



Boletín Estadístico AIOS

NÚMERO 21 - JUNIO DE 2009



Asociación Internacional de Organismos
de Supervisión de Fondos de Pensiones

Boletín Estadístico AIOS

Los regímenes de capitalización individual en América Latina

ÍNDICE

Introducción	2
Afiliados	2
Distribución por edad y sexo	3
Aportantes	4
Alcance de los regímenes	5
Ingreso imponible	8
Beneficiarios	9
Traspasos	11
Fondos administrados	12
Inversión de los fondos	14
Administración de los fondos	17
Desempeño de las administradoras	17
Gastos operativos	19
Otros indicadores	20
Comisiones	27
Rentabilidad	29

La tarea de recopilación, comparación y análisis fue desarrollada por Carlos Grushka (Argentina), con información remitida por todos los países miembros.

Introducción

Los regímenes de capitalización individual en América Latina, en reemplazo parcial o total de los de reparto, comenzaron a operar en Chile en 1981, seguidos por Perú en 1993, Argentina y Colombia en 1994, Uruguay en 1996, Bolivia y México en 1997, El Salvador en 1998, Costa Rica en 2001 y República Dominicana en 2003.

Las diversas características de cada país y de cada régimen en particular, junto a la diversa antigüedad ya señalada, hacen que cualquier comparación deba hacerse siempre con mucha cautela. Cabe destacar que a fines de 2008 se estableció el Sistema Previsional Argentino (SIPA) por el que, según Ley 26425 y Decreto 2105/08, dejó de funcionar el régimen de capitalización en Argentina.

En este trabajo se incorpora la información de los diez países que son miembros de la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOS). El proceder descrito garantiza la posibilidad de repetirlo periódicamente y procura compatibilizar los objetivos de homogeneidad y transparencia de la información con el de respetar los criterios adoptados por cada organismo.

País	Legislación base	Año sanción	INTERNET http:\www.
Argentina	Ley 24241	1993	safjp.gov.ar
Bolivia	Ley 1732	1996	spvs.gov.bo
Chile	Decreto Ley 3500	1980	spensiones.cl
Colombia	Ley 100	1993	superfinanciera.gov.co
Costa Rica	Ley 7983	2000	supen.fi.cr
El Salvador	Decreto 927	1997	spensiones.gob.sv
México	Ley SAR	1996	consar.gob.mx
Perú	Decreto Ley 25897	1992	sbs.gob.pe
R. Dominicana	Ley 87-01	2001	sipen.gov.do
Uruguay	Ley 16713	1995	bcu.gub.uy

Afiliados

Los regímenes de capitalización individual en los diez países de América Latina considerados contaban, al 30 de junio de 2009, con 68 millones de afiliados y México concentraba 57% del total. En el último año hubo una disminución de 8 millones (10%) aunque, excluyendo Argentina, los

restantes países registraron un aumento neto de 2 millones (3%). Se destaca el crecimiento de El Salvador, casi 12%.

● Cuadro 1. Afiliados

País	30/06/04	30/06/05	30/06/06	30/06/07	30/06/08	30/06/09
Argentina	9.711.577	10.316.703	10.958.574	11.669.822	9.487.859	
Bolivia	854.989	906.076	952.449	1.032.184	1.122.294	1.223.448
Chile	7.046.146	7.282.776	7.526.696	7.851.232	8.240.481	8.504.703
Colombia	5.453.273	6.051.610	6.701.261	7.406.882	8.194.694	8.597.897
Costa Rica	1.270.189	1.293.408	1.506.719	1.588.458	1.681.655	1.799.931
El Salvador	1.124.002	1.223.343	1.368.840	1.503.190	1.685.188	1.885.984
México	32.321.677	34.213.150	36.284.649	37.513.270	38.908.929	39.196.332
Perú	3.290.647	3.516.932	3.775.230	3.993.405	4.209.831	4.373.366
R. Dominicana	920.371	1.179.590	1.351.593	1.533.455	1.749.889	1.908.440
Uruguay	646.563	672.080	702.925	745.807	803.928	875.557
Total	62.639.434	66.655.668	71.128.936	74.837.705	76.084.748	68.365.658

Distribución por edad y sexo

La distribución por edades de los afiliados muestra una importante concentración en las edades jóvenes, con 76% por debajo de los 45 años. Se destacan la juventud de Colombia (85%) y la relativa madurez de Bolivia (69% menor de 45 años).

●Cuadro 2.
Afiliados al 30/06/09. Distribución porcentual por edad

País	< 30	30-44	45-59	> 60	Total	Afiliados (en miles)
Bolivia	26,2	42,7	23,4	7,7	100,0	1.223
Chile	30,1	40,3	26,2	3,3	100,0	8.505
Colombia	37,4	48,1	14,1	0,4	100,0	8.598
Costa Rica	39,5	35,2	20,6	4,7	100,0	1.800
El Salvador	41,2	42,7	14,5	1,5	100,0	1.886
México	31,5	43,8	18,3	6,4	100,0	39.196
Perú	30,5	47,5	19,2	2,8	100,0	4.373
R. Dominicana	48,2	35,8	12,9	3,0	100,0	1.908
Uruguay	25,5	50,3	23,8	0,5	100,0	876
Total	32,8	43,8	18,8	4,7	100,0	68.365

El 40% de los afiliados son mujeres. Chile es el país que presenta la mayor participación femenina con 46% y Bolivia, la menor con 35%. La tendencia general es levemente ascendente.

●Cuadro 3.
Proporción de afiliados de sexo femenino (en %)

País	30/06/04	30/06/05	30/06/06	30/06/07	30/06/08	30/06/09
Argentina	32,7	33,0	33,2	33,4	31,9	
Bolivia	34,6	34,6	34,5	34,6	34,7	35,0
Chile	43,7	44,2	44,6	45,1	45,3	45,6
Colombia	41,1	41,0	40,7	41,4	41,6	41,9
Costa Rica	n/d	35,0	35,6	35,9	36,4	36,7
El Salvador	42,5	42,7	43,0	43,6	44,5	45,1
México	37,2	37,5	37,4	38,0	38,3	38,3
Perú	34,7	34,7	35,1	35,2	35,3	35,4
R. Dominicana	40,3	40,7	40,4	40,0	40,1	40,1
Uruguay	41,9	41,8	41,6	41,5	41,6	42,0
Total	37,6	37,8	37,8	38,3	38,6	39,7

Aportantes

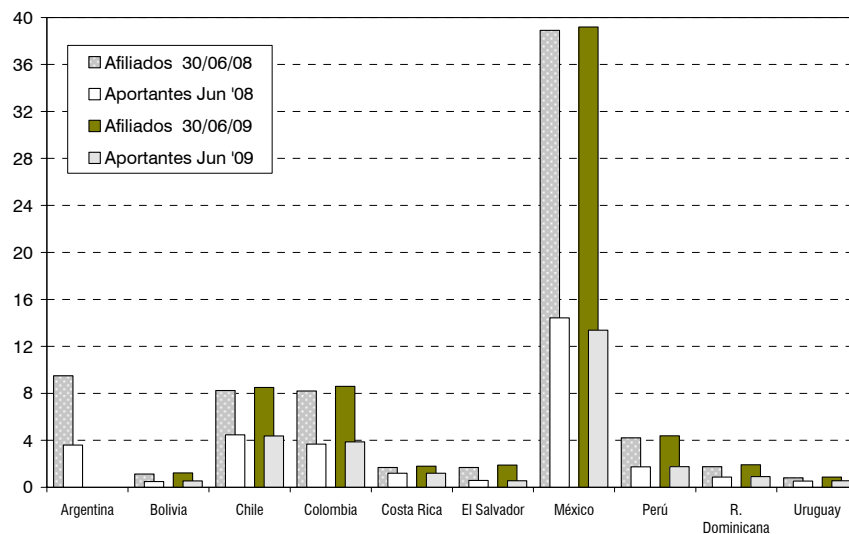
En junio de 2009 hicieron su aporte sólo 27 de los 68 millones de afiliados, con México concentrando 49% del total. En el último año hubo una disminución del 14% donde, excluyendo el caso de Argentina los aumentos de Bolivia (9%), Uruguay (8%) y Colombia (5%) no compensaron los descensos de México (-7%) y Chile (-2%).

● Cuadro 4. Aportantes

País	Junio 2004	Junio 2005	Junio 2006	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2009
Argentina	3.619.606	3.995.277	4.340.729	4.669.469	3.600.007	
Bolivia	365.285	382.091	448.225	495.926	492.862	536.035
Chile	3.382.891	3.781.152	3.818.842	4.144.602	4.471.889	4.367.625
Colombia	2.700.637	2.380.097	2.677.620	3.208.956	3.679.721	3.862.905
Costa Rica	848.495	903.266	980.724	1.085.720	1.193.417	1.195.050
El Salvador	477.274	495.711	523.848	549.019	580.632	558.558
México	12.573.110	13.188.726	13.582.349	14.218.639	14.426.787	13.371.872
Perú	1.316.704	1.325.025	1.417.090	1.611.013	1.742.371	1.751.925
R. Dominicana	614.665	657.995	711.417	782.073	870.863	909.573
Uruguay	362.594	399.098	433.301	472.451	523.045	564.622
Total	26.261.261	27.508.438	28.934.145	31.237.868	31.581.594	27.118.165

Nota: La definición de aportante se refiere al último mes, salvo México que considera activos en el último bimestre según el IMSS.

Afiliados y aportantes (en millones)



Alcance de los regímenes

El alcance de los regímenes de capitalización puede expresarse como la relación de afiliados o de aportantes sobre la población económicamente activa (PEA). A mediados de 2009, la PEA para el conjunto de los nueve países llegaba a 102 millones. La relación afiliados/PEA promediaba 67%, con valores extremos para Chile (117%) y Bolivia (31%).

● Cuadro 5.

Alcance de los regímenes: Afiliados / PEA (en %)

País	30/06/04	30/06/05	30/06/06	30/06/07	30/06/08	30/06/09
Argentina	57,1	59,6	62,2	65,2	52,2	
Bolivia	24,5	25,2	25,7	27,4	29,1	30,6
Chile	115,6	115,2	114,4	114,3	114,7	116,6
Colombia	27,4	30,1	31,8	36,3	38,5	41,0
Costa Rica	72,3	73,1	79,2	78,7	83,3	87,4
El Salvador	40,4	42,9	46,8	50,0	56,1	62,7
México	74,5	79,9	83,3	84,5	85,6	86,7
Perú	28,6	29,7	31,0	32,0	32,9	33,3
R. Dominicana	24,7	31,6	33,9	37,4	41,2	44,7
Uruguay	42,1	43,2	44,6	46,0	49,2	53,1
Total	56,3	59,6	61,8	64,2	63,6	67,3

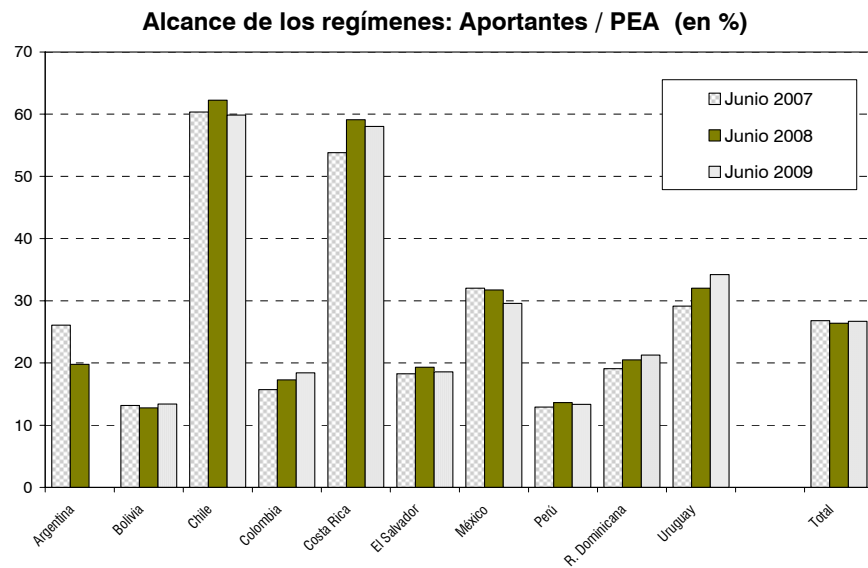
Este indicador tiende naturalmente a crecer dado que el concepto de afiliados incluye no sólo a trabajadores que hacen aportes sino también a quienes no lo hacen (por estar desocupados, por haber emigrado, por quedar incluidos en regímenes legales que así lo permiten, o por ser evasores) y a personas inactivas que no forman parte de la PEA.

Un indicador más representativo del alcance de un régimen es la relación aportantes/PEA que, a junio de 2009, promediaba 27%, con el mayor valor para Chile (60%) y el menor para Perú y Bolivia (13%). Durante el último año, en un marco general de leves mejoras, se destacan el aumento de Uruguay (2 puntos porcentuales) y las caídas de Chile y México (-2).

Cabe considerar, sin embargo, que éste no es necesariamente un buen indicador de la cobertura previsional total de los distintos países, puesto que en algunos casos subsiste el régimen público de reparto y también existen otros regímenes alternativos y/o complementarios, como el de empleados públicos en México, profesionales, bancarios y escribanos en Uruguay y las fuerzas armadas (policía y/o militares) en varios países.

● Cuadro 6.
Alcance de los regímenes: Aportantes / PEA (en %)

País	Junio 2004	Junio 2005	Junio 2006	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2009
Argentina	21,3	23,1	24,7	26,1	19,8	
Bolivia	10,5	10,6	12,1	13,2	12,8	13,4
Chile	55,5	59,8	58,1	60,3	62,2	59,9
Colombia	13,5	11,8	12,7	15,7	17,3	18,4
Costa Rica	48,3	51,1	51,5	53,8	59,1	58,0
El Salvador	17,2	17,4	17,9	18,3	19,3	18,6
México	29,0	30,8	31,2	32,0	31,7	29,6
Perú	11,5	11,2	11,6	12,9	13,6	13,3
R. Dominicana	16,5	17,6	17,8	19,1	20,5	21,3
Uruguay	23,6	25,6	27,5	29,1	32,0	34,2
Total	23,6	24,6	25,1	26,8	26,4	26,7



La proporción de afiliados que hicieron efectivo su aporte en junio de 2009 promediaba 40%, con valores extremos para Costa Rica (66%) y El Salvador (30%). En los últimos años la proporción ha sido relativamente estable, tras la tendencia general decreciente debida a la naturaleza del indicador que expande su denominador (el número de afiliados alguna vez registrado) a mayor velocidad que el numerador (aportantes efectivos).

● Cuadro 7.
Proporción de afiliados que efectivamente aportan (en %)

País	Junio 2004	Junio 2005	Junio 2006	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2009
Argentina	37,3	38,7	39,6	40,0	37,9	
Bolivia	42,7	42,2	47,1	48,0	43,9	43,8
Chile	48,0	51,9	50,7	52,8	54,3	51,4
Colombia	49,5	39,3	40,0	43,3	44,9	44,9
Costa Rica	66,8	69,8	65,1	68,4	71,0	66,4
El Salvador	42,5	40,5	38,3	36,5	34,5	29,6
México	38,9	38,5	37,4	37,9	37,1	34,1
Perú	40,0	37,7	37,5	40,3	41,4	40,1
R. Dominicana	66,8	55,8	52,6	51,0	49,8	47,7
Uruguay	56,1	59,4	61,6	63,3	65,1	64,5
Total	41,9	41,3	40,7	41,7	41,5	39,7

Fuente: Cuadros 1 y 4.

Ingreso imponible

En junio de 2009, el ingreso imponible (salario mensual) promedio de los nueve países considerados fue de 593 dólares, con el mayor valor en Chile (U\$S 836) y el menor en Rep. Dominicana (U\$S 378). En el último año se destacan las disminuciones en México (17%) y Uruguay (11%) y el aumento en Perú (8%). Es oportuno aclarar que la comparación entre países debe realizarse con sumo cuidado, por la diferencia en poder adquisitivo y porque los valores presentados están afectados por distintos topes y por el uso de diferente metodología en su determinación.

● Cuadro 8.
Salario promedio (en U\$S)

País	Junio 2004	Junio 2005	Junio 2006	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2009
Argentina	361	403	479	581	771	
Bolivia	302	317	316	312	446	465
Chile	506	600	671	714	787	836
Colombia	266	328	316	442	480	460
Costa Rica	425	434	474	500	547	568
El Salvador	323	432	452	470	485	517
México	460	523	530	584	648	542
Perú	577	615	664	652	751	809
R. Dominicana	166	339	331	374	366	378
Uruguay	335	456	496	552	865	772
Total	424	424	516	575	654	593

Beneficiarios

En junio de 2009, el número de beneficiarios de los regímenes de capitalización individual (con datos disponibles) era de 0,9 millones (excluyendo a Costa Rica y México). La prestación predominante es por fallecimiento en los cuatro países con mayor participación de afiliados menores y por vejez en los tres restantes.

● Cuadro 9.
Beneficiarios por tipo de prestación, al 30/06/09

País	Total		Prestación		
	Absoluto	Porcentual	Invalidez	Vejez	Muerte
Bolivia	31.917	100,0%	7,7%	71,1%	21,1%
Chile	685.045	100,0%	7,9%	65,8%	26,2%
Colombia	33.391	100,0%	23,9%	19,5%	56,6%
Costa Rica			no disponible		
El Salvador	34.449	100,0%	4,7%	40,8%	54,5%
México			no disponible		
Perú	82.139	100,0%	6,6%	48,0%	45,4%
R. Dominicana	3.956	100,0%	14,2%	0,0%	85,8%
Uruguay	12.907	100,0%	18,7%	8,4%	72,9%
Total	883.804	100,0%	8,5%	60,5%	31,0%

Las altas de beneficiarios durante el último año fueron 49 mil (excluyendo a Colombia, Costa Rica y México) y se destaca Chile, que concentra 56% del total disponible. En cuatro de los seis países con datos, las altas de prestaciones por muerte son las predominantes, tal como es de esperar con regímenes relativamente inmaduros, mientras que en los dos restantes son por vejez.

● Cuadro 10.
Altas de Beneficiarios por tipo de prestación. Jul'08 - Jun'09

País	Total		Prestación		
	Absoluto	Porcentual	Invalidez	Vejez	Muerte
Bolivia	6.519	100,0%	4,6%	82,5%	12,9%
Chile	27.230	100,0%	10,2%	68,4%	21,4%
Colombia			no disponible		
Costa Rica			no disponible		
El Salvador	2.886	100,0%	5,1%	36,7%	58,2%
México			no disponible		
Perú	9.625	100,0%	12,0%	36,1%	51,9%
R. Dominicana	1.108	100,0%	21,0%	0,0%	79,0%
Uruguay	1.598	100,0%	22,8%	15,2%	62,0%
Total	48.966	100,0%	10,1%	58,8%	31,1%

Durante el último año se registraron 24 mil fallecimientos (excluyendo a Costa Rica y México), equivalentes al uno por mil de los afiliados.

● Cuadro 11.
Fallecimiento anual de afiliados

País	Cantidad					Cada mil afiliados				
	Jul'04 - Jun'05	Jul'05 - Jun'06	Jul'06 - Jun'07	Jul'07 - Jun'08	Jul'08 - Jun'09	Jul'04 - Jun'05	Jul'05 - Jun'06	Jul'06 - Jun'07	Jul'07 - Jun'08	Jul'08 - Jun'09
Argentina	9.535	9.475	13.139	11.668		0,9	0,9	1,1	1,2	
Bolivia	1.529	1.830	1.942	2.047	1.926	1,7	1,9	1,9	1,8	1,6
Chile	11.441	11.558	11.737	12.512	12.647	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5
Colombia	1.247	1.572	1.922	1.829	2.660	0,2	0,2	0,3	0,2	0,3
Costa Rica						no disponible				
El Salvador	873	928	1.030	505	1.009	0,7	0,7	0,7	0,3	0,5
México						no disponible				
Perú	2.325	3.239	2.818	4.085	4.351	0,7	0,9	0,7	1,0	1,0
R. Dominicana	251	333	449	198	699	0,2	0,2	0,3	0,1	0,4
Uruguay	436	454	495	539	578	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7
Total	27.637	29.389	33.532	33.383	23.870	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9

Trasposos

Durante el año finalizado en junio de 2009 se traspasaron de administradora 4,0 millones de afiliados (20% menos que el año anterior). Se destacan las disminuciones de Perú (45%) y México (13%), que concentró el 78% de los trasposos del año.

● Cuadro 12. Trasposos anuales

País	Julio 2003 - Junio 2004	Julio 2004 - Junio 2005	Julio 2005 - Junio 2006	Julio 2006 - Junio 2007	Julio 2007 - Junio 2008	Julio 2008 - Junio 2009
Argentina	574.286	376.192	408.994	459.690	383.889	
Bolivia	4.520	3.011	4.075	4.042	5.350	4.909
Chile	233.917	234.911	218.072	269.583	362.671	339.549
Colombia	109.186	75.217	70.427	64.242	80.629	106.349
Costa Rica	85.661	81.083	98.765	140.116	187.434	214.643
El Salvador	45.349	58.410	47.454	4.807	4.505	3.929
México	694.234	1.614.562	3.421.140	3.868.735	3.591.465	3.117.709
Perú	11.093	9.685	406.252	640.358	369.214	204.879
R. Dominicana *		1.739	687	1.348	390	1.016
Uruguay	352	468	527	574	833	1.209
Total	1.758.598	2.455.278	4.676.393	5.453.495	4.986.380	3.994.192

* : El derecho de traspaso inició en junio de 2004.

El peso de los trasposos promedió 6% del total de afiliados, destacándose Costa Rica por el nivel (12%) y Perú por su descenso (4 puntos porcentuales).

● Cuadro 13.
Trasposos / Afiliados (en %)

País	Julio 2003 - Junio 2004	Julio 2004 - Junio 2005	Julio 2005 - Junio 2006	Julio 2006 - Junio 2007	Julio 2007 - Junio 2008	Julio 2008 - Junio 2009
Argentina	5,9	3,6	3,7	3,9	4,0	
Bolivia	0,5	0,3	0,4	0,4	0,5	0,4
Chile	3,3	3,2	2,9	3,4	4,4	4,0
Colombia	2,0	1,2	1,1	0,9	1,0	1,2
Costa Rica	6,7	6,3	6,6	8,8	11,1	11,9
El Salvador	4,0	4,8	3,5	0,3	0,3	0,2
México	2,1	4,7	9,4	10,3	9,2	8,0
Perú	0,3	0,3	10,8	16,0	8,8	4,7
R. Dominicana		0,1	0,1	0,1	0,0	0,1
Uruguay	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Total	2,8	3,7	6,6	7,3	6,6	5,8

Fuente: Cuadros 1 y 12.

Fondos administrados

Al 30 de junio de 2009, los fondos administrados en los regímenes de capitalización totalizaban U\$S 244 mil millones, con una fuerte participación de Chile (41% del total), debido a que su proceso de acumulación lleva ya veintiocho años. En el último año los fondos disminuyeron U\$S 39 mil millones (14%), pero excluyendo Argentina, el descenso promedió sólo 2%. En términos relativos se destacan por un lado Perú (-11%) y, por el otro, Rep. Dominicana (40%) y Bolivia (24%).

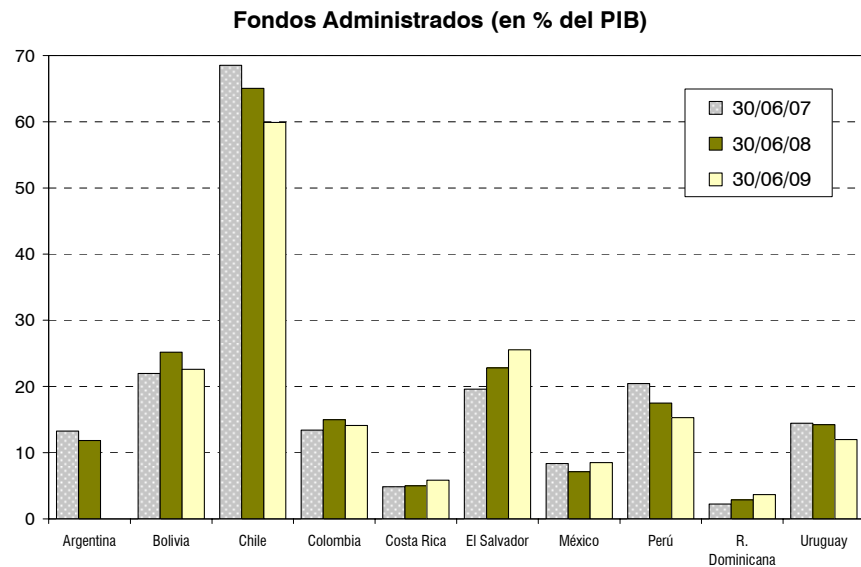
● Cuadro 14.
Fondos Administrados (en millones de U\$S)

País	30/06/04	30/06/05	30/06/06	30/06/07	30/06/08	30/06/09
Argentina	16.222	20.386	24.421	31.198	32.881	
Bolivia	1.617	1.816	2.140	2.559	3.428	4.246
Chile	48.992	63.285	75.594	100.598	105.907	100.244
Colombia	8.327	13.013	14.240	23.259	27.756	31.791
Costa Rica	378	580	850	1.192	1.503	1.723
El Salvador	1.819	2.594	3.081	3.656	4.256	4.763
México	37.930	48.131	55.670	72.372	80.902	77.451
Perú	6.699	8.547	11.153	19.130	21.113	18.740
R. Dominicana	67	317	507	797	1.142	1.602
Uruguay	1.323	1.910	2.314	2.913	3.975	3.821
Total	123.374	160.579	189.970	257.674	282.863	244.382

Los fondos administrados al 30 de junio de 2009 equivalían en promedio al 16% del Producto Interno Bruto (PIB), que para los nueve países totalizaba U\$S 1,6 billones (millón de millones). Como ya señaláramos, el tiempo transcurrido desde el inicio de operaciones es el principal factor asociado a su evolución, por lo que se destaca Chile, cuyos fondos alcanzaban el 60% del PIB, a pesar de la pérdida de 5 puntos porcentuales en el último año.

● Cuadro 15.
Fondos administrados en relación al PIB
(en %)

País	30/06/04	30/06/05	30/06/06	30/06/07	30/06/08	30/06/09
Argentina	11,3	12,3	12,3	13,2	11,8	
Bolivia	19,5	20,1	21,0	22,0	25,2	22,6
Chile	62,6	63,9	63,2	68,5	65,1	59,9
Colombia	9,7	11,7	12,9	13,4	15,0	14,1
Costa Rica	2,1	3,0	3,9	4,9	5,0	5,9
El Salvador	12,7	16,4	19,5	19,6	22,8	25,5
México	5,8	6,3	7,1	8,4	7,1	8,5
Perú	11,2	12,3	14,2	20,5	17,5	15,3
R. Dominicana	0,4	1,7	1,7	2,2	2,9	3,7
Uruguay	14,4	14,8	13,1	14,5	14,2	12,0
Total	11,4	12,5	13,7	15,9	14,0	15,6



Inversión de los fondos

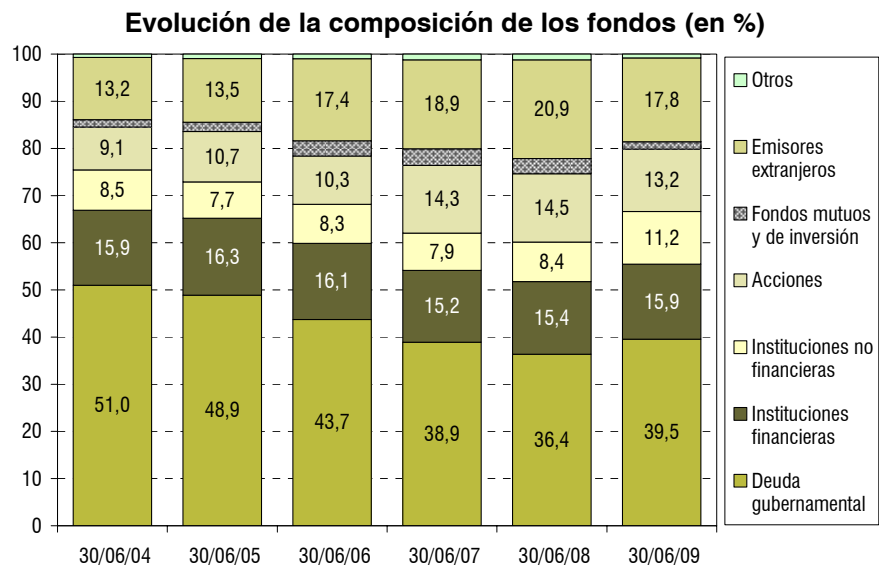
Hay una gran heterogeneidad en la composición de los fondos administrados. En promedio, 40% de los fondos estaban destinados a títulos públicos; esta proporción variaba desde 12% en Chile a 78% en El Salvador. Las inversiones en emisores extranjeros promediaban 18% de los fondos, impulsadas por Chile (que llegó a 32%) y a pesar que en siete países no alcanzaban el 10%. Las inversiones en instituciones financieras promediaban 16% de los fondos, pero mientras en México sólo alcanzaban 3%, en Uruguay constituían 33% y en Rep. Dominicana, 52%. Por su parte, la tenencia de acciones promediaba 13% de los fondos y, mientras cinco países tenían menos de 1%, Perú alcanzaba 30% y Colombia 25%.

La tendencia general hacia una gradual disminución de la deuda gubernamental a favor de acciones y emisores extranjeros se interrumpió en el último año.

● **Cuadro 16.**
Composición de los fondos administrados. Junio 2009

País	TOTAL (millones de U\$S)	Deuda gubernamental	Instituciones financieras	Instituciones no financieras	Acciones	Fondos mutuos y de inversión	Emisores extranjeros	Otros
		(porcentaje respecto al fondo total)						
Bolivia	4.246	68,2	15,3	11,4	0,0	1,0		4,0
Chile	100.244	12,3	27,0	11,4	14,7	2,7	31,8	0,1
Colombia	31.791	45,6	9,3	7,3	24,8	1,3	9,9	1,8
Costa Rica	1.723	57,3	23,1	4,8	0,3	4,9	6,5	3,2
El Salvador	4.763	77,7	18,2	3,6	0,0		0,5	
México	77.451	71,2	3,5	12,9	5,3		7,2	
Perú	18.740	22,4	11,5	13,8	30,0	2,8	14,5	5,0
R. Dominicana *	1.602	39,6	52,3	8,1				
Uruguay	3.821	58,6	33,4	2,4	0,1		3,2	2,3
Total	244.382	39,5	15,9	11,2	13,2	1,5	17,8	0,8

*: corresponde a los fondos de pensiones del sistema de capitalización individual.



El 20% de los fondos estaba invertido en moneda extranjera. La mayor proporción correspondió a Perú (40%), mientras que El Salvador y Rep. Dominicana no tenían inversión alguna. Durante el último año se produjo un significativo aumento en Bolivia (17 puntos porcentuales) y disminuyó Chile (5).

● Cuadro 17.
Inversiones de los fondos en moneda extranjera
(en % del fondo total)

País	30/06/04	30/06/05	30/06/06	30/06/07	30/06/08	30/06/09
Argentina	64,7	14,4	15,6	15,9	15,0	
Bolivia	85,0	73,2	57,9	53,3	1,9	18,8
Chile	29,8	28,8	31,3	32,7	36,4	31,8
Colombia	21,6	17,1	14,5	11,3	11,5	9,1
Costa Rica	12,7	11,1	15,5	22,2	17,8	21,8
El Salvador	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
México	3,2	1,0	7,4	6,5	8,3	5,9
Perú	48,6	41,3	45,5	41,1	38,9	39,8
R. Dominicana	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uruguay	55,6	47,0	43,7	35,0	23,7	26,9
Total	27,2	18,5	21,6	21,6	22,2	20,0

La participación de las inversiones de los fondos en la oferta de títulos de deuda gubernamental alcanzó, en promedio, el 24%. Se destacan por un lado Bolivia (97%) y Chile (67%) y, por el otro, Costa Rica (10%). Respecto del año anterior, se destacan el aumento en Bolivia (19 puntos porcentuales) y el descenso en Chile (4).

● Cuadro 18.
Participación de los fondos en la deuda gubernamental
(en %)

País	30/06/04	30/06/05	30/06/06	30/06/07	30/06/08	30/06/09
Argentina	8,0	6,5	8,1	8,3	9,1	
Bolivia	41,0	44,3	54,2	57,2	67,6	97,0
Chile	64,7	75,1	77,0	69,2	71,5	67,2
Colombia	9,1	11,5	12,1	14,8	15,9	17,5
Costa Rica	3,1	4,4	6,0	7,2	8,2	9,6
El Salvador	21,6	35,6	37,2	41,1	37,1	38,1
México	21,1	36,1	21,5	22,9	21,0	23,1
Perú	4,9	6,6	8,0	12,6	11,4	14,3
R. Dominicana	0,0	0,0	0,0	0,0	n/d	n/d
Uruguay	10,7	13,7	13,5	13,2	14,4	15,9
Total	14,8	20,2	17,3	18,4	17,9	23,6

Nota: Se trata de la relación entre las inversiones de los fondos en deuda gubernamental y la deuda gubernamental total.

Administración de los fondos

El número de administradoras, en junio de 2009, promediaba 6,0 por país, destacándose por un lado México (19) y, por el otro, Bolivia y El Salvador (2 cada uno). En el último año no hubo modificaciones. En todos los casos se produce una importante concentración ya que las dos administradoras con mayor tamaño reunían, en promedio, más del 50% de los fondos administrados.

Los valores extremos se corresponden (en forma inversa) con el número de administradoras: por un lado Bolivia y El Salvador (100%) y, por el otro, México (33%). En el último año se destacan las disminuciones de dos puntos porcentuales en México y Costa Rica.

● Cuadro 19.
Administración de los fondos de pensiones

País	Número de administradoras						Porcentaje en las dos mayores					
	Jun '04	Jun '05	Jun '06	Jun '07	Jun '08	Jun '09	Jun '04	Jun '05	Jun '06	Jun '07	Jun '08	Jun '09
Argentina	12	12	11	11	11		41,2	39,1	38,1	37,6	36,4	
Bolivia	2	2	2	2	2	2	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Chile	6	6	6	6	5	5	55,5	55,3	55,0	54,4	55,1	55,3
Colombia	6	6	6	6	6	6	50,9	51,3	51,7	51,6	52,0	52,3
Costa Rica	8	8	8	8	8	8	64,3	62,2	60,4	57,7	56,2	54,3
El Salvador	2	2	2	2	2	2	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
México	13	15	17	21	18	18	43,1	41,0	36,5	35,8	35,7	33,2
Perú	4	4	5	4	4	4	58,8	58,5	56,2	62,6	63,3	61,9
R. Dominicana	9	7	7	5	5	5	55,7	60,2	59,9	61,0	60,9	60,8
Uruguay	4	4	4	4	4	4	74,4	74,2	74,2	74,1	74,1	74,6
Promedio	7,3	6,6	6,8	6,9	6,5	6,0	51,1	50,3	48,7	48,9	49,2	50,4

Desempeño de las administradoras

Las administradoras, en conjunto, tenían activos propios por U\$S 5 mil millones y un patrimonio neto de U\$S 4 mil millones, destacándose México y Chile que concentran 75% del total.

● Cuadro 20.
Balances de las administradoras al 30/06/09
(en millones de dólares)

País	Activo	Pasivo	Patrimonio Neto
Bolivia	25,8	12,5	13,3
Chile	1.965,5	266,7	1.698,8
Colombia	784,8	176,0	608,8
Costa Rica	46,6	5,9	40,7
El Salvador	48,7	9,6	39,1
México	1.853,2	294,7	1.558,6
Perú	460,3	147,5	312,8
R. Dominicana	68,1	10,3	57,8
Uruguay	45,8	9,4	36,4
Total	5.298,8	932,5	4.366,2

Es importante aclarar que las administradoras son de objeto único en la mayoría de países. Sin embargo, las operadoras en Costa Rica no sólo administran el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias, sino también el Régimen Voluntario y el Fondo de Capitalización Laboral, mientras que en Rep. Dominicana se incluyen Planes Complementarios de Pensiones, pero no los fondos de Pensiones de Reparto Individualizado (del Banco Central y del Banco de Reservas). Asimismo, las administradoras de Bolivia perciben ingresos adicionales por comisiones por su responsabilidad en la recaudación de primas para el seguro de invalidez y muerte y otros programas de vivienda, así como por la administración de las inversiones y pago a beneficiarios del sistema no contributivo (BONOSOL).

Durante el año finalizado en junio de 2009, los ingresos por comisiones (sin incluir el seguro de invalidez y fallecimiento) totalizaron U\$S 2.680 millones, destacándose México con U\$S 1.183 millones (44%). Los resultados netos muestran una ganancia conjunta de U\$S 463 millones. Sin embargo, hay una importante disparidad: de U\$S 160 millones en Colombia a menos de U\$S 3 millones en Bolivia. Los resultados operativos, a diferencia de los netos, no incluyen los resultados financieros ni la amortización de gastos diferidos y totalizaron una ganancia de U\$S 747 millones.

● Cuadro 21.
Resultados anuales de las administradoras
Jul'08 - Jun'09, en millones de dólares

País	Ingresos por Comisiones	Gastos Operativos	Resultado Operativo	Resultado Neto
Bolivia	11,5	8,8	3,5	3,0
Chile	493,8	362,8	131,0	91,0
Colombia	570,0	406,0	164,0	160,0
Costa Rica	35,6	32,9	3,7	4,5
El Salvador	56,9	27,2	29,7	22,4
México	1.182,6	896,8	285,8	113,6
Perú	260,8	166,9	93,9	39,2
R. Dominicana	27,5	8,2	19,3	17,6
Uruguay	41,3	25,3	16,1	11,7
Total	2.680,1	1.934,9	747,0	463,0

Notas:

Los ingresos y los gastos son netos del seguro de invalidez y fallecimiento.

En Colombia, el ingreso por comisiones del régimen obligatorio fue de U\$S 356 millones.

En Costa Rica, el ingreso por comisiones del régimen obligatorio fue de U\$S 23 millones.

Gastos operativos

Los gastos operativos totalizaron U\$S 1.935 millones que corresponden (netos de otros conceptos que no pudieron desagregarse) 69% a gastos de administración y 31% a gastos de comercialización.

Los gastos de administración, que incluyen sueldos y salarios de personal y directores y los gastos en computación, totalizaron U\$S 1.226 millones. Los gastos de comercialización, que incluyen las comisiones a agentes y vendedores y los gastos en publicidad y promoción, totalizaron U\$S 561 millones. Se destacan los casos de Perú y Uruguay donde los gastos de comercialización superaron el 40% del total de gastos operativos.

● Cuadro 22.
Gastos operativos de las administradoras
Jul'08 - Jun'09, en millones de dólares

País	Adminis- tración	Comercialización			Otros	TOTAL
		Com.Vend.	Promoción	Total		
Bolivia	7,9	0,1	0,4	0,5	0,4	8,8
Chile	252,0	89,2	11,8	101,0	9,7	362,8
Colombia	292,0	53,1	19,0	82,0	32,0	406,0
Costa Rica *					32,9	32,9
El Salvador	23,2		*	3,9		27,2
México	539,7	94,5	198,3	292,8	64,3	896,8
Perú	95,8		*	71,1		166,9
R. Dominicana	3,7	2,4		2,4	2,2	8,2
Uruguay	11,2	4,4	3,2	7,6	6,5	25,3
Total	1.225,5	243,7	232,8	561,4	148,0	1.934,9

* : La desagregación de gastos no está disponible.

Otros indicadores

La recaudación del último año promedió U\$S 774 por aportante. Colombia registró el mayor valor (U\$S 1.510) y Costa Rica, el menor (U\$S 255). Respecto al año anterior la variación fue heterogénea: desde contracción de 28% en Rep. Dominicana a crecimiento de 13% en Bolivia.

● Cuadro 23.
Recaudación anual por aportante #
(en U\$S)

País	Julio 2003 - Junio 2004	Julio 2004 - Junio 2005	Julio 2005 - Junio 2006	Julio 2006 - Junio 2007	Julio 2007 - Junio 2008	Julio 2008 - Junio 2009
Argentina	295	312	372	434	688	
Bolivia [↔]	619	633	619	629	763	859
Chile	767	967	1.113	1.238	1.346	1.070
Colombia ^{&}	738	995	1.027	1.436	1.554	1.510
Costa Rica	207	198	199	230	242	255
El Salvador	624	633	657	686	696	757
México [*]	437	475	482	542	618	534
Perú	485	532	638	1.009	956	921
R. Dominicana	123	297	286	335	531	382
Uruguay	310	343	410	454	593	635
Total	484	559	597	716	835	774

#: Recaudación neta del costo del seguro de invalidez y fallecimiento. Se consideran los aportantes promedio del período.

↔ : Incluye costos del seguro porque no pudieron discriminarse.

& : Incluye fondos traspasados y el costo del seguro porque no pudieron discriminarse y el aporte del 1% al fondo de solidaridad pensional, que realizan los afiliados que ganan más de 4 salarios mínimos.

* : No incluye recursos de la subcuenta de vivienda, registrados por las Afores y administrados por el Instituto de Vivienda.

Los gastos operativos del año promediaron 9% de la recaudación neta, con niveles levemente inferiores a años previos. Los valores extremos correspondieron a México (12%) y Bolivia (2%).

● Cuadro 24.
Gastos operativos / Recaudación
Relaciones anuales (en %)

País	Julio 2003 - Junio 2004	Julio 2004 - Junio 2005	Julio 2005 - Junio 2006	Julio 2006 - Junio 2007	Julio 2007 - Junio 2008	Julio 2008 - Junio 2009
Argentina	25,4	22,5	18,9	17,4	14,2	
Bolivia	2,1	1,9	2,2	2,0	2,0	2,0
Chile	7,9	7,0	5,8	6,4	6,6	7,7
Colombia	9,5	8,8	9,3	7,9	6,7	7,1
Costa Rica	12,5	12,5	13,4	11,4	10,8	10,8
El Salvador	8,6	8,7	8,9	6,3	7,0	6,3
México	9,7	11,4	12,6	13,1	11,9	12,1
Perú	13,2	12,3	16,3	11,3	11,1	10,4
R. Dominicana	5,6	3,1	3,1	2,4	1,6	2,4
Uruguay	8,9	8,3	8,1	8,0	7,9	7,3
Total	10,6	10,6	10,8	10,4	9,4	9,1

Nota: gastos y recaudación netos del seguro de invalidez y fallecimiento.

El patrimonio propio de las administradoras promedió 1,8% de los fondos administrados, destacándose en un extremo Bolivia (0,3%) y, en el otro, con su más reciente acumulación, Rep. Dominicana (3,6%). Dados ciertos requisitos legales, la tendencia general es relativamente estable.

● Cuadro 25.
Patrimonio de las Administradoras / Fondos
(en %)

País	30/06/04	30/06/05	30/06/06	30/06/07	30/06/08	30/06/09
Argentina	2,3	1,8	1,7	1,5	1,5	
Bolivia	0,9	0,7	0,5	0,4	0,4	0,3
Chile	1,3	1,2	1,2	1,1	1,6	1,7
Colombia	2,4	2,1	2,1	2,0	2,1	1,9
Costa Rica	7,4	5,9	4,5	3,7	3,2	2,4
El Salvador	2,5	1,7	1,1	1,2	1,1	0,8
México	3,1	2,8	2,1	2,0	2,3	2,0
Perú	1,4	1,3	1,2	1,4	1,5	1,7
R. Dominicana	27,0	8,7	5,2	3,8	3,2	3,6
Uruguay	1,4	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0
Total	2,1	1,9	1,6	1,5	1,8	1,8

Fuente: Cuadros 14 y 20.

El patrimonio neto de las administradoras promediaba U\$S 64 por afiliado, con valores extremos para Chile (U\$S 200) y Bolivia (U\$S 11).

● Cuadro 26.
Patrimonio de las Administradoras por afiliado
(en U\$S)

País	30/06/04	30/06/05	30/06/06	30/06/07	30/06/08	30/06/09
Argentina	38,9	36,2	38,5	40,8	50,4	
Bolivia	16,9	14,7	11,3	8,8	11,0	10,9
Chile	92,4	106,7	116,9	143,6	203,4	199,7
Colombia	37,1	44,9	43,6	61,7	70,5	70,8
Costa Rica	22,1	26,4	25,1	27,7	28,2	22,6
El Salvador	39,8	36,8	24,9	28,1	26,6	20,8
México	35,9	38,9	31,9	38,5	47,4	39,8
Perú	28,2	31,9	35,3	66,7	74,7	71,5
R. Dominicana	19,7	23,5	19,5	19,6	21,1	30,3
Uruguay	28,0	31,4	36,4	38,8	51,5	41,5
Total	41,6	45,1	42,4	52,4	66,7	63,9

Fuente: Cuadros 1 y 20.

Las administradoras obtuvieron, en promedio, ganancias anuales equivalentes al 17% de lo percibido por comisiones. La heterogeneidad fue muy significativa, desde Rep. Dominicana (64%) hasta México (10%).

● Cuadro 27.
Resultado de las Administradoras
Utilidad anual / Ingresos por comisión (en %)

País	Julio 2003 - Junio 2004	Julio 2004 - Junio 2005	Julio 2005 - Junio 2006	Julio 2006 - Junio 2007	Julio 2007 - Junio 2008	Julio 2008 - Junio 2009
Argentina	-20,2	-10,6	16,7	15,0	-1,4	
Bolivia	64,6	64,0	60,5	60,8	28,6	26,0
Chile	39,7	39,2	40,1	46,8	28,8	18,4
Colombia	39,3	37,7	36,0	25,4	23,7	28,1
Costa Rica	-46,6	-1,5	22,5	23,6	6,3	12,7
El Salvador	35,3	34,5	32,1	37,7	35,1	39,3
México	30,6	22,9	14,4	5,2	14,3	9,6
Perú	40,5	40,9	24,3	23,9	15,5	15,0
R. Dominicana	-86,1	-14,0	21,7	20,9	35,5	63,9
Uruguay	47,1	44,7	45,1	48,4	38,8	28,4
Total	27,9	25,6	23,0	21,5	17,4	17,3

Fuente: Cuadro 21.

Las utilidades en términos del patrimonio neto ("*return on equities*", ROE) promediaron 11%, con un descenso de 1 punto porcentual respecto al año anterior. Los valores extremos correspondieron a Chile (5%) y a El Salvador (57%).

● Cuadro 28.
Resultado de las Administradoras
Utilidad anual / Patrimonio Neto (en %)

País	Julio 2003 - Junio 2004	Julio 2004 - Junio 2005	Julio 2005 - Junio 2006	Julio 2006 - Junio 2007	Julio 2007 - Junio 2008	Julio 2008 - Junio 2009
Argentina	-11,7	-6,8	12,9	12,0	-1,2	
Bolivia	49,7	54,5	68,4	62,1	41,8	22,5
Chile	21,9	23,5	21,1	30,6	10,8	5,4
Colombia	27,5	27,6	27,1	26,5	22,7	26,3
Costa Rica	-21,6	-0,8	16,1	16,1	3,8	11,1
El Salvador	36,1	37,2	48,2	41,7	40,6	57,1
México	29,0	21,5	14,9	4,5	11,5	7,3
Perú	40,5	40,9	33,4	14,6	11,5	12,5
R. Dominicana	-86,1	-14,0	7,8	7,1	15,2	30,4
Uruguay	37,1	36,4	38,9	44,5	34,1	32,2
Total	22,2	20,8	19,2	17,1	11,8	10,6

Fuente: Cuadros 20 y 21.

Los gastos operativos anuales promediaron U\$S 28 por afiliado, con un descenso promedio del 13% respecto al año anterior. Los valores extremos correspondieron por un lado a Colombia (U\$S 47) y, por el otro, a Rep. Dominicana (U\$S 4).

● Cuadro 29.
Gastos operativos anuales por afiliado
(en U\$S)

País	Julio 2003 - Junio 2004	Julio 2004 - Junio 2005	Julio 2005 - Junio 2006	Julio 2006 - Junio 2007	Julio 2007 - Junio 2008	Julio 2008 - Junio 2009
Argentina	26,0	26,0	26,7	29,2	42,6	
Bolivia	5,4	5,1	5,9	5,6	6,7	7,2
Chile	29,0	33,5	32,5	40,1	46,5	42,7
Colombia	32,8	36,8	36,0	45,4	43,8	47,2
Costa Rica	17,0	16,7	16,6	17,1	17,7	18,3
El Salvador	22,6	22,0	21,9	15,3	16,3	14,4
México	16,3	20,4	22,4	26,4	27,1	22,9
Perú	24,6	24,6	37,8	43,2	42,3	38,2
R. Dominicana	4,0	5,0	4,4	3,9	4,0	4,3
Uruguay	14,7	16,2	19,6	22,1	29,1	28,9
Total	20,9	23,8	25,5	29,9	32,5	28,3

Fuente: Cuadros 1 y 21.

Los ingresos anuales por comisiones promediaron U\$S 89 por aportante, 12% menos que el año anterior. Los valores extremos correspondieron a Perú (U\$S 149) y a Costa Rica (U\$S 20).

● Cuadro 30.
Ingresos anuales por comisión por aportante #
(en U\$S)

País	Julio 2003 - Junio 2004	Julio 2004 - Junio 2005	Julio 2005 - Junio 2006	Julio 2006 - Junio 2007	Julio 2007 - Junio 2008	Julio 2008 - Junio 2009
Argentina	65	63	78	84	96	
Bolivia	31	30	29	20	36	22
Chile	106	130	122	185	146	112
Colombia *	50	70	77	96	89	94
Costa Rica *	5	9	15	19	17	20
El Salvador	97	100	100	87	92	100
México	88	97	90	90	103	85
Perú	134	142	134	107	140	149
R. Dominicana	7	14	14	14	19	31
Uruguay	41	45	53	59	73	76
Total	80	90	88	97	102	89

#: Los ingresos por comisiones son netos del seguro de invalidez y fallecimiento. Se considera el promedio anual de aportantes.

* : El ingreso anual por comisión corresponde únicamente al Régimen Obligatorio de Pensiones.

Fuente: Cuadros 4 y 21 y Boletín AIOS N° 7.

Los ingresos anuales por comisiones promediaron 12% de la recaudación (ambos conceptos netos del seguro), con valores extremos para Perú (16%) y Bolivia (3%). En el último año se mantuvo la tendencia decreciente, destacándose el aumento en Perú y la disminución en Bolivia.

● Cuadro 31.
Ingresos por comisión / recaudación neta #
Relaciones anuales (en %)

País	Julio 2003 - Junio 2004	Julio 2004 - Junio 2005	Julio 2005 - Junio 2006	Julio 2006 - Junio 2007	Julio 2007 - Junio 2008	Julio 2008 - Junio 2009
Argentina	22,1	20,1	21,0	19,4	14,0	
Bolivia	4,9	4,8	4,7	3,1	4,8	2,6
Chile	13,8	13,5	10,9	14,9	10,9	10,4
Colombia	6,8	7,1	7,5	6,7	5,7	6,2
Costa Rica	2,2	4,4	7,7	8,1	7,0	7,7
El Salvador	15,6	15,8	15,3	12,7	13,2	13,2
México	20,2	20,4	18,6	16,5	16,7	15,9
Perú	27,5	26,8	21,0	10,6	14,6	16,2
R. Dominicana	6,0	4,7	4,8	4,1	3,6	8,1
Uruguay	13,3	13,2	12,9	12,9	12,3	12,0
Total	16,6	16,1	14,7	13,6	12,2	11,5

#: Los ingresos y la recaudación son netos del seguro de invalidez y fallecimiento.

Comisiones

Las comisiones pagadas por los afiliados en los países considerados son de difícil comparación, por los distintos conceptos que la integran y los distintos niveles de ingreso y de tasas de contribución.

En Colombia el aporte aumentó al 14,5% en 2008 (Ley 797 de 2003); además, se aporta 1,5% del salario para el fondo de garantía de pensión mínima. En Rep. Dominicana el aporte total (9% del salario) incluye el 7% destinado a la cuenta personal, el 0,4% de contribución al Fondo de Solidaridad Social (que se capitaliza colectivamente), el 1% del seguro, el 0,5% de la comisión cobrada por las administradoras y el 0,1% para operación de la SIPEN.

Las comisiones están establecidas en Costa Rica como proporción de la rentabilidad bruta (hasta 8%) y del aporte (hasta 4%), en México como proporción del fondo y en Chile como proporción del salario y como una comisión fija (recién derogada pero con vigencia futura). Todas las comisiones se expresan a fines comparativos como proporción del salario y van del 1,6% en Rep. Dominicana al 3,0% en Colombia (incluyendo el costo del seguro colectivo de invalidez y fallecimiento). Las comisiones netas van de 0,3% en Costa Rica a 1,9% en Perú.

En términos de los aportes totales la menor comisión corresponde a Uruguay y Rep. Dominicana (18%) y, en términos de los aportes netos (sin considerar el seguro), a Bolivia (5%). La mayor comisión es la Perú (22% total y 16% neta).

● Cuadro 32.
Comisiones y aportes en los regímenes de capitalización. Junio 2009

País	Comisión total a	Seguro de invalidez y fallecimiento	Comisión neta c = a-b	Aporte capitalizable d	Comisión sobre aportes	
		% sobre salario b			neta e = c/(d+c)	total f = a/(d+a)
Bolivia *	2,21	1,71	0,50	10,00	4,8%	18,1%
Chile	2,67	0,94	1,73	10,00	14,7%	21,1%
Colombia %	3,00	1,41	1,59	11,50	12,1%	20,7%
Costa Rica +	no disponible		0,33	3,92	7,7%	
El Salvador	2,70	1,20	1,50	10,30	12,7%	20,8%
México #	no disponible	2,50	no disponible	8,50	no disponible	
Perú	2,83	0,96	1,87	10,00	15,8%	22,0%
R. Dominicana "	1,60	1,00	0,60	7,40	7,5%	17,8%
Uruguay &	2,65	1,02	1,63	12,35	11,7%	17,7%

* : Adicionalmente se cobra una comisión por administración del portafolio de inversiones, cuyo margen mayor es el 0,02285% de acuerdo a límites establecidos en la Ley de Pensiones.

% : Adicionalmente, se cobra una comisión por traspaso, cesantes y aportes voluntarios.

+ : Comisión equivalente sobre flujo. La cobertura de invalidez y fallecimiento queda a cargo del régimen público pero su costo no se discrimina del aporte para vejez.

: No se estima comisión equivalente sobre flujo. La aportación del 2,5% del salario para el seguro es directamente canalizada al IMSS y su administración es independiente del sistema de pensiones.

" : La comisión neta incluye 0,1% para la operación de la Superintendencia, mientras que el aporte neto incluye 0,4% de la contribución al Fondo de Solidaridad Social (que se capitaliza colectivamente). Adicionalmente se cobra una comisión anual complementaria, que se descuenta de la rentabilidad.

& : Adicionalmente se cobra una comisión por custodia, cuyo promedio en diciembre de 2007 fue 0,002% del saldo de las cuentas individuales.

El costo del seguro como porcentaje del salario no está disponible para Costa Rica; varía de 0,9% en Chile y Perú a 2,5% en México (que incluye además del aporte personal de 0,625%, las contribuciones patronales y del Estado). Cabe recordar, una vez más, que las coberturas y beneficios definidos en cada país difieren, incluyendo distintos niveles de participación complementaria por parte del Estado. El caso extremo es México, donde el Estado mantiene la administración exclusiva, a través del Instituto Mexicano de Seguro Social.

Rentabilidad

La rentabilidad de los fondos desde la vigencia de los regímenes de capitalización ("rentabilidad anual histórica") ha sido relativamente elevada ya que, en términos reales, varía del 2% (Rep. Dominicana) al 9% (Chile y Uruguay). Durante el año finalizado en junio de 2009, la rentabilidad real presentó valores más reducidos (negativos en cuatro de los nueve países considerados) y con mayor variabilidad (de -12% en Perú a +15% en Colombia y Rep. Dominicana).

La rentabilidad real se obtiene a partir de deflactar la rentabilidad nominal por el índice de precios al consumidor o por unidades "de fomento" en Chile.

Es importante mencionar que la rentabilidad considerada es "bruta", ya que se mide sobre los aportes capitalizados, sin considerar el efecto de las comisiones que cobran las administradoras. Si bien varios países optaron por distintas alternativas para calcular los rendimientos netos, los mismos no se presentan debido a las diferencias metodológicas que los hacen muy difíciles de comparar.

● Cuadro 33.
Rentabilidad bruta de los fondos de pensiones

País	Rentabilidad anual (en %)			
	Nominal histórica	Real histórica	Nominal últimos 12 meses	Real últimos 12 meses
Bolivia	12,4	7,0	11,4	9,0
Chile #	20,9	9,1	-3,5	-6,6
Colombia	15,5	4,9	19,6	15,2
Costa Rica	15,2	4,1	6,3	-1,7
El Salvador	12,0	7,8	3,9	3,7
México	13,4	6,0	6,9	1,1
Perú &	13,2	8,3	-9,3	-12,0
R. Dominicana	15,5	1,9	15,5	15,2
Uruguay	19,2	9,1	6,1	-0,3

: La rentabilidad corresponde al fondo "tipo C".

& : La rentabilidad histórica corresponde a los últimos 180 meses y al Fondo Tipo 2 o Mixto que representa el 73% del total.

La rentabilidad bruta no considera el efecto de las comisiones cobradas.

