

III Seminário Internacional FUNPRESP

Poupança Previdenciária, Portfólios e Perfis de Investimento



O CASO CHILENO

Abril 2019





Sumário

- Sistema de Pensões Chilenos – Conceitos e Pilares
- Evolução Histórica
- Perfis de Investimento
- Investimento On e Offshore
- Rentabilidades
- Perfil de Risco e Assessoria
- Discussões Atuais

Pilares Básicos

	PILAR 1 Solidário	PILAR 2 Obrigatório	PILAR 3 Voluntário
Implementação	2008	1980	2002 e 2008
Objetivo	Aliviar pobreza na 3ª. idade e invalidez	Suavizar consumo entre etapa ativa e passiva	Complementar poupança para melhorar pensão
Financiamento	Impostos	Contribuição individual 10% (+1.53% SIS)	Contribuição individual incentivada
Benefícios	Pensão Básica Solidária + contribuições	Depende do montante investido	Depende do montante investido

O SISTEMA OBRIGATÓRIO

Os Fundos de Pensão

Afiliados
10,6 milhões

Aportantes
5,4 milhões

Pensionistas
1,3 milhões

Obrigatório para trabalhadores dependentes (e futuramente incluirá independentes)

Atualmente são 6 Administradoras (uma sétima está em constituição)

- Arrecadar contribuições
- Investir os recursos
- Administrar as contas individuais
- Pagar as pensões

Afiliados podem eleger

- Qual AFP desejam que administrem seus recursos (exceto afiliados novos por um período de 2 anos)
- Que tipo de fundo querem acessar (obedecendo requisitos de idade – podem eleger 2 vezes ao ano sem custo, ou mais vezes com possíveis custos)
- Tipo e modalidade de pensão (renda vitalícia, retiro programado, renda temporal)

Rentabilidades - benchmark competitivo gerado pelo próprio sistema

- Cada AFP tem que entregar uma rentabilidade mínima com base no histórico de 36 meses
- Geração de “efeito manada” e espelhamento de carteiras
- Necessidade de encaixe adicional de 1% do patrimônio das AFP caso a rentabilidade mínima não seja atingida

DEFINIÇÃO DE PERFIS DE INVESTIMENTOS

Evolução Histórica

O sistema chileno atual foi iniciado na década de 80, porém, se aperfeiçoou com a adoção de perfis a partir do ano 2000.

O sistema foi adotado aos poucos e foi se aperfeiçoando com o passar do tempo. Naturalmente esse processo exige aprendizado e educação financeira para que se tenha os efeitos desejados.



1981

Lançamento do sistema de fundos de pensão, **apenas o fundo C** era disponibilizado para os aportantes do sistema.



Junho 2000

Surge o **fundo E**, mais conservador, como opção aos mais conservadores.



Outubro 2002

Adoção dos **5 tipos de fundos, de A (mais risco) até E (menos risco)**, com diferentes níveis de risco em renda variável.

Como é hoje

	Alocação em Renda Variável	
	Limite Máximo	Limite Mínimo
Fundo A	80%	40%
Fundo B	60%	25%
Fundo C	40%	15%
Fundo D	20%	5%
Fundo E	5%	

	Alocação Agosto 2018	
	Renda Variável	Renda Fixa
Fundo A	79.3%	20.7%
Fundo B	59.6%	40.4%
Fundo C	39.8%	60.2%
Fundo D	19.4%	80.6%
Fundo E	5.0%	95.0%

DEFINIÇÃO DE PERFIS DE INVESTIMENTOS

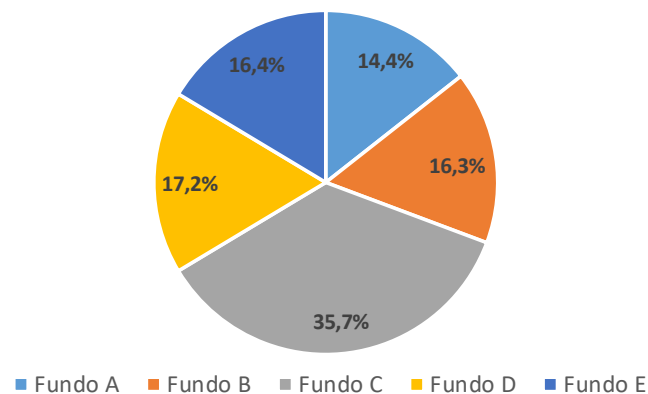
Universo de Ativos Para Investimentos

Desde o começo do sistema os fundos são autorizados em ter exposição em ativos de outros países.

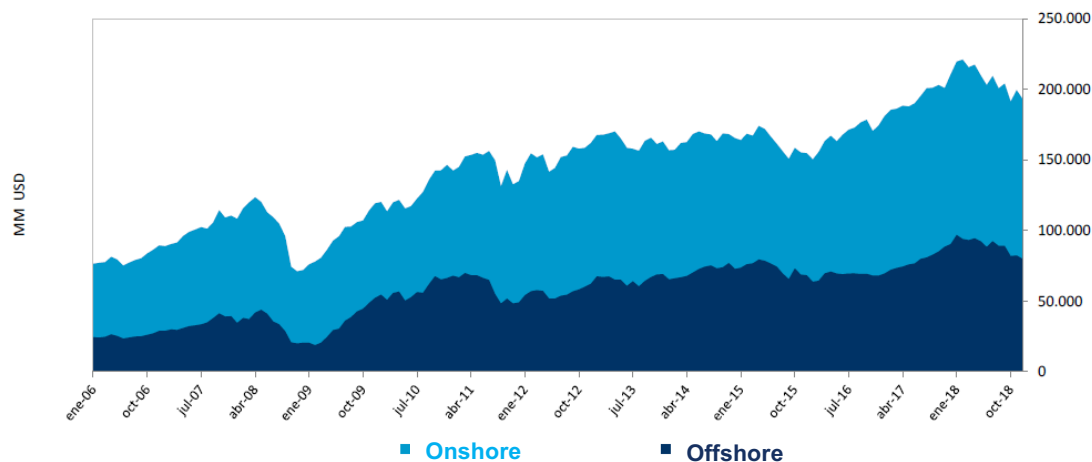
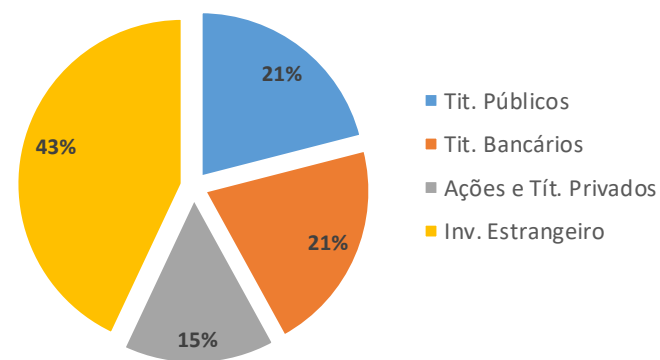
Porém, o limite de ativos em outras jurisdições foi crescendo com o tempo, se transformando num potente instrumento de diversificação.

Ter um processo global de alocação não é simples, porém, evitar o “home bias” é de suma importância na formação de carteiras focadas no longo prazo.

Alocação por perfil



Composição da Carteira Total



DEFINIÇÃO DE PERFIS DE INVESTIMENTOS

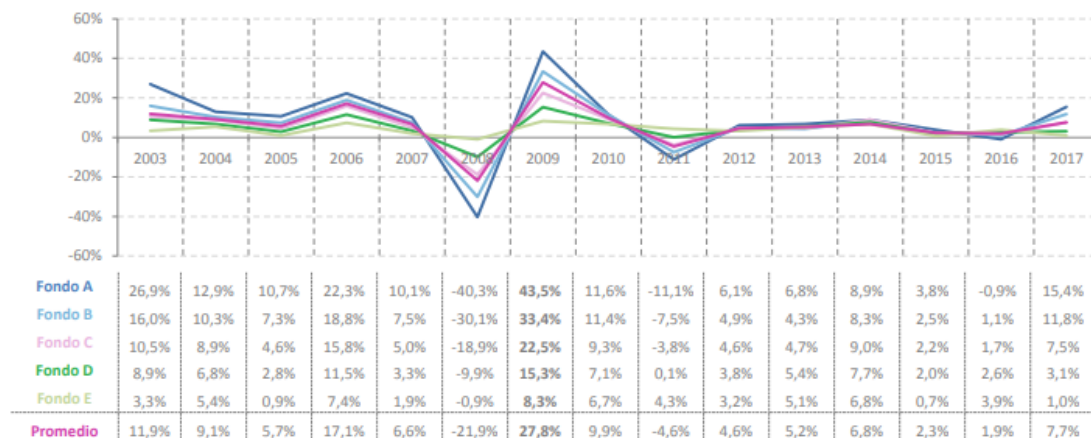
Rentabilidades Históricas

Pode-se dizer que até o dia de hoje a adoção do sistema de perfis no Chile teve sucesso, porém, a natureza dos mercados de capitais trazem momentos de forte volatilidade, como os anos de 2008 e 2011.

Importante questionar se os participantes possuem cultura de investimento para suportar momentos de stress como esse. **Suitability é um processo essencial para adoção de perfis de investimento.**

Ainda assim, olhando sob uma perspectiva de longo prazo, os retornos não tem sido um problema para o sistema chileno.

Gráfico N° 1: Evolución de la Rentabilidad Real Anual de los Fondos de Pensiones



Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP. Elaborado con datos de la Superintendencia de pensiones.

Tabla N°1: Rentabilidad anualizada por fondo
Período 2002 -2017

	Rentabilidad anualizada (1)	
	Nominal	Real
Fondo A	10,20%	6,71%
Fondo B	9,10%	5,65%
Fondo C	8,50%	5,08%
Fondo D	7,80%	4,45%
Fondo E	7,10%	3,72%
Promedio	8,50%	5,10%

Fuente: Gerencia de Estudios de Asociación de AFP. Elaborado con datos de la Superintendencia de pensiones.

(1) Calculada como la variación entre los valores cuotas de 2002 y 2017 anualizada, en el caso de la rentabilidad real, ajustada por la inflación del mismo período.

DEFINIÇÃO DE PERFIS DE INVESTIMENTOS

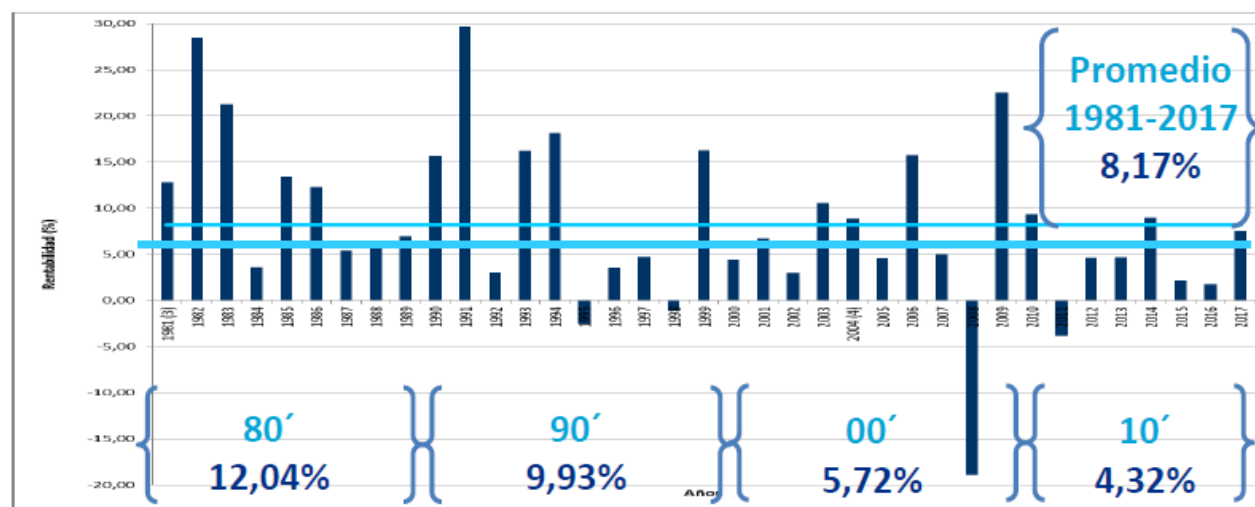
Rentabilidades Históricas

Olhando o histórico, por melhor que seja o resultado agregado há preocupação sobre as rentabilidades.

Elas vem caindo década trás década em termos reais. Isso não é necessariamente um problema até porque o mundo vem adotando taxas de juros muito mais baixas nos últimos anos.

Porém, é algo que está no radar do regulador e, naturalmente, dos participantes.

Rentabilidade Histórica Fundo C Ajustada pela inflação do período



Fonte: Superintendência de Pensiones do Chile

DEFINIÇÃO DE PERFIS DE INVESTIMENTOS

Como Assessorar o Participante?

Assessoria depende fundamentalmente do quão vastas são as opções apresentadas ao participante e qual a habilidade do participante em ocupar tais opções.

Um participante que não entende as opções que possui provavelmente fará mal uso delas.

Um bom método é começar com opções simples e trazer maior complexidade com o tempo.

SUITABILITY (risco, idade, objetivos, modelo retiro, etc.)

Número de perfis de risco disponíveis

Investimento offshore e exposição cambial (potencial de diversificação vs. novo fator de risco)

Transparência, divulgação, simplicidade e linguagem de comunicação

Fatores de Responsabilidade Social e Empresarial (fatores ESG)

Possibilidade de migração entre as diferentes opções

DEFINIÇÃO DE PERFIS DE INVESTIMENTOS

Como Assessorar o Participante? – MIGRAÇÕES ENTRE PERFIS

Qual o número ideal de migrações entre perfis de investimento?

O Chile tem uma experiência interessante nesse sentido. Lá os participantes tem direito a 2 migrações ao ano sem custos. O sistema, porém, vem permitindo mais migrações sem qualquer cobrança.

GESTÃO DE LIQUIDEZ

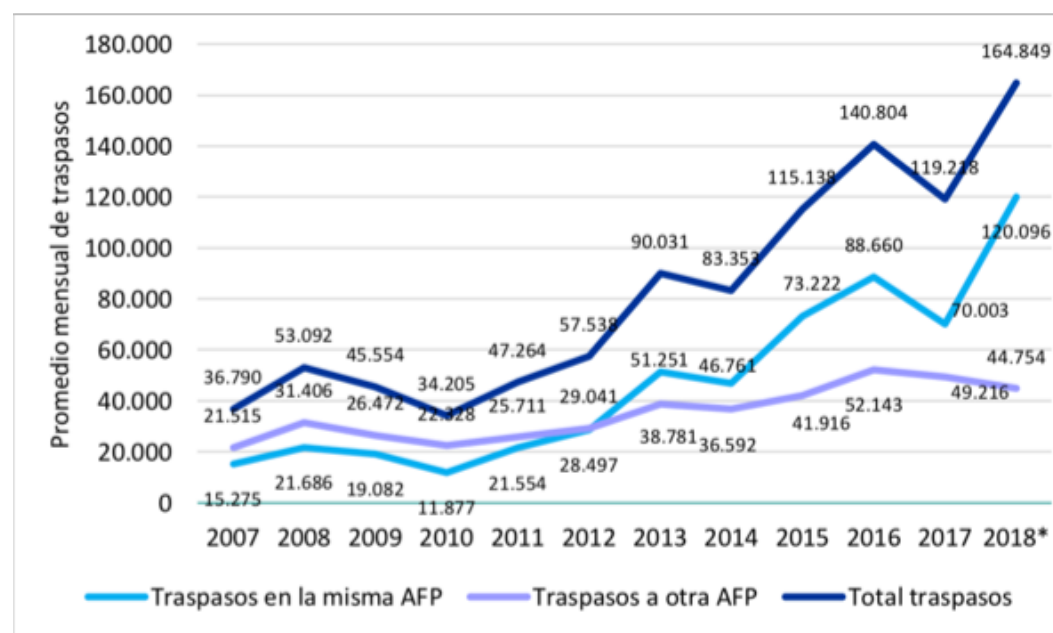
RISCO FIDUCIÁRIO

IMPACTOS NO MERCADO

RENTABILIDADE

ATIVOS ALTERNATIVOS

Transferências entre Fundos



Fonte: Superintendência de Pensiones – Elaboração: CIEDESS - CChC

DEFINIÇÃO DE PERFIS DE INVESTIMENTOS

% Renda Variável ou Orçamento de Risco

% Renda Variável

Modelo de Perfis

Orçamento de Risco

- a. Modelo vigente no Chile
- b. Percentuais em RF e RV são previamente determinado
- c. Mais simples de implementar
- d. Limitação a ativos brasileiros pode aumentar significativamente a volatilidade
- e. Gestão mais passiva em relação aos saltos em volatilidade (parte do contrato)
- f. Menos especialização

- a. Pouco utilizado. Mais comum em planos privados de contribuição voluntaria
- b. Orçamento de volatilidade é definido ex ante e gestão adequa a carteira ao cenário
- c. Mais complexo de implementar (e de explicar ao participante)
- d. Idealmente, quanto mais ativos disponíveis mais fácil a mitigação do risco (hedging)
- e. Gestão ativa do risco, com entrega num intervalo que o participante conhece e aceita
- f. Mais especialização

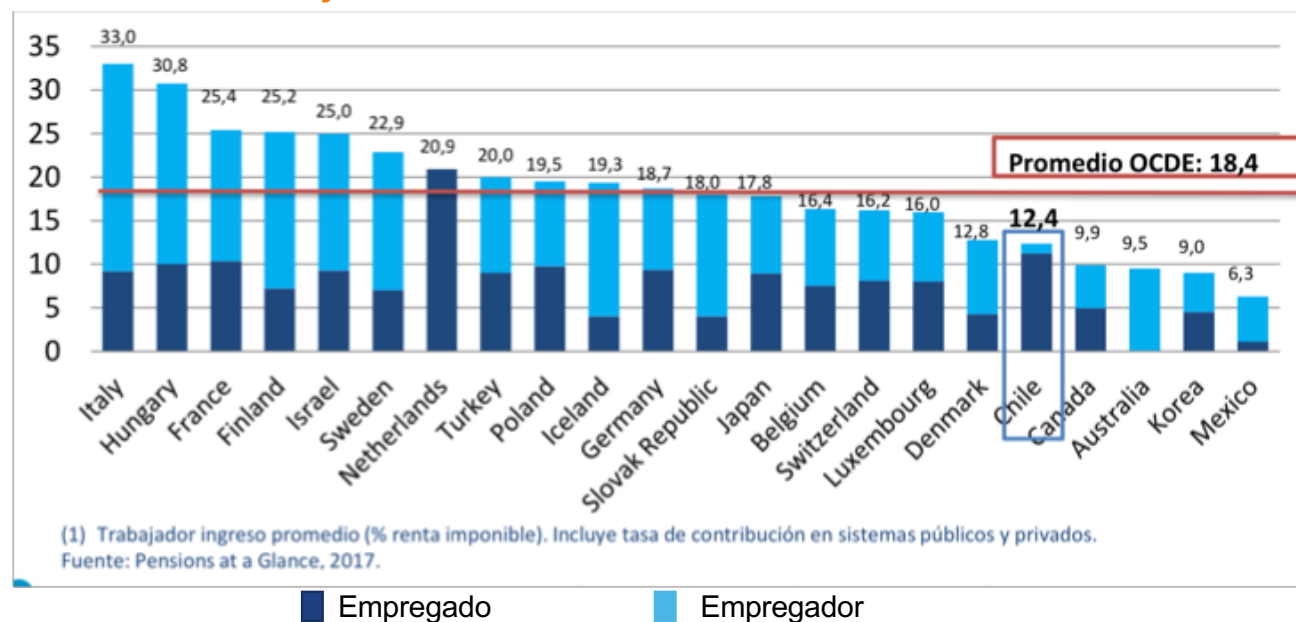
SISTEMA DE PENSÕES CHILENO

Discussões Atuais – Contribuição Individual

Ainda que conte com um sistema moderno e bem avaliado internacionalmente, o sistema chileno vem enfrentando uma série de questionamentos.

Há uma reforma em discussão no Congresso chileno atualmente.

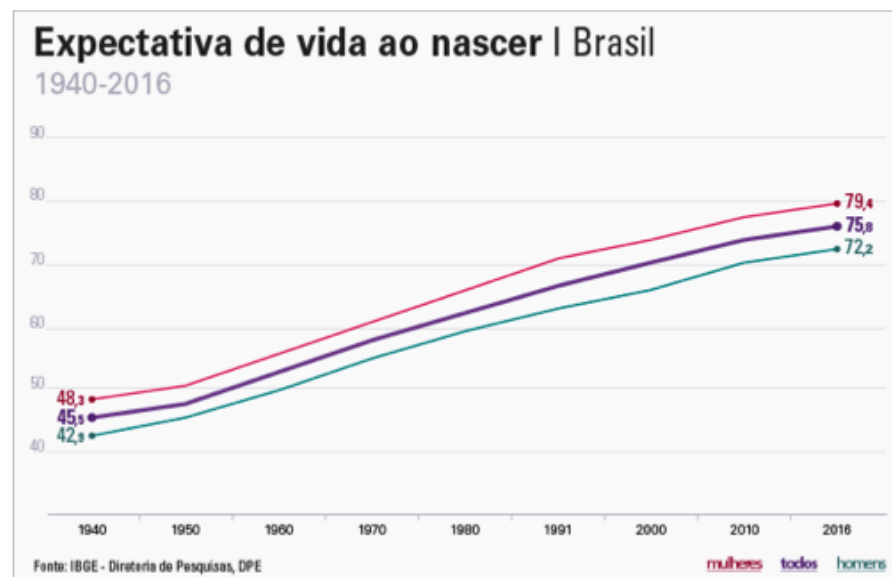
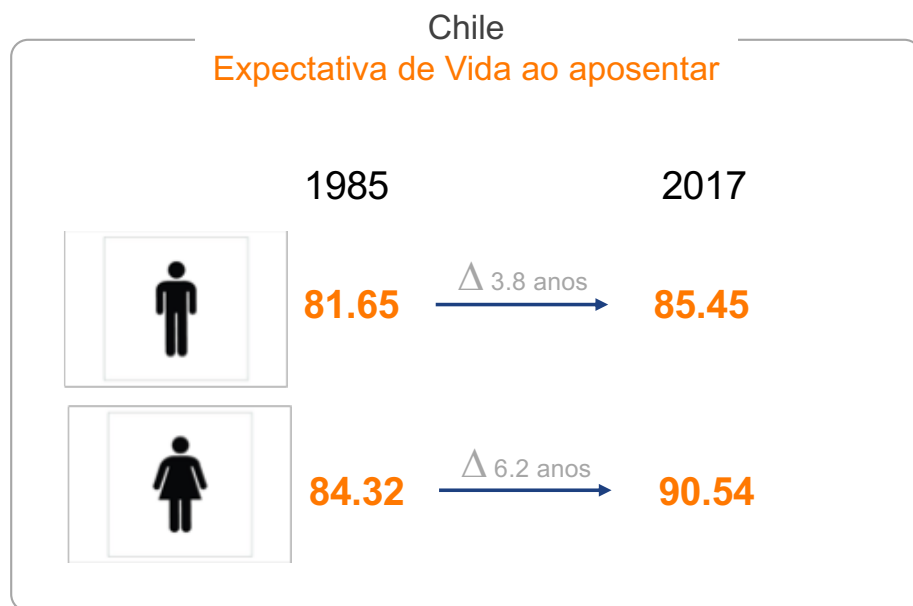
% de Contribuição - OCDE



Fonte: Superintendência de Pensiones do Chile

SISTEMA DE PENSÕES CHILENO

Discussões Atuais – Demografia



No Chile, um ano no aumento da expectativa de vida significa que a aposentadoria diminui 1.9% para mulheres e 3.5% para homens

Fonte: Superintendência de Pensiones do Chile

Discussões Atuais – Educação Previdenciária

67% não sabem qual o percentual de seu salário que é descontado para a aposentadoria

87% não sabe quanto sua AFP cobra para administrar os fundos

41% diz saber o que é a Pensão Básica Solidária (PBS) mas apenas **8%** conhece o valor e apenas **2%** sabe como obter esse benefício

Fonte: Superintendência de Pensiones do Chile

Obrigado!

