

JUNIO  
2020

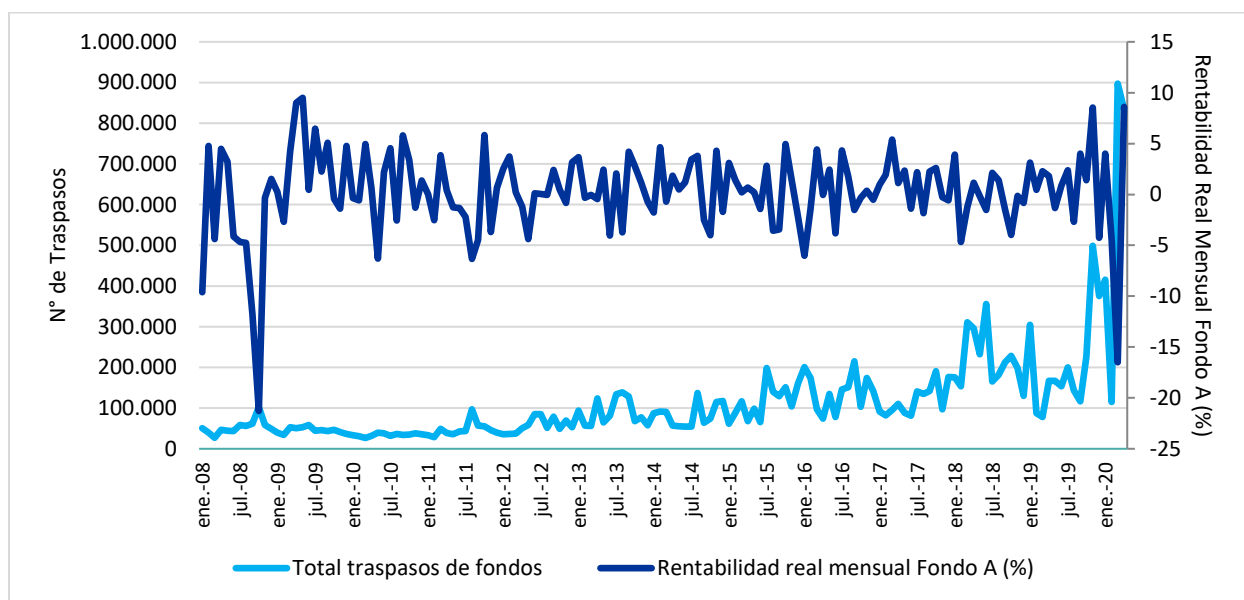
# BOLETÍN DE TRASPASOS: CAMBIO DE AFP Y FONDOS DE PENSIONES (CON CIFRAS HASTA ABRIL DE 2020)

## 1. EVOLUCIÓN DE TRASPASOS<sup>1</sup>

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 (2008-2020)**



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.

Asimismo, cabe señalar que a partir de mayo de 2020 comienza a regir la norma de la Superintendencia de Pensiones para que quienes inician su trámite de pensión puedan transferir sus fondos a una cuenta corriente, con la finalidad de evitar una posible disminución en sus ahorros.

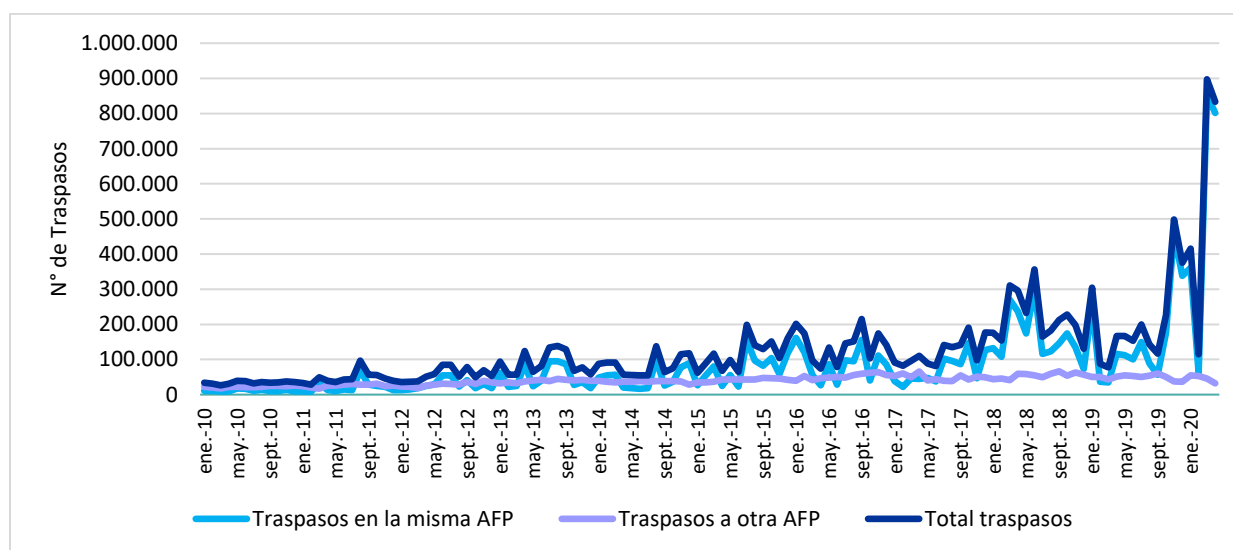
<sup>1</sup> Existe un rezago en la entrega de las cifras de dos meses por parte de la Superintendencia de Pensiones.

## 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)**



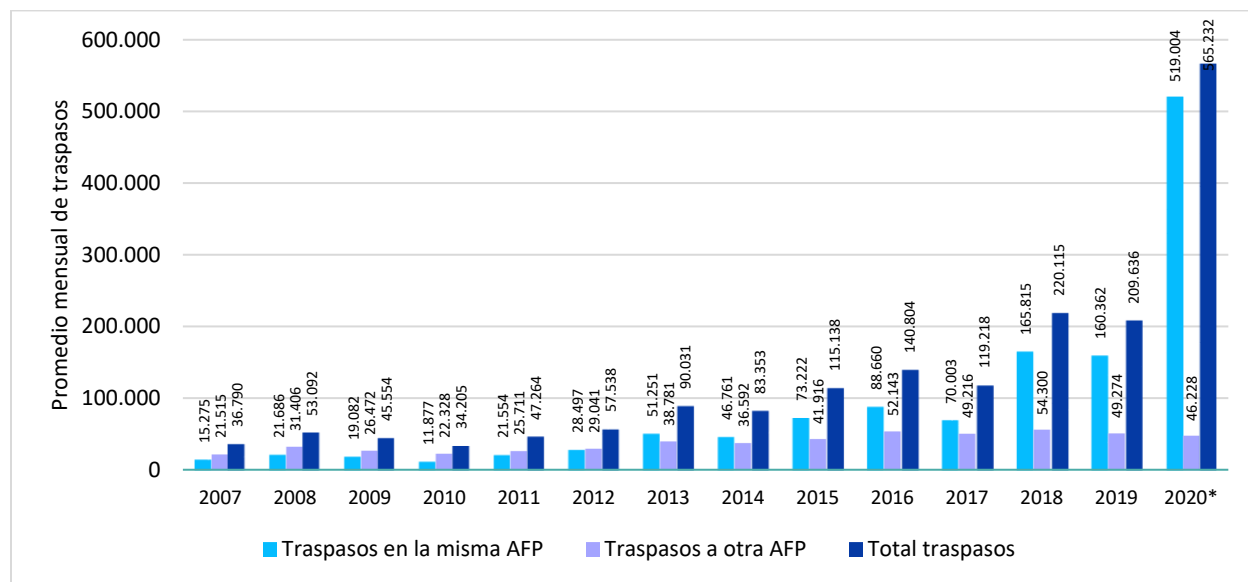
Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

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 marzo de 2020 se registró la mayor cantidad de movimientos desde el inicio de los multifondos, con 897.292 traspasos totales, mientras que en abril de igual año y noviembre

de 2019 se dieron la segunda y tercera mayor cantidad histórica, con 833.491 y 498.612 traspasos totales respectivamente, hechos marcados principalmente por traspasos en la misma AFP. Los mayores movimientos de 2020 se vinculan a la crisis económica mundial provocada por el coronavirus, lo que ha afectado significativamente en los fondos de pensiones.

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



(\*) Cifras consideran el período enero-abril de dicho año.

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

El total de traspasos en abril de 2020 (ver Cuadro N° 1) fue de 833.491 (15,1% del total de cotizantes y 7,6% del total de afiliados a dicho mes), siendo la segunda cifra más alta desde la creación de los multifondos luego de las traspasos del mes anterior (en marzo de 2020 hubieron 897.292 traspasos totales). Cabe señalar que desde marzo se han registrado fuertes fluctuaciones en las rentabilidades de los multifondos por efectos del avance del coronavirus a nivel mundial. Los montos traspasados en abril ascendieron a US\$15.872 millones, equivalentes al 8,5% de los fondos de pensiones, siendo la segunda cifra más altas desde la creación de los multifondos.

Del total de traspasos de abril, el 96% corresponde a cambios en la misma AFP (801.342 traspasos), mientras que el restante 4% fueron movimientos hacia otra entidad (32.149 traspasos). Los afiliados que se traspasaron en dicho mes se caracterizan por poseer una edad promedio de 40 años, una remuneración imponible promedio de \$1.192.280 y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual de \$15.931.690. De este modo, se registra una caída en el total de traspasos de -7,1% respecto al mes anterior y un incremento de 399,0% 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 41) que aquellos que se traspasan en la misma AFP (sólo traspaso de fondos); una renta imponible menor (remuneración promedio de \$722.843 versus los \$1.211.113 de los traspasados en la misma Administradora); y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual menor (saldo promedio de \$12.411.209 versus los \$16.072.928 de los traspasados en la misma Administradora).

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

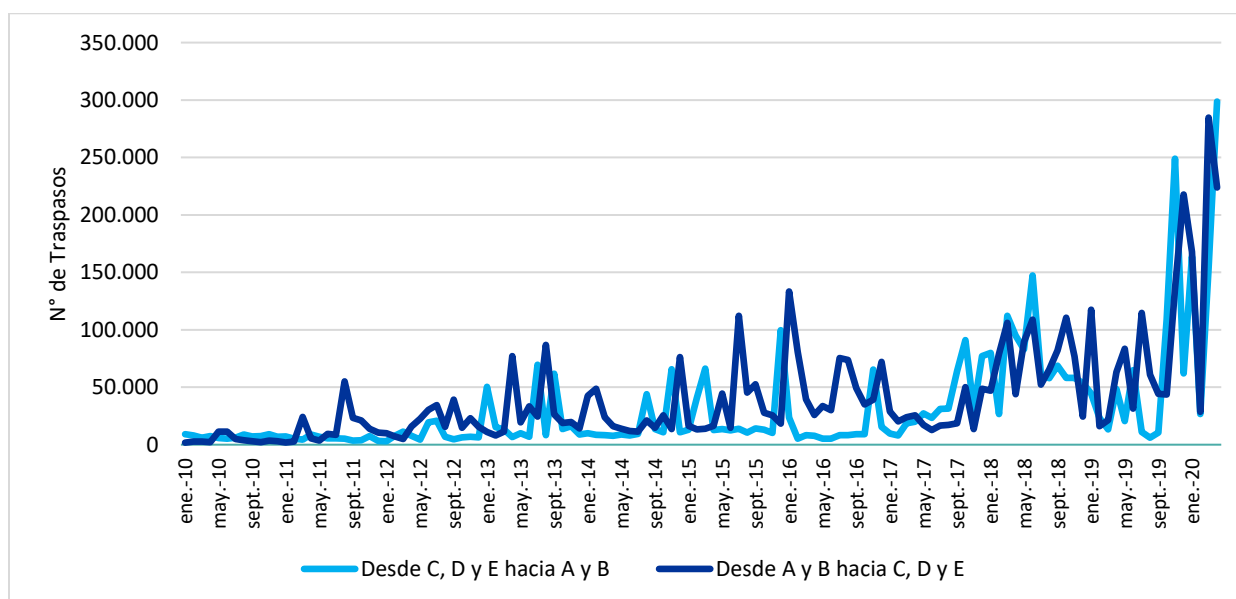
Tipo de Traspaso	N° de Traspasos	Edad Promedio	Remuneración Imponible Promedio	Saldo CCI Promedio	Var. Traspasos Mensual	Var. Traspasos 12 Meses
En la misma AFP	801.342	41	1.211.113	16.072.928	-5,9%	593,2%
A otra AFP	32.149	36	722.843	12.411.209	-29,1%	-37,5%
<b>Total</b>	<b>833.491</b>	<b>40</b>	<b>1.192.280</b>	<b>15.931.690</b>	<b>-7,1%</b>	<b>399,0%</b>

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

### 3. TRASPASOS ENTRE MULTIFONDOS

Concentrándose en traspasos entre tipos de fondo en abril de 2020, se produjeron 298.650 traspasos desde fondos conservadores (C, D y E) hacia fondos riesgosos (A y B), lo que implica un aumento de 94,2% 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 223.978 traspasos, equivalente a una caída de -21,3% respecto al mes anterior. En lo que va de 2020 (enero a abril) existe una preferencia por los fondos conservadores, en los que se registra el 52% de los movimientos. A su vez, la cantidad de traspasos durante 2020 registra medias mensuales de 160.719 cambios desde conservadores hacia riesgosos y 176.304 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 abril 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 32.149 traspasos (0,29% 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 60,3% 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 intermedio Tipo C de otra AFP (representando el 12,6% de este tipo de traspasos), así como desde los fondos Tipos A, B y C hacia el fondo más conservador Tipo E (representando el 12,5% 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 E con 3.143 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo B registró el caso inverso, con -5.709 salidas netas.

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

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A	2.745	254	948	117	882	<b>4.946</b>
Fondo B	2.010	6.624	2.288	255	1.833	<b>13.010</b>
Fondo C	384	244	5.332	232	1.310	<b>7.502</b>
Fondo D	37	57	359	786	336	<b>1.575</b>
Fondo E	189	122	819	88	3.898	<b>5.116</b>
<b>Total</b>	<b>5.365</b>	<b>7.301</b>	<b>9.746</b>	<b>1.478</b>	<b>8.259</b>	<b>32.149</b>

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

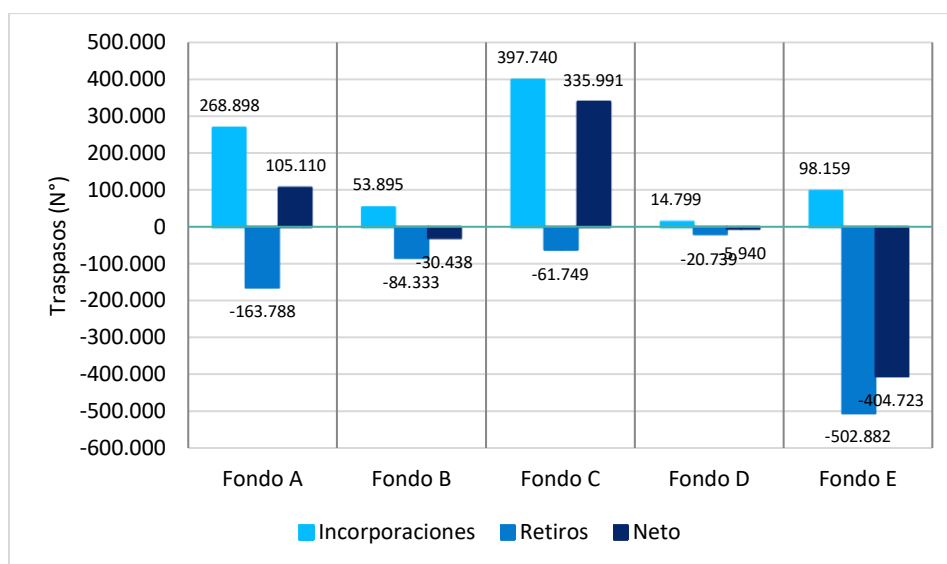
Por su parte, según se aprecia en el Cuadro N° 3, los traspasos enviados hacia otros fondos de la misma Administradora en abril de 2020 alcanzaron un total de 801.342 (7,28% del total de afiliados a tal mes), siendo la segunda cifra más alta de este tipo de movimientos desde la creación de los multifondos, luego del peak registrado el mes anterior, cuando hubieron 851.965 traspasos de este tipo. 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 25.481 traspasos, mientras que en sentido inverso la cifra fue significativamente más baja, llegando a 231.658 movimientos, representando el 3% y 29% de este tipo de cambios respectivamente. Además, otros de los movimientos significativos del mes fueron los traspasos desde los fondos Tipo A, B y E hacia el fondo Tipo C (representando el 48% de este tipo de traspasos) y desde los fondos Tipos B y C hacia el fondo Tipo E (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 333.747 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo E registró el caso inverso, con -407.866 salidas netas.

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

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A		2.033	128.294	3.034	25.481	<b>158.842</b>
Fondo B	10.477		30.008	4.255	26.583	<b>71.323</b>
Fondo C	16.382	3.837		3.746	30.282	<b>54.247</b>
Fondo D	5.016	1.974	4.620		7.554	<b>19.164</b>
Fondo E	231.658	38.750	225.072	2.286		<b>497.766</b>
<b>Total</b>	<b>263.533</b>	<b>46.594</b>	<b>387.994</b>	<b>13.321</b>	<b>89.900</b>	<b>801.342</b>

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

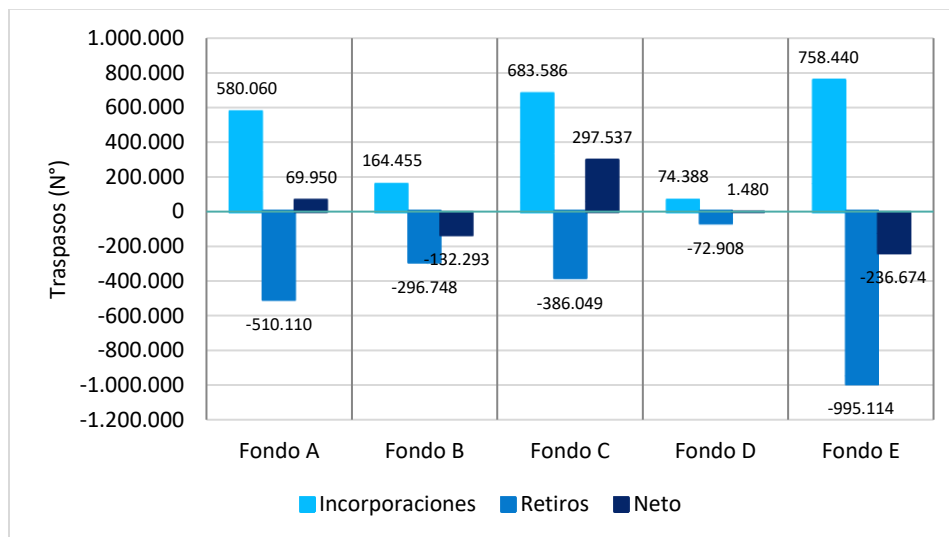
De este modo, el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos (incorporaciones menos retiros) en abril de 2020 fue el fondo Tipo C, con 335.991 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo E registró el caso inverso, con -404.723 movimientos netos. Por su parte, los resultados de los fondos Tipo A, B y D fueron de 105.110, -30.438 y -5.940 traspasos netos respectivamente (ver Gráfico N° 5).

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

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

Por su parte, el panorama durante el año 2020 (enero a abril) muestra que el fondo con la mayor cantidad de traspasos netos es el fondo Tipo C, con 297.537 incorporaciones netas, mientras que el fondo Tipo E registra el caso inverso, con un neto de -236.674 movimientos. A su vez, los resultados de los fondos Tipos A, B y D fueron de 69.950, -132.293 y 1.480 traspasos netos respectivamente (ver Gráfico N° 6).

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

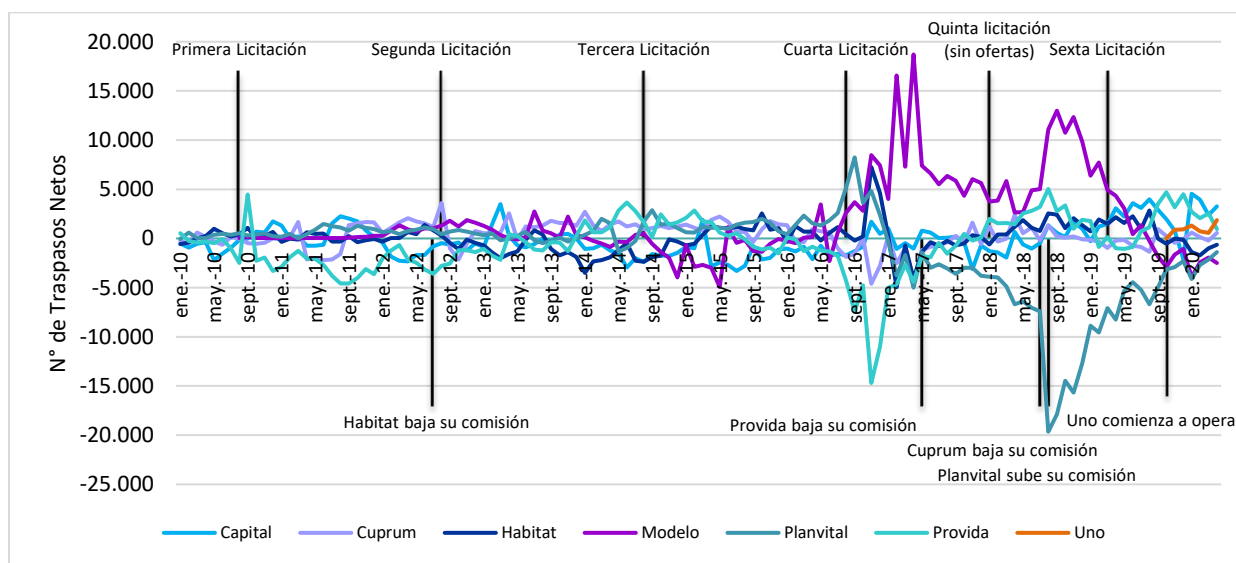


(\*) Cifras acumuladas entre enero y abril de 2020, por lo que un mismo afiliado podría contabilizarse por más de una vez según los traspasos realizados a cada fondo. Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.

#### 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 (2010-2020)**



Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.



En el mes de abril de 2020 la AFP que presentó el mayor número de traspasos netos (más incorporaciones que retiros por traspasos) fue Capital, con 3.265 afiliados, mientras que el caso inverso lo mostró Modelo, con un neto de -2.499 traspasos. Los resultados de incorporaciones, retiros y traspasos netos se exponen en el Cuadro N° 4. Por su parte, durante 2020 (enero a abril), la AFP que registra el mejor saldo neto es Capital, con 14.151 traspasos, mientras que Modelo y Planvital muestran el caso inverso, con salidas netas de -10.786 y -10.334 respectivamente. 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 30.583 traspasos netos, mientras que Planvital muestra el escenario inverso, con -45.349 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 periodos se observa una mayor sensibilidad de los afiliados con el precio.

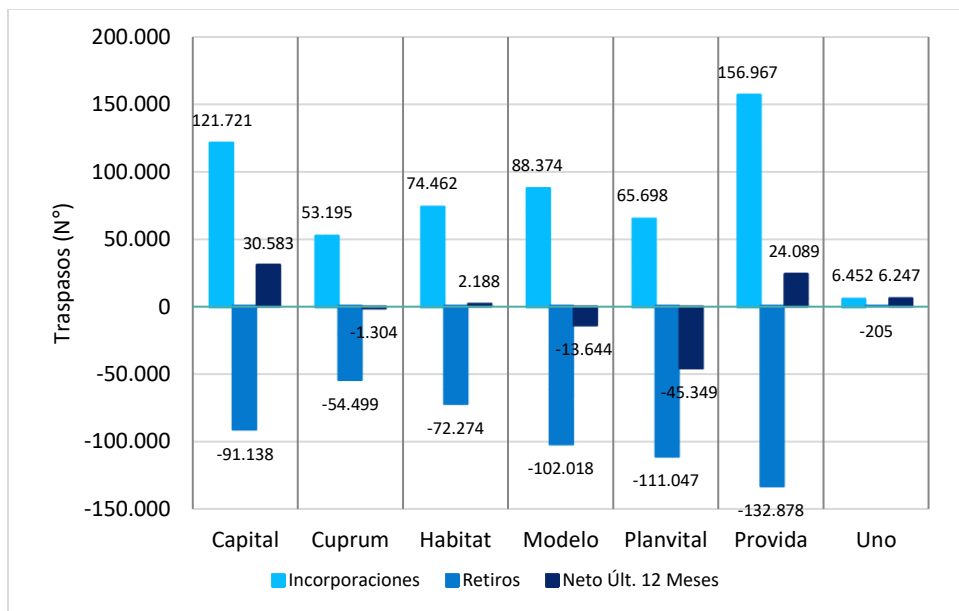
**Cuadro N° 4: Incorporaciones y retiros por traspasos según AFP (abril de 2020)**

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo	Planvital (1)	Provida	Uno (2)
Incorporaciones	8.467	3.491	3.786	4.037	3.764	8.979	1.953
Retiros	5.202	2.915	4.418	6.536	5.157	8.033	88
<b>Neto Abr. 2020</b>	<b>3.265</b>	<b>576</b>	<b>-632</b>	<b>-2.499</b>	<b>-1.393</b>	<b>946</b>	<b>1.865</b>
<b>Neto Año 2020</b>	<b>14.151</b>	<b>1.077</b>	<b>-4.729</b>	<b>-10.786</b>	<b>-10.334</b>	<b>8.271</b>	<b>4.444</b>
<b>Neto últimos 12 meses</b>	<b>30.583</b>	<b>-1.304</b>	<b>2.188</b>	<b>-13.644</b>	<b>-45.349</b>	<b>24.089</b>	<b>6.247</b>
Cotizantes	859.636	394.447	1.054.966	1.053.397	721.816	1.383.776	58.728
Comisión	1,44%	1,44%	1,27%	0,77%	1,16%	1,45%	0,69%
Rentabilidad Últ. 36 Meses*	2,95%	2,42%	3,07%	2,18%	2,26%	2,90%	-
Vendedores**	738	839	1.227	61	636	1.500	0
Var. Vendedores***	-4%	-7%	-6%	-9%	-15%	-2%	-

(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 marzo de 2020. (\*\*\*) 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. Asimismo, AFP Uno comunicó que durante los meses de julio y agosto del 2020 reducirá temporalmente su comisión. La evolución de los traspasos netos en los últimos meses se presenta en el Gráfico N° 9.

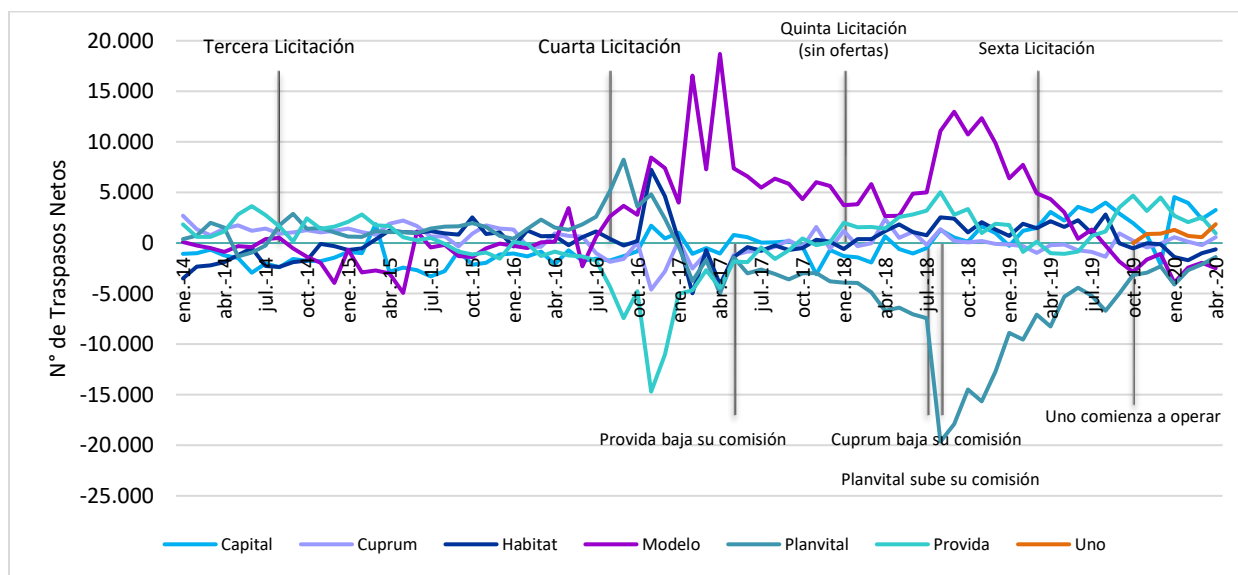
**Gráfico N° 8: Total de traspasos netos según AFP en los últimos 12 meses (abril 2020)\***



(\*) 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 - abril 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 abril de 2020, registrándose un total de 101.716 incorporaciones al sistema de AFP y un total de 45.603 retirados, lo que se traduce en un neto final para dicho mes de 56.113 afiliaciones totales. La AFP con la cantidad de afiliaciones netas más alta del mes fue Uno (67.057 afiliaciones netas), mientras que Planvital presentó el escenario inverso (3.762 desafilaciones netas).

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo	Planvital	Provida	Uno	Total
<b>Incorporados del mes</b>	<b>8.558</b>	<b>3.525</b>	<b>3.912</b>	<b>4.973</b>	<b>4.377</b>	<b>9.125</b>	<b>67.246</b>	<b>101.716</b>
Dependientes	0	0	0	2	0	0	1.339	1.341
Independientes	0	0	0	0	0	0	91	91
Afiliación voluntaria	0	0	41	0	0	0	673	714
Traspasos	8.467	3.491	3.786	4.037	3.764	8.979	1.953	34.477
Otros	91	34	126	934	613	146	63.190	65.134
<b>Retiros del mes</b>	<b>7.271</b>	<b>3.811</b>	<b>6.819</b>	<b>7.018</b>	<b>8.139</b>	<b>12.356</b>	<b>189</b>	<b>45.603</b>
Traspasos	5.202	2.915	4.418	6.536	5.157	8.033	88	32.349
Pasivos	1.910	476	2.169	396	472	4.085	73	9.581
Otros	159	420	232	86	2.510	238	28	3.673
<b>Neto del mes</b>	<b>1.287</b>	<b>-286</b>	<b>-2.907</b>	<b>-2.045</b>	<b>-3.762</b>	<b>-3.231</b>	<b>67.057</b>	<b>56.113</b>

Fuente: Superintendencia de Pensiones. Elaboración CIEDESS.