

JULIO
2019

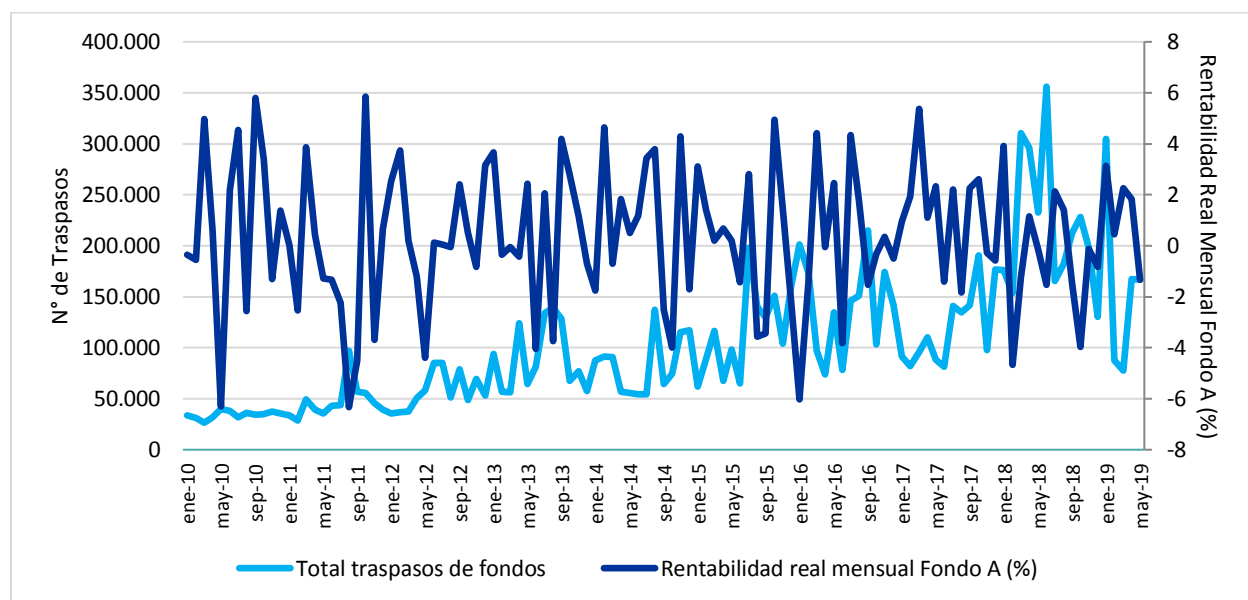
BOLETÍN DE TRASPASOS:
CAMBIO DE AFP Y FONDOS DE PENSIONES
(CON CIFRAS HASTA MAYO DE 2019)

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 (2010-2019)



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.

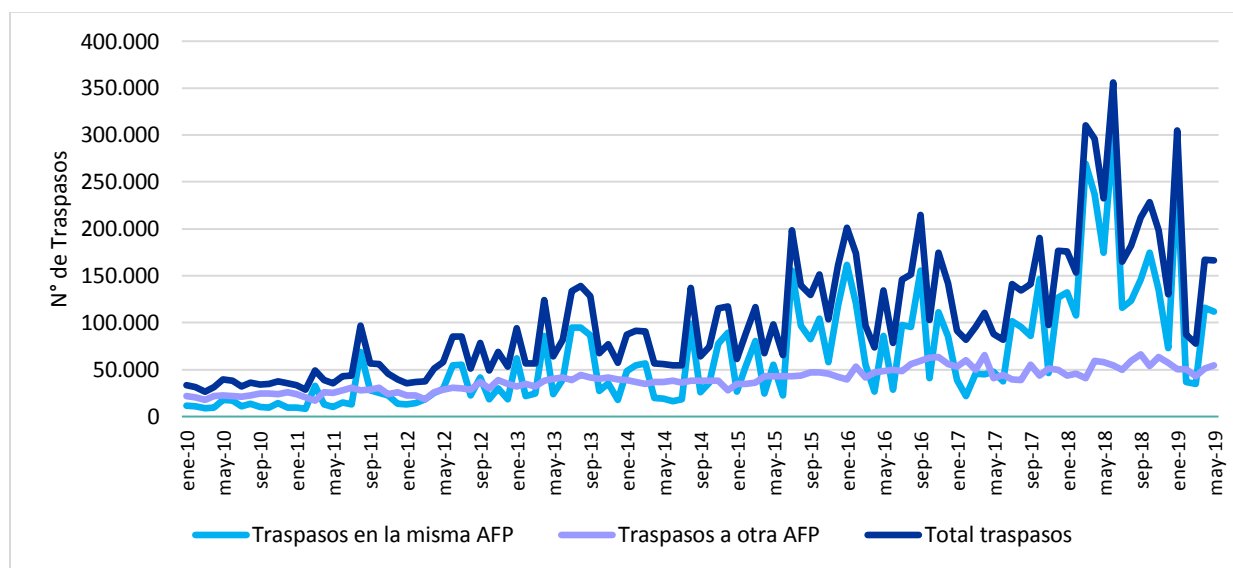
¹ Existe un rezago en la entrega de las cifras de dos meses por parte de la Superintendencia de Pensiones.

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 (2010-2019)



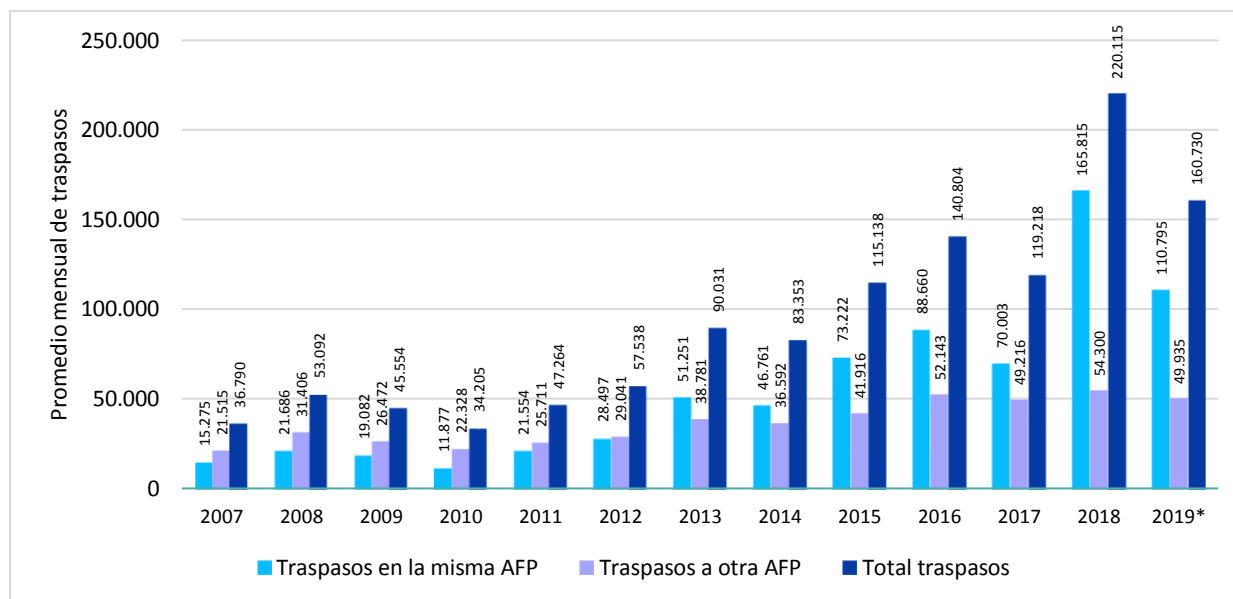
Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

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 2007-2019 según tipo de movimiento se presenta en el Gráfico N° 3. Cabe destacar que en junio de 2018 se registró la mayor cantidad de movimientos desde el inicio de los multifondos, con 356.025 traspasos totales, mientras que en marzo de igual año se dio la

segunda mayor cantidad histórica, con 310.521 traspasos totales, ambos hechos marcados principalmente por traspasos en la misma AFP.

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



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

El total de traspasos en mayo de 2019 (ver Cuadro N° 1) fue de 166.723 (3,0% del total de cotizantes y 1,5% del total de afiliados a dicho mes). Del total de traspasos, el 67% corresponde a cambios en la misma AFP (112.121 traspasos), mientras que el restante 33% fueron movimientos hacia otra entidad (54.602 traspasos). El afiliado que se traspasa se caracteriza por poseer una edad promedio de 40 años, una remuneración imponible promedio de \$1.055.499 y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual de \$23.056.992. De este modo, se registra una caída en el total de traspasos de -0,2% respecto al mes anterior y un descenso de -28,3% 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 42) que aquellos que se traspasan en la misma AFP (sólo traspaso de fondos); una renta imponible menor (remuneración promedio de \$740.656 versus los \$1.208.825 de los traspasados en la misma Administradora); y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual menor (saldo promedio de \$13.038.133 versus los \$27.936.094 de los traspasados en la misma Administradora).

Cuadro N° 1: Número y caracterización de los traspasos según tipo (mayo de 2019)

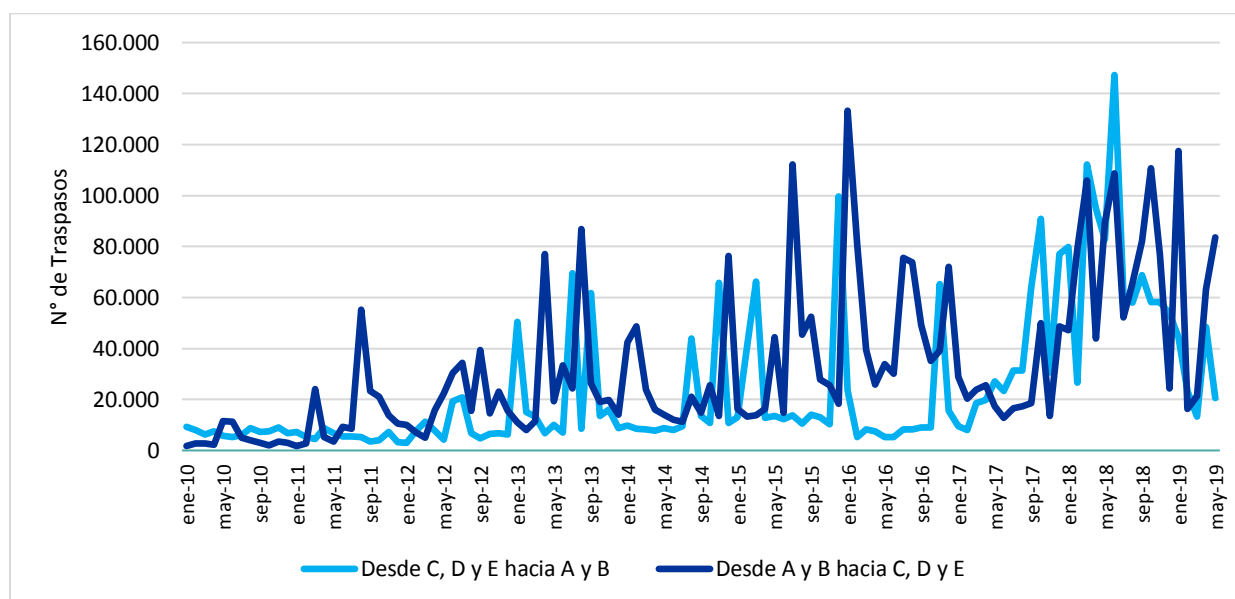
Tipo de Traspaso	N° de Traspasos	Edad Promedio	Remuneración Imponible Promedio	Saldo CCI Promedio	Var. Traspasos Mensual	Var. Traspasos 12 Meses
En la misma AFP	112.121	42	1.208.825	27.936.094	-3,0%	-35,7%
A otra AFP	54.602	36	740.656	13.038.133	6,2%	-5,9%
Total	166.723	40	1.055.499	23.056.992	-0,2%	-28,3%

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

3. TRASPASOS ENTRE MULTIFONDOS

Concentrándose en traspasos entre tipos de fondo en mayo de 2019, se tiene que hubo 20.648 traspasos desde conservadores (C, D y E) hacia fondos riesgosos (A y B), lo que implica un descenso de -57% 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 83.522 traspasos, equivalente a un incremento de 32% respecto al mes anterior. Durante 2019 (enero a mayo), existe una preferencia por los fondos conservadores, en los que se registra el 67% de los traspasos. A su vez, la cantidad de traspasos durante 2019 registra medias mensuales de 30.052 cambios desde conservadores hacia riesgosos y 60.316 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 (2010-2019)

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Las cifras respecto al destino de los traspasos por tipo de fondo en mayo de 2019 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 54.602 traspasos (0,50% 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 60,2% 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 riesgo moderado Tipo C de otra AFP (representando el 13,0% de este tipo de traspasos), así como desde los fondos Tipos B y C hacia el fondo de mayor riesgo Tipo A (representando el 9,2% 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 3.682 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo B registra el caso inverso, con -6.109 salidas netas.

Cuadro N° 2: Traspasos hacia otras Administradoras según Tipo de fondo (mayo de 2019)

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A	6.651	1.052	1.690	133	793	10.319
Fondo B	3.933	12.676	3.651	303	1.391	21.954
Fondo C	1.070	1.369	8.640	399	1.264	12.742
Fondo D	127	170	692	872	336	2.197
Fondo E	836	578	1.751	208	4.017	7.390
Total	12.617	15.845	16.424	1.915	7.801	54.602

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

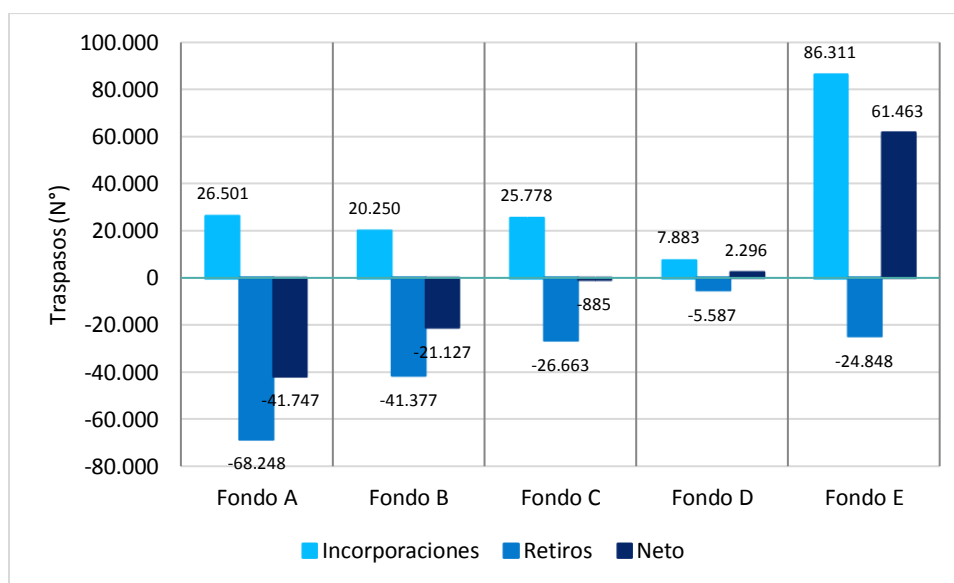
Por su parte, según se aprecia en el Cuadro N° 3, los traspasos enviados hacia otros fondos de la misma Administradora en mayo de 2019 alcanzan un total de 112.121 (1,03% del total de afiliados a tal mes). Estos movimientos se realizan mayormente hacia fondos con un nivel de riesgo opuesto (ver esquinas superior derecha e inferior izquierda del Cuadro). Es así como desde el fondo Tipo A hacia el Tipo E se registraron 51.519 traspasos, mientras que en sentido inverso la cifra fue menor, llegando a 11.013 movimientos, representando el 46% y 10% de este tipo de cambios respectivamente. Además, otros de los movimientos significativos del mes fueron los traspasos desde los fondos Tipos B y C hacia el fondo Tipo E (representando el 22% de este tipo de traspasos) y desde los fondos Tipo A y E hacia el fondo Tipo C (representando el 6% 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 61.052 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo A registró el caso inverso, con -44.045 salidas netas.

Cuadro N° 3: Traspasos enviados hacia otros fondos de la misma Administradoras según Tipo de fondo (mayo de 2019)

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A		774	3.632	2.004	51.519	57.929
Fondo B	1.017		2.265	1.733	14.408	19.423
Fondo C	1.393	668		1.324	10.536	13.921
Fondo D	461	330	552		2.047	3.390
Fondo E	11.013	2.633	2.905	907		17.458
Total	13.884	4.405	9.354	5.968	78.510	112.121

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

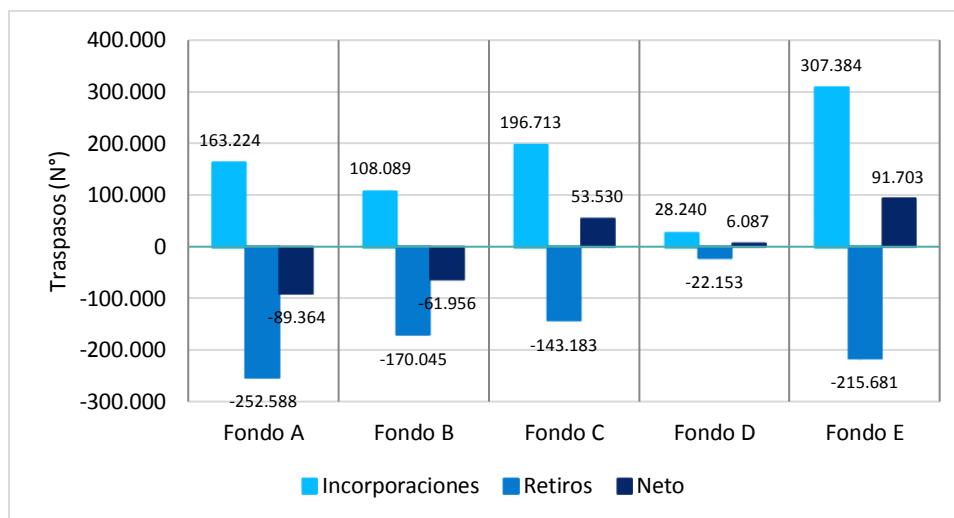
De este modo, el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos (incorporaciones menos retiros) en mayo de 2019 fue el fondo Tipo E, con 61.463 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo A registró el caso inverso, con un neto de -41.747 movimientos. Por su parte, los resultados de los fondos Tipo B, C y D fueron de -21.127, -885 y 2.296 traspasos netos respectivamente (ver Gráfico N° 5).

Gráfico N° 5: Traspasos netos según Tipo de fondo (mayo de 2019)

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Del mismo modo, el panorama durante el año 2019 (enero a mayo) muestra que el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos es el fondo Tipo E, con 91.703 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo A registra el caso inverso, con un neto de -89.364 movimientos respectivamente. A su vez, el resultado de los fondos Tipo B, C y D es de -61.956, 53.530 y 6.087 traspasos netos respectivamente (ver Gráfico N° 6).

Gráfico N° 6: Total de traspasos netos según Tipo de fondo, acumulado en 2019 (enero a mayo)*



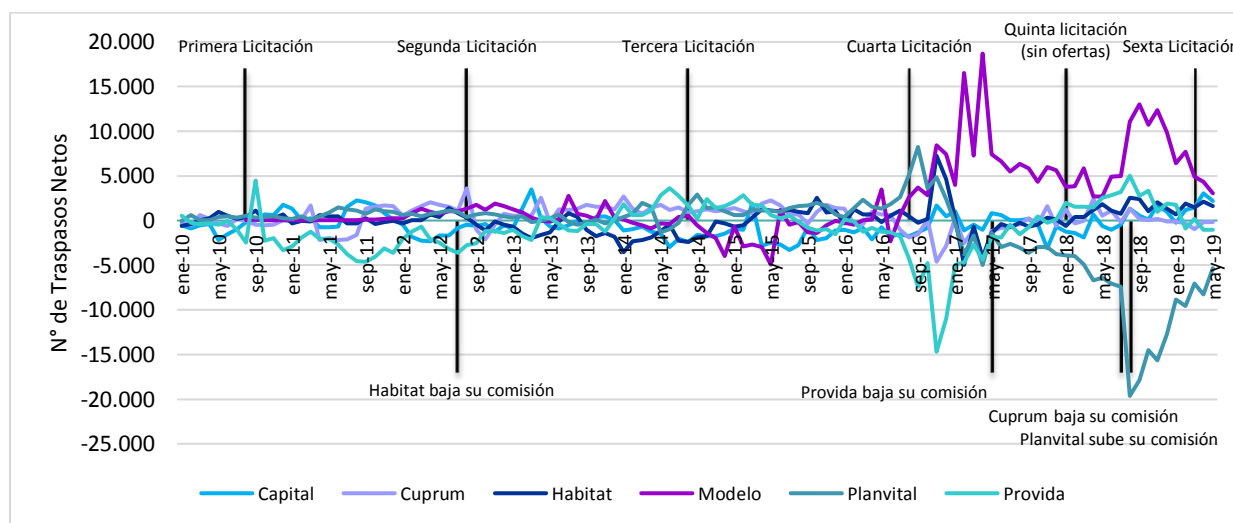
(*) Corresponde a las cifras acumuladas entre enero y mayo de 2019, por lo que un mismo afiliado podría contabilizarse por más de una vez según los traspasos realizados a cada fondo.

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 (2010-2019)



Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

En el mes de mayo de 2019 la AFP que presentó el mayor número de traspasos netos (más incorporaciones que retiros por traspasos) fue Modelo, con 3.061 afiliados, mientras que la Administradora con peor saldo fue Planvital, con -5.316. El hecho anterior se explica principalmente por el término del período de la cuarta licitación de cartera de nuevos afiliados en agosto de 2018, por lo que los afiliados pueden traspasarse libremente, así como el aumento en la comisión cobrada por Planvital. Los resultados de incorporaciones, retiros y traspasos netos se exponen en el Cuadro N° 4. Por su parte, durante 2019 (enero a mayo), la AFP que registra el mejor saldo neto es Modelo, con 26.443 traspasos, mientras que Planvital muestra el caso inverso, con -39.072 salidas netas. Por último, en el Gráfico N° 8 se presenta el panorama de los últimos 12 meses, observándose que Modelo es la AFP con el mejor saldo, con 93.361 traspasos netos, mientras que Planvital sigue mostrando el escenario inverso, con -133.891 salidas netas.

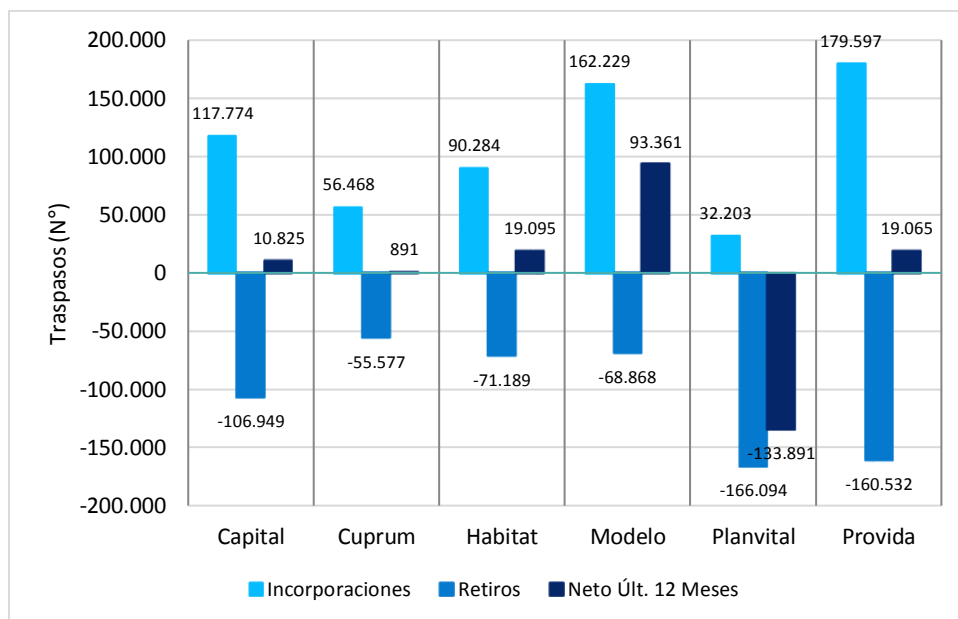
Adicionalmente, en el Cuadro N° 4 se introducen los indicadores básicos de cada Administradora, como es el caso de la comisión por depósito de cotizaciones, la cantidad de cotizantes y la rentabilidad real ponderada de los últimos 36 meses, siendo variables importantes a la hora de seleccionar una nueva 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. En efecto, AFP Modelo y AFP Planvital fueron las ganadoras de las últimas licitaciones de cartera de nuevos afiliados (sin embargo la licitación de 2018 cerró sin ofertas, por lo que a partir de agosto de ese año las personas que ingresen al sistema de pensiones serán asignadas a la AFP con la menor comisión, pudiéndose traspasarse libremente a otra AFP), presentando las menores comisiones, mientras que AFP Provida era la que poseía el costo más alto hasta abril de 2017, aplicando una reducción desde mayo (por lo que AFP Cuprum pasó a ser la más costosa desde dicho mes). Al respecto, 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. La evolución de los traspasos netos en los últimos meses se presenta en el Gráfico N° 9. Asimismo, en marzo de 2019 la nueva AFP Uno se adjudicó la sexta licitación, por lo que incorporará a los nuevos afiliados a partir de octubre.

Cuadro N° 4: Incorporaciones y retiros por traspasos según AFP (mayo de 2019)

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo (1)	Planvital (2)	Provida
Incorporaciones	11.043	5.220	7.798	10.397	5.644	13.533
Retiros	8.824	5.378	6.216	7.336	10.960	14.595
Neto May. 2019	2.219	-158	1.582	3.061	-5.316	-1.062
Neto 2019 (Ene.-May.)	7.713	-1.772	7.827	26.443	-39.072	-1.019
Neto Últ. 12 Meses	10.825	891	19.095	93.361	-133.891	19.065
Cotizantes	867.098	415.048	1.099.332	1.007.476	750.777	1.429.449
Comisión	1,44%	1,44%	1,27%	0,77%	1,16%	1,45%
Rentabilidad Últ. 36 Meses*	4,64%	4,31%	4,81%	4,38%	4,16%	4,13%
Vendedores**	710	646	813	74	242	1.147
Var. Vendedores***	-11%	-12%	-9%	-1%	-43%	-6%

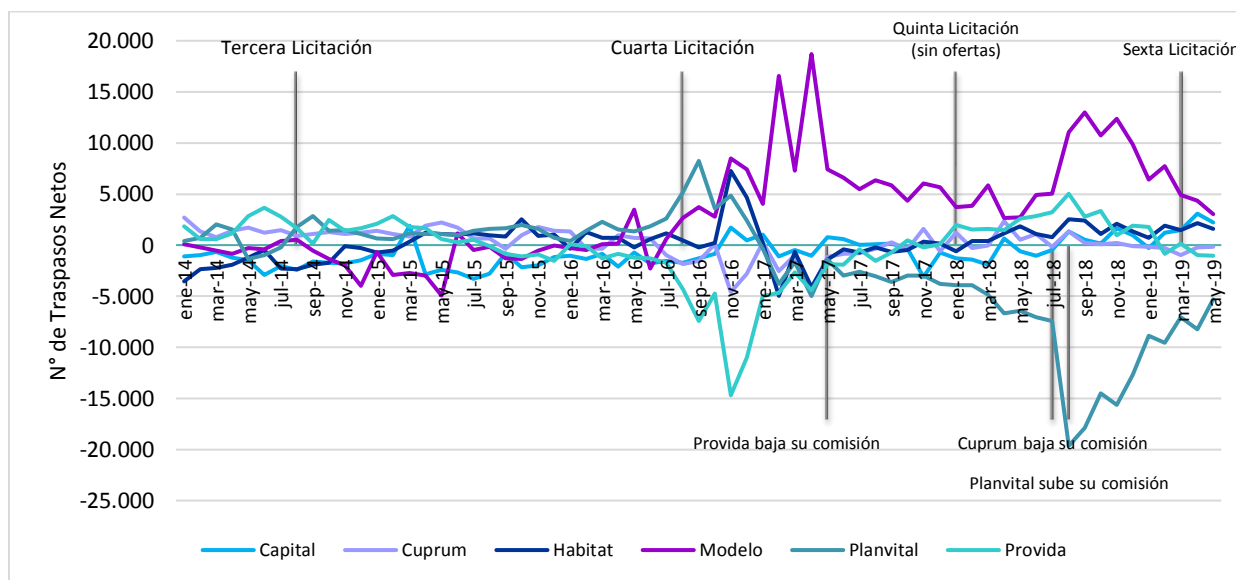
(1) Ganadora de los procesos anteriores de licitación de cartera de nuevos afiliados. (2) Ganadora del último proceso de licitación de cartera de nuevos afiliados. (*) Rentabilidad real ponderada por el valor de cada fondo de pensiones. (**) Según información de Estados Financieros a marzo de 2019. (***)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

Gráfico N° 8: Total de traspasos netos según AFP en los últimos 12 meses (mayo de 2019)



(*) 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 - mayo 2019)



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 mayo de 2019, registrándose un total de 92.303 incorporaciones al sistema de AFP y un total de 69.652 retirados, lo que se traduce en un neto final para dicho mes de 22.651 afiliaciones totales. La AFP con la cantidad de afiliaciones netas más alta del mes fue Modelo (38.840 afiliaciones netas), mientras que Planvital presenta el escenario inverso (-7.006 desafiliaciones netas).

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo	Planvital	Provida	Total
Incorporados del mes	11.129	5.370	8.424	47.401	6.287	13.692	92.303
Dependientes	0	0	0	5.278	0	0	5.278
Independientes	0	0	0	168	0	0	168
Afiliación voluntaria	0	0	53	416	1	0	470
Traspasos	11.043	5.220	7.798	10.397	5.644	13.533	53.635
Otros	86	150	626	31.142	642	159	32.805
Retiros del mes	12.264	6.378	9.039	8.561	13.293	20.117	69.652
Traspasos	8.824	5.378	6.216	7.336	10.960	14.595	53.309
Pasivos	3.055	814	2.634	733	1.280	5.428	13.944
Otros	385	186	189	492	1.053	94	2.399
Neto del mes	-1.135	-1.008	-615	38.840	-7.006	-6.425	22.651

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.