

Fundos de Pensão e o Mercado de Capitais

Pension Funds and Capital Markets

(Room Document N°21 bis, Session 5)

Sérgio Darcy da Silva Alves

Diretor de Normas e Organização
do Sistema Financeiro

O círculo virtuoso

The virtuous cycle

- Poupança ⇔ Investimento produtivo
⇔ produtividade e desenvolvimento ⇔
- Quanto maior a eficiência na intermediação de poupança, maior o desenvolvimento
- Savings ⇔ productive investment
⇔ productivity and development
- The more efficient is savings intermediation, the higher the level of development

- Mercado financeiro:
intermediação
eficiente entre
poupadores e
tomadores
- Mercado de capitais:
diluição do risco e
inovação
- Financial Market:
efficient
intermediation
between savers and
takers
- Capital Markets: risk
distribution and
innovation

- Mercado de capitais precisa de poupança institucionalizada: fundos de pensão
- Objetivos de longo prazo criam demanda por inovações financeiras e governança corporativa
- Mercado de capitais permite melhor alocação de riscos e recursos
- Capital markets need institutionalized savings: pension funds
- Long term objectives create demand for financial innovation and corporate governance
- Capital markets allow better allocation of funds' risks and resources

Ações governamentais

Governmental actions

- Importância dos fundos de pensão para o desenvolvimento
- ações voltadas para o fortalecimento da poupança interna e maior participação do setor privado
- Importance of pension funds for development
- actions to strengthen internal savings and increase private sector participation

Ações governamentais

Governmental actions

- Projetos e leis complementares (PLC e LC)
 - PLC 08/LC 108
 - PLC 09
 - PLC 10/LC 109
- Bills and complementary laws (BCL and CL)
 - BCL 08/CL 108
 - BCL 09
 - BCL 10/CL 109

Ações governamentais

Governmental actions

- **LC 109/2001**
 - Benefício proporcional diferido e a Portabilidade
 - Criação da figura do Instituidor e possibilidade de vinculação de associações de classe profissionais
- **CL 109/2001**
 - Vesting and Portability
 - Creating the concept of the “Instituter” and possibility of entailing of professional class associations

Ações governamentais

Governmental actions

- PLC 9 (perspectivas)
 - Melhor administração dos recursos dos servidores e uma redução considerável da despoupança do setor público
- BCL 09 (perspectives)
 - better administration of civil servants' resources and a significant reduction of dis-savings in the public sector.

Ações governamentais

Governmental actions

- Houve necessidade de introduzir mudanças na Resolução do CMN que disciplina as diretrizes pertinentes à aplicação dos recursos das EFPCs
- CMN's Resolution that ruled pension funds investments had to be modified

Resolução 2.829/2001

Resolution 2.829/2001

Pilares da Res. 2.829/2001

Pillars of Res. 2.829/2001

- **Transparência e segurança na administração dos recursos**
- **Flexibilidade e diversificação dos investimentos**
- **Maximização dos retornos**
- **Incentiva a migração de planos BD para CD**
- **Transparency and safety in investments management**
- **Flexibility and diversification of investments**
- **Maximizing return**
- **Encouraging migration from defined benefit plans (DB) to defined contribution plans (DC)**

Transparência e Segurança

Transparency and safety

- **Aplicações segregadas por planos de benefícios**
 - efetivo equilíbrio atuarial
 - melhor fiscalização por parte do órgão supervisor e dos participantes
- **Segregating investments by benefit plan**
 - actuarial balance of benefit plans
 - easiness supervision by authorities and participants

Transparência e Segurança

Transparency and safety

- **Alocação das aplicações em 4 segmentos: renda fixa, renda variável, imóveis e empréstimos/ financiamentos**
 - clara separação de responsabilidades para fins de desempenho
 - eleva o padrão qualitativo do processo decisório
- **Allocation of investments in four segments: fixed income, variable income, real state/loans and finance**
 - separate responsibilities regarding performance
 - increases decision making quality

Transparência e Segurança

Transparency and safety

- **Definição de política de investimentos**
 - aprovada anualmente pelo Conselho Curador ou Conselho de Administração da entidade
 - diferenciação de acordo com as modalidades de planos de benefícios mantidos
- **The investment policy must be defined**
 - approved annually by the Deliberative Council and the Management Council
 - may be differentiated by types of benefit plan

Transparência e Segurança

Transparency and safety

- **Os participantes e o órgão supervisor devem ser informados trimestralmente:**
 - custos com a contratação de serviços tais como custódia, corretagem, taxas de administração;
 - desempenho patrimonial
- **Participants and supervisors must be informed quarterly about :**
 - the costs incurred in contracting services such as custody, brokerage, and administration fees
 - patrimonial performance

Transparência e Segurança

Transparency and safety

- Manutenção de sistema de controle e de avaliação de riscos
- Maintenance of system to control and evaluate risk

Transparência e Segurança

Transparency and safety

- Obrigatoriedade de designar/contratar:
 - administrador estatutário tecnicamente qualificado
 - custodiante e responsável pelos fluxos de pagamentos e recebimentos
 - auditoria independente
- It became mandatory to designate/hire:
 - technically qualified statutory manager
 - companies to perform custody duties, management of payment flows
 - independent auditing

Transparência e Segurança

Transparency and safety

- Faculdade de contratar:
 - administrador de carteira
 - um consultor de investimentos
- It is possible for pension funds to hire out:
 - portfolio managers
 - investment advisory services

Transparência e Segurança

Transparency and safety

- **Atuação das EFPCs em mercados de derivativos :**
 - operações deverão ser contratadas apenas naqueles administrados por bolsas de valores ou por bolsas de mercadorias e de futuros, exclusivamente na modalidade “com garantia”
 - Por quê? Preserva-se características como transparência, padronização e maior controle de riscos
- **Performance of the EFPCs in markets of derivatives:**
 - though such transactions may only be carried out in derivative markets managed by stock, mercantile or futures exchanges, exclusively under guarantee
 - Why? Because it preserves transparency, standardization and risk control

Transparência e Segurança

Transparency and safety

- **Investimentos em imóveis: imposição de limites mais baixos e a fixação de regras para avaliação**
 - Estimula-se a migração para investimentos que gerem maior retorno e que fortaleçam o desenvolvimento econômico (renda variável)
- **Investments in real state are subject to lower limits and stricter evaluation rules**
 - It become free the resources to investments that bring about a higher return and foster economic development (stock market)

Diversificação das Aplicações e Flexibilidade

Asset Diversification and Flexibility

- Crescimento dos ativos das EFPCs
 - contribui para o crescimento do mercado de capitais, e também sua estrutura
 - eleva a participação de ativos de longo prazo
- The growth of pension funds assets
 - contributes to the development of capital markets and affects its structure
 - increase in the relative participation of long term assets

Diversificação das Aplicações e Flexibilidade

Asset Diversification and Flexibility

- Crescimento dos ativos das EFPCs
 - catalisa esforços com vistas ao desenvolvimento:
 - do SFI e SFH
 - dos processos de securitização de dívidas
 - da própria colocação de títulos de longo prazo
- The growth of pension funds assets
 - it catalyses efforts towards the development of:
 - housing finance
 - debt securitization
 - long term securities in general

Diversificação das Aplicações e Flexibilidade

Asset Diversification and Flexibility

- Novos títulos e valores mobiliários autorizados para aplicação:
 - cédulas de crédito imobiliário
 - certificados de recebíveis imobiliários
 - valores mobiliários de emissão de sociedades de propósito específico (project finance)
- Broader scope of securities that are eligible for investment
 - real state credit notes
 - real state loan backed certificates
 - securities issued by special purpose vehicles designed for project finance

Diversificação das Aplicações e Flexibilidade

Asset Diversification and Flexibility

- Novos títulos e valores mobiliários autorizados para aplicação:
 - quotas de fundos de investimento em direitos creditórios e respectivo FAQ
 - fundos de investimento em participações
- Broader scope of securities that are eligible for investment
 - quotas in credit rights investment funds
 - participation investment funds (private equity)

Diversificação das Aplicações e Flexibilidade

Asset Diversification and Flexibility

- Critérios qualitativos para aplicação de recursos :
 - **Renda fixa**: risco de crédito e o retorno ajustado ao risco de cada carteira que compõem o segmento
- Qualitative criteria for the allocation of resources:
 - **Fixed Income**: credit risk and returns adjusted to each segment portfolio risk

Diversificação das Aplicações e Flexibilidade

Asset Diversification and Flexibility

- Critérios qualitativos para aplicação de recursos :
 - **Renda variável**: grau de adesão aos padrões de governança societária definidos nos moldes do Novo Mercado, ou classificados no Nível 1 ou 2 da Bovespa.
- Qualitative criteria for the allocation of resources:
 - **Variable income**: adherence degree to corporate governance standards defined by stock exchanges or institutions responsible for organized over-the-counter markets - within the New Market or companies classified as Level 1 and 2 at Bovespa.

Diversificação das Aplicações e Flexibilidade

Asset Diversification and Flexibility

- **Sinergia entre a adesão aos padrões de governança societária e a reforma da Lei das S.A.**
 - reforçam a estrutura de responsabilização por parte da direção das empresas
- **Standards regarding good corporate governance practices complement changes introduced by the new Corporations Law**
 - strengthen the structure designed to make companies' senior management accountable

Diversificação das Aplicações e Flexibilidade

Asset Diversification and Flexibility

- **Sinergia entre a adesão aos padrões de governança societária e a reforma da Lei das S.A.**
 - democratiza o acesso às decisões, garantindo oportunidades semelhantes às dos acionistas controladores
- **Standards regarding good corporate governance practices complement changes introduced by the new Corporations Law**
 - access to decision-making more democratic

Migração dos Planos BD para CD

Migrating from Defined Benefits (DB) to Defined Contributions (DC) Plans

- Redução da possibilidade de que desequilíbrios atuariais futuros viessem a ser cobertos pelas patrocinadoras
- Concern about the possibility that future actuarial unbalances were financed by sponsoring institutions

Dados - Evolução

Data - Evolution

- Os ativos das EFPC, que representavam 3,3% do PIB em 1990, atingiram o pico de 15% do PIB em dezembro de 2001, representando 152 bilhões de reais
- Pension funds assets, which in 1990 represented 3,3% of the GDP, reached a peak of 15% of GDP in December 2001, corresponding to R\$ 152 billion.

em mil reais Dezembro/2001

Modalidades	Pública	Privada	TOTAL	Part. %
Tít. Resp. Tes. Nac./Bacen <i>(Federal Securities)</i>	14.664.580	5.314.136	19.978.716	13,1
Renda Fixa <i>(Fixed income)</i>	38.044.931	32.802.701	70.847.632	46,5
Renda Variável <i>(Variable income)</i>	33.759.016	10.004.620	43.763.636	28,7
Investimentos Imobiliários <i>(Real state investments)</i>	7.261.907	2.829.814	10.091.721	6,6
Empréstimos aos Participantes <i>(Loans to participants)</i>	2.130.769	538.517	2.669.286	1,8
Financiamentos Imobiliários <i>(Real state loans)</i>	3.782.419	65.825	3.848.244	2,5
Outros Investimentos <i>(Other Investments)</i>	993.866	260.023	1.253.889	0,8
TOTAL	100.637.488	51.815.636	152.453.124	100,0

Fonte: Balancete/SPC/CAC

Outras Regulamentações

Other Regulations

- Resolução CGPC 01, de 19/12/2001:
estabelece prazo para a prestação de informações pelas EFPCs a seus participantes no que tange ao exercício ativo dos direitos de acionista
- Resolution CGPC 01 19/12/2001:
established a deadline for pension funds to provide information to their participants regarding the exertion of their shareholders rights

- Resolução CGPC 04, de 30/01/2002: estabelece critérios para registro e avaliação contábeis de títulos e valores mobiliários das EFPCs em consonância com as regras baixadas pelo Banco Central do Brasil
- Resolution CGPC 04 30/01/2002: established criteria for the accounting and valuation of securities of pension funds, in accordance with BCB accounting regulations

Conclusão