

FEBRERO
2020

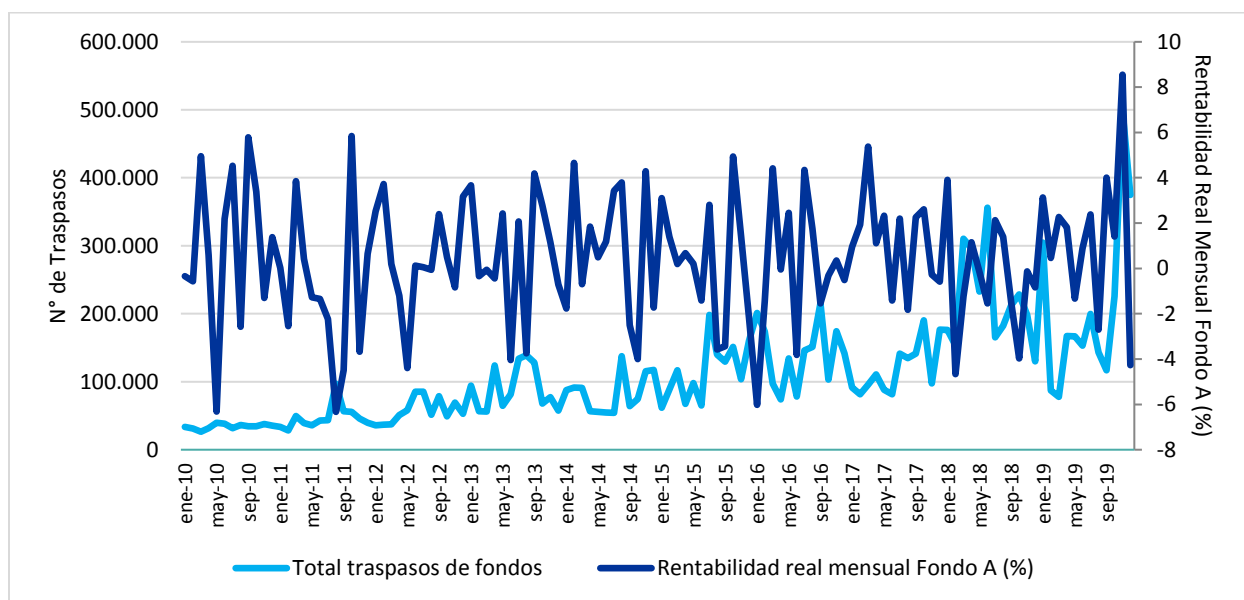
**BOLETÍN DE TRASPASOS:
CAMBIO DE AFP Y FONDOS DE PENSIONES
(CON CIFRAS HASTA DICIEMBRE DE 2019)**

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.

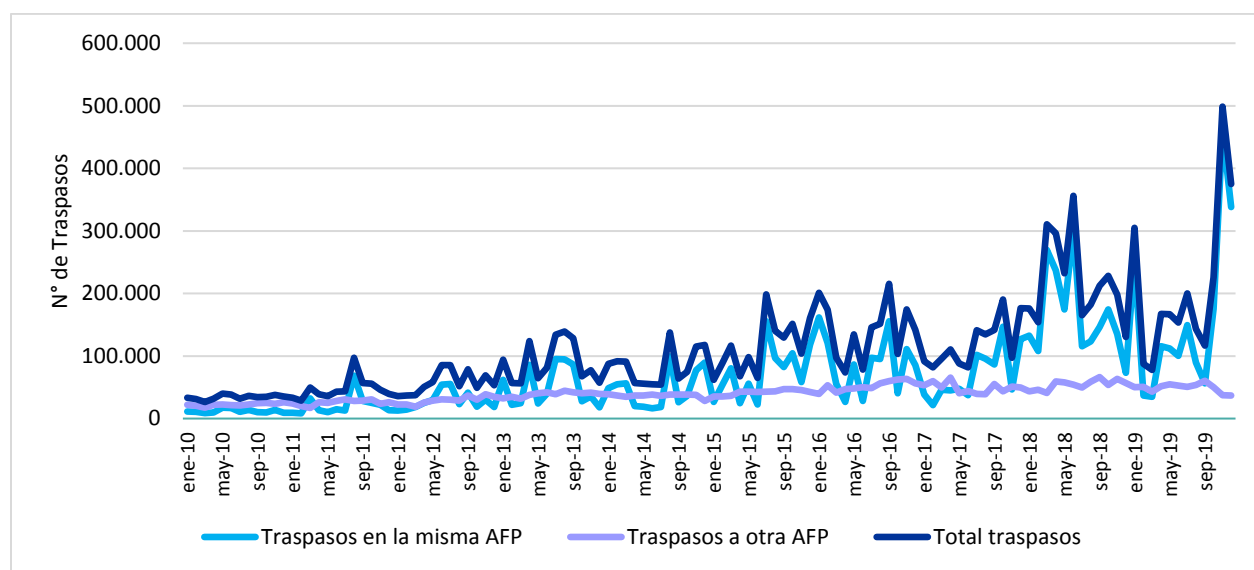
¹ Existe un rezago en la entrega de las cifras de dos meses por parte de la Superintendencia de Pensiones.

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 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 (2010-2019)



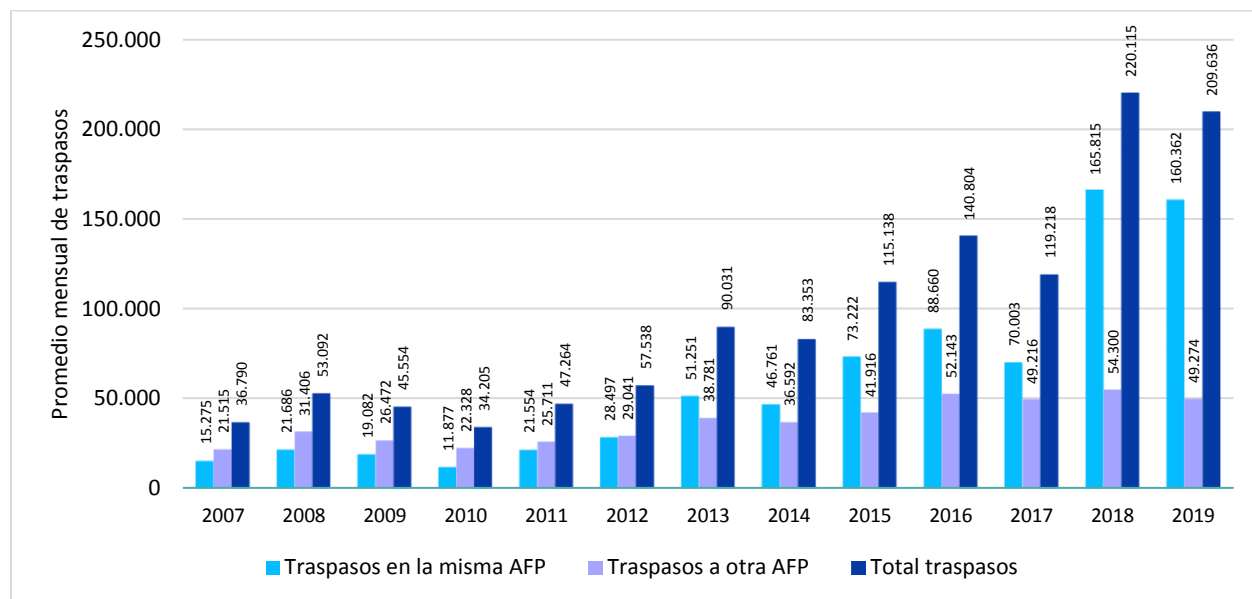
Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

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 noviembre de 2019 se registró la mayor cantidad de movimientos desde el inicio de los multifondos, con 498.612 traspasos totales, mientras que en diciembre de 2019 y

junio de 2018 se dieron la segunda y tercera mayor cantidad histórica, con 374.960 y 356.025 traspasos totales respectivamente, hechos marcados principalmente por traspasos en la misma AFP. Pese a que el 2019 registra promedios mensuales de traspasos más bajos que el año 2018 para ambos tipos, muestra el segundo lugar histórico en promedio de traspasos.

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



Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

El total de traspasos en diciembre de 2019 (ver Cuadro N° 1) fue de 374.960 (6,7% del total de cotizantes y 3,4% del total de afiliados a dicho mes), siendo la segunda mayor cantidad de traspasos histórica (después de los 498.612 traspasos de noviembre de 2019). Del total de traspasos, el 90% corresponde a cambios en la misma AFP (338.295 traspasos), mientras que el restante 10% fueron movimientos hacia otra entidad (36.665 traspasos). El afiliado que se traspasa se caracteriza por poseer una edad promedio de 42 años, una remuneración imponible promedio de \$1.131.805 y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual de \$25.910.137. De este modo, se registra una caída en el total de traspasos de -24,8% respecto al mes anterior y un incremento de 187,9% 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 \$766.678 versus los \$1.171.378 de los traspasados en la misma Administradora); y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual menor (saldo promedio de \$14.604.710 versus los \$27.135.439 de los traspasados en la misma Administradora).

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

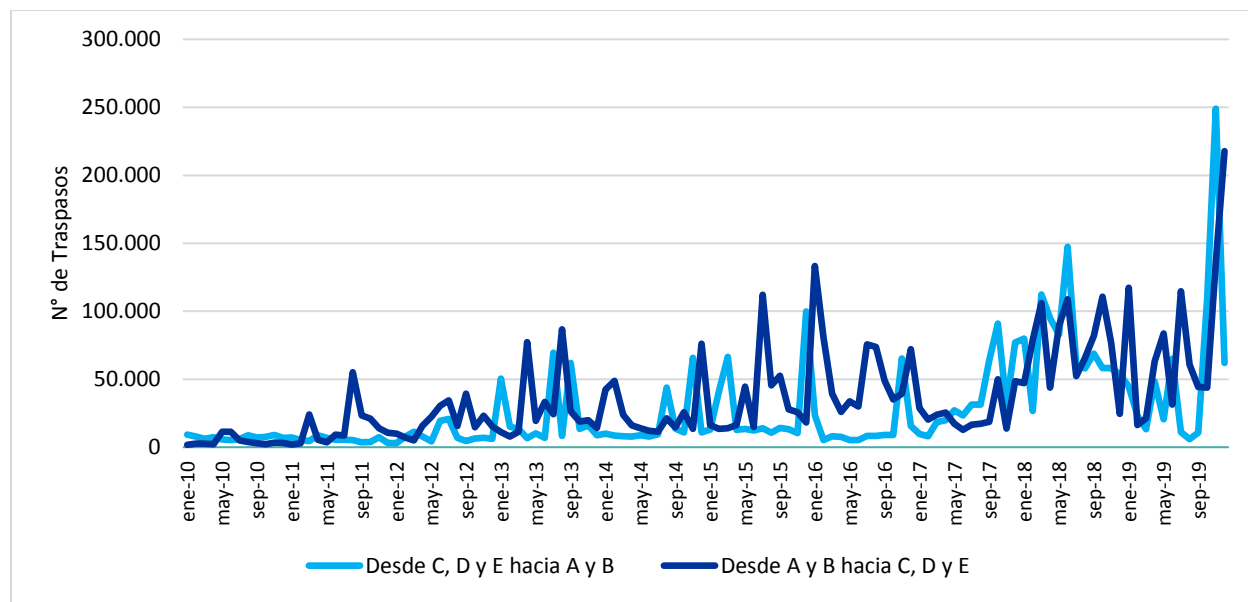
Tipo de Traspaso	N° de Traspasos	Edad Promedio	Remuneración Imponible Promedio	Saldo CCI Promedio	Var. Traspasos Mensual	Var. Traspasos 12 Meses
En la misma AFP	338.295	42	1.171.378	27.135.439	-26,7%	361,7%
A otra AFP	36.665	36	766.678	14.604.710	-1,8%	-35,6%
Total	374.960	42	1.131.805	25.910.137	-24,8%	187,9%

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

3. TRASPASOS ENTRE MULTIFONDOS

Concentrándose en traspasos entre tipos de fondo en diciembre de 2019, se produjeron 62.020 traspasos desde fondos conservadores (C, D y E) hacia fondos riesgosos (A y B), lo que implica un descenso de -75% 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 217.743 traspasos y la cifra más alta desde la creación de los multifondos, equivalente a un alza de 60% respecto al mes anterior. En el año 2019 (enero a diciembre) existió una preferencia por los fondos conservadores, en los que se registró el 59% de los traspasos. A su vez, la cantidad de traspasos durante 2019 registró medias mensuales de 55.259 cambios desde conservadores hacia riesgosos y 79.180 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 diciembre de 2019 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 36.665 traspasos (0,33% 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 59,1% 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 B y E hacia el fondo de mayor riesgo Tipo A de otra AFP (representando el 12,0% de este tipo de traspasos), así como desde los fondos Tipos B y E hacia el fondo de riesgo intermedio Tipo C (representando el 10,5% 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 A con 3.855 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo B registró el caso inverso, con -3.606 salidas netas.

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

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A	4.756	517	950	63	171	6.457
Fondo B	3.331	7.942	2.155	204	350	13.982
Fondo C	920	979	5.970	198	256	8.323
Fondo D	227	280	713	814	106	2.140
Fondo E	1.078	658	1.699	136	2.192	5.763
Total	10.312	10.376	11.487	1.415	3.075	36.665

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

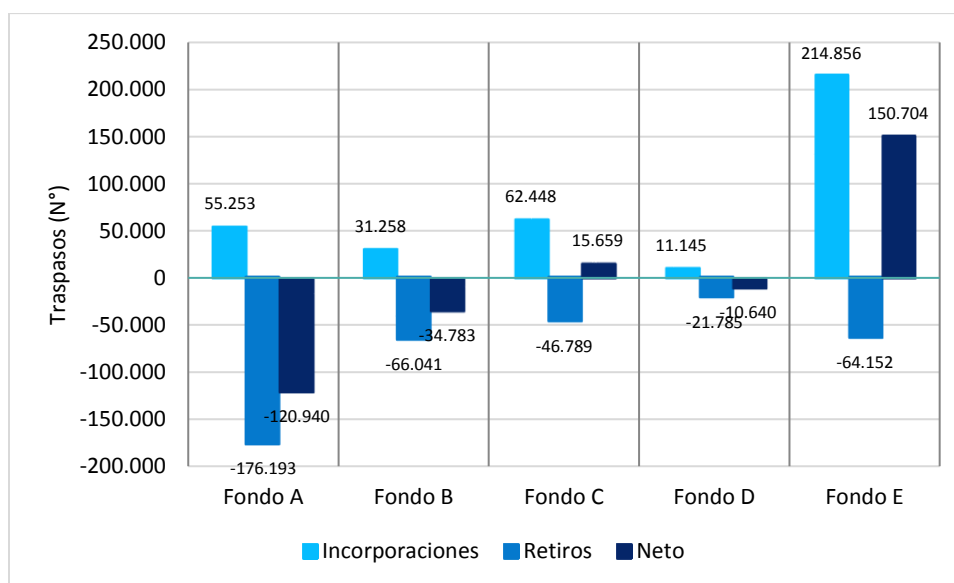
Por su parte, según se aprecia en el Cuadro N° 3, los traspasos enviados hacia otros fondos de la misma Administradora en diciembre de 2019 alcanzaron un total de 338.295 (3,09% del total de afiliados a tal mes), siendo la mayor cantidad histórica de este tipo de traspasos. Estos movimientos se realizan 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 151.449 traspasos, mientras que en sentido inverso la cifra fue mucho menor, llegando a 21.745 movimientos, representando el 45% y 6% de este tipo de 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 17% de este tipo de traspasos) y desde los fondos Tipos A y E hacia el fondo Tipo C (representando el 11% 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 153.392 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo A registró el caso inverso, con -124.795 salidas netas.

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

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A		2.213	12.621	3.453	151.449	169.736
Fondo B	5.732		6.743	2.508	37.076	52.059
Fondo C	12.619	4.968		1.421	19.458	38.466
Fondo D	4.845	3.772	7.230		3.798	19.645
Fondo E	21.745	9.929	24.367	2.348		58.389
Total	44.941	20.882	50.961	9.730	211.781	338.295

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

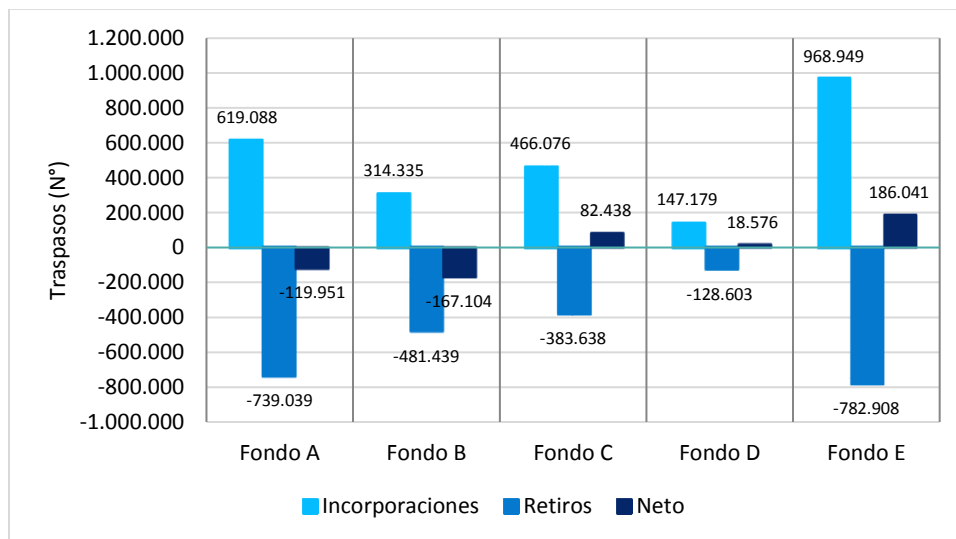
De este modo, el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos (incorporaciones menos retiros) en diciembre de 2019 fue el fondo Tipo E, con 150.704 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo A registró el caso inverso, con un neto de -120.940 movimientos. Por su parte, los resultados de los fondos Tipo B, C y D fueron de -34.783, 15.659 y -10.640 traspasos netos respectivamente (ver Gráfico N° 5).

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

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Del mismo modo, el panorama durante el año 2019 (enero a diciembre) muestra que el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos fue el fondo Tipo E, con 186.041 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo B registró el caso inverso, con un neto de -167.104 movimientos. A su vez, el resultado de los fondos Tipo A, C y D fue de -119.951, 82.438 y 18.576 traspasos netos respectivamente (ver Gráfico N° 6).

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

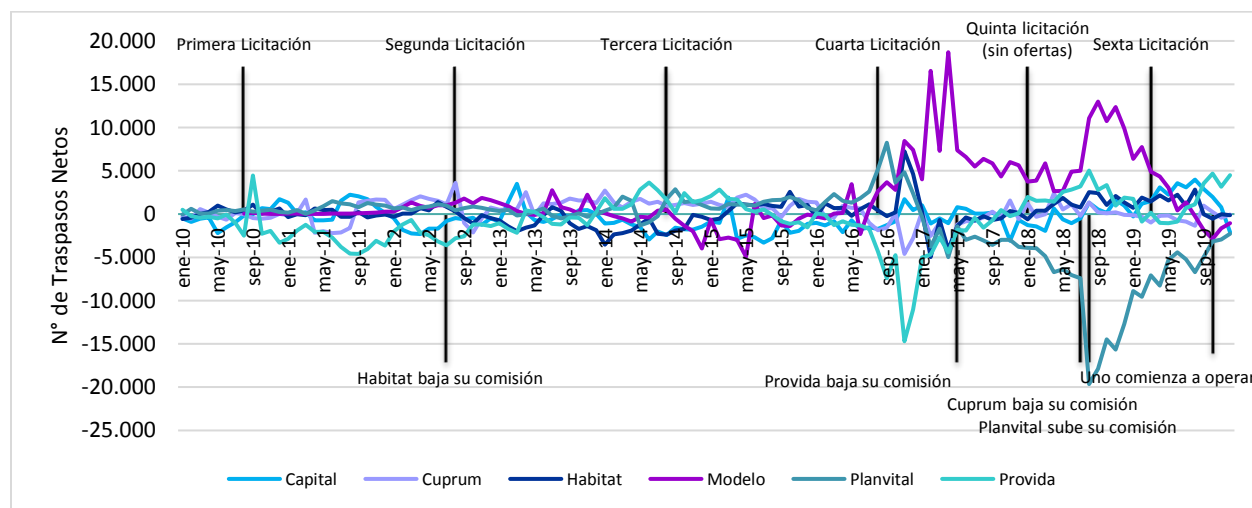


(*) Corresponde a las cifras acumuladas entre enero y diciembre de 2019, por lo que un mismo afiliado podría contabilizarse por más de una vez según los traspasos realizados a cada fondo.
Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

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 diciembre de 2019 la AFP que presentó el mayor número de traspasos netos (más incorporaciones que retiros por traspasos) fue Provida, con 4.508 afiliados, mientras que la Administradora con peor saldo fue Planvital, con -2.290, seguida muy de cerca por Capital, con -2.104. Los resultados de incorporaciones, retiros y traspasos netos se exponen en el Cuadro N° 4. Por su parte, durante el año 2019 (enero a diciembre), la AFP que registró el mejor saldo neto fue Capital, con 21.926 traspasos, seguido muy de cerca por Modelo (con 20.524 traspasos), mientras que Planvital mostró el caso inverso, con -68.771 salidas netas (ver Gráfico N° 8).

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 periodos se observa una mayor sensibilidad de los afiliados con el precio.

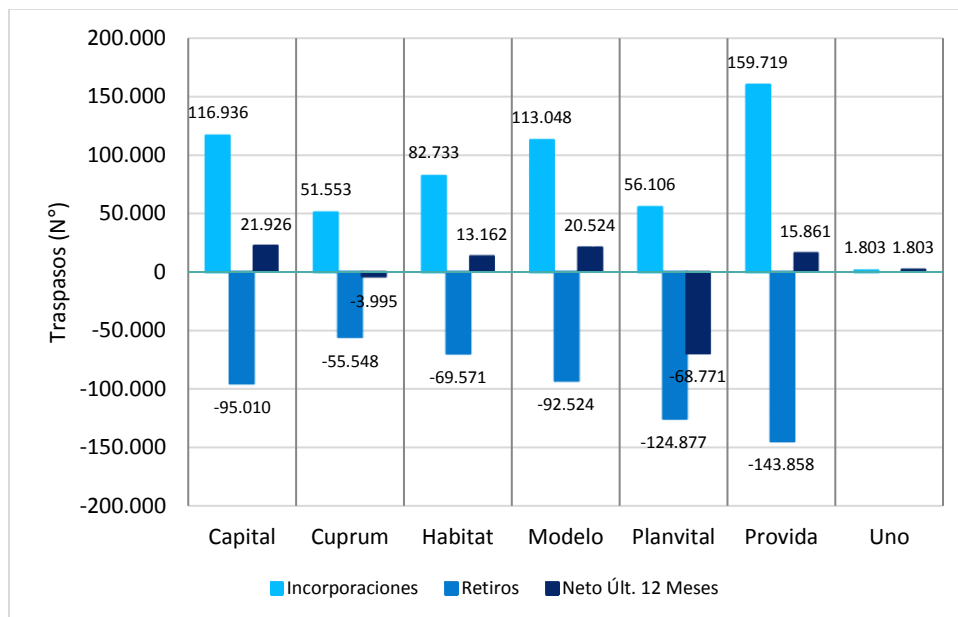
En términos de comisiones se registraron cambios importantes en 2018, ya que en febrero Planvital anunció que subiría su comisión a partir de agosto, mientras que Cuprum anunció que bajaría su comisión desde julio, por lo que este escenario dejó nuevamente a Provida como la más cara y a Modelo como la 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.

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

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo	Planvital (1)	Provida	Uno (2)
Incorporaciones	3.742	2.749	4.043	5.359	4.387	11.247	916
Retiros	5.846	2.790	4.165	6.421	6.677	6.739	0
Neto Dic. 2019	-2.104	-41	-122	-1.062	-2.290	4.508	916
Neto Año 2019	21.926	-3.995	13.162	20.524	-68.771	15.861	1.803
Cotizantes	880.894	404.733	1.083.475	1.092.445	738.054	1.410.433	8.920
Comisión	1,44%	1,44%	1,27%	0,77%	1,16%	1,45%	0,69%
Rentabilidad Últ. 36 Meses*	6,78%	6,45%	6,77%	6,39%	6,17%	6,73%	-
Vendedores**	772	748	875	72	529	1.445	0
Var. Vendedores***	5%	14%	2%	4%	18%	28%	-

(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.

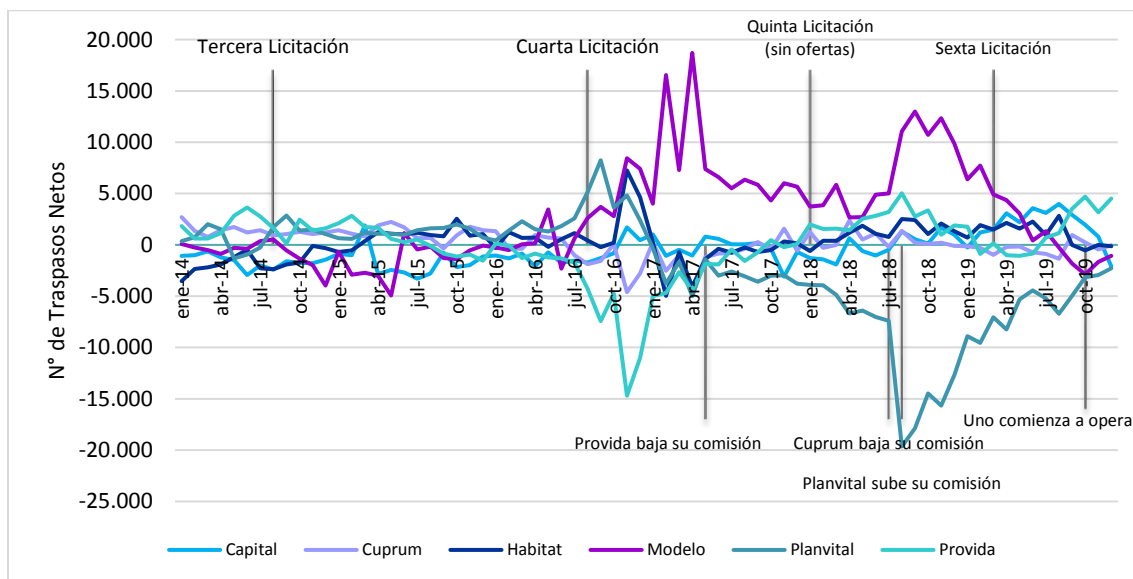
Gráfico N° 8: Total de traspasos netos según AFP en 2019 (enero a diciembre de 2019)*



(*) Corresponde a las cifras acumuladas en 2019, 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 - diciembre 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 diciembre de 2019, registrándose un total de 51.294 incorporaciones al sistema de AFP y un total de 51.492 retirados, lo que se traduce en un neto final para dicho mes de 198 desafiliaciones totales. La AFP con la cantidad de afiliaciones netas más alta del mes fue Uno (11.724 afiliaciones netas), mientras que Capital presenta el escenario inverso (-4.698 desafiliaciones netas).

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo	Planvital	Provida	Uno	Total
Incorporados del mes	4.171	2.760	4.795	8.904	7.448	11.435	11.781	51.294
Dependientes	0	0	0	2	0	0	4.958	4.960
Independientes	0	0	0	2	0	0	61	63
Afiliación voluntaria	0	0	27	0	0	0	1.273	1.300
Traspasos	3.742	2.749	4.043	5.359	4.387	11.247	916	32.443
Otros	429	11	752	3.541	3.061	188	4.573	12.555
Retiros del mes	8.869	3.494	7.271	7.432	11.409	12.960	57	51.492
Traspasos	5.846	2.790	4.165	6.421	6.677	6.739	0	32.638
Pasivos	2.769	581	2.711	667	873	5.511	29	13.141
Otros	254	123	395	344	3.859	710	28	5.713
Neto del mes	-4.698	-734	-2.476	1.472	-3.961	-1.525	11.724	-198

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.