

**UNIVERSIDAD ABIERTA PARA ADULTOS**

**UAPA**



**ESCUELA DE POSTGRADO**

**MAESTRÍA EN DIRECCIÓN FINANCIERA**

**Análisis de la Gestión Financiera y sus Efectos en la Administradora de  
Fondos de Pensión.**

**Caso: AFP Siembra en los periodos 2016-2018**

INFORME FINAL DE INVESTIGACION PRESENTADO COMO REQUISITO PARA OPTAR POR EL  
TÍTULO DE MAGISTER EN DIRECCIÓN FINANCIERA

**POR:**

BONAELEZA ALTAGRACIA FANINI DÍAZ

CARLOS ALBERTO MARTE FRIAS

**ASESOR:**

JUAN FERNÁNDEZ, M.A.

SANTIAGO DE LOS CABALLEROS  
REPÚBLICA DOMINICANA  
FEBRERO 2020

# ÍNDICE GENERAL

	<b>Pág.</b>
<b>DEDICATORIA</b>	<b>i</b>
<b>AGRADECIMIENTO</b>	<b>iv</b>
<b>RESUMEN</b>	<b>viii</b>
<b>ABSTRACT</b>	<b>ix</b>
<b>INTRODUCCIÓN</b>	<b>xi</b>
<b>CAPÍTULO I. FORMULACIÓN Y SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA</b>	
1.1 Planteamiento del problema	2
1.2 Formulación del problema	3
1.3 Objetivo General	4
1.3.1 Objetivos específicos	
1.4 Justificación	5
1.5 Descripción del contexto	7
1.5.1 Misión	
1.5.2 Visión	8
1.5.3 Valores corporativos	
1.6 Delimitación	9
1.7 Limitaciones	
<b>CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO</b>	
2.1 Antecedentes de la investigación	11
2.2 Sistema de pensiones	13
2.2.1 Sistema de pensiones de la República Dominicana	16
2.2.2 La Superintendencia de Pensiones	18
2.3 Gestión financiera	19
2.3.1 Funciones	20
2.3.2 Importancia y Finalidad de la Gestión Financiera	21
2.3.3 Beneficios y Efectos de la Gestión Financiera	21
2.3.4 Análisis Financiero	22

2.3.5	Necesidades Financieras	23
2.3.6	Indicadores Financieros	24
2.4	Capitalización individual	25
2.4.1	Sistema de capitalización individual de los fondos de pensiones	26
2.5	Inversión y rentabilidad de los fondos de pensiones	27
2.5.1	Nivel de Rentabilidad	29
2.5.2	Eficiencia Operativa	30
2.6	Riesgos de liquidez	31
2.6.1	Índice de liquidez	33
2.6.2	Nivel de Riesgos	34
<b>CAPÍTULO III. MARCO METODOLÓGICO</b>		
3.1	Metodología de la investigación	36
3.1.2	Tipo de investigación	
3.1.3	Método	
3.2	Población y Muestra	37
3.2.1	Población	
3.2.2	Muestra	
3.3	Técnicas de Recolección de Datos	
3.3.1	Técnicas e instrumentos	
3.4	Aspectos éticos	38
<b>CAPÍTULO IV. ANÁLISIS Y PRESENTACIÓN DE LOS RESULTADOS</b>		
4.1	Introducción al análisis y presentación de los resultados	40
4.2	Presentación y análisis de los resultados de la encuesta	
<b>CAPÍTULO V. DISCUSIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS</b>		<b>48</b>
<b>CONCLUSIÓN</b>		<b>54</b>
<b>RECOMENDACIÓN</b>		<b>59</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA</b>		<b>60</b>

## **APÉNDICES**

- Cuadro de Operacionalización de variables
- Cuestionario
- Solicitud de permiso

## **ANEXOS**

- Autorización oficial
- Estados financieros de AFP Siembra

## COMPENDIO

La presente tesis trata acerca del Análisis de la Gestión Financiera y sus Efectos en la Administradora de Fondos de Pensión, enfocada específicamente en el Caso AFP Siembra en los periodos 2016-2018. El objetivo general de esta investigación es analizar el efecto de la Gestión Financiera de AFP Siembra en los períodos del 2016-2018 y su incidencia en los fondos de pensiones de los afiliados. Identificando las dificultades que presenten los afiliados al sistema de pensiones de la AFP Siembra, analizando de qué manera influye la gestión financiera de la AFP en la capitalización de los ahorros de las cuentas individuales, identificando los aspectos que toma en cuenta AFP en la gestión de inversión y rentabilidad de los fondos de pensiones para determinar los riesgos en término de liquidez que presenta AFP Siembra. Los resultados se relacionaron con las teorías recolectadas en el marco teórico y los argumentos de los sustentantes de la investigación, con el propósito de inferir planteamientos que den respuesta al objetivo general de la investigación. Concluyendo que los niveles de solvencia muestran una tendencia decreciente en los últimos tres periodos, este índice muestra debilidades en la empresa para cubrir la totalidad de sus pasivos con la totalidad de sus activos. A pesar de que la empresa cuenta con 1.04 por cada peso adeudado, esto revela una insuficiencia en el nivel de solvencia, que, aunque no es muy significativa, mientras menor sea, más desconfianza puede generar entre los acreedores o posibles inversionistas.

## CONCLUSIONES

Después de haber recopilado, recolectado y analizado los datos obtenidos en esta investigación, la cual tiene como objetivo general Analizar el efecto de la Gestión Financiera de AFP Siembra en los períodos del 2016-2018 y su incidencia en los fondos de pensiones de los afiliados, se procederá a dar conclusión a cada uno de los objetivos establecidos, los cuales servirán para dar respuesta al objetivo general y de esta forma contribuir con la empresa objeto de estudio.

- En respuesta al objetivo N° 01 el cual consiste en: Identificar las dificultades que presenten los afiliados al sistema de pensiones de la AFP Siembra, se pudo constatar lo siguiente:

Las dificultades que presentan los afiliados al sistema de pensiones de la AFP Siembra son las siguientes: la pensión no es en base al salario último como lo entiende el afiliado, sino que dicha pensión es en base al promedio del salario mínimo Nacional. Además, para que el afiliado pueda recibir su pensión debe haber cumplido los 65 años y haber cotizado durante un mínimo de 360 meses.

- En respuesta al objetivo N° 02 el cual se basa en: Determinar la medida en que el análisis de gestión Financiera de AFP Siembra incide en los fondos de pensión de los Afiliados, se pudo constatar lo siguiente:

En los periodos analizados (desde el 2016 hasta el 2018) se pudo verificar que AFP Siembra posee una gran responsabilidad al administrar un fondo de pensión de más de RD\$ 102, 220, 076,661.00 incrementando en términos porcentual un 13.35% en comparación con los dos años anteriores. Denotando que estos recursos son invertidos bajo instrumentos financieros confiables y reduciendo el nivel de riesgo en términos de mantener la liquidez lo más sana posible, siguiendo las normas y los límites establecidos en la ley.

- En respuesta al objetivo N° 03 el cual se fundamenta en: Analizar de qué manera influye la gestión financiera de la AFP Siembra en la capitalización de los ahorros de las cuentas individuales, se pudo constatar lo siguiente:

AFP Siembra presentó en el año 2016 en solicitudes de beneficios de afiliados de ingresos tardío un total 118,352 de los cuales 16,987 pertenecen a la devolución de saldo de cuenta de capitalización individual, 7 pensión de retiro programados, 1,325 declinadas y 33 solicitudes pendientes de trabajar, aprobando un monto devueltos a los afiliados de ingresos tardíos RD\$1, 955, 114,919.66.

En el año 2017 las solicitudes de ingresos tardíos obtuvieron una cantidad en total de 22,169 de estos 22,579 son de devolución de saldo de cuenta de capitalización individual, 7 retiros programados, 1,546 solicitudes declinadas y 37 solicitudes pendientes por trabajar, aprobando un monto devuelto a los afiliados de ingresos tardíos RD\$2,685,504,462.41.

Finalmente, el 2018 de una cartera de afiliados registrados 3, 919,943 y de registrados cotizantes 1, 935,938 le correspondió un número de afiliados registrados de 183,174.90 en términos porcentual serían 21.4% en el mismo orden registrados cotizante 9, 218,895.24 en términos porcentual 21%

- En respuesta al objetivo N° 04 el cual consiste en: Identificar los aspectos que toma en cuenta AFP Siembra en la gestión de inversión y rentabilidad de los fondos de pensiones, se pudo constatar lo siguiente:

La AFP Siembra maneja dos tipos de inversiones: Inversión por tipos de instrumentos y por sectores económicos, los cuales están compuestos de la siguiente manera:

- Inversiones por tipos de instrumentos:

Banco central

Bonos estados dominicanos

Bonos corporativos

Fondos de Inversiones

Certificados de depósitos

Fideicomisos de oferta públicas

Inversiones por Sectores económicos:

## Sector Públicos

### Instituciones Financieras

#### Empresas privadas

Respecto a la rentabilidad, los factores determinantes en la rentabilidad de los fondos de pensiones son: la diversificación en instrumentos garantizados financieramente, la exposición al riesgo, las políticas económicas de país y las leyes regulatorias en materia de inversión. La cual se prevé que sea revisada sobre la rentabilidad mínima para evitar los riesgos en crisis financiera y para dar mayor seguridad a los afiliados en sus aportes.

- En respuesta al objetivo N° 05 el cual consiste en: Determinar los riesgos en término de liquidez que presenta AFP Siembra, se pudo constatar lo siguiente:

Respecto a los riesgos en término de liquidez la AFP Siembra posee cuatro tipos de calificación de emisores donde el 78.89 % de su portafolio está invertido en emisores de calificación AAA o su equivalente a largo plazo, el 11.64 % AA, el 3.74 % en A y el 4.67 % está invertido en emisores BBB. Lo que significa que la inversión de los afiliados cuenta con la mejor calidad crediticia del país.

En respuesta al objetivo general, el cual consiste en Analizar el efecto de la Gestión Financiera de AFP Siembra en los períodos del 2016-2018 y su incidencia en los fondos de pensiones de los afiliados, se pudo determinar lo siguiente:

Los niveles de solvencia muestran valores de 1.04 para el año 2018, indicando una tendencia decreciente en los últimos tres periodos, este índice muestra la fortaleza de la empresa para cubrir la totalidad de sus pasivos con la totalidad de sus activos; por lo cual la empresa cuenta con 1.04 pesos por cada peso adeudado, esto revela una insuficiencia en el nivel de solvencia, que aunque no es muy significativa, mientras menor sea, más desconfianza puede generar entre los acreedores o posibles inversionistas.

El capital de trabajo, aunque sufrió un aumento en el año 2017, para el año 2018 el efecto fue contrario, generándose una pequeña reducción, lo cual implica que el activo corriente aumentó en el año 2017 en comparación al 2016, pero disminuyó en el año 2018. Aun así, el resultado arroja que la empresa no tiene problemas para operar, pues su generación de



recursos es eficiente y esto a su vez avala la solvencia de la empresa. Esto le permite poder hacer frente a los compromisos contraídos y planear inversiones futuras sin que necesariamente se deba recurrir al financiamiento de los socios o externos.

La rentabilidad arroja un resultado de 7.72% para el año 2018, lo que evidencia una disminución de 3.76% en comparación al año 2017, esto implica que la empresa utiliza el 7.72% de sus activos totales en la generación de utilidades.

El índice de liquidez reflejó un significativo aumento presentando un resultado del 24.94 para el año 2018, esto significa que por cada peso que la empresa adeuda cuenta con 24.94 pesos para hacer frente a sus compromisos. Este índice muestra una tendencia creciente en estos últimos tres periodos, lo que refleja un buen manejo financiero, sin embargo cabe destacar que el mismo se encuentra muy por encima de los valores óptimos que giran en torno a 1, esto bien podría significar que los recursos no están siendo aprovechados al máximo para la inversión.

De manera que, AFP Siembra invierte todos los recursos de los fondos de pensiones en instrumentos financieros dentro de un marco de seguridad y reduciendo el nivel de riesgo, encaminados en las normas y límites que establece la ley, buscando garantizar una pensión digna para los afiliados, influyendo con esto de una manera eficiente y comprometida para tener un crecimiento óptimo en la cuenta de capitalización individual de los afiliados.

Además, la empresa posee un nivel apropiado del capital de trabajo para el Impulso y el buen manejo de sus operaciones o inversiones financieras. Así como los Indicadores de rentabilidad y Liquidez se encuentra dentro de los parámetros establecidos, permitiendo destacar que mientras mayor la rentabilidad de las inversiones, mayor será el incremento de la calidad de vida de los afiliados.

Denotando también, que la misma maneja sus inversiones en instrumentos financieros de renta seguro, lo cual seguirá garantizando un efecto financiero en cuanto al aumento en los índices de rentabilidad de la Capitalización de los Ahorros en la CIC., procurando la máxima rentabilidad posible junto al menor riesgo, diversificando la colocación de los recursos en los instrumentos y emisores que autoriza la ley 87-01 de la seguridad social y sus normas

complementarias conformes a la calificación de riesgos y límites de inversión del sistema de pensiones. Por lo que, la estructura de su cartera de activos financieros es una muestra visible de una admiradora de Fondos eficiente que emplea las oportunidades del mercado con una visión objetiva del futuro.

Finalmente, para lograr una combinación eficiente entre riesgo y rentabilidad, la empresa se ha ocupado en mantener la estrategia de asignar una mayor participación dentro de su portafolio de inversiones a emisores con calificaciones de riesgos, competitividad del mercado y por demás con una fuerte posición financiera.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- A A. VV. (2003). *Finanzas básicas*. México: UNAM-FCA / IMCP / ANFECA.
- Administradora de Fondos de Pensiones (AFP) Siembra. Http//: [www.afpsiembra.com](http://www.afpsiembra.com)
- Ahumada (2002). *Gestión de los fondos de pensiones en los planes de pensiones de la modalidad empleo el caso español*. España: Universidad del país Vasco –Euskal Herriko Unibertsitatea.
- Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (2003). *La capitalización individual en los sistemas provisionales de América Latina*. Santiago, Chile: AIOS; 2003.
- Arrau, P. y Valdés, S. (2002). *Para desconcentrar los fondos de pensiones y aumentar la competencia en su administración*. Estudios públicos 85
- Brigham, E. y Houston, JI (2006). *Fundamentos de Administración Financiera*. (10ª ed.) México: Cengage Learning Editores.
- Casero, J. (2015). *Necesidades financieras de las empresas y oportunidades para el inversor. El banco online experto en Inversión y Ahorro*. Elf Trade Bank, S.A.U., actúa bajo la denominación comercial SELF BANK.
- Chiavenato I. (2004). *Administración en los Nuevos Tiempos*. 10ma. Ed. Colombia: Editorial: McGraw-hill.
- Congreso Nacional de la República Dominicana (mayo 2001). *Ley sobre Sistema Dominicano de Seguridad Social (SDSS) 87-01*. Santo Domingo D.N.
- Datateca (2015). *Los indicadores financieros*. México, D.F: Editora McGraw – Hill.
- Díaz, C.; e Higuera, F. (2004). *Fondos de pensiones: riesgo y rentabilidad; un análisis al caso chileno*. Chile: Forum Empresarial, vol. 9, núm. 1.
- Dorantes, J. y Silva-Porto, M. (2006). *Una evaluación a la reforma del sistema de pensiones: impacto sobre cobertura y ahorro nacional*. Tesis Licenciatura. Economía.

Departamento de Economía, Escuela de Negocios y Economía. México:  
Universidad de las Américas Puebla.

El Correo (2004). *Revelador fracaso de la privatización del sistema de pensiones en Chile según informe del Banco Mundial*. Consultado el 27 de julio de 2012. Http//: Blog: elcorreo.com

El economista (2015) *¿Cómo evaluar los niveles de rentabilidad de una empresa?* Http//: Blog: fondos@eleconomista.com.mx

Escobar, M. (2013). *Administración financiera y análisis financiero para la toma de Decisiones*.

Federación de Asociaciones de Funcionarios (2002). *Alternativas previsionales para los empleados públicos*. Santiago de Chile: Universidad De Chile. R.A.F.: 93.12.032.

Ferrel, A. (2012). *Estados Financieros. Análisis e interpretación por sectores Económicos*. Perú. Editado en el Instituto Pacifico, S.A.C.

Garicano, L. y Molinas, C. (2010). *Pensiones: la hora de la reforma es ahora*. Diario El País. Consultado el 30 de enero de 2010.

GestioPolis.com Experto. (2001, marzo 16). *¿Qué es gerencia financiera?* (administración financiera). Recuperado de <https://www.gestiopolis.com/que-es-gerencia-financiera-administracion-financiera/>

Gitman, Lawrence (2003). *Principios de Administración Financiera*. (10ª ed.). México. Prentice Hall.

Grisolía, J. (2001). *Derecho del Trabajo y de la Seguridad Social*. Buenos Aires: Depalma.

Gómez, D. (2019). *Fondos de las AFP crecen un 15% entre enero-marzo. El 78% del patrimonio corresponde a Capitalización Individual (CCI)*. *Administradoras de Fondos de Pensiones. AFP fondos de pensiones SIPEN*. 24 de junio del 2019. [Https:// www.sipen.gob.do](https://www.sipen.gob.do)

Habitat (2018). *¿Qué significa riesgos en las inversiones?* Http//: [www.afphabitat.com](http://www.afphabitat.com)

- Hernández, R., Fernández, C. & Baptista, M. (2010). *Metodología de la Investigación*. México: 5º edición, Mc Graw Hill.
- Hernández, R. (2014). *Metodología de la investigación*. (6ta Ed.). México: Ediciones McGraw-Hill.
- Hellriegel, D., Jackson, S. y Slocum J. (2005). *Administración, un enfoque basado en competencia*, (10 a Ed.). Mexico: Thomson.
- Jimeno, J. (2000). *El sistema de pensiones contributivas en España: Cuestiones básicas y perspectivas en el medio plazo*. Documento de trabajo.
- Lozada, M. (S.A.) *La función financiera de la empresa*. Institución Universitaria Escolme. Facultad de ciencias financieras y contables. Http//: [www.monografías.com](http://www.monografías.com)
- MyABCM express (2017). *Gestión Financiera: ¿Por qué su empresa debe preocuparse de eso?* Blog. Mejores contenidos sobre costos y rentabilidad. Http//: Blog: [www.myabcmexpress.com](http://www.myabcmexpress.com)
- Molina, O. y Soria, F. (2006). *Factores Determinantes de la Probabilidad de Afiliación al Sistema de Pensiones en Bolivia*. Development Research Working Paper Series. Institute for Advanced Development Studies (INESAD).
- Nava, M. (2009). *Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente*. Revista Venezolana de Gerencia, vol. 14, núm. 48.
- Navarro, V., Torres, J. y Garzón, A. (2010). *¿Están en peligro las pensiones públicas? Las preguntas que todos nos hacemos. Las respuestas que siempre nos ocultan*. España: Attac
- Planning consulting (2019). *Definición de la estructura óptica de capital*. Lima, Perú. Http//: [blog: www.planningconsulting.com](http://blog:www.planningconsulting.com)
- Reyes, N. (2019). *Pensiones en la República Dominicana: ahorrar toda la vida para seguir trabajando*. 12 de septiembre del 2019. Página de la 1 – 16. Periódico Diario Libre. Sección Economía. [Https:// www.diariolibree.com](https://www.diariolibree.com)
- Rivadeneira, C. (2016). *Aquí se fabrican pobres*. Santiago de Chile: LOM Ediciones.

- Rivas, J. (2006). *Definición de estructura óptima de capital*. Diccionario de Economía. Editorial Ecoprensa, S.A. [Http://: blog: www.eleconomista.com](http://blog:www.eleconomista.com)
- Rubio, P. (2007). *Manual de Análisis Financiero*. España: Universidad de Málaga. Edición electrónica. Disponible en: <http://www.eumed.net/libros/2007a/255>.
- Severio, J. (2018). *AFP recibieron RD\$16,954.3 millones por comisiones a junio 2018. Administradoras de Fondos de Pensiones. AFP fondos de pensiones*. 11 de septiembre del 2018. [Https:// www.sipen.gob.do](https://www.sipen.gob.do)
- Stanley B. y Geoffrey A. (2001). *Fundamentos de Gerencia Financiera*. Bogotá – Colombia: Ed. McGraw Hill.
- Suarez, R y Pescetto, C. (2005). *Sistemas de protección social para el adulto mayor en América Latina y el Caribe*. Revista Panamericana de Salud Pública.
- Superintendencia de Pensiones de la República Dominicana (SIPEN) (2006). *El Sistema de Pensiones. Una reforma exitosa para garantizar el bienestar de los dominicanos*. Santo Domingo, República Dominicana: 1º Edición, Editora Corripio, C. por A. [Http://: www.sipen.gob.do](http://www.sipen.gob.do)
- Superintendencia de Pensiones de la República Dominicana (SIPEN) (2007). *Memoria 2007*. Santo Domingo, República Dominicana: [Http://: www.sipen.gob.do](http://www.sipen.gob.do)
- TerrazasR. (2009). *Modelo de gestión financiera para una organización* Revista *Perspectivas*. Bolivia: Universidad Católica Boliviana San Pablo Cochabamba.
- Van Horne, J. y Wachowicz, J. (2003). *Fundamentos de Administración Financiera* (11ª ed.). México: Prentice Hall. 743 pp.
- Vargas, A. (2014). *Estructura de capital óptima en presencia de costos de dificultades financieras*. UPB. Investigación & Desarrollo, No. 14, Vol. 1: 44 – 65.
- Vargas, S. (2011). *Estimación del Costo del Patrimonio y Costo del Capital por medio de tasas de rendimiento ajustadas al riesgo*. Revista de Investigación & Desarrollo, vol. 11, no. 1, pp. 118 – 135.

**INSTRUCCIONES PARA LA CONSULTA DEL TEXTO COMPLETO:**

Para consultar el texto completo de esta tesis debe dirigirse a la Sala Digital del Departamento de Biblioteca de la Universidad Abierta para Adultos, UAPA.

**Dirección****Biblioteca de la Sede – Santiago**

Av. Hispanoamericana #100, Thomén, Santiago, República Dominicana  
809-724-0266, ext. 276; [biblioteca@uapa.edu.do](mailto:biblioteca@uapa.edu.do)

**Biblioteca del Recinto Santo Domingo Oriental**

Calle 5-W Esq. 2W, Urbanización Lucerna, Santo Domingo Este, República Dominicana. Tel.: 809-483-0100, ext. 245. [biblioteca@uapa.edu.do](mailto:biblioteca@uapa.edu.do)

**Biblioteca del Recinto Cibao Oriental, Nagua**

Calle 1ra, Urb Alfonso Alonso, Nagua, República Dominicana.  
809-584-7021, ext. 230. [biblioteca@uapa.edu.do](mailto:biblioteca@uapa.edu.do)