

MAYO
2020

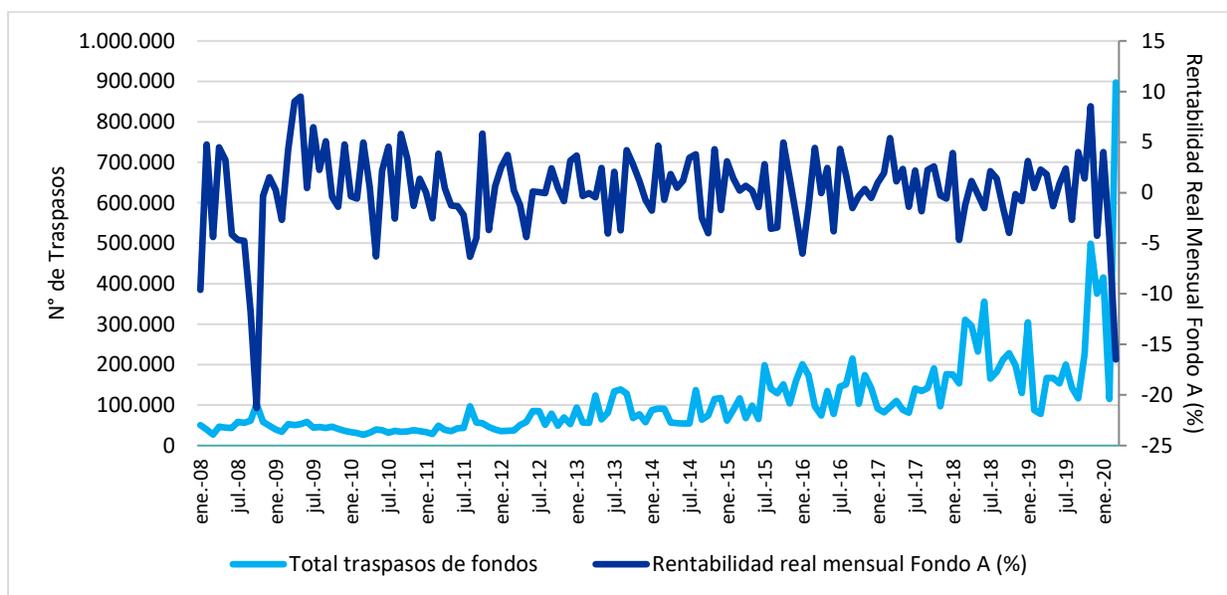
BOLETÍN DE TRASPASOS:
CAMBIO DE AFP Y FONDOS DE PENSIONES
(CON CIFRAS HASTA MARZO DE 2020)

1. EVOLUCIÓN DE TRASPASOS¹

Por lo general, la tendencia del número de traspasos había estado en línea con altas volatilidades de los mercados. Luego, con la aplicación de las licitaciones de cartera de nuevos afiliados desde el año 2010 y una mayor promoción de la información previsional, se comienza a observar un leve incremento en el número de traspasos debido a cambios de AFP.

Sin embargo, desde 2012 se han posicionado con fuerza los traspasos en base a recomendaciones de entidades externas, registrándose traspasos masivos con mayor frecuencia, sin necesariamente existir una mayor volatilidad en los resultados de rentabilidad (ver Gráfico N° 1).

Gráfico N° 1: Evolución de traspasos y su relación con los mercados (2008-2020)



Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Para incorporar el alza o prevenir la pérdida en los fondos acumulados, el traspaso debe realizarse con cierta anticipación –que varía entre 4 días hábiles o hasta un mes, dependiendo si es en la misma AFP o a otra respectivamente–, lo que requiere de capacidades predictivas sobre los mercados. El timing de mercado –práctica de quienes tratan de anticiparse a los movimientos del mercado– es primordial para los operadores de corto plazo, pero va perdiendo importancia conforme se extiende el período de la inversión, como sucede en los fondos de pensiones. Por tal motivo, para el afiliado medio es más importante que sus fondos estén bien diversificados en vez de una posición más activa al tratar de predecir el mercado.

Asimismo, cabe señalar que a partir de mayo de 2020 comienza a regir la norma de la Superintendencia de Pensiones para que quienes inician su trámite de pensión puedan transferir sus fondos a una cuenta corriente, con la finalidad de evitar una posible disminución en sus ahorros.

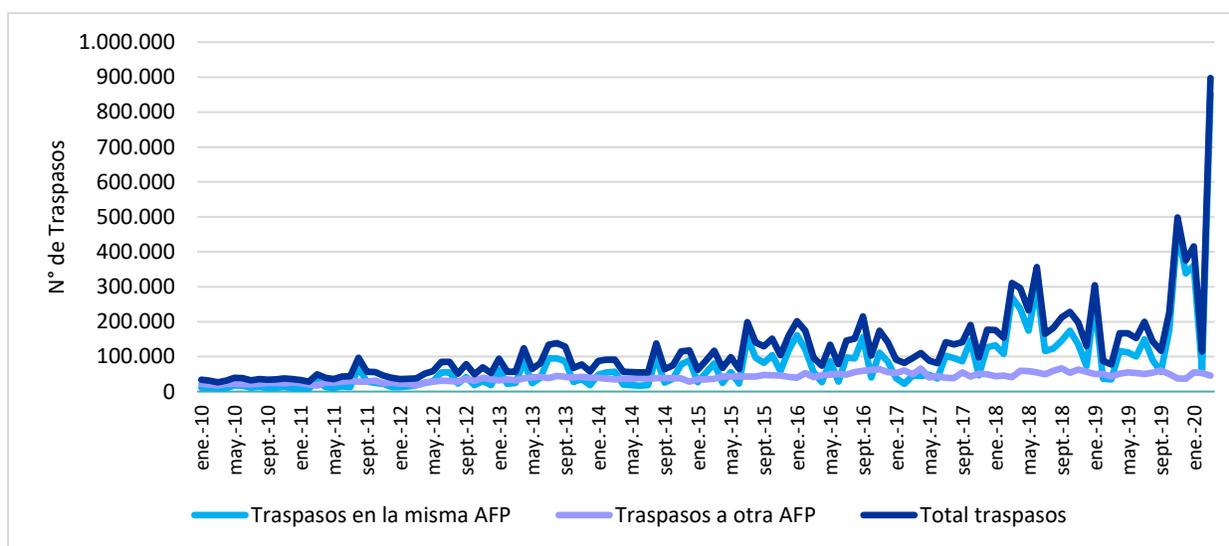
¹ Existe un rezago en la entrega de las cifras de dos meses por parte de la Superintendencia de Pensiones.

2. TRASPASOS SEGÚN TIPO

Pese al establecimiento de ciertas restricciones en la elección de fondos para las personas próximas a pensionarse, en general el sistema de capitalización individual se caracteriza por la libre elección. El trabajador tiene derecho a elegir la entidad a la cual se vincula (a excepción de los nuevos afiliados que son designados mediante licitación por los dos primeros años), pudiendo cambiarse de una AFP a otra cuando lo estime conveniente. Por lo tanto, existe la posibilidad de cambio de fondo dentro de la misma Administradora y el traspaso de saldos a una gestora diferente.

Según se presenta en el Gráfico N° 2, en agosto de 2011 –en el marco de una crisis financiera global– se registra un aumento importante en los cambios de fondos. No obstante, desde junio de 2012, se comienzan a observar peaks en el número de traspasos, vinculado a las recomendaciones de cambio de fondos por parte de terceros, produciéndose movimientos de fondos dentro la misma AFP más que en traspasos a otra entidad. Estos últimos movimientos se han visto reforzados en los últimos años, explicado fundamentalmente por mayor sensibilización respecto a la comisión de las AFP y por recomendaciones externas.

Gráfico N° 2: Evolución de traspasos según tipo (2010-2020)



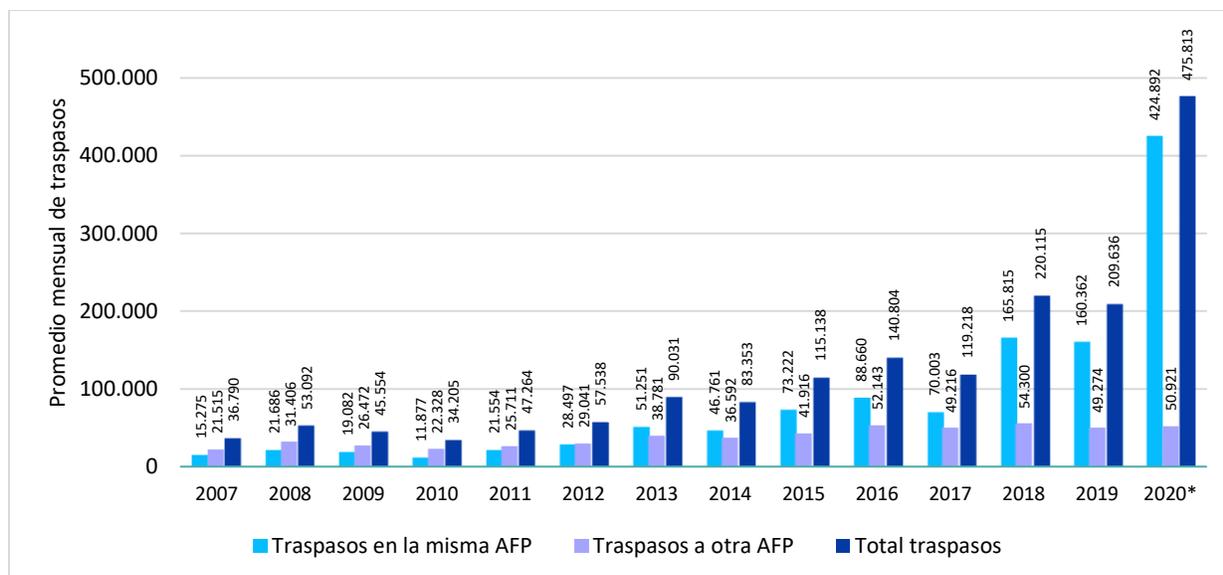
Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

De este modo, el promedio mensual de traspasos (enero a diciembre) ha experimentado un fuerte crecimiento desde 2011, pasando de 47.264 movimientos en dicho año a 220.115 durante 2018 (incremento de 366%). Cabe destacar que el aumento se explica principalmente por el alza en los traspasos de fondo dentro de la misma AFP, cuyo promedio mensual pasó de 21.554 en 2011 a 165.815 en 2018 (incremento de 669%). Por su parte, los cambios hacia otra AFP pasaron de un promedio de 25.711 mensuales en 2011 a 54.300 en 2018 (equivalente a una variación de 111%). No obstante lo anterior, para el año 2017 se registró una baja en ambos tipos de traspasos respecto al año 2016, con un promedio mensual para el total de traspasos de 119.218 movimientos.

El promedio mensual de traspasos para el período 2007-2020 según tipo de movimiento se presenta en el Gráfico N° 3. Cabe destacar que en marzo de 2020 se registró la mayor cantidad de movimientos desde el inicio de los multifondos, con 897.292 traspasos totales, mientras que en noviembre de 2019 y enero de

2020 dieron la segunda y tercera mayor cantidad histórica, con 498.612 y 415.351 traspasos totales respectivamente, hechos marcados principalmente por traspasos en la misma AFP.

Gráfico N° 3: Promedio mensual de traspasos según tipo (2007-2019)



(*) Cifras consideran el período enero-marzo de dicho año.
Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

El total de traspasos en marzo de 2020 (ver Cuadro N° 1) fue de 897.292 (16,0% del total de cotizantes y 8,2% del total de afiliados a dicho mes), siendo la cifra más alta desde la creación de los multifondos y casi duplicando al peak anterior de noviembre de 2019 (cuando hubieron 498.612 traspasos totales). Cabe señalar que en marzo se registraron caídas históricas en los multifondos por efectos del avance del coronavirus a nivel mundial (lo que impactó principalmente fondos A y B) y alzas en las tasas de interés a nivel local (afectando mayormente fondos D y E). Los montos traspasados en dicho mes ascendieron a US\$21.490 millones, equivalentes al 12,6% de los fondos de pensiones, siendo las cifras más altas desde la creación de los multifondos.

Del total de traspasos de marzo, el 95% corresponde a cambios en la misma AFP (851.965 traspasos), mientras que el restante 5% fueron movimientos hacia otra entidad (45.327 traspasos). Los afiliados que se traspasaron en dicho mes se caracterizan por poseer una edad promedio de 41 años, una remuneración imponible promedio de \$1.170.960 y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual de \$20.268.673. De este modo, se registra un alza en el total de traspasos de 681,6% respecto al mes anterior y un incremento de 1.053,6% respecto al mismo mes del año anterior.

Existen diferencias según el tipo de traspaso, ya que quienes se cambian a otra AFP son en promedio más jóvenes (36 años versus los 41) que aquellos que se traspasan en la misma AFP (sólo traspaso de fondos); una renta imponible menor (remuneración promedio de \$766.677 versus los \$1.192.469 de los traspasados en la misma Administradora); y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual menor (saldo promedio de \$12.427.450 versus los \$20.685.849 de los traspasados en la misma Administradora).

Cuadro N° 1: Número y caracterización de los traspasos según tipo (marzo de 2020)

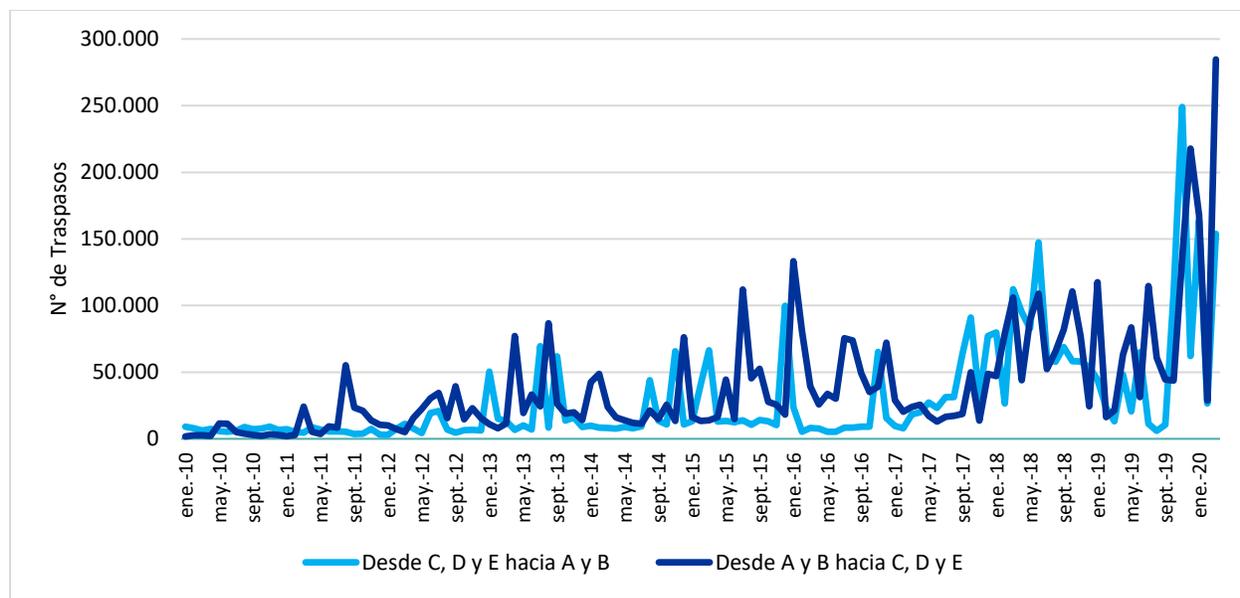
Tipo de Traspaso	N° de Traspasos	Edad Promedio	Remuneración Imponible Promedio	Saldo CCI Promedio	Var. Traspasos Mensual	Var. Traspasos 12 Meses
En la misma AFP	851.965	41	1.192.469	20.685.849	1273,8%	2349,7%
A otra AFP	45.327	36	766.677	12.427.450	-14,1%	5,4%
Total	897.292	41	1.170.960	20.268.673	681,6%	1053,6%

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

3. TRASPASOS ENTRE MULTIFONDOS

Concentrándose en traspasos entre tipos de fondo en marzo de 2020, se produjeron 153.796 traspasos desde fondos conservadores (C, D y E) hacia fondos riesgosos (A y B), lo que implica un aumento de 478,1% respecto al mes anterior; mientras que en sentido contrario –desde fondos Tipos A y B hacia fondos Tipos C, D y E– la cifra fue de 284.703 traspasos, equivalente a un incremento de 896,4% respecto al mes anterior. En lo que va de 2020 (enero a marzo) existe una preferencia por los fondos conservadores, en los que se registra el 58% de los movimientos. A su vez, la cantidad de traspasos durante 2020 registra medias mensuales de 114.741 cambios desde conservadores hacia riesgosos y 160.413 en sentido inverso.

Según se observa en el Gráfico N° 4, existe una tendencia al alza en la cantidad de traspasos hacia ambos grupos de multifondos, tanto riesgosos como conservadores. La masificación de las recomendaciones de traspasos, junto con una mayor volatilidad en los mercados y un mayor grado de conocimiento de los afiliados, marcarían la pauta para una selección más activa de lo usual.

Gráfico N° 4: Evolución de traspasos según tipo (2010-2020)

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Las cifras respecto al destino de los traspasos por tipo de fondo en marzo de 2020 se presentan a continuación. En el Cuadro N° 2 se muestran los traspasos hacia otras Administradoras, los que en ese mes alcanzaron un total de 45.327 traspasos (0,41% del total de afiliados a tal mes). La mayor proporción de los cambios se realiza hacia el mismo fondo (ver diagonal del Cuadro, cuya suma representa al 62,9% del total de traspasos hacia otra AFP, no implicando cambio de fondo) o hacia fondos de similar nivel de riesgo. Además, en igual mes, se observaron movimientos significativos desde los fondos Tipos A, B y E hacia el fondo de mayor intermedio Tipo C de otra AFP (representando el 15,4% de este tipo de traspasos), así como desde el fondo Tipo B hacia el fondo de mayor riesgo Tipo A (representando el 7,5% de este tipo de traspasos). Por consiguiente, el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos (incorporaciones menos retiros), considerando sólo los movimientos hacia otras AFP, fue el fondo Tipo C con 5.614 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo B registró el caso inverso, con -5.891 salidas netas.

Cuadro N° 2: Traspasos hacia otras Administradoras según Tipo de fondo (marzo de 2020)

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A	4.787	557	1.497	68	363	7.272
Fondo B	3.395	10.579	3.574	166	656	18.370
Fondo C	698	800	8.706	210	545	10.959
Fondo D	108	151	895	1.081	169	2.404
Fondo E	569	392	1.901	104	3.356	6.322
Total	9.557	12.479	16.573	1.629	5.089	45.327

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

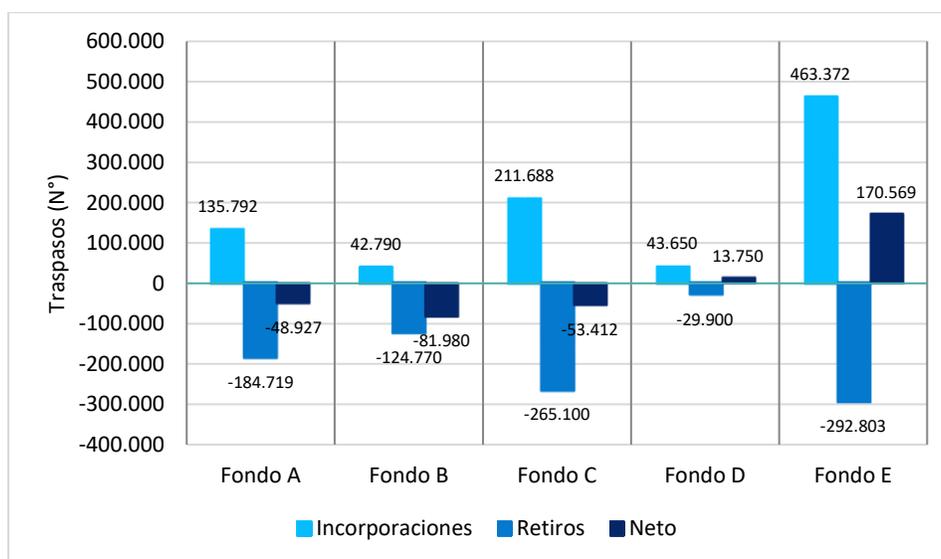
Por su parte, según se aprecia en el Cuadro N° 3, los traspasos enviados hacia otros fondos de la misma Administradora en marzo de 2020 alcanzaron un total de 851.965 (7,78% del total de afiliados a tal mes), siendo la cifra más alta de este tipo de movimientos desde la creación de los multifondos, casi el doble del último peak registrado en noviembre de 2019, cuando hubieron 461.266 traspasos. Estos movimientos se realizan mayormente hacia fondos con un nivel de riesgo opuesto (ver esquinas superior derecha e inferior izquierda del Cuadro). Es así como desde el fondo Tipo A hacia el Tipo E se registraron 125.527 traspasos, mientras que en sentido inverso la cifra fue más baja, llegando a 114.507 movimientos, representando el 15% y 13% de este tipo de cambios respectivamente. Además, otros de los movimientos significativos del mes fueron los traspasos desde los fondos Tipo B, C y D hacia el fondo Tipo E (representando el 37% de este tipo de traspasos) y desde los fondos Tipos A y E hacia el fondo Tipo C (representando el 21% de este tipo de traspasos). Por consiguiente, el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos (incorporaciones menos retiros), considerando sólo los movimientos en la misma AFP, fue el fondo Tipo E, con 171.802 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo B registró el caso inverso, con -76.089 salidas netas.

Cuadro N° 3: Traspasos enviados hacia otros fondos de la misma Administradoras según Tipo de fondo (marzo de 2020)

Desde	Hacia					Total
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	
Fondo A		2.777	33.773	15.370	125.527	177.447
Fondo B	2.691		13.914	11.860	77.935	106.400
Fondo C	6.995	2.414		10.683	234.049	254.141
Fondo D	2.042	999	3.683		20.772	27.496
Fondo E	114.507	24.121	143.745	4.108		286.481
Total	126.235	30.311	195.115	42.021	458.283	851.965

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

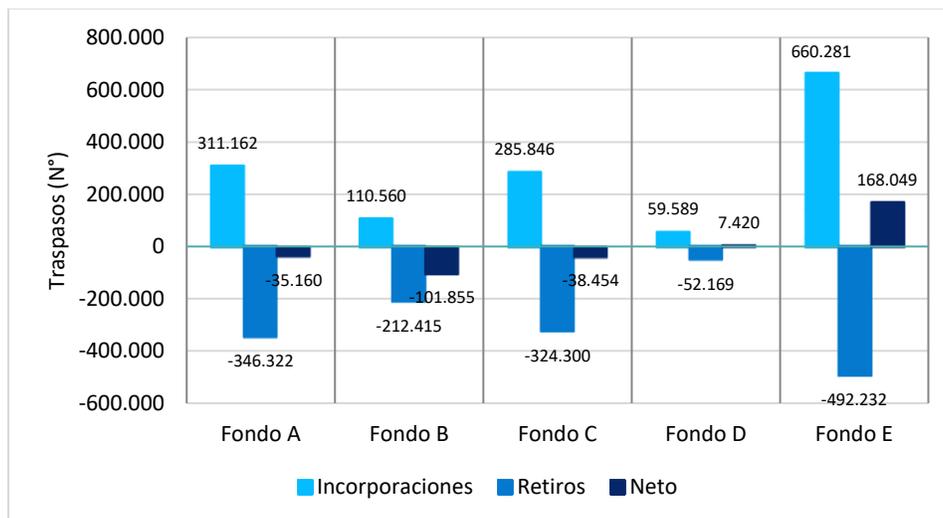
De este modo, el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos (incorporaciones menos retiros) en marzo de 2020 fue el fondo Tipo E, con 170.569 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo B registró el caso inverso, con -81.980 movimientos netos. Por su parte, los resultados de los fondos Tipo A, C y D fueron de -48.927, -53.412 y 13.750 traspasos netos respectivamente (ver Gráfico N° 5).

Gráfico N° 5: Traspasos netos según Tipo de fondo (marzo de 2020)

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Por su parte, el panorama durante el año 2020 (enero a marzo) muestra que el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos es el fondo Tipo E, con 168.049 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo B registra el caso inverso, con un neto de -101.855 movimientos. A su vez, los resultados de los fondos Tipos A, C y D fueron de -35.160, -38.454 y 7.420 traspasos netos respectivamente (ver Gráfico N° 6).

Gráfico N° 6: Total de traspasos netos según Tipo de fondo, acumulado en 2020 (enero a marzo)*



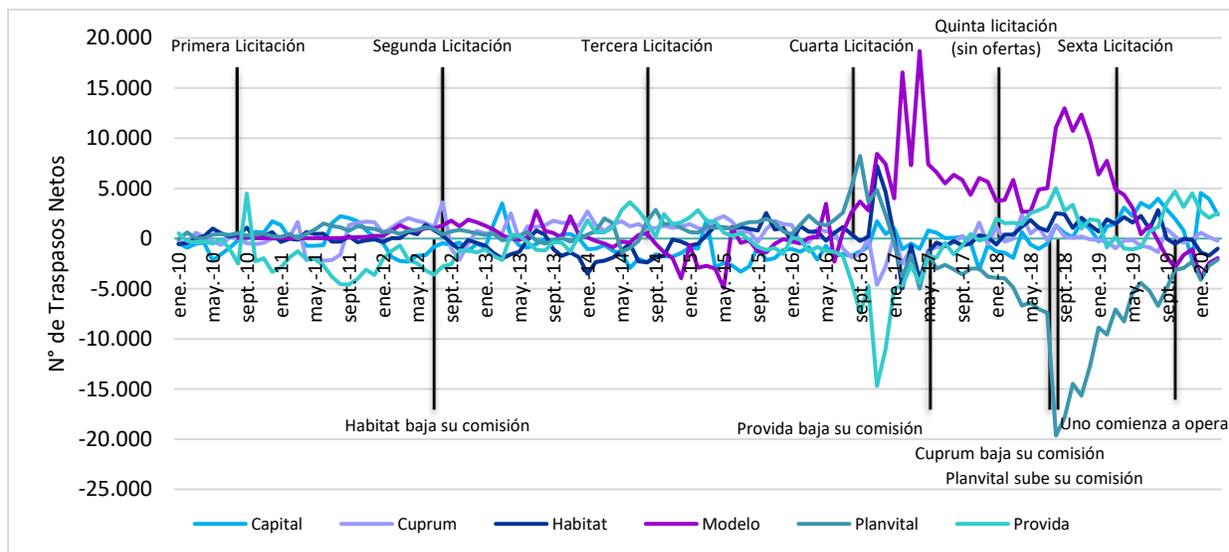
(*) Cifras acumuladas entre enero y marzo de 2020, por lo que un mismo afiliado podría contabilizarse por más de una vez según los traspasos realizados a cada fondo.

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

4. TRASPASOS NETOS POR AFP

Los traspasos hacia otra AFP han experimentado mayores fluctuaciones en directa relación con los procesos de licitación de cartera de nuevos afiliados, generándose cambios significativos en el valor de las comisiones. Asimismo, en la medida que las personas reciban más información sobre el sistema de pensiones, serán capaces de internalizar y procesar decisiones en materia de traspasos. El Gráfico N° 7 presenta la evolución de los traspasos netos según AFP, incorporándose los eventos más destacados.

Gráfico N° 7: Evolución de traspasos netos por AFP (2010-2019)



Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

En el mes de marzo de 2020 la AFP que presentó el mayor número de traspasos netos (más incorporaciones que retiros por traspasos) fue Provida, con 2.547 afiliados, seguida muy de cerca por Capital con 2.390 afiliaciones netas, mientras que las Administradoras con peores saldos fueron Planvital y Modelo, con netos de -2.124 y -1.943 respectivamente. Los resultados de incorporaciones, retiros y traspasos netos se exponen en el Cuadro N° 4. Por su parte, durante 2020 (enero a marzo), la AFP que registra el mejor saldo neto es Capital, con 10.886 traspasos, mientras que Planvital muestra el caso inverso, con -8.941 salidas netas, seguida muy de cerca por Modelo (con -8.287 traspasos). Por último, en el Gráfico N° 8 se presenta el panorama de los últimos 12 meses, observándose que Capital es la AFP con el mejor saldo, con 30.396 traspasos netos, mientras que Planvital sigue mostrando el escenario inverso, con -52.210 salidas netas.

Adicionalmente, en el Cuadro N° 4 se introducen los indicadores básicos de cada Administradora, como es el caso de la comisión por depósito de cotizaciones, la cantidad de cotizantes y la rentabilidad real ponderada de los últimos 36 meses, siendo variables importantes a la hora de seleccionar una nueva AFP. Pese a que la mayor cantidad de traspasos se registra en la misma AFP, en los últimos períodos se observa una mayor sensibilidad de los afiliados con el precio.

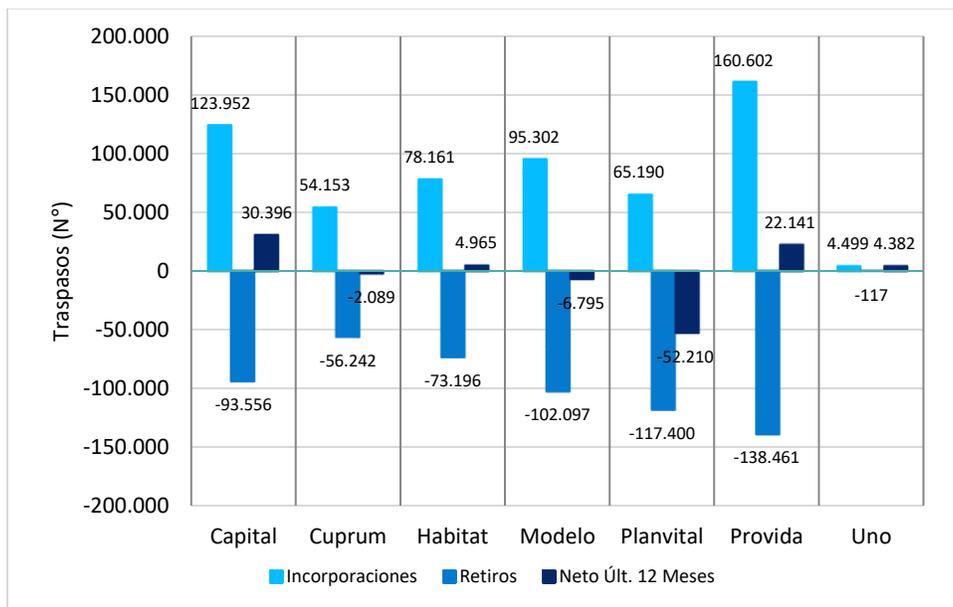
Cuadro N° 4: Incorporaciones y retiros por traspasos según AFP (marzo de 2020)

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo	Planvital (1)	Provida	Uno (2)
Incorporaciones	9.280	3.523	4.771	6.150	6.906	12.541	618
Retiros	6.890	3.746	5.771	8.093	9.030	9.994	56
Neto Mar. 2020	2.390	-223	-1.000	-1.943	-2.124	2.547	562
Neto Año 2020	10.886	501	-4.097	-8.287	-8.941	7.325	2.579
Neto últimos 12 meses	30.396	-2.089	4.965	-6.795	-52.210	22.141	4.382
Cotizantes	872.622	401.413	1.067.828	1.083.380	743.373	1.405.520	35.221
Comisión	1,44%	1,44%	1,27%	0,77%	1,16%	1,45%	0,69%
Rentabilidad Últ. 36 Meses*	0,81%	0,33%	1,07%	-0,01%	0,22%	0,68%	-
Vendedores**	738	839	1.227	61	636	1.500	0
Var. Vendedores***	-4%	-7%	-6%	-9%	-15%	-2%	-

(1) Ganadora del proceso anterior de licitación de cartera de nuevos afiliados. (2) Ganadora del último proceso de licitación de cartera de nuevos afiliados. (*) Rentabilidad real ponderada por el valor de cada fondo de pensiones. (**) Según información de Estados Financieros a septiembre de 2019. (***) Variación respecto al ejercicio anterior. Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

En términos de comisiones se registraron cambios importantes en 2018, ya que en febrero Planvital anunció que subiría su comisión a partir de agosto, mientras que Cuprum anunció que bajaría su comisión desde julio, por lo que este escenario dejó nuevamente a Provida como la más cara y a Modelo como la más barata desde agosto de 2018. Por su parte, en marzo de 2019 la nueva AFP Uno se adjudicó la sexta licitación, por lo que incorpora a los nuevos afiliados a partir de octubre, operando con la comisión más baja desde ese mes. La evolución de los traspasos netos en los últimos meses se presenta en el Gráfico N° 9.

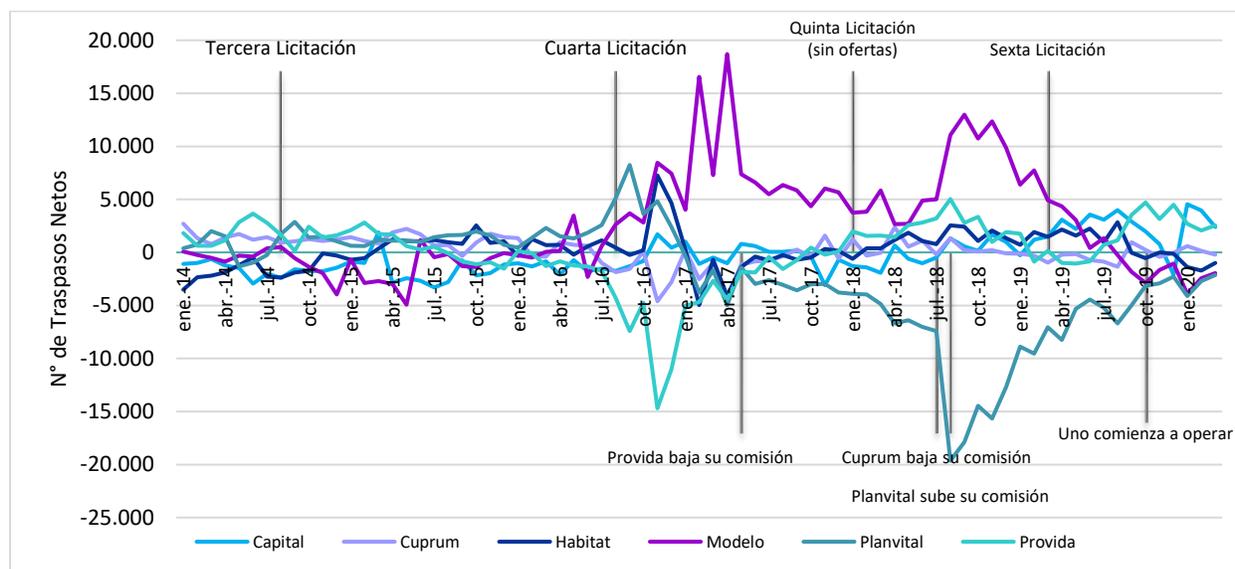
Gráfico N° 8: Total de traspasos netos según AFP en los últimos 12 meses (marzo 2020)*



(*) Corresponde a las cifras acumuladas en 2020, por lo que un mismo afiliado podría contabilizarse por más de una vez según los traspasos realizados en cada AFP.

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Gráfico N° 9: Evolución de traspasos netos por AFP (enero 2014 - marzo 2020)



Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

VARIACIÓN MENSUAL DEL NÚMERO TOTAL DE AFILIADOS SEGÚN AFP

Es importante considerar la variación total de afiliados del mes, ya que los traspasos son sólo una parte del neto final. En el siguiente cuadro se muestran las principales partidas de incorporaciones y retiros de afiliados al mes de marzo de 2020, registrándose un total de 58.418 incorporaciones al sistema de AFP y un total de 60.160 retirados, lo que se traduce en un neto final para dicho mes de 1.742 desafiliaciones totales. La AFP con la cantidad de afiliaciones netas más alta del mes fue Uno (12.202 afiliaciones netas), mientras que Habitat presentó el escenario inverso (4.658 desafiliaciones netas).

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo	Planvital	Provida	Uno	Total
Incorporados del mes	9.361	3.532	4.815	8.002	7.065	13.300	12.343	58.418
Dependientes	0	0	0	2	0	0	3.991	3.993
Independientes	0	0	0	0	0	0	116	116
Afiliación voluntaria	0	0	45	0	0	0	1.167	1.212
Traspasos	9.280	3.523	4.771	6.150	6.906	12.541	618	43.789
Otros	81	9	44	1.850	159	759	6.451	9.353
Retiros del mes	9.857	4.916	9.473	8.818	10.172	16.783	141	60.160
Traspasos	6.890	3.746	5.771	8.093	9.030	9.994	56	43.580
Pasivos	2.799	835	3.498	544	733	5.211	61	13.681
Otros	168	335	204	181	409	1.578	24	2.899
Neto del mes	-496	-1.384	-4.658	-816	-3.107	-3.483	12.202	-1.742

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.