



SEGURANÇA SOCIAL

Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da
Segurança Social

Relatório de Actividades

FEFSS

9 de Novembro a 31 de Dezembro de

1999



Nota de apresentação do Conselho Directivo

O Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social criado pelo Decreto Lei 449-A/99 de 4/11 vem numa sequência lógica de iniciativas que visam dar mais transparência à gestão do Património do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social, verdadeira reserva estratégica do regime de pensões, cujo montante sob gestão é hoje de cerca de 460 milhões de contos a preços de aquisição líquido de provisões e amortizações, separando poderes de decisão, imputação de custos e melhorando o controlo e a qualidade da informação pública.

Com efeito o Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social é uma **reserva do sistema** que teve como génese o **progressivo envelhecimento da população** e que fica *“afecto à estabilização estrutural do regime financeiro do sistema de segurança social”* (agravado ainda pelo aumento da longevidade dos novos reformados e pelo aumento das carreiras médias dos activos) e que compete ao Instituto gerir de forma eficiente e no interesses dos beneficiários do Sistema de Segurança Social.

O Conselho Directivo é constituído por um Presidente, um Vice Presidente e um Vogal, nomeados por despacho do Primeiro Ministro sob proposta do Ministro do Trabalho e da Solidariedade, que tem por missão a gestão estratégica dos recursos humanos e materiais à disposição do Instituto e a optimização da rendibilidade das carteiras de fundos que lhe forem afectos, em especial, a do FEFSS.

A nova estrutura integra também uma

Comissão de Fiscalização composta por três elementos sendo um Revisor Oficial de Contas (ROC) ou Sociedade de ROC, que fiscaliza segundo as normas legais a actividade da gestão.

Para além destes dois órgãos é criado um Conselho Consultivo com ampla representação, incluindo os parceiros sociais, com competências próprias, nomeadamente as de se *“pronunciarem obrigatoriamente sobre o plano, o relatório de actividades e a política de gestão dos fundos afectos ao Instituto”*.

Falta ainda colocar o próprio FEFSS (cujo regime fiscal é o da retenção na fonte), em situação de igualdade no mercado financeiro com as entidades privadas que gerem regimes de reforma. Assim, haverá que dotá-lo de um regime fiscal que lhe permita ultrapassar os enviesamentos de que agora é vítima sobretudo em matéria de optimização da rendibilidade dos seus fundos.

A partir da criação e aprovação da nova estrutura orgânica do Instituto está em curso o recrutamento de especialistas para as áreas do mercado de capitais, da contabilidade e da informática, dotando-o assim dos meios humanos indispensáveis para conseguir atingir os objectivos que lhe foram assignados pelos poderes públicos.

Estamos convictos de que a reestruturação em curso responde igualmente aos desafios que lhe vão ser postos quando se iniciar a reforma da Segurança Social, particularmente no que se refere à gestão dos fundos de capitalização públicos que lhe forem consignados.

O FEFSS e o Instituto agora encarregado da sua gestão são uma



garantia de que o Estado não abdica do dever constitucional de manter o sistema em equilíbrio de longo prazo, e

que em matéria de pensões todos os portugueses são tratados de igual modo perante a Lei.

I. Histórico do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social

1. Evolução do capital do FEFSS

Em conformidade com o restante ano, durante os últimos dois meses de 1999,

o FEFSS via IGFCSS beneficiou de transferências de capital, realizadas pelo Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social.



Quadro 1 – Evolução do capital afecto ao FEFSS

	Capital Afecto ao Fundo	Entradas de Capital	Capital Realizado	Capital por Realizar
08-Nov-99	340.687,1		333.866,0	6.821,1
02-Dez-99	340.687,1	1.000,0	334.866,0	5.821,1
20-Dez-99	400.687,1	60.000,0	394.866,0	5.821,1
31-Dez-99	400.687,1		394.866,0	5.821,1

(Valores em Milhares Contos)

Estas entradas de capital remetem para a actualização dos mapas descritivos da evolução dos capitais próprios,

resultados líquidos e taxas de rendibilidade.



Quadro 2 – Evolução dos Capitais Próprios ao longo dos vários exercícios

	Capital do FEFSS	Reserva Legal	Reserva Espec. Capitalização	Resultados Transitados	Resultados do Exercício	Total
31-Dez-89	23.600,0					23.600,0
31-Dez-90	41.406,3				3.428,2	44.835,1
31-Dez-91	43.406,3			3.428,2	6.685,1	53.519,6
31-Dez-92	48.206,4	505,7	9.607,6		8.020,6	66.340,3
31-Dez-93	53.091,5	505,7	2.607,6	8.020,6	7.617,7	71.843,1
31-Dez-94	56.602,6	906,7	3.227,1	7.617,7	6.513,7	74.867,8
31-Dez-95	61.338,4	1.613,3	16.652,0		6.889,1	86.492,8
31-Dez-96	66.022,5	1.957,7	18.696,7		7.818,1	94.495,0
31-Dez-97	170.112,7	1.957,7	18.696,7	7.818,1	8.805,9	207.391,1
30-Set-98	181.112,7	1.957,7	18.696,7	16.624,0	8.830,9	227.222,0
31-Dez-98	285.687,1	1.957,7	18.696,7	25.454,9	2.496,4	334.292,8
08-Nov-99	340.687,1	1.957,7	18.696,7	27.951,3	16.139,8	405.432,7
31-Dez-99	400.687,1	1.957,7	18.696,7	44.091,1	181,6	465.614,3

(Valores em Milhares Contos)



Quadro 3 – Evolução dos Resultados Líquidos ao longo dos vários exercícios

1990	3.428,2	1996	7.818,1
1991	6.685,1	1997	8.805,9
1992	8.020,6	30-Set-98	8.830,9
1993	7.617,7	31-Dez-98	2.496,4
1994	6.513,7	08-Nov-99	16.139,8
1995	6.889,1	31-Dez-99	181,6

(Valores em Milhares Contos)



Quadro 4 – Evolução das Rentabilidades ao longo dos vários exercícios

1990	14,5%	1996	9,1%
1991	15,0%	1997	7,4%
1992	15,1%	1998	5,3%
1993	12,1%	08-Nov-99	5,3%
1994	9,2%	31-Dez-99	1,2%
1995	9,2%	1999	4,64%

(Taxas anualizadas)

II. Funcionamento

1. Iniciativas legislativas propostas pela equipa dirigente

À data de 31 de Dezembro as iniciativas legislativas despoletadas anteriormente (vide relatório a 8 de Novembro) estavam no seguinte ponto de situação:

- Tomou posse o novo Conselho Directivo do IGFCSS no dia 20 de Dezembro de 1999;
- Estava em curso o processo de nomeação da Comissão de Fiscalização;
- O Conselho Directivo aprovou as propostas de Estrutura Orgânica, Regulamento de Pessoal e tabela de remunerações do IGFCSS e de Regulamento de Gestão do FEFSS que já remeteu à aprovação da Tutela;
- Trabalhava-se na proposta de

isenção fiscal dos rendimentos de capitais do FEFSS em sede do CIRC.

À data de redacção deste relatório, estão ainda dependentes de aprovação o Regulamento de Gestão do FEFSS tendo a isenção fiscal sido remetida para uma autorização legislativa incluída no OE para 2000, decorrendo reuniões de elaboração do texto de isenção.

2. Condicionantes de gestão

Com a aprovação dos estatutos do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social (IGFCSS), foi criada uma entidade pública sujeita à Fiscalização da Comissão de Fiscalização própria, do Tribunal de Contas, à apreciação da Tutela, bem como às demais regras de funcionamento dos organismos públicos, designadamente, no que se refere às regras orçamentais e de aquisição de bens e serviços.



Note-se, no entanto, que com a aprovação do regulamento de pessoal do IGFCSS obteve-se uma ferramenta de elevada flexibilidade que, nesta data, permitiu já a contratação de diversos quadros superiormente qualificados e experimentados na área de gestão de activos que permitirão, definitivamente, a adopção de uma gestão profissional das reservas da Segurança Social.

Por outro lado, a Comissão de Fiscalização está a estudar as possibilidades de passagem ao critério valorimétrico LIFO bem como a introdução da avaliação da carteira do FEFSS pelos mesmos métodos utilizados pelos Fundos de Pensões, isto é, a preços de mercado.

3. Recursos Humanos

Em 31 de Dezembro de 1999 não fora ainda possível executar qualquer contratação fora do regime da função pública, estando em curso 1 concurso para 2 chefes de secção e 1 concurso para 1 técnico superior.

III. Actividade

1. Enquadramento macro-económico

Para um enquadramento mais detalhado do ano de 1999 remete-se para o relatório do período de Janeiro a 8 de Novembro.

Durante o período final de 1999 continuou a assistir-se à subida generalizada das taxas de juro para todos os prazos.

O novo quadro do IGFCSS no âmbito da nova estrutura orgânica, prevê um quadro de 33 pessoas, sendo 4 directores, 19 técnicos, 8 administrativos e 2 auxiliares, além dos 3 elementos do Conselho Directivo.

4. Meios Técnicos

Durante o período em análise não se efectuaram investimentos relevantes em meios técnicos tendo-se, no entanto, iniciado contactos com a Universidade Nova – entidade gestora do *software* de gestão de carteiras – no sentido da automatização dos relatórios de confirmação de operações e da classificação contabilística padronizada das operações.

No que respeita ao grosso dos investimentos efectuados em 1999, remete-se para o relatório do período de Janeiro a 8 de Novembro.

O Euro manteve a sua tendência de desvalorização face ao dólar continuando a reflectir o diferencial existente entre as taxas de juro de ambos os blocos e, principalmente, os diferentes ritmos de crescimento que se observam.

Continuou a assistir-se à confirmação do crescimento sustentado da economia americana, sem inflação, assente em fortes crescimentos da produtividade. A economia europeia confirma os primeiros sinais de retoma.



Gráfico 1 – Curva de Rendimentos da Dívida Alemã

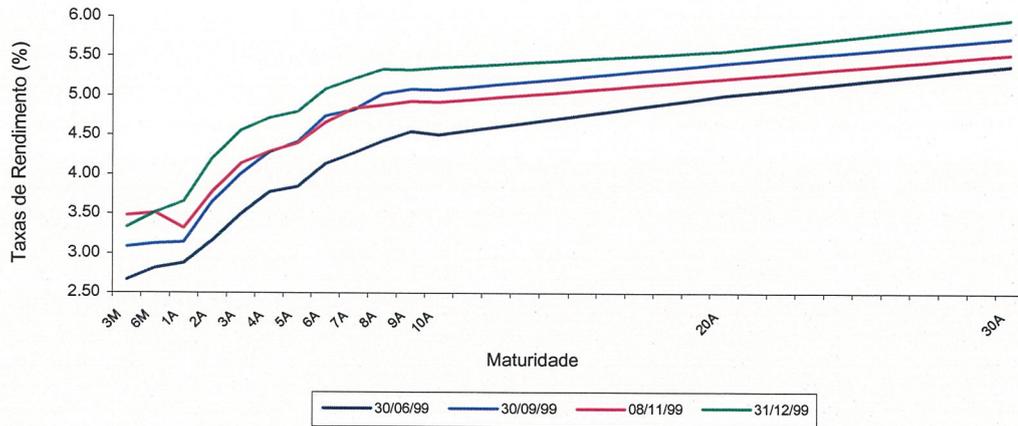
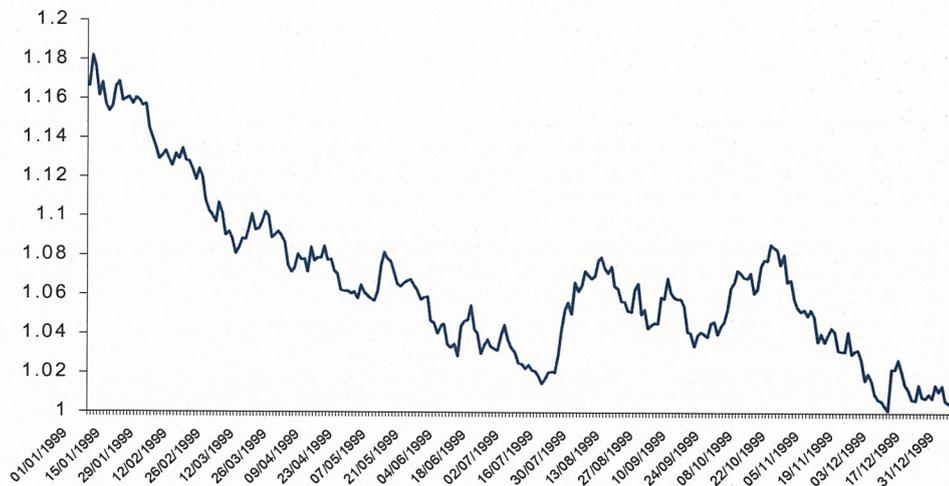


Gráfico 2 – Evolução do Euro face ao Dólar



Completa-se, a seguir, o quadro de indicadores utilizado no relatório de Janeiro a Novembro de 1999, que

continuam a indicar uma ténue recuperação da economia europeia.



Quadro 5 – Indicadores Económicos - Alemanha

	Dez 31, 1998	Mar 31, 1999	Jun 30, 1999	Set 30, 1999	Dez 31, 1999
Indicador Produção	106,80	107,40	112,40	115,70	116,90
Indic.Confiança IFO	91,30	90,50	93,10	95,30	99,60
M3 var anual	4,40%	5,20%	5,60%	6,20%	6,20%
PIB var anual	1,20%	0,80%	0,90%	1,5%	2,3%
IPC var anual	0,30%	0,60%	0,40%	0,80%	1,2%



Entretanto o mercado europeu de dívida retomaria a tendência descendente, desvalorizando o *benchmark* a 10 anos cerca de 3.5% neste período.

Quanto ao segmento accionista do mercado, observa-se no período em análise uma forte valorização.

O mercado português medido pelo PSI20 valoriza-se cerca de 20% durante este período tendo contribuído para uma valorização da carteira de acções do FEFSS bem como dos investimentos realizados em fundos de investimento relacionados com mercados accionistas.

1. Dotações recebidas

A carteira de activos do FEFSS, em 31 de Dezembro de 1999, ascende a cerca de 460 milhões de contos avaliada a custos de aquisição, líquido de provisões e amortizações.

Este valor resulta de um acréscimo, ao valor de 8 de Novembro de 1999, de 61 milhões de contos provenientes de saldos de execução transferidos pelo IGFSS.

2. Carteira de activos em 31.12.99

Referências gerais

O exercício de 8 de Novembro a 31 de Dezembro, movimentou um total de 76.983 mil contos de fundos, remetendo para um montante total de Origens, desde a constituição do FEFSS, de 470.982 mil contos.

Deste valor, haverá a considerar a existência de 10.588 mil contos de cauções subjacentes a Operações Repo de cedência de títulos, que corresponderão a uma saída de fundos, no futuro.



Quadro 6 – Mapa de Origem e Aplicação de Fundos

	1990 a 8Nov.99	%	8Nov.99 a Dez.99	%	Total	%
Saldo Inicial	0	0,0%	10.809	14,0%	0	0,0%
Orçam. Estado	28.035	6,9%	0	0,0%	28.035	6,0%
Orçam. Seg. Soc.	287.331	71,0%	61.000	79,2%	348.331	74,0%
Operações Repo	6.162	1,5%	4.426	5,7%	10.588	2,2%
Prov. Financeiros*	83.280	20,6%	748	1,0%	84.028	17,8%
TOTAL ORIGENS	404.808	100,0%	76.983	100,0%	470.982	100,0%
Tít. Dív. Pública	231.943	57,3%	106.593	138,5%	338.536	71,9%
Out. Obrigações	93.468	23,1%	-27.230	-35,4%	66.238	14,1%
Títulos em Ops. Repo	6.162	1,5%	4.426	5,7%	10.588	2,2%
Títulos Participação	93	0,0%	0	0,0%	93	0,0%
Acções	6.024	1,5%	-46	-0,1%	5.978	1,3%
Unidades Participação	17.517	4,3%	-18	0,0%	17.498	3,7%
Aplicações Monetárias	35.271	8,7%	-31.544	-41,0%	3.726	0,8%
Imobiliário	2.178	0,5%	-8	0,0%	2.170	0,5%
Juros a Receber	3.648	0,9%	3.712	4,8%	7.360	1,6%
Disp. Administ.	541	0,1%	42	0,1%	583	0,1%
Provisões	2.847	0,7%	1.762	2,3%	4.610	1,0%
Saldo Final	10.809	2,7%	22.819	29,6%	22.819	4,8%
TOTAL APLICAÇÕES	404.808	100,0%	76.983	100,0%	470.982	100,0%

(Valores em Milhares de Contos; Preços de Aquisição)

* Proveitos líquidos de Custos financeiros, Impostos, Provisões e Amortizações



Alguns indicadores representativos da actividade:

Res. Líquido / Capitais Próprios. = $182 / 411.104 = 0,044\%$

* Média dos Capitais Próprios realizados durante o período de 01 Janeiro a 11 Novembro, excluindo o Resultado Líquido do exercício.

Desp. Adminstr.** / Res. Líq. = $42 / 182 = 23,1\%$

** Incluindo despesas com aquisição de Imobilizado de Funcionamento

(Desp. Pessoal + Forn.Serv.Ext. + Amort.Imob.Corp) / Res. Líq. = $32 / 182 = 17,57\%$

□ Estrutura da Carteira

No período de 8 de Novembro a 31 de Dezembro de 1999, a carteira do FEFSS registou um incremento em 61.748 mil contos (mantendo a atitude conservadora e não considerando as Operações Repo), sendo que 61.000 mil contos correspondem a transferências de saldos da Segurança Social e 748 mil contos a Proveitos e Ganhos Financeiros do período.

Em termos de aplicações financeiras, manteve-se a mesma lógica de investimento do exercício anterior, havendo investimentos/desinvestimentos pontuais nas várias rubricas.

Haverá apenas a salientar o investimento em Títulos de Dívida Pública, em parte compensado por uma diminuição de Aplicações Monetárias. Registou-se, ainda, um acréscimo da liquidez financeira, com um aumento do Saldo Final de Disponibilidades.



Quadro 7 – Evolução da Estrutura da Carteira

	Dez-98	%	08-Nov-99	%	Dez-99	%
Tít. Dív. Pública	241.633	73,2%	231.943	58,3%	338.536	73,6%
Out. Obrigações	25.409	7,7%	93.468	23,5%	66.238	14,4%
Títulos Participação	93	0,0%	93	0,0%	93	0,0%
Acções	528	0,2%	6.024	1,5%	5.978	1,3%
Unidades Participação	4.560	1,4%	17.517	4,4%	17.498	3,8%
Aplicações Monetárias	41.510	12,6%	35.271	8,9%	3.726	0,8%
Imobiliário	1.041	0,3%	2.178	0,5%	2.170	0,5%
Juros a Receber	7.509	2,3%	3.648	0,9%	7.360	1,6%
Provisões	0	0,0%	-2.847	-0,7%	-4.610	-1,0%
Saldo Final	8.012	2,4%	10.809	2,7%	22.819	5,0%
Total	330.296	100,0%	398.104	100,0%	459.811	100,0%

(Valores em Milhares de Contos; Preços de Aquisição)

3. Rendibilidade e suas componentes no ano de 1999

A taxa de rendibilidade anualizada (r), no período, é de 1,19% partindo-se da obtenção da taxa diária (d) que iguala a capitalização diária de cada aumento de

capital, desde a data da sua realização até ao dia 31 de Dezembro de 1999, ao valor final da carteira do FEFSS acima obtido. A anualização é feita por recurso à fórmula $r = (1+d)^{365} - 1$. Para todo o exercício de 1999 aquela taxa é de 4,64%.



A rendibilização do património do FEFSS pode subdividir-se entre rendimentos que ascenderam, até 31 de Dezembro, a 809 mil contos (este valor inclui 89 mil contos de proveitos extraordinários, resultantes da contabilização de rendas em atraso relativas ao edifício Hospital de Cascais) e realização de mais valias que somaram 653 mil contos. A estes rendimentos deverão ser deduzidos os impostos e provisões do exercício, respectivamente, cerca de 1.061 mil contos e 188 mil contos.

O FEFSS continua a ser penalizado na fase de investimento pela retenção na fonte de imposto sobre rendimentos.

O total de imposto retido durante o ano de 1999 ascendeu a 3.679 mil contos.

Embora o IGFCSS esteja na posse de pareceres jurídicos que apontam em sentido contrário, além daquele montante, deve ainda considerar-se uma provisão de cerca de 207 mil contos, correspondente ao imposto não retido em rendimentos pagos por emissões de entidades não residentes, destinada a fazer face à eventualidade de a Direcção Geral de Impostos vir a concluir pela necessidade da sua entrega. Esta provisão irá acrescer à constituída no exercício anterior, no montante de cerca de 19 mil contos.

- constituição de provisões para custo de oportunidade da carteira de obrigações a taxa fixa

Para cumprir o rácio mínimo de investimento de 50% da carteira em activos representativos de dívida pública Portuguesa, conjugada com a escassez daqueles activos a taxa variável e com a impossibilidade de utilização de instrumentos de cobertura de risco de taxa de juro durante quase todo o ano de 1999, o FEFSS viu-se obrigado a adquirir aqueles activos a taxa fixa incorrendo, actualmente, num custo de oportunidade decorrente da subida generalizada dos *yields*.

Perante este cenário, por iniciativa da equipa dirigente aprovada pelo Secretário de Estado da Segurança Social, foram constituídas provisões para as obrigações do Tesouro Português a taxa fixa correspondente a 50% das suas menos-valias potenciais à data de 31.12.99.

A provisão constituída neste exercício, num montante de 1.574 mil contos, acresce ao valor provisionado no exercício anterior, totalizando cerca de 4.403 mil contos.



IV. Anexos