

MARZO
2018

BOLETÍN DE TRASPASOS: CAMBIO DE AFP Y FONDOS DE PENSIONES

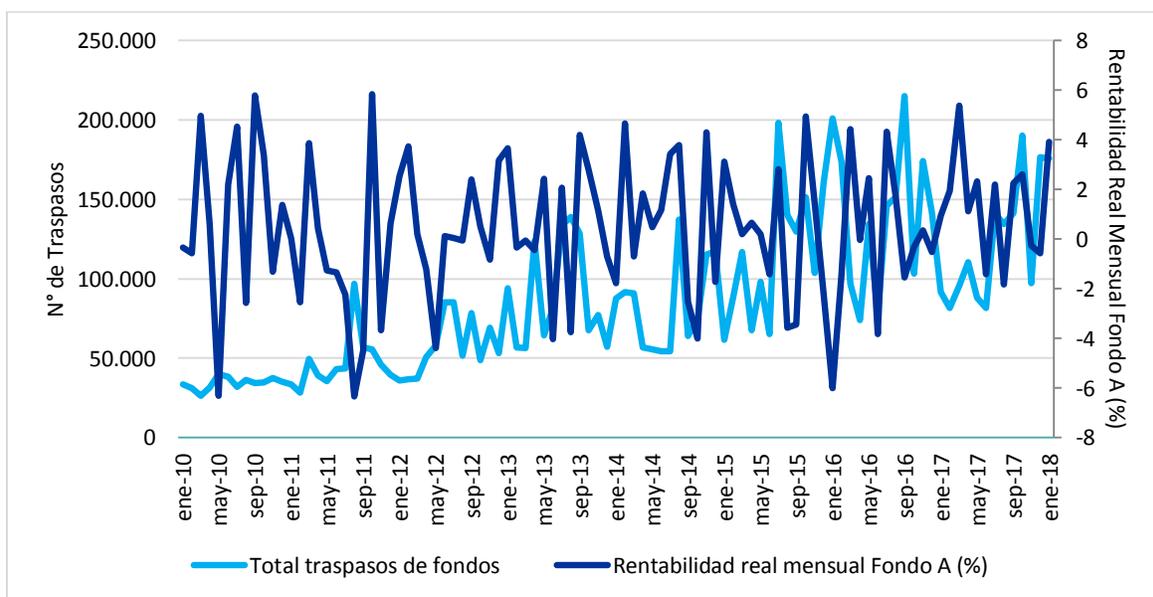
(CIFRAS A ENERO DE 2018)

1. EVOLUCIÓN DE TRASPASOS¹

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 (2010-2018)



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.

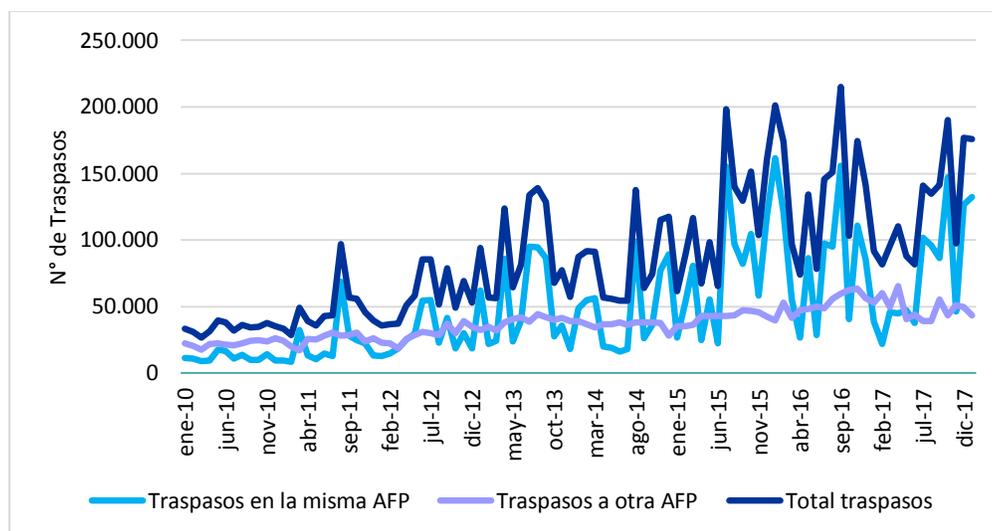
¹ Existe un rezago en la entrega de las cifras de dos meses por parte de la Superintendencia de Pensiones.

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 meses, explicado fundamentalmente por mayor sensibilización respecto a la comisión de las AFP y por recomendaciones externas.

Gráfico N° 2: Evolución de traspasos según tipo (2010-2018)



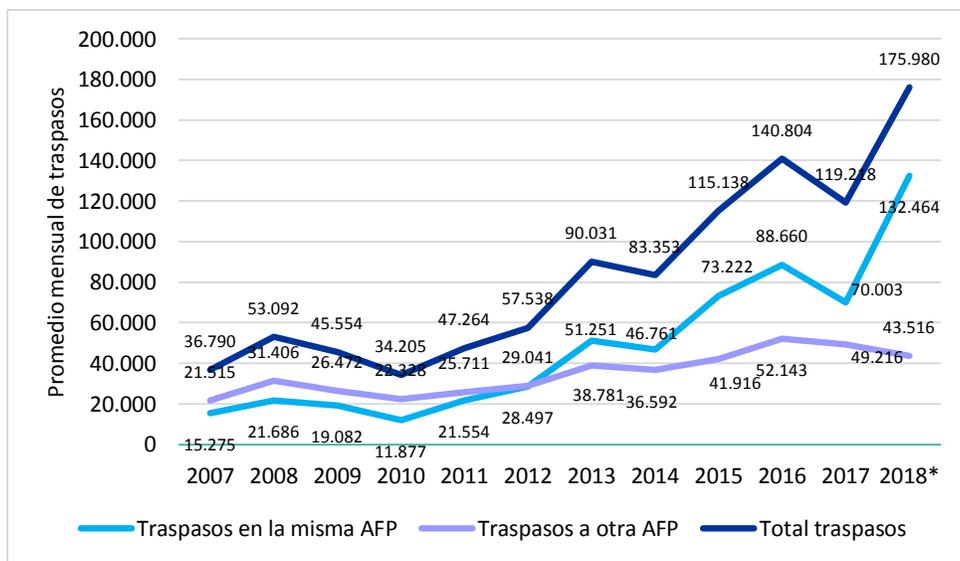
Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

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 140.804 durante 2016 (incremento de 198%). 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 88.660 en 2016 (incremento de 311%). Por su parte, los cambios hacia otra AFP pasaron de un promedio de 25.711 mensuales en 2011 a 52.143 en 2016 (equivalente a una variación de 63%). A su vez, se destaca que en septiembre de 2016 se registró la mayor cantidad de movimientos desde el inicio de los multifondos, con 215.110 traspasos totales. 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 2007-2018 según tipo de movimiento se presenta en el Gráfico N° 3. El año 2018 (mes de enero) comenzó con un fuerte crecimiento de los traspasos en la

misma AFP (132.454 movimientos), mientras que los traspasos a otra AFP presentan una leve caída en comparación con el promedio del año 2017.

Gráfico N° 3: Promedio mensual de traspasos según tipo (2007-2018)



(*) Cifras a enero de dicho año.

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

El total de traspasos en enero de 2018 (ver Cuadro N° 1) fue de 175.980 (3,2% del total de cotizantes y 1,7% del total de afiliados a dicho mes), de los cuales un 75% corresponde a cambios en la misma AFP (132.464 traspasos), mientras que el restante 25% fueron movimientos hacia otra entidad (43.516 traspasos). El afiliado que se traspasa se caracteriza por poseer una edad promedio de 40 años, una remuneración imponible promedio de \$ 1.103.244 y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual de \$ 21.068.121. De este modo, se registra un descenso en el total de traspasos de -0,3% respecto al mes anterior y un incremento de 92,1% 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 41) que aquellos que se traspasan en la misma AFP (sólo traspaso de fondos); una renta imponible menor (remuneración promedio de \$ 785.566 versus los \$ 1.207.605 de los traspasados en la misma Administradora); y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual menor (saldo promedio de \$ 12.554.001 versus los \$ 23.865.111 de los traspasados en la misma Administradora).

Cuadro N° 1: Número y caracterización de los traspasos según tipo (enero 2018)

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	132.464	41	1.207.605	23.865.111	4,5%	243,7%
A otra AFP	43.516	37	785.566	12.554.001	-12,6%	-18,0%
Total	175.980	40	1.103.244	21.068.121	-0,3%	92,1%

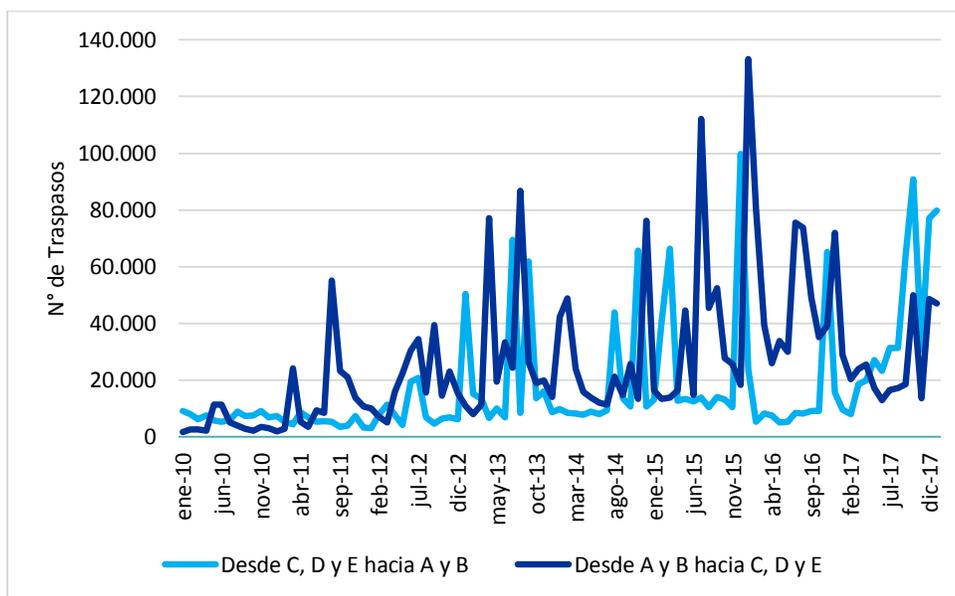
Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

3. TRASPASOS ENTRE MULTIFONDOS

Concentrándose en traspasos entre tipos de fondo en enero de 2018, se tiene que hubo 79.782 traspasos desde conservadores (C, D y E) hacia fondos riesgosos (A y B), lo que implica un alza de 4% 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 47.078 traspasos, equivalente a un descenso de -3% respecto al mes anterior. Para el total del año 2017 (enero a diciembre) existió una preferencia por los fondos riesgosos, en los que se registró el 60% de los traspasos. A su vez, la cantidad de traspasos durante 2017 registró medias mensuales de 35.948 cambios desde conservadores hacia riesgosos y 24.426 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 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 (2010-2018)



Fuente: Superintendencia de Pensiones.
Elaboración CIEDESS.

Las cifras respecto al destino de los traspasos por tipo de fondo en enero de 2018 se presentan a continuación. En el Cuadro N° 2 se muestran los traspasos hacia otras Administradoras, los que en este mes alcanzaron un total de 43.516 traspasos (0,42% 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 56,8% del total de traspasos hacia otra AFP) o de similar nivel de riesgo. Además, en igual mes, se observaron movimientos significativos desde los fondos Tipos B y E hacia el fondo de riesgo moderado Tipo C de otra AFP (representando el 9,5% de este tipo de traspasos) y hacia el fondo más riesgoso Tipo A (representando el 13,4% 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 A con 6.354 incorporaciones netas, seguido por el fondo Tipo C con 1.818 movimientos netos; mientras que el fondo Tipo E registra el caso inverso, con -4.390 salidas netas.

Cuadro N° 2: Traspasos hacia otras Administradoras según Tipo de fondo (enero 2018)

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A	7.288	791	827	35	117	9.058
Fondo B	3.960	7.886	2.056	99	200	14.201
Fondo C	2.021	1.513	6.889	277	259	10.959
Fondo D	269	266	916	670	115	2.236
Fondo E	1.874	975	2.089	143	1.981	7.062
Total	15.412	11.431	12.777	1.224	2.672	43.516

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 enero de 2018 alcanzan un total de 132.464 (1,27% del total de afiliados a tal mes). 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 registran 34.462 traspasos, mientras que en sentido inverso la cifra es más del doble, llegando a 47.219 movimientos, representando el 26% y 36% de este tipo de cambios respectivamente. Además, otros de los movimientos significativos del mes fueron los traspasos desde el fondo Tipo C hacia los fondos Tipo A y B (representando el 9% de este tipo de traspasos), así como del Tipo E a los Tipos B y C (representando el 13% 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 A, con 23.719 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo E registra el caso inverso, con -22.672 salidas netas.

Cuadro N° 3: Traspasos enviados hacia otros fondos de la misma Administradoras según Tipo de fondo (enero 2018)

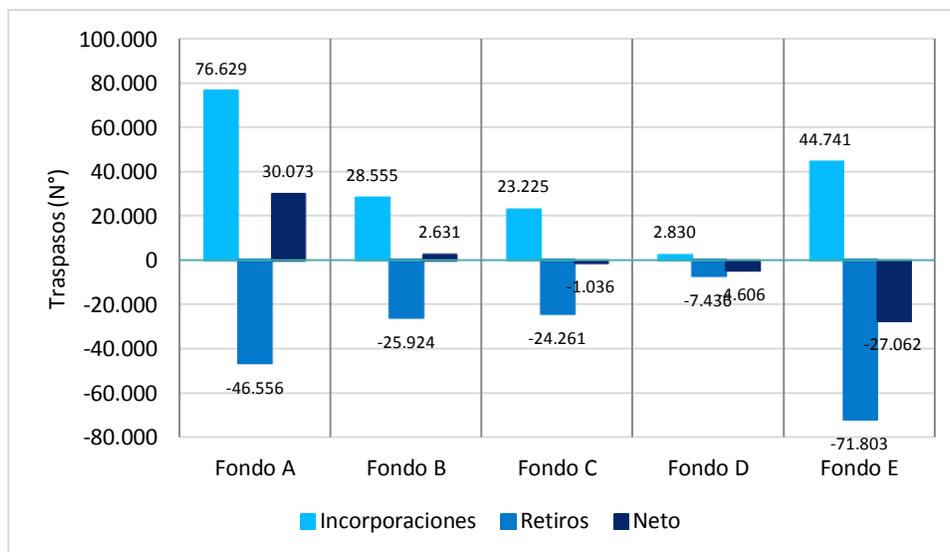
Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A		1.171	1.610	255	34.462	37.498
Fondo B	4.306		976	247	6.194	11.723
Fondo C	7.940	3.914		270	1.178	13.302
Fondo D	1.752	1.502	1.711		235	5.200
Fondo E	47.219	10.537	6.151	834		64.741
Total	61.217	17.124	10.448	1.606	42.069	132.464

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

De este modo, el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos (incorporaciones menos retiros) en enero de 2018 fue el fondo Tipo A, con 30.073 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo E

registra el caso inverso, con un neto de -27.062 movimientos. Por su parte, los resultados de los fondos Tipo B, C y D fueron de 2.631, -1.036 y -4.606 traspasos netos respectivamente (ver Gráfico N° 5).

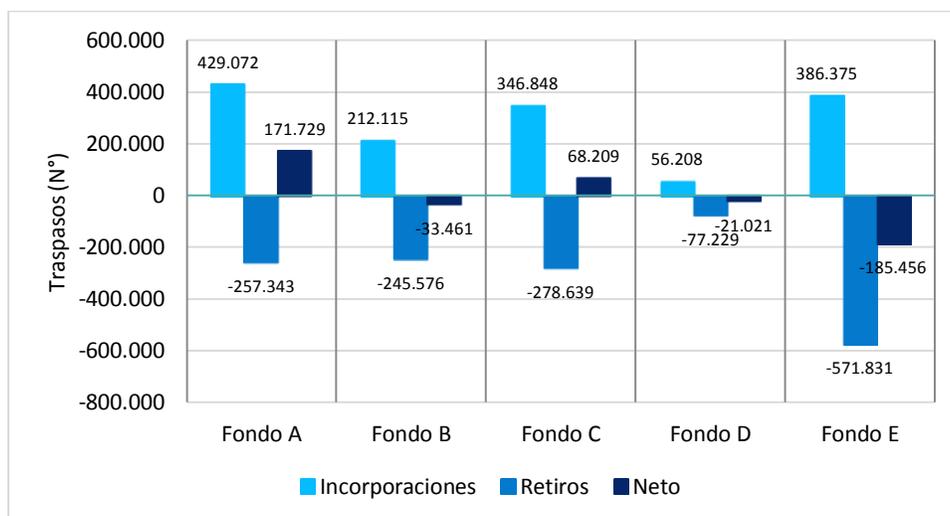
Gráfico N° 5: Traspasos netos según Tipo de fondo (enero 2018)



Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Asimismo, el panorama para el total del año 2017 (enero a diciembre) muestra que el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos fue el fondo Tipo A, con 171.729 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo E registró el caso inverso, con un neto de -185.456 movimientos. Por su parte, los resultados de los fondos Tipo B, C y D fueron de -33.461, 68.209 y -21.021 traspasos netos respectivamente (ver Gráfico N° 6).

Gráfico N° 6: Total de traspasos netos según Tipo de fondo, acumulado en 2017 (enero a diciembre)*



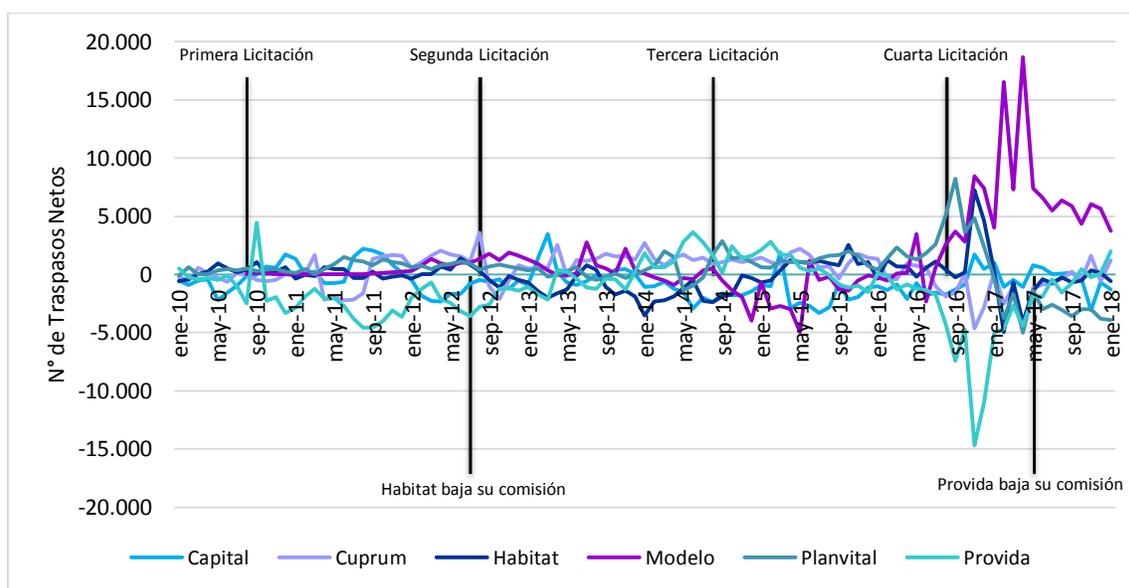
(*) Corresponde a las cifras acumuladas entre enero y diciembre de 2017, por lo que un mismo afiliado podría contabilizarse por más de una vez según los traspasos realizados a cada fondo.

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. En el Gráfico N° 7 se presenta la evolución de los traspasos netos según AFP, incorporándose los eventos más destacados del período.

Gráfico N° 7: Evolución de traspasos netos por AFP (2010-2018)



Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

En el mes de enero de 2018 la AFP que presentó el mayor número de traspasos netos (más incorporaciones que retiros por traspasos) fue Modelo, con 3.739 afiliados, mientras que la Administradora con peor saldo fue Planvital, con -3.909, seguida de Capital, con -1.284. Los resultados de incorporaciones, retiros y traspasos netos se exponen en el Cuadro N° 4. Por su parte, para el total del año 2017 (enero a diciembre) la AFP que registró el mejor saldo neto fue Modelo, con 94.275 traspasos, mientras que Planvital mostró el caso inverso, con -34.164 salidas netas, seguida de Provida con -22.922 retiros netos. Por último, en el Gráfico N° 8 se expone el panorama de los últimos 12 meses, observándose que Modelo es la AFP con el mejor saldo, con 94.009 traspasos netos, mientras que Planvital sigue mostrando el escenario inverso, con -37.741 salidas netas.

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 cantidad de cotizantes y la rentabilidad real ponderada de los últimos 36 meses, siendo variables importantes a la hora de seleccionar una nueva AFP. En los últimos períodos se observa una mayor vinculación en el traspaso de afiliados con el precio. En efecto, AFP Modelo y AFP Planvital fueron las ganadoras de las últimas licitaciones de cartera de nuevos afiliados, presentando las menores comisiones, mientras que AFP Provida era la que poseía el costo más alto hasta abril de 2017, aplicando una reducción desde el primero de mayo (por lo que AFP Cuprum pasó a ser la más costosa desde dicho mes). La evolución de los traspasos netos en los últimos meses se presenta en el Gráfico N° 9.

Cuadro N° 4: Incorporaciones y retiros por traspasos según AFP (enero 2018)

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo (1)	Planvital (2)	Provida
Incorporaciones	8.778	4.769	5.841	7.875	877	14.252
Retiros	10.062	3.544	6.441	4.136	4.786	12.263
Neto Ene. 2018	-1.284	1.225	-600	3.739	-3.909	1.989
Neto 2017 (Ene.-Dic.)	-4.083	-9.814	-13.037	94.275	-34.164	-22.922
Neto Últ. 12 Meses	-6.385	-8.863	-13.863	94.009	-37.741	-15.921
Cotizantes	889.970	407.422	1.109.938	789.066	769.397	1.495.083
Comisión	1,44%	1,48%	1,27%	0,77%	0,41%	1,45%
Rentabilidad Últ. 36 Meses*	3,79%	3,92%	4,32%	4,51%	3,17%	3,14%
Vendedores**	841	799	774	0	7	1.229

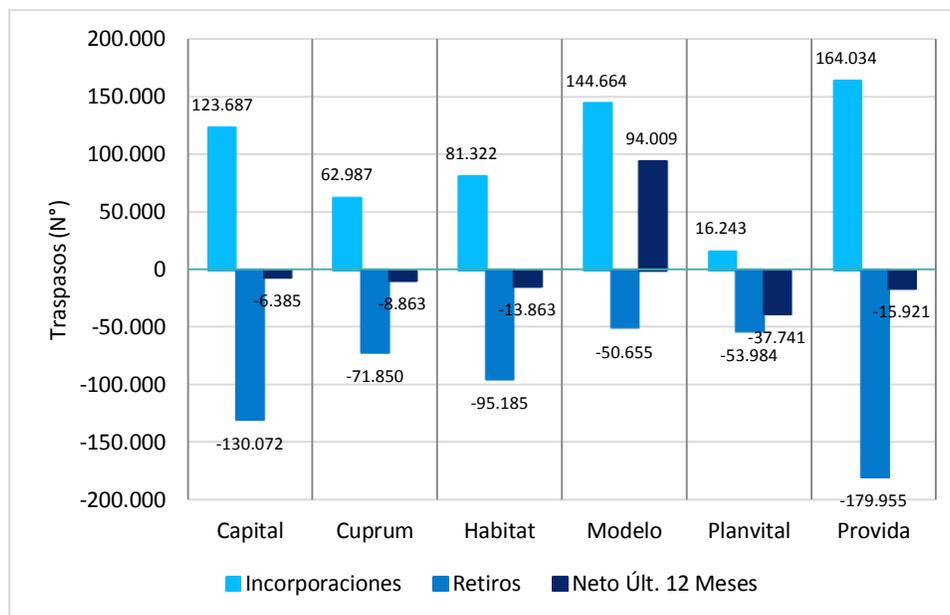
(1) Ganadora de los procesos anteriores de licitación de cartera de nuevos afiliados.

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

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

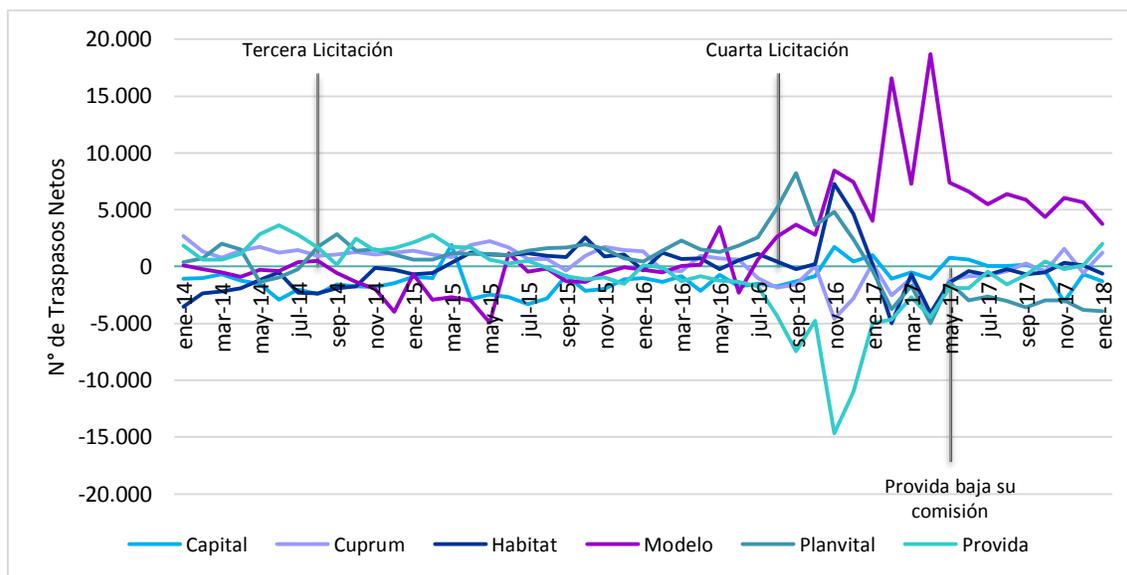
(**) Según información de Estados Financieros a diciembre de 2017.

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Gráfico N° 8: Total de traspasos netos según AFP en los últimos 12 meses (enero 2018)

(*) Corresponde a las cifras acumuladas en los últimos 12 meses, 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 - enero 2018)

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

VARIACIÓN MENSUAL DEL NÚMERO 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 enero de 2018.

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo	Planvital	Provida	Total
Incorporados del mes	8.827	4.769	5.900	7.938	47.441	14.255	89.130
Dependientes	0	0	0	0	12.996	0	12.996
Independientes	0	0	0	0	162	0	162
Afiliación voluntaria	0	0	9	0	483	0	492
Traspasos	8.778	4.769	5.841	7.875	877	14.252	42.392
Otros	49	0	59	63	32.923	3	33.097
Retiros del mes	13.045	4.328	9.431	6.386	10.194	17.642	61.026
Traspasos	10.062	3.544	6.441	4.136	4.786	12.263	41.232
Pasivos	2.853	784	2.665	433	1.118	5.329	13.182
Otros	130	0	325	1817	4290	50	6612
Neto del mes	-4.218	441	-3.531	1.552	37.247	-3.387	28.104

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.