

ABRIL
2020

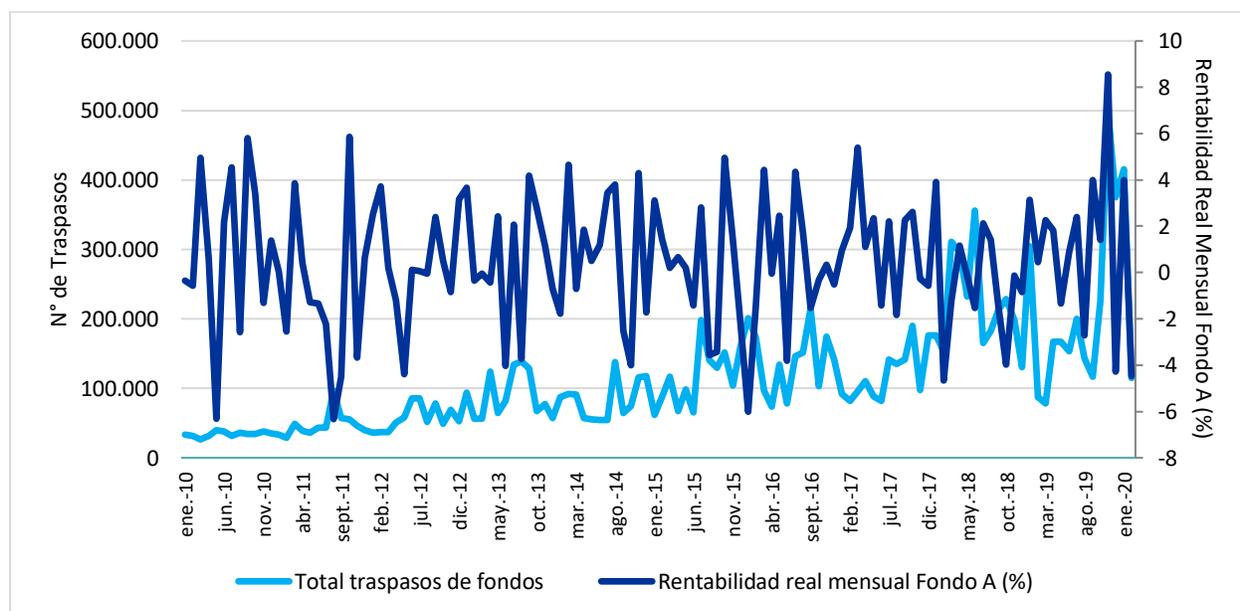
BOLETÍN DE TRASPASOS:
CAMBIO DE AFP Y FONDOS DE PENSIONES
(CON CIFRAS HASTA FEBRERO DE 2020)

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 (2010-2020)



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.

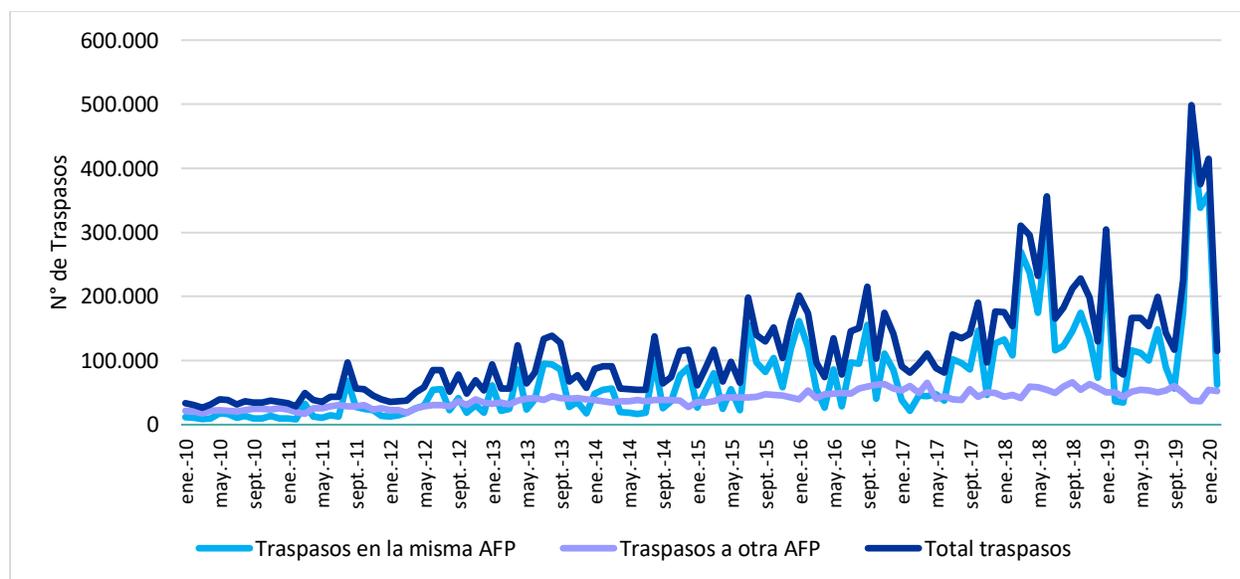
¹ Existe un rezago en la entrega de las cifras de dos meses por parte de la Superintendencia de Pensiones.

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 (2010-2020)



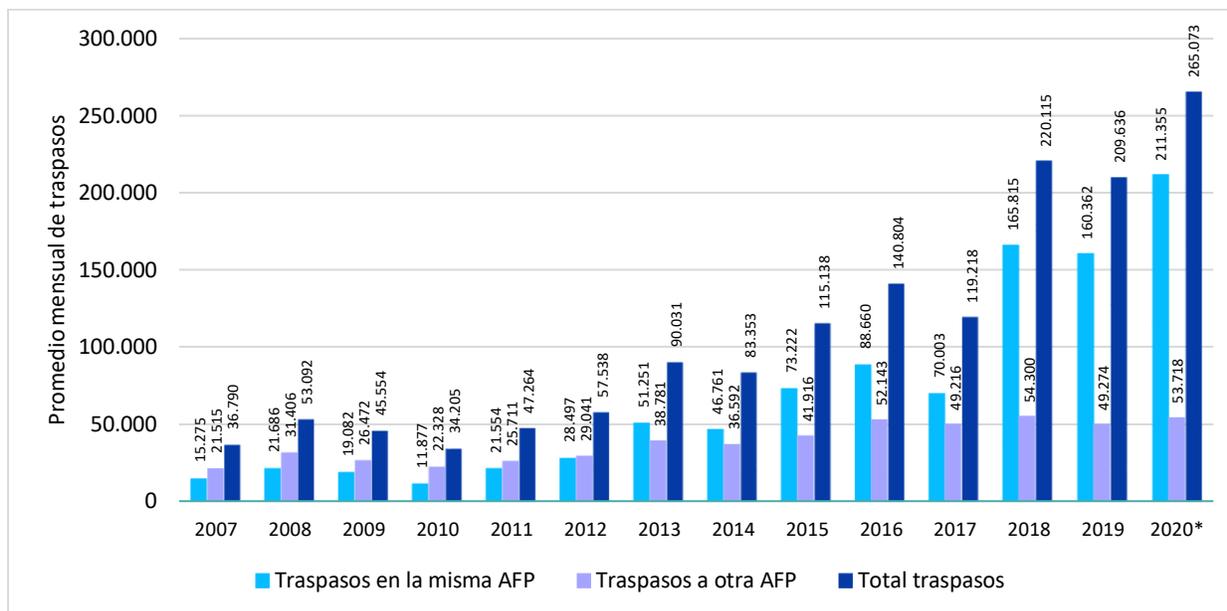
Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

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 2007-2020 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 enero 2020 y diciembre de 2019 se dieron la segunda y tercera mayor cantidad histórica, con 415.351 y 374.960 traspasos totales respectivamente, hechos marcados principalmente por traspasos en la misma AFP.

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



(* Cifras consideran el período enero-febrero de dicho año.

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

El total de traspasos en febrero de 2020 (ver Cuadro N° 1) fue de 114.795 (2,1% del total de cotizantes y 1,0% del total de afiliados a dicho mes). Del total de traspasos, el 54% corresponde a cambios en la misma AFP (62.017 traspasos), mientras que el restante 46% fueron movimientos hacia otra entidad (52.778 traspasos). Los afiliados que se traspasaron en dicho mes se caracterizan por poseer una edad promedio de 39 años, una remuneración imponible promedio de \$1.025.905 y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual de \$23.368.096. De este modo, se registra una caída en el total de traspasos de -72,4% respecto al mes anterior y un incremento de 31,3% 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 \$771.830 versus los \$1.242.129 de los traspasados en la misma Administradora); y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual menor (saldo promedio de \$13.953.382 versus los \$31.380.250 de los traspasados en la misma Administradora).

Cuadro N° 1: Número y caracterización de los traspasos según tipo (febrero de 2020)

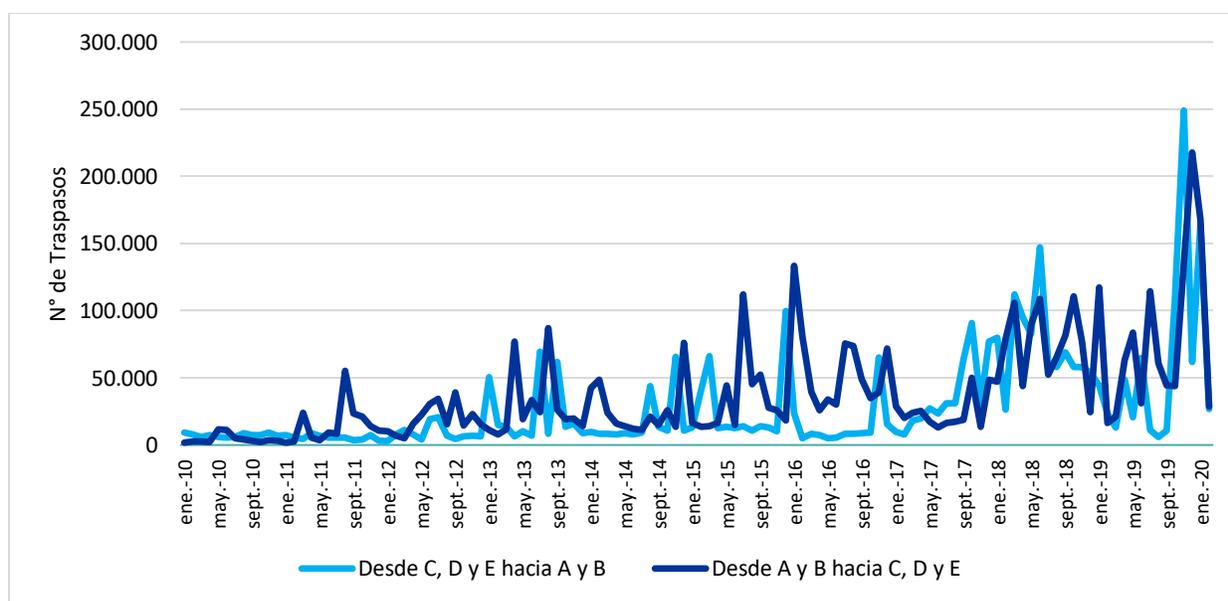
Tipo de Traspaso	N° de Traspasos	Edad Promedio	Remuneración Imponible Promedio	Saldo CCI Promedio	Var. Traspasos Mensual	Var. Traspasos 12 Meses
En la misma AFP	62.017	42	1.242.129	31.380.250	-82,8%	67,9%
A otra AFP	52.778	36	771.830	13.953.382	-3,4%	4,6%
Total	114.795	39	1.025.905	23.368.096	-72,4%	31,3%

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

3. TRASPASOS ENTRE MULTIFONDOS

Concentrándose en traspasos entre tipos de fondo en febrero de 2020, se produjeron 26.604 traspasos desde fondos conservadores (C, D y E) hacia fondos riesgosos (A y B), lo que implica un descenso de -83,8% 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 28.572 traspasos, equivalente a un descenso de -83,0% respecto al mes anterior. En lo que va de 2020 (enero a febrero) existe una marginal preferencia por los fondos conservadores, en los que se registra el 51% de los movimientos. A su vez, la cantidad de traspasos durante 2020 registra medias mensuales de 95.214 cambios desde conservadores hacia riesgosos y 98.268 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, tanto riesgosos como 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 (2010-2020)

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Las cifras respecto al destino de los traspasos por tipo de fondo en febrero de 2020 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 52.778 traspasos (0,48% 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 62,1% 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 mayor intermedio Tipo C de otra AFP (representando el 13,9% de este tipo de traspasos), así como desde el fondo Tipo B hacia el fondo de mayor riesgo Tipo A (representando el 11,6% 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 5.453 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo B registró el caso inverso, con -7.011 salidas netas.

Cuadro N° 2: Traspasos hacia otras Administradoras según Tipo de fondo (febrero de 2020)

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A	5.921	619	1.575	79	541	8.735
Fondo B	4.408	11.829	3.775	196	878	21.086
Fondo C	926	965	9.524	285	719	12.419
Fondo D	163	213	1.001	1.111	246	2.734
Fondo E	794	449	1.997	169	4.395	7.804
Total	12.212	14.075	17.872	1.840	6.779	52.778

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

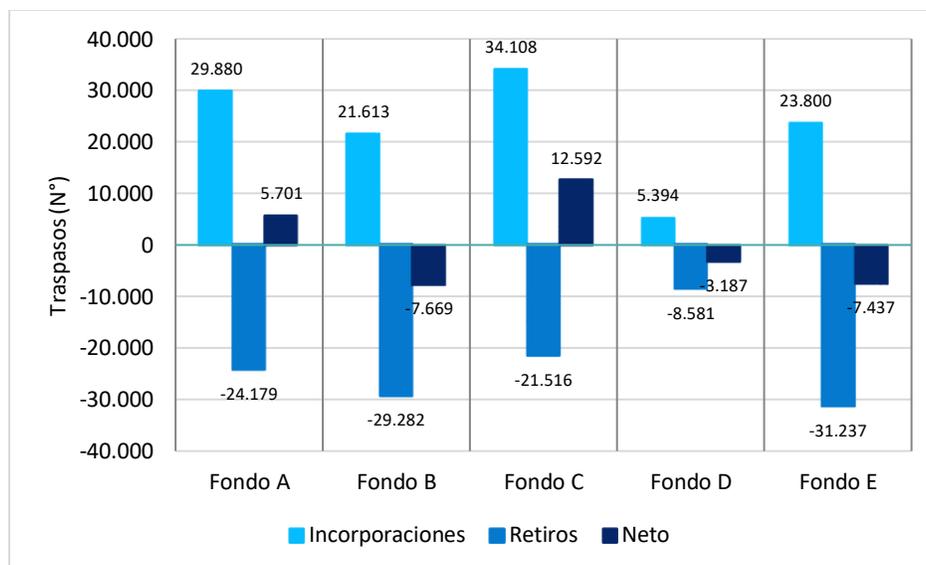
Por su parte, según se aprecia en el Cuadro N° 3, los traspasos enviados hacia otros fondos de la misma Administradora en febrero de 2020 alcanzaron un total de 62.017 (0,57% del total de afiliados a tal mes). Estos movimientos se realizan mayormente hacia fondos con un nivel de riesgo opuesto (ver esquinas superior derecha e inferior izquierda del Cuadro). Es así como desde el fondo Tipo A hacia el Tipo E se registraron 9.338 traspasos, mientras que en sentido inverso la cifra fue levemente más alta, llegando a 10.688 movimientos, representando el 15% y 17% de este tipo de cambios respectivamente. Además, otros de los movimientos significativos del mes fueron los traspasos desde los fondos Tipo A y E hacia el fondo Tipo C (representando el 19% de este tipo de traspasos) y desde el fondo Tipo E hacia el fondo Tipo B (representando el 7% 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 C, con 7.139 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo E registró el caso inverso, con -6.412 salidas netas.

Cuadro N° 3: Traspasos enviados hacia otros fondos de la misma Administradoras según Tipo de fondo (febrero de 2020)

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A		720	4.313	1.073	9.338	15.444
Fondo B	1.392		2.328	886	3.590	8.196
Fondo C	3.487	1.548		735	3.327	9.097
Fondo D	2.101	1.123	1.857		766	5.847
Fondo E	10.688	4.147	7.738	860		23.433
Total	17.668	7.538	16.236	3.554	17.021	62.017

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

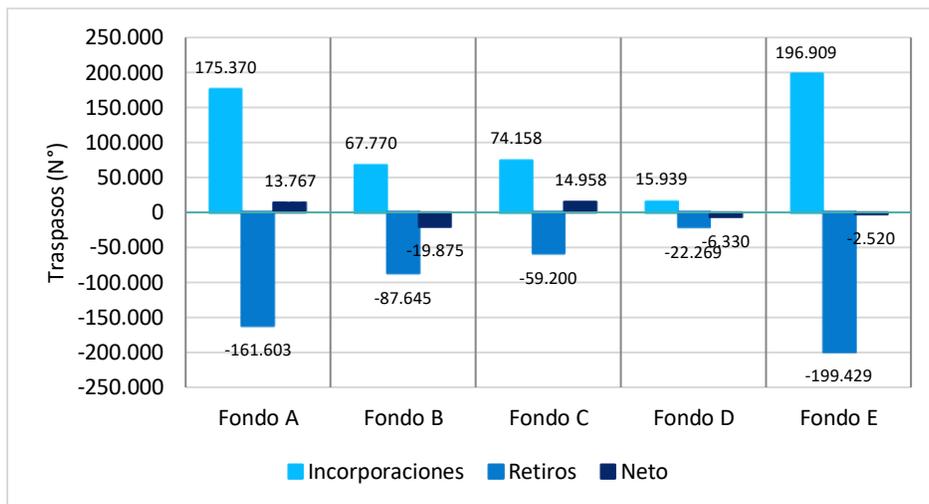
De este modo, el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos (incorporaciones menos retiros) en febrero de 2020 fue el fondo Tipo C, con 12.592 incorporaciones netas, mientras que los fondos Tipos B y E registraron el caso inverso, con netos de -7.669 y -7.437 movimientos respectivamente. Por su parte, los resultados de los fondos Tipo A y D fueron de 5.701 y -3.187 traspasos netos respectivamente (ver Gráfico N° 5).

Gráfico N° 5: Traspasos netos según Tipo de fondo (febrero de 2020)

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Por su parte, el panorama durante el año 2020 (enero a febrero) muestra que el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos es el fondo Tipo C, con 14.958 incorporaciones netas, seguido muy de cerca por el fondo Tipo A, con 13.767 movimientos netos, mientras que el fondo Tipo B registra el caso inverso, con un neto de -19.875 movimientos. A su vez, el resultado de los fondos Tipo D y E es de -6.330 y -2.520 traspasos netos respectivamente (ver Gráfico N° 6).

Gráfico N° 6: Total de traspasos netos según Tipo de fondo, acumulado en 2020 (enero a febrero)*

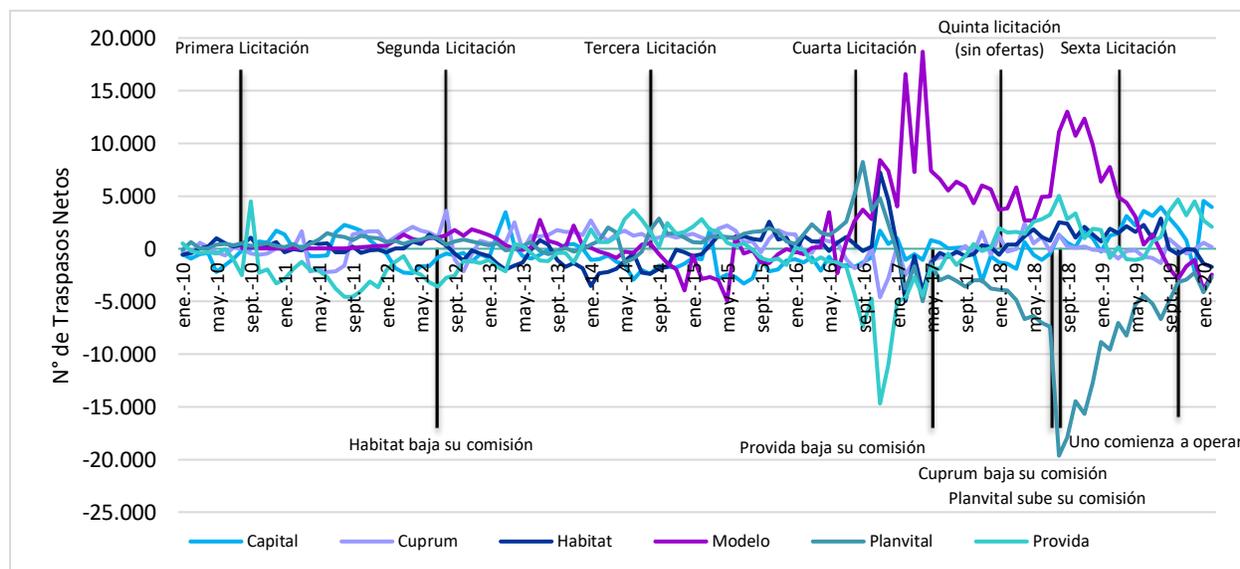


(*) Cifras acumuladas entre enero y febrero de 2020, por lo que un mismo afiliado podría contabilizarse por más de una vez según los traspasos realizados a cada fondo.
Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

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. El Gráfico N° 7 presenta la evolución de los traspasos netos según AFP, incorporándose los eventos más destacados.

Gráfico N° 7: Evolución de traspasos netos por AFP (2010-2019)



Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

En el mes de febrero de 2020 la AFP que presentó el mayor número de traspasos netos (más incorporaciones que retiros por traspasos) fue Capital, con 3.953 afiliados, mientras que la Administradora con peor saldo fue Planvital, con -2.697, seguida muy de cerca por Modelo, con -2.430. Los resultados de incorporaciones, retiros y traspasos netos se exponen en el Cuadro N° 4. Por su parte, durante 2020 (enero a febrero), la AFP que registra el mejor saldo neto es Capital, con 8.496 traspasos, mientras que Planvital muestra el caso inverso, con -6.817 salidas netas, seguida muy de cerca por Modelo (con -6.344 traspasos). Por último, en el Gráfico N° 8 se presenta el panorama de los últimos 12 meses, observándose que Capital es la AFP con el mejor saldo, con 29.488 traspasos netos, mientras que Planvital sigue mostrando el escenario inverso, con -57.153 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.

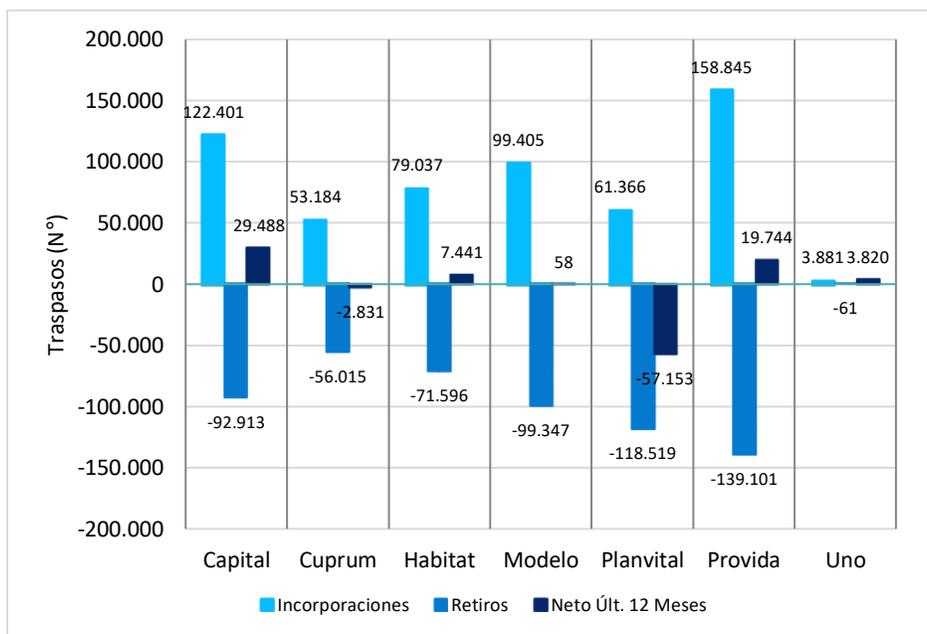
Cuadro N° 4: Incorporaciones y retiros por traspasos según AFP (febrero de 2020)

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo	Planvital (1)	Provida	Uno (2)
Incorporaciones	11.970	4.787	5.379	7.259	7.608	13.991	756
Retiros	8.017	4.656	7.080	9.689	10.305	11.917	46
Neto Feb. 2020	3.953	131	-1.701	-2.430	-2.697	2.074	710
Neto Año 2020	8.496	724	-3.097	-6.344	-6.817	4.778	2.017
Neto últimos 12 meses	29.488	-2.831	7.441	58	-57.153	19.744	3.820
Cotizantes	868.121	393.255	1.069.494	1.089.216	739.654	1.402.859	24.209
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	900	1.299	67	749	1.529	0
Var. Vendedores***	0%	20%	48%	-7%	42%	6%	-

(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.

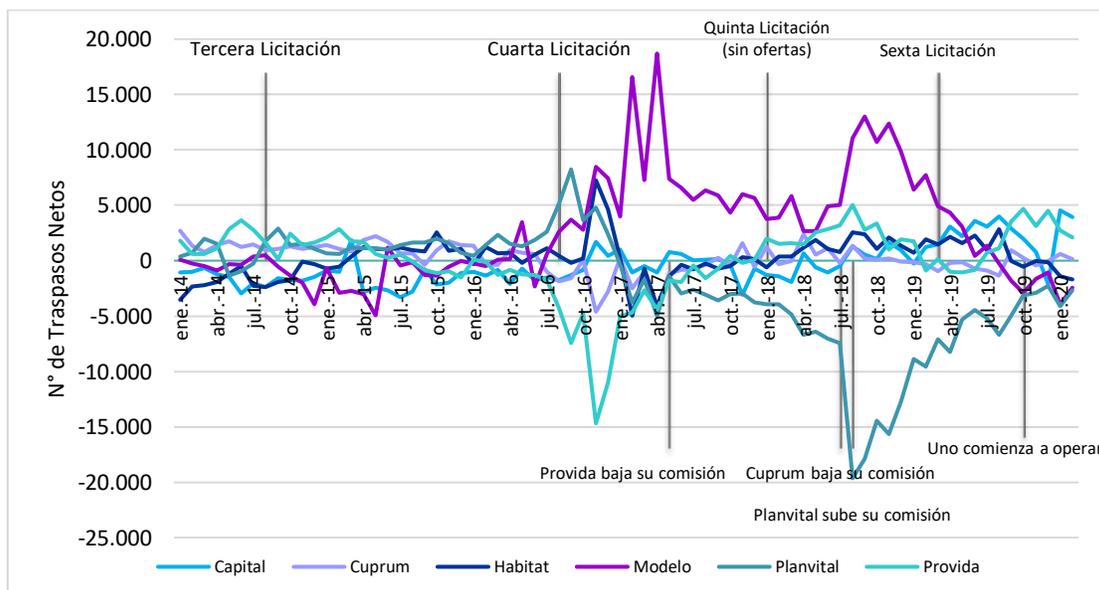
En términos de comisiones se registraron cambios importantes en 2018, ya que en febrero Planvital anunció que subiría su comisión a partir de agosto, mientras que Cuprum anunció que bajaría su comisión desde julio, por lo que este escenario dejó nuevamente a Provida como la más cara y a Modelo como la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

Gráfico N° 8: Total de traspasos netos según AFP en los últimos 12 meses (febrero 2020)*



(*) Corresponde a las cifras acumuladas en 2020, 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 - febrero 2020)



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 febrero de 2020, registrándose un total de 66.808 incorporaciones al sistema de AFP y un total de 70.647 retirados, lo que se traduce en un neto final para dicho mes de 3.839 desafiliaciones totales. La AFP con la cantidad de afiliaciones netas más alta del mes fue Uno (14.204 afiliaciones netas), mientras que Planvital presenta el escenario inverso (-5.685 desafiliaciones netas).

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo	Planvital	Provida	Uno	Total
Incorporados del mes	12.012	4.794	5.485	8.360	7.729	14.089	14.339	66.808
Dependientes	0	0	0	0	0	0	4.435	4.435
Independientes	0	0	0	0	0	0	173	173
Afiliación voluntaria	0	0	31	0	0	0	1.284	1.315
Traspasos	11.970	4.787	5.379	7.259	7.608	13.991	756	51.750
Otros	42	7	106	1.101	121	98	7.694	9.169
Retiros del mes	11.320	5.877	10.691	10.737	13.414	18.473	135	70.647
Traspasos	8.017	4.656	7.080	9.689	10.305	11.917	46	51.710
Pasivos	3.201	903	3.489	722	981	5.587	76	14.959
Otros	102	318	122	326	2.128	969	13	3.978
Neto del mes	692	-1.083	-5.206	-2.377	-5.685	-4.384	14.204	-3.839

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.