

SEPTIEMBRE
2019

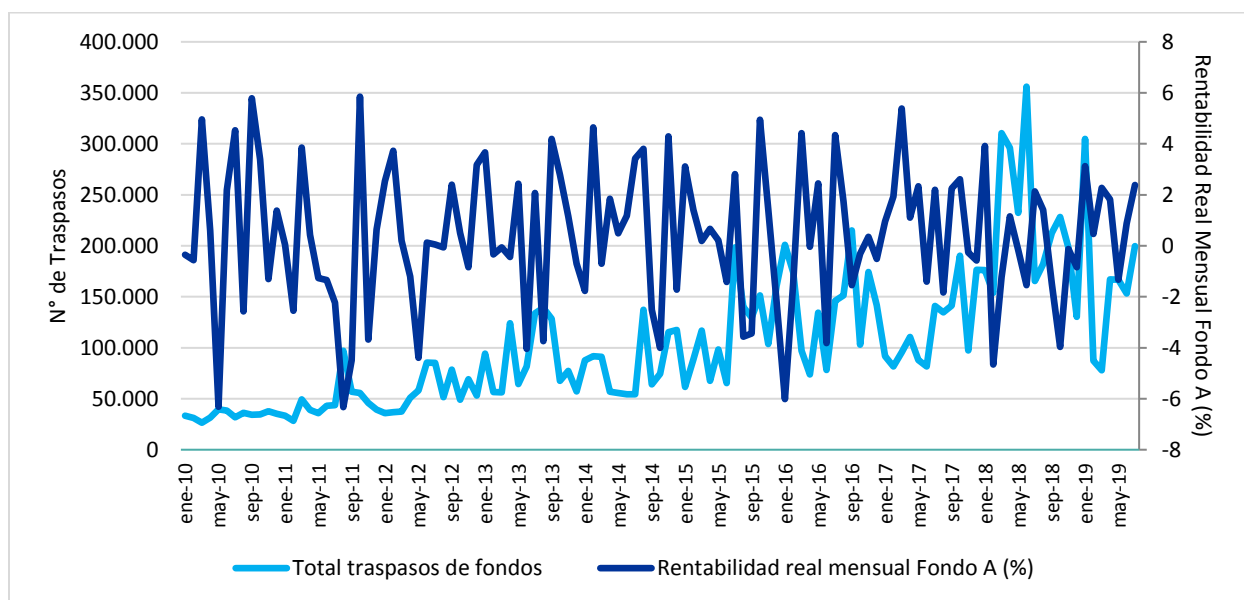
BOLETÍN DE TRASPASOS:
CAMBIO DE AFP Y FONDOS DE PENSIONES
(CON CIFRAS HASTA JULIO DE 2019)

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.

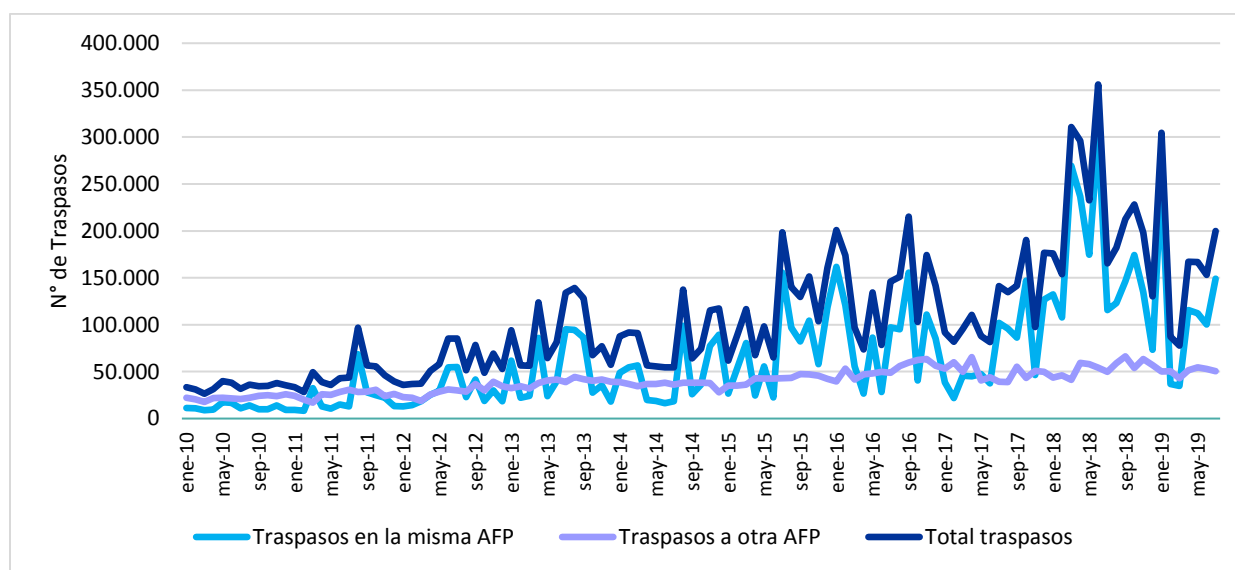
¹ Existe un rezago en la entrega de las cifras de dos meses por parte de la Superintendencia de Pensiones.

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)



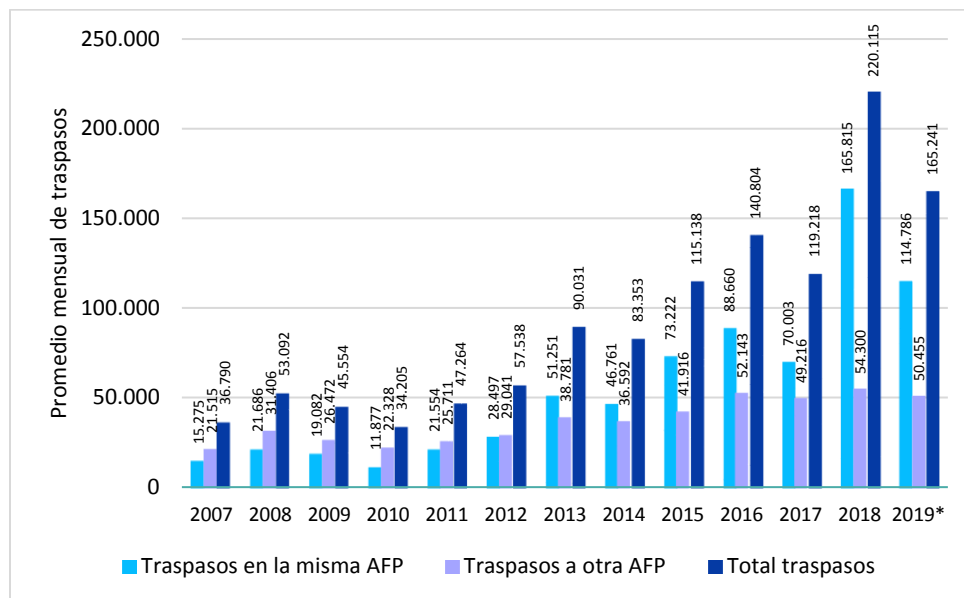
Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

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. El 2019 registra promedios de traspasos más bajos que el año anterior para ambos tipos, muestra el segundo lugar histórico en promedio de traspasos.

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



(*) Cifras consideran el promedio para el período enero-julio de dicho año.

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

El total de traspasos en julio de 2019 (ver Cuadro N° 1) fue de 199.766 (3,6% del total de cotizantes y 1,8% del total de afiliados a dicho mes). Del total de traspasos, el 75% corresponde a cambios en la misma AFP (149.188 traspasos), mientras que el restante 25% fueron movimientos hacia otra entidad (50.578 traspasos). El afiliado que se traspasa se caracteriza por poseer una edad promedio de 41 años, una remuneración imponible promedio de \$1.074.426 y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual de \$25.026.805. De este modo, se registra un aumento en el total de traspasos de 30,3% respecto al mes anterior y un incremento de 20,8% 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 \$722.440 versus los \$1.193.758 de los traspasados en la misma Administradora); y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual menor (saldo promedio de \$13.596.203 versus los \$28.902.030 de los traspasados en la misma Administradora).

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

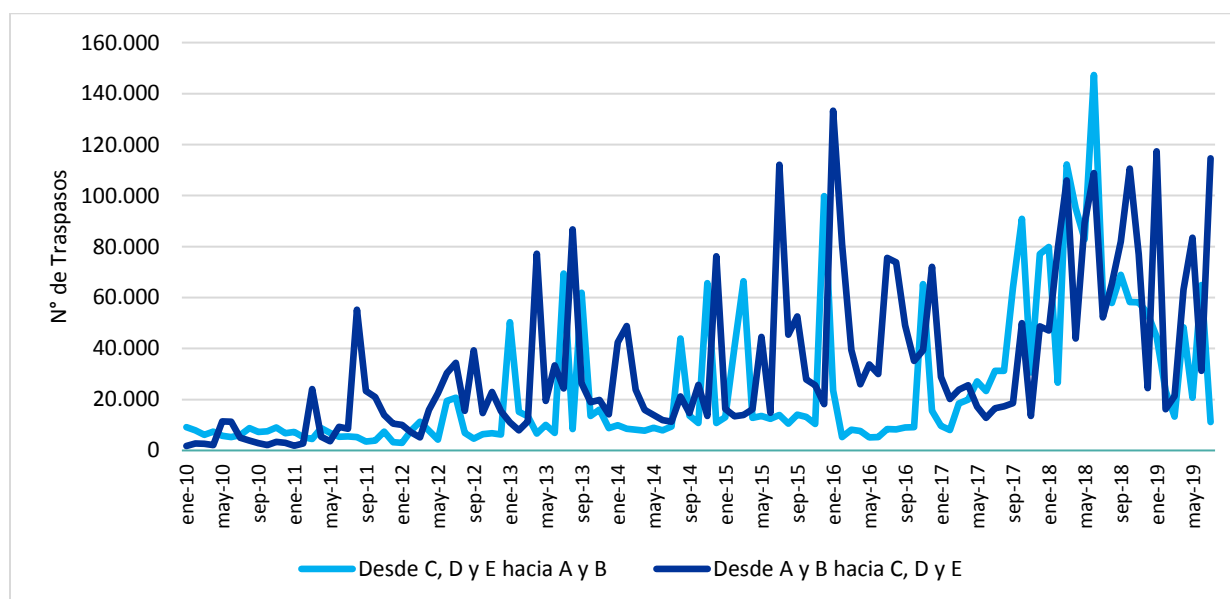
Tipo de Traspaso	N° de Traspasos	Edad Promedio	Remuneración Imponible Promedio	Saldo CCI Promedio	Var. Traspasos Mensual	Var. Traspasos 12 Meses
En la misma AFP	149.188	42	1.193.758	28.902.030	48,7%	28,9%
A otra AFP	50.578	36	722.440	13.596.203	-4,4%	1,9%
Total	199.766	41	1.074.426	25.026.805	30,3%	20,8%

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

3. TRASPASOS ENTRE MULTIFONDOS

Concentrándose en traspasos entre tipos de fondo en julio de 2019, se tiene que hubo 11.176 traspasos desde conservadores (C, D y E) hacia fondos riesgosos (A y B), lo que implica un descenso de -83% 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 114.612 traspasos, equivalente a un aumento de 267% respecto al mes anterior. Durante 2019 (enero a julio), existe una preferencia por los fondos conservadores, en los que se registra el 66% de los traspasos. A su vez, la cantidad de traspasos durante 2019 registra medias mensuales de 32.335 cambios desde conservadores hacia riesgosos y 63.923 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 julio 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 50.578 traspasos (0,46% 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 57,1% 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 12,7% de este tipo de traspasos), así como desde los fondos Tipos A, B y C hacia el fondo de menor riesgo Tipo E (representando el 11,2% 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 E con 3.820 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo B registra el caso inverso, con -7.667 salidas netas.

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

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A	4.791	816	1.619	426	1.342	8.994
Fondo B	2.839	10.764	3.631	949	2.389	20.572
Fondo C	530	903	7.336	815	1.917	11.501
Fondo D	68	110	539	1.021	480	2.218
Fondo E	425	312	1.181	390	4.985	7.293
Total	8.653	12.905	14.306	3.601	11.113	50.578

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

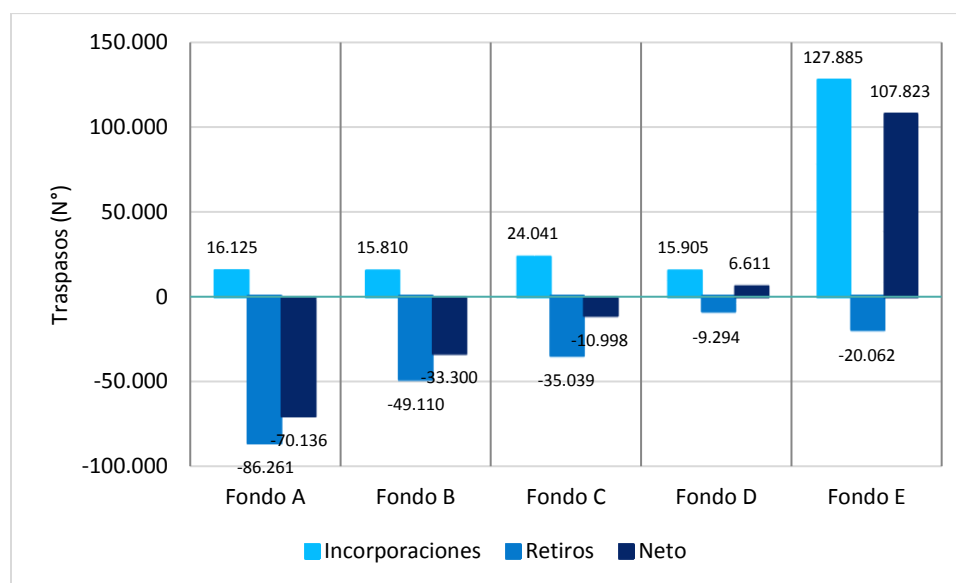
Por su parte, según se aprecia en el Cuadro N° 3, los traspasos enviados hacia otros fondos de la misma Administradora en julio de 2019 alcanzan un total de 149.188 (1,37% del total de afiliados a tal mes). Estos movimientos se realizan mayormente hacia fondos con un nivel de riesgo opuesto (ver esquinas superior derecha e inferior izquierda del Cuadro). Es así como desde el fondo Tipo A hacia el Tipo E se registraron 69.060 traspasos, mientras que en sentido inverso la cifra fue mucho menor, llegando a 5.130 movimientos, representando el 46% y 3% 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 28% de este tipo de traspasos) y desde los fondos Tipos A y E hacia el fondo Tipo C (representando el 5% 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 104.003 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo A registró el caso inverso, con -69.795 salidas netas.

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

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A		736	3.387	4.084	69.060	77.267
Fondo B	813		2.161	2.748	22.816	28.538
Fondo C	1.023	496		2.672	19.347	23.538
Fondo D	506	310	711		5.549	7.076
Fondo E	5.130	1.363	3.476	2.800		12.769
Total	7.472	2.905	9.735	12.304	116.772	149.188

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

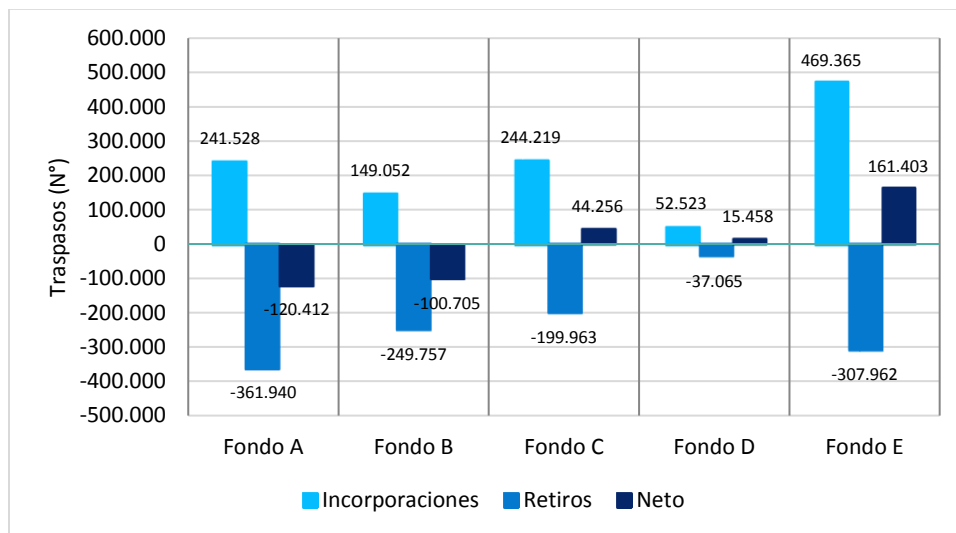
De este modo, el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos (incorporaciones menos retiros) en julio de 2019 fue el fondo Tipo E, con 107.823 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo A registró el caso inverso, con un neto de -70.136 movimientos. Por su parte, los resultados de los fondos Tipo B, C y D fueron de -33.300, -10.998 y 6.611 traspasos netos respectivamente (ver Gráfico N° 5).

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

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Del mismo modo, el panorama durante el año 2019 (enero a julio) muestra que el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos es el fondo Tipo E, con 161.403 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo A registra el caso inverso, con un neto de -120.412 movimientos. A su vez, el resultado de los fondos Tipo B, C y D fue de -100.705, 44.256 y 15.458 traspasos netos respectivamente (ver Gráfico N° 6).

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

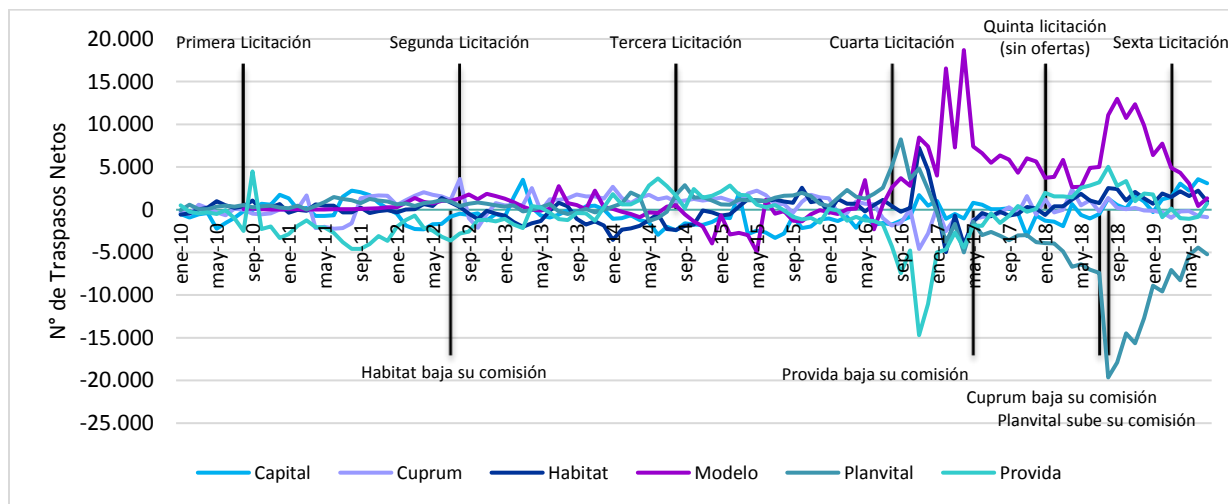


(*) Corresponde a las cifras acumuladas entre enero y julio de 2019, por lo que un mismo afiliado podría contabilizarse por más de una vez según los traspasos realizados a cada fondo.
Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

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 julio de 2019 la AFP que presentó el mayor número de traspasos netos (más incorporaciones que retiros por traspasos) fue Capital, con 3.100 afiliados, mientras que la Administradora con peor saldo fue Planvital, con -5.217. 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. Con esto, se rompe la tendencia de AFP Modelo siendo la líder mensual en traspasos netos de afiliados luego de 31 meses (desde noviembre de 2016 hasta mayo de 2019).

Los resultados de incorporaciones, retiros y traspasos netos se exponen en el Cuadro N° 4. Por su parte, durante 2019 (enero a julio), la AFP que registra el mejor saldo neto es Modelo, con 28.197 traspasos, mientras que Planvital muestra el caso inverso, con -48.725 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 85.217 traspasos netos, mientras que Planvital sigue mostrando el escenario inverso, con -129.098 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.

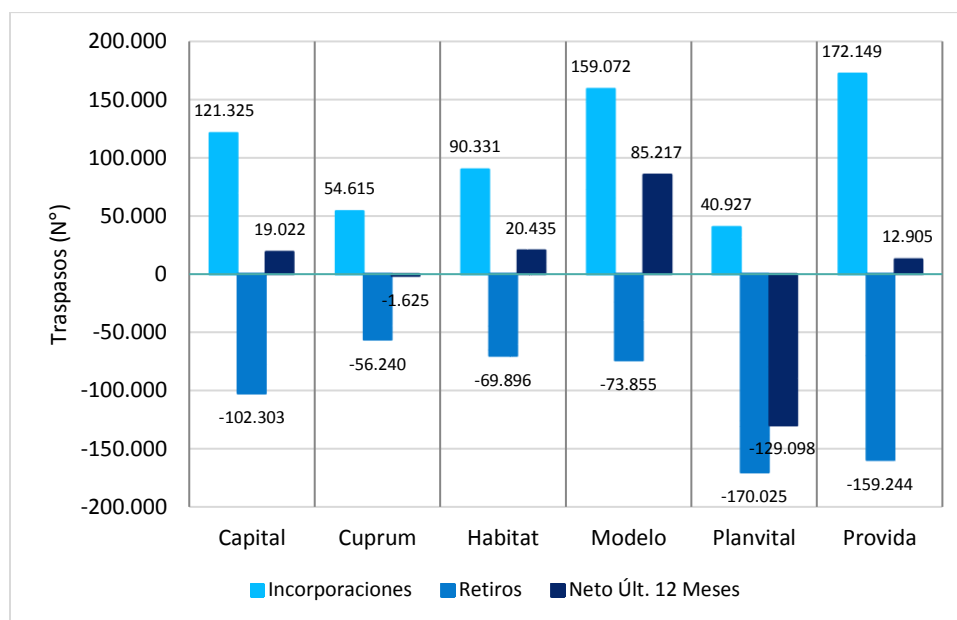
En efecto, AFP Modelo y AFP Planvital fueron las ganadoras de las últimas licitaciones de cartera de nuevos afiliados (sin embargo la licitación de 2018 cerró sin ofertas, por lo que a partir de agosto de ese año las personas que ingresen al sistema de pensiones serán asignadas a la AFP con la menor 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, cuando comenzará sus operaciones.

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

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo (1)	Planvital (2)	Provida
Incorporaciones	11.019	4.022	6.868	8.913	4.722	12.945
Retiros	7.919	4.890	5.924	7.578	9.939	12.226
Neto Jul. 2019	3.100	-868	944	1.335	-5.217	719
Neto 2019 (Ene.-Jul.)	14.388	-3.370	11.024	28.197	-48.725	-1.157
Neto Últ. 12 Meses	19.022	-1.625	20.435	85.217	-129.098	12.905
Cotizantes	860.507	410.179	1.089.681	1.041.412	731.427	1.398.561
Comisión	1,44%	1,44%	1,27%	0,77%	1,16%	1,45%
Rentabilidad Últ. 36 Meses*	6,10%	5,69%	6,20%	5,47%	5,72%	5,79%
Vendedores**	710	646	813	74	242	1.147
Var. Vendedores***	-11%	-12%	-9%	-1%	-43%	-6%

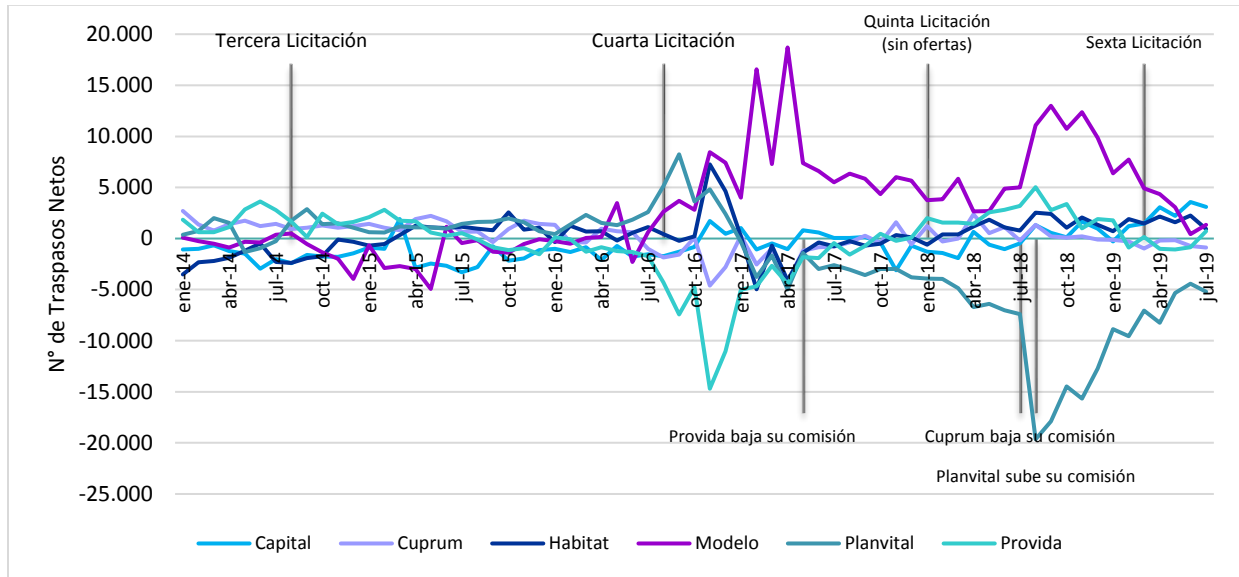
(1) Ganadora de los procesos anteriores de licitación de cartera de nuevos afiliados. (2) Ganadora del último proceso de licitación de cartera de nuevos afiliados. (*) Rentabilidad real ponderada por el valor de cada fondo de pensiones. (**) Según información de Estados Financieros a marzo de 2019. (***) 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 (julio 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 - julio 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 julio de 2019, registrándose un total de 107.554 incorporaciones al sistema de AFP y un total de 69.308 retirados, lo que se traduce en un neto final para dicho mes de 38.246 afiliaciones totales. La AFP con la cantidad de afiliaciones netas más alta del mes fue Modelo (34.207 afiliaciones netas), mientras que Provida presenta el escenario inverso (-5.385 desafiliaciones netas).

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo	Planvital	Provida	Total
Incorporados del mes	11.114	4.117	6.956	46.635	25.586	13.146	107.554
Dependientes	0	0	0	4.522	1	0	4.523
Independientes	0	0	0	211	0	0	211
Afiliación voluntaria	0	0	54	286	0	0	340
Traspasos	11.019	4.022	6.868	8.913	4.722	12.945	48.489
Otros	95	95	88	32.703	20.863	201	54.045
Retiros del mes	11.205	5.811	9.474	12.428	11.859	18.531	69.308
Traspasos	7.919	4.890	5.924	7.578	9.939	12.226	48.476
Pasivos	3.139	794	3.280	3.775	1.395	6.141	18.524
Otros	147	127	270	1.075	525	164	2.308
Neto del mes	-91	-1.694	-2.518	34.207	13.727	-5.385	38.246

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.