



Boletín Estadístico AIOS

Número 6 - DICIEMBRE 2001



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	8
Trasposos	10
Fondos administrados	11
Inversión de los fondos	13
Administración de los fondos	15
Desempeño de las administradoras	16
Gastos operativos	17
Comisiones	23
Rentabilidad	24

La tarea de recopilación, comparación y análisis fue desarrollada por la SAFJP de Argentina (Departamento de Estadísticas y Análisis Previsional), 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 y El Salvador en 1998 y Costa Rica en 2001 (adicionalmente al régimen de capitalización individual complementario vigente desde 1995).

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.

En este trabajo se optó por incorporar la información de los 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	safp.cl
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
Uruguay	Ley 16713	1995	bcu.gub.uy

Afiliados

Los regímenes de capitalización individual en los ocho países de América Latina considerados contaban, al 31 de diciembre de 2001, con 48 millones de afiliados, 11 millones (28%) más que un año antes. Semejante crecimiento se debe principalmente a la incorporación en México de afiliados que no habían optado entre las AFORE en funcionamiento y acumulaban sus fondos en una cuenta concentradora, lo que le permitió cre-

cer 49% respecto al año anterior. Además, a partir de febrero de 2001 Costa Rica se incorporó a los países con regímenes obligatorios. En consecuencia, México concentra 56% del total de afiliados, seguido por Argentina y Chile, mientras que también se destacaron por su crecimiento relativo durante el año Perú y El Salvador (11% y 8%, respectivamente).

■ Cuadro 1. Afiliados

País	31/12/01	31/12/00
Argentina	8.843.089	8.395.368
Bolivia	675.889	633.152
Chile	6.427.656	6.280.191
Costa Rica	889.260	-
El Salvador	919.805	847.805
México	26.518.534	17.844.956
Perú	2.732.071	2.471.593
Uruguay	596.964	577.729
Total	47.603.268	37.050.794

Distribución por edad y sexo

La distribución por edades de los afiliados muestra una importante concentración en las edades jóvenes, con el 80% por debajo de los 45 años. Se destaca la juventud de El Salvador y México, con más del 43% menor de 30 años.

■ Cuadro 2. Afiliados al 31/12/01. Distribución por edad

País	< 30	30-44	45-59	> 60	Total
Argentina	30,8%	41,4%	23,4%	4,5%	100,0%
Bolivia	29,8%	47,4%	21,0%	1,9%	100,0%
Chile	32,6%	47,0%	18,6%	1,8%	100,0%
Costa Rica			no disponible		
El Salvador	47,6%	41,3%	11,0%	0,0%	100,0%
México	43,9%	38,7%	13,6%	3,8%	100,0%
Perú	38,7%	45,1%	14,9%	1,3%	100,0%
Uruguay	36,6%	55,6%	7,7%	0,2%	100,0%
Total	39,3%	41,1%	16,2%	3,4%	100,0%

El 64% de los afiliados son hombres. Chile es el país que presenta la mayor participación femenina con el 43% y Argentina la menor con el 32%.

■Cuadro 3.
Afiliados al 31/12/01. Distribución por sexo

País	Hombres	Mujeres	Total	Afiliados (en miles)
Argentina	67,9%	32,1%	100,0%	8.843
Bolivia	65,7%	34,3%	100,0%	676
Chile	57,3%	42,7%	100,0%	6.428
Costa Rica		no disponible		889
El Salvador	58,3%	41,7%	100,0%	920
México	63,7%	36,3%	100,0%	26.519
Perú	65,6%	34,4%	100,0%	2.732
Uruguay	58,6%	41,4%	100,0%	597
Total	63,6%	36,4%	100,0%	47.603

Aportantes

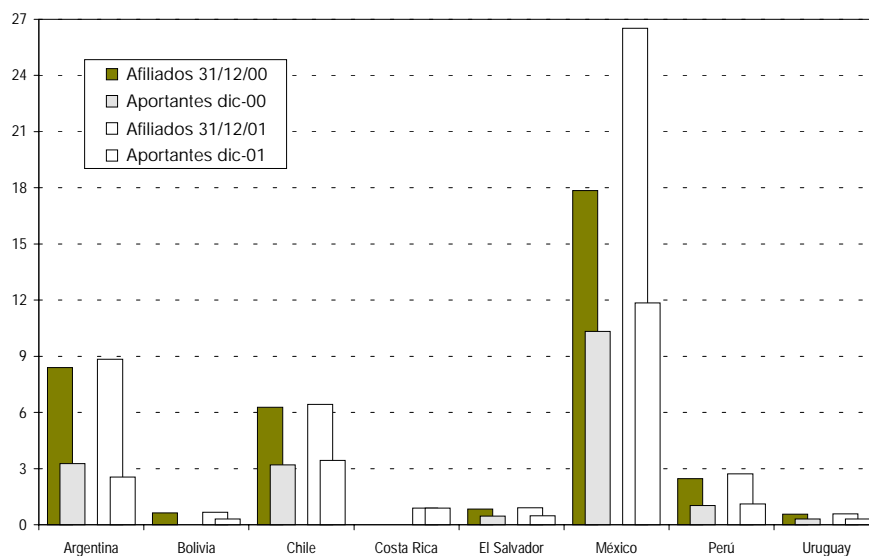
En diciembre de 2001 hicieron su aporte sólo 21 de los 48 millones de afiliados, con una variación anual del 13% (8% sin incluir Costa Rica). México concentra 56% del total y se destaca por su crecimiento (15%), mientras que Argentina experimentó una significativa reducción (22%).

■Cuadro 4.
Aportantes

País	Diciembre 2001	Diciembre 2000
Argentina	2.561.620	3.279.942
Bolivia	317.528	no disponible
Chile	3.450.080	3.196.991
Costa Rica	889.260	-
El Salvador	489.444	468.237
México	11.853.785	10.330.445
Perú	1.125.278	1.031.366
Uruguay	317.634	311.231
Total	21.004.629	18.618.212

La definición de aportante se refiere al último mes, salvo México que considera activos en el último bimestre según el IMSS y Costa Rica que cuenta los 8 meses de operaciones registradas.

Afiliados y aportantes (en millones)



Alcance de los regímenes

El alcance de los regímenes puede expresarse como la relación de afiliados o de aportantes sobre la población económicamente activa (PEA). A fines del año 2001, la PEA para el conjunto de los ocho países llegaba a 76 millones (con una significativa disminución de la PEA estimada por México). La relación afiliados/PEA promediaba 63%, con valores extremos para Chile (108%) y Bolivia (21%).

■ Cuadro 5.

Alcance de los regímenes: Afiliados / PEA

País	31/12/01	31/12/00
Argentina	54,8%	53,0%
Bolivia	21,2%	20,5%
Chile	108,1%	107,0%
Costa Rica	53,8%	-
El Salvador	35,8%	33,1%
México	77,5%	42,5%
Perú	25,5%	23,8%
Uruguay	38,9%	38,8%
Total	62,7%	45,6%

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

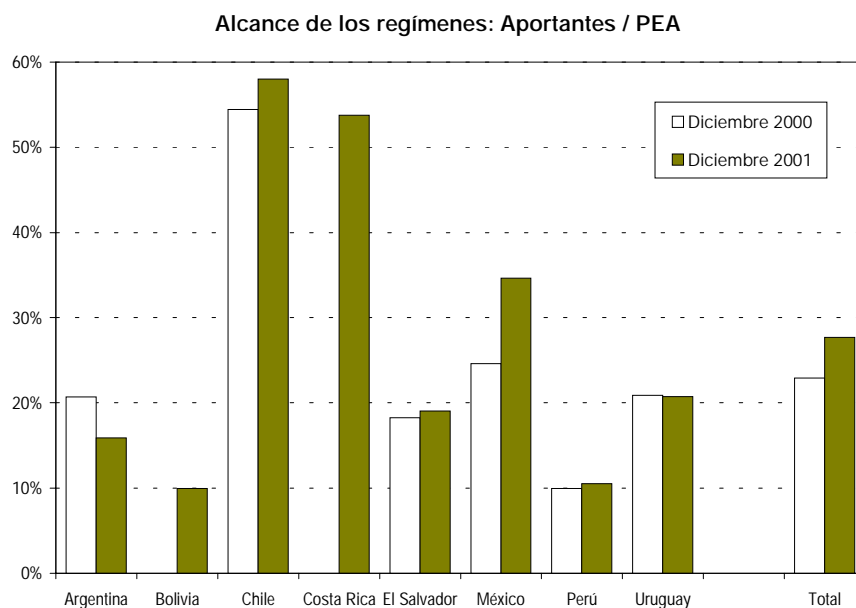
El mejor indicador del alcance de un régimen es la relación aportantes/PEA que, a diciembre de 2001, promediaba 28%, con valores extremos para Chile (58%) y Bolivia (10%). Durante el último año se produjeron significativas variaciones en México (mejora debida parcialmente a la corrección de la PEA estimada) y en Argentina (reducción en el número de contribuyentes ante la crisis económica).

Cabe considerar, sin embargo, que éste no es necesariamente un buen indicador de la cobertura previsional total de los distintos países, puesto que existen otros regímenes alternativos y/o complementarios, como el de empleados públicos en México y en varias provincias de Argentina; 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

País	Diciembre 2001	Diciembre 2000
Argentina	15,9%	20,7%
Bolivia	9,9%	no disponible
Chile	58,0%	54,5%
Costa Rica	53,8%	-
El Salvador	19,0%	18,3%
México	34,7%	24,6%
Perú	10,5%	9,9%
Uruguay	20,7%	20,9%
Total	27,7%	22,9%



La proporción de afiliados que hicieron efectivo su aporte en diciembre de 2001 promediaba 44%, con valores extremos para Chile (54%) y Argentina (29%). La tendencia decreciente en casi todos los países puede deberse a factores coyunturales, pero también a la naturaleza del indicador que expande su denominador (el número de afiliados alguna vez registrado) a mayor velocidad que el numerador (aportantes efectivos). El caso de Costa Rica es prueba de este fenómeno al iniciar sus operaciones con una relación del 100%.

■ Cuadro 7.
Afiliados que efectivamente aportan
Aportantes / Afiliados

País	Diciembre 2001	Diciembre 2000
Argentina	29,0%	39,1%
Bolivia	47,0%	no disponible
Chile	53,7%	50,9%
Costa Rica	100,0%	-
El Salvador	53,2%	55,2%
México	44,7%	57,9%
Perú	41,2%	41,7%
Uruguay	53,2%	53,9%
Total	44,1%	50,3%

Fuente: Cuadros 1 y 4.

Ingreso imponible

En diciembre de 2001, el ingreso imponible promedio de los ocho países fue de 551 dólares, con el mayor valor en Argentina (que se reduciría en casi dos tercios tras la fuerte devaluación registrada en los primeros meses de 2002) y el menor en Bolivia. Nuevamente, es oportuno aclarar que estos valores no representan exactamente lo mismo en cada país, pues están afectados por distintos topes y por el uso de diferente metodología en su determinación.

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

País	Diciembre 2001	Diciembre 2000
Argentina	883	838
Bolivia	282	255
Chile	462	508
Costa Rica	390	-
El Salvador	309	321
México	530	471
Perú	588	652
Uruguay	571	605
Total	551	550

Beneficiarios

A fines de diciembre de 2001, el número de beneficiarios de los nuevos regímenes de capitalización individual era de aproximadamente 634 mil, (en México son atendidos directamente por el Instituto Mexicano del Seguro Social). El 63% de esos beneficiarios corresponde a Chile, el único régimen que cuenta con más de 20 años de vigencia, aunque los demás países muestran un rápido crecimiento. En todos los países, excepto Chile, la prestación predominante es la pensión por fallecimiento.

■ Cuadro 9.
Beneficiarios por tipo de prestación, al 31/12/01

País	Total		Prestación		
	Absoluto	Porcentual	Invalidez	Vejez	Muerte
Argentina	95.925	100,0%	14,7%	30,6%	54,8%
Bolivia	1.977	100,0%	26,4%	0,0%	73,6%
Chile	401.420	100,0%	7,2%	63,0%	29,9%
Costa Rica			no disponible		
El Salvador	6.068	100,0%	6,9%	6,0%	87,1%
México	94.314	100,0%	47,6%	2,4%	50,1%
Perú	30.893	100,0%	8,6%	24,7%	66,6%
Uruguay	2.976	100,0%	12,9%	2,5%	84,6%
Total	633.573	100,0%	8,7%	53,8%	37,5%

Las altas de beneficiarios durante el último año fueron 95 mil. El 40% de los nuevos beneficios corresponden a Chile, el único país donde la prestación por vejez tiene más casos que por invalidez y/o muerte.

■ Cuadro 10.
Altas de Beneficiarios por tipo de prestación. Año 2001

País	Total		Prestación		
	Absoluto	Porcentual	Invalidez	Vejez	Muerte
Argentina	20.928	100,0%	16,9%	44,1%	38,9%
Bolivia	996	100,0%	24,9%	0,0%	75,1%
Chile	38.069	100,0%	7,6%	71,9%	20,5%
Costa Rica			no disponible		
El Salvador	2.552	100,0%	8,4%	10,7%	80,9%
México	24.994	100,0%	48,0%	1,5%	50,6%
Perú	7.004	100,0%	13,6%	31,6%	54,8%
Uruguay	825	100,0%	11,2%	3,6%	85,2%
Total	95.368	100,0%	11,3%	55,6%	33,1%

Durante el último año se registraron 20 mil fallecimientos (sin incluir México ni Costa Rica), equivalentes a aproximadamente el uno por mil de los afiliados.

■ Cuadro 11.
Fallecimiento de afiliados. Año 2001

País	Cantidad	Proporción de afiliados
Argentina	6.963	0,08%
Bolivia	661	0,10%
Chile	9.581	0,15%
Costa Rica	no disponible	
El Salvador	727	0,08%
México	no disponible	
Perú	1.402	0,05%
Uruguay	294	0,05%
Total	19.628	0,10%

Trasposos

Durante el año 2001 se traspasaron de administradora 853 mil afiliados (9% menos que el año anterior). El 48% de los trasposos corresponde a Argentina y el 28% a Chile. Se destacan las disminuciones del último año en Uruguay (99%), El Salvador (42%) y Perú (36%) y el aumento en México (17%).

■ Cuadro 12.
Trasposos anuales

País	2001	2000
Argentina	412.683	401.009
Bolivia *	0	0
Chile	235.245	255.626
Costa Rica #	5.978	-
El Salvador	77.798	134.957
México	116.600	99.300
Perú	4.667	7.329
Uruguay	330	43.570
Total	853.301	941.791

* : Los trasposos fueron suspendidos hasta que termine la fusión entre las dos AFP existentes en el mercado, e ingrese otra AFP

: Corresponden al derecho de los afiliados a traspasarse antes del año, ante la fusión entre dos operadoras.

El peso de los traspasos promedió 2% del total de afiliados, con una tendencia decreciente. Se destaca El Salvador con traspasos en el año del 8% de los afiliados.

■ Cuadro 13.
Traspasos / Afiliados

País	2001	2000
Argentina	4,7%	4,8%
Bolivia	0,0%	0,0%
Chile	3,7%	4,1%
Costa Rica	0,7%	-
El Salvador	8,5%	15,9%
México	0,4%	0,6%
Perú	0,2%	0,3%
Uruguay	0,1%	7,5%
Total	1,8%	2,5%

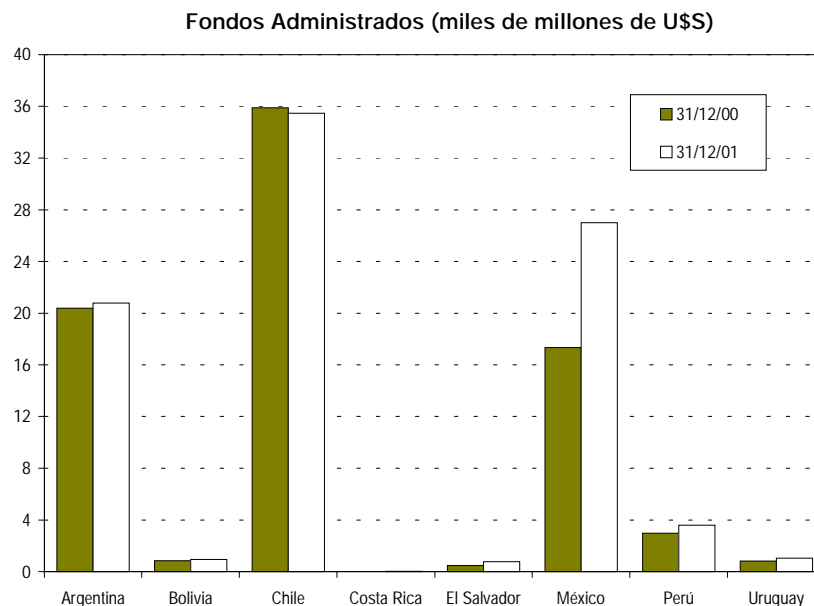
Fuente: Cuadros 1 y 12.

Fondos administrados

Al 31 de diciembre de 2001, los fondos administrados en los regímenes de capitalización totalizaban U\$S 90 mil millones. Nuevamente, se destacan los fondos administrados en Chile (40% del total), debido a que su proceso de acumulación lleva ya 20 años. En el año, los fondos crecieron U\$S 11 mil millones (14%), destacándose México por su aumento absoluto (U\$S 10 mil millones) y El Salvador por su aumento relativo (59%).

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

País	31/12/01	31/12/00
Argentina	20.786	20.381
Bolivia	936	841
Chile	35.461	35.886
Costa Rica	23	-
El Salvador	768	482
México	26.987	17.355
Perú	3.589	2.978
Uruguay	1.045	811
Total	89.595	78.735



Los fondos administrados equivalen en promedio al 8% del Producto Interno Bruto (PIB). 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 alcanzan el 55% del PIB.

■ Cuadro 15.
Fondos administrados en relación al PIB

País	31/12/01	31/12/00
Argentina	7,4%	7,1%
Bolivia	11,0%	10,8%
Chile	55,0%	59,8%
Costa Rica	0,1%	-
El Salvador	5,5%	3,6%
México	4,3%	3,0%
Perú	6,6%	5,4%
Uruguay	6,1%	3,9%
Total	8,3%	7,7%

Inversión de los fondos

Hay una gran heterogeneidad en la composición de los fondos administrados. En promedio, 59% de los fondos estaban destinados a títulos públicos; esta proporción alcanzaba al 14% en Perú mientras que rondaba el 90% en Costa Rica y México.

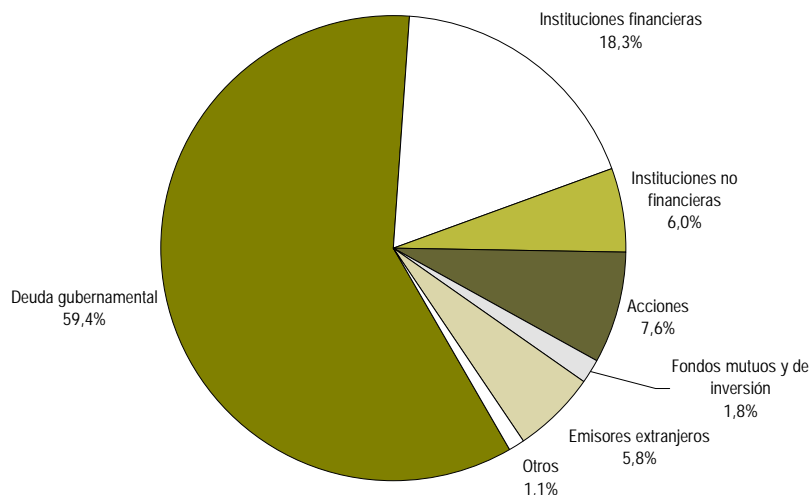
Las inversiones en instituciones financieras promediaban 18% de los fondos, aunque Costa Rica y México no alcanzaban al 3%. Por su parte, la tenencia de acciones promediaba 8% de los fondos. Mientras Perú llegaba al 25%, en el otro extremo Bolivia, Costa Rica, México y Uruguay no invertían en acciones. Las inversiones en emisores extranjeros promediaban 6% de los fondos, impulsado por el nivel vigente en Chile (13%).

■ Cuadro 16.

Composición de los Fondos Administrados. Diciembre 2001

País	TOTAL (millones de U\$S)	Deuda gubernamental	Instituciones financieras	Instituciones no financieras	Acciones	Fondos mutuos y de inversión	Emisores extranjeros	Otros
		(proporción respecto al fondo total)						
Argentina	20.786	68,0%	10,9%	1,7%	10,2%	3,3%	1,8%	4,0%
Bolivia	936	73,2%	10,5%	13,4%	0,0%	0,0%	0,0%	2,9%
Chile	35.461	35,0%	32,5%	6,2%	10,6%	2,6%	13,1%	0,0%
Costa Rica	23	91,5%	3,0%	5,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
El Salvador	768	80,7%	17,7%	0,9%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%
México	26.987	89,8%	2,4%	7,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Perú	3.589	13,8%	37,2%	16,4%	24,7%	0,5%	4,8%	2,6%
Uruguay	1.045	61,2%	35,4%	1,7%	0,0%	0,0%	0,0%	1,7%
Total	89.595	59,4%	18,3%	6,0%	7,6%	1,8%	5,8%	1,1%

Composición de los Fondos Administrados. Diciembre 2001



Cerca del 28% de los fondos estaba invertido en moneda extranjera. Las mayores proporciones correspondieron a Bolivia (97%) y las menores a Costa Rica, El Salvador y México (menos del 1%). El aumento del último año se debe principalmente al aumento de Argentina, que pasó del 55% al 73%.

■ Cuadro 17.
Inversiones de los fondos en moneda extranjera
(proporción respecto al fondo total)

País	31/12/01	31/12/00
Argentina	72,9%	55,4%
Bolivia	97,1%	98,7%
Chile	17,6%	11,7%
Costa Rica	0,0%	-
El Salvador	0,0%	0,0%
México	0,0%	0,1%
Perú	44,1%	48,7%
Uruguay	81,0%	73,6%
Total	27,6%	23,4%

Las inversiones de los fondos en deuda gubernamental alcanzaron, en conjunto, el 15% de la deuda gubernamental total. Se destacan por un lado Chile y Bolivia (67% y 34%, respectivamente) y, por el otro, Perú y Costa Rica (menos del 3%).

■ Cuadro 18.
Participación en la deuda gubernamental (*)

País	31/12/01	31/12/00
Argentina	10,7%	9,2%
Bolivia	34,4%	37,7%
Chile	66,6%	70,7%
Costa Rica	0,5%	-
El Salvador	12,9%	17,0%
México	14,8%	10,3%
Perú	2,6%	1,3%
Uruguay	11,5%	11,3%
Total	15,2%	12,9%

(*): Inversiones de los fondos en deuda gubernamental / Deuda gubernamental

Administración de los fondos

El número de administradoras, en diciembre de 2001, promediaba 7,7 por país, destacándose por sus valores extremos por un lado México (13) y Argentina (12) y, por el otro, Bolivia (2). En todos los casos se produce una importante concentración ya que las dos administradoras con mayor tamaño reunían, en promedio, 48% de los fondos administrados. Los valores extremos se corresponden (en forma inversa) con el número de administradoras: Bolivia (100%), Argentina (44%) y México (37%).

■ Cuadro 19.
Administración de los fondos de pensiones
Junio 2001

País	Número de administradoras	Porcentaje en las dos mayores
Argentina	12	43,5
Bolivia	2	100,0
Chile	7	54,6
Costa Rica	9	52,2
El Salvador	3	99,3
México	13	36,6
Perú	4	59,7
Uruguay	4	74,7
Promedio	7,7	47,9

Desempeño de las administradoras

Las administradoras, en conjunto, tienen activos por U\$S 3.449 millones y un patrimonio neto de U\$S 2.572 millones, destacándose México con U\$S 1.440 millones y U\$S 1.117 millones, respectivamente.

■ Cuadro 20.
Balances de las administradoras al 30/06/01
(en millones de dólares)

País	Activo	Pasivo	Patrimonio Neto
Argentina	1.013,6	318,1	695,5
Bolivia	17,6	3,5	14,2
Chile	728,3	169,6	558,7
Costa Rica	33,7	9,0	24,7
El Salvador	39,1	6,7	32,4
México	1.439,6	322,6	1.117,0
Perú	145,6	42,5	103,0
Uruguay	31,6	5,1	26,5
Total	3.449,1	877,2	2.571,9

Es importante aclarar que, en el caso de Costa Rica, las operadoras no sólo administran el Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias, sino también el Régimen Voluntario y el Fondo de Capitalización Laboral.

Durante el año finalizado en diciembre de 2001, los ingresos por comisiones totalizaron U\$S 2.456 millones, destacándose México con U\$S 1.130 millones. Los resultados netos muestran una ganancia conjunta de U\$S 579 millones. Sin embargo hay una importante disparidad, ya que Costa Rica tuvo pérdidas y tres de los siete países restantes ganaron menos de U\$S 9 millones. Los resultados operativos totalizaron una ganancia de U\$S 606 millones. Estos resultados no incluyen los resultados financieros ni la amortización de gastos diferidos.

■ Cuadro 21.

Resultados anuales de las administradoras Año 2001 (en millones de dólares)

País	Ingresos por Comisiones	Gastos Operativos	Resultado Operativo	Resultado Neto
Argentina	740,1	632,9	109,3	17,9
Bolivia	10,1	4,2	2,7	2,0
Chile	362,6	187,3	175,3	153,0
Costa Rica	7,0	13,3	-6,2	-8,6
El Salvador	39,7	83,1	7,4	5,8
México	1.130,3	893,1	237,2	341,1
Perú	144,1	69,4	74,7	60,0
Uruguay	21,9	19,2	5,3	8,1
Total	2.455,8	1.902,5	605,6	579,4

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

Gastos operativos

Los gastos operativos totalizaron U\$S 1.877 millones y corresponden principalmente a gastos de administración y de comercialización (respectivamente 47% y 28% del total).

Los gastos de administración, que incluyen sueldos y salarios de personal y directores y los gastos en computación, totalizaron U\$S 876 millones. Los gastos de comercialización, que incluyen las comisiones a agentes y vendedores y los gastos en publicidad y promoción, totalizaron U\$S 523 millones.

■ Cuadro 22.
Gastos operativos de las administradoras
Año 2001 (en millones de dólares)

País	Adminis- tración	Comercialización			Otros	TOTAL
		Total	Com.Vend.	Promoción		
Argentina	288,2	331,1	255,9	75,2	13,5	632,9
Bolivia	3,7	0,3	0,1	0,2	0,3	4,2
Chile	134,9	48,9	42,5	6,4	3,5	187,3
Costa Rica *						13,3
El Salvador	36,7	20,5	5,9	14,6	0,0	57,2
México	366,5	85,2	61,9	23,3	441,5	893,1
Perú	39,9	29,5			0,0	69,4
Uruguay	5,9	7,8	4,0	3,8	5,6	19,2
Total	875,7	523,3	370,4	123,4	464,3	1.876,6

* : La desagregación de gastos no está disponible.

La recaudación del último año promedió U\$S 868 por aportante. Argentina registró el mayor valor (U\$S 1.222) y su aumento del 5% respecto al año anterior sólo compensó en parte las disminuciones de los restantes países (principalmente El Salvador), dejando una caída promedio de 10%.

■ Cuadro 23.
Recaudación anual por aportante #
En U\$S

País	2001	2000
Argentina	1.228	1.161
Bolivia		no disponible
Chile	673	729
Costa Rica	11	-
El Salvador	522	718
México *	949	1.028
Perú	430	443
Uruguay	603	612
Total	868	963

#: Recaudación neta del costo del seguro de invalidez y fallecimiento.

Se consideran los aportantes promedio del período.

* : Incluye recursos del sistema anterior y de la subcuenta de vivienda, registrados por las Afores y administrados por el Instituto de Vivienda.

Los gastos operativos del año promediaron 11% de la recaudación neta. Los valores extremos (sin considerar Costa Rica) correspondieron a Bolivia (2%) y a El Salvador (33%), aunque en este último caso debido a una menor recaudación.

■ Cuadro 24.
Gastos operativos / Recaudación
Relaciones anuales

País	2001	2000
Argentina	17,6%	16,2%
Bolivia	2,3%	5,6%
Chile	8,4%	9,2%
Costa Rica	133,3%	-
El Salvador	33,3%	19,3%
México	8,5%	7,4%
Perú	15,0%	17,1%
Uruguay	10,1%	16,0%
Total	10,9%	10,2%

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

Los fondos administrados promediaron 35 veces el patrimonio propio de las administradoras, destacándose por un lado Bolivia (66) y, por el otro, Costa Rica (0,9), con su acumulación recién iniciada. A pesar de ciertos requisitos legales, la tendencia es creciente en casi todos los casos.

■ Cuadro 25.
Relación Fondos / Patrimonio de las Administradoras

País	31/12/01	31/12/00
Argentina	29,9	21,7
Bolivia	66,0	40,9
Chile	63,5	64,4
Costa Rica	0,9	-
El Salvador	23,7	18,1
México	24,2	15,2
Perú	34,8	31,1
Uruguay	39,5	36,8
Total	34,8	28,1

Fuente: Cuadros 14 y 20.

El patrimonio neto de las administradoras promediaba U\$S 54 por afiliado, con valores extremos para Argentina (U\$S 79) y Bolivia (U\$S 21).

■ **Cuadro 26.**

**Patrimonio de las Administradoras por afiliado
(en U\$S)**

País	31/12/01	31/12/00
Argentina	79	112
Bolivia	21	32
Chile	87	89
Costa Rica	28	-
El Salvador	35	31
México	42	64
Perú	38	39
Uruguay	44	38
Total	54	76

Fuente: Cuadros 1 y 20.

Las administradoras obtuvieron, en promedio, ganancias anuales del 24% de lo percibido por comisiones. Los valores extremos corresponden a Chile (42%) y a Argentina (3%), sin considerar el caso especial de Costa Rica (que refleja los costos de inicio de sus operadoras).

■ **Cuadro 27.**

**Resultado de las Administradoras
Utilidades anuales / Ingresos por comisión**

País	2001	2000
Argentina	2,4%	15,8%
Bolivia	20,2%	17,8%
Chile	42,2%	70,7%
Costa Rica	-122,6%	-
El Salvador	14,6%	1,3%
México	30,2%	26,4%
Perú	41,6%	37,9%
Uruguay	37,1%	1,0%
Total	23,6%	27,8%

Fuente: Cuadro 21.

Las utilidades en términos del patrimonio neto (*"return on equities"*, ROE) promediaron 23%, un punto porcentual menos que en el año anterior. Los valores extremos, sin considerar Costa Rica, corresponden a Perú (58%) y a Argentina (3%).

■ Cuadro 28.
Resultado de las Administradoras
Utilidades anuales / Patrimonio Neto (ROE)

País	2001	2000
Argentina	2,6%	14,7%
Bolivia	14,4%	8,9%
Chile	27,4%	40,6%
Costa Rica	-34,8%	-
El Salvador	17,9%	4,9%
México	30,5%	21,6%
Perú	58,2%	55,5%
Uruguay	30,8%	1,3%
Total	22,5%	23,8%

Fuente: Cuadros 20 y 21.

Los gastos operativos anuales promediaron U\$S 40 por afiliado, con valores extremos por un lado para Argentina (U\$S 72) y, por el otro, Bolivia (U\$S 6). Respecto al año anterior, el promedio disminuyó 17%, siendo El Salvador el único país que registró aumento (18%).

■ Cuadro 29.
Gastos operativos anuales / Afiliados
(en U\$S)

País	2001	2000
Argentina	72	76
Bolivia	6	18
Chile	29	35
Costa Rica	15	-
El Salvador	90	76
México	34	42
Perú	25	31
Uruguay	32	53
Total	40	48

Fuente: Cuadros 1 y 21.

Los ingresos anuales por comisiones promediaron U\$S 121 por aportante, con leves disminuciones respecto al año anterior. Los valores extremos, sin considerar Costa Rica, corresponden a Argentina (U\$S 253) y a Uruguay (U\$S 70).

■ Cuadro 30.

Ingresos anuales por comisión por aportante #
(en U\$S)

País	2001	2000
Argentina	253	258
Bolivia	no disponible	
Chile	109	99
Costa Rica	8	-
El Salvador	83	212
México	102	94
Perú	134	137
Uruguay	70	90
Total	121	131

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

Fuente: Cuadros 4 y 21.

Los ingresos anuales por comisiones promediaron 14% de la recaudación neta. Con leves cambios respecto al año anterior, los valores extremos corresponden a Perú (31%) y a Bolivia (5%).

■ Cuadro 31.

Ingresos por comisión / recaudación neta #
Relaciones anuales

País	2001	2000
Argentina	20,6%	22,2%
Bolivia	5,4%	5,0%
Chile	16,2%	13,6%
Costa Rica	70,4%	-
El Salvador	15,9%	29,5%
México	10,7%	9,2%
Perú	31,1%	31,0%
Uruguay	11,6%	14,6%
Total	14,1%	13,6%

#: 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. Costa Rica no se incluye en el cuadro porque las comisiones están establecidas como proporción de la rentabilidad (7,4%), mientras que el aporte capitalizable es de 1,25% del salario y se incrementará gradualmente hasta alcanzar 4,25%. En Argentina, a partir de diciembre de 2001, el aporte al régimen de capitalización se redujo del 11% al 5% del salario.

Las comisiones como porcentaje del salario (incluyendo el costo del seguro colectivo por invalidez y fallecimiento) van del 2,4% en Chile al 4,7% en México.

En términos de los aportes, las menores comisiones corresponden a Uruguay y las mayores a Argentina. Las comisiones varían del 18% al 45% de los aportes brutos (totales) y del 22% al 83% de los aportes netos.

■ Cuadro 32.

Comisiones y aportes en los regímenes de capitalización. Diciembre 2001

País	Comisión total a	Seguro de invalidez y fallecimiento	Comisión neta c = a-b	Aporte capitalizable d	Comisión total sobre aportes	
		% sobre salario b			brutos e = a/(d+a)	netos f = a/d
Argentina	2,27	0,54	1,73	2,73	45,4%	83,1%
Bolivia *	2,21	1,71	0,50	10,00	18,1%	22,1%
Chile	2,44	0,67	1,77	10,00	19,6%	24,4%
Costa Rica				no aplicable		
El Salvador	2,98	1,29	1,69	9,50	23,9%	31,4%
México #	4,69	2,50	2,19	10,73	30,4%	43,7%
Perú	3,73	1,34	2,39	8,00	31,8%	46,6%
Uruguay	2,74	0,76	1,98	12,26	18,3%	22,3%

* : 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.

: Comisión equivalente sobre flujo. La aportación del 2,5% del salario correspondiente al seguro es directamente canalizada al IMSS y su administración es independiente del sistema de pensiones.

El costo del seguro como porcentaje del salario varía de 0,7% en Chile a 2,5% en México (incluyendo además del aporte personal, las contribuciones patronales y del Estado), pero 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 de las pensiones por invalidez y fallecimiento 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 elevada ya que, en términos reales, varía del 6% (Perú) al 16% (Bolivia). Durante el último año la rentabilidad real presentó valores algo más reducidos, con valores extremos para Bolivia (15%) y Argentina (pérdida del 10%).

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

■ 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
Argentina	7,97	7,95	-11,74	-10,36
Bolivia	16,03	15,76	11,42	14,70
Chile	25,70	10,70	10,10	6,70
El Salvador	14,25	12,62	9,18	7,65
México	31,27	11,04	17,25	6,09
Perú	* 13,48	6,00	10,93	11,07
Uruguay	20,91	8,44	24,45	5,47

* : La rentabilidad histórica corresponde a los últimos 96 meses.
La rentabilidad bruta no considera el efecto de las comisiones cobradas.

Es importante mencionar que la rentabilidad considerada es "bruta", ya que se mide sobre los aportes capitalizables, 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.

