Nota Técnica N° 7
Actualización de la evolución y desempeño de los cambios de fondos
Enero 2021

1. Introducción

Los Fondos de Pensiones tienen como objetivo financiar pensiones, siendo por ello una inversión de largo plazo. El afiliado puede seleccionar qué tipo de fondo está más acorde a su horizonte de inversión y perfil de tolerancia al riesgo. Una estrategia de inversión de estas características requeriría cambios acotados a través del ciclo de vida del individuo con el fin de resguardar sus ahorros previsionales de riesgos excesivos y optimizar el valor de la pensión en el largo plazo.

Esta lógica de largo plazo se ve reflejada en la estrategia de inversión por defecto definida en la regulación, en la cual los ahorros previsionales son invertidos en distintos tipos de fondos, dependiendo de la edad del afiliado. Consistente con una estrategia de inversión de ciclo de vida, dichos ahorros son gradualmente traspasados a fondos menos riesgosos en la medida que los afiliados se acercan a la edad de retiro.

Específicamente, en el sistema de pensiones chileno los afiliados tienen la opción de elegir entre cinco tipos de fondos, los que se diferencian según su nivel de riesgo, determinado por la proporción del fondo invertido en activos más volátiles. Así, el fondo tipo A es el más riesgoso, al invertir una mayor proporción en renta variable y el fondo tipo E es el menos riesgoso, dado que su cartera está menos expuesta a renta variable. Si bien los afiliados al sistema tienen la opción de elegir libremente el tipo de fondo dónde invertir sus ahorros previsionales, aquellos que no lo hacen son asignados a una estrategia de inversión por defecto definida en la ley. La estrategia por defecto asigna a los afiliados hasta los 35 años al fondo tipo B; a las mujeres entre 36 y 50 años, y a los hombres entre 36 y 55 años, al fondo tipo C; y a las mujeres de 51 años o más y a los hombres de 56 años y más, al fondo tipo D. Los ahorros previsionales son traspasados gradualmente, 20% por año, al fondo de destino.

Existen, además, ciertas restricciones en la elección de fondos. Las mujeres mayores de 50 años y los hombres mayores de 55 años no pueden elegir el fondo tipo A. Adicionalmente, los pensionados no pueden elegir el fondo tipo B.

Luego de la crisis financiera de 2008 y especialmente en los últimos años se ha observado un aumento significativo de cambios de fondo. Que los afiliados tomen decisiones más activas con sus ahorros previsionales puede ser positivo si dichas decisiones son informadas y, considerando el riesgo asociado, con el foco puesto en lograr una mejor pensión al momento del retiro. Este caso

puede ser el de un afiliado que seleccionó un fondo más riesgoso a una edad temprana y que, llegado a cierta edad, toma conciencia que es preferible trasladar sus ahorros previsionales a un fondo de menor riesgo. Esta sería una estrategia deseable para un afiliado del sistema de pensiones.

Sin embargo, el importante aumento en los cambios de fondos estaría dando cuenta, como se verá más adelante, de cambios frecuentes en un período acotado de tiempo, posiblemente en la búsqueda de ganancias (o de evitar pérdidas) de corto plazo. Esta perspectiva de corto plazo de los cambios resulta no deseable, si con ello se ve afectado negativamente el valor de los ahorros previsionales de los individuos. Adicionalmente, resulta preocupante que los afiliados pudiesen no entender o percibir a cabalidad los riesgos que están tomando con estas estrategias de corto plazo.

Llevar a cabo una estrategia de cambios frecuentes de fondos buscando una rentabilidad de corto plazo conllevaría un riesgo relevante para la pensión. Es muy difícil saber el momento exacto en que un cambio de fondo resultará en un beneficio para el afiliado. No existe evidencia empírica concluyente de que la práctica de "*market timing*", en la cual se trata de predecir el valor futuro de los activos financieros en un horizonte corto de tiempo y realizar compras o ventas de activos para obtener una ganancia, permita obtener resultados positivos de manera predecible y permanente, independiente del método o mecanismo utilizado para realizar dicha predicción.

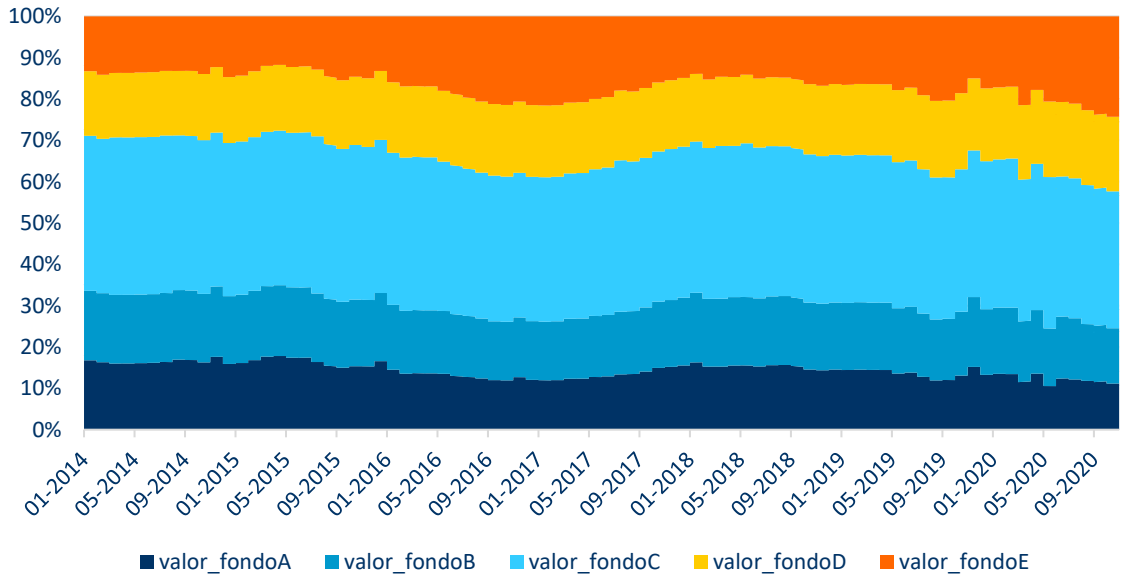
Esta Nota Técnica es una actualización de la Nota Técnica N°6 publicada en mayo del 2020, donde se analizó la tendencia y el desempeño que obtuvieron los afiliados que realizaron traspasos de manera voluntaria, es decir, que no fueron asignados por defecto a algún tipo de fondo, en el período marzo 2014 – enero 2020. En esta Nota se extiende el período de análisis hasta el mes de noviembre 2020.

Se observa un aumento considerable de los traspasos durante el año 2020, tanto en la cantidad de éstos como en los montos involucrados. Por otro lado, para determinar si la estrategia seguida por los afiliados de cambiarse de fondos ha resultado o no exitosa, se analiza el desempeño obtenido con los cambios de fondos y se compara este desempeño en base a dos estrategias posibles: i) haber mantenido el saldo en la estrategia por defecto y ii) haber mantenido el saldo en el fondo donde se encontraban los afiliados antes de haber realizado cualquier cambio. El ejercicio muestra que cerca de 80% de los afiliados tuvieron un peor desempeño que de haber mantenido su saldo en el fondo que les hubiera correspondido según la estrategia por defecto, o incluso haber mantenido su saldo en el fondo en el que se encontraban originalmente.

2. Antecedentes

El gráfico 1 y el cuadro 1 muestran la distribución de los fondos del sistema de pensiones, en el período enero 2014 – noviembre 2020:

Gráfico 1: Distribución de fondos del Sistema de Pensiones
Ene 2014 - Nov 2020



Fuente: Superintendencia de Pensiones

Cuadro 1: Distribución de fondos del Sistema de Pensiones
2014-2020

Promedio	Fondo_A	Fondo_B	Fondo_C	Fondo_D	Fondo_E
2014	17%	17%	38%	16%	13%
2015	16%	17%	37%	16%	14%
2016	13%	15%	36%	17%	19%
2017	13%	15%	36%	17%	19%
2018	15%	17%	36%	17%	15%
2019	14%	16%	35%	18%	18%
2020[(1)]	12%	15%	35%	18%	20%

(1) 2020 hasta 30-11-2020.

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Se observa que los fondos A, B y C han disminuido su participación en el total de los fondos, mientras que los fondos D y E han aumentado su participación durante el período analizado.

El cuadro 2 muestra el total de traspasos realizados en el período, el porcentaje de movimientos de cuentas obligatorias traspasadas en cada año sobre el total de cuentas obligatorias y los montos traspasados:

Cuadro 2: Traspasos de fondos
2014-2020

Año	N° de Traspasos CCICO[(1)]	% de Cuentas CCICO Traspasadas[(2)]	Monto Traspasado (USD MM)	% Traspasado del Valor del Fondo[(3)]
2014	614.867	3,8%	26.398	15,3%
2015	1.032.083	6,3%	31.355	19,1%
2016	1.171.387	7,2%	34.186	20,2%
2017	840.421	5,2%	30.616	15,4%
2018	1.998.258	12,3%	58.671	28,2%
2019	1.945.258	11,9%	62.799	28,5%
2020[(4)]	8.689.885	53,3%	139.250	66,4%
Total	**16.292.159**	100,0%		

(1) Cuenta de Capitalización Individual de Cotizaciones Obligatorias. Esta cifra considera todos los traspasos realizados. Por ejemplo, si un afiliado traspasa saldo de dos fondos en un mismo día, se consideran como 2 traspasos.
(2) Porcentaje corresponde al total de cuentas CCICO traspasadas entre enero 2014 y noviembre 2020.
(3) Valor del Fondo al 31 de diciembre de cada año, excepto 2020 (30 noviembre).
(4) Hasta noviembre 2020.

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Se observa del cuadro anterior que en el periodo analizado hubo 16.292.159 traspasos de fondo de las cuentas de ahorro obligatorias. El número de cuentas traspasadas ha crecido en el tiempo, alcanzando en 2020 más de 8 millones de las cuentas obligatorias traspasadas, las cuales representan al 53% del total de cuentas traspasadas entre enero 2014 y noviembre 2020. El monto de los traspasos también ha aumentado, alcanzando en 2020 el equivalente a más del 65% del valor total de los fondos de pensión.

En relación a la dirección de los traspasos realizados, se observa que desde enero 2014 a noviembre 2020 los traspasos desde fondos extremos (del fondo E al fondo A y viceversa) representan más del 51% del total de traspasos realizados y más del 37% del total de montos traspasados de las cuentas obligatorias.

Los siguientes cuadros muestran las mayores entradas y salidas de montos observadas en un día en el sistema:

Cuadro 3: Mayores entradas/salidas diarias de montos, por tipo de fondo

A. Mayores entradas de montos por Fondo ene 2014-nov 2020			
Fondo	**Monto (USD MM)**	**% del Fondo**	**Fecha**
Fondo A	1.220	4,58%	18/11/2020
Fondo B	772	2,67%	22/06/2020
Fondo C	1652	2,33%	09/03/2020
Fondo D	218	0,56%	03/08/2020
Fondo E	**2.504**	**5,35%**	**03/08/2020**

B. Mayores salidas de montos por Fondo ene 2014-nov 2020			
Fondo	**Monto (USD MM)**	**% del Fondo**	**Fecha**
Fondo A	1.554	**6,24%**	03/08/2020
Fondo B	843	3,16%	14/05/2020
Fondo C	1.839	2,60%	02/06/2020
Fondo D	190	0,53%	25/04/2018
Fondo E	**2.242**	**5,05%**	**18/11/2020**

Fuente: Superintendencia de Pensiones

En el periodo analizado el fondo E obtuvo la mayor entrada y salida diaria. El 3 de agosto de 2020, en términos de los montos involucrados, el Fondo E tuvo la mayor entrada (USD 2.504MM), y el 18 de noviembre de 2020 tuvo la mayor salida (USD 2.242MM). En relación al valor del fondo traspasado en un día, el fondo E ha tenido la mayor entrada (5,35%) y el fondo A la mayor salida (6,24%). Finalmente, se observa que las mayores entradas y salidas se han observado principalmente entre enero y noviembre de 2020.

3. Desempeño de los afiliados

Para analizar el desempeño obtenido por los afiliados con sus traspasos de fondos, se utiliza información diaria recibida por la Superintendencia de Pensiones. La información registra todos los cambios de fondos que efectuaron los afiliados desde marzo de 2014. Se registran los datos del afiliado, el fondo de origen y destino, la cuenta desde donde se produce el traspaso y el monto destinado en cada operación. Para evaluar el desempeño de los cambios, sólo se utiliza la información de los traspasos de cuentas obligatorias.

Es relevante mencionar que, por normativa, los traspasos se materializan cuatro días después de la solicitud y el valor cuota que se utiliza para calcular el número de cuotas que adquiere un afiliado al cambiarse de fondo, es el valor cuota de dos días hábiles anteriores a la fecha efectiva del traspaso.

La información utilizada tiene algunas restricciones:

(1) Se registra sólo el saldo que el afiliado traspasa en cada momento del tiempo. Lo anterior permite evaluar solo parcialmente la estrategia de inversión de los afiliados que tienen su saldo distribuido en más de un fondo y/o que deciden cambiar sólo parte del saldo total[1].

(2) No se registran los cambios de AFP. Por lo tanto, sólo se evalúa el desempeño obtenido con los cambios de fondos y no con los cambios de AFP.

La fecha de corte hasta la cual se evalúa el desempeño depende de la situación de cada afiliado:

- Para los afiliados fallecidos, se utiliza la fecha de fallecimiento como fecha de corte.
- Para los afiliados pensionados en renta vitalicia, se utiliza la fecha de traspaso de la prima.
- Para el resto de los afiliados, se usa como fecha de corte la fecha de la base (30/11/2020).

Para cada cambio de fondo, se calcula la rentabilidad acumulada entre el valor cuota (en UF) al momento del cambio y el valor cuota del mismo fondo en la fecha en que se observa un siguiente cambio o bien hasta la fecha de corte.

Luego, se calcula el porcentaje del monto involucrado en cada operación sobre el total de los montos involucrados en cada fecha y con ese valor se calcula el aporte de la rentabilidad de cada operación al desempeño obtenido en cada fecha[2].

Es importante notar que la ventana de evaluación de cada afiliado depende de cuánto tiempo haya transcurrido entre su primer cambio observado desde marzo 2014 hasta la fecha de corte. Así, mientras que para los afiliados que se cambiaron al inicio del período de evaluación se cuenta con poco menos de siete años para evaluar el desempeño de sus estrategias, para los afiliados que se cambiaron por primera vez hacia el final de 2020 tienen sólo se cuenta con algunos meses de desempeño efectivo, por lo que las inferencias para este segmento podrían ser no concluyentes ni definitivas. Se retoma este punto más adelante.

Para comparar el desempeño obtenido por los afiliados se establecen dos puntos de comparación (*benchmarks*):

[1] Por ejemplo, si un afiliado tiene distribuido su saldo entre los Fondos A y B, y en la base sólo se observa un traspaso desde el Fondo B al Fondo C, se estaría asumiendo que este afiliado traspasó todo su saldo del Fondo B al Fondo C, debido a que no se observa el saldo en el Fondo A que no se cambió. Asimismo, un afiliado que tiene todo su saldo en un fondo, si decide traspasar parte de su saldo a otro fondo, en la base se observa sólo esa parte del saldo que se estaría traspasando y se asumiría que se trata de todo su saldo. Actualmente, alrededor de 12% de los afiliados tiene distribuido el saldo de cuenta obligatoria en más de un tipo de fondo.

[2] Por ejemplo, si un afiliado que estaba en el fondo A distribuye su saldo en partes iguales a los fondos B y C, la rentabilidad acumulada que se calcula de este movimiento, equivaldría al 50% de la rentabilidad acumulada del fondo B y 50% de la rentabilidad acumulada del fondo C.

- La rentabilidad que habría obtenido cada afiliado de haber mantenido su saldo en el fondo de origen que se observa en el primer movimiento.
- La rentabilidad que habría obtenido cada afiliado de haber seguido la estrategia por defecto, de acuerdo a la edad y sexo del afiliado.

El siguiente cuadro muestra algunas estadísticas relevantes de la base de datos:

Cuadro 4: Estadísticas descriptivas de afiliados que realizaron traspasos de fondos

Año	N° afiliados que traspasaron fondos	N° Traspasos		Edad afiliados que traspasaron fondos		Montos (en pesos)	
		Promedio	Mediana	Promedio	Mediana	Promedio	Mediana
2014*	194.577	2,39	1,0	41,7	40,0	26.293.539	14.433.273
2015	284.898	3,05	2,0	41,2	40,0	25.677.895	14.102.076
2016	512.894	2,07	1,0	41,0	39,0	22.630.153	12.475.942
2017	340.981	2,18	1,0	41,7	40,0	27.784.252	15.896.588
2018	304.170	5,00	1,0	41,8	40,0	27.795.720	15.976.249
2019	559.441	2,97	2,0	42,6	41,0	29.826.672	17.559.683
2020**	1.054.677	5,65	2,0	40,6	39,0	20.230.614	11.227.045

*Datos desde marzo 2014. **Datos hasta noviembre 2020

Fuente: Superintendencia de Pensiones

La base final registra un total de 16.142.203 observaciones (cambios de fondo), para un total de 1.704.161 afiliados, de los cuales 59% son hombres y 41% son mujeres. Se observa que 714.447 afiliados (42% sobre el total) sólo ha realizado un traspaso durante el período observado.

En 2018, pese a que el total de personas que realizaron traspasos fue menor que en los dos años anteriores, el promedio de traspasos casi se triplicó en relación a lo observado en esos años.

En 2020 se observa la mayor cantidad de personas que ha realizado cambios de fondos desde 2014, registrando más de un millón de afiliados que traspasaron sus fondos alguna vez. Este valor prácticamente duplica al total de personas que realizaron algún traspaso en 2019. Además, en el año 2020, se observa el mayor promedio de traspasos por afiliado, con casi 6 cambios durante el período analizado.

Los siguientes cuadros muestran los resultados del ejercicio. En cada cuadro se muestra el promedio y la mediana de la **diferencia entre la rentabilidad acumulada** obtenida por los afiliados con su estrategia de cambios de fondos y:

1) La rentabilidad acumulada que hubiesen obtenido, de haberse mantenido en el fondo inicial en el que estaban cuando se cambian por primera vez en el período de análisis. Por ejemplo, si se observa un cambio de fondo de un afiliado por primera vez en 2014 que originalmente se encontraba en el fondo B, entonces se calcula la rentabilidad acumulada de ese fondo entre la fecha en que se observa el cambio de ese afiliado y la fecha de corte de ese afiliado (la mínima fecha entre fecha de fallecimiento, fecha de compra de una renta vitalicia o noviembre 2020).
2) La rentabilidad acumulada que hubiesen obtenido si, en lugar de traspasar sus fondos, hubiesen seguido la estrategia por defecto. Nótese que se excluyen de este ejercicio a los individuos que fueron asignados por ley a los distintos fondos. Es decir, sólo se utilizan los cambios que fueron voluntarios. Sin embargo, puede darse que un afiliado se haya cambiado de fondo siguiendo al defecto voluntariamente.

Además, se muestra el porcentaje de afiliados que, cambiándose voluntariamente de fondo, obtienen un desempeño (rentabilidad acumulada) peor que la rentabilidad que hubiesen obtenido de haberse mantenido en el fondo inicial en el que estaban cuando se observan por primera vez en la base o la rentabilidad que hubiesen obtenido si hubieran seguido la estrategia por defecto:

Cuadro 5: Diferencias en rentabilidad acumulada, según sexo

		Hombres	Mujeres	Total
Número de afiliados que traspasaron fondos		**976.482**	**727.684**	**1.704.166**
Diferencia rentabilidad estrategia menos inicial	Promedio	**-6,4%**	**-6,4%**	**-6,4%**
	Mediana	**-5,8%**	**-5,7%**	**-5,7%**
Diferencia rentabilidad estrategia menos defecto	Promedio	**-5,8%**	**-5,5%**	**-5,7%**
	Mediana	**-4,7%**	**-4,3%**	**-4,5%**
Perdedores estrategia	**Fondo inicial**	**769.751 (78,8%)**	**585.739 (80,5%)**	**1.355.490 (79,5%)**
	Fondo defecto	**761.180 (78%)**	**571.436 (78,5%)**	**1.332.616 (78,2%)**

Fuente: Superintendencia de Pensiones

El cuadro 5 muestra que un 78,2% (21,8%) de los afiliados obtiene un desempeño peor (mejor) con los cambios de fondos que realizaron en relación a que si hubiesen seguido la estrategia por defecto. Asimismo, se observa que un 79,5% (20,5%) de los afiliados obtiene un desempeño peor (mejor) con los cambios de fondos que realizaron en relación a si hubiesen mantenido su saldo en el fondo donde tenían sus ahorros antes de realizar cambios. En promedio, la rentabilidad acumulada de los afiliados que cambiaron sus fondos fue 5,7% peor que la que hubiesen obtenido de haber seguido la estrategia por defecto y de 6,4% en relación a haberse mantenido en el fondo donde se

encontraban inicialmente. No se observan diferencias importantes en el desempeño entre hombres y mujeres, aunque las mujeres obtienen un rendimiento levemente superior.

Para analizar si realizar muchos o pocos cambios de fondos es una estrategia exitosa, se desagrega a los afiliados según el número de cambios que efectuaron durante el período observado. El siguiente cuadro muestra que, en promedio, las personas obtienen un mal resultado realizando cambios de fondos, independiente de la cantidad de cambios.

Cuadro 6: Diferencias en rentabilidad acumulada, según número de traspasos

Número de cambios observados en el periodo		[1 – 3]	]3 – 6]	]6 – 10]	>10
Número de afiliados que traspasaron fondos		1.049.143	178.664	138.353	338.006
Diferencia rentabilidad estrategia menos inicial	Promedio	-6,3%	-8,3%	-7,1%	-5,7%
	Mediana	-5,7%	-7,2%	-5,5%	-5,2%
Diferencia rentabilidad estrategia menos defecto	Promedio	-4,9%	-7,8%	-6,7%	-6,3%
	Mediana	-4,0%	-6,7%	-5,2%	-5,5%
Perdedores estrategia	**Fondo inicial**	**869.680 (82,9%)**	**147.215 (82,4%)**	**104.406 (75,5%)**	**234.189 (69,3%)**
	Fondo defecto	**840.007 (80,1%)**	**147.445 (82,5%)**	**102.094 (73,8%)**	**243.070 (71,9%)**

Fuente: Superintendencia de Pensiones

En relación a la edad de los afiliados que realizan traspasos de fondos, se observa que los afiliados que tienen 65 años o más tienen un desempeño levemente mejor que el resto, al comparar su desempeño con el desempeño que se habría obtenido en ambas estrategias (Fondo inicial y Defecto).

Cuadro 7: Diferencias en rentabilidad acumulada, según tramo de edad

Tramo etario		[0;25]	]25;35]	]35;45]	]45;55]	]55;65]	]65;+]
Número de afiliados que traspasaron fondos		105.286	581.112	457.924	333.018	202.899	23.927
Diferencia rentabilidad estrategia menos inicial	Promedio	-6,7%	-7,5%	-6,7%	-5,9%	-4,0%	-2,5%
	Mediana	-5,9%	-6,9%	-6,3%	-5,4%	-3,2%	-1,5%
Diferencia rentabilidad estrategia menos defecto	Promedio	-7,0%	-7,5%	-6,2%	-3,8%	-1,8%	-1,5%
	Mediana	-6,1%	-6,8%	-5,2%	-3,4%	-1,3%	-0,9%

Perdedores estrategia	**Fondo inicial**	**85.819 (81,2%)**	**475.653 (81,6%)**	**363.953 (79,2%)**	**262.018 (78,4%)**	**155.354 (76,2%)**	**12.693 (70,2%)**
	Fondo defecto	**88.014 (83,3%)**	**486.387 (83,4%)**	**364.959 (79,4%)**	**240.909 (72,1%)**	**140.173 (68,8%)**	**12.174 (67,4%)**

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Finalmente, el siguiente cuadro muestra el desempeño de los afiliados según el año en el que se observan por primera vez realizando traspasos de fondos:

Cuadro 8: Diferencias en rentabilidad acumulada, según año del primer traspaso

Año de entrada		**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
Número de afiliados que traspasaron fondos por primera vez		194.577	176.988	347.234	115.794	99.636	249.194	520.743
Diferencia rentabilidad estrategia menos inicial	Promedio	-4,6%	-6,6%	-10,9%	-3,6%	-3,4%	-4,6%	-6,2%
	Mediana	-4,2%	-6,1%	-10,7%	-2,5%	-2,2%	-4,3%	-5,4%
Diferencia rentabilidad estrategia menos defecto	Promedio	-6,7%	-6,5%	-8,5%	-4,3%	-3,9%	-3,8%	-4,7%
	Mediana	-6,1%	-5,3%	-8,4%	-2,7%	-2,7%	-2,7%	-3,8%
Ganadores estrategia	**Fondo inicial**	**129.405 (66,5%)**	**137.144 (77,5%)**	**320.788 (92,4%)**	**77.766 (67,2%)**	**67.040 (67,3%)**	**189.075 (75,9%)**	**434.272 (83,4%)**
	Fondo defecto	**146.236 (75,2%)**	**136.148 (76,9%)**	**303.485 (87,4%)**	**83.785 (72,4%)**	**72.315 (72,6%)**	**181.071 (72,7%)**	**409.576 (78,7%)**

Fuente: Superintendencia de Pensiones

La rentabilidad acumulada que obtiene un afiliado depende de la cantidad de años que se observa en la base. Luego, los afiliados que entran en el año 2014 se observan, a lo más, por un período de casi siete años. Los afiliados que entran en 2020 son aquellos que por primera vez hicieron algún traspaso durante ese año. El desempeño obtenido es muy variable según el año en que por primera vez se observa a un afiliado cambiando de fondos. Así, para quienes entran a la base en 2016, se observa que más de un 90% de los afiliados pierde en relación a la estrategia inicial y a la estrategia por defecto, mientras que del grupo de afiliados que se observa por primera vez en 2020, aproximadamente un 80% de ellos obtiene un peor desempeño que ambas estrategias. Es importante precisar que el horizonte de evaluación del desempeño es distinto para los afiliados. Para períodos de observación relativamente cortos (especialmente para los afiliados que realizaron traspasos por primera vez los años 2019 – 2020), el desempeño relativo al *benchmark* es ruidoso, por lo tanto, es necesario evaluar dichos resultados con cautela. A pesar de lo anterior, los resultados son concluyentes y muestran que para cualquier desagregación la estrategia de cambiar de fondos de manera frecuente es una mala estrategia.

4. Conclusiones

El volumen de traspasos ha aumentado tanto en número como en montos en los últimos años, con valores máximos de traspasos principalmente en 2020, alcanzando en este último año más de ocho millones de traspasos de cuentas obligatorias y casi el 67% del valor de los fondos. La mayoría de los traspasos que se observan en el período, tanto en cantidad como en montos, son desde el fondo Tipo A al fondo tipo E y viceversa.

El 79,5% y el 78,2% de los afiliados que ha realizado traspasos ha tenido un peor desempeño en su estrategia que si se hubiera quedado en el fondo original o en la estrategia por defecto, respectivamente. Adicionalmente, las decisiones de un grupo de afiliados que se cambia frecuentemente de fondo, pueden llegar a afectar el valor de los fondos de otros que toman decisiones de largo plazo o que se encuentran próximos a pensionarse.

Los resultados del desempeño obtenido con la estrategia de cambio de fondo dependen del tramo etario de los afiliados y del año en que se observan por primera vez.