

NOVIEMBRE  
2016

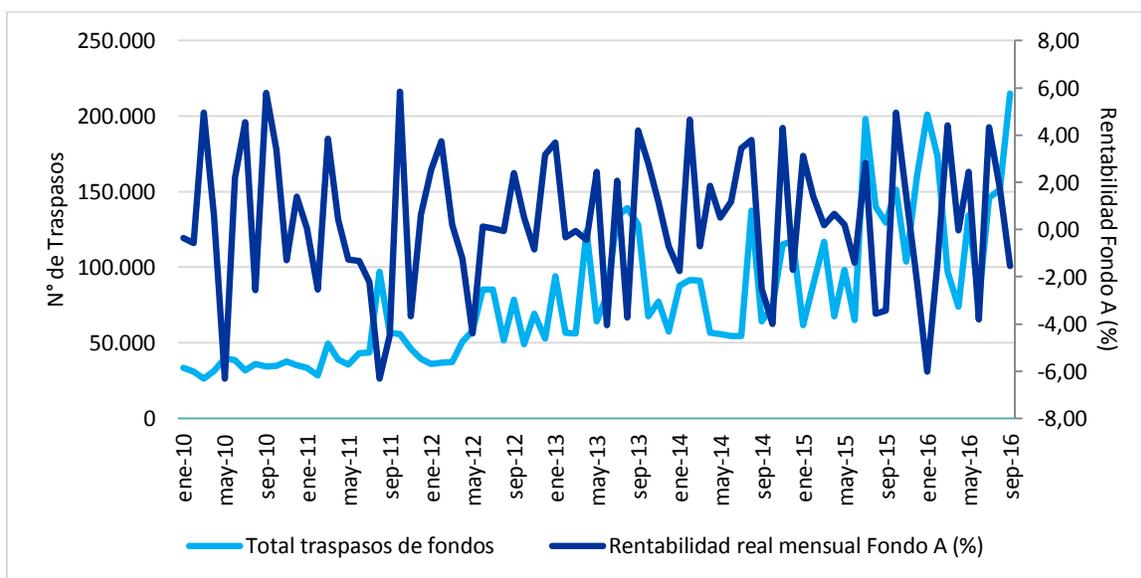
**BOLETÍN DE TRASPASOS:**  
**CAMBIO DE AFP Y FONDOS DE PENSIONES**  
(CIFRAS A SEPTIEMBRE DE 2016)

## 1. EVOLUCIÓN DE TRASPASOS<sup>1</sup>

Por lo general, la tendencia del número de traspasos había estado en línea con la volatilidad 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, en los últimos años se han posicionado con fuerza los traspasos en base a recomendaciones de entidades externas, registrándose traspasos masivos en determinados periodos sin una directriz clara respecto a los resultados de los mercados (ver Gráfico N° 1).

**Gráfico N° 1: Evolución de traspasos y su relación con los mercados (2010-2016)**



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.

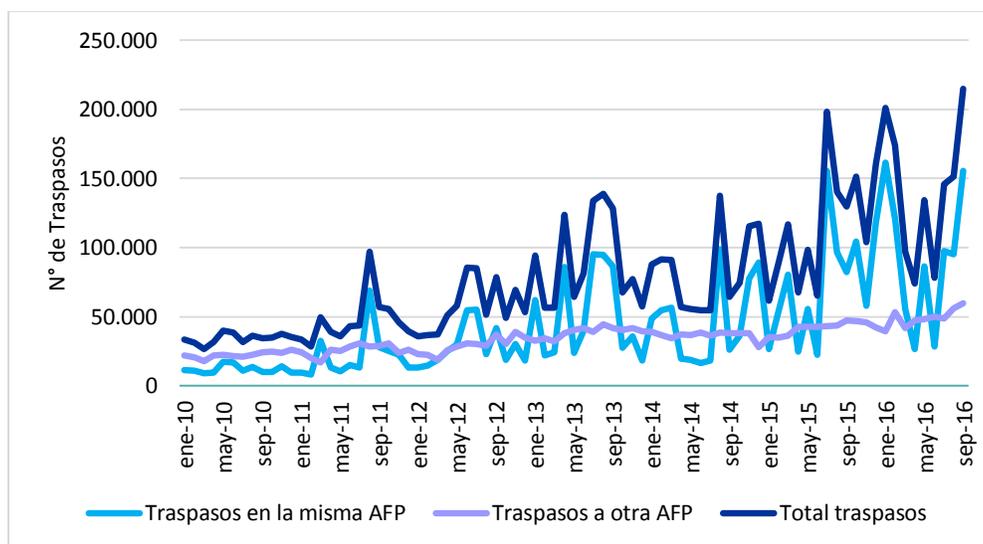
<sup>1</sup> Existe un rezago en la entrega de las cifras de dos meses por parte de la Superintendencia de Pensiones.

## 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.

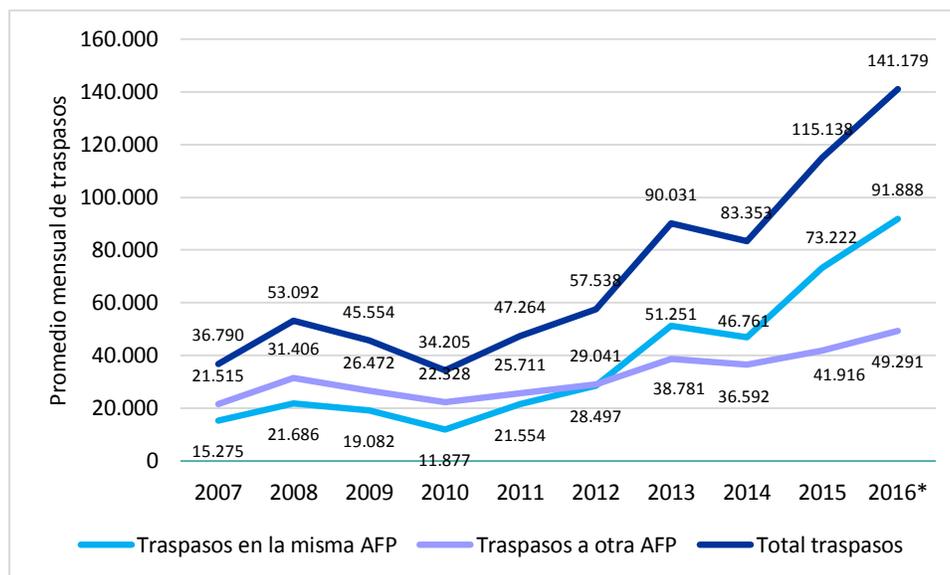
Según se presenta en el Gráfico N° 2, en agosto de 2011 –en el marco de una crisis financiera global– se registra un aumento importante en los cambios de fondos. No obstante, desde junio de 2012, se comienzan a observar peaks en el número de traspasos, vinculado a las recomendaciones de cambio de fondos 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 meses, explicado fundamentalmente por mayor sensibilización respecto al precio de las AFP y por recomendaciones externas.

**Gráfico N° 2: Evolución de traspasos según tipo (2010-2016)**



Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.

De este modo, el promedio mensual de traspasos (enero a diciembre) experimentó un fuerte crecimiento desde 2011, pasando de 47.264 movimientos en dicho año a 115.138 durante 2015. 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 73.222 en 2015 (incremento de 240%). Por su parte, los cambios hacia otra AFP dejaron de ser los de mayor cuantía, pasando de un promedio de 25.711 mensuales en 2011 a 41.916 en 2015 (equivalente a una variación de 63%). A su vez, en lo que va de 2016 (enero-septiembre), se registra un promedio mensual de 141.179 traspasos (siendo septiembre el mes con la mayor cantidad de movimientos desde el inicio de los multifondos, con 215.110 traspasos), observándose un promedio de 91.888 cambios en la misma AFP y 49.291 hacia otra Administradora (ver Gráfico N° 3).

**Gráfico N° 3: Promedio mensual de traspasos según tipo (2007-2016)**

(\*) Período enero-septiembre de 2016.  
Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.

El total de traspasos a septiembre de 2016 (ver Cuadro N° 1) fue de 215.110 (4,2% del total de cotizantes a dicho mes), representando la mayor cantidad de movimientos desde la creación de los multifondos, de los cuales un 72% corresponde a cambios en la misma AFP, mientras que el restante 28% fueron movimientos hacia otra entidad. El afiliado que se traspasa se caracteriza por poseer una edad promedio de 40 años, una remuneración imponible promedio de \$ 893.619 y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual de \$ 18.215.776. De este modo, se registra una variación en el total de traspasos de 42,3% respecto al mes anterior y de 66,0% 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 (37 años versus los 40) que aquellos que se traspasan en la misma AFP (sólo traspaso de fondos); y con una renta imponible menor (remuneración promedio de \$ 750.314 versus los \$ 948.545 de los traspasados en la misma Administradora).

**Cuadro N° 1: Número y caracterización de los traspasos según tipo (septiembre 2016)**

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	155.508	40	948.545	19.879.598	63,4%	88,9%
A otra AFP	59.602	37	750.314	13.874.685	6,4%	26,2%
<b>Total</b>	<b>215.110</b>	<b>40</b>	<b>893.619</b>	<b>18.215.776</b>	<b>42,3%</b>	<b>66,0%</b>

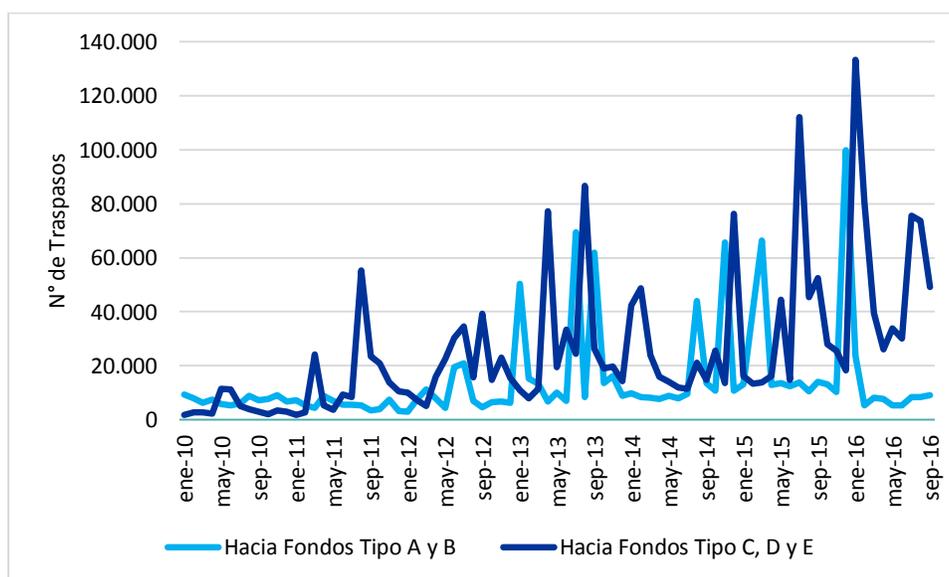
Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.

### 3. TRASPASOS ENTRE MULTIFONDOS

Concentrándose en traspasos entre tipos de fondo se tiene que desde conservadores (C, D y E) hacia fondos riesgosos (A y B) hubo 9.017 traspasos (con un incremento del 9% 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 49.125 (con un descenso de -3% respecto al mes anterior). En el transcurso del año existe una mayor preferencia por fondos conservadores, en los que se registra el 87% de los traspasos. A su vez, la cantidad de traspasos durante 2016 registra medias mensuales de 8.967 cambios desde conservadores hacia riesgosos y 60.182 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, más riesgosos y conservadores. La masificación de las recomendaciones de traspasos, junto con una mayor inestabilidad e incertidumbre en los mercados, marcan la pauta para una selección más activa de lo usual.

**Gráfico N° 4: Evolución de traspasos según tipo (2010-2016)**



Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.

Las cifras respecto al destino de los traspasos a septiembre de 2016 se presentan a continuación. En el Cuadro N° 2 se muestran los traspasos a otras Administradoras, donde la mayor proporción de los cambios se realiza hacia el mismo fondo (ver diagonal del Cuadro) o de similar nivel de riesgo. De forma adicional, en septiembre de 2016 se observan movimientos desde fondos más riesgosos –Tipos A, B y C– hacia el fondo más conservador –Tipo E– de otra AFP.

**Cuadro N° 2: Traspasos hacia otras Administradoras según Tipo de fondo (septiembre 2016)**

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A	4.101	649	1.888	408	3.988	<b>11.034</b>
Fondo B	981	5.128	3.608	712	7.318	<b>17.747</b>
Fondo C	298	397	5.763	754	5.550	<b>12.762</b>
Fondo D	46	62	424	1.229	1.467	<b>3.228</b>
Fondo E	387	248	1.180	322	12.694	<b>14.831</b>
<b>Total</b>	<b>5.813</b>	<b>6.484</b>	<b>12.863</b>	<b>3.425</b>	<b>31.017</b>	<b>59.602</b>

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 septiembre de 2016 se realizan mayormente a 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 registran 12.348 traspasos, mientras que en sentido inverso fueron 5.002, representando el 8% y 3% de los cambios respectivamente. Además, otros de los movimientos significativos del mes fueron los traspasos desde los fondos Tipo B y C hacia el fondo Tipo E (representando el 47% de este tipo de traspasos) y desde el Tipo E hacia el Tipo C (representando el 30% de este tipo de traspasos), también explicados principalmente por recomendaciones de terceros.

**Cuadro N° 3: Traspasos enviados hacia otros fondos de la misma Administradoras según Tipo de fondo (septiembre 2016)**

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A		338	3.422	942	12.348	<b>17.050</b>
Fondo B	396		2.582	1.319	10.590	<b>14.887</b>
Fondo C	581	259		1.032	62.089	<b>63.961</b>
Fondo D	371	210	1.114		3.904	<b>5.599</b>
Fondo E	5.002	1.156	46.823	1.030		<b>54.011</b>
<b>Total</b>	<b>6.350</b>	<b>1.963</b>	<b>53.941</b>	<b>4.323</b>	<b>88.931</b>	<b>155.508</b>

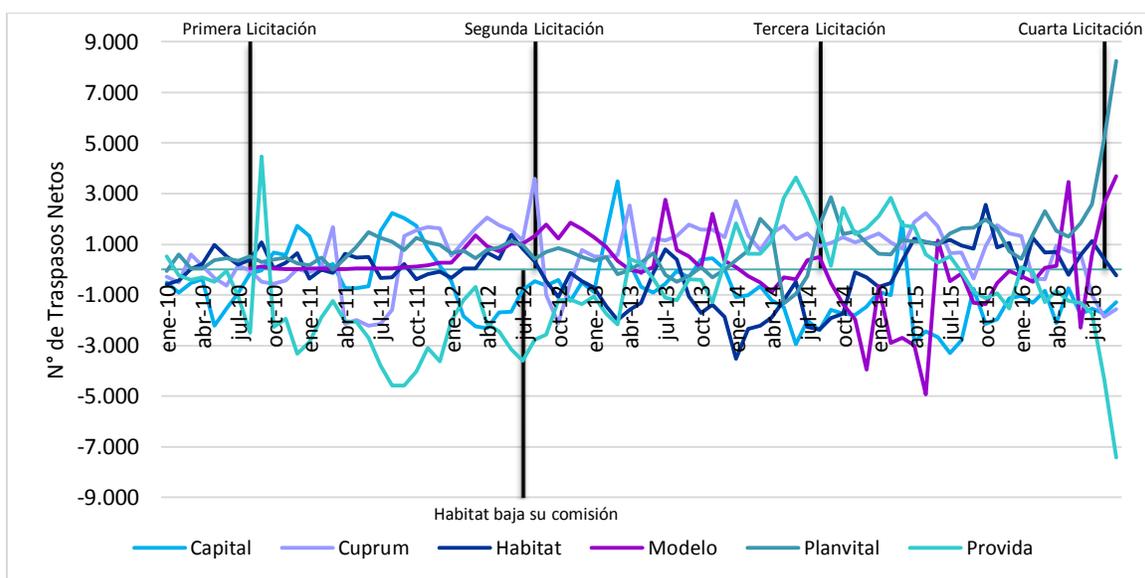
Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.

De este modo, el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos (llegadas menos salidas) a septiembre de 2016 fue el fondo Tipo E, con 51.106 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo B registra el caso inverso, con un neto de -24.187 movimientos. Por su parte el resultado de los fondos Tipo A, C y D fue de -15.921, -9.919 y -1.079 traspasos netos respectivamente.

## 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. En el Gráfico N° 5 se presenta la evolución de los traspasos netos según AFP, incorporándose los eventos más destacados del período.

**Gráfico N° 5: Evolución de traspasos netos por AFP (2010-2016)**



Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.

En el mes de septiembre de 2016 la AFP que presentó el mayor número de traspasos netos (más incorporaciones que retiros por traspasos) fue Planvital, con 8.241 (siendo la cantidad más alta de traspasos netos desde la creación de los multifondos), mientras que la Administradora con peor saldo fue Provida, con -7.428 (siendo la cantidad más alta de salidas netas desde la creación de los multifondos). Los resultados de incorporaciones, retiros y traspasos netos se exponen en el Cuadro N° 4. Por su parte, en lo que va de 2016, la AFP que registra el mejor saldo neto es Planvital, con 24.780 traspasos, mientras que Provida muestra el caso inverso, con 18.098 salidas netas, seguida de Capital con 12.355 retiros netos. La evolución de los traspasos netos en los últimos meses se presenta en el Gráfico N° 6.

Adicionalmente, en el Cuadro N° 4 se exponen los indicadores básicos de cada Administradora, como es el caso de la comisión por depósito de cotizaciones, la rentabilidad ponderada de los últimos meses y la calidad del servicio, siendo variables importantes a la hora de seleccionar una nueva AFP. En los últimos períodos se observa una vinculación en el traspaso de afiliados con el precio. En efecto, AFP Planvital fue la ganadora de la última licitación de cartera de nuevos afiliados, presentando la menor comisión, mientras que AFP Provida es la que posee el costo más alto.

**Cuadro N° 4: Incorporaciones, retiros por traspasos según AFP (septiembre 2016)**

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo (1)	Planvital (2)	Provida
Incorporaciones	11.604	5.977	9.545	9.382	10.272	12.601
Retiros	12.897	7.537	9.775	5.690	2.031	20.029
<b>Neto Sep. 2016</b>	<b>-1.293</b>	<b>-1.560</b>	<b>-230</b>	<b>3.692</b>	<b>8.241</b>	<b>-7.428</b>
<b>Neto Año 2016</b>	<b>-12.355</b>	<b>-1.546</b>	<b>4.004</b>	<b>7.522</b>	<b>24.780</b>	<b>-18.098</b>
<b>Neto Últ. 12 Meses</b>	<b>-17.607</b>	<b>2.577</b>	<b>8.500</b>	<b>5.558</b>	<b>29.068</b>	<b>-21.698</b>
Cotizantes	900.788	435.083	1.129.274	647.437	482.336	1.566.156
Comisión	1,44%	1,48%	1,27%	0,77%	0,41%	1,54%
Rentabilidad Últ. 36 Meses*	4,85%	5,19%	5,28%	4,67%	4,29%	4,87%
Ranking de calidad**	3	4	2	6	1	5

(1) Ganadora de los procesos anteriores de licitación de cartera de nuevos afiliados.

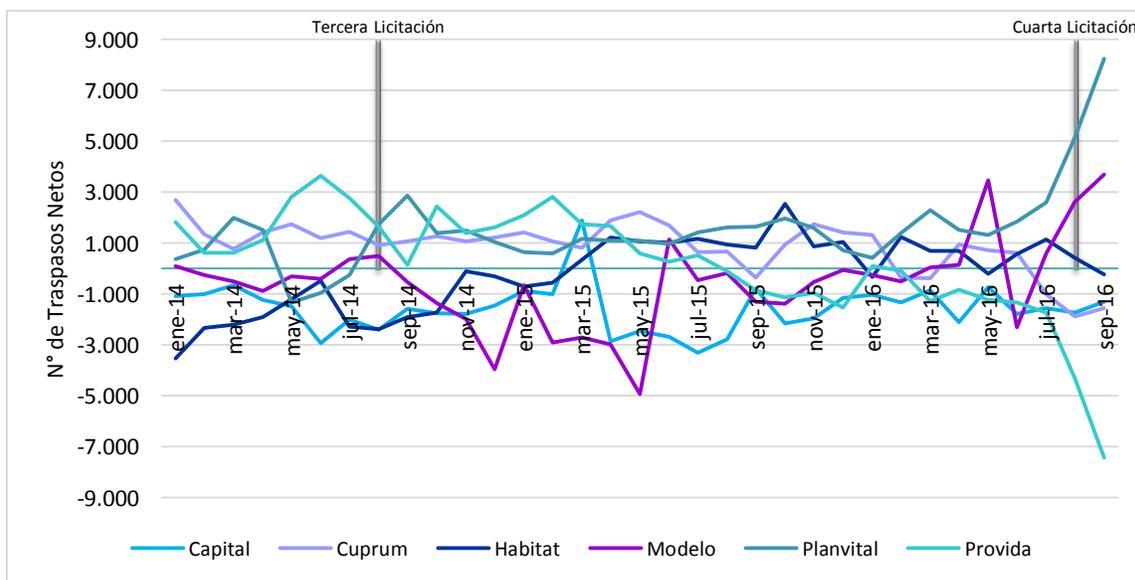
(2) Ganadora del último proceso de licitación de cartera de nuevos afiliados.

(\*) Rentabilidad real ponderada por el valor de cada fondo de pensiones.

(\*\*) Indicador de Calidad de Servicio de las AFP (ICSA), cuatrimestre Enero-Abril de 2014. El ranking obtenido por las AFP va desde el 1 al 6, siendo el número 1 la mejor posición.

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Elaboración CIEDESS.

**Gráfico N° 6: Evolución de traspasos netos por AFP (enero 2014 - septiembre 2016)**

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Elaboración CIEDESS.