



# **Boletín Estadístico AIOS**

---

Número 7 - JUNIO de 2002



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	24
Rentabilidad	25

---

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 30 de junio de 2002, con 50 millones de afiliados, 3,6 millones (8%) más que un año antes. México concentra 56% del total de afiliados, seguido por Argentina y Chile. Se desta-

can los crecimientos anuales de México, en valores absolutos, y de Costa Rica, en términos relativos.

### ■ Cuadro 1. Afiados

País	30/06/02	30/06/01
Argentina	8.977.362	8.623.960
Bolivia	702.808	655.231
Chile	6.480.819	6.331.239
Costa Rica	1.044.568	820.511
El Salvador	956.583	898.725
México	28.044.152	25.555.664
Perú	2.877.081	2.587.541
Uruguay	606.118	586.219
<b>Total</b>	<b>49.689.491</b>	<b>46.059.090</b>

### Distribución por edad y sexo

La distribución por edades de los afiliados muestra una importante concentración en las edades jóvenes, con más del 80% por debajo de los 45 años. Se destaca la juventud de El Salvador, con casi el 47% menor de 30 años.

### ■ Cuadro 2. Afiados al 30/06/02. Distribución por edad

País	< 30	30-44	45-59	> 60	Total
Argentina	30,0%	41,5%	23,7%	4,8%	100,0%
Bolivia	29,7%	43,6%	23,1%	3,6%	100,0%
Chile	31,1%	47,4%	19,6%	1,9%	100,0%
Costa Rica			no disponible		
El Salvador	46,7%	41,7%	11,5%	0,1%	100,0%
México	41,2%	40,1%	14,5%	4,2%	100,0%
Perú	38,8%	44,7%	15,0%	1,4%	100,0%
Uruguay	32,9%	56,4%	10,6%	0,2%	100,0%
<b>Total</b>	<b>38,8%</b>	<b>41,3%</b>	<b>16,0%</b>	<b>3,9%</b>	<b>100,0%</b>

El 63% 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 30/06/02. Distribución por sexo

País	Hombres	Mujeres	Total	Afiliados (en miles)
Argentina	67,8%	32,2%	100,0%	8.977
Bolivia	65,8%	34,2%	100,0%	703
Chile	57,2%	42,8%	100,0%	6.481
Costa Rica		no disponible		1.045
El Salvador	58,0%	42,0%	100,0%	957
México	63,5%	36,5%	100,0%	28.044
Perú	65,4%	34,6%	100,0%	2.877
Uruguay	58,5%	41,6%	100,0%	606
<b>Total</b>	<b>63,4%</b>	<b>36,6%</b>	<b>100,0%</b>	<b>49.689</b>

### Aportantes

En junio de 2002 hicieron su aporte sólo 21 de los 50 millones de afiliados, con una variación anual del 5%. México concentra 59% del total y se destaca por su crecimiento (10%), mientras que Argentina experimentó una significativa reducción (14%).

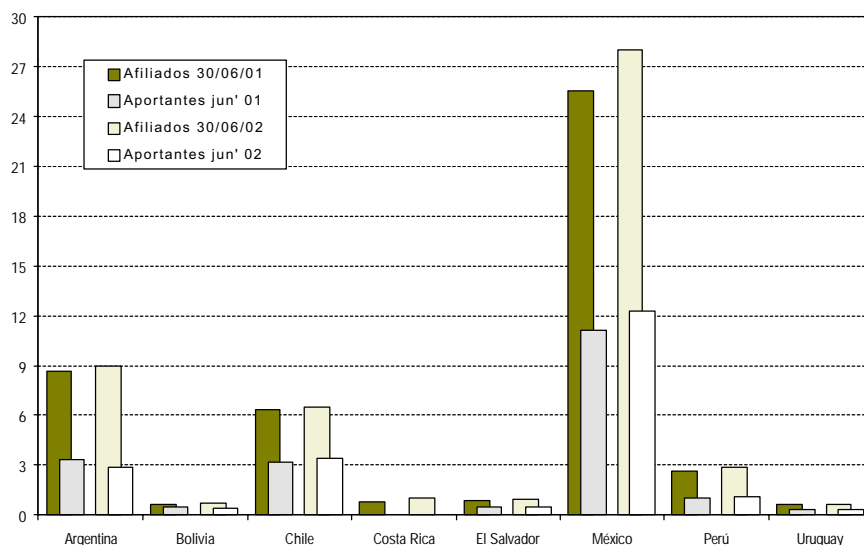
### ■ Cuadro 4.

#### Aportantes

País	Junio 2002	Junio 2001
Argentina	2.859.052	3.331.805
Bolivia	420.231	437.755
Chile	3.423.806	3.214.344
Costa Rica		no disponible
El Salvador	480.768	513.724
México	12.283.339	11.142.270
Perú	1.123.857	1.041.673
Uruguay	341.364	336.970
<b>Total</b>	<b>20.932.416</b>	<b>20.018.541</b>

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 del año 2002, la PEA para el conjunto de los ocho países llegaba a 83 millones. La relación afiliados/PEA promediaba 60%, con valores extremos para Chile (111%) y Bolivia (21%).

#### ■ Cuadro 5.

#### Alcance de los regímenes: Afiliados / PEA

País	30/06/02	30/06/01
Argentina	54,6	53,4
Bolivia	21,3	20,5
Chile	110,6	108,6
Costa Rica	63,2	51,0
El Salvador	37,2	35,0
México	68,2	60,8
Perú	26,9	24,5
Uruguay	40,2	38,0
<b>Total</b>	<b>59,8</b>	<b>55,2</b>

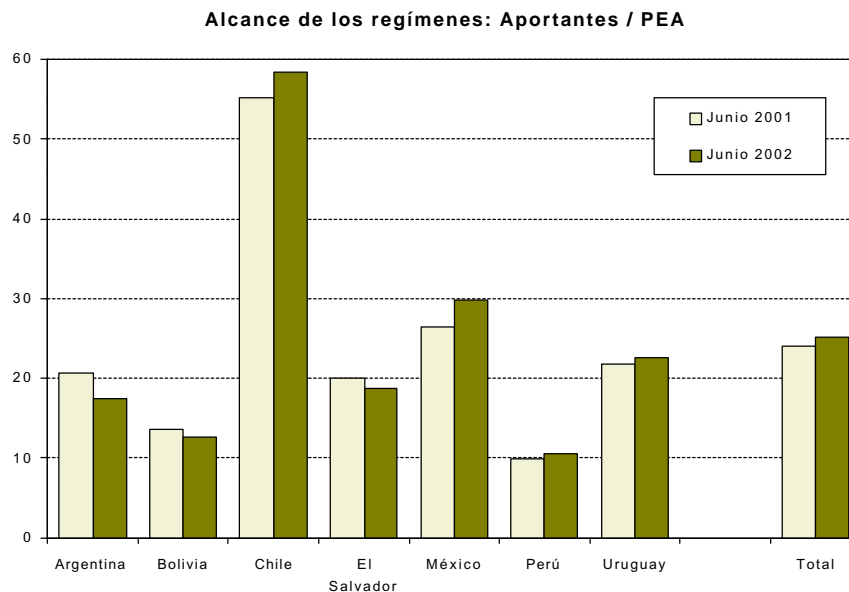
Este indicador está afectado porque el concepto de afiliados incluye no sólo a trabajadores que no hacen aportes (por estar desocupados, por haber emigrado, por quedar incluidos en regímenes legales que así lo permiten, o por ser evasores) sino también a personas inactivas que no forman parte de la PEA.

Un indicador más representativo del alcance de un régimen es la relación aportantes/PEA que, a junio de 2002, promediaba 25%, con valores extremos para Chile (58%) y Bolivia (13%). Durante el último año se produjeron significativas mejoras en Chile y México y una fuerte reducción en Argentina 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 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 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	Junio 2002	Junio 2001
Argentina	17,4	20,6
Bolivia	12,7	13,7
Chile	58,4	55,1
El Salvador	18,7	20,0
México	29,9	26,5
Perú	10,5	9,9
Uruguay	22,6	21,9
<b>Total</b>	<b>25,2</b>	<b>24,0</b>



La proporción de afiliados que hicieron efectivo su aporte en junio de 2002 promediaba 42%, con valores extremos para Bolivia (60%) y Argentina (32%). La tendencia decreciente en cinco de los siete 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).

**■ Cuadro 7.**  
**Afiliados que efectivamente aportan**  
**Aportantes / Afiliados**

País	Junio 2002	Junio 2001
Argentina	31,8	38,6
Bolivia	59,8	66,8
Chile	52,8	50,8
El Salvador	50,3	57,2
México	43,8	43,6
Perú	39,1	40,3
Uruguay	56,3	57,5
<b>Total</b>	<b>42,1</b>	<b>43,5</b>

Fuente: Cuadros 1 y 4.

## Ingreso imponible

En junio de 2002, el ingreso imponible promedio de los ocho países fue de 441 dólares, con el menor valor en Argentina (tras la fuerte devaluación registrada, el salario medido en dólares se deterioró 73%) y el mayor en Perú. 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	Junio 2002	Junio 2001
Argentina	230	841
Bolivia	276	292
Chile	456	482
Costa Rica	250	no disponible
El Salvador	312	316
México	487	448
Perú	531	483
Uruguay	463	587
<b>Total</b>	<b>441</b>	<b>516</b>

## Beneficiarios

A fines de junio de 2002, el número de beneficiarios de los nuevos regímenes de capitalización individual era de aproximadamente 662 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 21 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 30/06/02

País	Total		Prestación		
	Absoluto	Porcentual	Invalidez	Vejez	Muerte
Argentina	101.217	100,0%	14,4%	31,2%	54,4%
Bolivia	2.281	100,0%	30,4%	0,0%	69,6%
Chile	414.549	100,0%	7,3%	63,3%	29,3%
Costa Rica			no disponible		
El Salvador	7.102	100,0%	6,7%	6,8%	86,5%
México	105.690	100,0%	46,8%	2,3%	50,9%
Perú	28.178	100,0%	5,8%	25,6%	68,6%
Uruguay	3.398	100,0%	13,3%	2,8%	83,9%
<b>Total</b>	<b>662.415</b>	<b>100,0%</b>	<b>8,7%</b>	<b>54,2%</b>	<b>37,1%</b>

Las altas de beneficiarios durante el último año fueron 87 mil. El 39% de los nuevos beneficios corresponden a Chile, el único país donde las altas de prestaciones por vejez son mayores que las correspondientes a invalidez y muerte.

■ Cuadro 10.  
Altas de Beneficiarios por tipo de prestación. Año 2002

País	Total		Prestación		
	Absoluto	Porcentual	Invalidez	Vejez	Muerte
Argentina	15.947	100,0%	15,3%	46,8%	37,8%
Bolivia	407	100,0%	44,0%	0,0%	56,0%
Chile	33.975	100,0%	9,4%	70,4%	20,2%
Costa Rica			no disponible		
El Salvador	2.268	100,0%	7,3%	12,6%	80,1%
México	25.988	100,0%	44,4%	2,0%	53,6%
Perú	7.491	100,0%	11,8%	35,7%	52,5%
Uruguay	894	100,0%	13,2%	4,3%	82,6%
<b>Total</b>	<b>86.970</b>	<b>100,0%</b>	<b>21,3%</b>	<b>40,1%</b>	<b>38,6%</b>

Durante el último año se registraron 23 mil fallecimientos (sin incluir México ni Costa Rica), equivalentes a poco más del uno por mil de los afiliados.

**■ Cuadro 11.**  
**Fallecimiento de afiliados. Año 2002**

País	Cantidad	Proporción de afiliados
Argentina	9.013	0,10%
Bolivia	412	0,06%
Chile	11.066	0,17%
Costa Rica	no disponible	
El Salvador	655	0,07%
México	no disponible	
Perú	1.954	0,07%
Uruguay	311	0,05%
<b>Total</b>	<b>23.411</b>	<b>0,11%</b>

### Traspasos

Durante el año finalizado en junio de 2002 se traspasaron de administradora 1,3 millones de afiliados (40% más que el año anterior). El 47% de los traspasos corresponde a México y el 31% a Argentina. En el último año se destacan especialmente el aumento en México (482%) y las disminuciones en Uruguay (97%) y El Salvador (49%).

**■ Cuadro 12.**  
**Traspasos anuales**

País	Julio 2001 - Junio 2002	Julio 2000 - Junio 2001
Argentina	397.058	420.385
Bolivia *	0	0
Chile	222.658	247.636
Costa Rica #	0	6.031
El Salvador	60.769	118.355
México	604.260	103.836
Perú	8.243	6.175
Uruguay	635	24.174
<b>Total</b>	<b>1.293.623</b>	<b>926.592</b>

\* : Los traspasos 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 2,6% del total de afiliados, con un aumento determinado por el crecimiento de México. Se destaca El Salvador con traspasos en el año del 6,4% de los afiliados.

**■ Cuadro 13.**  
**Traspasos / Afiliados**

País	Julio 2001 - Junio 2002	Julio 2000 - Junio 2001
Argentina	4,4	4,9
Bolivia	0,0	0,0
Chile	3,4	3,9
Costa Rica	0,0	0,7
El Salvador	6,4	13,2
México	2,2	0,4
Perú	0,3	0,2
Uruguay	0,1	4,1
<b>Total</b>	<b>2,6</b>	<b>2,0</b>

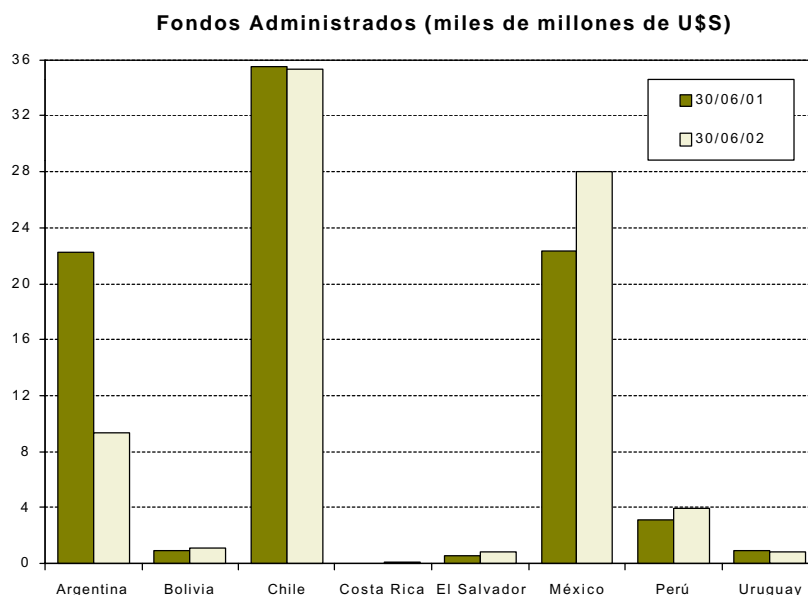
Fuente: Cuadros 1 y 12.

### Fondos administrados

Al 30 de junio de 2002, los fondos administrados en los regímenes de capitalización totalizaban U\$S 80 mil millones, con una fuerte participación de Chile (44% del total), debido a que su proceso de acumulación lleva ya 21 años. En el año, los fondos disminuyeron U\$S 6 mil millones (7%), producto de la crisis socioeconómica y la fuerte devaluación registrada en Argentina (a pesar de mantener su poder adquisitivo en moneda local, los fondos en dólares cayeron 58%) seguida, en menor medida, por Uruguay (caída del 7%). También deben destacarse los casos de México por su aumento absoluto (U\$S 6 mil millones) y El Salvador por su aumento relativo (38%).

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

País	30/06/02	30/06/01
Argentina	9.371	22.166
Bolivia	1.046	951
Chile	35.363	35.514
Costa Rica	72	7
El Salvador	857	620
México	28.033	22.293
Perú	3.952	3.168
Uruguay	861	926
<b>Total</b>	<b>79.555</b>	<b>85.645</b>



Los fondos administrados equivalen en promedio al 9% 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	30/06/02	30/06/01
Argentina	11,1	7,9
Bolivia	14,2	11,6
Chile	55,2	52,6
Costa Rica	0,4	0,1
El Salvador	6,1	4,7
México	4,6	3,6
Perú	7,3	5,9
Uruguay	7,3	5,1
<b>Total</b>	<b>9,2</b>	<b>8,0</b>

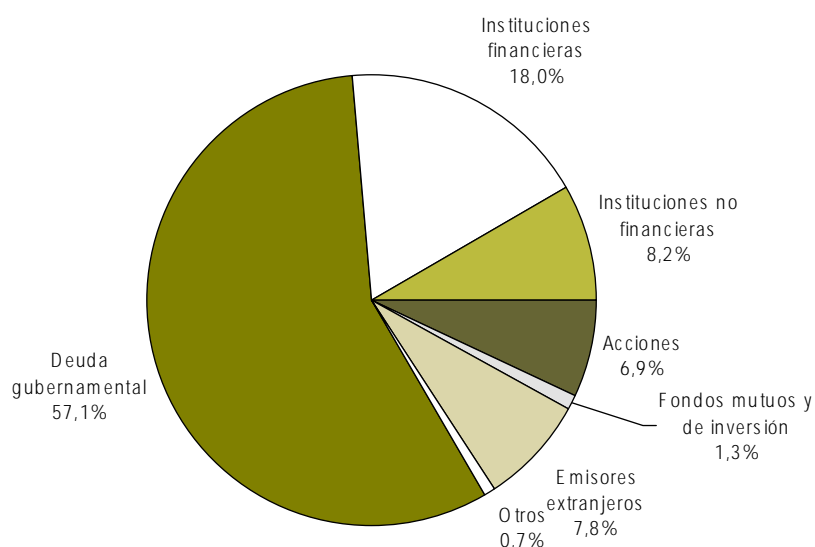
Inversión de los fondos

Hay una gran heterogeneidad en la composición de los fondos administrados. En promedio, 57% de los fondos estaban destinados a títulos públicos; esta proporción alcanzaba al 15% en Perú mientras que rondaba el 90% en Costa Rica y México. Las inversiones en instituciones financieras promediaban 18% de los fondos, pero mientras Argentina, Costa Rica y México no alcanzaban al 3%, Uruguay llegaba al 44%. Por su parte, la tenencia de acciones promediaba 7% de los fondos; mientras Perú llegaba al 28%, Bolivia, Costa Rica, México y Uruguay no invertían en acciones. Las inversiones en emisores extranjeros promediaban 8% de los fondos, impulsado por el nivel vigente en Chile (15%).

■ Cuadro 16.  
Composición de los fondos administrados. Junio 2002

País	TOTAL (millones de U\$S)	Deuda guber-	Institu-	Institu-	Acciones	Fondos mu-	Emisores	Otros
		namental	ciones financieras	ciones no financieras				
(proporción respecto al fondo total)								
Argentina	9.371	77,8%	2,1%	1,3%	8,3%	1,4%	5,6%	3,6%
Bolivia	1.046	71,6%	12,5%	12,4%	0,0%	0,0%	1,4%	2,1%
Chile	35.363	32,4%	32,6%	6,7%	10,1%	2,6%	15,3%	0,4%
Costa Rica	72	90,8%	2,6%	6,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
El Salvador	857	83,8%	14,5%	1,1%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
México	28.033	85,9%	2,3%	11,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Perú	3.952	14,9%	33,4%	14,4%	28,0%	0,8%	6,9%	1,6%
Uruguay	861	52,8%	44,2%	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%	1,4%
<b>Total</b>	<b>79.555</b>	<b>57,1%</b>	<b>18,0%</b>	<b>8,2%</b>	<b>6,9%</b>	<b>1,3%</b>	<b>7,8%</b>	<b>0,7%</b>

Composición de los fondos administrados. Junio 2002



Más del 18% de los fondos estaba invertido en moneda extranjera. Las mayores proporciones correspondieron a Bolivia (100%) y las menores, a Costa Rica, El Salvador y México (menos del 1%). El descenso promedio del último año (de 27 a 18%) se debe principalmente al cambio en Argentina, que pasó del 68% al 43%, como consecuencia de la "pesificación" de títulos públicos nacionales, previamente nominados en dólares.

#### ■ Cuadro 17.

#### Inversiones de los fondos en moneda extranjera (proporción respecto al fondo total)

País	30/06/02	30/06/01
Argentina	43,1	68,3
Bolivia	100,0	95,5
Chile	19,6	14,6
Costa Rica	0,0	0,0
El Salvador	0,0	0,0
México	0,1	0,4
Perú	43,4	44,9
Uruguay	92,2	69,5
<b>Total</b>	<b>18,3</b>	<b>27,3</b>

La participación de las inversiones de los fondos en la oferta de títulos de deuda gubernamental alcanzó, en promedio, el 13%. Se destacan por un lado Chile y Bolivia (65% y 37%, respectivamente) y, por el otro, Perú y Costa Rica (menos del 3%).

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

País	30/06/02	30/06/01
Argentina	6,5	10,9
Bolivia	37,0	40,2
Chile	64,6	62,8
Costa Rica	0,7	0,1
El Salvador	13,0	10,1
México	14,7	12,3
Perú	3,0	1,8
Uruguay	7,6	10,8
<b>Total</b>	<b>13,5</b>	<b>14,0</b>

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

### Administración de los fondos

El número de administradoras, en junio de 2002, promediaba 7,6 por país, destacándose por sus valores extremos por un lado Argentina y México (12 cada uno) 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, 51% de los fondos administrados. Los valores extremos se corresponden (en forma inversa) con el número de administradoras: Bolivia (100%), Argentina (43%) y México (45%).

**■ Cuadro 19.**  
**Administración de los fondos de pensiones**  
**Junio 2002**

País	Número de administradoras	Porcentaje en las dos mayores
Argentina	12	43,1
Bolivia	2	100,0
Chile	7	54,7
Costa Rica	9	60,1
El Salvador	3	99,4
México	12	45,2
Perú	4	59,2
Uruguay	4	74,5
<b>Promedio</b>	<b>7,6</b>	<b>51,5</b>

**Desempeño de las administradoras**

Las administradoras, en conjunto, tienen activos por U\$S 2.598 millones y un patrimonio neto de U\$S 2.071 millones, destacándose México con cerca del 50% del total (U\$S 1.227 millones y U\$S 1.035 millones, respectivamente).

**■ Cuadro 20.**  
**Balances de las administradoras al 30 de junio de 2002**  
**(en millones de dólares)**

País	Activo	Pasivo	Patrimonio Neto
Argentina	439,9	128,4	311,6
Bolivia	21,2	4,5	16,7
Chile	692,0	139,9	552,1
Costa Rica	33,4	7,8	25,6
El Salvador	39,3	7,2	32,1
México	1.227,3	192,2	1.035,1
Perú	115,7	39,6	76,1
Uruguay	28,5	7,2	21,4
<b>Total</b>	<b>2.597,5</b>	<b>526,8</b>	<b>2.070,8</b>

Es importante aclarar que 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.

Durante el año finalizado en junio de 2002, los ingresos por comisiones totalizaron U\$S 2.064 millones, destacándose México con U\$S 1.055 millones. Los resultados netos muestran una ganancia conjunta de U\$S 450 millones. Sin embargo, hay una importante disparidad, ya que Argentina y Costa Rica tuvieron pérdidas y tres de los seis países restantes ganaron menos de U\$S 10 millones. Los resultados operativos totalizaron una ganancia de U\$S 732 millones. Estos resultados, a diferencia de los netos, no incluyen los resultados financieros, ni por exposición a la inflación, ni la amortización de gastos diferidos.

#### ■ Cuadro 21.

#### Resultados anuales de las administradoras Julio 2001 - Junio 2002 (en millones de dólares)

País	Ingresos por Comisiones	Gastos Operativos	Resultado Operativo	Resultado Neto
Argentina	445,8	429,6	-2,2	-99,2
Bolivia	10,2	4,0	4,2	4,1
Chile	330,6	174,3	156,3	136,1
Costa Rica	4,8	7,1	-2,3	-2,9
El Salvador	49,4	59,6	12,0	9,5
México	1.055,0	572,3	482,7	334,4
Perú	148,7	71,6	77,1	61,5
Uruguay	20,0	16,7	4,2	6,1
<b>Total</b>	<b>2.064,5</b>	<b>1.335,3</b>	<b>732,1</b>	<b>449,6</b>

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

#### Gastos operativos

Los gastos operativos totalizaron U\$S 1.335 millones y corresponden principalmente a gastos de administración y de comercialización (respectivamente 55% 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 730 mi-

liones. Los gastos de comercialización, que incluyen las comisiones a agentes y vendedores y los gastos en publicidad y promoción, totalizaron U\$S 371 millones.

■ **Cuadro 22.**

**Gastos operativos de las administradoras  
Julio 2001 - Junio 2002 (en millones de dólares)**

País	Adminis- tración	Comercialización			Otros	TOTAL
		Total	Com.Vend.	Promoción		
Argentina	195,1	226,0	177,9	48,0	8,6	429,6
Bolivia	3,7	0,2	0,1	0,2	0,1	4,0
Chile	126,2	44,7	38,7	6,0	3,4	174,3
Costa Rica *						7,1
El Salvador	31,7	5,9	4,8	1,2	22,0	59,6
México	326,4	58,6	39,1	19,5	187,3	572,3
Perú	41,7	29,9			0,0	71,6
Uruguay	5,3	5,3	3,0	2,4	6,1	16,7
<b>Total</b>	<b>730,1</b>	<b>370,7</b>	<b>263,5</b>	<b>77,2</b>	<b>227,4</b>	<b>1.335,3</b>

\* : La desagregación de gastos no está disponible.

La recaudación del último año promedió U\$S 672 por aportante. La caída promedio de 13% respecto al año anterior se debe principalmente al descenso en Argentina (42%), mientras que se destacan los aumentos de Bolivia y El Salvador. México registró el mayor valor (U\$S 716), aunque incluyendo recursos administrados por otros fines no previsionales.

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

País	Julio 2001 - Junio 2002	Julio 2000 - Junio 2001
Argentina	680,9	1170,4
Bolivia	444,8	353,0
Chile	645,3	691,6
El Salvador	535,3	461,0
México *	716,0	737,8
Perú	439,5	430,4
Uruguay	510,4	579,3
<b>Total</b>	<b>671,8</b>	<b>768,2</b>

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

\* : 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 9% de la recaudación neta. Los valores extremos correspondieron a Bolivia (2%) y a El Salvador (23%). La tendencia fue decreciente en todos los países excepto Argentina, donde hubo una fuerte caída de la recaudación.

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

País	Julio 2001 - Junio 2002	Julio 2000 - Junio 2001
Argentina	22,1	16,4
Bolivia	2,2	3,1
Chile	7,9	8,9
Costa Rica	18,0	91,2
El Salvador	23,2	39,0
México	6,5	10,7
Perú	14,5	16,0
Uruguay	9,6	13,7
<b>Total</b>	<b>9,5</b>	<b>12,5</b>

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

Los fondos administrados promediaron 38 veces el patrimonio propio de las administradoras, destacándose en un extremo Chile (64) y, en el otro, Costa Rica (3), con su más reciente acumulación. A pesar de ciertos requisitos legales, la tendencia es creciente en casi todos los casos.

### ■ Cuadro 25.

#### Relación Fondos / Patrimonio de las Administradoras

País	30/06/02	30/06/01
Argentina	30,1	23,3
Bolivia	62,6	70,9
Chile	64,1	65,2
Costa Rica	2,8	0,3
El Salvador	26,7	23,1
México	27,1	21,5
Perú	51,9	43,9
Uruguay	40,3	38,2
<b>Total</b>	<b>38,4</b>	<b>31,8</b>

Fuente: Cuadros 14 y 20.

El patrimonio neto de las administradoras promediaba U\$S 42 por afiliado, con valores extremos para Chile (U\$S 85) y Bolivia (U\$S 24).

### ■ Cuadro 26.

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

País	30/06/02	30/06/01
Argentina	34,7	110,2
Bolivia	23,8	20,5
Chile	85,2	86,1
Costa Rica	24,6	24,5
El Salvador	33,6	29,8
México	36,9	40,7
Perú	26,5	27,9
Uruguay	35,2	41,3
<b>Total</b>	<b>41,7</b>	<b>58,4</b>

Fuente: Cuadros 1 y 20.

Las administradoras obtuvieron, en promedio, ganancias anuales del 22% de lo percibido por comisiones, aunque con gran heterogeneidad. En Perú, Chile y Bolivia ganaron más del 40%, mientras que en Argentina (por la crisis) y en Costa Rica (por los altos costos iniciales) los resultados fueron negativos.

■ **Cuadro 27.**

**Resultado de las Administradoras**

**Utilidad anual / Ingresos por comisión (en %)**

País	Julio 2001 - Junio 2002	Julio 2000 - Junio 2001
Argentina	-22,2	12,3
Bolivia	40,3	7,7
Chile	41,2	50,5
Costa Rica	-61,6	-150,7
El Salvador	19,2	1,0
México	31,7	28,1
Perú	41,4	40,8
Uruguay	30,4	12,3
<b>Total</b>	<b>21,8</b>	<b>26,8</b>

Fuente: Cuadro 21.

Las utilidades en términos del patrimonio neto ("return on equities", ROE) promediaron 22%, cuatro puntos porcentuales menos que en el año anterior. Los valores extremos corresponden a Perú (81%) y a Argentina (-32%).

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

País	Julio 2001 - Junio 2002	Julio 2000 - Junio 2001
Argentina	-31,8	10,7
Bolivia	24,6	5,7
Chile	24,6	41,9
Costa Rica	-11,5	-22,5
El Salvador	29,6	1,5
México	32,3	29,4
Perú	80,9	81,0
Uruguay	28,4	13,3
<b>Total</b>	<b>21,7</b>	<b>25,8</b>

Fuente: Cuadros 20 y 21.

Los gastos operativos anuales promediaron U\$S 27 por afiliado, con valores extremos por un lado para El Salvador (U\$S 62) y, por el otro, para Bolivia (U\$S 6). Respecto al año anterior, hubo descensos significativos en casi todos los países.

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

País	Julio 2001 - Junio 2002	Julio 2000 - Junio 2001
Argentina	47,9	74,2
Bolivia	5,7	7,3
Chile	26,9	31,3
Costa Rica	6,8	7,4
El Salvador	62,3	102,7
México	20,4	34,3
Perú	24,9	27,8
Uruguay	27,6	45,6
<b>Total</b>	<b>26,9</b>	<b>41,6</b>

Fuente: Cuadros 1 y 21.

Los ingresos anuales por comisiones promediaron U\$S 101 por aportante. Con significativas disminuciones respecto al año anterior, los valores extremos corresponden a Argentina (U\$S 144) y a Bolivia (U\$S 24).

■ Cuadro 30.

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

País	Julio 2001 - Junio 2002	Julio 2000 - Junio 2001
Argentina	144	247
Bolivia	24	23
Chile	100	142
El Salvador	99	85
México	90	103
Perú	137	137
Uruguay	59	78
<b>Total</b>	<b>101</b>	<b>133</b>

#: 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 15% de la recaudación neta. Con leves cambios respecto al año anterior, los valores extremos corresponden a Perú (30%) y a Bolivia (5%).

■ Cuadro 31.

**Ingresos por comisión / recaudación neta #**  
**Relaciones anuales (en %)**

País	Julio 2001 - Junio 2002	Julio 2000 - Junio 2001
Argentina	23	21
Bolivia	5	6
Chile	15	20
Costa Rica	12	45
El Salvador	19	17
México	12	13
Perú	30	32
Uruguay	11	13
<b>Total</b>	<b>15</b>	<b>17</b>

#: 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 (8%), 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 2,2% en Bolivia al 4,4% en México.

En términos de los aportes, las menores comisiones corresponden a Bolivia y 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. Junio 2002

País	Comisión total a	Seguro de invalidez y fallecimiento % sobre salario		Comisión neta c = a-b	Aporte capitalizable d	Comisión total sobre aportes	
		b				brutos e = a/(d+a)	netos f = a/d
Argentina	2,26	0,41		1,85	2,74	45,3%	82,7%
Bolivia *	2,21	1,71		0,50	10,00	18,1%	22,1%
Chile	2,43	0,67		1,76	10,00	19,5%	24,3%
Costa Rica					no aplicable		
El Salvador	2,98	1,40		1,58	11,02	21,3%	27,1%
México #	4,37	2,50		1,87	6,10	41,7%	71,6%
Perú	3,55	1,27		2,28	8,00	30,7%	44,4%
Uruguay	2,75	0,81		1,94	12,25	18,3%	22,4%

\* : 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 0,4% en Argentina (disminución temporaria producto de regulaciones específicas) 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 relativamente 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 (19%) y Chile (4%).

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	14,50	10,69	40,59	9,48
Bolivia	20,59	16,24	19,17	18,92
Chile	25,25	10,50	6,56	4,26
El Salvador	13,68	11,34	7,56	5,14
México	30,48	10,57	11,34	6,15
Perú *	12,25	6,00	8,92	8,93
Uruguay	18,77	9,50	8,87	7,22

\* : 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.

