

AGOSTO
2019

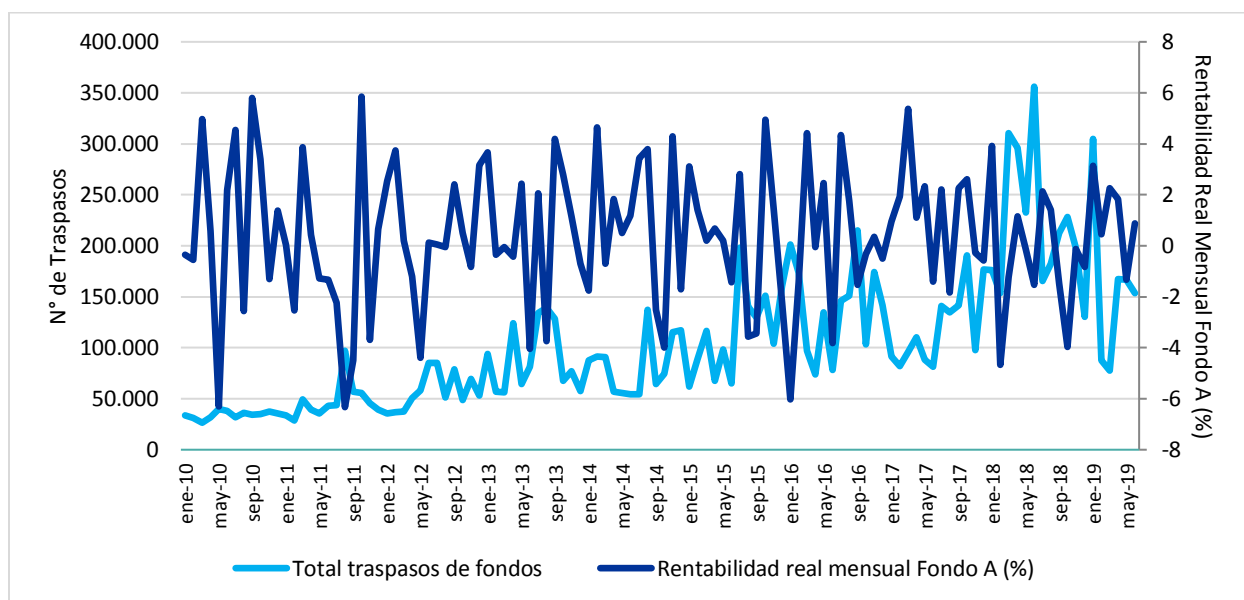
BOLETÍN DE TRASPASOS:
CAMBIO DE AFP Y FONDOS DE PENSIONES
(CON CIFRAS HASTA JUNIO DE 2019)

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.

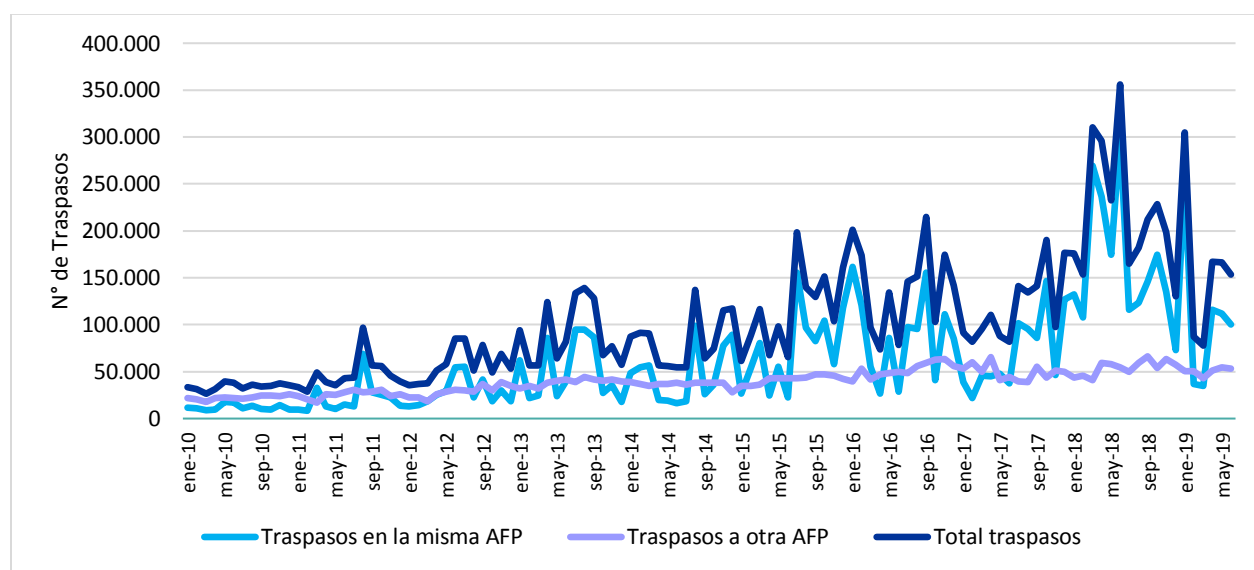
¹ Existe un rezago en la entrega de las cifras de dos meses por parte de la Superintendencia de Pensiones.

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)



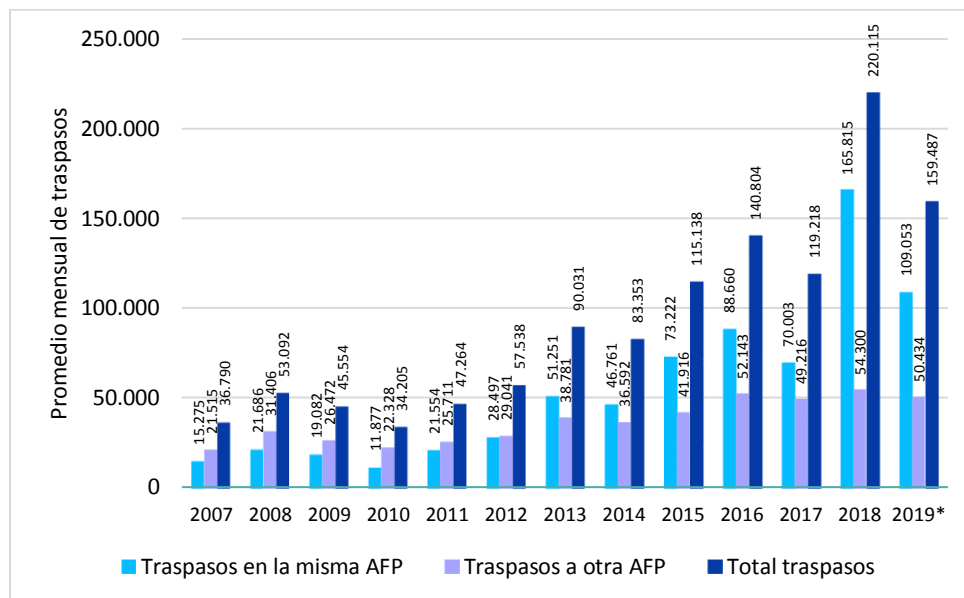
Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

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

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



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

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

El total de traspasos en junio de 2019 (ver Cuadro N° 1) fue de 153.271 (2,8% del total de cotizantes y 1,4% del total de afiliados a dicho mes). Del total de traspasos, el 65% corresponde a cambios en la misma AFP (100.339 traspasos), mientras que el restante 35% fueron movimientos hacia otra entidad (52.932 traspasos). El afiliado que se traspasa se caracteriza por poseer una edad promedio de 40 años, una remuneración imponible promedio de \$1.041.386 y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual de \$22.008.916. De este modo, se registra una caída en el total de traspasos de -8,1% respecto al mes anterior y un descenso de -56,9% 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 \$747.284 versus los \$1.196.533 de los traspasados en la misma Administradora); y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual menor (saldo promedio de \$14.104.950 versus los \$26.178.509 de los traspasados en la misma Administradora).

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

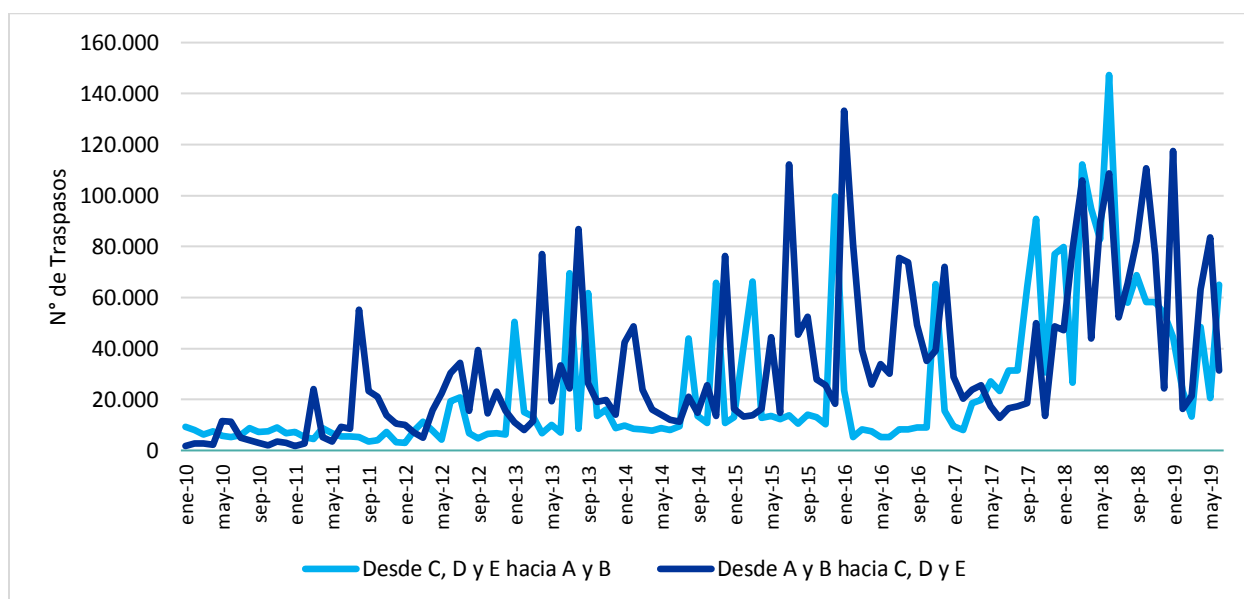
Tipo de Traspaso	N° de Traspasos	Edad Promedio	Remuneración Imponible Promedio	Saldo CCI Promedio	Var. Traspasos Mensual	Var. Traspasos 12 Meses
En la misma AFP	100.339	42	1.196.533	26.178.509	-10,5%	-66,7%
A otra AFP	52.932	36	747.284	14.104.950	-3,1%	-2,7%
Total	153.271	40	1.041.386	22.008.916	-8,1%	-56,9%

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

3. TRASPASOS ENTRE MULTIFONDOS

Concentrándose en traspasos entre tipos de fondo en junio de 2019, se tiene que hubo 64.906 traspasos desde conservadores (C, D y E) hacia fondos riesgosos (A y B), lo que implica un crecimiento de 214% 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 31.267 traspasos, equivalente a un descenso de -63% respecto al mes anterior. Durante 2019 (enero a junio), existe una preferencia por los fondos conservadores, en los que se registra el 61% de los traspasos. A su vez, la cantidad de traspasos durante 2019 registra medias mensuales de 35.861 cambios desde conservadores hacia riesgosos y 55.475 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 junio 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 52.932 traspasos (0,49% 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 58,6% 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 12,3% 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 11,8% 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 4.338 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo B registra el caso inverso, con -7.438 salidas netas.

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

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A	5.120	881	1.675	199	1.497	9.372
Fondo B	3.110	10.968	3.577	504	2.618	20.777
Fondo C	642	936	7.672	522	2.108	11.880
Fondo D	84	121	547	999	511	2.262
Fondo E	462	433	1.239	262	6.245	8.641
Total	9.418	13.339	14.710	2.486	12.979	52.932

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

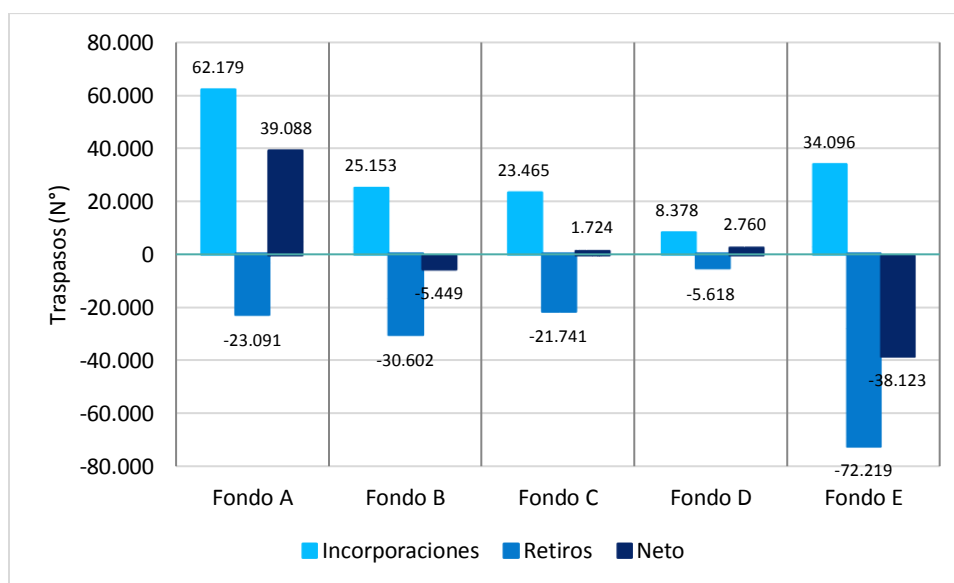
Por su parte, según se aprecia en el Cuadro N° 3, los traspasos enviados hacia otros fondos de la misma Administradora en junio de 2019 alcanzan un total de 100.339 (0,92% del total de afiliados a tal mes). Estos movimientos se realizan mayormente hacia fondos con un nivel de riesgo opuesto (ver esquinas superior derecha e inferior izquierda del Cuadro). Es así como desde el fondo Tipo A hacia el Tipo E se registraron 8.643 traspasos, mientras que en sentido inverso la cifra fue mucho mayor, llegando a 48.484 movimientos, representando el 9% y 48% 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 11% de este tipo de traspasos) y desde el fondo Tipo E hacia el fondo Tipo B (representando el 10% 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 39.042 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo E registró el caso inverso, con -42.461 salidas netas.

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

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A		740	2.610	1.726	8.643	13.719
Fondo B	1.607		1.861	1.483	4.874	9.825
Fondo C	1.941	667		1.340	5.913	9.861
Fondo D	729	423	517		1.687	3.356
Fondo E	48.484	9.984	3.767	1.343		63.578
Total	52.761	11.814	8.755	5.892	21.117	100.339

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

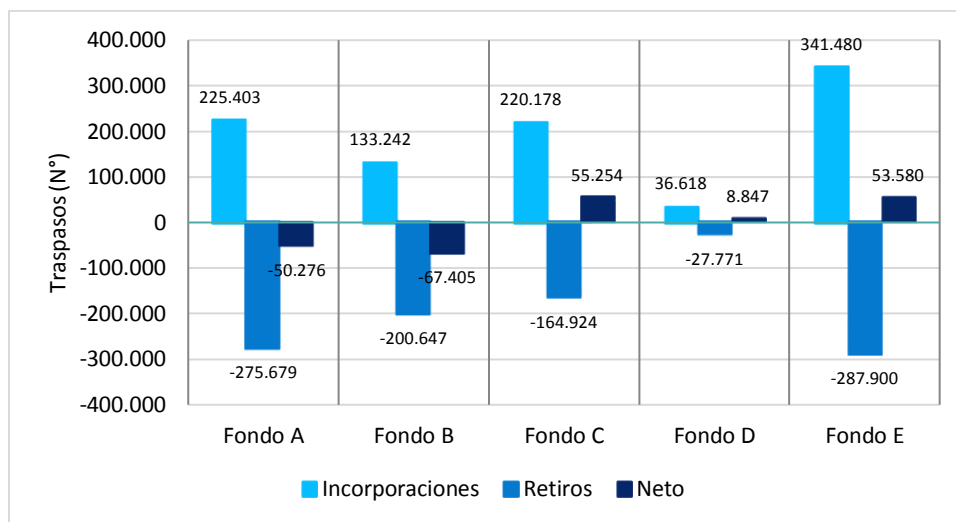
De este modo, el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos (incorporaciones menos retiros) en junio de 2019 fue el fondo Tipo A, con 39.088 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo E registró el caso inverso, con un neto de -38.123 movimientos. Por su parte, los resultados de los fondos Tipo B, C y D fueron de -5.449, 1.724 y 2.760 traspasos netos respectivamente (ver Gráfico N° 5).

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

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Del mismo modo, el panorama durante el año 2019 (enero a junio) muestra que el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos es el fondo Tipo C, con 55.254 incorporaciones netas, seguido muy de cerca por el Tipo E, con 53.580 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo B registra el caso inverso, con un neto de -67.405 movimientos respectivamente. A su vez, el resultado de los fondos Tipo A y D es de -50.276 y 8.847 traspasos netos respectivamente (ver Gráfico N° 6).

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

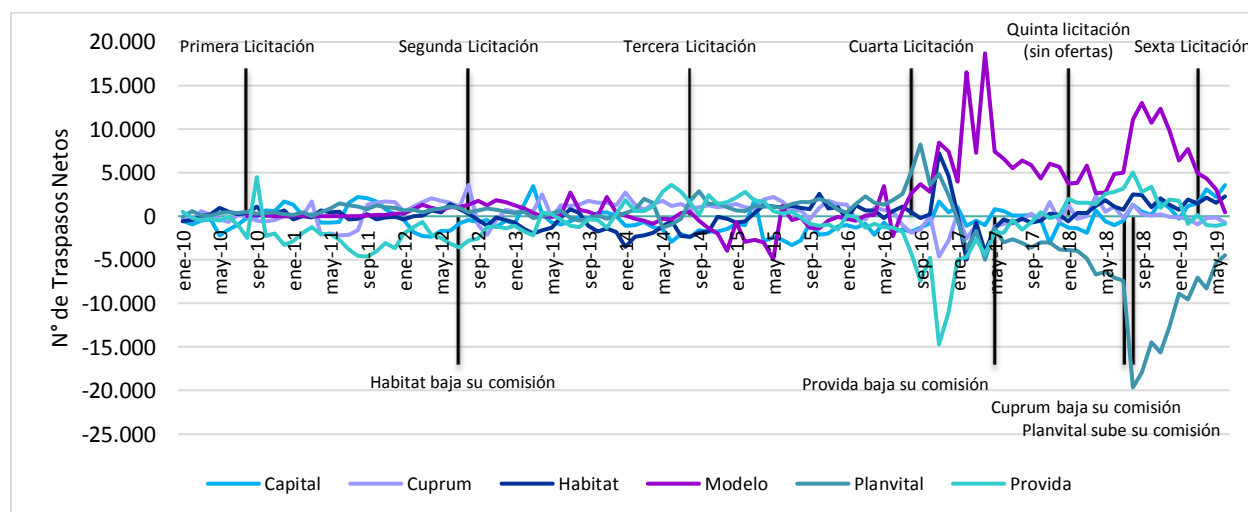


(*) Corresponde a las cifras acumuladas entre enero y junio de 2019, por lo que un mismo afiliado podría contabilizarse por más de una vez según los traspasos realizados a cada fondo.
Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

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 junio de 2019 la AFP que presentó el mayor número de traspasos netos (más incorporaciones que retiros por traspasos) fue Capital, con 3.575 afiliados, mientras que la Administradora con peor saldo fue Planvital, con -4.436. 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, AFP Modelo deja de ser la líder mensual en traspasos netos de afiliados luego de 31 meses (en octubre de 2016 Planvital lideró con 3.626 afiliaciones netas), cayendo al tercer lugar después de Capital y Habitat.

Los resultados de incorporaciones, retiros y traspasos netos se exponen en el Cuadro N° 4. Por su parte, durante 2019 (enero a junio), la AFP que registra el mejor saldo neto es Modelo, con 26.862 traspasos, mientras que Planvital muestra el caso inverso, con -43.508 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 88.889 traspasos netos, mientras que Planvital sigue mostrando el escenario inverso, con -131.293 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.

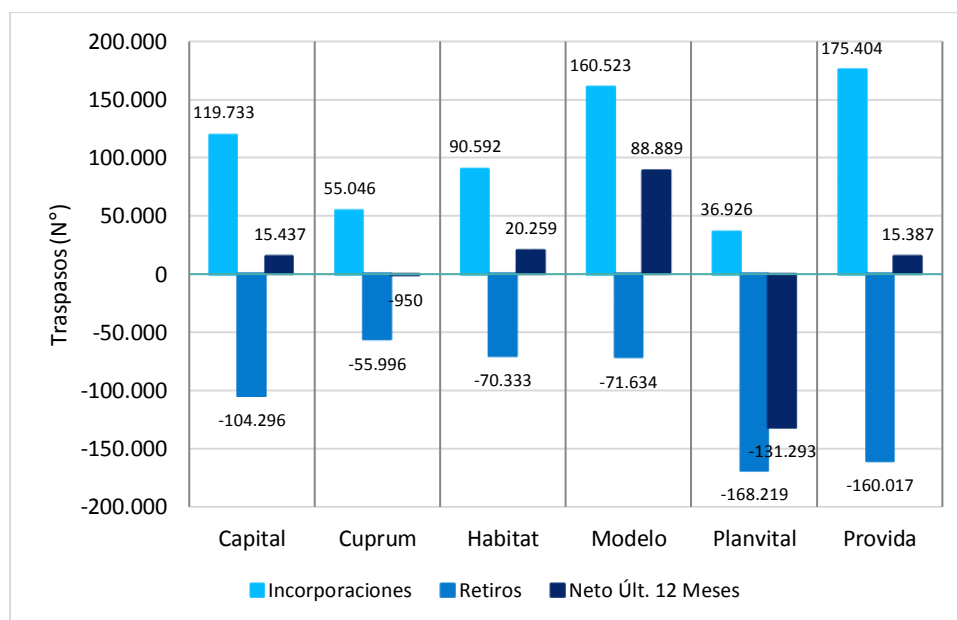
En efecto, AFP Modelo y AFP Planvital fueron las ganadoras de las últimas licitaciones de cartera de nuevos afiliados (sin embargo la licitación de 2018 cerró sin ofertas, por lo que a partir de agosto de ese año las personas que ingresen al sistema de pensiones serán asignadas a la AFP con la menor 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 (junio de 2019)

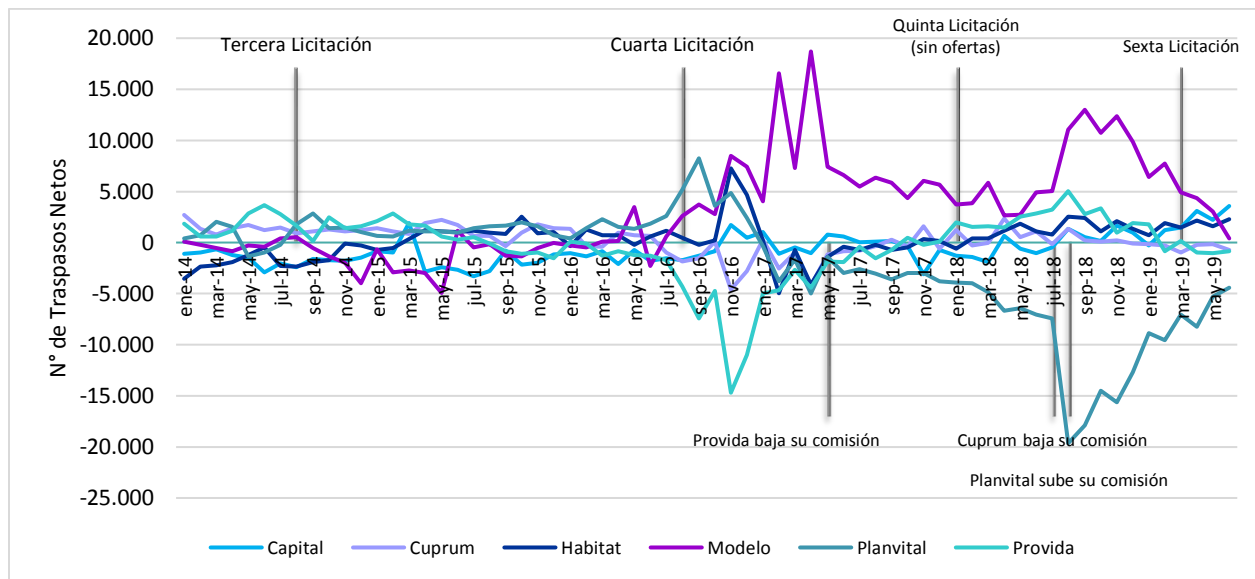
Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo (1)	Planvital (2)	Provida
Incorporaciones	11.790	4.706	8.382	9.209	5.642	12.771
Retiros	8.215	5.436	6.129	8.790	10.078	13.628
Neto Jun. 2019	3.575	-730	2.253	419	-4.436	-857
Neto 2019 (Ene.-Jun.)	11.288	-2.502	10.080	26.862	-43.508	-1.876
Neto Últ. 12 Meses	15.437	-950	20.259	88.889	-131.293	15.387
Cotizantes	857.707	410.309	1.087.513	1.023.621	735.628	1.399.450
Comisión	1,44%	1,44%	1,27%	0,77%	1,16%	1,45%
Rentabilidad Últ. 36 Meses*	5,84%	5,50%	6,01%	5,47%	5,46%	5,47%
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 (junio 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 - junio 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 junio de 2019, registrándose un total de 86.651 incorporaciones al sistema de AFP y un total de 66.712 retirados, lo que se traduce en un neto final para dicho mes de 19.939 afiliaciones totales. La AFP con la cantidad de afiliaciones netas más alta del mes fue Modelo (31.702 afiliaciones netas), mientras que Provida presenta el escenario inverso (-5.571 desafiliaciones netas).

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo	Planvital	Provida	Total
Incorporados del mes	12.012	4.803	8.501	41.722	6.466	13.147	86.651
Dependientes	0	0	0	3.122	0	0	3.122
Independientes	0	0	0	173	0	0	173
Afiliación voluntaria	0	0	63	255	0	0	318
Traspasos	11.790	4.706	8.382	9.209	5.642	12.771	52.500
Otros	222	97	119	28.963	824	376	30.601
Retiros del mes	10.946	6.330	9.247	10.020	11.451	18.718	66.712
Traspasos	8.215	5.436	6.129	8.790	10.078	13.628	52.276
Pasivos	2.648	788	2.966	741	1.091	4.945	13.179
Otros	83	106	152	489	282	145	1.257
Neto del mes	1.066	-1.527	-746	31.702	-4.985	-5.571	19.939

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.