

OCTUBRE  
2015

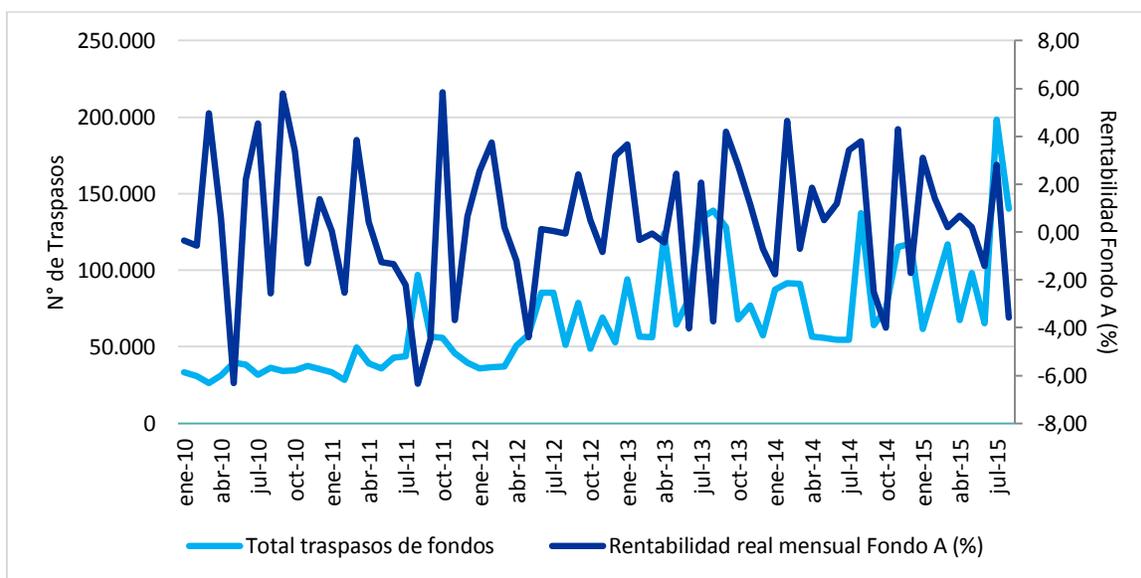
# BOLETÍN DE TRASPASOS: CAMBIO DE AFP Y FONDOS DE PENSIONES

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

Por lo general, la tendencia del número de traspasos había estado en línea con la volatilidad 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 traspaso debido a cambios de AFP.

Sin embargo, en los últimos años se han posicionado con fuerza los traspasos en base a recomendaciones de entidades externas, registrándose traspasos masivos en determinados periodos sin una directriz clara respecto a los resultados de los mercados (ver Gráfico N° 1).

**Gráfico N° 1: Evolución de traspasos y su relación con los mercados (2010-2015)**



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.

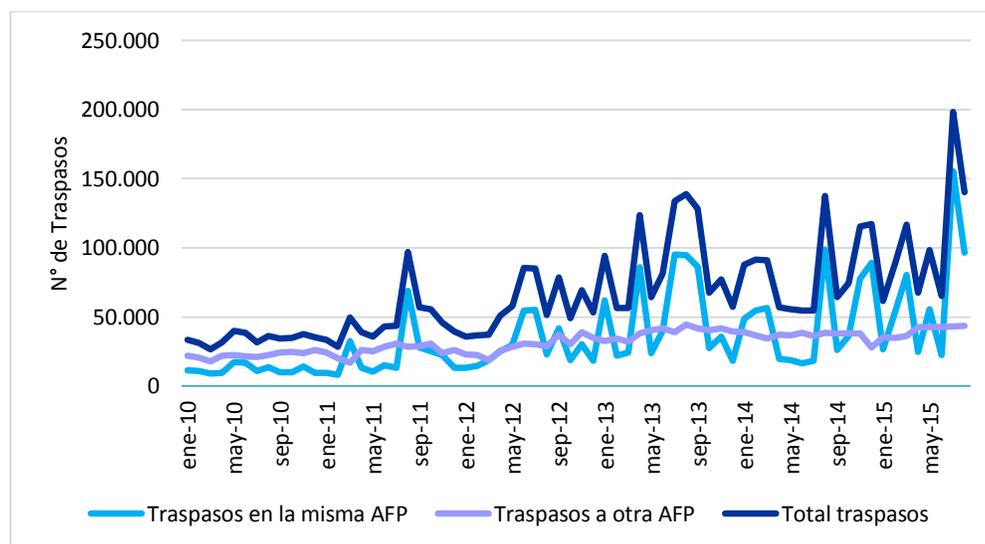
<sup>1</sup> Existe un rezago en la entrega de las cifras de dos meses por parte de la Superintendencia de Pensiones.

## 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.

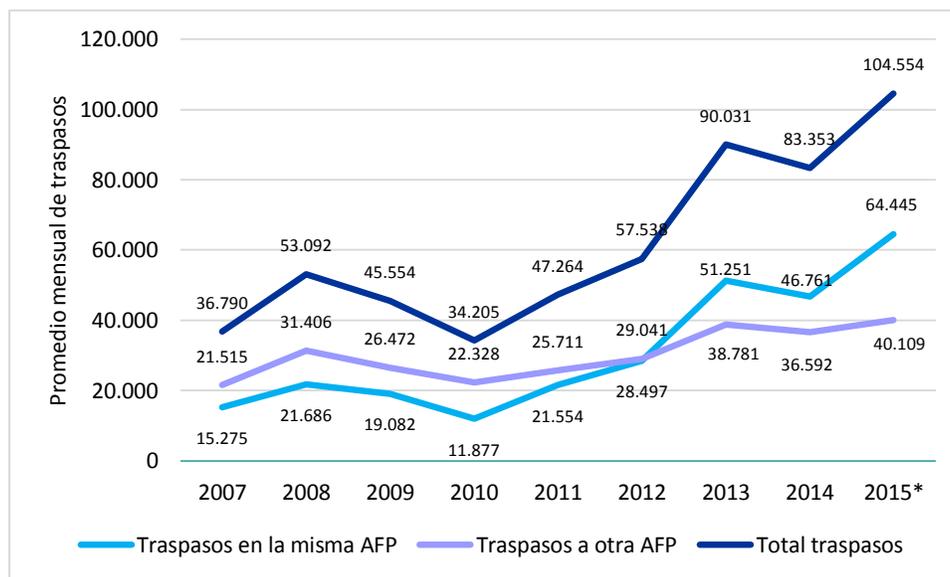
Según se presenta en el Gráfico N° 2, en agosto de 2011 –en el marco de una crisis financiera global– se registra un aumento importante en los cambios de fondos. No obstante, desde junio de 2012, se comienzan a observar peaks en el número de traspasos, vinculado a las recomendaciones de cambio de fondos por parte de terceros, produciéndose movimientos de fondos dentro la misma AFP más que en traspasos a otra entidad. En julio de 2015 se registró el mayor nivel de traspasos desde la creación del esquema de multifondos.

**Gráfico N° 2: Evolución de traspasos según tipo (2010-2015)**



Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.

De este modo, el promedio mensual de traspasos (enero a diciembre) experimentó un fuerte crecimiento desde 2011, pasando de 47.264 movimientos en dicho año a 83.353 durante 2014. 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 46.761 en 2014 (subida de 117%). Por su parte, los cambios hacia otra AFP dejaron de ser los de mayor cuantía, pasando de un promedio de 25.711 mensuales en 2011 a 36.592 en 2014 (equivalente a una variación de 42%). Por su parte, en lo que va de 2015 (enero a agosto), se ha registrado un promedio mensual de 104.554 traspasos (siendo julio el mes con la mayor cantidad de movimientos desde el inicio de los multifondos, con 198.337 traspasos), observándose un promedio de 64.445 cambios en la misma AFP y 40.109 hacia otra Administradora (ver Gráfico N° 3).

**Gráfico N° 3: Promedio mensual de traspasos según tipo (2007-2015)**

(\*) Período Enero-Agosto de 2015.  
Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.

El total de traspasos a agosto de 2015 (ver Cuadro N° 1) fue de 140.100, de los cuales un 69% corresponde a cambios en la misma AFP, mientras que el restante 31% fueron movimientos hacia otra entidad. El afiliado que se traspasa se caracteriza por poseer una edad promedio de 40 años, una remuneración imponible promedio de \$ 959.814 y un saldo acumulado en su Cuenta de Capitalización Individual de \$ 22.263.690. De este modo, se registra una variación en el total de traspasos de -29,4% respecto al mes anterior y de 2,0% 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 (37 años versus los 41) que aquellos que se traspasan en la misma AFP (sólo traspaso de fondos); y con una renta imponible menor (remuneración promedio de \$ 744.774 versus los \$ 1.056.171 de los traspasados en la misma Administradora).

**Cuadro N° 1: Número y caracterización de los traspasos según tipo (agosto 2015)**

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	96.748	41	1.056.171	26.932.122	-37,7%	-2,3%
A otra AFP	43.352	37	744.774	11.845.222	0,9%	13,2%
<b>Total</b>	<b>140.100</b>	<b>40</b>	<b>959.814</b>	<b>22.263.690</b>	<b>-29,4%</b>	<b>2,0%</b>

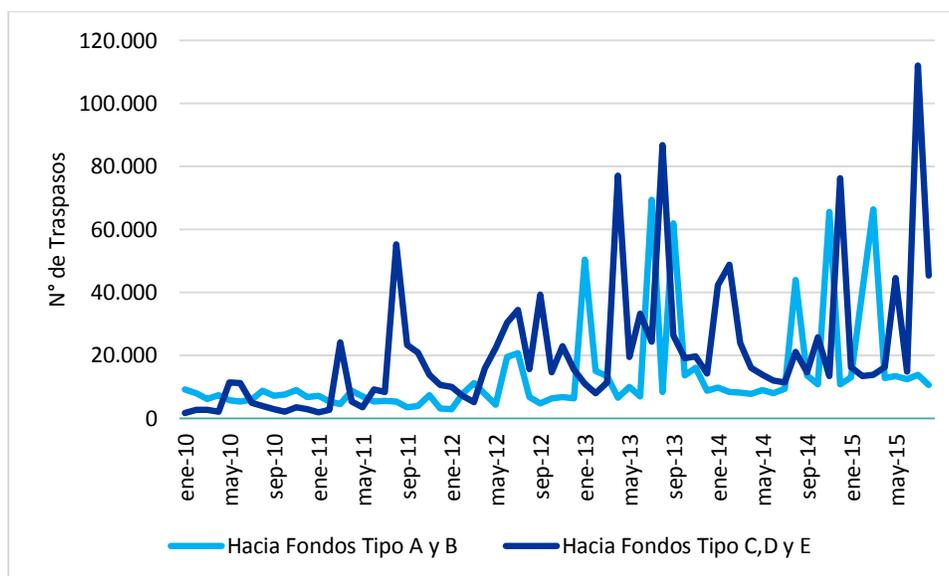
Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.

### 3. TRASPASOS ENTRE MULTIFONDOS

Como ya se señaló, en agosto de 2015 se registraron 140.100 traspasos, esto equivale al 2,7% de los cotizantes vigentes a fin del mismo mes. Desde fondos conservadores (C, D y E) hacia fondos riesgosos (A y B) hubo 10.576 traspasos (con una caída del 24% 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 45.446 (con una disminución del 59% respecto al mes anterior). En el transcurso del año existe una mayor preferencia por fondos conservadores, en los que se registró el 60% de los traspasos. A su vez, la cantidad de traspasos entre enero y agosto de 2015 registra medias mensuales de 22.923 cambios desde conservadores hacia riesgosos y 34.575 en sentido inverso.

Según se observa en el Gráfico N° 4, hay 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 incrementos en la inestabilidad e incertidumbre en los mercados, marcan la pauta para una selección más activa de lo usual.

**Gráfico N° 4: Evolución de traspasos según tipo (2010-2015)**



Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.

Las cifras respecto al destino de los traspasos se presentan a continuación. En el Cuadro N° 2 se muestran los traspasos enviados hacia otras Administradoras, donde la mayor proporción de los cambios se realiza hacia el mismo fondo (ver diagonal del Cuadro) o de similar nivel de riesgo.

**Cuadro N° 2: Traspasos enviados hacia otras Administradoras según Tipo de fondo (agosto 2015)**

Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A	6.559	1.251	1.956	291	1.354	<b>11.411</b>
Fondo B	2.789	6.879	3.308	434	1.734	<b>15.144</b>
Fondo C	778	888	5.731	452	1.338	<b>9.187</b>
Fondo D	110	103	546	663	333	<b>1.755</b>
Fondo E	683	311	1.110	230	3.521	<b>5.855</b>
<b>Total</b>	<b>10.919</b>	<b>9.432</b>	<b>12.651</b>	<b>2.070</b>	<b>8.280</b>	<b>43.352</b>

Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.

Por el contrario, según se aprecia en el Cuadro N° 3, los traspasos enviados hacia otros fondos de la misma Administradora se realizan mayormente a 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 registran 20.818 traspasos, mientras que en sentido inverso fueron 4.406, representando el 21,5% y 4,6% de los cambios respectivamente. De forma particular, en agosto se registró un alza en los traspasos desde el fondo Tipo C hacia el Tipo E, explicado por recomendaciones de terceros.

**Cuadro N° 3: Traspasos enviados hacia otros fondos de la misma Administradoras según Tipo de fondo (agosto 2015)**

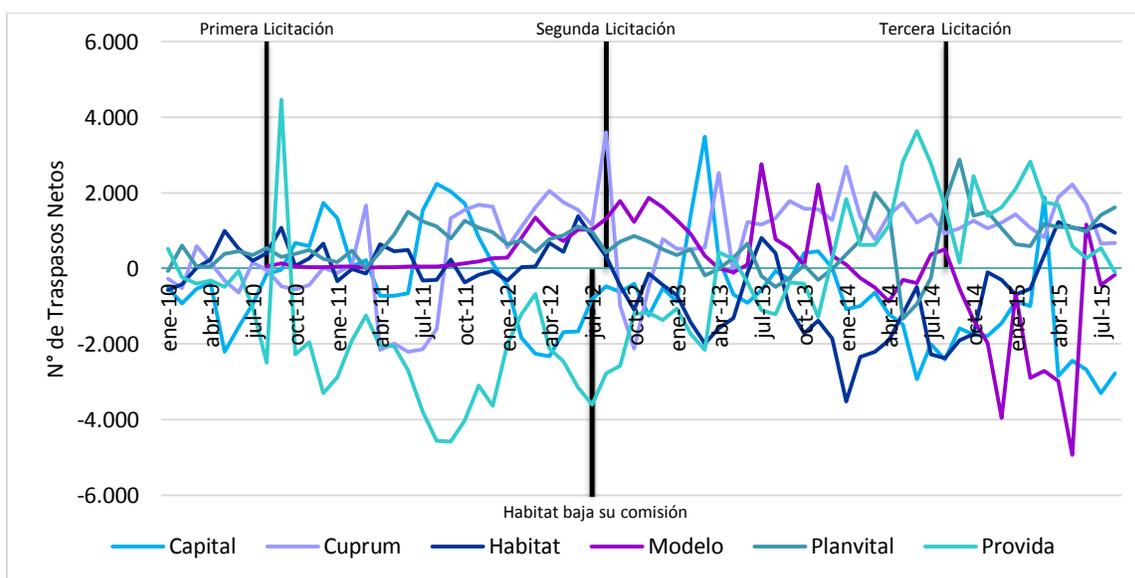
Desde	Hacia					
	Fondo A	Fondo B	Fondo C	Fondo D	Fondo E	Total
Fondo A		465	3.296	2.678	20.818	<b>27.257</b>
Fondo B	947		1.629	1.576	6.372	<b>10.524</b>
Fondo C	1.156	355		1.132	44.596	<b>47.239</b>
Fondo D	636	305	499		1.812	<b>3.252</b>
Fondo E	4.406	845	2.576	649		<b>8.476</b>
<b>Total</b>	<b>7.145</b>	<b>1.970</b>	<b>8.000</b>	<b>6.035</b>	<b>73.598</b>	<b>96.748</b>

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° 5 se presenta la evolución de los traspasos netos según AFP, incorporándose los eventos más destacados del período.

**Gráfico N° 5: Evolución de traspasos netos por AFP (2010-2015)**



Fuente: Superintendencia de Pensiones.  
Elaboración CIEDESS.

En el mes de agosto de 2015 la AFP que presenta el mayor número de traspasos netos (más incorporaciones que retiros por traspasos) es Planvital, con 1.618, mientras que la Administradora con peor saldo fue Capital, con -2.789. Los resultados de incorporaciones, retiro y traspasos netos se exponen en el Cuadro N° 4. Por su parte, en lo que va de 2015, la AFP que registra el mejor saldo neto es Cuprum, con 10.461 traspasos, mientras que Capital muestra el caso inverso, con 14.062 salidas netas, seguida de Modelo con 13.641 retiros netos. La pérdida de Modelo puede deberse a los resultados de la última licitación (cuya AFP ganadora presenta una comisión más baja) y a la posibilidad de cambio de sus afiliados (cabe señalar que la cartera de afiliados licitada no puede traspasarse de AFP durante dos años, salvo hechos puntuales). La evolución de los traspasos netos en los últimos meses se presenta en el Gráfico N° 6.

Adicionalmente se exponen los indicadores básicos de cada Administradora, como es el caso de la comisión por depósito de cotizaciones, la rentabilidad ponderada del período y la calidad del servicio, siendo variables importantes a la hora de seleccionar una nueva AFP. Si bien AFP Planvital fue la ganadora de la última licitación de cartera de nuevos afiliados, no se observa una mayor incidencia en el traspaso de afiliados, siendo coherente con la escasa sensibilidad de la demanda al precio existente en el sistema.

**Cuadro N° 4: Incorporaciones, retiros por traspasos según AFP (agosto 2015)**

Movimientos	Capital	Cuprum	Habitat	Modelo (1)	Planvital (2)	Provida
Incorporaciones	6.853	5.054	7.016	4.563	3.350	11.534
Retiros	9.642	4.383	6.066	4.730	1.732	11.636
<b>Neto Ago. 2015</b>	<b>-2.789</b>	<b>671</b>	<b>950</b>	<b>-167</b>	<b>1.618</b>	<b>-102</b>
<b>Neto Ene.-Ago. 2015</b>	<b>-14.062</b>	<b>10.461</b>	<b>4.578</b>	<b>-13.641</b>	<b>8.612</b>	<b>9.652</b>
Cotizantes	941.300	448.538	1.144.668	626.106	308.535	1.641.223
Comisión	1,44%	1,48%	1,27%	0,77%	0,47%	1,54%
Rentabilidad Ago. 2015*	-1,41%	-1,27%	-1,32%	-1,91%	-1,38%	-1,40%
Ranking de calidad**	3	4	2	6	1	5

(1) Ganadora de los procesos anteriores de licitación de cartera de nuevos afiliados.

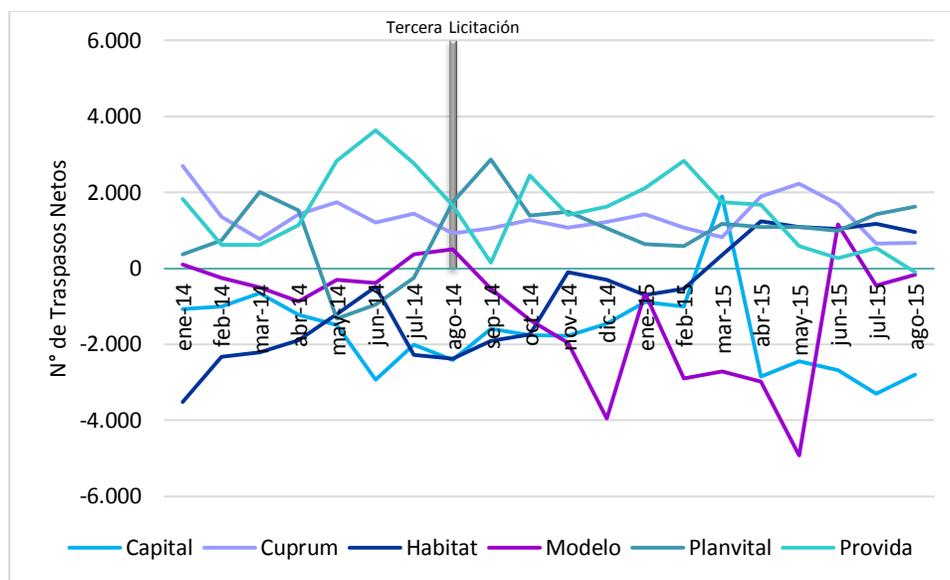
(2) Ganadora del último proceso de licitación de cartera de nuevos afiliados.

(\*) Rentabilidad real ponderada por valor de los fondos de pensiones.

(\*\*) Indicador de Calidad de Servicio de las AFP (ICSA), cuatrimestre Enero-Abril de 2014. El ranking obtenido por las AFP va desde el 1 al 6, siendo el número 1 la mejor posición.

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Elaboración CIEDESS.

**Gráfico N° 6: Evolución de traspasos netos por AFP (enero 2014- agosto 2015)**

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Elaboración CIEDESS.