

INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL, I.P.



FEFSS - FUNDO DE ESTABILIZAÇÃO FINANCEIRA DA
SEGURANÇA SOCIAL
RELATÓRIO E CONTAS 2014



Instituto de Gestão de Fundos

ÍNDICE

DESTAQUE	3
Estatuto Legal.....	5
Limites de Investimento.....	5
Reserva Estratégica	6
Objetivos da Política de Investimentos	7
Processo de Tomada de Decisão	7
ENQUADRAMENTO DA ATIVIDADE EM 2014	10
Caracterização da Economia Mundial	13
Produto	13
Comércio Mundial.....	14
Inflação.....	16
Bancos Centrais.....	17
ZONA EURO	19
EUA.....	21
Reino Unido	24
Evolução dos Mercados Financeiros	27
Mercado Monetário Europeu	27
Mercado de Dívida	28
Mercado Ações	32
Mercados Cambiais	36
Mercado Imobiliário.....	39
EVOLUÇÃO DO FEFSS	40
Valor da Carteira e Dotações.....	40
Estrutura da Carteira	41
Detalhe da carteira de Rendimento Fixo.....	42
Detalhe da carteira de Rendimento Variável	43
Reserva Estratégica	44
Cumprimento dos Limites Regulamentares.....	45
Rentabilidade e Risco	45
Gestão estratégica.....	49
Gestão tática	50
Rotação de Carteira	52
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ÀS CONTAS.....	55

DESTAQUE

Durante o ano de 2014 a rentabilidade da carteira do FEFSS foi de 14.74%, fruto de uma forte valorização da componente rendimento fixo, que registou uma rentabilidade de 18.56%, impulsionada pela recuperação da Dívida Pública Portuguesa, a par de uma rentabilidade de 16.59% da componente de rendimento variável. A dívida pública portuguesa, que nos termos regulamentares, deve representar pelo menos 50% do valor da carteira, teve uma rentabilidade de 17.88%.

Na sequência da Portaria nº 216-A/2013, de 2 de julho, nos termos da qual o CD é instruído para substituir, até 90% da carteira, ativos em outros Estados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) por dívida pública portuguesa, verificou-se um aumento desta categoria de ativos. Assim, no final de 2014 a dívida pública portuguesa representava 75.05% do total da carteira o que significa um aumento de 17.2 pontos percentuais relativamente à percentagem no final de 2013 (57.85%). Em consequência desta alteração na estrutura da carteira a volatilidade global da carteira desceu para 3.73% (4.43% em 2013).

A rentabilidade média anual desde a constituição do Fundo aumentou relativamente ao valor no final de 2013, cifrando-se em 5.17% e o valor acrescentado pela gestão acumulava, no final de 2014, 6075 milhões euros. Durante o ano de 2014 a gestão acrescentou 1725 milhões de euros ao valor do Fundo.

Em 31 de dezembro de 2014 o valor do fundo ascendia a 13,504 milhões de euros, equivalente a 114.80% do montante de gastos anuais com pensões do sistema previdencial.

Resultados	2014	2013	2012	2011
Valor do FEFSS				
Gasto anual com pensões	114.80%	108.08%	101.11%	85.71%
Proporção do PIB	7.74%	7.05%	6.62%	5.10%
Transferências recebidas (€)	79,626,281.68	3,433,812.79	2,769,951.06	297,029,793.31
Transferências recebidas acumuladas (€)	7,428,655,965.14	7,349,029,683.46	7,345,595,870.67	7,342,825,919.61
Valor acrescentado desde início (€)	6,075,298,220.62	4,349,973,886.96	3,598,598,803.70	1,529,619,750.08
Rentabilidade nominal desde a constituição	5.17%	4.38%	4.14%	2.22%
Gestão do FEFSS				
Retorno nominal médio anual no último triénio	14.76%	5.62%	3.38%	-1.92%
Varição anual face ao Benchmark da Tutela (funding ratio) ^{a)}	0.24%	-1.83%	-1.33%	14.60%
Excess return anual face a benchmark interno	0.21%	0.16%	-0.44%	-0.06%
Rentabilidade líquida	14.74%	6.86%	23.32%	-11.00%
Volatilidade anualizada	3.73%	4.43%	7.56%	8.30%
Montante Médio sob Gestão (MMG) (€)	12,525,998,930.29	11,292,699,865.31	9,503,432,345.55	9,111,784,455.94
Custos de gestão, transação e custódia / MMG	0.03%	0.04%	0.04%	0.05%

a) A implementação da política de gestão estratégica com o objetivo do funding ratio foi iniciada em 24.07.2009 face ao EFFAS Portugal. Desde janeiro de 2012 faz-se contra o Benchmark aprovado pelo Ministro da Tutela em dezembro de 2011.

Durante o ano de 2014 manteve-se uma gestão autónoma da carteira de dívida pública portuguesa, decisão tomada em 2011 e que é reforçada pelo aumento do peso deste ativo no total da carteira.

A restante carteira (excluindo imobiliário e reserva estratégica) é gerida tendo por referência a maximização do respetivo índice de Sharpe, isto é, da relação risco/retorno. Periodicamente são efetuados rebalanceamentos a esta carteira e tomadas decisões de desvios táticos, desvios temporários aos rebalanceamentos periódicos, que originaram, em 2014, um *excess return*, após custos de gestão, transação e guarda de títulos, de 0.21%.

Finalmente, é de sublinhar que a rentabilidade do FEFSS atingiu o segundo valor mais elevado dos últimos 21 anos, apenas superado pelo valor registado em 2012, ano em que a dívida pública portuguesa teve uma valorização anormal (mais de 50%). Se excluirmos dívida pública portuguesa, imobiliário e reserva estratégica a rentabilidade da carteira foi de 13.36% em 2014.

Porto, 09 de abril de 2015

Estatuto Legal

O FEFSS é um património autónomo que tem por objetivo assegurar a estabilização financeira da Segurança Social, designadamente cobrindo as despesas previsíveis com pensões por um período mínimo de dois anos (art. 1º do Regulamento de Gestão do FEFSS aprovado pela Portaria 1273/2004, de 7 de outubro).

Nos termos do artigo 91º da Lei nº 4/2007, de 16 de janeiro, que aprova as bases gerais do sistema de segurança social:

1. Reverte para o Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social uma parcela entre dois e quatro pontos percentuais do valor percentual correspondente às quotizações dos trabalhadores por conta de outrem, até que aquele fundo assegure a cobertura das despesas previsíveis com pensões, por um período mínimo de dois anos.
2. Os saldos anuais do sistema previdencial, bem como as receitas resultantes da alienação de património e os ganhos obtidos das aplicações financeiras, integram o fundo a que se refere o número anterior, sendo geridos em regime de capitalização.
3. Pode não haver lugar à aplicação do disposto no n.º1, se a conjuntura económica do ano a que se refere ou a situação financeira do sistema previdencial justificadamente o não permitirem.

O FEFSS goza de todas as isenções fiscais concedidas ao Estado. O registo contabilístico do património do FEFSS é efetuado em conformidade com o Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e Segurança Social (POCISSSS), com as seguintes adaptações (n.º 11, art. 16º do Decreto-Lei 203/2012, de 28 de agosto):

- a) As receitas obtidas em operações de derivados financeiros são deduzidas das despesas decorrentes das mesmas operações, sendo o respetivo saldo sempre inscrito em rubrica orçamental de receita;
- b) Os juros corridos recebidos nas vendas de valores representativos de dívida são deduzidos dos juros corridos pagos na aquisição do mesmo género de valores, sendo o respetivo saldo sempre inscrito em rubrica orçamental de receita;
- c) O disposto nas alíneas anteriores não dispensa o registo contabilístico individualizado de todos os fluxos financeiros, ainda que meramente escriturais, associados às operações nelas referidas;
- d) O património do FEFSS é valorizado nos termos de um regulamento de valorimetria específico, sujeito ao parecer do órgão de fiscalização do FEFSS, baseado nas normas internacionalmente aceites para a valorização de fundos de idêntica natureza e finalidade.

Adicionalmente, tratando-se de um fundo de capitalização administrado e gerido por uma instituição de Segurança Social, nos termos da alínea d) do nº1 do art. 9º do CIRC, os seus rendimentos estão totalmente isentos de IRC.

Limites de Investimento

A carteira do FEFSS está legalmente sujeita a uma série de limites quanto à composição do seu ativo, bem como à definição de um conjunto de operações autorizadas e de exigências mínimas quanto ao risco das contrapartes do Fundo, os quais estão definidos na Portaria 1273/2004, de 7 de outubro (que aprova o Regulamento de Gestão do

FEFSS).

Destacam-se, assim, os seguintes limites à composição do ativo do FEFSS:

- » Investimentos restringidos a ativos com origem em Estados membros da União Europeia ou da OCDE denominados em qualquer moeda com curso legal nesses países;
- » Mínimo de 50% investido em títulos de dívida pública Portuguesa ou outros garantidos pelo Estado Português;
- » Máximo de 40% investido em títulos representativos de dívida privada de emitentes com *rating* não inferior a “BBB-/Baa3” ou equivalente (*investment grade*);
- » Máximo de 25% investido em ações ou ativos de idêntica natureza de sociedades anónimas negociáveis em mercados regulamentados;
- » Máximo de 10% investido em unidades de participação em fundos de investimento misto;
- » Máximo de 10% investido em ativos imobiliários;
- » Máximo de 5% investido em títulos que compõem a reserva estratégica;
- » Máximo de 15% de exposição, não coberta, a moeda estrangeira com curso legal em países da UE ou da OCDE.

A portaria n.º 118/2012, de 30 de abril, suspendeu, com efeitos a 01.01.2012, a aplicação ao sistema bancário português da exigência de *rating* não inferior a “BBB-/Baa3”, durante o período de vigência da assistência financeira da União Europeia ao Estado Português.

Pela portaria nº 216-A/2013, de 2 de julho, foi o CD instruído a proceder à substituição dos ativos em outros Estados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) por dívida pública portuguesa até ao limite de 90% da carteira.

Na salvaguarda do critério de diversificação, a aplicação de valores em títulos emitidos por uma entidade ou as operações realizadas com uma mesma contraparte não pode ultrapassar 20% dos respetivos capitais próprios nem 5% do ativo do FEFSS.

Ao FEFSS é ainda permitida a utilização de instrumentos derivados quer para fins de cobertura de risco de ativos suscetíveis de integrar o seu património quer para a prossecução de uma gestão eficaz da carteira, designadamente para reprodução, não alavancada, da rentabilidade dos ativos subjacentes ao mesmo. O valor nominal das posições líquidas detidas em instrumentos financeiros derivados não pode exceder o valor líquido global do FEFSS, sendo que as operações destinadas a fixar o custo de aquisições futuras não podem exceder 10% do valor do FEFSS.

Reserva Estratégica

O regulamento de gestão do FEFSS prevê ainda uma classe de ativos, designada de reserva estratégica, que pode representar até 5% do FEFSS. Esta classe refere-se a participações de longo prazo no capital de sociedades que poderão representar interesses estratégicos do Estado Português ou uma vertente complementar de investimento para a carteira, com um perfil temporal mais longo e um prémio de rentabilidade necessariamente superior.

Objetivos da Política de Investimentos

O Contrato de Gestão celebrado, em 2009, com a Tutela definiu como objetivo “uma valorização da carteira do FEFSS que supere a sua utilização alternativa na amortização de uma carteira de dívida pública Portuguesa”. Para operacionalizar este objetivo foi escolhido como indicador do desempenho o rácio entre a valorização, ao longo do mandato, do FEFSS e do índice EFFAS Portugal que reflete a valorização da carteira de obrigações do Tesouro Português.

Em consequência foi implementado, após parecer do Conselho Consultivo do IGFCCS, um modelo de alocação dinâmica. Trimestralmente, em função da expectativa da evolução da curva de rendimentos da zona euro, é fixado o nível de indexação ao índice EFFAS Portugal (> 1 ano), o qual pode variar entre 50% e 100%. Todavia, as exíguas condições de liquidez do mercado secundário de dívida pública Portuguesa levaram à suspensão deste modelo em 30.06.2011.

A partir de 31.12.2011, foi implementado um outro modelo de rebalanceamento dos pesos da carteira (ex-dívida pública Portuguesa, imobiliário e reserva estratégica) em função da maximização do respetivo *Sharpe Ratio*, limitado por um nível de volatilidade máximo de 8.5%. Esta componente da carteira é ainda comparada com a evolução de uma composição fixa de carteira aprovada pelo Ministro da Tutela.

Processo de Tomada de Decisão

Com base no modelo de maximização do *Sharpe Ratio*, que utiliza estimativas de correlações de mercado bem como dos prémios de risco de cada classe de ativos, procede-se ao rebalanceamento periódico, normalmente trimestral, da composição de referência para a carteira do Fundo (*benchmark* interno).

Além dos rebalanceamentos, é também realizada uma gestão tática da carteira do FEFSS que consiste em decisões de desvio temporário da composição da carteira do FEFSS relativamente à do seu *benchmark* interno. A gestão tática visa gerar uma rentabilidade superior àquela que se obteria se simplesmente se implementasse a composição do *benchmark* interno.

Nos quadros seguintes apresentam-se a evolução dos pesos de cada classe resultantes das sucessivas decisões de rebalanceamento e a metodologia de cálculo do *benchmark* interno.

A tabela seguinte apresenta a composição da carteira *benchmark* sem imobiliário e sem reserva estratégica.

Data	Indexação	Ações	Divida OCDE Excluindo	Divida OCDE Excluindo	Divida Pública Portuguesa	Liquidez	Carteira Benchmark/ Carteira Total (%)	Observações
			Div. Publica Portuguesa em Euros	Div. Publica Portuguesa e Excluindo Euro				
		[AC]	[OB EUR]	[OB ex-DPP ex-EUR]	[DPP]	[LIQ]		
30-jun-09	70%	16.00%	15.00%	16.00%	53.00%		95.28%	
24-jul-09	70%	12.00%	15.00%	18.00%	55.00%		95.32%	
30-set-09	70%	14.00%	15.00%	16.00%	55.00%		95.43%	
31-dez-09	60%	16.50%	9.00%	21.50%	53.00%		95.42%	
31-mar-10	60%	13.00%	7.50%	26.50%	53.00%		95.59%	
30-jun-10	60%	17.50%	6.00%	23.50%	53.00%		95.51%	
30-nov-10	60%	22.00%	6.00%	21.00%	51.00%		95.09%	
11-jan-11	60%	23.22%	3.95%	20.31%	52.52%		95.63%	
28-fev-11	70%	22.00%	11.00%	16.00%	51.00%		95.52%	
09-mar-11	70%	23.67%	11.81%	9.52%	55.00%		88.39%	a)
16-mar-11	70%	22.12%	11.84%	9.50%	56.54%		87.05%	a)
01-abr-11	70%	19.94%	12.10%	9.72%	58.24%		86.47%	a)
05-abr-11	70%	21.21%	7.13%	10.34%	61.32%		82.01%	a)
15-abr-11	70%	21.40%	7.28%	10.66%	60.66%		81.49%	a)
30-jun-11	b)	24.99%	8.54%	12.67%	53.80%		72.80%	a)
31-jul-11	b)	27.09%	9.36%	14.16%	49.39%		77.79%	a)
07-dez-11	b)	21.49%	9.43%	20.49%	48.58%		75.14%	a)
31-dez-11	c)	41.96%	18.36%	39.68%	0.00%	0.00%	40.12%	d)
31-jan-12	c)	31.52%	24.42%	40.39%	0.00%	3.67%	47.33%	d)
29-fev-12	c)	30.13%	24.61%	39.63%	0.00%	5.63%	45.05%	d)
31-mai-12	c)	30.82%	24.87%	40.68%	0.00%	3.63%	42.99%	d)
01-ago-12	c)	29.22%	24.19%	42.01%	0.00%	4.58%	44.48%	d)
10-set-12	c)	31.26%	24.40%	41.31%	0.00%	3.03%	42.24%	d)
15-out-12	c)	31.07%	24.69%	41.21%	0.00%	3.02%	42.91%	d)
14-mai-13	c)	40.21%	25.08%	30.95%	0.00%	3.76%	42.91%	d)
16-jul-13	c)	34.83%	25.00%	30.09%	0.00%	10.08%	43.70%	d)
11-set-13	c)	43.79%	24.57%	31.64%	0.00%	0.00%	37.75%	d)
20-nov-13	c)	41.18%	23.68%	33.88%	0.00%	1.26%	37.45%	d)
11-dez-13	c)	40.56%	23.96%	34.21%	0.00%	1.27%	37.08%	d)
16-set-14	c)	45.84%	20.82%	32.19%	0.00%	1.16%	26.10%	d)
25-nov-14	c)	50.73%	19.37%	29.90%	0.00%	0.00%	21.58%	d)

Notas:

a) Excluída a carteira de reinvestimento, constituída em 09.03.2011.

b) Em 30.06.2011 o Conselho Diretivo deliberou suspender a utilização do modelo de gestão estratégica dinâmica.

c) A partir de 31.12.2011, foi implementado um novo modelo de gestão estratégica, tendo por referência uma composição de carteira aprovada pelo Ministro da Tutela. Esse novo modelo é orientado pelo objetivo de maximização do índice Sharpe.

d) Excluída toda a dívida pública portuguesa.

Tabela 1 | Composição de referência da carteira do FEFSS

Benchmark FEFSS			
	Peso	Ticker Bloomberg	Índice
Div OCDE exc Port.	[OB ex-DPP]	EFFAS Composto	
EUR	[OB EUR]	EUGATR índice	EFFAS Euro mais de 1 ano
USD		USGAETR índice	EFFAS USA mais de 1 ano
JPY	[OB ex DPP ex EUR]	JNGAETR índice	EFFAS Japão mais de 1ano
GBP		UKGAETR índice	EFFAS UK mais de 1 ano
Ações			
Europa			
EUR		SX5T Index	Dow Jones EuroStoxx 50 TR Index
UK		TUKXG Index	FTSE100 TR Index
CH	[AC-X%]	SMIC Index	SMI20 TR Index
Japão			
		TPXDDVD índice	TOPIX Index
EUA		SPTR500N index	S&P 500 Net TR Index
EUA Hedged EUR	X%	SPXUXEN index	S&P Hedged EUR Net TR Index
	100.00%		

A atividade corrente centra-se no Comité de Investimento, realizado semanalmente, com tomada de decisões à 1ª e 3ª semanas de cada mês, onde se definem desvios da gestão tática, dentro de limites pré-definidos e em conformidade com um *tracking error* limitado, fixado em 2%.

O propósito do Comité de Investimento (CI) é a tomada de decisões sobre o rebalanceamento do *benchmark* interno e o posicionamento tático da carteira do Fundo, respeitando os limites do respetivo regulamento de gestão, política de investimento e modelo de controlo.

O CI é constituído pelos membros do Conselho Diretivo e pelos Diretores do Departamento de Investimento (DI) e do Departamento de Estudos, Planeamento e Controlo (DEPC).

ENQUADRAMENTO DA ATIVIDADE EM 2014

Volvidos seis anos desde o início da crise imobiliária nos EUA, assistimos durante o ano 2014 à continuação da progressiva normalização de performance das economias desenvolvidas, num percurso dominado pela evolução da economia norte-americana. Este processo assumiu uma elevada dependência do suporte de política monetária, que, nas economias avançadas, sofreu desenvolvimentos inéditos, baseados no recurso a instrumentos não-convencionais, resultando numa expansão dos balanços dos bancos centrais para níveis sem precedente. O ano inicia-se com o reconhecimento destes progressos por parte da Reserva Federal Americana (FED), que deu início, ainda no final de 2013, a uma redução faseada do programa de compras de ativos, que acabaria por se esgotar em outubro de 2014, acompanhando contudo esta decisão de um reforço da orientação futura do nível de taxas, ao afirmar a intenção de manter as taxas de referência nos níveis de então por um período prolongado de tempo.

Este período de condições monetárias com um caráter anormalmente expansionista visava permitir a recuperação das condições para impulsionar o investimento produtivo e fomentar uma procura sustentável, auxiliando um processo de redução de dívida, pública mas também privada, cujo elevado nível tem constituído uma limitação ao crescimento. Não obstante o tempo decorrido, observam-se progressos com pouca expressão no percurso de redução de dívida do conjunto das economias desenvolvidas, podendo tecer-se observação idêntica em relação ao investimento, que, neste caso pode, possivelmente, encontrar-se contido por taxas de rentabilidade globalmente deprimidas. Efetivamente, o crescimento modesto evidenciado pelas economias desenvolvidas continuou a ter por base o consumo interno, com uma contribuição elevada da despesa pública, observando-se progressos brandos do investimento e comércio externo tendo em conta a moderação de crescimento das economias emergentes.

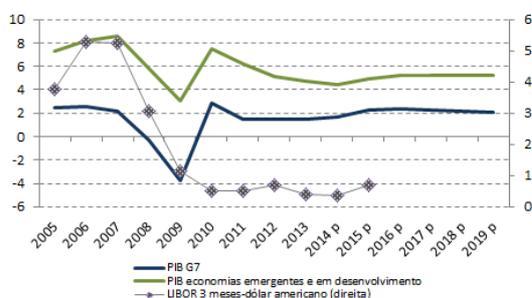


Gráfico 1 | Recuperação Económica e Apoio Monetário

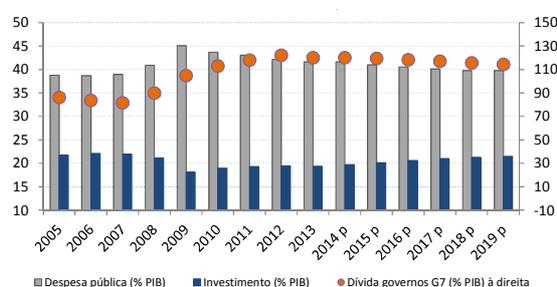


Gráfico 2 | Dívida e Investimento nos países do G7

Neste ambiente de continuação de recuperação económica com suporte da política monetária, o ambiente nos mercados financeiros manteve-se propício a alguma tomada de risco, expressa na subida dos principais mercados acionistas e de crédito, apesar de alguns momentos de instabilidade, movimento este que não foi acompanhado pela recuperação das taxas de rendimento dos mercados de dívida pública. Com efeito, persistiu durante o ano uma tendência de compressão da globalidade das taxas de juro. Tal tendência teve por base taxas de curto prazo historicamente baixas, em redução em várias economias, encontrando ainda apoio nos riscos globais que o crescimento enfrenta, assim como no desfasamento do ciclo económico entre os vários blocos, com os EUA e o Reino Unido em regime de aceleração e a Zona Euro, Japão e países emergentes em processo de desaceleração. Neste contexto dual, o movimento de descida de yields foi alimentado por uma procura de algum rendimento nos mercados onde este ainda existia, favorecido no caso norte-americano e britânico por perspetivas de apreciação da moeda numa conjuntura de esperada normalização monetária.

Na segunda metade do ano, o movimento foi ainda alimentado pelo arrastamento de uma inflação anormalmente baixa nas principais economias mundiais. Apesar das razões aparentes deste desenvolvimento se encontrarem associadas à queda abrupta do preço do petróleo a partir do mês de julho, as expectativas de inflação de mercado acusaram alguma sensibilidade ao tema, motivando manifestações de alguma apreensão nos responsáveis monetários, em que riscos de deflação são apontados no caso europeu e mesmo na autoridade monetária americana e britânica e em que se equacionam riscos para o desempenho económico decorrentes do prolongamento no tempo de níveis de inflação demasiado baixos. Isolando este risco contextual associado ao preço do petróleo identifica-se igualmente alguma preocupação mais estrutural com a evolução dos preços. Efetivamente, excluindo o fator petróleo, observa-se que os preços de bens têm efetivamente vindo a refletir um movimento global de desinflação que reflete uma elevada competição mediante o abrandamento global da procura após a crise financeira de 2008, agudizada em 2010 com a crise de dívidas soberanas. Por seu lado, a reduzida progressão do preço dos serviços decorre da ausência de dinâmica da procura interna de várias economias, nas quais a contenção da política orçamental constitui neste momento uma regra.

Os mercados acionistas refletiram dois momentos de forte perturbação, ocorrendo o primeiro, logo no final de janeiro, com origem no receio de um abrandamento do crescimento das economias emergentes, essencialmente da China, exacerbado pela redução da liquidez fornecida pela FED que em grande medida se dirigia para estas economias a que se juntaram indicadores económicos particularmente maus nos EUA associados às condições atmosféricas profundamente adversas. Desencadeou-se assim um fortíssimo movimento de fuga de capitais de países com maiores vulnerabilidades, apresentando tipicamente elevados défices da balança de transações correntes, elevada dependência de financiamento externo, elevados défices fiscais e ainda alguma instabilidade social ou política. Para além do peso argentino, desvalorizaram-se de forma muito acentuada a rupia indiana, o bath tailandês e a lira turca. O movimento de pânico conheceu posteriormente alguma acalmia, alimentada pelas medidas adotadas por alguns bancos centrais tendentes à estabilização dos movimentos de fuga de capitais, com as moedas em causa a voltarem a apreciar face ao USD ao mesmo tempo que se observava uma recuperação nas principais bolsas mundiais.



Gráfico 3 | Evolução Ações e Yields

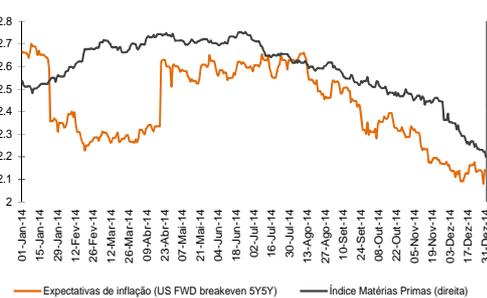


Gráfico 4 | Evolução Matérias-primas e expectativas Inflação

Assiste-se novamente em outubro a uma confluência de preocupações com a economia mundial, que resultaram num intenso movimento de refúgio. Conjugaram-se neste período a escalada de sanções à Rússia no contexto do conflito com a Ucrânia, um abrandamento da economia europeia, especialmente a alemã, a deteção do primeiro caso de ébola em solo norte-americano e a retirada das medidas de estímulo monetário, com cessação de compras de ativos e perspetivas de subidas de taxas nos EUA e Reino Unido no primeiro semestre de 2015, num contexto de desinflação e em contraciclo com a economia europeia e japonesa. Este contexto levantou dúvidas intensas sobre as consequências

económicas, especificamente nos EUA, relativamente à intensidade dos movimentos dos câmbios, afetando possivelmente a própria dinâmica de crescimento interna. Esta tensão foi apaziguada pela nova informação económica e financeira que veio trazer algum conforto sobre a dinâmica de crescimento dos EUA e do Reino Unido, sem agravamentos na Zona Euro, conforto este acompanhado por um maior apoio dos Bancos Centrais.

Enquanto a FED e o BoE, reconhecendo alguns riscos para o crescimento e inflação, condicionam a normalização monetária aos progressos económicos, assumindo um percurso de subidas mais pausado do que o habitual, pelo contrário, o Banco do Japão (BoJ) e o Banco Central Europeu (BCE) procedem a reforços do carácter expansivo da política monetária. De facto, o BoJ, após a entrada em contração da economia no segundo e terceiro trimestres, decide em outubro a ampliação de um já de si agressivo programa de estímulo monetário, subindo o objetivo de expansão da massa monetária de JPY trn 70 para 80 trn. O BCE intensificou ao longo do ano a sua intervenção, motivada por perspetivas de inflação demasiado reduzida que não se coadunam com o objetivo do mandato de estabilidade de preços, descendo a taxa de refinanciamento para níveis próximos de zero, reforçando em junho a disponibilização de liquidez ao sistema bancário para concessão de crédito, procedendo em setembro a uma descida de taxas de 10 pb e à adoção de um programa de compra de títulos de dívida colateralizada, tentando ainda animar o mercado de crédito, e assumindo no final do ano o objetivo de expansão do balanço em cerca de €1 trn, que acabou por se corporizar, já no início do ano seguinte, num programa de compra de dívida (incluindo dívida pública) ao ritmo de €60 bn por mês, até o percurso de inflação se mostrar consistente com o objetivo e pelo menos até setembro de 2015. Este diferencial do ritmo de expansão monetária assumiu uma influência determinante nos desenvolvimentos cambiais, resultando numa apreciação da taxa de câmbio efetiva do dólar e da libra esterlina, assumindo uma particular intensidade a apreciação do dólar face ao iene e ao euro.



Gráfico 5 | Balanço dos Bancos Centrais e Evolução Cambial

O ano termina assim com perspetivas de alguma animação do crescimento global, resultante de preços de petróleo mais reduzidos, afetados em grande medida por um choque de oferta, cujos efeitos assumem no entanto uma extensão de duração altamente incerta, implicando por isso riscos significativos para as previsões económicas, assim como para a estabilidade dos mercados financeiros. De forma adicional, destaca-se os riscos decorrentes da atual clivagem entre o crescimento dos EUA e das restantes economias, e a consequente diferente resposta de política monetária, que acentua a possibilidade de se observarem movimentações intensas e inesperadas nos fluxos de capitais.

Caracterização da Economia Mundial

Produto

Durante o ano de 2014, a economia mundial cresceu ao mesmo ritmo do ano anterior, decepcionando na incapacidade de reaceleração prevista pelos principais organismos internacionais, depois de 3 anos consecutivos de abrandamento. O crescimento de 3.3% alcançado é assim o mais baixo desde 2009 (último ano da última grande crise mundial) posicionando-se igualmente abaixo da média dos últimos 10 anos. Um dos principais fatores que marcou o desempenho económico em 2014 foi seguramente a forte queda no preço do petróleo. Para além do impacto positivo que se espera possa vir a ter para o crescimento em 2015 como decorrência da dependência desta matéria-prima para a maioria das economias, conduziu igualmente a efeitos de natureza mais perversa que acabaram por ter consequências ao nível do agravamento de desequilíbrios em termos da economia mundial. Um deles traduz-se nas consequências económicas para os países exportadores, em especial para os países com menor eficiência produtiva e menores reservas de valor acumulados. Outros fatores de desequilíbrio surgem pelas repercussões na política monetária dos principais blocos económicos e do condicionamento que daí advém para a evolução cambial nos diferentes países. Globalmente podemos caracterizar 2014 como um ano de alargamento das divergências de performance económica dentro dos países desenvolvidos, e de abrandamento dentro dos blocos emergentes.

Dentro das economias desenvolvidas mereceu particular destaque o crescimento nos EUA e no Reino Unido, em oposição à deceção na Europa e no Japão. Nos EUA, a atividade acelerou face ao ano anterior, terminando o ano com crescimentos mais robustos do que o esperado. Apesar do contexto internacional modesto, a maior economia do mundo está a beneficiar da dinâmica do seu próprio mercado interno, com um consumo privado muito favorecido pela robustez do mercado de trabalho. A criação de emprego seguiu a um ritmo forte e a taxa de desemprego aproxima-se rapidamente da taxa de desemprego natural. Também a economia do Reino Unido surpreendeu as expectativas voltando a um crescimento acima do potencial pela primeira vez desde o início da crise de 2008. Num cenário muito semelhante aos dos EUA, reteve-se um excelente desempenho no mercado de trabalho que, a par de uma política monetária extremamente acomodatória e de um clima de inflação moderado, redundou num forte crescimento da procura doméstica. Na Zona Euro o crescimento ficou muito aquém das expectativas formuladas no final de 2013, altura em que a economia parecia vir num crescendo de confiança e de “momentum”. Apesar da continuação de um comportamento agressivo por parte do BCE e da redução da fragmentação no acesso ao crédito dentro da região, cedo começou a ser notório que as reformas estruturais em países como a Itália e a França eram insuficientes, ao mesmo tempo que os elevados níveis de dívida que afetam a maioria dos países (sobretudo os do sul) continuam a impor medidas de contenção que constroem o crescimento. Paralelamente, a Europa foi em 2014 “abanada” por eventos políticos e geopolíticos que criaram um clima de incerteza que desfavoreceu a atividade de investimento. Em primeiro lugar, o conflito na Ucrânia em meados do ano que se continuou a arrastar no tempo e que conduziu à imposição de pesadas sanções à Rússia e, em segundo lugar, o anúncio em dezembro de eleições antecipadas na Grécia que vieram a resultar já em 2015 na vitória de um partido “não-alinhado” com a ortodoxia de pensamento europeu. No Japão, a economia estagnou literalmente, acumulando 2 trimestres consecutivos de variação negativa do produto (no 2T e 3T de 2014). Para além das dificuldades que decorrem do abrandamento das economias asiáticas, a atividade económica nipónica foi bastante penalizada pelo forte impacto no consumo privado do aumento do IVA em abril, fraqueza que se generalizou ao investimento das empresas.

Neste contexto de crescimento diverso nas economias desenvolvidas, o *output gap* negativo apresenta melhorias contidas que resultam sobretudo do crescimento americano. Há sinais de melhoria evidente nos EUA, com a taxa de desemprego a recuar de forma mais rápida do que o previsto, enquanto a trajetória de crescimento ténue na Europa e correspondente descida muito contida na taxa de desemprego, deixa a folga na atividade produtiva ainda muito elevada.

Em relação às economias emergentes, a tendência de desaceleração esperada iniciada há 4 anos atrás prossegue conduzida sobretudo pelo abrandamento da economia chinesa. A China continua o seu percurso de *soft-landing* crescendo 7.4% em 2014 (7.8% em 2013), esperando-se a continuação desta tendência nos próximos 2 anos. Ainda que por razões diversas, a Rússia e o Brasil apresentaram crescimentos insignificantes. No primeiro caso, como resultado do conflito na Ucrânia num primeiro momento e da forte descida do preço do petróleo, num segundo momento, a economia entrou em recessão no final do ano, esperando-se a sua agudização no ano de 2015. Em relação à economia brasileira a estagnação em 2014 resulta em parte da descida do preço de *commodities* (como o ferro e a soja) importantes para as exportações do país, mas também da política de contração monetária seguida pelo Banco Central para controlar a inflação crescente.

À partida para 2015, as expectativas eram bastante contidas. Em conjunto com a continuação do abrandamento nas economias emergentes, espera-se uma aceleração do crescimento nas economias desenvolvidas, lideradas pelos EUA. Estes desenvolvimentos relativamente otimistas, ainda que não negligenciando o papel da evolução do petróleo em 2015 contemplam, contudo, fatores de risco não despidiendos, como sejam o perigo de deflação nas economias de baixo crescimento, por um lado, e uma função reação por parte dos bancos centrais com consequências imprevisíveis para o resto do mundo, sobretudo no caso da Reserva Federal Americana.

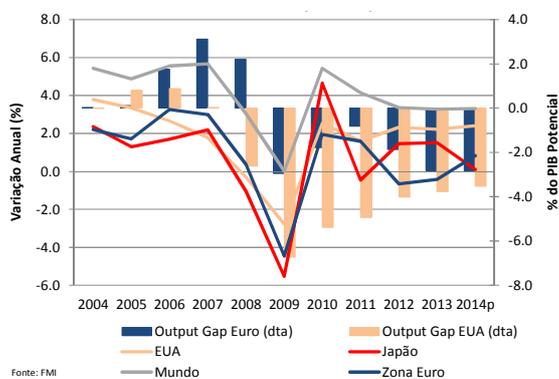


Gráfico 6 | PIB e Output Gap

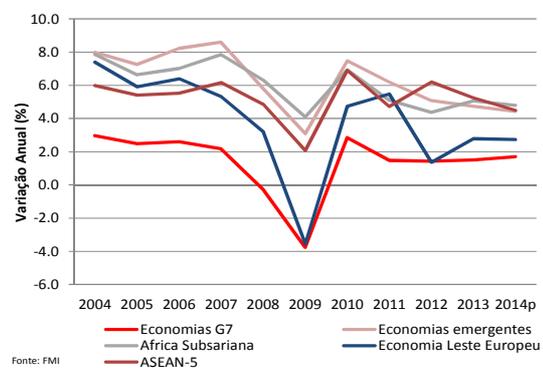


Gráfico 7 | Comparação de PIB

Comércio Mundial

O comércio internacional registou em 2014 um crescimento relativamente contido, em linha com a evolução ténue da economia mundial. De acordo com o instituto holandês CPB, o crescimento médio das mercadorias importadas terá sido de 3.3%, valor que compara com uma expansão de 2.5% em 2013, e que comprova a desaceleração que ocorreu

tendo como referência os anos que precederam a crise de 2008, em que as expansões foram sempre superiores a 5-6%.

A ligeira aceleração sentida neste último ano tem como principal catalisador a aceleração do crescimento americano e a saída da recessão da economia europeia. O comércio nos EUA cresceu 3.8% (0.7% em 2013), enquanto na Europa a expansão foi de apenas 2.4% (-0.7%). Em sentido inverso, o comércio de mercadorias nos países emergentes desacelerou de 5.3% para 4.1%, tendo como *driver* o abrandamento na Ásia (de 4.8% para 4.3%). Estes movimentos são coincidentes com o andamento do inquérito aos gestores de negócio para a indústria (PMI Manufacturing) em que os valores médios de 53.9 se situam acima do registo de 2013 (52.6), mas em que a expansão é relativamente moderada, sendo igualmente notória uma descida na 2ª metade do ano.

Por via da manutenção de níveis de crescimento reduzido relativamente estáveis, não se verificaram alterações significativas no perfil da balança de transações correntes das principais economias. A Zona Euro mantém uma posição bastante confortável, beneficiando sobretudo da capacidade exportadora alemã e de uma atividade de importação contida pelo baixo crescimento interno. O saldo corrente na região voltou a ser excedentário em 2.0% do PIB, podendo ser alargado em 2015 como decorrência do efeito *lag* da forte depreciação do EUR na 2ª metade de 2014. Os EUA mantêm uma posição deficitária com algum significado (-2.5%), o que representa um saldo provavelmente insustentável numa economia com forte crescimento do consumo privado e em que as exportações deverão perder alguma força devido à movimentação cambial de apreciação do USD.

Na China e no Japão a posição superavitária continua a ser uma realidade, mas com registos baixos. No caso chinês, o saldo da BTC terá sido de apenas 1.8% do PIB, o registo mais baixo desde que a China aderiu à Organização Mundial do Comércio em 2001.

Nos países exportadores de petróleo, o *superavit* na balança de transações correntes baixou ligeiramente de 10.9% para 8.6%, acusando o efeito da forte descida do preço do petróleo. Dado o contexto de continuação do agravamento dos termos de troca desta matéria-prima para este conjunto de países no início de 2015, estima-se a continuação da descida deste *superavit*, o que naturalmente terá repercussões nos gastos destes estados.

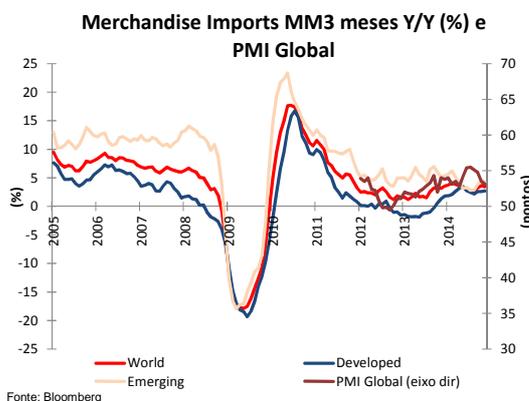


Gráfico 8 | Comércio Mundial de Mercadorias

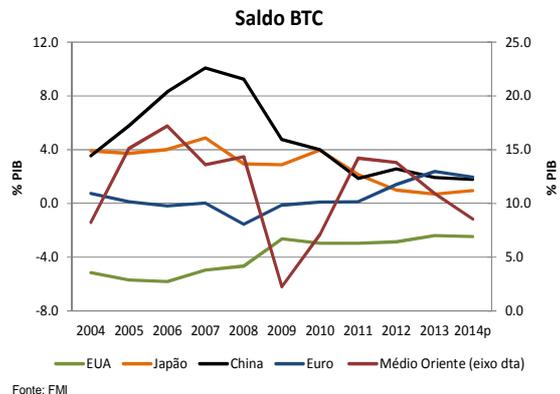


Gráfico 9 | Balança de Transações Correntes

Inflação

Seguindo o movimento de desinflação que já vinha de trás mas agora por razões completamente diferentes, o percurso da inflação em 2014 foi conduzido em baixa muito pronunciada com alguns países a conhecerem o espectro de uma descida de preços no final do ano, designadamente a Zona Euro. A principal razão esteve associada ao comportamento do preço do petróleo e, em menor escala, de outras *commodities*, cujo impacto nos índices gerais foi muito significativo. Tendo iniciado o ano em níveis relativamente estáveis em torno dos \$100 USD/barril, o preço do crude começou uma trajetória de forte queda em meados do ano, atingindo valores mínimos de cinco anos e meio no final do ano, a rondar os 50\$/barril. As principais razões citadas para o *bear market* são de natureza mais estrutural do lado da oferta, combinados com a ausência de pressões geopolíticas significativas. O abrandamento da economia mundial, em especial da economia chinesa terá jogado também o seu papel, mas de forma menos proeminente. Com uma produção de crude em crescendo, os EUA têm tido um papel decisivo no aumento da oferta, estimando-se que em 2015 os níveis de produção possam atingir os 9.5 milhões de barris/dia, o que compara com 5.4 milhões há 5 anos atrás. A contribuir para a queda esteve também a função-reposta dos principais exportadores (liderados pela Arábia Saudita) que não levaram a cabo qualquer redução de produção para não perderem quota de mercado.

Assim, mesmo com alguma recuperação económica na Zona Euro e forte aceleração do crescimento nos EUA, a inflação atingiu valores não vistos desde 2009 por força da componente energética, ainda que as componentes *core* se tivessem mantido estáveis em níveis razoáveis. Na Zona Euro, o CPI recuou de 0.8% Y/Y no início do ano para valores negativos (-0.2%) em dezembro. O valor médio ao longo do ano foi de 0.4%. O contexto de baixa inflação tem sido frequentemente enfatizado como muito preocupante por parte do Banco Central Europeu, apesar de não se terem observado efeitos de “passagem” para outras componentes do cabaz de preços, com a inflação *core* a manter-se em níveis próximos de início de ano, em torno de 0.7%.

Nos EUA o fenómeno também foi observável, com a inflação a recuar para valores de 0.8% em dezembro, depois de ter variado em torno do valor médio anual de 1.6%. A componente de energia, representativa de 9.7% do cabaz, apresentava em dezembro de 2014 um recuo homólogo de 10.6%. Mesmo num contexto de forte dinâmica do mercado laboral, não eram ainda visíveis sinais de pressões, via crescimento dos salários, na inflação *core* que apresentou um crescimento anual médio de 1.8%. No entanto, fruto de um crescimento do consumo privado intenso e de sinais de fortalecimento do mercado imobiliário, as pressões inflacionistas subjacentes nos EUA não eram de todo negligenciáveis, estimando-se que após um período de variação negativa dos preços no início de 2015 devido a efeitos base do preço do petróleo, possa ocorrer um efeito inverso de alguma intensidade na segunda metade do ano.

No Reino Unido, a inflação média foi de 1.5%, valor que compara com 2.6% e 2.8% nos dois anos anteriores. Também aqui o principal efeito foi “energético”, com a inflação *core* relativamente estável dentro dos limites do *target* do Banco de Inglaterra. De forma análoga aos EUA e contrariamente ao estimável para a Zona Euro, a força da economia e do mercado de trabalho deve garantir níveis de inflação mais elevados do que os atuais, à medida que os efeitos transitórios de baixa que decorrem dos preços da energia vão desaparecendo.

No Japão, a continuação dos efeitos da forte acomodação monetária e o aumento do IVA em meados do ano levou a inflação em 2014 para os níveis mais elevados desde 1991, atingindo 3.6% em junho. Os efeitos da descida do preço do petróleo também se fizeram notar com uma descida para 2.4% no último mês do ano. A desilusão com a

performance da economia faz destes aumentos uma preocupação, dado que têm conduzido a perda do poder de compra. Em termos médios os salários cresceram apenas 0.7%, face a 2.7% do índice geral de preços.

Nos países emergentes o cenário de inflação foi relativamente misto. Na China a inflação recuou durante o ano como sintoma do abrandamento económico sentido e da descida do preço do petróleo. Atingiu valores em torno de 1.5% nos últimos meses do ano, níveis não vistos desde a recessão de 2008/2009. No Brasil, paradoxalmente, as pressões sobre o crescimento dos preços fizeram-se sentir com a inflação média a subir ligeiramente face aos valores do ano anterior (de 6.2% para 6.3%) permanecendo assim acima do *target* definido pela autoridade monetária brasileira, que é de 4.5%. Por último, a inflação na Rússia subiu significativamente a partir do último trimestre do ano, refletindo a agudização das sanções económicas impostas pelo exterior devido ao conflito na Ucrânia e a forte depreciação da moeda (o Rublo) que conduziu ao encarecimento dos produtos importados. A taxa de inflação iniciou o ano com 6.1% e finalizou com valores de quase o dobro (11.4%).

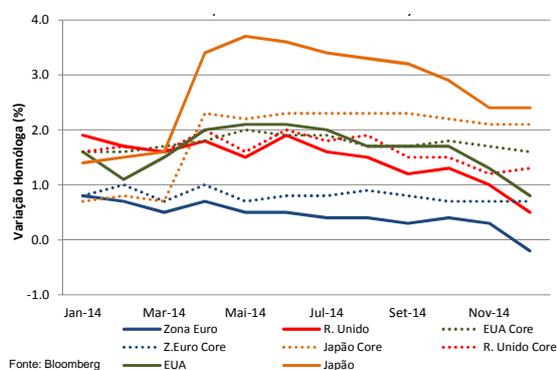


Gráfico 10 | Inflação Países Desenvolvidos

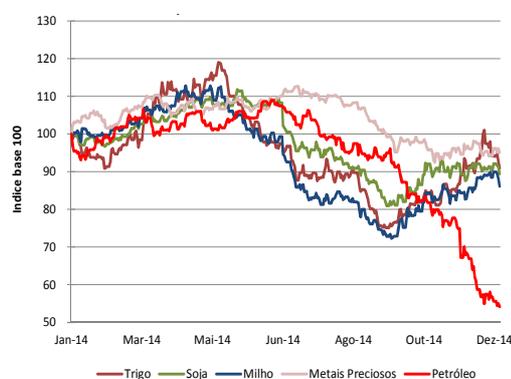


Gráfico 11 | Petróleo, Metais e Mercadorias Alimentares

Bancos Centrais

Seis anos passados sobre a última grande crise financeira mundial que levou as taxas de juro dos principais bancos centrais para níveis mínimos históricos, não foi ainda em 2014 que o ciclo de remoção da expansão monetária começou. Pelo contrário, os movimentos observados nos principais blocos foram de reforço dessa expansão monetária, com especial relevo para o Banco Central Europeu e para o Banco do Japão. Nos EUA e no Reino Unido, fruto do desempenho económico favorável, as taxas foram mantidas e alguns passos no sentido do início da normalização foram dados, mas não há grandes expectativas de que em 2015 isso possa finalmente ocorrer, sobretudo no Reino Unido, podendo materializar-se somente no caso americano.

A Reserva Federal norte-americana foi-se tornando mais otimista em relação ao estado da economia, ainda que com muito baixa pressão sobre os preços, tendo tido uma atuação altamente previsível ao longo do ano. Tendo decidido começar a reduzir o seu programa de compras na última reunião de 2013, cumpriu escrupulosamente esse desígnio em 2014, reduzindo a cada reunião que passou o total das compras, a um ritmo de \$10 bn/mês. O programa foi extinto em outubro de 2014, iniciando-se a partir daí um período de progressiva discussão sobre qual o momento mais apropriado para o primeiro momento de contração monetária que se esperava no final desse ano poder ser em meados de 2015. Seguindo uma linha muito parecida com a do FED, também o BoE viu a economia registar

desenvolvimentos muito favoráveis no último ano, designadamente no que diz respeito ao crescimento económico e ao mercado laboral. Com as taxas de juro inalteradas durante todo o ano, aumentou a especulação de uma atuação no sentido da subida de taxas na primeira metade de 2015 mas, com a descida significativa da inflação e com alguns sinais, normais, de abrandamento da atividade económica, surgiram dúvidas sobre o *timing* de atuação monetária britânica, não sendo de descartar o adiamento de decisões para 2016.

Na Zona Euro, o BCE esteve especialmente ativo na segunda metade do ano, à medida que se tornou particularmente notório o enfraquecimento das condições económicas que se seguiram ao início do conflito entre a Ucrânia e a Rússia, e a inflação demasiado baixa se começou a encaminhar para território negativo. O BCE reduziu as taxas de juro para valores nunca vistos e adotou uma panóplia de medidas não convencionais sem precedentes. Para além do instrumento convencional de taxas de juro, com reduções a dois tempos de 0.25% para 0.05% e com a passagem da taxa de depósito para terreno negativo, a autoridade monetária da Zona Euro lançou novos programas de operações de refinanciamento de longo-prazo (desta vez associadas à concessão de crédito), cessou a esterilização das anteriores operações de compras de títulos (no âmbito do programa de compras SMP) e em novembro anunciou a intenção de aumentar o seu balanço em cerca de 1 trilião de euros, de forma a atingir novamente uma dimensão em torno dos 3 triliões que chegou a ter em 2012. Com esse propósito anunciou a compra de dívida privada sobre a forma de ABS (*Asset Backed Securities*) e *Covered Bonds*, abrindo a porta à compra de dívida pública se tal viesse a ser necessário, facto que foi confirmado na primeira reunião de 2015.

Em relação ao Banco do Japão (BoJ) o tamanho das compras previamente definido foi aumentado em JPY 10 triliões em outubro de 2014. No final do ano, as compras sucediam-se ao ritmo (anualizado) de JPY 80 triliões, tendo a base monetária já atingido o nível de JPY270 triliões, definido em 2013.

Nos blocos emergentes diferentes posicionamentos foram adotados em função de circunstâncias de atividade e de preços distintos. A China manteve inalterada a sua taxa de referência, num contexto de abrandamento económico e de preços, enquanto o Brasil preocupado com o controle de preços numa economia em desaceleração foi subindo as taxas de referência ao longo do ano. A Rússia, para controlar a fuga de depósitos que se seguiu à forte queda do rublo, teve que levar a cabo uma subida de taxas muito expressiva nos últimos dias de 2014, quase duplicando a taxa de referência (de 10.5% para 17.0%). Parte dessa subida (de características temporárias) foi já revertida em janeiro de 2015.

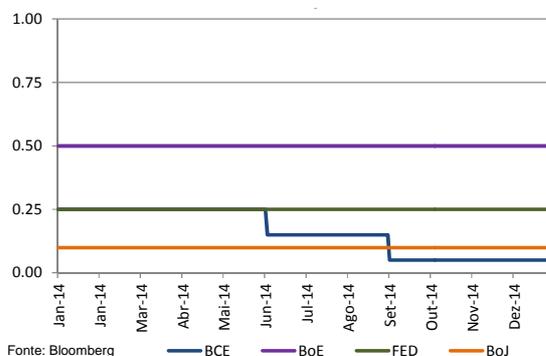


Gráfico 12 | Taxas Referência Principais Bancos Centrais

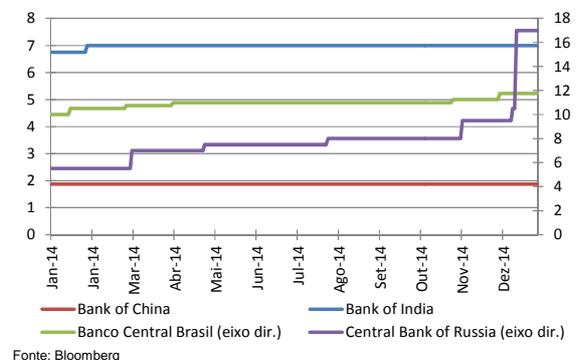


Gráfico 13 | Taxas Referência outros Bancos Centrais

ZONA EURO

O ano de 2014 definiu-se na Zona Euro como um período de continuação da recuperação económica, com alguns sobressaltos, mantendo contudo um perfil de expansão brando, cuja persistência origina dúvidas sobre a capacidade de crescimento potencial da economia, influenciando negativamente os níveis de confiança e a procura. O elevado nível de endividamento resulta na necessidade de manutenção de uma política fiscal contida ao nível agregado, penalizando, juntamente com um desemprego próximo de máximos históricos, a evolução da procura interna, enquanto na frente externa alguma desaceleração global não permite uma contribuição expressiva do comércio com o exterior.

Uma aceleração mais robusta da procura interna tem sido travada pela ausência de uma clara recuperação do investimento. Com efeito, a persistência de crescimento de gastos públicos nos países onde tal ainda é possível e a modesta expansão do consumo privado tem-se constituído maioritariamente como catalisadores da recuperação económica. A evolução do consumo privado tem espelhado o modesto progresso do rendimento disponível real, beneficiado pela redução do nível de desemprego e por um alívio da contração fiscal. Em termos reais, durante a segunda metade do ano, o rendimento disponível é favorecido pela descida da inflação que reflete, em grande parte, a descida dos preços de energia. Os esforços de contenção fiscal levados a cabo devem resultar numa redução do rácio de défice/PIB para 2.6% em 2014, que se prevê continuar até aos 2.2% em 2016, apoiada pelo crescimento económico, pela contenção dos salários do setor público e por um custo de financiamento inferior da dívida pública. A política fiscal deverá ter um efeito neutro em agregado em 2014 após vários anos de consolidação, assumindo contudo diferenciação por países.

Por seu lado, o investimento mantém-se muito brando, totalmente ausente ainda no setor de construção, possivelmente contido pela redução da expectativa da taxa de retorno, numa economia em acelerado processo de envelhecimento e que evidencia declínios de produtividade. Da mesma forma, o comércio externo não tem oferecido um contributo expressivo, na medida em que se assiste a uma compensação entre o estímulo às exportações resultante da depreciação da taxa de câmbio efetiva do euro e o incentivo às importações resultante de alguma melhoria do consumo. Com este pano de fundo verifica-se que a acomodação monetária e uma política fiscal mais neutra não se têm revelado suficientes para estimular o crescimento.

Componentes PIB (Óptica da Despesa)	Estrutura PIB 2014	Dados Anuais			Dados Trimestrais Homólogos				Contributos médios PIB 2014	Média 1995-2014
		2012	2013	2014	2014	2014	2014	2014		
					Q1	Q2	Q3	Q4		
Consumo Privado	55.8%	-1.3	-0.7	1.0	0.6	0.8	1.1	1.4	0.5 p.p.	1.2
Gastos Públicos	21.0%	-0.1	0.3	0.7	0.6	0.6	0.7	0.8	0.1 p.p.	1.5
FBCF	19.2%	-3.7	-2.5	1.0	2.3	1.0	0.4	0.3	0.2 p.p.	1.2
Exportações	44.3%	2.5	2.0	3.7	3.6	3.1	4.0	4.1	0.1 p.p.	5.0
Importações	40.4%	-1.1	1.2	3.8	3.7	3.7	3.9	4.0		4.7
PIB Real	100.00%	-0.8	-0.5	0.9	1.1	0.8	0.8	0.9	0.9	1.4

Fonte: Eurostat

Tabela 2 | PIB Zona Euro por componentes (Ótica da Despesa)

Neste contexto, a evolução da taxa de desemprego acompanhou os progressos da atividade económica, que, apesar de assumirem uma intensidade limitada, se mostraram suficientes para permitir a continuação da regressão da taxa de desemprego desde o máximo de 12.0% durante quase todo o ano de 2013. A inflexão da trajetória para um sentido descendente iniciou-se ainda no final de 2013, que fecha o ano com uma taxa de desemprego de 11.9%, regredindo progressivamente ao longo deste ano para 11.4% em dezembro. Para este comportamento de melhoria gradual

contribui ainda o reforço da tendência de descida em alguns países periféricos iniciada ainda em 2013, onde se inclui Portugal, que anteriormente tinham conhecido progressões rápidas em alta em consequência da forte contração do produto e das dinâmicas populacionais que agora poderão estar a estabilizar.

No que concerne a evolução de preços assistiu-se durante o ano a uma marcada tendência de desinflação, expressa na redução da evolução homóloga do CPI, já de si branda, de 0.8% em janeiro de 2014 para uma contração (a primeira contração homóloga desde outubro de 2009) de 0.2% em dezembro. A contração de preços é percebida como transitória, refletindo maioritariamente a queda abrupta do preço do petróleo desde o mês de julho, na medida em que, excluindo os fatores energia e alimentação, a evolução subjacente dos preços apresenta-se praticamente inalterada ao longo do ano evidenciando registos homólogos de 0.7% no início do ano que moderam para 0.6% em dezembro. Não decorre assim da observação de registos negativos de CPI uma interpretação de descida generalizada e continuada de preços, ou seja, de deflação, reconhecendo-se contudo o risco de transmissão à economia, e em concreto à formação de salários, da expectativa de ausência de progressão de preços, em resultado da persistência de valores de inflação demasiado baixos por um período muito prolongado de tempo.

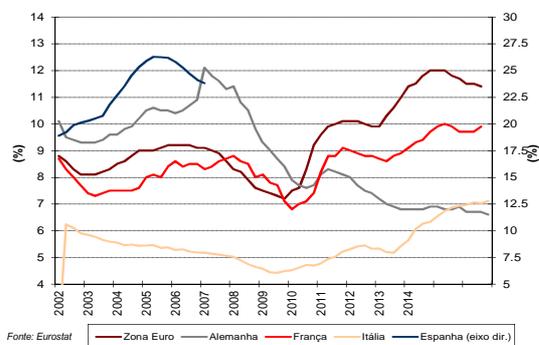


Gráfico 14 | Evolução da Taxa de Desemprego na Zona Euro

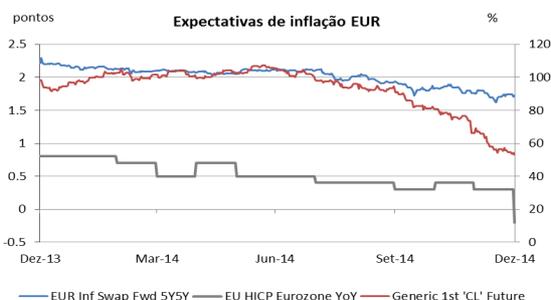


Gráfico 15 | Expectativas de Inflação Zona Euro

Em decorrência de uma evolução de preços indesejavelmente branda, agravada perante a previsão de um período prolongado de inflação muito reduzida que se estende para o médio prazo arriscando desancorar expectativas de inflação, o BCE adotou durante o ano uma panóplia de medidas conducentes à prossecução do objetivo do mandato, de inflação inferior mas próxima de 2%. As medidas foram gradualmente assumindo um grau de importância mais elevada tendo incluído, entre junho e setembro, duas descidas de taxas que colocaram a taxa principal de refinanciamento em níveis próximos de zero e a taxa de depósito em terreno negativo.

No terreno dos instrumentos de política monetária não convencional foi adotado um programa de fornecimento de liquidez aos bancos direcionado para a concessão de crédito, as *targeted* LTROs, ou TLTROs como ficaram conhecidas, um programa de compras de dívida privada colateralizada (*covered bonds* e ABSs), que, tendo assumido um sucesso muito limitado, resultaram numa intervenção decisiva do BCE no final, que, assumindo o objetivo de expansão do balanço em €1trn abriu a porta à adoção do programa de compra de dívida soberana na primeira reunião de 2015. O BCE espera que esta medida atue através do rebalanceamento de *portfolios*, através de um ambiente mais propício à concessão de crédito, devido a balanços de bancos mais aliviados, de taxas mais baixas e ainda através de um efeito sinalizador que resulta numa confiança fortalecida em relação à evolução da economia.

O BCE adota assim uma política monetária semelhante à de várias outras congéneres decidindo-se por uma expansão importante do seu balanço, ainda que em contraciclo neste ponto com a Fed e o BoE, numa tentativa de canalizar

para a economia real, via concessão de crédito, os montantes disponibilizados através de vários mecanismos de política monetária não convencional com o objetivo final de favorecer o regresso da inflação a níveis mais consentâneos com o objetivo.

Desta forma, não obstante um contexto económico de ordem estrutural ainda muito fragilizado da zona Euro, o ano de 2014 termina com a definição de uma conjuntura propícia à continuação do restabelecimento da economia. Para a definição deste contexto mais favorável contribuem a acentuada descida do preço do petróleo, a depreciação do euro, a intervenção do BCE, reforçada com o novo plano de compras, e ainda o Plano de Investimento da Comissão Europeia. O impacto positivo destes fatores é em parte contrapesado com as debilidades estruturais que persistem, com a necessidade de prossecução do processo de redução de dívida, com a elevada taxa de desemprego da região e ainda com o reforço dos riscos geopolíticos, devendo contudo, contribuir para limitar o risco de uma estagnação económica ou de um crescimento muito brando.

EUA

A economia norte-americana teve um desempenho bastante favorável em 2014 beneficiando da continuação de uma política monetária expansionista, de uma contração fiscal menos acentuada do que a registada no ano anterior e de um mercado de trabalho muito robusto que se foi fortalecendo ao longo do ano. Partindo de um primeiro trimestre contido marcado pelo mau tempo extremo que afetou algumas regiões nos EUA, a economia acelerou significativamente a partir daí, com registos especialmente fortes no 2T e no 3T do ano. O crescimento médio alcançado foi de 2.4% o que, apesar de não representar um substancial avanço face aos dois anos anteriores, se posiciona como o melhor desempenho desde 2010. Acresce ainda que, dada a forte descida do preço do petróleo na 2ª metade do ano, o ano 2015 é visto como um ano de intensificação da atividade económica, com a principal economia do mundo a beneficiar do aumento do rendimento disponível.

Componentes PIB (Ótica da Despesa)	Estrutura PIB 2014	Dados Anuais			Dados Trimestrais Homólogos				Contributos PIB 2014	Média desde 1995
		2012	2013	2014	2014 Q1	2014 Q2	2014 Q3	2014 Q4		
Consumo Privado	68.2%	1.8	2.4	2.5	2.2	2.4	2.7	2.8	1.72 p.p.	2.8
Gastos Públicos	18.0%	-1.4	-2.0	-0.2	-1.1	-0.7	0.3	0.9	-0.03 p.p.	0.9
Investimento não Resid.	13.1%	7.2	3.0	6.3	4.7	6.8	7.6	6.2	0.78 p.p.	2.9
Varição Stocks	0.5%				-	-	-	-	0.10 p.p.	-
Investimento Residencial	3.1%	13.5	11.9	1.6	3.5	1.2	-0.7	2.4	0.05 p.p.	-1.1
Exportações	12.9%	3.3	3.0	3.1	2.8	3.9	3.8	2.1	0.42 p.p.	5.7
Importações	-15.8%	2.3	1.1	4.0	3.1	3.8	3.4	5.5	-0.65 p.p.	6.3
PIB Real	100.00%	2.3	2.2	2.4	1.9	2.6	2.7	2.4	2.4	2.5

Fonte: BEA (Bureau Economic Analysis)

Tabela 3 | PIB EUA por componentes (Ótica da Despesa)

A principal componente do PIB, o consumo privado, marcou o ritmo do incremento da atividade na economia crescendo a uma taxa de 2.5%, o registo mais forte dos últimos 8 anos. Apontando-se como principal *driver* a força do mercado de trabalho, em que apesar do crescimento salarial se manter contido, prevalece o aumento do rendimento disponível por força da excecional criação de emprego, o consumo das famílias teve ainda a contribuição positiva de um ambiente inflacionista benigno, exacerbado nos últimos meses do ano devido ao impacto da redução nos preços de energia no cabaz de compras dos consumidores. Como resultado de uma taxa de desemprego em queda e de uma inflação muito baixa a confiança dos consumidores atingiu durante o ano máximos desde 2007. O impacto desta

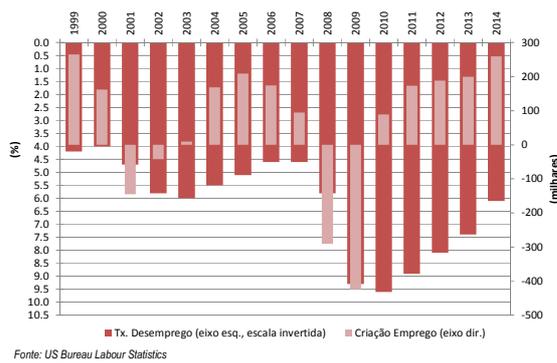
maior propensão ao consumo foi também ele alavancado por uma atividade de crédito em crescimento significativo facto que propicia o atingir da menor taxa de poupança desde o início da crise de 2008/2009.

Um outro fator decisivo para a performance apresentada residiu no comportamento “neutral” do consumo público. A variação anual desta componente, registando uma queda inexpressiva, resulta de um ambiente fiscal menos limitador do crescimento, tanto pelo efeito direto dos gastos públicos estaduais e locais como pelo efeito indireto via consumo privado.

Em relação ao investimento, assistiu-se a um comportamento dual, de aceleração ao nível do investimento não residencial, designadamente dos gastos das empresas, e de uma forte desaceleração ao nível do investimento residencial. Em relação ao primeiro o incremento de 6.1% verificado (o dobro do ano anterior) foi o resultado da continuação dos bons resultados empresariais e consequente manutenção de níveis de *cash-flow* elevados para investimento por parte das empresas aliada às boas perspetivas futuras para a economia a médio-prazo. Já o investimento residencial é arrastado em baixa por um setor imobiliário agora mais hesitante e volátil, depois de dois anos de crescimentos a dois dígitos. Os preços das casas desaceleraram para taxas de crescimento mais saudáveis, mantendo-se os indicadores de atividade em níveis próximos de máximos desde o período anterior à crise, mas ainda muito longe dos valores atingidos nessa altura.

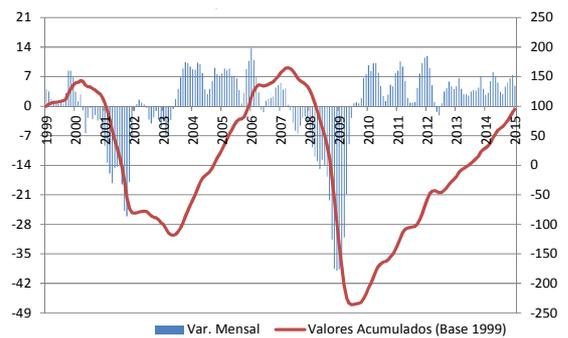
Quanto à contribuição da procura externa líquida esta revelou-se marginalmente negativa como consequência do forte incremento do consumo privado e dos efeitos que isso normalmente provoca no aumento dos gastos de importações numa economia com défice comercial crónico. As exportações também cresceram mas foram perdendo alguma força no final do ano, não só porque se segue a uma série de quatro anos consecutivos de aumentos reais assinaláveis, como também porque começa agora a pesar o efeito de um dólar bastante mais apreciado em termos efetivos. As exportações cresceram 3.1%, enquanto as importações avançaram 3.9%.

Como já anteriormente referido, um dos aspetos mais salientes da boa performance da economia norte-americana no último ano terá sido a pujança demonstrada no mercado de trabalho. Com exceção dos dois primeiros meses do ano, a criação de emprego foi sempre superior a 200 mil postos de trabalho, facto que não tem paralelo na história da economia americana, ultrapassando por três ocasiões a marca dos 300 mil indivíduos. A média de criação de emprego em 2014 foi de cerca de 260 mil empregos/mês, o melhor registo desde 1999. A dinâmica instalada generaliza-se a todos os setores da economia, sendo contudo mais proeminente nos serviços. Por via destas melhorias a taxa de desemprego continuou o seu percurso descendente, caindo de 6.7% no início do ano para 5.6% em dezembro, estando agora praticamente em linha com aquilo que se estima ser a taxa de desemprego estrutural, em torno de 5.4% de acordo com os responsáveis monetários. Apesar de parte desta descida resultar de uma taxa de participação historicamente baixa, a verdade é que as alterações ocorridos nesta variável no último ano são negligenciáveis e há melhorias contínuas noutros indicadores do mercado de trabalho, salientando-se a esse nível a redução dos desempregados de longa-duração e do número de trabalhadores em *part-time* por razões económicas.



Fonte: US Bureau Labour Statistics

Gráfico 16 | Taxa Desemprego e Criação Emprego EUA
(dados médios anuais desde 1999)



Fonte: Reserva Federal EUA

Gráfico 17 | Índice Condições Mercado Trabalho EUA

Apesar do contexto macroeconómico apontar claramente para o progressivo desvanecimento do *output gap* negativo na economia, bem vincado pela aproximação da taxa de desemprego à taxa de desemprego estrutural, a inflação nos EUA continuou a não dar sinais evidentes de pressões em alta evidenciando, antes pelo contrário, o efeito da forte queda na componente energética no final do ano, com o índice geral de preços a crescer no final do ano ao ritmo mais brando desde finais de 2009 (em 0.8%) depois de ter oscilado ao longo do ano em torno do valor médio de 1.6%. Com os preços de alimentação a apresentarem uma tendência global de aceleração (2.4% em 2014 face a 1.5% em 2013) a inflação *core* (que não considera as variáveis mais voláteis) não apresentou uma dinâmica suficientemente forte para criar pressões inflacionistas latentes. As rubricas mais sensíveis ao ciclo económico apresentam uma tendência de aceleração, como é o caso das componentes habitacionais e de serviços médicos, ambas ligadas aos serviços, sendo que outros itens “puxaram” para baixo influenciados por preços de importação mais baixos por força de um dólar mais forte. Tal foi o caso dos preços de vestuário e do setor recreativo. Apesar da descida da taxa de desemprego os tradicionais efeitos de “2ª ordem” associados às pressões salariais não são ainda relevantes retendo-se daí uma menor pressão de preços para a generalidade dos setores. Conquanto esta inflação baixa não se venha a entrincheirar nas expectativas de inflação, como se espera, e admitindo a continuação do desvanecimento da subutilização de fatores produtivos e do mercado de trabalho em 2015 e alguma recuperação no preço do petróleo para níveis mais elevados, presume-se que a inflação possa regressar a valores perto de 2% a médio-prazo, sendo que um fenómeno de inflação negativa é possível na primeira metade do ano devido a efeitos base do preço do petróleo nos valores homólogos registados.

Neste ambiente de aceleração gradual das perspetivas para o crescimento económico e de emprego, mas de sinais de inflação perfeitamente contida, a FED cumpriu ao longo do ano o anúncio de retirada paulatina dos estímulos à economia associados ao seu programa, de compra de ativos, iniciado no outono de 2012, num total de \$85 bn/mês. O *tapering*, que havia arrancado em dezembro de 2013, foi sendo feito a um ritmo de \$10 bn/mês em cada uma das reuniões da autoridade monetária, tendo este processo culminado em outubro de 2014. Com o mercado na expectativa de que o primeiro momento de subida de taxas possa ocorrer em meados de 2015, e dada a distância temporal que medeia entre o fim do programa e esse evento futuro, a FED tem tentado gerir da forma mais aproximada possível o seu *forward guidance* dando indicações na última reunião do ano que pretende usar de uma atitude “paciente” explicitando igualmente que o contexto de normalização monetária já depois de iniciado tenderá a manter um posicionamento tendencialmente acomodatório, ou seja, de que a contração monetária tenderá a ser “amiga do crescimento” e menor do que aquela que os “fundamentais” económicos requererem. A este fenómeno

não serão certamente alheios os diferentes estádios de política monetária dos principais bancos centrais, mais atrasados no ciclo económico, e os níveis de dívida, pública e privada, atuais da economia norte-americana.

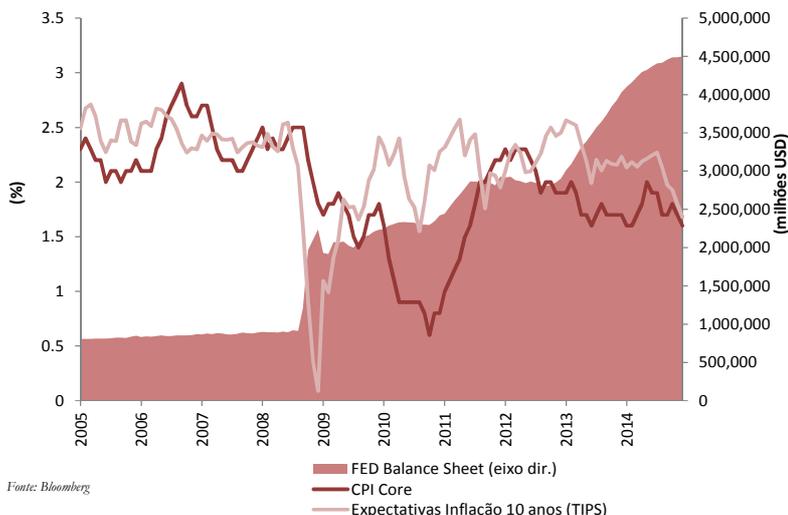


Gráfico 14 | Evolução da Inflação e Balanço da FED

Reino Unido

A economia britânica apresenta um padrão de recuperação mais próximo do norte-americano do que do da Zona Euro tendo, desde a crise financeira de 2008, beneficiado de várias medidas facilitadoras do acesso ao crédito a par com o restabelecimento dos rácios de capital do sistema financeiro.

A economia britânica evidencia um ritmo de expansão robusto e estável, superior ao dos restantes países do G7, constatando-se que crescimento económico foi este ano maioritariamente impulsionado pela procura interna. O consumo privado foi favorecido pela forte dinâmica demonstrada pelo mercado de trabalho, assistindo-se ainda a uma melhoria da confiança dos consumidores facto que resultou num financiamento de consumo através de redução da taxa de poupança. Apesar deste processo não ser sustentável a prazo deverá no entanto ser compensado com a subida de salários que parece agora ter-se iniciado observando-se ainda, neste caso de forma conjuntural, um efeito positivo decorrente da descida do preço do petróleo que assume um efeito de libertação de rendimento real. De forma algo surpreendente, tendo em conta a política de contenção orçamental que vigora no Reino Unido, assistiu-se também a um crescimento significativo dos gastos públicos. Tem desta forma sido o setor de serviços, mais orientado para a economia doméstica, a liderar o crescimento apesar de todos os setores devolverem registos de crescimento durante o ano de 2014.

A componente de investimento contribui igualmente de forma expressiva para o crescimento tendo no entanto sido estimulado mais pelo investimento público e pelo investimento residencial e menos pelo investimento empresarial. A economia britânica encontra-se todavia, no final de 2014, com níveis elevados de utilização da capacidade produtiva instalada o que conduzirá à renovação dos equipamentos produtivos.

Observou-se a partir do terceiro trimestre alguma moderação na intensidade da expansão económica, afetada pelos riscos geopolíticos crescente, pela influência de um crescimento muito ténue do principal parceiro comercial, a Zona Euro, e ainda pelo forte movimento de apreciação da libra que resulta essencialmente da diferenciação da política monetária britânica que se encontra em fase de normalização monetária posicionando-se em contraciclo com generalidade das restantes economias. Estes fatores prejudicaram maioritariamente o comércio externo a partir do segundo trimestre do ano mas também o investimento.

Componentes PIB (Ótica da Despesa)	Estrutura PIB 2014	Dados Anuais			Dados Trimestrais Homólogos				Contributos médios PIB 2014	Média 1995-2014
		2012	2013	2014	2014 Q1	2014 Q2	2014 Q3	2014 Q4		
Consumo Privado	61.5%	1.5	1.7	2.1	1.9	2.0	2.1	2.2	1.3 p.p	2.5
NPISH	3.0%	-6.2	0.7	0.7	1.2	0.7	1.6	-0.6	0.0 p.p	2.3
Gastos Públicos	20.8%	2.3	-0.3	1.5	-0.1	2.1	2.0	2.2	0.3 p.p	1.9
FBCF	17.0%	0.8	3.2	8.0	15.8	11.6	4.0	2.0	1.4 p.p	1.7
Exportações	30.8%	0.7	1.5	0.4	1.4	-3.3	-0.7	4.2	-0.5 p.p	4.0
Importações	-33.0%	3.1	1.4	1.8	5.3	0.1	-0.3	2.4		4.6
PIB Real	100.00%	0.7	1.7	2.6	2.5	2.6	2.5	2.7	2.6	2.3

Fonte: ONS

Tabela 4 | PIB Reino Unido por componente (Ótica da despesa)

Com esta evolução económica, os dados de emprego mostram uma continuada redução da taxa de desemprego, uma aceleração do crescimento do emprego, assim como um aumento do desfasamento entre o ritmo de crescimento do emprego e o crescimento da força de trabalho, sinalizando uma progressiva supressão da capacidade excedentária. De forma adicional os salários dão sinais de alguma aceleração, na evolução trimestral, que não assume sinais tão claros na evolução homóloga.

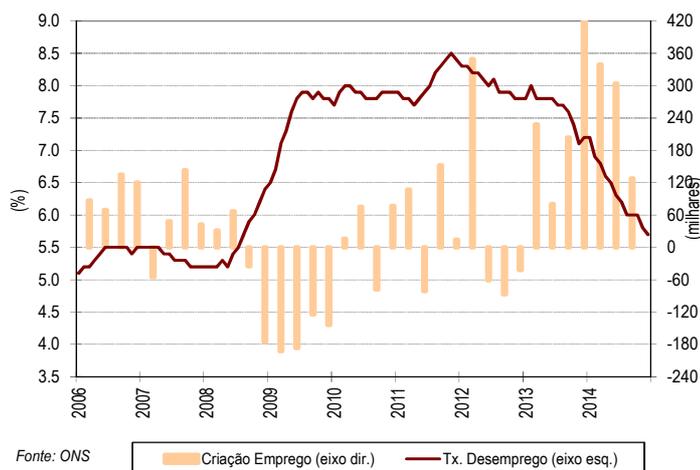


Gráfico 18 | Evolução da taxa de desemprego e criação de emprego (Reino Unido)

No que respeita a evolução de preços o Reino Unido evidenciou, à semelhança dos restantes blocos económicos, uma tendência de desinflação ao longo do ano influenciada pela apreciação da taxa de câmbio efetiva da libra e, a partir do mês de junho, pela descida do preço do petróleo. Este movimento iniciou-se a partir de uma variação homóloga da inflação de 1.9% em janeiro, tendo terminado o ano em 0.5%, despoletando pela primeira vez a necessidade de explicações ao Tesouro britânico pelo facto de a taxa de inflação se afastar em mais de um ponto percentual, em baixa, do objetivo de 2.0%.

Apesar da maioria do desvio da inflação face ao objetivo resultar das contribuições dos preços da energia e da alimentação assim como do efeito passada da apreciação da GBP há uma parte que se explica pela fraqueza do crescimento dos custos domésticos onde se incluem os salários. Não obstante os dados recentes que apontam para alguma aceleração nas medidas salariais do setor privado existe o risco da persistência da inflação baixa influenciar as expectativas de inflação dos agentes condicionando as negociações salariais e enraizando-se na economia, impedindo a progressão de preços compatível com o objetivo do Banco de Inglaterra.



O posicionamento do BoE ao longo do ano mostrou-se amplamente influenciado pela evolução da inflação. Apesar dos Membros do Comité de Política Monetária manifestarem confiança na avaliação de um carácter transitório da evolução dos preços esperando um regresso da inflação ao objetivo no médio prazo preferiram no entanto adiar uma subida de taxas que chegou a ser esperada para o final deste ano. A política monetária manteve-se desta forma inalterada ao longo do ano com a taxa de referência em 0.5% e o stock de compras de ativos financiados por reservas do banco central em £375 bn. Assistiu-se assim, no caso do BoE, a uma situação análoga à dos EUA em que um percurso previsto de normalização da política monetária é perturbado por alguns riscos económicos globais e por um movimento desinflacionista que determinou na segunda metade do ano registos de inflação anormalmente baixos.

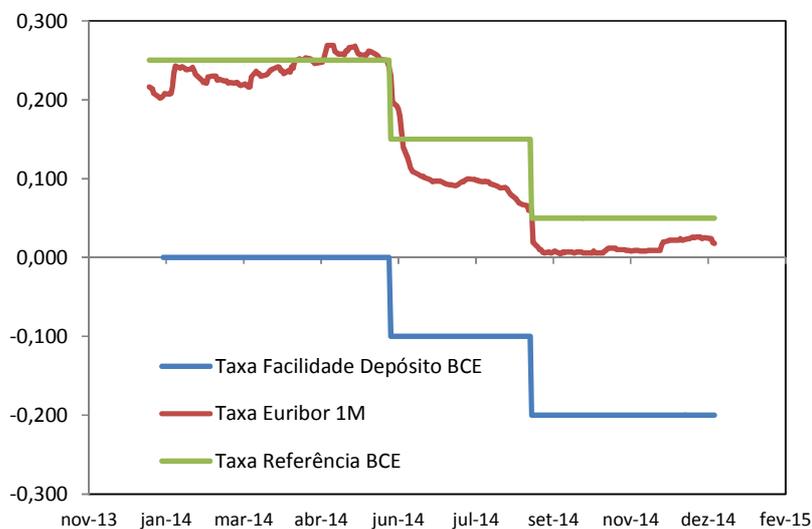
Evolução dos Mercados Financeiros

Mercado Monetário Europeu

Durante o ano de 2014, a abundância de liquidez continuou a dominar os mercados monetários globais, com os bancos centrais europeu e japonês a intensificar as medidas de política monetária não convencional, através de programas de compras de ativos financeiros.

No caso da zona Euro, os receios crescentes de deflação dominaram as discussões sobre a necessidade de maior expansionismo monetário no bloco económico e acabaram por suportar as decisões do Banco Central Europeu (BCE) de corte de taxas em junho e setembro, para níveis de 0.05% no caso da taxa de referência e para -0.20% no caso da taxa de facilidade de depósito, ambos níveis inéditos no contexto de taxas de referência do BCE. Estes cortes foram acompanhados, em junho, pelo anúncio de uma operação de “*Targeted*” LTRO e, em setembro, pela divulgação do detalhe relativo ao já pré-anunciado programa de compra de títulos securitizados, cuja implementação se iniciou no último trimestre do ano.

Estas decisões foram determinantes para o comportamento das taxas monetárias da zona Euro, que, ao longo do ano, registaram uma tendência de descida. A Euribor para o prazo de 1 mês centrou-se em níveis de 0% a partir do mês de setembro, enquanto a Eonia começou a registar níveis negativos de taxa a partir do mês de agosto, com um mínimo do ano registado em dezembro quando cotou em -0.085%.



Fonte: Bloomberg

Gráfico 20 | Taxas monetárias na zona Euro

Nos EUA, a Reserva Federal prosseguiu com o já antecipado anúncio de conclusão do programa de compras de ativos financeiros, num sentido contrário ao caminho delineado pelo BCE, o que se justificou pela diferente realidade económica dos 2 blocos geográficos. Apesar das decisões tomadas, os balanços dos 2 bancos centrais continuaram a refletir as políticas anteriormente vigentes, com o balanço de ativos da Reserva Federal (Fed) a manter a tendência de subida (suportada pela manutenção de compras ao longo de grande parte do ano), contrária à tendência de descida

registada no balanço de ativos do BCE. Atendendo ao reduzido volume de compras de ativos, efetivamente realizado em 2014 pelo BCE, a variação do balanço deste banco central continuou a refletir, sobretudo, a variação no volume de empréstimos cedidos no âmbito do programa de *Long Term Refinancing Operation* (LTRO).

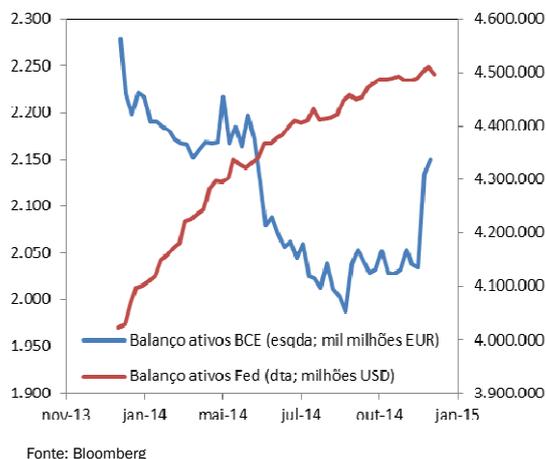


Gráfico 21 | Balanço dos Bancos Centrais (BCE e Fed)

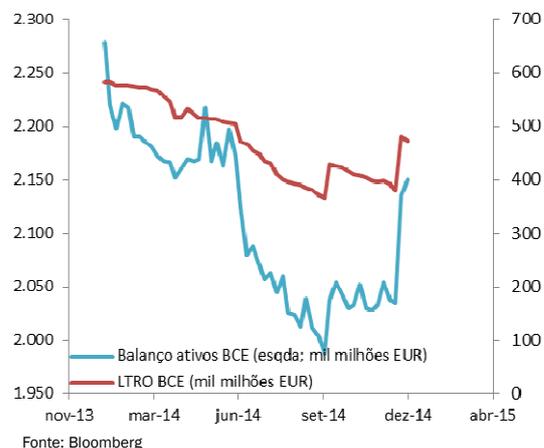


Gráfico 22 | Balanço do BCE

No que diz respeito às taxas monetárias norte-americanas, a incorporação da possibilidade de mudança de política monetária da Fed, no seguimento da já referida conclusão do programa de compras, justificou a reversão da tendência descendente que dominou os últimos anos, com as taxas a revelarem pressões em alta no final de 2014, em particular durante o mês de dezembro.

Perante um contexto macroeconómico mais próximo dos EUA, o Reino Unido assistiu a um período de estabilidade das suas taxas monetárias, a níveis reduzidos, refletindo a ausência de novas medidas de política monetária do Banco de Inglaterra, cujo balanço de ativos se manteve estável no objetivo de 375 mil milhões de libras.

No caso do Japão, por sua vez mais próximo da realidade europeia dada a persistência do contexto deflacionista da economia, o banco central intensificou as medidas de estímulo monetário que resultaram no contínuo aumento do seu balanço, bem como manteve as taxas monetárias em níveis deprimidos.

Mercado de Dívida

Os mercados de dívida soberana das principais economias mundiais alcançaram rendibilidades francamente positivas ao longo de 2014, um resultado algo surpreendente tendo em conta as expectativas iniciais. As preocupações no início do ano apontavam para uma eventual subida das taxas de juro, designadamente nos EUA, dado o ritmo de crescimento económico que a economia americana patenteava e a decisão da Reserva Federal americana de começar a diminuir as aquisições mensais de compra de dívida nos EUA.

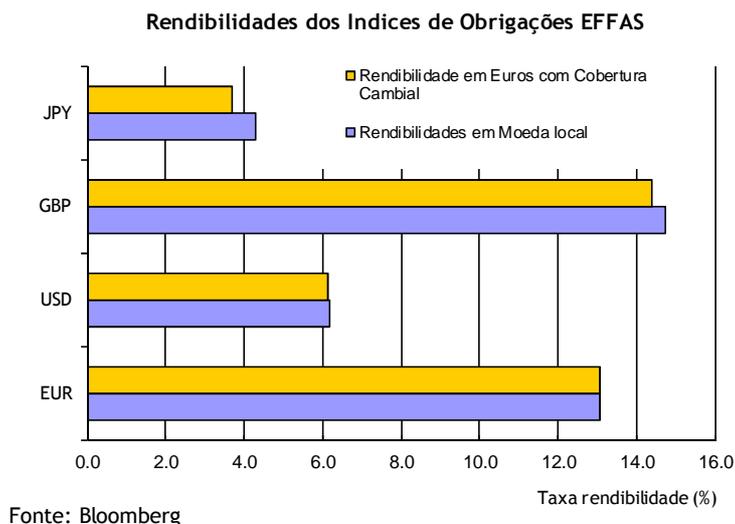


Gráfico 23 | Taxas de Rendimento

Tendo o mercado de dívida soberana iniciado o ano em níveis elevados (as taxas a 10 anos na Alemanha situavam-se nos 2%, nos EUA e no Reino Unido nos 3%, o máximo registado pelo menos nos últimos 2 anos), as taxas de juro exigidas naqueles emitentes registaram fortes quedas ao longo de mês de janeiro, sobretudo nos segmentos mais longos da curva de rendimentos, onde se registaram variações superiores a 30pb.

Estas quedas foram provocadas por dados sobre a atividade económica que se revelaram mais fracos que o esperado, designadamente sobre o mercado laboral nos EUA, pelo aumento da volatilidade nos mercados acionistas no final de janeiro, e pela crise vivida nas economias emergentes nomeadamente na Argentina, ao que acresceu a incerteza originada em torno do abrandamento económico da China. Claramente, o cenário adverso referido nas economias emergentes acabou por beneficiar o mercado de dívida soberana, dado o movimento de refúgio que se observou nessa altura, patente na diminuição da inclinação da curva de rendimentos entre os prazos curtos e os longos, levando a que o diferencial entre os 2 anos e os 10 anos se reduzisse na Alemanha em 31 pb, e nos EUA e no Reino Unido em 45pb.

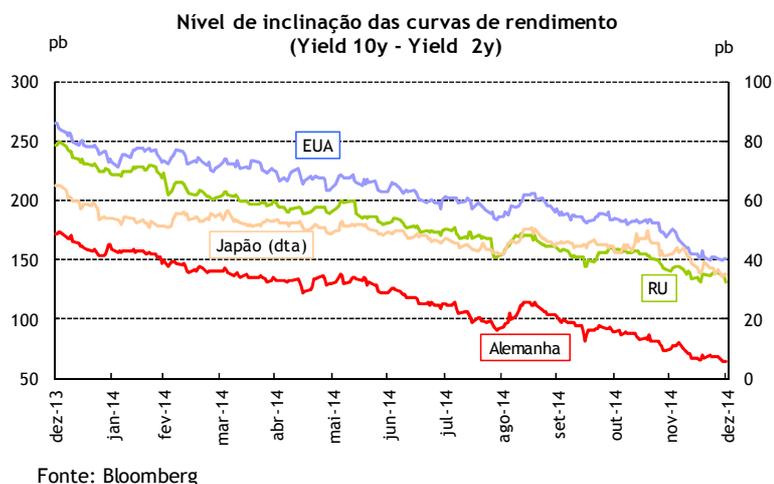
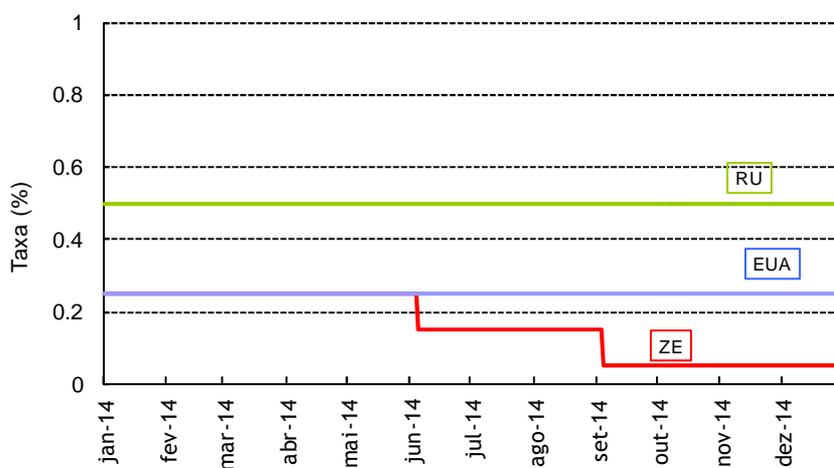


Gráfico 24 | Nível de inclinação das curvas de rendimento

Neste contexto, o mercado de dívida soberana de longo prazo da Alemanha e dos EUA registou, durante o 1º trimestre de 2014, um nível de performance de 6% e 7.5%, respetivamente, num desempenho profundamente distinto do registado nos mercados emergentes de dívida (EEM US) e de elevado risco (HYG US), onde as rentabilidades se situaram nos -1.88% e 1.63% (em USD), respetivamente. Esta performance relativa é ainda mais acentuada se tivermos em atenção o pico da crise da dívida dos emergentes no final de janeiro, onde a rentabilidade atingiu os -8.6%. Nem mesmo o facto de, na sua primeira conferência de imprensa enquanto presidente da Reserva Federal americana, Janet Yellen, em meados de março, ter sugerido que aquela autoridade monetária poderia subir as taxas 6 meses após o fim do programa de compra de dívida, serviu de mote para uma inversão das taxas de juro de mais longo prazo, apesar do impacto sentido na parte mais curta da curva, onde as taxas subiram 15pb a 20pb no seguimento de tais declarações.

Estas declarações foram sendo, posteriormente, suavizadas em discursos e atas da Fed, dando lugar a algumas reticências relativamente ao evoluir do mercado de emprego, da inflação e do contexto económico mundial, a que não será alheia a situação de estagnação económica da zona Euro. O contexto económico anémico da zona Euro gerou expectativas de descidas de taxas de juro e outras medidas extraordinárias a implementar pelo BCE ao nível de política monetária, que acabaram por se concretizar em inícios de junho com o corte de 10pb na taxa diretora, com reflexo no corte também na taxa de depósitos das instituições financeiras junto do BCE, que se tornou negativa pela primeira vez.



Fonte: Bloomberg

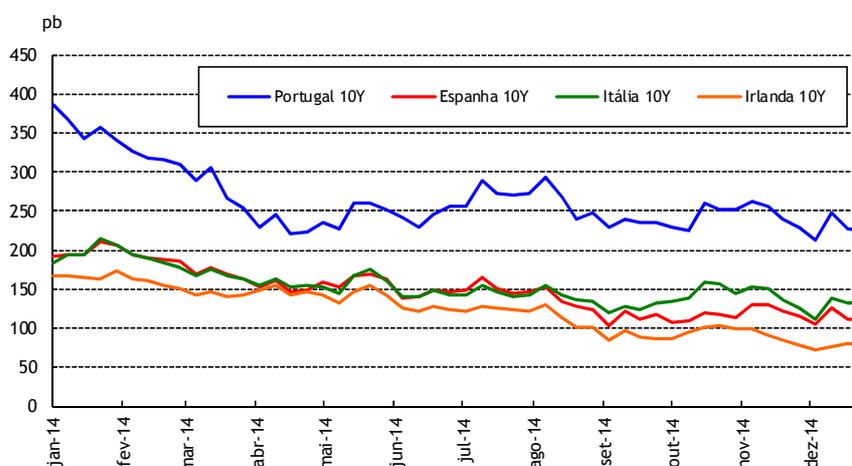
Gráfico 25 | Taxas Referência Bancos Centrais

A tendência de aplanamento da curva de rendimentos foi dominante nos principais blocos. Se por um lado, este movimento na zona Euro era compreensível em função da evolução económica e das expectativas de atuação do BCE, no caso da dívida americana o movimento foi provocado pela subida ligeira dos prazos mais curtos, em função das perspetivas económicas mais otimistas, em contraponto com a queda das taxas nos prazos mais longos (acima dos 7 anos), que beneficiaram sobretudo dos fluxos da zona Euro e da Ásia, dado o diferencial entre as taxas de juro exigidas entre estes blocos (com registos de 140pb de diferencial entre a maturidade dos 10 anos na Alemanha e nos EUA, no final do primeiro semestre, face a 110pb no início do ano). O interesse dos investidores por prazos mais longos teve por objetivo a obtenção de níveis mais elevados de taxa de juro e foi propiciado pelo regresso de maior estabilidade aos mercados emergentes, pela redução de incerteza nos mercados de ações e de crédito, pelas baixas taxas de juro

nos prazos mais curtos e pela ampla liquidez a nível global, bem como pelos discursos mais cautelosos assumidos pela Fed.

Efetivamente, as atas das reuniões da Fed desta altura apontavam para uma melhoria do sentimento económico e do mercado de trabalho nos EUA, continuando com a diminuição mensal do programa de compras de dívida, antecipando mesmo o seu fim para junho. Foi referido ainda, não obstante o fim do programa, que as taxas de juro deveriam permanecer baixas por um período razoável de tempo, em virtude da inflação se manter abaixo do nível objetivo, e do facto das expectativas de inflação permanecerem contidas, em torno dos 2.20% a 10 anos. Na zona Euro, esta estabilidade de preços era também evidente nas perspetivas de inflação a prazo incorporadas nas obrigações alemãs indexadas à inflação, que permaneciam ancoradas em torno dos 1,4%.

Este ambiente de menor incerteza, conjugado com uma política monetária expansionista por parte do BCE, foi também favorável para a diminuição dos diferenciais entre as taxas de juro exigidas na emissão de dívida dos países da zona Euro, com os diferenciais entre a Alemanha e a Espanha e a Itália a estreitar em 50pb e 60pb, respetivamente, ao longo da primeira metade de 2014. Para a boa performance da dívida soberana dos países periféricos contribuíram também as revisões favoráveis da classificação do risco de crédito feitas por parte das agências de notação, à Irlanda, Espanha e Portugal. Nem a pequena correção nos diferenciais da dívida soberana da periferia, verificada em maio e alicerçada na possibilidade de as eleições para o Parlamento Europeu revelarem um aumento de importância dos partidos euro céticos, afetou o que viria ser a tendência de diminuição do risco da dívida desses países ao longo do ano.



Fonte: Bloomberg

Gráfico 26 | Diferenciais das taxas de rendimento face à Alemanha

Em setembro, a dívida soberana dos países da zona Euro foi novamente suportada por um novo corte de taxas do BCE de 10pb, tendo as taxas de depósitos das instituições financeiras junto do BCE sofrido corte semelhante. Ao mesmo tempo, o BCE anunciou um programa extraordinário de compra de ativos, tal como compra de dívida securitizada e hipotecária de elevada qualidade. O presidente do BCE tinha já abordado esta possibilidade de enveredar por uma política expansionista como forma de combater o risco de deflação e de dinamizar o crescimento económico na zona Euro, levando a que as taxas de curto prazo na Alemanha entrassem em território negativo. As implicações fizeram-se sentir ao longo de toda a curva, levando a novas diminuições de inclinação da curva de rendimentos entre os prazos curtos e os prazos médios e longos. Inclusive, o mercado a partir desse momento começou a especular sobre a

possibilidade desta medida ser um pré-anúncio de medidas mais ousadas, designadamente a compra de dívida soberana em mercado secundário, resultando em novas diminuições das diferenças das taxas de juro exigidas entre os países da zona Euro.

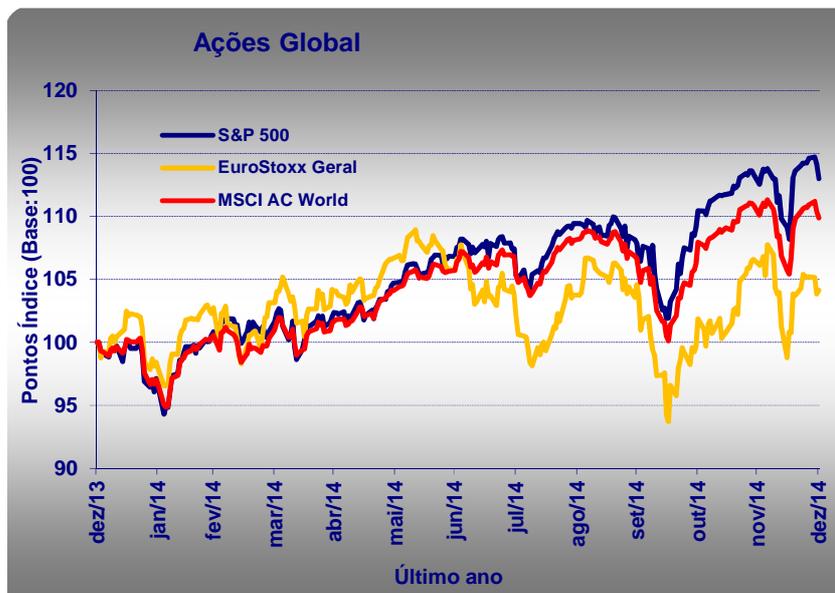
Além do suporte dado pelos bancos centrais (em particular o BCE e o Banco do Japão), que beneficiaram mais a dívida da zona Euro face aos EUA e Reino Unido, tal como era expectável, as preocupações relativamente ao crescimento económico mundial, em parte fruto da situação da zona Euro, o aumento dos riscos geopolíticos com os conflitos na Ucrânia e o Médio Oriente, bem como a descida acentuada no preço do petróleo, com reflexos no índice de preços, e o ressurgir dos receios nas economias emergentes, com a crise no Rublo, suportaram o movimento de descida de taxas, sobretudo nas maturidades mais longas, tendo inclusive as taxas de inflação previstas na dívida indexada à inflação sofrido fortes quebras no último trimestre dado o enquadramento descrito. Na Alemanha, a taxa de inflação esperada para o prazo a 10 anos passou, no último trimestre de 2014, dos 1.2% para os 0.80%, com um mínimo de 0.60% observado em dezembro, e nos EUA dos 2% para os 1,60%.

Em suma, as taxas de juro exigidas nos principais blocos económicos iniciaram o ano no seu ponto máximo, tendo sofrido uma descida gradual ao longo do ano, fechando 2014 em níveis mínimos, o que atesta as rendibilidades significativas registadas sobretudo nas maturidades mais longas da curva de rendimentos.

Mercado Ações

O ano de 2014, seguindo a tendência dos últimos anos, ficou marcado pelo registo de retornos positivos na generalidade dos mercados acionistas, em particular dos países desenvolvidos e com destaque para os mercados americano e japonês.

A divulgação de dados macroeconómicos encorajadores sobre a economia norte-americana, a manutenção de fortes resultados empresariais (melhoria da procura interna nos EUA contrabalançou o abrandamento da procura global), as operações de fusões/aquisições e de oferta de ações em bolsa (setor tecnológico) e a contenção nas expectativas de uma reversão rápida de política monetária da Reserva Federal, permitiram ao mercado acionista norte-americano registar um comportamento singular. O índice S&P500 manteve a tendência de valorização dos últimos 5 anos, e mostrou uma grande resiliência a eventos e contextos económicos externos, tais como a crise na Argentina, as tensões políticas e económicas na Rússia, a evidência de dificuldades e inconsistências na recuperação económica e pressões desinflacionistas na zona Euro, a quebra significativa do preço do petróleo na parte final do ano, a desaceleração do crescimento nas economias emergentes, de entre outros, atingindo níveis máximos históricos no final de dezembro e registando uma valorização anual de cerca de 13% em moeda local (retorno total).



Fonte: Bloomberg

Gráfico 27 | Ações Global

No mesmo sentido, o Japão destacou-se igualmente pela forte valorização, porém centrada no último trimestre do ano e, neste caso, influenciada pela atuação determinada das autoridades monetárias nipónicas, consubstanciada num reforço da sua política monetária expansionista levada a cabo pelo Banco Central do Japão.

Por seu turno, na zona Euro, e na 2ª metade do ano, os eventos foram tendo um cariz mais negativo, com as economias deste bloco a revelar sinais de fragilidade e os indicadores de preços a mostrar pressões desinflationistas e a suportar receios de uma cenário de deflação. A crise Rússia/Ucrânia, a forte quebra no preço do barril do petróleo e a ocorrência de eventos nacionais localizados (por exemplo no setor bancário europeu), colocaram pressão adicional sobre um contexto económico já débil e condicionaram o comportamento do mercado acionista da região.

Acresce, que apesar da política monetária perpetrada pelo Banco Central Europeu continuar a ser expansionista, em contraciclo com a pretensão das autoridades monetárias dos EUA de proceder a uma redução, ainda que gradual, da orientação acomodatória da sua política monetária, a implementação das medidas anunciadas pelo BCE vieram a revelar-se insuficientes no combate à perda de força da recuperação económica e pressões desinflationistas, conduzindo a uma fraca performance dos índices acionistas da zona Euro nesse período.

Também os mercados emergentes desenharam movimentos mais voláteis e negativos, com o índice “MSCI Emerging Markets” a registar um retorno anual de -2.11%, quando medido em dólares, a par com períodos de forte depreciação cambial, em particular das moedas argentina (durante o mês de janeiro) e russa (últimos meses do ano). De realçar ainda o facto de o comportamento das economias emergentes, maioritariamente exportadoras de matérias-primas, ter condicionado sobremaneira, principalmente nos primeiros meses do ano, a performance do índice britânico, constituído por inúmeras empresas de setores expostos aos mercados de *commodities*.

Em suma, e no final do ano, observámos pois uma performance anual positiva com rentabilidades na ordem dos 11% no mercado dos EUA, dos 8% no mercado do Japão, praticamente neutral na casa dos 2% no mercado da zona Euro e ligeiramente negativa no mercado do Reino Unido, cerca de -3% (respetivamente 13%, 10%, 4% e 1% se considerarmos o retorno total incluindo dividendos).

Stoxx Subíndices	Retorno Preço
Turismo e Lazer	18.27%
Saúde	18.18%
Utilities	13.33%
Alimentação e Bebidas	11.17%
Serviços Financeiros	9.83%
Seguros	9.78%
Bens de Consumo Privado	9.21%
Telecomunicações	7.54%
Tecnologia	7.46%
Media	7.30%
Construção e Materiais	4.70%
Automóveis e Componentes	4.02%
Química	3.83%
Bens Industriais	-1.88%
Banca	-2.80%
Retalho	-4.12%
Recursos Básicos	-6.17%
Petróleo e Gás	-15.08%
Stoxx Geral	4.35%
MSCI World Local Currency	7.15%

S&P500 Subíndices	Retorno Preço
Utilities	24.29%
Saúde	23.30%
Tecnologia	18.19%
Banca	13.10%
Bens de Consumo Não Cíclicos	12.87%
Bens de Consumo Cíclicos	8.05%
Bens Industriais	7.52%
Recursos Básicos	4.68%
Telecomunicações	-1.91%
Petróleo e Gás	-9.99%
S&P 500	11.39%
MSCI World Local Currency	7.15%

Fonte: Bloomberg

Tabela 5 | Stoxx e S&P500 Subíndices

No ano de 2014 observaram-se, à semelhança do verificado no ano anterior, níveis de volatilidade muito baixos (à exceção de alguma oscilação nos índices europeus perto do final do ano) continuando a verificar-se uma preponderância dos temas macro e da evolução das políticas monetárias dos Bancos Centrais. Este facto resultou numa elevada correlação entre os títulos, o que dificultou a obtenção de retornos em excesso por via da escolha de títulos (*stock picking*).

Ainda assim, observaram-se diferenças significativas em termos setoriais, com os mais defensivos a apresentarem as melhores rentabilidades no ano, tanto nos EUA, como na Europa. Desta forma, *Utilities* e Saúde registaram retornos muito positivos no ano em ambos os blocos económicos. Destaca-se ainda o setor tecnológico nos EUA suportado pelas operações de fusões/aquisições e de oferta de ações em bolsa.

Os setores que apresentaram pior performance, tanto nos EUA como na Europa, foram claramente o Energético e o de Recursos Básicos (no caso deste último ainda assim com performance positiva nos EUA) bastante penalizados pela desaceleração nas economias emergentes (setores expostos às matérias-primas) e particularmente pela baixa do preço do petróleo no último trimestre do ano.

Refira-se que em ambos os blocos o diferencial de performance entre o setor mais positivo e o setor Energético (Petróleo e Gás) excedeu os 30%.



Fonte: Bloomberg

Gráfico 28 | Ações EUA



Fonte: Bloomberg

Gráfico 29 | Ações Europa

O comportamento relativo positivo dos setores mais defensivos esteve também espelhado no desempenho positivo das empresas de maior dimensão, quando comparadas com as “small caps” em particular no caso dos EUA (na Europa o diferencial de performance foi despiciendo).

Por outro lado, no ano de 2014 as empresas que representam o estilo “Crescimento” apresentaram uma melhor performance nos EUA (influenciado positivamente pelo setor tecnológico) e na Europa (influenciado negativamente pela Banca).

Refira-se, no entanto, que em ambos os blocos e entre os binómios Empresas de Menor ou Maior Dimensão e Valor ou Crescimento não se observaram diferenciais de performance significativos.

STOXX Geral	4.35%	DINAMARCA	20.95%
EUROTOP 100	3.32%	IRLANDA	15.09%
STOXX 50	2.90%	BÉLGICA	12.36%
EUROSTOXX Geral	1.71%	SUÉCIA	9.87%
EUROSTOXX 50	1.20%	SUIÇA	9.51%
		FINLÂNDIA	5.75%
NASDAQ	13.40%	HOLANDA	5.64%
S&P 500	11.39%	LUXEMBURGO	4.93%
DOW JONES	7.52%	NORUEGA	3.99%
CANADÁ	7.42%	ESPANHA	3.66%
		ALEMANHA	2.65%
NOVA ZELÂNDIA	17.55%	ITÁLIA	0.23%
TOPIX	7.87%	FRANÇA	-0.54%
SINGAPURA	6.24%	REINO UNIDO	-2.71%
HONG KONG	1.28%	AUSTRIA	-15.18%
AUSTRÁLIA	0.66%	PORTUGAL	-26.83%
		GRÉCIA	-28.94%

Fonte: Bloomberg

Tabela 6 | Valorização Preço 2014 (moeda local)

No âmbito dos índices europeus, e pese embora o facto de se ter registado um desempenho positivo nos índices agregados de referência, ainda que modesto, observou-se uma grande disparidade quando analisados os vários índices nacionais.

Do lado negativo, o índice grego apresentou uma perda próxima dos 30%, no ano, em reação à crise política interna e às dúvidas sobre a forma de terminar o programa de ajuda externa ao país, acompanhado de perto pelo índice

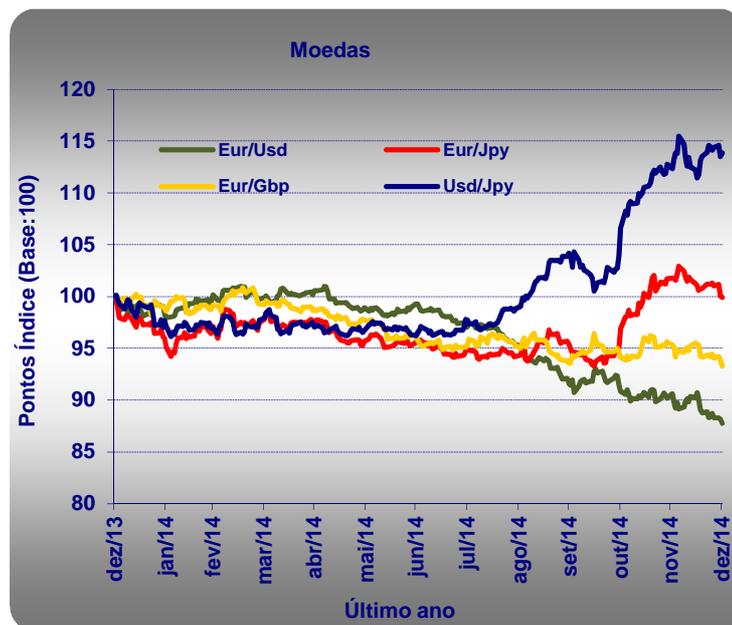
português que registou uma perda próxima dos 27%, determinada em grande parte pela crise associada ao GES (Grupo Espírito Santo) e ao seu impacto sobre o BES e a PT (todos os valores apresentados referem-se ao retorno total dos índices quando considerados os efeitos preço e dividendo). No mesmo sentido, de performance negativa, o índice da Áustria foi altamente influenciado pelos problemas observados no setor bancário nacional.

Do lado positivo, destaca-se o índice irlandês, influenciado pela aparente resolução dos constrangimentos do seu setor financeiro, principal fator desencadeador dos problemas vividos por este país aquando da crise dos países periféricos da zona Euro e que conduziu ao programa de resgate que a Irlanda foi alvo.

Mercados Cambiais

Em 2014, a evolução dos principais pares de moedas foi marcada pelos ajustamentos nas expectativas de mercado quanto às perspetivas económicas dos principais blocos económicos, bem como pelos desenvolvimentos das expectativas quanto à política monetária futura a levar a cabo pelas autoridades monetárias.

A política expansionista anunciada, durante o ano, pelos bancos centrais europeu e japonês, distinguiu-se da atuação da Reserva Federal Norte-Americana e do Banco de Inglaterra, determinando, nesse sentido, um movimento depreciativo das moedas europeia e japonesa face ao Dólar americano e à Libra Esterlina.



Fonte: Bloomberg

Gráfico 30 | Câmbios

Em resultado, a moeda da Zona Euro (EUR) registou, ao longo de 2014, uma depreciação significativa face ao Dólar Norte-Americano (USD) e à Libra (GBP), 12.3% e 6.7% respetivamente, e uma performance em linha com a moeda nipónica, o Iene (JPY).

O início do ano foi, no entanto, marcado por uma grande turbulência centrada nos mercados emergentes e justificada, por um lado, pela retração das suas economias perante a perspetiva de crescimento moderado divergente do sentimento otimista que recaía nas economias desenvolvidas, e por outro, pela expectativa de uma diminuição da liquidez direcionada para esses mercados via início do *tapering*, a redução gradual da compra de ativos por parte da

Reserva Federal Norte-Americana. Consequentemente, as divisas desses países emergentes, nomeadamente Rússia, Brasil, Índia, Turquia, muito dependentes da exportação de matérias-primas, depreciaram-se acentuadamente levando a que os seus bancos centrais tivessem de atuar, ora subindo taxas de juro ora intervindo nos mercados cambiais, correndo, no entanto, riscos ao nível do crescimento macroeconómico.

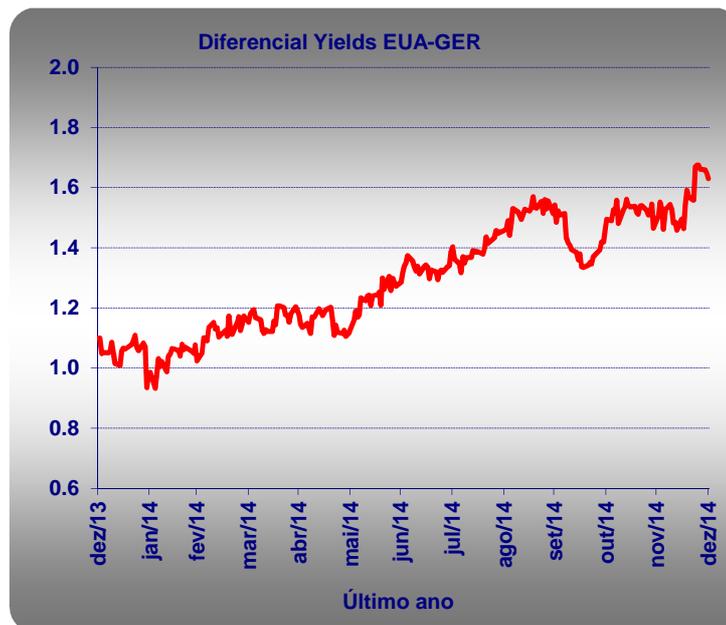
No que se refere às principais moedas, o ano poder-se-á dividir em 2 partes, sendo a 1ª metade do ano caracterizada por performances muito semelhantes e um contexto de baixa volatilidade nos mercados cambiais, e a 2ª por uma performance bastante positiva da Libra e do Dólar, principalmente deste último, face ao Euro e ao Iene.

Durante o primeiro semestre, as autoridades monetárias das economias desenvolvidas continuaram a manifestar intenções de suportar a recuperação económica em marcha. Os bancos centrais dos dois lados do Atlântico comprometeram-se, explicitamente e repetidamente, em manter as taxas de juro a níveis mínimos e próximos de zero até que as condições económicas sinalizassem uma certa consistência. Com o avançar do ano foram surgindo revisões em alta dos dados do mercado laboral quer nos Estados Unidos quer no Reino Unido, porém os responsáveis pela política monetária dos dois blocos foram enfatizando que a orientação monetária se manteria acomodatória mesmo tendo em consideração a evolução melhor que o esperado das taxas de desemprego respetivas. Consistentemente, os mercados descontaram que apenas se assistiria a uma inversão da política monetária norte-americana e britânica em finais de 2015.

No entanto, e durante a 2ª metade do ano, surgiram sinais da diferente força e consistência da recuperação económica entre as economias desenvolvidas e, mais concretamente entre a zona Euro e os EUA, alimentando as expectativas de diferentes direções nas políticas monetárias dos dois blocos. Nesse sentido, e em agosto, a intervenção do Presidente do BCE Mario Draghi na Conferência de Jackson Hole foi decisiva para os mercados perceberem que inevitavelmente teriam de existir estímulos monetários adicionais para prevenir e/ou combater a espectro da desinflação na zona Euro, seguindo-se em setembro o anúncio de mais um corte de taxas de juro e a implementação de um programa de compra de ABS (*Asset-backed Securities*) e *Covered Bonds*.

Por esta altura, e contrastando com esta orientação expansionista do BCE, as autoridades monetárias norte-americanas sinalizam os mercados da pretensão de proceder a uma redução, ainda que gradual, da orientação acomodatória da política monetária. O programa de compras é expectável que termine no mês de outubro e os investidores começam a antecipar a inversão da política monetária norte-americana para meados de 2015.

As divergências, agora mais prováveis que nunca, no sentido da condução das políticas monetárias dos dois blocos materializam-se no aumento do diferencial das taxas de juro das obrigações de longo prazo (por ex. 10 anos) dos EUA e da Alemanha.



Fonte: Bloomberg

Gráfico 31 | Diferencial Yields EUA-GER

Por outro lado, dados desalentadores no bloco económico do Reino Unido começam a adiar as expectativas de inversão da sua política monetária para um futuro mais longínquo e, acima de tudo, a comprometer a perceção tida pelos mercados de que caberia ao banco central inglês dar o “pontapé de saída” na prossecução de uma política monetária mais restritiva (antecipando-se à Reserva Federal). Tal, teve como consequência, e no 2º semestre do ano, uma forte depreciação da Libra Esterlina face ao Dólar (GBP/USD), invertendo a tendência do 1º semestre, e uma redução da apreciação face ao Euro (EUR/GBP) (dos 1.71 para os 1.558 e dos 0.80 para os 0.777, respetivamente).

No que diz respeito ao Banco do Japão, em finais de outubro, os mercados são surpreendidos com o anúncio do aumento da base monetária do seu programa de *quantitative easing*, conduzindo a moeda japonesa a uma depreciação, nesse mesmo dia, de cerca de 3% face ao Dólar, tendência que se manteve até ao fim do ano e que, consequentemente, conduziu o par USD/JPY, de cerca de 110 a níveis acima dos 120 (níveis não observados desde 2007) e a anulação de toda a performance positiva que se observava até à data face à moeda da zona euro (EUR/JPY terminou o ano a 145).

No final do ano, voltou a ser Mario Draghi quem de novo assumiu o protagonismo quando, a 21 de novembro, afirmou que o BCE faria tudo o que fosse necessário para aumentar os níveis de inflação e as expectativas de inflação futura na zona Euro, ajustando a dimensão, o ritmo e a composição dos ativos financeiros incluídos no seu programa de compras, no caso de as medidas anunciadas em setembro se revelarem insuficientes. Os investidores perceberam esta predisposição como a abertura de uma janela para a implementação de uma política de *quantitative easing*, levando o Euro a transacionar face ao Dólar (EUR/USD) a níveis próximos dos 1.20, níveis de 2012, terminando o ano a 1.21.

Mercado Imobiliário

O mercado imobiliário em 2014 apresentou uma clara recuperação face aos anos imediatamente anteriores. As estatísticas disponíveis apresentam aumentos significativos de investimento em Portugal (por exemplo, o investimento imobiliário não habitacional terá crescido cerca de 130%, de 312 milhões em 2013 para 715 milhões em 2014), maioritariamente estrangeiro, em particular proveniente da China, Estados Unidos da América, Reino Unido, Brasil, Espanha e Rússia.

O retalho, com especial dinâmica na componente de comércio de rua, em Lisboa e Porto, representou a maior fatia do investimento, logo seguido por escritórios e industrial e logística. Também o mercado habitacional registou alterações positivas, em particular com o programa *vistos gold* (medida de estímulo ao investimento estrangeiro em Portugal e à criação de emprego). As razões desta alteração positiva são sobretudo a perspetiva de melhoria das condições económicas do país (de notar, por exemplo, o número de empresas criadas em Portugal em 2014 já superou o número das que fecharam, o que não aconteceu nos anos precedentes, ou ainda a diminuição da taxa de desemprego, relativamente consistente, verificada nos últimos meses), os preços competitivos e o nível de rentabilidade esperado. Os financiadores também começaram a mostrar sinais de maior abertura para a concessão de crédito e flexibilização de preços e condições para financiamento de projetos novos e renegociações de linhas de financiamento de alguns ativos.

No entanto, há ainda muitos sinais de dificuldade por parte dos fundos imobiliários que se encontram em liquidação e não conseguem transacionar imóveis e, por outro lado, ainda se assistiu a desvalorizações significativas em algumas tipologias de ativos.

Os analistas perspetivam para 2015 um ano relevante para o imobiliário nacional, designadamente pelos montantes que serão disponibilizados pelos fundos comunitários, em especial a dotação para reabilitação urbana mas também para outras grandes obras públicas. Neste âmbito destacam-se também algumas alterações legislativas importantes: alterações ao regime de urbanização e edificação; constituição do grupo de trabalho que definirá os contornos do novo fundo dedicado ao financiamento de obras de reabilitação e revitalização urbana; alterações fiscais nos fundos de investimento imobiliário há muito reivindicadas pelo setor.

Em termos de desenvolvimento de projetos há também a perspetiva de saírem do papel algumas grandes obras, nomeadamente algumas grandes superfícies comerciais e edifícios de escritórios de qualidade superior.

EVOLUÇÃO DO FEFSS

Valor da Carteira e Dotações

A carteira do FEFSS ascendia, em 31.12.2014, a 13,503,954,185.76 euros, correspondendo a cerca de 114.8% do gasto anual com pensões¹ (13.78 meses em relação ao objetivo de 2 anos definido na Lei) e a cerca de 7.7% do Produto Interno Bruto Português².

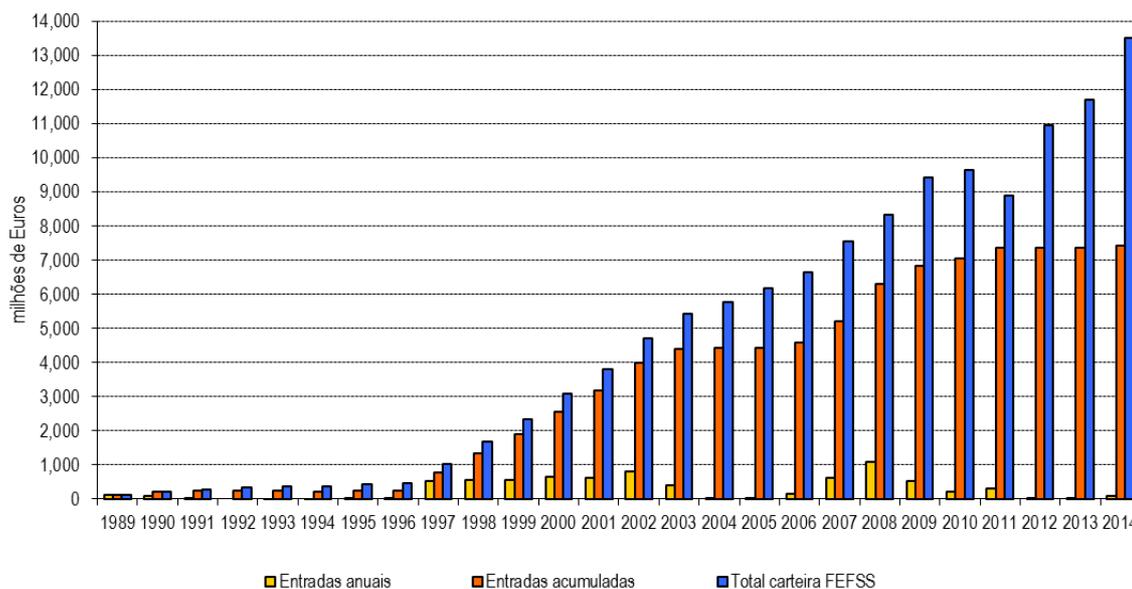


Gráfico 32 | Evolução do montante da carteira do FEFSS

O FEFSS foi criado em 1989 com uma dotação inicial de 216 milhões de euros, tendo as dotações mais avultadas ocorrido apenas mais tarde, no período de 1997 a 2003. Após 3 anos de reduzidas transferências, o ano de 2007 revelou-se de normalização do fluxo de dotações. Em 2008 verificou-se um crescimento acentuado destas transferências, cifrando-se num total de cerca de 1,092 milhões euros, tendo-se observado no ano de 2009 uma redução para cerca de metade daquele valor. Esta tendência de descida continuou em 2010, observando-se um decréscimo para um valor inferior a metade do valor de 2009. Estas dotações sofreram em 2011 um ligeiro aumento face ao ano de 2010, cifrando-se um pouco acima dos 297 milhões de euros. No decorrer do ano 2012, estas transferências foram inexpressivas, traduzindo-se em 2,769,951.06 euros, tendo sido atingido o valor mínimo de transferências recebidas, desde o início. Em 2013, manteve-se a tendência verificada no ano de 2012, registando no entanto um ligeiro aumento, tendo totalizado 3,433,812.79 euros no acumulado do ano. Em 2014, observou-se um aumento nas dotações do Fundo face aos dois anos anteriores, fixando-se este ano nos 79,626,281.68€. Este montante está ainda longe dos valores verificados nos anos 2006 a 2011, mas ainda assim verificou-se um assinalável aumento face aos cerca de 2.7 milhões e 3.4 milhões de 2012 e 2013, respetivamente.

¹ Dados fornecidos pelo ISS-CNP em Mar-15 referentes ao período: Jan-14 a Dez-14

² Dados divulgados pelo INE referentes ao período: Iº Trim. 2014 ao IVº Trim. 2014 (Base 2011) - preços correntes

Anos	Dotações (EUR)			Valor acumulado	Montante Médio Sob Gestão
	Alienação Imóveis	Transferências	Total		
1989 a 1996			259,486,439.81	259,486,439.81	
1997	20,402,064.55	498,797,897.07	519,199,961.62	778,686,401.43	
1998	2,865,184.58	553,665,665.74	556,530,850.32	1,335,217,251.75	
1999	10,868,492.90	553,665,665.75	564,534,158.65	1,899,751,410.40	
2000	9,389,350.81	650,105,246.35	659,494,597.16	2,559,246,007.57	
2001	4,694,704.74	611,853,433.22	616,548,137.96	3,175,794,145.52	3,186,682,913.84
2002	4,660,069.76	807,931,560.70	812,591,630.46	3,988,385,775.98	4,145,438,913.34
2003	22,500,537.39	392,655,010.00	415,155,547.39	4,403,541,323.37	4,867,543,090.78
2004	0.00	30,215,872.38	30,215,872.38	4,433,757,195.75	5,530,279,793.39
2005	0.00	6,101,099.47	6,101,099.47	4,439,858,295.22	5,871,509,920.74
2006	20,275,026.00	120,349,270.00	140,624,296.00	4,580,482,591.22	6,280,393,824.38
2007	15,925,883.64	618,028,530.72	633,954,414.36	5,214,437,005.58	7,012,788,750.63
2008	13,763,066.59	1,078,115,722.54	1,091,878,789.13	6,306,315,794.71	7,764,588,697.61
2009	3,814,031.37	512,181,731.72	515,995,763.09	6,822,311,557.80	8,578,811,843.81
2010	23,484,568.50	200,000,000.00	223,484,568.50	7,045,796,126.30	9,444,052,431.92
2011	4,022,141.25	293,007,652.06	297,029,793.31	7,342,825,919.61	9,111,784,455.94
2012	2,769,951.06	0.00	2,769,951.06	7,345,595,870.67	9,503,432,345.55
2013	3,433,812.79	0.00	3,433,812.79	7,349,029,683.46	11,292,699,865.31
2014	6,866,102.08	72,760,179.60	79,626,281.68	7,428,655,965.14	12,525,998,930.29
Total	169,734,988.01	6,999,434,537.32	7,428,655,965.14	-	

Tabela 7 | Dotações recebidas pelo FEFSS

A gestão dos ativos permitiu, até 31.12.2014, acrescentar ao valor do FEFSS de 7,428,655,965.14 euros resultante de transferências acumuladas, o montante de 6,075,298,220.62 euros. O valor acrescentado de 6,075,298,220.62 euros corresponde a uma taxa anual nominal média de rentabilidade de 5.17%³ desde o início.

Estrutura da Carteira

A estrutura da carteira do FEFSS, resultado das limitações regulamentares e consequente política de investimentos, tem uma elevada preponderância de ativos de rendimento fixo (76.50%) e, em particular, de títulos de dívida pública nacional (75.05% do total da carteira), acentuando a tendência já verificada em 2013.

Assim, a exposição por classe de risco, em 31.12.2014, era a seguinte:

³ Taxa Interna de Rentabilidade (TIR)

	2014		2013	
	valor	%	valor	%
Reserva Estratégica^{a)}	20,148,694.10	0.15%	74,226,503.13	0.63%
Rendimento Fixo^{b)}	10,330,061,639.83	76.50%	7,818,199,604.86	66.83%
Europa ex-Reino Unido	9,636,922,341.83	71.36%	6,627,784,884.71	56.65%
EUA	536,345,316.99	3.97%	923,437,236.33	7.89%
Reino Unido	156,793,981.01	1.16%	266,977,483.82	2.28%
Rendimento Variável^{a)}	1,470,717,110.15	10.89%	1,825,119,802.64	15.60%
EUR ex-Portugal	95,418,809.68	0.71%	313,831,874.36	2.68%
Portugal	0.00	0.00%	0.00	0.00%
Suíça	67,112,751.51	0.50%	72,280,776.16	0.62%
Reino Unido	160,002,784.43	1.18%	124,325,187.11	1.06%
Noruega	0.00	0.00%	0.00	0.00%
Suécia	0.00	0.00%	0.00	0.00%
EUA	792,895,275.92	5.87%	1,033,862,138.49	8.84%
Canadá	0.00	0.00%	0.00	0.00%
Japão	355,287,488.61	2.63%	280,819,826.52	2.40%
Austrália	0.00	0.00%	0.00	0.00%
Imobiliário	163,923,799.80	1.21%	169,330,600.08	1.45%
Liquidez^{c)}	1,518,815,837.34	11.25%	1,811,183,959.30	15.48%
Provisões e Impostos a Receber	287,104.54	0.00%	943,100.41	0.01%
Total	13,503,954,185.76	100.00%	11,699,003,570.42	100.00%
Por memória:				
Divida Pública Nacional ^{d)}	10,134,136,756.62	75.05%	6,767,829,320.98	57.85%
Futuros sobre obrigações (nacional)	0.00	0.00%	0.00	0.00%
Futuros sobre ações (nacional)	27,026,663.17	0.20%	0.00	0.00%

Notas:

a) Inclui o valor notional dos futuros e as valias potenciais de forwards

b) Inclui juros corridos e as valias potenciais de forwards

c) A percentagem correspondente a liquidez foi já deduzida dos depósitos em margens afetas à réplica de investimentos feitos através de contratos de futuros

d) As emissões de Dívida Garantida mas Não Emitida pelas Administrações Públicas, os Bilhetes do Tesouro Nacional e os CEDIC fazem parte do grupo Dívida Pública Nacional para efeitos de rácios regulamentares

Tabela 8 | Estrutura da carteira FEFSS

Na componente Rendimento Fixo, a aposta mantém-se nos títulos denominados em euro (em particular dívida pública portuguesa) face aos títulos norte-americanos e britânicos (como aliás se tem vindo a verificar em anos anteriores).

Na componente Rendimento Variável, reforçou-se ligeiramente a posição no mercado japonês, em contrapartida de um desinvestimento considerável no mercado americano e ligeiro nos restantes países.

No que diz respeito à carteira Reserva Estratégica, acentuou-se a tendência verificada em 2013, registando-se nova diminuição do seu peso no total da carteira: de 0.63% para 0.15%. Isto explica-se essencialmente por uma forte desvalorização dos títulos Finpro e Portugal Telecom.

Detalhe da carteira de Rendimento Fixo

A gestão da carteira de rendimento fixo é realizada por indexação a um *benchmark* de dívida global, sendo tomadas decisões sobre desvios de alocação geográfica, *duration* e níveis de *rating* dos emitentes.

As restrições regulamentares⁴ que exigem a manutenção de um mínimo de 50% da carteira em dívida pública portuguesa (em 31.12.2014: 75.05%, dos quais 66.44% em OT's) condicionam fortemente a composição da carteira de rendimento fixo, justificando assim o peso que esta componente assume na carteira total (76.50%).

Rendimento Fixo	Valor	% carteira rendimento fixo	% carteira FEFSS
Dívida Pública^{a)}	10,330,061,639.83	100.00%	76.50%
Nacional ^{b)}	8,994,020,586.62	87.07%	66.60%
Estrangeira	1,336,041,053.21	12.93%	9.89%
Europa ex-Reino Unido	642,901,755.21	6.22%	4.76%
EUA	536,345,316.99	5.19%	3.97%
Japão	0.00	0.00%	0.00%
Reino Unido	156,793,981.01	1.52%	1.16%
Dívida Privada	0.00	0.00%	0.00%
Nacional	0.00	0.00%	0.00%
Estrangeira	0.00	0.00%	0.00%
Europa ex-Reino Unido	0.00	0.00%	0.00%
EUA	0.00	0.00%	0.00%
Japão	0.00	0.00%	0.00%
Reino Unido	0.00	0.00%	0.00%
Total	10,330,061,639.83	100.00%	76.50%

Por memória:			
Dívida Pública Nacional ^{c)}	10,134,136,756.62	98.10%	75.05%
Dívida Privada Nacional	0.00	0.00%	0.00%
Dívida Estrangeira Europa	642,901,755.21	6.22%	4.76%
Dívida Estrangeira EUA	536,345,316.99	5.19%	3.97%
Dívida Estrangeira Japão	0.00	0.00%	0.00%
Dívida Estrangeira Reino Unido	156,793,981.01	1.52%	1.16%

Notas:

- a) Inclui o valor notional dos futuros e as valias potenciais de forwards
- b) As emissões de Dívida Garantida mas Não Emitida pelas Administrações Públicas fazem parte do grupo Dívida Pública Nacional
- c) Inclui os Bilhetes do Tesouro Nacional e os CEDIC

Tabela 9 | Carteira FEFSS

Detalhe da carteira de Rendimento Variável

A gestão da carteira de rendimento variável é realizada por indexação a um *benchmark* do mercado acionista que resulta de um compósito de índices bolsistas das três principais economias: Europa, EUA e Japão. As decisões tomadas referem-se a desvios de alocação geográfica, seleção de títulos e cobertura cambial. O investimento direto realiza-se apenas em ações de empresas europeias, sendo o investimento nas restantes regiões veiculado por produtos indexados e futuros.

Assim, em 31.12.2014, a carteira de rendimento variável estava alocada 21.93 % na Europa, 53.91% nos EUA e 24.16% no Japão.

⁴ Regulamento de Gestão aprovado pela Portaria nº 1273/2004 de 7 de outubro

Neste ponto, será importante ressaltar também a publicação da Portaria 216-A/2013 de 2 de julho, que aponta ao FEFSS o limite de 90% de Dívida Pública Portuguesa.

Rendimento Variável ^{a)}	Valor (EUR)	% carteira rendimento variável	% carteira FEFSS
Europa	322,534,345.62	21.93%	2.39%
Zona Euro	95,418,809.68	6.49%	0.71%
Reino Unido	160,002,784.43	10.88%	1.18%
Suíça	67,112,751.51	4.56%	0.50%
EUA	792,895,275.92	53.91%	5.87%
Japão	355,287,488.61	24.16%	2.63%
Total	1,470,717,110.15	100.00%	10.89%

Futuros sobre ações (nocial)	Valor (EUR)	% carteira rendimento variável	% carteira FEFSS
Europa	27,026,663.17	1.84%	0.20%
Zona Euro	21,346,128.88	1.45%	0.16%
Reino Unido	0.00	0.00%	0.00%
Suíça	34,603,458.71	2.35%	0.26%
EUA	-13,257,329.83	-0.90%	-0.10%
Japão	-1,696,198.35	-0.12%	-0.01%
Total	7,376,732.64	0.50%	0.05%

a) Inclui o valor nocial dos futuros e valias potenciais de forwards

Tabela 10 | Repartição geográfica da carteira de rendimento variável

A diversificação concretiza-se não só em termos geográficos, por referência ao *benchmark* estabelecido, mas também em termos de emitente. As posições mais avultadas são detidas em produtos indexados, por natureza diversificados, assumindo as maiores posições diretas, valores pouco expressivos no total da carteira. Simultaneamente, excluindo as participações da Reserva Estratégica, todas as participações são inferiores a 0.01% das ações emitidas pela respetiva entidade.

Título	País	% FEFSS
Novartis	Suíça	0.14%
Nestle	Suíça	0.13%
Roche	Suíça	0.10%
HSBC	Reino Unido	0.06%
Royal Dutch Shell A	Reino Unido	0.05%
BP	Reino Unido	0.04%
Glaxo	Reino Unido	0.04%
British American Tob	Reino Unido	0.04%
Vodafone Group	Reino Unido	0.03%
Astrazeneca	Reino Unido	0.03%

Tabela 11 | Maiores posições diretas do FEFSS em 31.12.2014

Empresa	País	Participação
Novartis	Suíça	0.01004%
Abb	Suíça	0.00907%
Nestle Sa Reg	Suíça	0.00900%
Julius Baer	Suíça	0.00900%
Zurich	Suíça	0.00891%
Swiss Re Ltd	Suíça	0.00889%
Geberit Ag - Reg	Suíça	0.00887%
Syngenta	Suíça	0.00886%
Ubs Ag	Suíça	0.00843%
Transocean Ltd	Suíça	0.00839%

Nota: Não inclui as ações da Reserva Estratégica

Tabela 12 | Maiores concentrações por entidade emitente do FEFSS em 31.12.2014

Reserva Estratégica

A composição da componente de Reserva Estratégica em 31 de dezembro de 2014 era a que se discrimina no quadro abaixo:

Títulos	Valor (EUR)	Nº ações	% FEFSS	% capital
PORTUGAL TELECOM	17,505,281.95	20,260,743	0.13%	2.26%
FINPRO	2,729,488.78	2,751,752	0.02%	10.01%
Forwards (valias potenciais)	-86,076.63		0.00%	
Total	20,148,694.10		0.15%	

Tabela 13 | Composição da Reserva Estratégica do FEFSS

No ano de 2014, no que a esta carteira diz respeito, não ocorreram quaisquer aquisições ou alienações. Por outro lado as participações na Portugal Telecom e na Finpro registaram uma diminuição de peso, decorrente da sua forte desvalorização.

No cálculo do valor da participação no capital de cada empresa, teve-se em conta o número de ações emitidas por cada entidade: 896,512,500 ações no caso da PT e 27,500,000 ações no caso a Finpro⁵.

Cumprimento dos Limites Regulamentares

Os limites de composição da carteira do FEFSS estabelecidos pelo respetivo Regulamento de Gestão (Portaria 1273/2004, de 7 de outubro) estavam assegurados em 31.12.2014, com uma exceção relativa ao *rating* das instituições financeiras nacionais, exigência que se encontra suspensa pela publicação da Portaria n.º 118/2012, de 30 de abril:

		Peso na carteira em 31.12.2014	Regulamento de Gestão ^{a)}		
			Mínimo	Máximo	
Dívida Garantida pelo Estado Português	Exposição direta / Valor FEFSS	75.05%	50%	100%	Cumpre
Dívida Privada	Exposição direta / Valor FEFSS	2.84%	0%	40%	Cumpre
	Rating < BBB-/Baa3	0.89%	BBB-/Baa3	Aaa/AAA	Não Cumpre
Ações	Exposição direta / Valor FEFSS	10.94%	0%	25%	Cumpre
Fundos de Investimento Mistos	Fundos Investimento Mistos/ Valor FEFSS	0.01%	0%	10%	Cumpre
Imobiliário	Exposição direta / Valor FEFSS	1.21%	0%	10%	Cumpre
Reserva Estratégica	Exposição direta / Valor FEFSS	0.15%	0%	5%	Cumpre
Moeda estrangeira	Exposição não coberta / Valor FEFSS	8.92%	0%	15%	Cumpre
Derivados	Valor nocional / Valor FEFSS	-6.31%	-100%	100%	Cumpre
	Op. fixação custo aquisições futuras/ Valor FEFSS	0.00%	0%	10%	Cumpre
Diversificação	Investimento em cada emitente / Capitais Próprios do		0%	20%	Cumpre
	Investimento em cada emitente / Valor do FEFSS		0%	5%	Cumpre

Notas: a) Regulamento de Gestão aprovado pela Portaria 1273/2004 de 7 de Outubro

Tabela 14 | Cumprimento dos limites regulamentares

Rentabilidade e Risco

O ano de 2014 manteve a tendência de 2013 de recuperação das rentabilidades obtidas em anos anteriores. Como se poderá observar no gráfico seguinte, as rentabilidades mensais de 2014 foram quase sempre positivas registando-se uma tendência crescimento sustentado durante todo o ano.

⁵ PT: 20,260,743 / 896,512,500 = 2.26%
FINPRO: 2,751,752 / 27,500,000 = 10.01%

O FEFSS terminou o ano 2014 com uma rentabilidade de 14.74%.

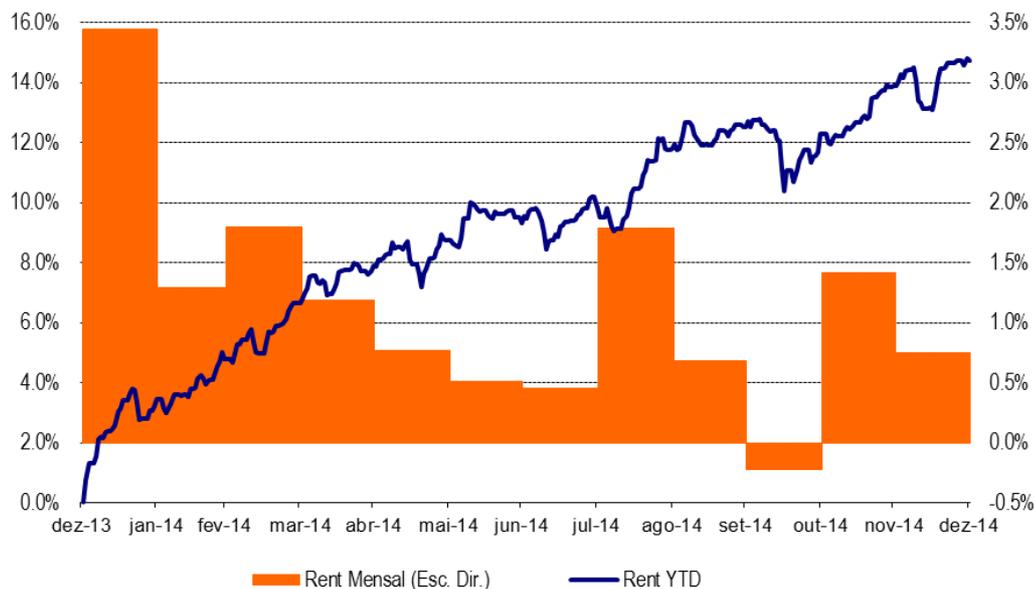


Gráfico 33 | Evolução da rentabilidade do FEFSS ao longo de 2014

A desagregação da rentabilidade de 2014, por classes de ativos, permite concluir que, ao contrário do que havia ocorrido em 2013, a performance da componente de Rendimento Variável registou uma ligeira quebra, provocada por redução de retorno em todos os mercados, com especial ênfase nos mercados europeu (17.92% passou para 7.24%) e japonês (20.07% passou para 10.10%).

Em sentido inverso a componente de Rendimento Fixo, impulsionada pela recuperação da Dívida Pública Portuguesa (7.17% passou para 17.88%), mais que triplicou o valor da rentabilidade, tendo passado de 5.38% no final de 2013, para uma rentabilidade de 18.56% em 31.12.2014.

Será de salientar também as fortes perdas na Reserva Estratégica: de uma rentabilidade negativa em 12.82% afundou-se ainda mais nos -72.25%.

Por fim, será de salientar a recuperação da rubrica Imobiliário, que regressou a terreno positivo, cifrando-se nos 6.80% de rentabilidade.

	2014		2013		2012	
	rentabilidades	%	rentabilidades	%	rentabilidades	%
Reserva Estratégica ^{a)}	-72.25%	0.15%	-12.82%	0.63%	-2.72%	0.95%
Rendimento Fixo ^{b)}	18.56%	76.50%	5.38%	66.83%	30.85%	70.45%
Divida Pública Nacional ^{b)c)}	17.88%	75.05%	7.17%	57.85%	41.06%	54.73%
Rendimento Variável ^{d)}	16.59%	10.89%	22.13%	15.60%	10.43%	13.42%
Europa	7.24%	2.39%	17.92%	4.36%	12.24%	4.48%
EUA	23.16%	5.87%	26.58%	8.84%	12.73%	6.65%
Canadá		0.00%	-1.24%	0.00%	0.91%	0.01%
Japão	10.10%	2.63%	20.07%	2.40%	1.17%	2.27%
Austrália		0.00%	-3.80%	0.00%	1.92%	0.01%
Imobiliário ^{a)}	6.80%	1.21%	-3.57%	1.45%	-2.42%	1.79%
Liquidez		11.25%		15.49%		13.40%
Total	14.74%	100.00%	6.86%	100.00%	23.32%	100.00%

Notas:

a) Inclui forwards

b) Inclui juros corridos e forwards

c) Os Bilhetes do Tesouro Nacional e os CEDIC, incluídos em aplicações de curto prazo e as emissões de Divida Garantida mas Não Emitida pelas Administrações Públicas, fazem parte do grupo Divida Pública para efeitos de cumprimento de rácios

d) Inclui futuros e forwards

Tabela 15 | Desagregação da rentabilidade por tipos de ativo

Numa análise de mais longo prazo, é necessário ter em conta a influência não apenas do comportamento dos mercados mas, também, das alterações de enquadramento legal e respetivas políticas de investimento, nomeadamente para prazos superiores a 5 anos.

	Taxa nominal ^{a)}	Taxa real ^{b)}	TWRR	TWRR
			Taxa nominal	Taxa real ^{b)}
Últimos 3 anos	14.76%	13.67%	14.78%	13.68%
Últimos 5 anos	6.30%	4.66%	6.14%	4.50%
Últimos 7 anos	4.97%	3.44%	4.66%	3.14%
Últimos 10 anos	5.06%	3.25%	4.86%	3.06%
Desde o início - 1989 ^{c)}	5.17%	2.92%		

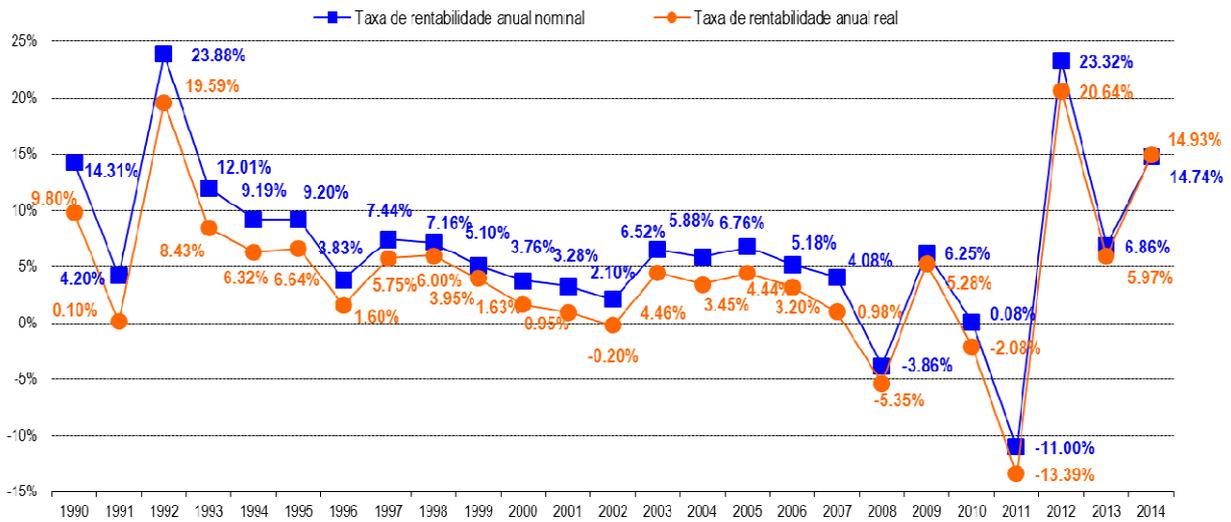
Notas:

a) As rentabilidades correspondem à TIR

b) Medida face à evolução do IPCH da zona euro;

c) Até 31.12.2000 o FEFSS estava sujeito a retenção na fonte de imposto sobre os rendimentos de capitais

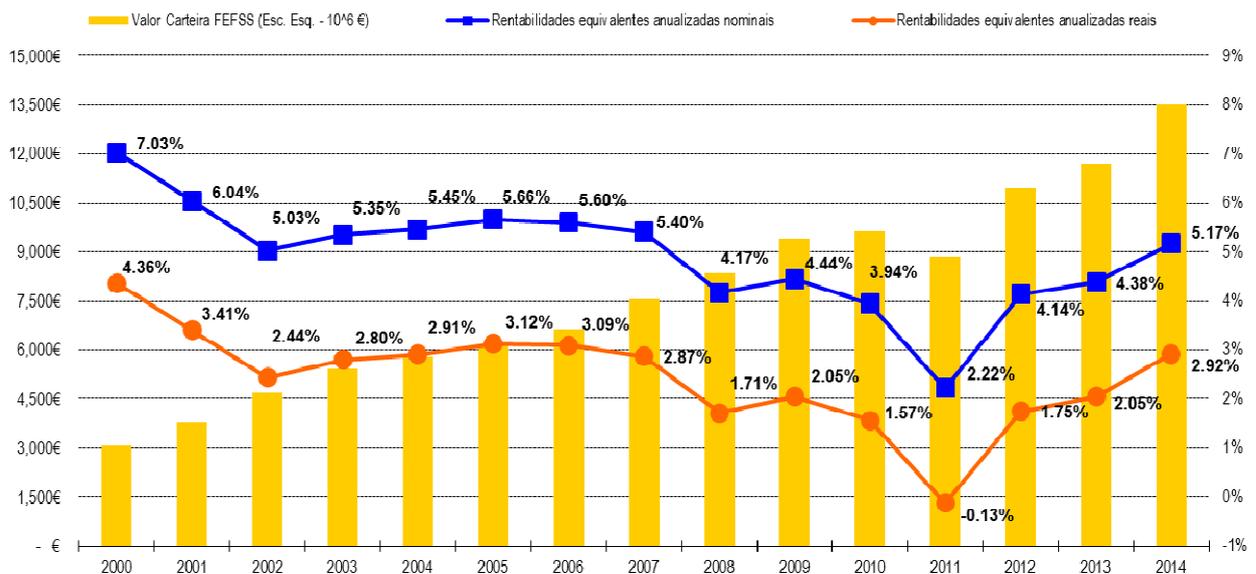
Tabela 16 | Taxas médias anuais de rentabilidade do FEFSS



Nota 1: As rentabilidades correspondem à TIR até 2002 inclusive e a partir de então à TWRR.
 Nota 2: As rentabilidades foram calculadas com base nos Valores de Aquisição até 1999 inclusive e a partir de então com base nos Valores de Mercado.

Gráfico 34 | Rentabilidades anuais nominais e reais do FEFSS

Observando o gráfico anterior, verificamos que no ano de 2014, o Fundo consolidou os níveis de rentabilidades obtidos nos anos anteriores a 2012 e 2011. Devido a uma taxa de inflação negativa em 2014, observou-se pela primeira vez, uma taxa de rentabilidade anual real, superior à taxa nominal. Outro dado a salientar pela análise do gráfico anterior, é o facto de ter sido obtido o terceiro maior valor desde sempre, no que a este parâmetro diz respeito, tendo sido apenas ultrapassado nos anos de 1992 e 2012. Uma referência para o facto das taxas reais observadas antes de 1999 estarem muito influenciadas pelo diferencial da inflação da Zona Euro face à inflação Portuguesa que, nesse período, se refletia nas taxas de juro do escudo. Estas conclusões são reforçadas pela análise das taxas de rentabilidade equivalentes anualizadas desde a constituição do FEFSS.



Nota: rentabilidades equivalentes anualizadas desde o início (1989)

Gráfico 35 | Rentabilidades anuais médias do FEFSS desde o início

O nível de risco do FEFSS, com um desvio-padrão anualizado das rentabilidades diárias de 3.73%, compara, ainda

assim, relativamente bem, quando analisado no contexto de outros fundos e no âmbito do binómio risco-retorno (recordamos, mais uma vez, a importância da imposição regulamentar de um mínimo de 50% em Dívida Pública Nacional que os outros fundos não têm):

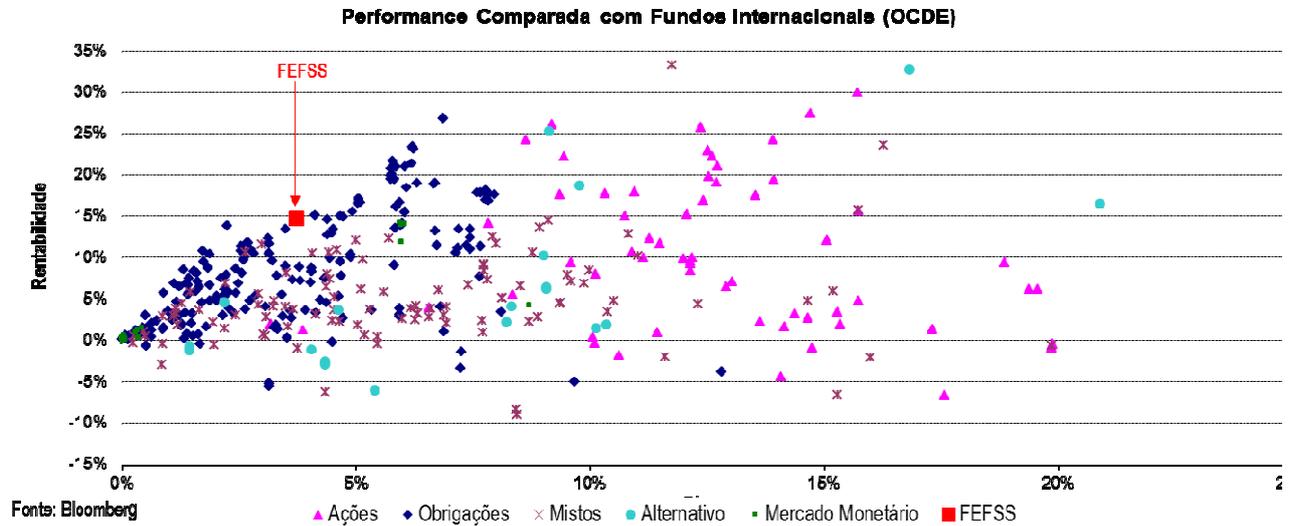


Gráfico 36 | Rentabilidades e risco de Fundos Internacionais com investimentos nos países membros da OCDE

Gestão estratégica

A gestão estratégica consiste na determinação periódica da melhor combinação entre retorno esperado e risco estimado da parte da carteira não investida em dívida pública Portuguesa, reserva estratégica e imobiliário. Tal componente é comparada com a seguinte composição fixa de referência aprovada, no final de 2011, pelo ministro da Tutela:

Classe de ativos	Peso	Índice
Outra Dívida Pública OCDE	62%	Composição de mercado dos índices EFFAS para os mercados do EURO, Reino Unido e Estados Unidos
Ações OCDE	38%	Composição de Mercado dos índices EuroStoxx50, FTSE100, SMI20, SP500, TOPIX
Liquidez	0%	Bilhete do Tesouro Alemão a 3 meses

Tabela 17 | Composição e índices de mercado da carteira da Tutela

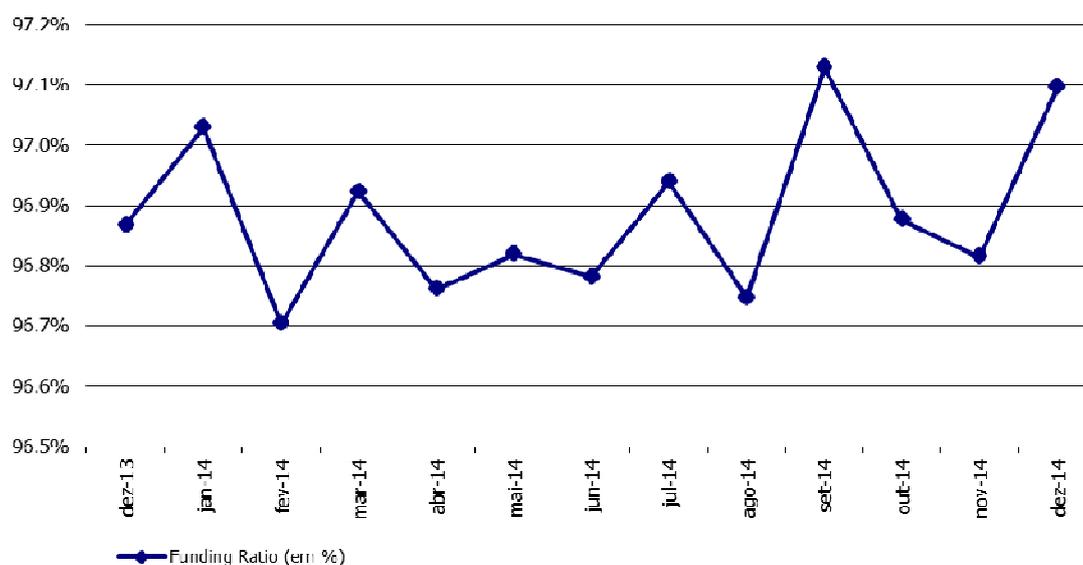


Gráfico 37 | Funding Ratio do FEFSS

No gráfico anterior é possível verificar que ao longo do ano de 2014, a comparação do FEFSS com a performance do *benchmark* da tutela continua a apresentar, apesar de uma ligeira melhoria, registos inferiores a 100%.

Gestão tática

No âmbito da gestão tática, a performance dos investimentos de cada classe de ativos do FEFSS é medida contra um índice de aferição específico.

A implementação das decisões estratégicas resulta numa composição de carteira que designamos de carteira *benchmark* para a gestão tática, cuja *performance* corresponde à média ponderada (de acordo com a alocação estratégica) das rentabilidades obtidas pelos índices de mercado representativos de cada classe de ativos.

Em 2014 o FEFSS obteve uma rentabilidade adicional em relação ao respetivo *benchmark* (*excess return*) de 0.213% (21.3 pontos base).

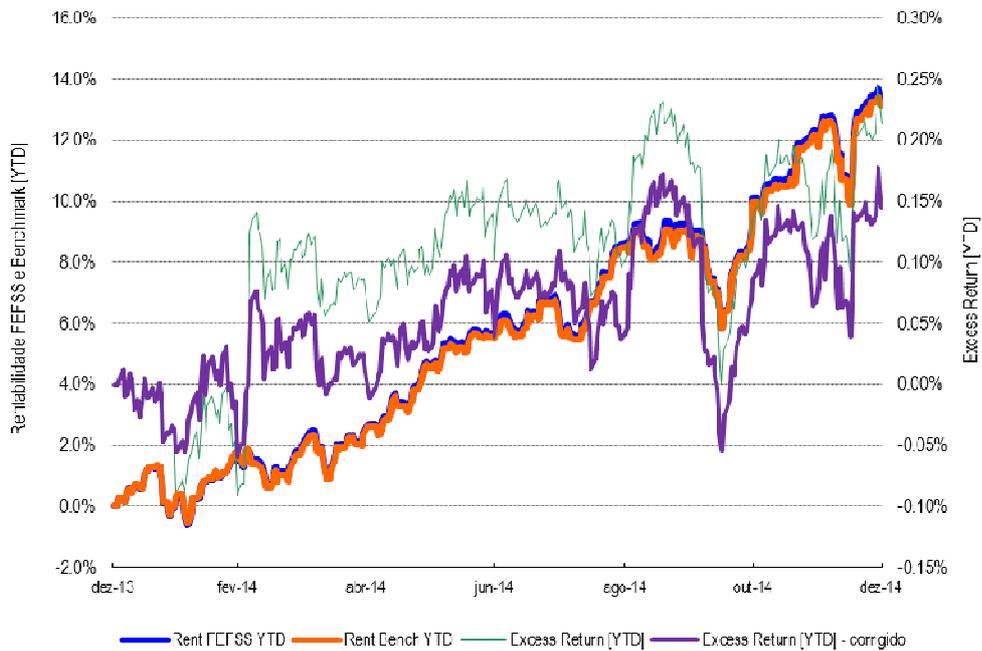


Gráfico 38 | Rentabilidade do FEFSS e benchmark ao longo de 2014

Em 2014 verificaram-se variações pouco significativas (especialmente no primeiro semestre) do *excess return* (ganho/perda da carteira face a um *benchmark* pré definido), traduzindo-se assim num decréscimo do *tracking error*, face a 2013. Este movimento foi acompanhado por um aumento em menos de 1 ponto percentual da volatilidade do FEFSS (na parcela que compara com o *benchmark*), que se cifrou no final do ano em valores próximos dos 4,7%.

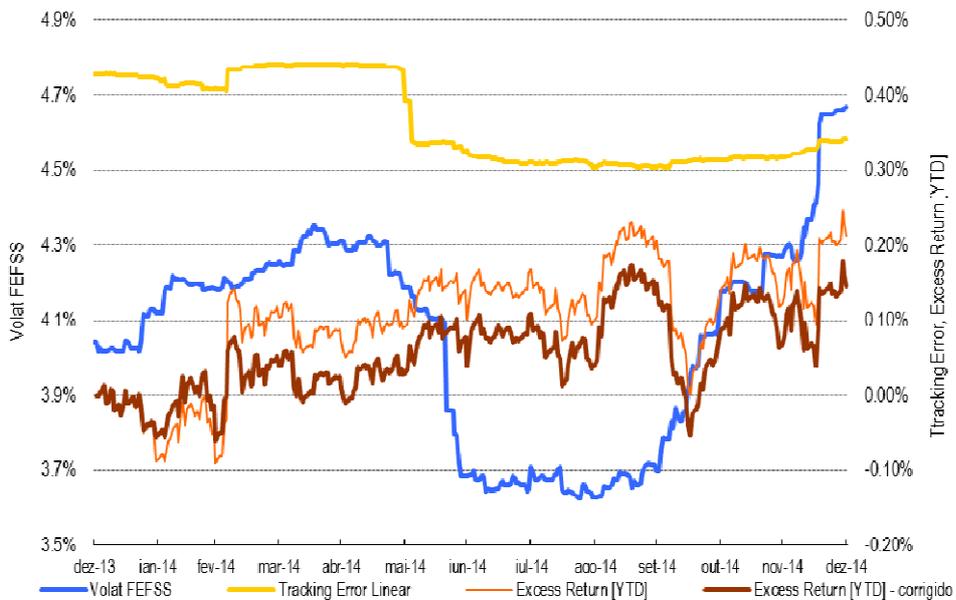


Gráfico 39 | Volatilidade, tracking error e Excess Return do FEFSS ao longo de 2014

No quadro seguinte, verifica-se que a componente *Opinião* contribuiu positivamente para o *excess return* em 8.8 p.b.. No mesmo sentido, observa-se a contribuição da componente *Execução* que se cifrou em 12.5 p.b. (5.6 p.b. se ajustado de despesas/receitas)⁶.

Carteira FEFSS - 2014	Δ p.b.
Excess Return Opinião	8.8
Excess Return Execução	12.5
Excess Return Total	21.3

Tabela 18 | Excess Return do FEFSS

Analisando o quadro seguinte verifica-se que o FEFSS obteve um resultado positivo com os *forwards* de cobertura apenas em JPY. Em sentido totalmente oposto, registou-se também um resultado negativo com os *forwards* de Exposição em JPY e positivo nas restantes moedas.

Forwards de Cobertura ^{a)}	
USD	-11.08%
JPY	6.03%
GBP	-7.13%
CHF	-1.68%

Forwards de Exposição ^{b)}	
USD	9.46%
JPY	-0.82%
GBP	5.07%
CHF	0.90%

a) Posições curtas em moeda estrangeira

b) Posições longas em moeda estrangeira

Tabela 19 | Forwards - Rentabilidades em 2014

Rotação de Carteira

O índice de rotação da carteira do FEFSS em 2014 situou-se nos 1.07. Ou seja, o volume de transações ocorridas em 2014, corresponde a cerca de 1.07 vezes o valor médio da carteira gerida ao longo do ano.

⁶ Os 21.3 p.b. passam a 14.5 p.b., por via da redução de 6.9 p.b. da componente Execução, motivada pelo ajustamento deste indicador pelos custos de gestão (comissão do IGFCSS) e receita extraordinária proveniente da recuperação de impostos passados.

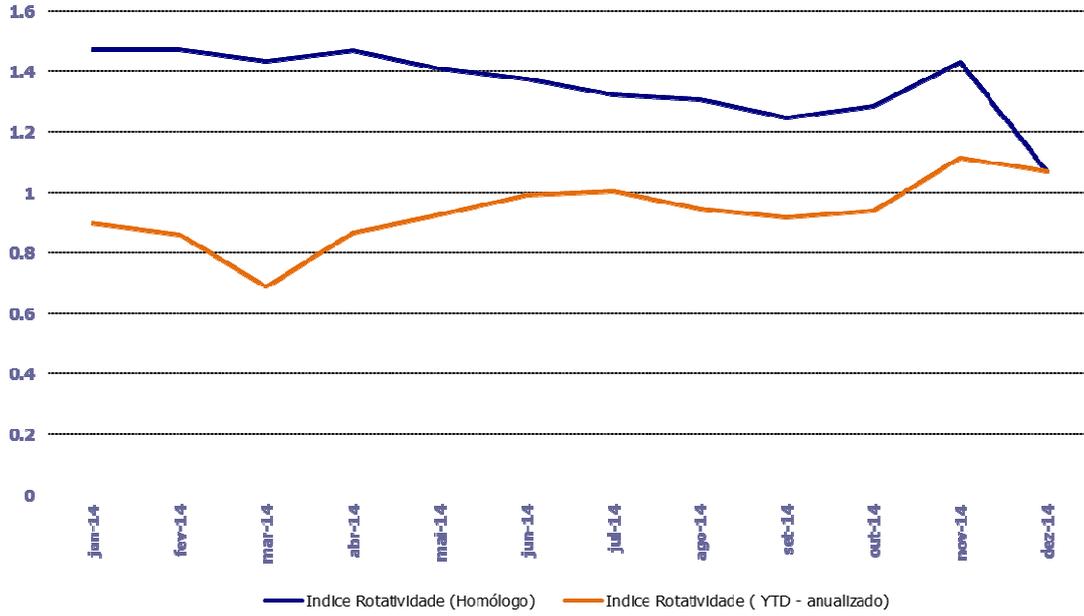


Gráfico 40 | Rotação da Carteira

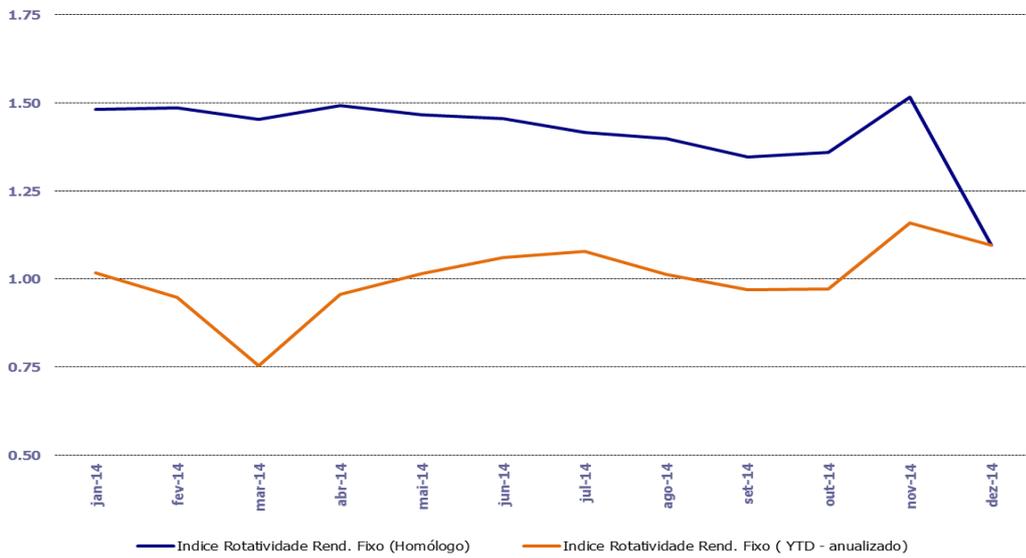


Gráfico 41 | Índice Rotatividade Rendimento Fixo



Gráfico 42 | Índice Rotatividade Rendimento Variável

FEFSS - FUNDO DE ESTABILIZAÇÃO FINANCEIRA DA SEGURANÇA SOCIAL

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ÀS CONTAS



BALANÇOS ANALÍTICOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E DE 2013

(Montantes expressos em Euros)

Código das Contas	ATIVO	Notas	Ativo Bruto	Amortiz. e Provisões	Ativo Líquido 31-12-2014	Ativo Líquido 31-12-2013
	Imobilizado:					
	Investimentos financeiros:					
411	Partes de capital	8.2.7 e 8.2.18	20,234,770.69		20,234,770.69	74,254,687.50
414	Investimentos em imóveis	8.2.7 e 8.2.11	17,542,246.50		17,542,246.50	17,542,246.50
			37,777,017.19	0.00	37,777,017.19	91,796,934.00
	Circulante:					
	Dívidas de terceiros - Curto prazo:					
262+263+267+268	Outros devedores	8.2.39.3	6,775,042.66		6,775,042.66	2,740,781.35
			6,775,042.66	0.00	6,775,042.66	2,740,781.35
	Títulos negociáveis:					
151	Ações	8.2.17	1,449,782,388.06		1,449,782,388.06	1,816,690,860.81
153	Títulos da dívida pública	8.2.17	11,485,683,355.32		11,485,683,355.32	9,249,702,410.10
157	Derivados	8.2.17	89,586.63		89,586.63	16,567,314.42
18	Outras aplicações de tesouraria	8.2.17	147,177,325.70		147,177,325.70	153,584,530.85
			13,082,732,655.71	0.00	13,082,732,655.71	11,236,545,116.18
	Conta no Tesouro, depósitos em instituições financeiras e caixa:					
12	Depósitos em instituições financeiras	8.2.39.4	399,002,794.59		399,002,794.59	369,991,564.67
			399,002,794.59		399,002,794.59	369,991,564.67
	Acréscimos e diferimentos:					
271	Acréscimos de proveitos	8.2.39.5	48,979.18		48,979.18	65,394.87
272	Custos diferidos	8.2.39.5	7,472.90		7,472.90	0.00
			56,452.08	0.00	56,452.08	65,394.87
	Total de amortizações			0.00		
	Total de provisões			0.00		
	Total do activo		13,526,343,962.23		13,526,343,962.23	11,701,139,791.07

As notas anexas fazem parte integrante do balanço a 31 de Dezembro de 2014

BALANÇOS ANALÍTICOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E DE 2013

(Montantes expressos em Euros)

Código das Contas	Fundos Próprios e Passivo	Notas	31-12-2014	31-12-2013
	Fundos Próprios:			
51	Património			
511	Património Inicial	8.2.32	216,509,809.88	216,509,809.88
512	Património Adquirido	8.2.32	7,065,949,020.31	6,986,322,738.63
513	Património Acrescentado			
5131	Resultados Transitados	8.2.32	4,172,718,541.50	3,421,286,077.15
5132	Reserva especial de capitalização-Dec.Lei 399/90	8.2.32	93,258,682.35	93,258,682.35
5133	Reserva legal-Dec.Lei 399/90	8.2.32	9,765,068.07	9,765,068.07
5134	Reserva de reavaliação	8.2.32	4,712,109.26	4,712,109.26
55	Ajustamento de partes de capital em empresas			
56	Reservas de reavaliação	8.2.32		
	Reservas:			
577	Reservas decorrentes de transferências de ativos	8.2.32	215,640,306.03	215,640,306.03
88	Resultado líquido do exercício	8.2.32	1,725,758,201.04	751,432,464.35
			13,504,311,738.44	11,698,927,255.72
	Dívidas a terceiros - Médio e longo prazo (a):			
	Dívidas a terceiros - Curto prazo:			
262+263+267+268	Outros Credores	8.2.39.6 e 8.2.17	21,774,358.62	1,986,823.88
			21,774,358.62	1,986,823.88
	Acréscimos e diferimentos:			
273	Acréscimos de custos	8.2.39.7	180,795.86	149,397.47
274	Proveitos diferidos	8.2.39.7	77,069.31	76,314.00
			257,865.17	225,711.47
	Total dos fundos próprios e do passivo		13,526,343,962.23	11,701,139,791.07

As notas anexas fazem parte integrante do balanço em 31 de Dezembro de 2014

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E DE 2013

(Montantes expressos em Euros)

Código das Contas	CUSTOS E PERDAS	Notas	31-12-2014		31-12-2013	
62	Fornecimentos e serviços externos	8.2.39.13		18,144.83		547,212.58
63	Transferências correntes concedidas e prestações sociais	8.3.4.1	1,982,516.00	1,982,516.00	2,045,781.00	2,045,781.00
65	Outros custos e perdas operacionais	8.2.39.9	2,023,502.36	2,023,502.36	4,728,725.95	4,728,725.95
	(A)			4,024,163.19		7,321,719.53
68	Custos e perdas financeiras	8.2.37	301,568,233.74	301,568,233.74	598,953,076.37	598,953,076.37
69	Custos e perdas extraordinários	8.2.38		305,592,396.93		606,274,795.90
	(C)			80,563.37		2,563,299.81
	(E)			305,672,960.30		608,838,095.71
	Imposto sobre o rendimento			0.00		0.00
	(G)			305,672,960.30		608,838,095.71
88	Resultado líquido do exercício	8.2.32		1,725,758,201.04		751,432,464.35
				2,031,431,161.34		1,360,270,560.06
	PROVEITOS E GANHOS					
74	Transferências e subsídios correntes obtidos	8.2.39.3	427,151.70	427,151.70	0.00	0.00
	(B)			427,151.70		0.00
78	Proveitos e ganhos financeiros	8.2.37	2,023,786,511.57	2,023,786,511.57	1,360,200,278.96	1,360,200,278.96
	(D)			2,024,213,663.27		1,360,200,278.96
79	Proveitos e ganhos extraordinários	8.2.38		7,217,498.07		70,281.10
	(F)			2,031,431,161.34		1,360,270,560.06
	RESUMO:					
	Resultados operacionais : (B)- (A) =			-3,597,011.49		-7,321,719.53
	Resultados financeiros : (D)- (C) =			1,722,218,277.83		761,247,202.59
	Resultados correntes : (D)- (C) =			1,718,621,266.34		753,925,483.06
	Resultados antes de impostos : (F)- (E) =			1,725,758,201.04		751,432,464.35
	Resultados líquido do exercício : (F)- (G) =			1,725,758,201.04		751,432,464.35

As notas anexas fazem parte integrante da demonstração de resultados do exercício findo em 31 de Dezembro de 2014

FLUXOS DE CAIXA PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

(Montantes expressos em Euros)

Nota explicativa	Código			Recebimentos			
	Capº	Grupo	Artº				
8.2.39.5	16	01		Saldo gerência anterior			
				Execução orçamental De dotações orçamentais			
				De receitas próprias Na posse do serviço - Depósitos à Ordem Na posse do serviço - Depósitos a Prazo Na posse do Tesouro	326.001,702.23 44.000.000.00	370.001,702.23	
				De receita do Estado De operações de tesouraria			
				Descontos em vencim.e salários: receita do Estado			
				I - Total do saldo de Gerª na posse do serviço		370.001,702.23	370.001,702.23
				Receitas			
				Dotações orçamentais(OE)			
				CORRENTES			
				Rendimentos de propriedade	332,303,119.29	332,303,119.29	
				Juros-Sociedades Financeiras	6,478,263.36		
				0110 Fundos de investimento mobiliários	-280,583.61		
				0111 Fundos de investimento imobiliários	5,712,923.01		
				0112 Depósitos à ordem	626,811.40		
				0113 Depósitos a prazo	419,112.56		
				Juros-Administrações Públicas	223,851,527.54		
				0103 T.D.P.-Nacionais	223,851,527.54		
				Juros-Resto do mundo	63,225,317.85		
				0203 T.D.P.-Estrangeiras - UE-Países membros	45,386,524.12		
				0303 T.D.P.-Estrangeiras - Países terceiros	17,838,793.73		
				Dividendos e participação nos lucros de Soc.N.Financeiras	28,078,118.15		
				Dividendos e participação nos lucros de sociedades financeiras	9,745,058.27		
				Rendas	924,834.12		
				CAPITAL			
				Transferências de Capital	80,195,594.80	80,195,594.80	
				0103 Receitas / Transferencia Capitalizacão	569,313.12		
				0402 Saldos Anuais do subsistema previdencial	72,760,187.56		
				0403 Receitas de alienação do património da Segurança Social	6,866,094.12		
				Activos Financeiros	6,163,856,201.12	6,163,856,201.12	
				1115 Diferenças de câmbio favoráveis	5,214,779.04		
				1215 Diferenças de câmbio favoráveis	43,118,523.31		
				0303 Administração pública central-Obrigações	2,689,439,250.00		
				1103 Resto do mundo-UE-Obrigações / TDP	1,488,434,225.60		
				1115 Diferenças de câmbio favoráveis	7,572,125.88		
				1203 Resto do mundo-Países terceiros-TDP	964,284,041.39		
				1215 Diferenças de câmbio favoráveis	21,950,286.36		
				1108 Resto do mundo-UE-Futuros	-1,814,248.76		
				1114 Resto do mundo-UE-Futuros-Mais valias	475,738.02		
				1208 Resto do mundo-Países Terceiros-Futuros	5,409,126.74		
				1214 Resto do mundo-Países Terceiros-Futuros-Mais valias	104,914.97		
				0101 Sociedades e quase soc.não financeiras-Ações			
				1101 Resto do mundo-UE-Ações	271,416,076.16		
				1115 Diferenças de câmbio favoráveis	267,047.61		
				1201 Resto do mundo-Países terceiros-Ações	653,205,941.26		
				1215 Diferenças de câmbio favoráveis	4,511,368.99		
				0210 Soc.financeiras-Fundos de investimento-Mobiliários	617,283.95		
				1111 Soc.financeiras-Fundos de investimento-Imobiliários	9,649,720.60		6,576,354,915.21
				Receitas próprias Correntes Capital			
				II - Total das receitas e dos fundos próprios			6,576,354,915.21
				Total da receita do exercício I + II			6,946,356,617.44
				III - Total recebido do Tesouro em c/receitas próprias			
				IV - Total recebimentos Exercício I + II + III			6,946,356,617.44
				Importâncias retidas para entrega ao Estado ou outras entidades Receita do Estado Operações de tesouraria			
				V - Total das retenções de fundos alheios			6,946,356,617.44
				Descontos em vencimentos e salários: Receita do Estado: Operações de tesouraria:			
				Total Geral Mapa Fluxos de Caixa IV + V			6,946,356,617.44

FLUXOS DE CAIXA PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

(Montantes expressos em Euros)

Nota explicativa	Código			Pagamentos			
	Agrup.	Sub-Agrup.	Rubrica				
8.2.39.5				Despesas			
	02			Aquisição de Bens e Serviços	25,617.73		
		02		Aquisição de Serviços	25,617.73		
			03	Conservação de bens	5,289.00		
			12	Seguros	15,837.66		
			20	Trabalhos especializados	4,491.07		
		03		Juros e outros encargos	1,410,490.93		
			06	Outros encargos financeiros			
			0101	Serviços bancários	1,410,490.93		
		04		Transferências correntes - Adm.públicas	1,982,516.00		
			06	Outras Instituições da Segurança Social	1,982,516.00		
		06		Outras Despesas Correntes		3,418,624.66	
				Aquisições de bens de Capital			
		08		Transferências capital - Adm.públicas	80,484.00		
			060103	Transferências de capital	80,484.00		
		09		Activos Financeiros	6,544,750,034.63		
			02	1415 Diferenças de câmbio desfavoráveis	19,730,171.11		
				1615 Diferenças de câmbio desfavoráveis	113,102,545.72		
				1515 Diferenças de câmbio desfavoráveis-Resto do Mundo	1,405,335.76		
			03	0503 Administração pública central-Estado-Obrigações	4,960,552,490.82		
				1503 Resto do mundo-U.E.-Países membros-Obrigações	617,935,832.02		
				1515 Diferenças de câmbio desfavoráveis	582,170.42		
				1603 Resto do mundo-P.terceiros org.intern.-Obrigações	489,899,491.44		
				1615 Diferenças de câmbio desfavoráveis	15,186,173.49		
			07	1401 Resto do mundo-U.E.-Instituições-Ações	43,228,265.45		
				1415 Diferenças de câmbio desfavoráveis	10.63		
				1601 Resto do mundo-Países Terceiros -Instituições-Ações	255,319,678.12		
				1615 Diferenças de câmbio desfavoráveis	23,412,107.65		
			08	1411 Unidades de participação-Resto do Mundo-UE-Fundos investimento-imobiliários	4,395,762.00	6,544,830,518.63	6,548,249,143.29
				II - Total de despesas por c/ receitas próprias			6,548,249,143.29
				Total despesas do exercício I + II			6,548,249,143.29
				III - Total entrega ao Tesouro em c/ receita própria			
			IV - Total pagamento do exercício I + II + III			6,548,249,143.29	
			Importâncias entregues ao Estado e outras entidades				
			Receita do Estado				
			Operações de tesouraria		0.00	0.00	
			V - Total da despesa de fundos alheios			6,548,249,143.29	
			SALDO PARA A GERÊNCIA SEGUINTE		398,107,474.15		
			Execução orçamental				
			Dotações orçamentais(OE)				
			De receitas próprias				
			Na posse do serviço	398,107,474.15		398,107,474.15	
			Na posse do Tesouro				
			De receita do Estado				
			De operações de tesouraria				
			Descontos em vencimentos e salários:				
			Receita do Estado				
			VI - Total do Saldo Ger ^o na posse do serviço			398,107,474.15	
			Descontos em vencimentos e salários:				
			Retidos na fonte e considerados pagos:				
			De receita do Estado				
			De operações de tesouraria				
			Total Geral Mapa Fluxos Caixa IV + V + VI			6,946,356,617.44	

CONTROLO ORÇAMENTAL - RECEITA PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Classificação económica		Previsões corrigidas (3)	Receitas por cobrar no início ano (4)	Receitas liquidadas (5)	Receitas anuladas (6)	Receitas cobradas brutas			Reembolsos e restituições		Receita cobrada líquida (12)=(9)-(11)	Receitas por cobrar no final do ano (13)=(4)+(5)-(6)-(9)	Grau de execução orçamental das receitas (14)=(10)/(3)*100
Código (1)	Descrição (2)					De ano (7)	De anos anteriores (8)	Total (9)	Emitidos (10)	Pagos (11)			
06	Rendimentos de propriedade	330,437,265.00	1,676,224.70	331,768,106.71	0.00	330,626,894.59	1,676,224.70	332,303,119.29			332,303,119.29	1,141,212.12	
0501	Juros-Soc.e quase soc.não financ.	1.000.00		0.00		0.00		0.00			0.00	0.00	0.00
0502	Juros-Sociedades financeiras	3.575,435.00		6,478,263.36		6,478,263.36		6,478,263.36			6,478,263.36	0.00	181.19
0503	Juros-Administrações públicas	202,562,531.00		223,851,527.54		223,851,527.54		223,851,527.54			223,851,527.54	0.00	110.51
0506	Juros-Resto do mundo	82,730,134.00		63,225,317.85		63,225,317.85		63,225,317.85			63,225,317.85	0.00	76.42
0507	Divid.e Part.nos lucros de Soc.N.Fin.	31,645,253.00	1,659,402.93	27,558,600.51		26,418,715.22	1,659,402.93	28,078,118.15			28,078,118.15	1,139,885.29	88.73
0508	Divid.e Part.nos lucros de Soc.Fin.	9,007,144.00	16,821.77	9,729,563.33		9,728,236.50	16,821.77	9,745,058.27			9,745,058.27	1,326.83	108.19
0510	Rendas	915,768.00		924,834.12	0.00	924,834.12		924,834.12			924,834.12	0.00	
05100401	Inst.Segurança Social	915,768.00		924,834.12		924,834.12		924,834.12			924,834.12	0.00	100.99
05100402	Outras entidades	0.00		0.00		0.00		0.00			0.00	0.00	#DIV/0!
09	Venda de bens de investimento	101,000.00		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00			0.00	0.00	
090102	Terrenos-Sociedades Financeiras	50,500.00		0.00		0.00		0.00			0.00	0.00	0.00
090302	Edifícios-Sociedades Financeiras	50,500.00		0.00		0.00		0.00			0.00	0.00	0.00
10	Transferências	81,579,500.68		80,195,594.80	0.00	80,195,594.80	0.00	80,195,594.80			80,195,594.80	0.00	
10060401	Quotizações	569,313.12		569,313.12		569,313.12		569,313.12			569,313.12	0.00	100.00
1006040201	Saldo Orçamental do Previdencial-alienação imóveis	7.96		7.96		7.96		7.96			7.96	0.00	100.00
1006040202	Saldo Orçamental do Previdencial	72,760,179.60		72,760,179.60		72,760,179.60		72,760,179.60			72,760,179.60	0.00	100.00
10060403	Receitas alienação do património	8,250,000.00		6,866,094.12		6,866,094.12		6,866,094.12			6,866,094.12	0.00	83.23
11	Ativos financeiros	15,395,168,464.77		6,168,583,196.62	0.00	6,163,856,201.12	0.00	6,163,856,201.12			6,163,856,201.12	4,726,995.50	
11	Ativos financeiros	15,395,168,464.77		6,168,583,196.62		6,163,856,201.12		6,163,856,201.12			6,163,856,201.12	4,726,995.50	40.04
16	Outras receitas de capital	370,001,702.23		370,001,702.23		370,001,702.23		370,001,702.23			370,001,702.23		
	TOTAL	16,177,287,932.68	1,676,224.70	6,950,548,600.36	0.00	6,944,680,392.74	1,676,224.70	6,946,356,617.44			6,946,356,617.44	5,868,207.62	

DECOMPOSIÇÃO DOS ATIVOS FINANCEIROS

Classificação económica		Previsões corrigidas (3)	Receitas por cobrar no início do ano (4)	Receitas liquidadas (5)	Receitas anuladas (6)	Receitas cobradas brutas			Reembolsos e restituições		Receita cobrada líquida (12)=(9)-(11)	Receitas por cobrar no final do ano (13)=(4)+(5)-(6)-(9)	Grau de execução orçamental das receitas (14)=(10)/(3)*100
Código (1)	Descrição (2)					De ano (7)	De anos anteriores (8)	Total (9)	Emitidos (10)	Pagos (11)			
1101	Depósitos, certificados de dep. e poup.	500.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
110102	Sociedades financeiras	500.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1102	Títulos de curto prazo	1,859,476,499.77	0,00	48,333,302.35	0,00	48,333,302.35	0,00	48,333,302.35	0,00	0,00	48,333,302.35	0,00	0,00
11020106	Papel comercial	270,942,655,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11020206	Papel comercial	500.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11020306	Papel comercial	1,414,256,226,77	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11020406	Papel comercial	500.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11021115	Diferenças de câmbio favoráveis	24,589,457,00	0,00	5,214,779,04	0,00	5,214,779,04	0,00	5,214,779,04	0,00	0,00	5,214,779,04	0,00	21,21
11021215	Diferenças de câmbio favoráveis	148,688,161,00	0,00	43,118,523,31	0,00	43,118,523,31	0,00	43,118,523,31	0,00	0,00	43,118,523,31	0,00	29,00
1103	Títulos de médio e longo prazo	4,484,103,970.00	0,00	5,171,679,929.23	0,00	5,171,679,929.23	0,00	5,171,679,929.23	0,00	0,00	5,171,679,929.23	0,00	0,00
11030102	Obrigações	500.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11030202	Obrigações	500.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11030303	Obrigações / T.D.P	1,883,239,697,00	0,00	2,689,439,250,00	0,00	2,689,439,250,00	0,00	2,689,439,250,00	0,00	0,00	2,689,439,250,00	0,00	142,81
11030603	Obrigações / T.D.P	500.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11030703	Obrigações / T.D.P	500.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11031102	Obrigações	10,000,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11031103	Obrigações / T.D.P	1,763,173,547,00	0,00	1,488,434,225,60	0,00	1,488,434,225,60	0,00	1,488,434,225,60	0,00	0,00	1,488,434,225,60	0,00	84,42
11031115	Diferenças de câmbio favoráveis	50,000,000,00	0,00	7,572,125,88	0,00	7,572,125,88	0,00	7,572,125,88	0,00	0,00	7,572,125,88	0,00	15,14
11031202	Obrigações	10,000,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11031203	Obrigações / T.D.P	745,690,726,00	0,00	964,284,041,39	0,00	964,284,041,39	0,00	964,284,041,39	0,00	0,00	964,284,041,39	0,00	129,31
11031215	Diferenças de câmbio favoráveis	20,000,000,00	0,00	21,950,286,36	0,00	21,950,286,36	0,00	21,950,286,36	0,00	0,00	21,950,286,36	0,00	109,75
1104	Derivados financeiros	2,361,153,390.00	0,00	4,175,530.97	0,00	4,175,530.97	0,00	4,175,530.97	0,00	0,00	4,175,530.97	0,00	0,00
11040108	Futuros	500.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11040208	Futuros	500.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11041108	Futuros	376,708,938,00	0,00	-1,814,248,76	0,00	-1,814,248,76	0,00	-1,814,248,76	0,00	0,00	-1,814,248,76	0,00	-0,48
11041114	Mais valias	350,000,000,00	0,00	475,738,02	0,00	475,738,02	0,00	475,738,02	0,00	0,00	475,738,02	0,00	0,14
11041115	Diferenças de câmbio favoráveis	10,000,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11041208	Futuros	1,000,000,000,00	0,00	5,409,126,74	0,00	5,409,126,74	0,00	5,409,126,74	0,00	0,00	5,409,126,74	0,00	0,54
11041214	Mais valias	613,444,452,00	0,00	104,914,97	0,00	104,914,97	0,00	104,914,97	0,00	0,00	104,914,97	0,00	0,02
11041215	Diferenças de câmbio favoráveis	10,000,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1108	Ações e outros participações	1,475,720,869.00	0,00	929,400,434.02	0,00	929,400,434.02	0,00	929,400,434.02	0,00	0,00	929,400,434.02	0,00	0,00
11080101	Ações	500.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11080201	Ações	500.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11081101	Ações	280,000,000,00	0,00	271,416,076,16	0,00	271,416,076,16	0,00	271,416,076,16	0,00	0,00	271,416,076,16	0,00	96,93
11081115	Diferenças de câmbio favoráveis	13,967,833,00	0,00	267,047,61	0,00	267,047,61	0,00	267,047,61	0,00	0,00	267,047,61	0,00	1,91
11081201	Ações	1,100,000,000,00	0,00	653,205,941,26	0,00	653,205,941,26	0,00	653,205,941,26	0,00	0,00	653,205,941,26	0,00	59,38
11081215	Diferenças de câmbio favoráveis	80,753,036,00	0,00	4,511,368,99	0,00	4,511,368,99	0,00	4,511,368,99	0,00	0,00	4,511,368,99	0,00	5,59
1109	Unidades de participação	4,427,182,606.00	0,00	14,994,000.05	0,00	10,267,004.55	0,00	10,267,004.55	0,00	0,00	10,267,004.55	4,726,995.50	0,00
11090210	Fundos de investimento - Mobiliários	500.000,00	0,00	617,283,95	0,00	617,283,95	0,00	617,283,95	0,00	0,00	617,283,95	0,00	123,46
11090211	Fundos de investimento - Imobiliários	964,370,00	0,00	4,726,995,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4,726,995,50	0,00
11091110	Fundos de investimento - Mobiliários	2,500,000,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11091111	Fundos de investimento - Imobiliários	1,900,000,000,00	0,00	9,649,720,60	0,00	9,649,720,60	0,00	9,649,720,60	0,00	0,00	9,649,720,60	0,00	0,51
11091115	Diferenças de câmbio favoráveis	25,198,236,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11091210	Fundos de investimento - Mobiliários	200.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11091211	Fundos de investimento - Imobiliários	200.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11091215	Diferenças de câmbio favoráveis	100.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1111	Outros ativos financeiros	787,051,430.00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11110104	Operações de reporte	100,000,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11110105	Contrato de empréstimos de valores	57,410,226,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11110204	Operações de reporte	100,000,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11110205	Contrato de empréstimos de valores	57,410,226,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11111104	Operações de reporte	70,000,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11111105	Contrato de empréstimos de valores	70,000,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11111115	Diferenças de câmbio favoráveis	17,410,226,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11111204	Operações de reporte	150,000,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11111205	Contrato de empréstimos de valores	150,000,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11111215	Diferenças de câmbio favoráveis	14,820,452,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
11	Ativos financeiros	15,395,168,464.77	0,00	6,168,583,196.62	0,00	6,163,856,201.12	0,00	6,163,856,201.12	0,00	0,00	6,163,856,201.12	4,726,995.50	0,00

CONTROLO ORÇAMENTAL - DESPESA PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Classificação económica		Dotações corrigidas (3)	Cativos ou congelamentos (4)	Compromissos assumidos (5)	Despesas pagas			Diferenças			Grau de execução orçamental (12)=(8)/(3)*100
Código (1)	Descrição (2)				Ano (6)	Anos anteriores (7)	Total (8)=(6)+(7)	Dotação não comprometida (9)=(3)-(4)-(5)	Saldo (10)=(3)-(4)-(8)	Compromissos por pagar (11)=(5)-(8)	
02	Aquisição de bens e serviços	107,000.00	0.00	25,617.73	25,617.73	0.00	25,617.73	81,382.27	81,382.27	0.00	
0202	Aquisição de serviços	107,000.00	0.00	25,617.73	25,617.73	0.00	25,617.73	81,382.27	81,382.27	0.00	
020201	Encargos das instalações	1,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	1,000.00	1,000.00	0.00	0.00
02020302	Conservação de bens - Outras entidades	69,000.00	0.00	5,289.00	5,289.00		5,289.00	63,711.00	63,711.00	0.00	7.67
020212	Seguros	16,000.00	0.00	15,837.66	15,837.66		15,837.66	162.34	162.34	0.00	98.99
020218	Vigilância e segurança	500.00	0.00	0.00	0.00		0.00	500.00	500.00	0.00	0.00
020220	Outros trabalhos especializados	20,500.00	0.00	4,491.07	4,491.07		4,491.07	16,008.93	16,008.93	0.00	21.91
0305	Outros juros	100,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	100,000.00	100,000.00	0.00	
030502	Outros	100,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	100,000.00	100,000.00	0.00	0.00
0306	Juros e outros encargos	2,313,066.00	0.00	1,411,697.03	1,410,490.93	0.00	1,410,490.93	901,368.97	902,575.07	1,206.10	
030601011	Comissões de custódia	1,339,656.00	0.00	965,286.13	965,286.13		965,286.13	374,369.87	374,369.87	0.00	72.05
030601012	Comissões de liquidação de operações	100,000.00	0.00	37,617.73	36,411.63		36,411.63	62,382.27	63,588.37	1,206.10	36.41
030601013	Comissões de transação	858,410.00	0.00	403,680.75	403,680.75		403,680.75	454,729.25	454,729.25	0.00	47.03
030601014	Outros serviços bancários	15,000.00	0.00	5,112.42	5,112.42		5,112.42	9,887.58	9,887.58	0.00	34.08
0406	Transferências correntes	2,268,600.00	0.00	1,982,516.00	1,982,516.00	0.00	1,982,516.00	286,084.00	286,084.00	0.00	
04060002	Outras Instituições da Segurança Social	2,268,600.00	0.00	1,982,516.00	1,982,516.00		1,982,516.00	286,084.00	286,084.00	0.00	87.39
0602	Outras despesas correntes	9,550.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	9,550.00	9,550.00	0.00	
060201	Impostos e taxas	50.00	0.00	0.00	0.00		0.00	50.00	50.00	0.00	0.00
06020199	Outros	9,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	9,000.00	9,000.00	0.00	0.00
060203	Outras	500.00	0.00	0.00	0.00		0.00	500.00	500.00	0.00	0.00
08	Transferências de Capital	252,500.00	0.00	80,484.00	80,484.00	0.00	80,484.00	172,016.00	172,016.00	0.00	
08060103	Despesa / Transf.Capital	252,500.00	0.00	80,484.00	80,484.00		80,484.00	172,016.00	172,016.00	0.00	31.87
09	Ativos financeiros	16,098,335,865.00	0.00	6,544,750,034.63	6,544,750,034.63	0.00	6,544,750,034.63	9,553,585,830.37	9,553,585,830.37	0.00	
09	Ativos financeiros	16,098,335,865.00	0	6,544,750,034.63	6,544,750,034.63		6,544,750,034.63	9,553,585,830.37	9,553,585,830.37	0.00	40.65
12	Outras despesas de capital	0.00		0	0			0.00			
	TOTAL	16,103,386,581.00	0.00	6,548,250,349.39	6,548,249,143.29	0.00	6,548,249,143.29	9,555,136,231.61	9,555,137,437.71	1,206.10	40.66

DECOMPOSIÇÃO DOS ATIVOS FINANCEIROS

Classificação económica		Dotações corrigidas (3)	Cativos ou congelamentos (4)	Compromissos assumidos (5)	Despesas pagas			Diferenças			Grau de execução orçamental (12)=(8)/(3)*100
Código (1)	Descrição (2)				Ano (6)	Anos anteriores (7)	Total (8)=(6)+(7)	Dotação não comprometida (9)=(3)-(4)-(5)	Saldo (10)=(3)-(4)-(8)	Compromissos por pagar (11)=(5)-(8)	
0902	Títulos a curto prazo	2,229,978,202.00	0.00	134,238,052.59	134,238,052.59	0.00	134,238,052.59	2,095,740,149.41	2,095,740,149.41	0.00	
09020106	Papel comercial	89,179,128.00	0.00	0.00	0.00		0.00	89,179,128.00	89,179,128.00	0.00	0.00
09020306	Papel comercial	500,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	500,000.00	500,000.00	0.00	0.00
09020506	Papel comercial	1,721,290,337.00	0.00	0.00	0.00		0.00	1,721,290,337.00	1,721,290,337.00	0.00	0.00
09021406	Papel comercial	500,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	500,000.00	500,000.00	0.00	0.00
09021415	Diferenças de câmbio desfavoráveis	102,102,995.00	0.00	19,730,171.11	19,730,171.11		19,730,171.11	82,372,823.89	82,372,823.89	0.00	19.32
09021506	Papel comercial	500,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	500,000.00	500,000.00	0.00	0.00
09021515	Diferenças de câmbio desfavoráveis	137,547,485.00	0.00	1,405,335.76	1,405,335.76		1,405,335.76	136,142,149.24	136,142,149.24	0.00	1.02
09021606	Papel comercial	500,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	500,000.00	500,000.00	0.00	0.00
09021615	Diferenças de câmbio desfavoráveis	177,858,257.00	0.00	113,102,545.72	113,102,545.72		113,102,545.72	64,755,711.28	64,755,711.28	0.00	63.59
0903	Títulos a médio e longo prazo	8,064,956,403.00	0.00	6,084,156,158.19	6,084,156,158.19	0.00	6,084,156,158.19	1,980,800,244.81	1,980,800,244.81	0.00	
09030102	Obrigações	500,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	500,000.00	500,000.00	0.00	0.00
09030302	Obrigações	500,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	500,000.00	500,000.00	0.00	0.00
09030503	Obrigações / TDP	5,432,454,250.00	0.00	4,960,552,490.82	4,960,552,490.82		4,960,552,490.82	471,901,759.18	471,901,759.18	0.00	91.31
09030803	Obrigações / TDP	500,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	500,000.00	500,000.00	0.00	0.00
09030903	Obrigações / TDP	500,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	500,000.00	500,000.00	0.00	0.00
09031402	Obrigações	10,000,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	10,000,000.00	10,000,000.00	0.00	0.00
09031415	Diferenças de câmbio desfavoráveis	4,347,023.00	0.00	0.00	0.00		0.00	4,347,023.00	4,347,023.00	0.00	0.00
09031503	Obrigações / TDP	1,850,000,000.00	0.00	617,935,832.02	617,935,832.02		617,935,832.02	1,232,064,167.98	1,232,064,167.98	0.00	33.40
09031515	Diferenças de câmbio desfavoráveis	17,843,574.00	0.00	582,170.42	582,170.42		582,170.42	17,261,403.58	17,261,403.58	0.00	3.26
09031602	Obrigações	10,000,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	10,000,000.00	10,000,000.00	0.00	0.00
09031603	Obrigações / TDP	718,311,556.00	0.00	489,899,491.44	489,899,491.44		489,899,491.44	228,412,064.56	228,412,064.56	0.00	68.20
09031615	Diferenças de câmbio desfavoráveis	20,000,000.00	0.00	15,186,173.49	15,186,173.49		15,186,173.49	4,813,826.51	4,813,826.51	0.00	75.93
0904	Derivados financeiros	551,153,390.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	551,153,390.00	551,153,390.00	0.00	
09040107	Opções	250,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	250,000.00	250,000.00	0.00	0.00
09040108	Futuros	250,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	250,000.00	250,000.00	0.00	0.00
09040307	Opções	250,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	250,000.00	250,000.00	0.00	0.00
09040308	Futuros	250,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	250,000.00	250,000.00	0.00	0.00
09041507	Opções	50,000,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	50,000,000.00	50,000,000.00	0.00	0.00
09041508	Futuros	50,000,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	50,000,000.00	50,000,000.00	0.00	0.00
09041515	Diferenças de câmbio desfavoráveis	70,449,802.00	0.00	0.00	0.00		0.00	70,449,802.00	70,449,802.00	0.00	0.00
09041607	Opções	50,000,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	50,000,000.00	50,000,000.00	0.00	0.00
09041608	Futuros	245,000,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	245,000,000.00	245,000,000.00	0.00	0.00
09041615	Diferenças de câmbio desfavoráveis	84,703,588.00	0.00	0.00	0.00		0.00	84,703,588.00	84,703,588.00	0.00	0.00
0907	Ações e outras participações	1,490,720,869.00	0.00	321,960,061.85	321,960,061.85	0.00	321,960,061.85	1,168,760,807.15	1,168,760,807.15	0.00	
09070101	Ações	500,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	500,000.00	500,000.00	0.00	0.00
09070301	Ações	500,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	500,000.00	500,000.00	0.00	0.00
09070401	Ações	500,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	500,000.00	500,000.00	0.00	0.00
09071401	Ações	320,000,000.00	0.00	43,228,265.45	43,228,265.45		43,228,265.45	276,771,734.55	276,771,734.55	0.00	13.51
09071415	Diferenças de câmbio desfavoráveis	7,604,637.00	0.00	10.63	10.63		10.63	7,604,626.37	7,604,626.37	0.00	0.00
09071601	Ações	1,130,000,000.00	0.00	255,319,678.12	255,319,678.12		255,319,678.12	874,680,321.88	874,680,321.88	0.00	22.50
09071615	Diferenças de câmbio desfavoráveis	31,616,232.00	0.00	23,412,107.65	23,412,107.65		23,412,107.65	8,204,124.35	8,204,124.35	0.00	74.05
0908	Unidades de participação	2,974,475,871.00	0.00	4,395,762.00	4,395,762.00	0.00	4,395,762.00	2,970,080,109.00	2,970,080,109.00	0.00	
09080310	Fundos investimento - Mobiliários	743,051.00	0.00	0.00	0.00		0.00	743,051.00	743,051.00	0.00	0.00
09080311	Fundos investimento - Mobiliários	743,051.00	0.00	0.00	0.00		0.00	743,051.00	743,051.00	0.00	0.00
09081410	Fundos investimento - Mobiliários	810,000,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	810,000,000.00	810,000,000.00	0.00	0.00
09081411	Fundos investimento - Mobiliários	1,610,000,000.00	0.00	4,395,762.00	4,395,762.00		4,395,762.00	1,605,604,238.00	1,605,604,238.00	0.00	0.27
09081415	Diferenças de câmbio desfavoráveis	23,107,124.00	0.00	0.00	0.00		0.00	23,107,124.00	23,107,124.00	0.00	0.00
09081610	Fundos de investimento - Mobiliários	290,000,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	290,000,000.00	290,000,000.00	0.00	0.00
09081611	Fundos investimento - Mobiliários	220,000,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	220,000,000.00	220,000,000.00	0.00	0.00
09081615	Diferenças de câmbio desfavoráveis	19,882,645.00	0.00	0.00	0.00		0.00	19,882,645.00	19,882,645.00	0.00	0.00
0909	Outras ativos financeiros	787,051,130.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	787,051,130.00	787,051,130.00	0.00	
09090104	Operações de reporte	78,705,114.00	0.00	0.00	0.00		0.00	78,705,114.00	78,705,114.00	0.00	0.00
09090105	Contrato de empréstimo de valores	78,705,113.00	0.00	0.00	0.00		0.00	78,705,113.00	78,705,113.00	0.00	0.00
09090304	Operações de reporte	78,705,114.00	0.00	0.00	0.00		0.00	78,705,114.00	78,705,114.00	0.00	0.00
09090305	Contrato de empréstimo de valores	78,705,113.00	0.00	0.00	0.00		0.00	78,705,113.00	78,705,113.00	0.00	0.00
09091504	Operações de reporte	70,000,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	70,000,000.00	70,000,000.00	0.00	0.00
09091505	Contrato de empréstimo de valores	70,000,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	70,000,000.00	70,000,000.00	0.00	0.00
09091515	Diferenças de câmbio desfavoráveis	17,410,227.00	0.00	0.00	0.00		0.00	17,410,227.00	17,410,227.00	0.00	0.00
09091604	Operações de reporte	140,000,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	140,000,000.00	140,000,000.00	0.00	0.00
09091605	Contrato de empréstimo de valores	140,000,000.00	0.00	0.00	0.00		0.00	140,000,000.00	140,000,000.00	0.00	0.00
09091615	Diferenças de câmbio desfavoráveis	34,820,449.00	0.00	0.00	0.00		0.00	34,820,449.00	34,820,449.00	0.00	0.00
09	Ativos financeiros	16,098,335,865.00	0.00	6,544,750,034.63	6,544,750,034.63	0.00	6,544,750,034.63	9,553,585,830.37	9,553,585,830.37	0.00	

8 - ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

O Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (“FEFSS”) está integrado no Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, IP (“IGFCSS”), como património autónomo afeto exclusivamente à capitalização pública de estabilização, nos termos e com as finalidades previstas na lei de bases da segurança social sendo gerido pelo IGFCSS.

O FEFSS tem por objetivo assegurar a estabilização financeira da segurança social, designadamente assegurar a cobertura das despesas previsíveis com pensões por um período mínimo de dois anos.

O Decreto-Lei 216/2007, de 29 de Maio, veio reformular a lei orgânica do IGFCSS assim como proceder à revisão dos respetivos estatutos. O referido Decreto-Lei distingue o património do FEFSS do património do IGFCSS.

O Decreto-Lei 203/2012, de 28 de Agosto, aprovou nova orgânica do IGFCSS mantendo a distinção do Património do FEFSS e a sua integração no IGFCSS como património autónomo.

O Orçamento e as contas do FEFSS são separadas das do IGFCSS, I.P e os movimentos financeiros ambos assumem a forma de transferências orçamentais entre os orçamentos de cada uma dessas entidades, e são registadas enquanto tal nos termos do POCISSSS e das instruções do IGFCSS.

As contas anexas foram preparadas de acordo com os registos contabilísticos existentes no IGFCSS.

As notas que se seguem respeitam a numeração sequencial definida no Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social (“POCISSSS”). As notas cuja numeração é omitida deste anexo não são aplicáveis ao FEFSS ou a sua apresentação não é relevante para a leitura das demonstrações financeiras anexas.

8.1 – Caracterização da entidade

A capitalização pública de estabilização foi introduzida em 1989 pelo Decreto-Lei nº 259/89, de 14 de agosto, que criou o Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) com personalidade jurídica e autonomia financeira e um conjunto de bens patrimoniais, que afetou à estabilização estrutural do regime financeiro do sistema da Segurança Social.

O FEFSS está sujeito, no aspeto contabilístico, à disciplina do POCISSSS – Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social, conforme previsto no Decreto-Lei nº 203/2012, de 28 de agosto, tendo todos os aspetos sido seguidos com exceção da derrogação dos critérios valorimétricos da carteira de investimento do FEFSS, conforme descrito na nota 8.2.1.

Os valores das receitas provenientes das operações financeiras, são depositados nos prazos habituais dos mercados financeiros (usualmente 2 ou 3 dias após), pelo agente liquidador da venda, na conta bancária do FEFSS indicada pelo IGFCSS.

Os registos e as conferências de títulos são feitos diariamente. Esta conferência é feita pelo Departamento de Estudos, Planeamento e Controlo do IGFCSS.

Como a atividade desta Instituição obriga a uma permanente utilização dos seus fundos, é efetuada a conferência dos valores disponíveis, diariamente, nas contas bancárias afetas ao FEFSS.

Esta conferência é efetuada pelos técnicos do Departamento de Estudos, Planeamento e Controlo do IGFCSS.

Breve descrição das principais características do sistema informático utilizado/existente

O IGFCSS utiliza atualmente, para suporte da sua área de contabilidade, um software específico: o GIN. Trata-se de uma aplicação cliente/servidor que se apoia numa base de dados Oracle e que se encontra perfeitamente integrada com o software de gestão de ativos Trader, fruto da parceria celebrada entre as duas software houses, fornecedoras daqueles softwares. As duas aplicações estão instaladas em infraestruturas de suporte distintas mas correm na mesma instância de Oracle.

Importa ainda referir que os lançamentos referentes às operações do FEFSS são gerados pelo Trader e posteriormente, integrados no GIN por processo automático.

8.2. - Notas ao balanço e à demonstração de resultados

8.2.1. - Disposições do Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e da Segurança Social

Considerando:

- O objeto específico do FEFSS;
- A crescente globalização dos riscos e dos mercados financeiros;
- A necessidade de adotar princípios e regras de avaliação consistentes com a natureza dinâmica dos mercados financeiros;
- Que a constante evolução das tecnologias e sistemas de informação vem permitindo o desenvolvimento de sofisticados modelos de avaliação dos ativos financeiros;
- Que o Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social (IGFCSS) deve dispor de procedimentos internos que permitam controlar os critérios, os modelos e as fontes de informação utilizados para a avaliação dos ativos que constituem o património dos fundos sob gestão, nomeadamente o FEFSS;
- Que existe um consenso internacional muito alargado quanto à conveniência de adoção do princípio do justo valor na avaliação dos instrumentos financeiros;
- Que é de todo o interesse que as disposições regulamentares relativas à avaliação dos instrumentos financeiros sejam consentâneas com a prevalência da utilização do conceito de justo valor no registo de instrumentos financeiros ao nível dos IFRS (International Financial Reporting Standards).

Os critérios valorimétricos estabelecidos no POCISSSS relativamente à valorização da carteira de investimentos do FEFSS, foram derogados por forma a que fosse adotado o critério do justo valor na valorização dos instrumentos financeiros de negociação e do custo amortizado para efeito da carteira em convergência, de acordo com o Normativo de Valorimetria do FEFSS (Regulamento específico do FEFSS - baseado na Norma 26/2002-R do ISP, de 31-12-2002), conforme detalhado na nota 8.2.3.a) abaixo.

A portaria nº 216-A/2013, de 2 de julho, instruiu o CD a substituir ativos em outros Estados da OCDE por dívida pública portuguesa até ao limite de 90% do valor do FEFSS.

8.2.3. - Bases de apresentação e principais critérios valorimétricos

As demonstrações financeiras foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos do FEFSS, elaborados de acordo com o Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social (“POCISSSS”), derrogados no que respeita aos critérios valorimétricos da carteira de investimento do FEFSS e são apresentadas de acordo com os princípios contabilísticos, da continuidade, da especialização do exercício, da consistência, da materialidade, da prudência, do custo histórico, da não compensação e da entidade contabilística definidos no POCISSSS.

As demonstrações financeiras anexas são apresentadas em euros e foram aprovadas pelo Conselho Directivo, na reunião de 09 de abril de 2015.

Os principais critérios valorimétricos, utilizados na preparação das demonstrações financeiras foram os seguintes:

a) Valorização da carteira de títulos

O património do FEFSS é valorizado nos termos de um regulamento de valorimetria específico, denominado “Normativo de Valorimetria do FEFSS”, aprovado pelo Conselho Directivo do IGFSS em dezembro de 2003, após obtenção de parecer favorável da Comissão Fiscalizadora, ao abrigo da alínea a) do nº 1 do Artigo 7º dos Estatutos do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social aprovados pelo Decreto-Lei 449-A/99 de 4 de novembro.

Para efeitos de valorimetria, a carteira do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) é segmentada nas seguintes componentes:

a. 1) Investimento em Convergência

Esta componente inclui os títulos de rendimento fixo com perspectiva de detenção até à maturidade, destinados a assegurar uma adequada estabilização da rendibilidade e da volatilidade da carteira do FEFSS.

Apenas poderão ser incluídos na componente Investimento em Convergência ativos relativamente aos quais seja permanentemente mantida a capacidade e intenção para os deter até à maturidade.

Se for vendido, antes da maturidade, algum título de rendimento fixo que se destinava a ser detido pelo fundo até à maturidade e que se encontrava avaliado ao valor de aquisição ajustado, todos os outros títulos de rendimento fixo a deter até à maturidade que façam parte do património do fundo devem passar a ser avaliados ao seu justo valor, pelo menos durante o exercício de ocorrência da venda e nos dois exercícios posteriores.

O disposto no número anterior não se aplicará se a venda tiver sido determinada por circunstâncias extraordinárias que não poderiam ser pré-determinadas ou, se a quantidade e valor dos títulos em causa tenham sido insignificantes relativamente à quantidade e valor dos títulos a deter até à maturidade, existentes na carteira do fundo.

Estes ativos encontram-se registados pelo seu custo amortizado deduzido de juros corridos e não pagos até à data de balanço. De acordo com este método, o valor do instrumento financeiro em cada data de balanço corresponde ao seu custo inicial, deduzido de reembolsos de capital efetuados e ajustado pela amortização, com base no método da taxa efetiva, de qualquer diferença entre o custo inicial e o valor de reembolso.

Os juros são reconhecidos com base no método da taxa efetiva, que permite calcular o custo amortizado e repartir os juros ao longo do período das operações. A taxa efetiva é aquela que, sendo utilizada para descontar os fluxos de caixa futuros estimados associados ao instrumento financeiro, permite igualar o seu valor atual ao valor do instrumento financeiro na data do reconhecimento inicial.

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 nenhum título da carteira do FEFSS estava valorizado em convergência.

a. 2) Investimento a Mercado

Esta componente é composta pelos ativos financeiros não incluídos na componente de Investimento em Convergência.

Estes ativos são mensurados pelo seu justo valor à data de cada balanço, de acordo com os seguintes critérios:

- i. O justo valor dos instrumentos financeiros admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados ativos, deve corresponder à cotação de fecho ou ao preço de referência divulgado pela instituição gestora do mercado financeiro em que esses instrumentos se encontrem admitidos à negociação.
- ii. No caso de instrumentos financeiros admitidos à negociação em mais de uma bolsa de valores ou mercado regulamentado, o valor a considerar deve refletir os preços praticados no mercado principal (“primary exchange”) conforme publicado na agência de informação financeira Bloomberg.
- iii. Os instrumentos financeiros admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados que não tenham sido transacionados durante os 30 dias antecedentes ao dia de referência da avaliação, são equiparados, para efeitos de valorização, a instrumentos financeiros não admitidos à negociação.
- iv. O justo valor dos instrumentos financeiros não admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados deve ser obtido por aplicação da seguinte sequência de prioridades:
 - o Preço praticado em sistemas de negociação especializados e internacionalmente reconhecidos;
 - o Na impossibilidade de aplicar o disposto na prioridade anterior, valor de realização obtido por consulta a potenciais contrapartes credíveis (“market makers”);
 - o Na impossibilidade de aplicar as prioridades anteriores, podem ser adotados modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros, baseados na análise fundamental e na metodologia do desconto dos fluxos financeiros subjacentes e no limite recorrer ao seu valor patrimonial.
- v. Os valores representativos de dívida não cotados, são valorizados com base em preços de mercado (BID price) difundidos por meios de informação especializados, nomeadamente Bloomberg. Na ausência desta informação, são valorizados com base em preços obtidos junto de “market makers” ou através da utilização de modelos teóricos de avaliação de obrigações.

- vi. Para os instrumentos financeiros em processo de admissão à negociação, pode adotar-se critérios baseados na avaliação de instrumentos financeiros da mesma espécie, emitidos pela mesma entidade e que se encontrem admitidos à negociação, tendo em conta, nomeadamente, a fungibilidade e a liquidez entre as emissões.
- vii. O justo valor das participações em instituições de investimento coletivo, nomeadamente fundos de investimento ou equiparados, corresponde ao seu valor patrimonial.

Os dividendos são registados quando atribuídos na rubrica da demonstração dos resultados financeiros “Rendimentos de participação de capital”.

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013, os títulos que integram esta componente, exceto para os investimentos que integram a carteira de Reserva Estratégica (Nota 8.2.3.a.3) encontram-se registados na rubrica “Títulos negociáveis” na subrubrica adequada.

a. 3) Partes de capital

O atual regulamento de gestão do FEFSS prevê ainda uma classe de ativos denominada “Reserva estratégica” que pode representar até 5% do valor patrimonial do FEFSS.

Esta classe de ativos refere-se a participações de longo prazo no capital de sociedades representantes de interesses estratégicos do Estado Português, ou uma vertente complementar de investimento para a carteira, com um perfil temporal mais longo e um prémio de rendibilidade superior.

Estes títulos estão valorizados da mesma forma que da componente de Investimento a Mercado (Nota 8.2.3.a.2) sendo apresentados no balanço na rubrica “Investimentos financeiros – Partes de capital”.

No caso de títulos em empresas não cotadas (caso da Finpro, SCR, SA) é utilizado o valor patrimonial como critério de valorização.

a. 4) Outros títulos

Esta rubrica integra valores de “Certificados especiais de dívida de curto prazo” emitidos pelo Estado Português ou valores relativos a Papel Comercial, os quais são registados pelo valor descontado do valor nominal de reembolso.

b) Investimentos em imóveis

Os investimentos em imóveis não são sujeitos a amortização e são valorizados ao valor de mercado, exceto no caso de imóveis adquiridos há menos de 5 anos, situação em que é utilizado o valor da transação de aquisição.

O valor de mercado é definido como o preço pelo qual os terrenos e edifícios poderiam ser vendidos, à data da avaliação, por contrato privado, celebrado entre um vendedor e um comprador interessados e independentes, subentendendo-se que o bem é objeto de uma oferta pública no mercado, que as condições deste permitem uma venda regular e que se dispõe de um prazo normal para negociar a venda, tendo em conta a natureza do bem. É

determinado com base numa avaliação separada de cada terreno e de cada edifício, devendo aquele valor resultar da avaliação efetuada por um perito independente.

As avaliações são atualizadas no mínimo de cinco em cinco anos, sem embargo de avaliações mais frequentes quando se observarem alterações significativas do mercado.

No primeiro período de cinco anos é utilizado, para efeitos de avaliação, o valor da transação de aquisição.

O valor da diferença entre o valor de mercado e o valor de aquisição (no caso de imóveis não reavaliados) ou o valor contabilístico na data anterior à de reavaliação (no caso de imóveis reavaliados) é registado diretamente em contas de resultados do exercício.

O rendimento obtido com o arrendamento dos imóveis é registado na rubrica “Rendimentos de imóveis” incluída em proveitos financeiros (Nota 8.2.37).

c) Acréscimos e diferimentos

Os custos e proveitos são registados no exercício a que respeitam, independentemente do momento do seu pagamento ou recebimento, de acordo com o princípio contabilístico da especialização dos exercícios. Os montantes de custos e proveitos reconhecidos e não pagos ou recebidos são reconhecidos nas rubricas de Acréscimos e diferimentos.

d) Transações em moeda estrangeira

As transações em moeda estrangeira são convertidas em euros aos câmbios vigentes à data da operação. As diferenças de câmbio realizadas no exercício, bem como as potenciais, apuradas nos saldos existentes na data do balanço por referência às paridades vigentes nessa data, integram os resultados correntes do exercício nas rubricas de Diferenças de câmbio desfavoráveis e favoráveis. No momento em que é realizado um ativo/passivo através da alienação, eventuais diferenças cambiais potenciais reconhecidas no valor do ativo/passivo subjacente são revertidas, sendo registada a perda ou ganho cambial total como reavaliado.

e) Comissão de custódia

Estas comissões correspondem ao montante cobrado pelos bancos custodiantes pelo exercício das funções de depositários dos títulos e de outros documentos representativos dos valores que integram a carteira do FEFSS. A comissão é determinada pela aplicação de uma taxa sobre o valor de mercado dos ativos mobiliários do FEFSS, sendo registada na demonstração dos resultados na rubrica custos financeiros “Outros custos e perdas financeiros” (Nota 8.2.37).

f) Impostos

De acordo com as alíneas c) e d) do número 1 do artigo 9º do Código do IRC os rendimentos do FEFSS estão isentos de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas. Adicionalmente, o FEFSS, nos termos do nº 9 do artº 16 do Decreto-Lei 203/2012, goza das isenções fiscais concedidas ao Estado, pelo que está também isento de tributação em sede de Imposto Municipal sobre Imóveis, Imposto Municipal sobre Transações de Imóveis e Imposto de Selo.

Nos termos do nº 10 do artº 16º do Decreto-Lei 203/2012, o FEFSS está ainda isento de taxas, custas e emolumentos em quaisquer processos, atos ou contratos em que intervenha, sem prejuízo dos emolumentos pessoais e das

importâncias correspondentes à participação emolumentar devida aos notários, conservadores e oficiais do registo e notariado.

g) Operações com contratos de “Futuros” e operações “Forward” sobre moeda estrangeira

As margens relativas às posições abertas em contratos de futuros, negociados em mercados organizados, são refletidas na rubrica de “Depósitos à ordem” (Nota 8.2.39.1). No caso de operações “Forward” sobre moeda (Nota 8.2.17) o justo valor das posições em aberto é refletido contabilisticamente nas rubricas “Ativos financeiros”.

h) Custos suportados pelo IGFCSS, IP com a gestão do FEFSS

De acordo com o disposto nos n.ºs 1 e 4 do artigo 11.º do DL 203/2012 de 28 de agosto (Lei orgânica do IGFCSS), conjugado com o disposto no n.º2 do artigo 11.º do anexo à Portaria n.º 1273/2004 de 7 de outubro (regulamento do FEFSS) e com o disposto nos n.ºs 2 e 3 do artigo 15.º da Portaria 212/2008 de 29 de fevereiro (regulamento de Gestão do FCR), o IGFCSS dispõe de receitas provenientes de dotações do orçamento da Segurança Social e da gestão do FCR para cobertura dos seus custos de funcionamento, as quais são imputadas proporcionalmente ao valor dos fundos sob gestão.

Em resumo, apresentamos os quadros abaixo com os critérios valorimétricos aplicados:

Critérios de valorimetria aplicados no exercício de 2014

Rubricas do balanço	Critérios de valorimetria aplicados	Valor de balanço
4 - Imobilizações		
41 - Investimentos financeiros		
411 - Partes de capital	Justo valor	20,234,770.69
414 - Investimentos em imóveis	Valor de mercado	17,542,246.50
1 - Disponibilidades		
15 - Títulos negociáveis		
151 - Acções	Justo valor	1,449,782,388.06
153 - Títulos da dívida pública	Justo valor	11,444,807,585.44
157 - Derivados	Justo valor	-21,683,565.89
18 - Outras aplicações de tesouraria		
181 - Unidades de participação em fundos de investimento	Justo valor	147,177,325.70

Critérios de valorimetria aplicados no exercício de 2013

Rubricas do balanço	Critérios de valorimetria aplicados	Valor de balanço
4 - Imobilizações		
41 - Investimentos financeiros		
411 - Partes de capital	Justo valor	74,254,687.50
414 - Investimentos em imóveis	Valor de mercado	17,542,246.50
1 - Disponibilidades		
15 - Títulos negociáveis		
151 - Acções	Justo valor	1,816,690,860.81
153 - Títulos da dívida pública	Justo valor	9,218,943,333.17
157 - Derivados	Justo valor	14,594,101.46
18 - Outras aplicações de tesouraria		
181 - Unidades de participação em fundos de investimento	Justo valor	153,584,530.85

Nas rubricas de investimentos financeiros, o justo valor relativo das partes de capital de empresas não admitidas à cotação corresponde à proporção detida dos capitais próprios, também inclui investimentos cotados no mercado ativo (Portugal Telecom) sendo estes valorizados de acordo com a cotação à data do relato. (Nota 8.2.16)

A avaliação dos investimentos em imóveis corresponde à média simples das avaliações realizadas por peritos independentes.

Na rubrica títulos negociáveis, para apurar o justo valor é usada a última cotação de bolsa observada dos últimos 30 dias para as ações cotadas e para os instrumentos derivados negociados em bolsa. Para as obrigações e títulos de participação, títulos de dívida pública e papel comercial, não cotados em bolsa, o justo valor corresponde ao BID price fornecido pelo sistema de informação financeira Bloomberg.

O IGFSS valoriza as posições em forwards cambiais na carteira do FEFSS com base em cotações diárias de mercado para prazos standard, recolhidas da Bloomberg. A cotação forward, para o prazo relevante, é calculada somando à taxa de câmbio spot o valor interpolado dos pontos forward para os dois prazos standard mais próximos do prazo relevante.

Para as unidades de participação em fundos de investimento o apuramento do justo valor corresponde ao valor unitário líquido do fundo fornecido pela respetiva sociedade gestora.

Em 31 de dezembro de 2014, o justo valor dos instrumentos financeiros pode ser resumido como segue:

Tipo de instrumento financeiro	Notas	Activos e passivos valorizados ao justo valor					Total justo valor	Activos valorizados ao custo histórico reavaliado ¹	Activos valorizados ao valor nominal	Valor contabilístico total
		Metodologia de apuramento do justo valor								
		Cotações em mercado ²	Técnicas de valorização							
Bid indicativo	Taxas de mercado		NAV ³							
ACTIVOS										
Investimentos financeiros										
Partes de capital	8.2.7 e 8.2.18	17,505,281.91	0.00	0.00	2,729,488.78	20,234,770.69	0.00	0.00	20,234,770.69	
Investimentos em imóveis	8.2.7 e 8.2.11	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	17,542,246.50	0.00	17,542,246.50	
Títulos Negociáveis										
Ações	8.2.17	1,104,987,412.99	0.00	0.00	344,794,975.07	1,449,782,388.06	0.00	0.00	1,449,782,388.06	
Títulos da dívida pública	8.2.17	11,485,683,355.32	0.00	0.00	0.00	11,485,683,355.32	0.00	0.00	11,485,683,355.32	
Forwards moeda	8.2.17	0.00	0.00	89,586.63	0.00	89,586.63	0.00	0.00	89,586.63	
Outras aplicações de tesouraria	8.2.17	109,346,320.46	0.00	0.00	37,831,005.24	147,177,325.70	0.00	0.00	147,177,325.70	
Conta no Tesouro, depósitos em instituições financeiras e caixa										
Depósitos em instituições financeiras	8.2.39.5	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	399,002,794.59	399,002,794.59	
Total Activos		12,717,522,370.68	0.00	89,586.63	385,355,469.09	13,102,967,426.40	17,542,246.50	399,002,794.59	13,519,512,467.49	
PASSIVOS										
Outros credores										
Forwards moeda	8.2.39.8	0.00	0.00	21,773,152.52	0.00	21,773,152.52	0.00	0.00	21,773,152.52	
Total Passivos		0.00	0.00	21,773,152.52	0.00	21,773,152.52	0.00	0.00	21,773,152.52	

1) Segundo a metodologia de valorização do FEFSS as avaliações dos imóveis são actualizadas, no mínimo, de cinco em cinco anos, sem embargo de avaliações mais frequentes quando se observarem alterações significativas do mercado. (Nota 8.2.11).

2) Para além dos instrumentos financeiros cotados em Bolsas de Valores, esta categoria inclui os títulos valorizados com base em preços de mercados activos divulgados através da plataforma de negociação *Bloomberg* através do *Bloomberg Generic*.

3) Valor patrimonial conforme indicado pelos gestores dos veículos de investimento ou conforme divulgado nas últimas demonstrações financeiras apresentadas dos fundos.

Para os fundos de investimento fora do território nacional, o preço é apurado tendo em consideração o Net Asset Value (NAV) do fundo, ponderado pelas UP's detidas em cada data do relato pelo FEFSS.

Em 31 de dezembro de 2013, o justo valor dos instrumentos financeiros pode ser resumido como segue:

Tipo de instrumento financeiro	Notas	Activos e passivos valorizados ao justo valor					Total justo valor	Activos valorizados ao custo histórico reavaliado ¹	Activos valorizados ao valor nominal	Valor contabilístico total
		Metodologia de apuramento do justo valor								
		Cotações em mercado ²	Técnicas de valorização			Total justo valor				
Bid indicativo	Taxas de mercado		NAV ³							
ACTIVOS										
Investimentos financeiros										
Partes de capital	8.2.7 e 8.2.18	64,023,947.84	0.00	0.00	10,230,739.66	74,254,687.50	0.00	0.00	74,254,687.50	
Investimentos em imóveis	8.2.7 e 8.2.11	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	17,542,246.50	0.00	17,542,246.50	
Títulos Negociáveis										
Acções	8.2.17	1,449,624,340.17	0.00	0.00	367,066,520.64	1,816,690,860.81	0.00	0.00	1,816,690,860.81	
Títulos da dívida pública	8.2.17	9,249,702,410.10	0.00	0.00	0.00	9,249,702,410.10	0.00	0.00	9,249,702,410.10	
Forwards moeda	8.2.17	0.00	0.00	16,567,314.42	0.00	16,567,314.42	0.00	0.00	16,567,314.42	
Outras aplicações de tesouraria	8.2.17	111,046,417.36	0.00	0.00	42,538,113.49	153,584,530.85	0.00	0.00	153,584,530.85	
Conta no Tesouro, depósitos em instituições financeiras e caixa										
Depósitos em instituições financeiras	8.2.39.5	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	369,991,564.67	369,991,564.67	
Total Activos		10,874,397,115.47	0.00	16,567,314.42	419,835,373.79	11,310,799,803.68	17,542,246.50	369,991,564.67	11,698,333,614.85	
PASSIVOS										
Outros credores										
Forwards moeda	8.2.39.8	0.00	0.00	1,973,212.96	0.00	1,973,212.96	0.00	0.00	1,973,212.96	
Total Passivos		0.00	0.00	1,973,212.96	0.00	1,973,212.96	0.00	0.00	1,973,212.96	

1) Segundo a metodologia de valorização do FEFSS as avaliações dos imóveis são actualizadas, no mínimo, de cinco em cinco anos, sem embargo de avaliações mais frequentes quando se observarem alterações significativas do mercado. Em 2013 procedeu-se à avaliação do Edifício Tagusparque (Nota 8.2.11).

2) Para além dos instrumentos financeiros cotados em Bolsas de Valores, esta categoria inclui os títulos valorizados com base em preços de mercados activos divulgados através da plataforma de negociação *Bloomberg* através do *Bloomberg Generic*.

3) Valor patrimonial conforme indicado pelos gestores dos veículos de investimento ou conforme divulgado nas últimas demonstrações financeiras apresentadas dos fundos.

Para os fundos de investimento fora do território nacional, o preço é apurado tendo em consideração o Net Asset Value (NAV) do fundo, ponderado pelas UP's detidas em cada data do relato pelo FEFSS.

8.2.4. - Cotações utilizadas para conversão em moeda euro das contas incluídas no balanço e na demonstração de resultados originariamente expressas em moeda estrangeira

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013, foram utilizadas as seguintes taxas de câmbio de acordo com a Bloomberg, para conversão dos saldos e investimentos denominados em moeda estrangeira:

<u>Divisa</u>	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
GBP	0,776590	0,832310
USD	1,210000	1,378900
JPY	145,010000	145,140000
SEK	9,439000	8,860500
NOK	9,059500	8,359000
DKK	7,445100	7,460300
CHF	1,202620	1,225300
AUD	1,481930	1,544670
CAD	1,405440	1,465500

8.2.7. - Ativo imobilizado

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2014, o movimento ocorrido no valor dos investimentos financeiros foi como segue:

Rubricas	Saldo inicial	Reavaliações	Aumentos	Alienações	Transferências e abates	Saldo final
De investimentos financeiros:						
-Partes de capital	74,254,687.50	-54,019,916.81	0.00	0.00	0.00	20,234,770.69
-Investimentos em imóveis	17,542,246.50	0.00	0.00	0.00	0.00	17,542,246.50
	91,796,934.00	-54,019,916.81	0.00	0.00	0.00	37,777,017.19

O valor da coluna “Reavaliações” foi registado através da Demonstração de resultados do exercício.

8.2.10. - Indicação dos diplomas legais e normas emitidas por entidades competentes nos termos dos quais se baseou a reavaliação dos bens do imobilizado

Conforme referido na nota 8.2.3.b) o FEFSS procede periodicamente, a cada 5 anos, à reavaliação dos investimentos em imóveis com base em avaliações independentes.

Durante o exercício de 2013 e conforme previsto na política contabilística do IGFCSS relativa a instrumentos em imóveis procedeu-se à avaliação do Edifício Taguspark, tendo o respetivo valor em carteira sido ajustado em conformidade.

Relativamente aos restantes investimentos em imóveis, é entendimento do Conselho Diretivo, que à data de encerramento do exercício, o seu justo valor não sofreu alterações significativas de valor desde a sua última avaliação e que foi efetuada em 2011.

8.2.11. – Elaboração de um quadro discriminativo das reavaliações de investimentos em imóveis

O detalhe dos investimentos em imóveis pode ser efetuado com segue:

Descrição	Valor inicial	Reversão da reserva de reavaliação	Perdas / Ganhos	Valor contabilístico reavaliado 31-12-2014	Valor contabilístico reavaliado 31-12-2013
Hospital de Cascais	5,365,996.50			5,365,996.50	5,365,996.50
Taguspark	12,176,250.00			12,176,250.00	12,176,250.00
Total	17,542,246.50	0.00	0.00	17,542,246.50	17,542,246.50

Tal como referido no ponto anterior, durante o exercício de 2014 os imóveis do FEFSS não sofreram qualquer avaliação.

Durante o exercício de 2013 o IGFCSS procedeu á avaliação do Edifício Taguspark, tendo utilizado a média simples das avaliações de dois peritos independentes, o que originou uma imparidade no valor de 2.301.950,00 Euros. (Nota 8.2.38)

As avaliações efetuadas relativamente ao Taguspark podem ser resumidas como segue:

	Avaliador 1 - Worx		Avaliador 2 - UON	
	Método Comparativo	Método de Rendimento	Método de Rendimento	Método de Custo
Valor do imóvel	12,179,500.00	12,022,500.00	12,537,000.00	12,125,000.00
Valor de Mercado do Imóvel	12,022,500.00		12,330,000.00	
Data da avaliação	20-11-2013		05-12-2013	

O valor aprovado pelo Conselho Diretivo, corresponde à média dos valores de mercado reportados pelos dois valores independentes, ou seja, 12.176.250,00 Euros.

As avaliações efetuadas relativamente ao Hospital de Cascais podem ser resumidas como segue:

Valor do imóvel	Avaliador 1 - UON		Avaliador 2 - Worx	
	Método Comparativo	Método de Rendimento	Método do Discounted cash Flow	Método de Custo
	-	5,349,000.00	5,382,993.00	5,240,400.00
Valor de Mercado do Imóvel	5,349,000.00		5,382,993.00	
Data da avaliação	28-12-2011		20-12-2011	

O valor aprovado pelo Conselho Diretivo, corresponde à média dos valores de mercado reportados pelos dois avaliadores independentes, ou seja, 5.365.996,50 Euros.

8.2.16. - Designação e sede das entidades participadas, com indicação da parcela detida, bem como dos capitais próprios ou equivalentes e do resultado do último exercício em cada uma dessas entidades, com menção desse exercício

Designação: **Portugal Telecom, S.G.P.S., S.A.**

Sede: Avenida Fontes Pereira de Melo 40 - 1069-300 - Lisboa

Capitais Próprios em 2014 (30/06/2014): € 2.921.200.000

Resultado Líquido em 2014 (30/06/2014): € 363.900.000

Parcela Detida: 2.26%

Valor em carteira em 2014: € 17.505.282

Designação: **Finpro, SCR, S. A. (anterior Finpro, S.G.P.S., S. A.)**

Sede: Avenida de Berna, n.º 52 - 8º - 1050-043 - Lisboa

Capitais Próprios em 2014 (30/06/2014): € 27.274.760

Resultado Líquido em 2014 (30/06/2014): € -74.967.500

Parcela Detida: 10.01%

Valor em carteira em 2014: € 2.729.489

8.2.17. - Títulos negociáveis e Outros credores (Instrumentos financeiros)

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 o valor da rubrica de títulos negociáveis pode ser detalhado como segue:

	31-12-2014			31-12-2013
	Valor de Balanço sem juros	Juros Corridos	Valor de Balanço com Juros Corridos	Valor de Balanço com Juros corridos
Títulos negociáveis				
Ações	1,449,782,388.06	0.00	1,449,782,388.06	1,816,690,860.81
Títulos de Dívida Pública	11,293,463,816.18	192,219,539.14	11,485,683,355.32	9,249,702,410.10
Derivados	89,586.63	0.00	89,586.63	16,567,314.42
Outras Aplicações de Tesouraria	147,177,325.70	0.00	147,177,325.70	153,584,530.85
	12,890,513,116.57	192,219,539.14	13,082,732,655.71	11,236,545,116.18
Dívidas a terceiros - Curto prazo				
Outros credores	-21,773,152.52	0.00	-21,773,152.52	-1,973,212.96
	-21,773,152.52	0.00	-21,773,152.52	-1,973,212.96
	12,868,739,964.05	192,219,539.14	13,060,959,503.19	11,234,571,903.22

A rubrica Ações pode ser detalhada em 31 de dezembro de 2014 e 2013 como segue:

ISIN	Descritivo	Moeda	2013					Movimentos 2014 (Qt)			2014					
			Quantidade 31.12.2013	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
BE0003793107	ABI-Anheuser	EUR	57,699.00	2,560,944.84	1,896,879.90	4,457,824.74	0.00	4,457,824.74	0.00	37,684.00	20,015.00	888,357.01	990,250.89	1,878,607.90	0.00	1,878,607.90
CH0002497458	SGS	CHF	487.00	645,702.88	169,872.08	815,574.96	0.00	815,574.96	0.00	0.00	487.00	645,702.88	182,418.22	828,121.10	0.00	828,121.10
CH0008742519	SWISSCOM	CHF	1,988.00	612,004.82	152,011.50	764,016.32	0.00	764,016.32	0.00	1,988.00	612,004.82	251,717.72	863,722.54	0.00	863,722.54	
CH0010532478	Actelion Ltd-Reg	CHF	9,675.00	367,459.04	227,506.48	594,965.52	0.00	594,965.52	0.00	9,675.00	367,459.04	560,121.99	927,581.03	0.00	927,581.03	
CH0010645932	GIVAUDAN	CHF	652.00	496,648.15	181,265.83	677,913.98	0.00	677,913.98	0.00	652.00	496,648.15	475,426.15	972,074.30	0.00	972,074.30	
CH0011037469	SYNGENTA	CHF	8,237.00	1,942,531.71	445,277.32	2,387,809.03	0.00	2,387,809.03	0.00	8,237.00	1,942,531.71	249,216.30	2,191,748.01	0.00	2,191,748.01	
CH0011075394	ZURICH	CHF	13,144.00	2,291,453.02	481,520.13	2,772,973.15	0.00	2,772,973.15	0.00	13,144.00	2,291,453.02	1,115,262.98	3,406,716.00	0.00	3,406,716.00	
CH0012005267	NOVARTIS	CHF	240,827.00	10,470,235.00	3,523,792.91	13,994,027.91	0.00	13,994,027.91	0.00	240,827.00	10,470,235.00	8,023,032.57	18,493,267.57	0.00	18,493,267.57	
CH0012032048	ROCHE	CHF	62,434.00	8,152,415.67	4,545,334.10	12,697,749.77	0.00	12,697,749.77	0.00	62,434.00	8,152,415.67	5,859,438.94	14,011,854.61	0.00	14,011,854.61	
CH0012138530	CREDIT SUISSE	CHF	132,899.00	3,054,677.52	-96,907.40	2,957,770.12	0.00	2,957,770.12	0.00	132,899.00	3,054,677.52	-283,139.61	2,771,537.91	0.00	2,771,537.91	
CH0012138605	ADECCO	CHF	11,888.00	460,791.44	224,177.79	684,969.23	0.00	684,969.23	0.00	11,888.00	460,791.44	219,796.61	680,588.05	0.00	680,588.05	
CH0012214059	HÖLZIM	CHF	20,058.00	966,233.04	126,455.68	1,092,688.72	0.00	1,092,688.72	0.00	20,058.00	966,233.04	223,784.01	1,190,017.05	0.00	1,190,017.05	
CH0012217116	ABB	CHF	204,825.00	3,024,392.77	900,597.85	3,924,990.62	0.00	3,924,990.62	0.00	204,825.00	3,024,392.77	576,079.95	3,600,472.72	0.00	3,600,472.72	
CH0012255151	Swatch Group	CHF	2,718.00	793,112.43	514,535.50	1,307,647.93	0.00	1,307,647.93	0.00	2,718.00	793,112.43	210,808.68	1,003,921.11	0.00	1,003,921.11	
CH0024899483	UBS AG	CHF	317,648.00	3,536,876.71	849,481.04	4,386,357.75	0.00	4,386,357.75	0.00	317,648.00	3,536,876.71	808,061.51	4,344,938.22	0.00	4,344,938.22	
CH0030170408	Geberit AG - REG	CHF	3,335.00	525,593.23	210,648.91	736,242.14	0.00	736,242.14	0.00	3,335.00	525,593.23	412,827.89	938,421.12	0.00	938,421.12	
CH0038863350	NESTLE SA REG	CHF	287,060.00	11,763,274.25	3,535,034.74	15,298,308.99	0.00	15,298,308.99	0.00	287,060.00	11,763,274.25	5,649,563.55	17,412,837.80	0.00	17,412,837.80	
CH0048265513	Transocean Ltd	CHF	31,374.00	1,263,594.10	-1,112,288.06	1,112,288.06	0.00	1,112,288.06	0.00	31,374.00	1,263,594.10	-784,617.66	478,976.44	0.00	478,976.44	
CH0102484968	Julius Baer	CHF	19,746.00	542,252.05	148,124.71	690,376.76	0.00	690,376.76	0.00	19,746.00	542,252.05	209,909.29	752,161.34	0.00	752,161.34	
CH0126881561	Swiss RE LTD	CHF	30,407.00	1,459,483.74	576,666.06	2,036,149.80	0.00	2,036,149.80	0.00	30,407.00	1,459,483.74	655,519.79	2,115,003.53	0.00	2,115,003.53	
CH0198251305	Coca-cola AG	GBP	11,767.00	236,932.66	12,174.69	249,107.35	0.00	249,107.35	0.00	11,767.00	236,932.66	-50,864.39	186,068.27	0.00	186,068.27	
CH0210483332	CIE Richemont CF AG	CHF	46,067.00	1,800,398.34	1,538,171.48	3,338,569.82	0.00	3,338,569.82	0.00	46,067.00	1,800,398.34	1,601,132.98	3,401,531.32	0.00	3,401,531.32	
DE000A11QV10	DEUTSCHE BANK AG	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	79,089.00	79,074.00	15.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
DE000BASF111	BASF SE	EUR	71,302.00	3,883,329.85	1,641,862.13	5,525,191.98	0.00	5,525,191.98	0.00	47,297.00	24,005.00	1,307,387.35	370,082.05	1,677,469.40	0.00	1,677,469.40
DE000BA00017	BAYER AG ORD REG	EUR	64,152.00	3,344,362.14	3,195,934.26	6,540,296.40	0.00	6,540,296.40	0.00	42,539.00	21,613.00	1,126,725.57	1,315,543.43	2,442,269.00	0.00	2,442,269.00
DE000EAG2999	E.ON SE	EUR	155,220.00	3,426,533.06	-1,344,122.61	2,082,410.45	0.00	2,082,410.45	0.00	103,292.00	51,938.00	1,146,474.74	-409,214.83	737,259.91	0.00	737,259.91
DE000TUA0265	TUI AG	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	12,152.00	0.00	12,152.00	133,182.24	28,147.57	161,329.81	0.00	161,329.81
DE0005140008	DEUTSCHE BANK	EUR	79,089.00	2,995,125.20	-252,714.13	2,742,411.07	0.00	2,742,411.07	21,965.00	67,330.00	33,724.00	1,164,454.00	-321,859.86	842,594.14	0.00	842,594.14
DE0005190003	BMW	EUR	24,938.00	1,524,732.77	600,483.59	2,125,216.36	0.00	2,125,216.36	0.00	16,534.00	8,404.00	513,828.46	240,598.62	754,427.08	0.00	754,427.08
DE0005520004	DEUTSCHE POST	EUR	72,594.00	1,807,590.60	116,150.40	1,923,741.00	0.00	1,923,741.00	0.00	47,683.00	24,911.00	620,283.90	53,434.10	673,718.00	0.00	673,718.00
DE0005557508	DEUTSCHE TELECOM	EUR	231,117.00	2,315,982.66	556,801.65	2,872,784.31	0.00	2,872,784.31	0.00	150,602.00	80,515.00	806,826.60	259,997.15	1,066,823.75	0.00	1,066,823.75
DE0005933956	ISHARES EURO STOXX 5	EUR	5,343,129.00	158,502,318.85	7,989,580.79	166,491,899.64	0.00	166,491,899.64	702,780.00	4,672,596.00	1,373,313.00	40,956,979.16	2,631,975.46	43,588,954.62	0.00	43,588,954.62
DE0007037129	RWE	EUR	37,965.00	1,706,838.34	-696,779.52	1,010,058.82	0.00	1,010,058.82	0.00	25,434.00	12,531.00	1,137,260.95	-241,951.15	321,420.15	0.00	321,420.15
DE0007100000	DAIMLER AG	EUR	76,248.00	3,327,087.17	1,468,912.03	4,795,999.20	0.00	4,795,999.20	0.00	50,185.00	26,063.00	1,137,260.95	660,304.16	1,797,565.11	0.00	1,797,565.11
DE0007164600	SAP	EUR	73,552.00	3,147,486.44	1,435,538.68	4,583,025.12	0.00	4,583,025.12	0.00	48,739.00	24,813.00	1,061,814.51	383,790.87	1,445,605.38	0.00	1,445,605.38
DE0007236101	SIEMENS	EUR	64,531.00	4,427,051.00	1,980,231.99	6,407,282.99	0.00	6,407,282.99	0.00	42,969.00	21,562.00	1,479,228.18	542,209.32	2,021,437.50	0.00	2,021,437.50
DE0007664039	VOLKSWAGEN	EUR	11,159.00	1,414,200.04	863,909.81	2,278,109.85	0.00	2,278,109.85	0.00	7,139.00	4,020.00	509,461.79	232,831.21	742,293.00	0.00	742,293.00
DE0008404005	ALLIANZ	EUR	35,092.00	3,125,321.49	1,448,920.71	4,574,242.20	0.00	4,574,242.20	0.00	23,187.00	11,905.00	1,060,268.79	574,882.96	1,635,151.75	0.00	1,635,151.75
	A transportar			251,914,967.02	39,016,025.04	290,930,992.06	0.00	290,930,992.06				108,881,967.13	33,476,519.42	142,358,486.54	0.00	142,358,486.54

ISIN	Descrição	Moeda	2013						Movimentos 2014 (Qt)			2014				
			Quantidade 31.12.2013	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
DE0008430026	Transporte	EUR	12,488.00	251,914,967.02	39,016,025.04	290,930,992.06	0.00	290,930,992.06	0.00	8,505.00	3,983.00	108,881,967.13	33,476,519.42	142,358,486.54	0.00	142,358,486.54
ES0113211895	MUNICH RE-INS	EUR	429,172.00	1,373,130.58	626,822.62	1,999,953.20	0.00	1,999,953.20	0.00	276,028.00	153,144.00	437,954.76	222,227.49	660,182.25	0.00	660,182.25
ES0113900137	BBVA	EUR	838,570.00	3,109,136.34	731,094.71	3,840,231.05	0.00	3,840,231.05	0.00	525,829.00	312,741.00	1,068,332.10	134,460.88	1,202,792.98	0.00	1,202,792.98
ES0144580914	Banco Santander S. A	EUR	390,646.00	4,479,717.83	976,018.59	5,455,736.42	0.00	5,455,736.42	0.00	250,889.00	139,757.00	1,533,396.59	654,539.04	2,187,936.03	0.00	2,187,936.03
ES0148396007	IBERDROLA SA	EUR	0.00	1,731,137.41	79,506.80	1,810,644.21	0.00	1,810,644.21	0.00	54,821.00	27,409.00	577,460.58	204,759.35	782,219.93	0.00	782,219.93
ES0148396015	INDITEX	EUR	16,446.00	1,100,115.68	870,115.12	1,970,230.80	0.00	1,970,230.80	82,230.00	98,676.00	0.00	366,691.85	283,038.50	649,730.35	0.00	649,730.35
ES0173516115	INDITEX	EUR	61,712.00	1,021,491.31	109,072.53	1,130,563.84	0.00	1,130,563.84	0.00	36,102.00	25,610.00	401,504.23	-3,396.78	398,107.45	0.00	398,107.45
ES0177542018	REPSOL, SA	EUR	110,518.00	268,227.11	264,770.52	532,997.63	0.00	532,997.63	0.00	110,518.00	268,227.11	401,504.23	423,551.04	691,778.15	0.00	691,778.15
ES0178430818	International Airlin	GBP	308,739.00	4,307,489.30	-653,563.23	3,653,926.07	0.00	3,653,926.07	0.00	204,728.00	104,011.00	1,410,839.24	-171,028.12	1,239,811.12	0.00	1,239,811.12
ES0613211970	TELEFONICA	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	429,172.00	429,172.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ES0613211988	BBVA(Bonus)	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	429,172.00	429,172.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ES0613211996	BBVA-Bonus(2014)	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	429,172.00	429,172.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ES06139009H8	BBVA_Bonus	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	153,144.00	153,144.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ES06139009J6	B. Santander (Bonus)	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	838,570.00	838,570.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ES06139009K2	KBS Banco Sant (Bonu	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	838,570.00	838,570.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ES06139009P4	Banco Santander drts	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	838,570.00	838,570.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ES06139009R2	Banco Santander (Bon	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	838,570.00	838,570.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ES0644580971	IBERDROLA (Bonus Iss	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	390,646.00	390,646.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ES0644580989	Iberdrola Dts Inc	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	390,646.00	390,646.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ES0644580997	IBERDROLA(bonus Issu	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	139,757.00	139,757.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ES0673516946	REPSOL, (Bonus)	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	61,712.00	61,712.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ES0673516953	REPSOL, (bonus)	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	25,610.00	0.00	25,610.00	11,808.95	-105.18	11,703.77	0.00	11,703.77
ES0678430986	TELEFONICA(Bonus)	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	308,739.00	308,739.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
FI0009000681	NOKIA	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	97,737.00	0.00	97,737.00	640,177.35	977.37	641,154.72	0.00	641,154.72
FR0000052292	Hermes International	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	344.00	0.00	344.00	376,068.13	-274,656.93	101,411.20	0.00	101,411.20
FR0000120073	AIR LIQUIDE	EUR	24,254.00	1,951,115.34	542,195.86	2,493,311.20	0.00	2,493,311.20	2,425.00	17,709.00	8,970.00	655,993.19	266,571.31	922,564.50	0.00	922,564.50
FR0000120172	CARREFOUR	EUR	46,133.00	830,995.72	498,096.01	1,329,091.73	0.00	1,329,091.73	0.00	29,806.00	16,327.00	294,098.96	118,974.14	413,073.10	0.00	413,073.10
FR0000120271	TOTAL	EUR	172,090.00	6,975,825.53	687,342.17	7,663,167.70	0.00	7,663,167.70	0.00	110,159.00	61,931.00	2,510,429.72	122,876.40	2,633,306.12	0.00	2,633,306.12
FR0000120321	L OREAL	EUR	18,492.00	1,487,461.85	873,966.55	2,361,428.40	0.00	2,361,428.40	0.00	12,143.00	6,349.00	510,701.67	373,714.03	884,415.70	0.00	884,415.70
FR0000120578	Sanofi	EUR	92,247.00	4,942,456.16	2,171,632.48	7,114,088.64	0.00	7,114,088.64	0.00	60,878.00	31,369.00	1,680,704.06	692,674.48	2,373,378.54	0.00	2,373,378.54
FR0000120628	AXA	EUR	158,357.00	2,087,025.48	1,113,369.49	3,200,394.97	0.00	3,200,394.97	0.00	104,283.00	54,074.00	712,654.42	325,836.75	1,038,491.17	0.00	1,038,491.17
FR0000120644	GROUPE DANONE	EUR	45,343.00	2,033,155.08	339,190.68	2,372,345.76	0.00	2,372,345.76	0.00	29,700.00	15,643.00	701,423.48	150,337.87	851,761.35	0.00	851,761.35
FR0000121014	LVMH	EUR	20,730.00	2,207,842.64	540,955.36	2,748,798.00	0.00	2,748,798.00	0.00	13,668.00	7,062.00	376,068.13	557,881.37	933,949.50	0.00	933,949.50
FR0000121667	ESSILOR	EUR	16,523.00	1,199,467.19	77,430.25	1,276,897.44	0.00	1,276,897.44	0.00	10,916.00	5,607.00	407,033.38	112,623.38	519,656.76	0.00	519,656.76
FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	43,087.00	1,801,988.32	929,727.48	2,731,715.80	0.00	2,731,715.80	0.00	27,917.00	15,170.00	634,441.08	285,012.62	919,453.70	0.00	919,453.70
FR0000124711	Unibail Rodamco SE	EUR	7,361.00	1,084,745.26	286,240.99	1,370,986.25	0.00	1,370,986.25	0.00	4,807.00	2,554.00	376,367.26	167,251.64	543,618.90	0.00	543,618.90
FR0000125007	SAINT-GOBAIN	EUR	34,484.00	1,056,912.74	321,585.16	1,378,497.90	0.00	1,378,497.90	0.00	21,423.00	13,061.00	400,311.37	59,827.66	460,139.03	0.00	460,139.03
FR0000125486	VINCI	EUR	39,279.00	1,318,899.23	555,494.65	1,874,393.88	0.00	1,874,393.88	0.00	25,366.00	13,913.00	467,166.81	166,013.82	633,180.63	0.00	633,180.63
	A transportar			298,283,303.12	50,957,089.83	349,240,392.95	0.00	349,240,392.95				125,701,821.94	38,350,481.55	164,052,303.49	0.00	164,052,303.49

ISIN	Descritivo	Moeda	2013						Movimentos 2014 (Qt)			2014					
			Quantidade 31.12.2013	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	
FR0000127771	Transporte	EUR	97,541.00	298,283,303.12	50,957,089.83	349,240,392.95	0.00	349,240,392.95	0.00	64,105.00	33,436.00	125,701,821.94	38,350,481.55	164,052,303.49	0.00	164,052,303.49	
FR0000130800	VIVENDI	EUR	1,631,253.16	1,631,253.16	237,144.70	1,868,397.86	0.00	1,868,397.86	0.00	39,278.00	20,927.00	559,175.94	132,614.90	691,790.84	0.00	691,790.84	
FR0000131104	SOCIETE GENERALE	EUR	60,205.00	1,778,344.54	763,510.56	2,541,855.10	0.00	2,541,855.10	0.00	53,093.00	28,994.00	1,119,175.84	309,068.60	1,428,244.44	0.00	1,428,244.44	
FR0000133308	BNP PARIBAS	EUR	82,087.00	3,168,579.27	1,481,649.28	4,650,228.55	0.00	4,650,228.55	0.00	99,959.00	50,158.00	627,238.18	82,497.52	709,735.70	0.00	709,735.70	
FR0010208488	Orange	EUR	150,117.00	1,877,250.16	-526,197.16	1,351,053.00	0.00	1,351,053.00	0.00	76,724.00	41,695.00	858,348.99	-48,215.14	810,133.85	0.00	810,133.85	
FR0011898378	GDF SUEZ	EUR	118,419.00	2,437,818.18	-413,445.37	2,024,372.81	0.00	2,024,372.81	0.00	24,254.00	4.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
FR0012353472	AIR LIQUIDE(Bonus)	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	7,062.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
GB00BCKFJ599	DRTS LVMH/Hermes	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
GB00BGLP8L22	Rolls-Royce	GBP	9,741,564.00	0.00	11,704.25	11,704.25	0.00	11,704.25	0.00	36,540.00	19,488.00	241,683.20	35,640.43	277,323.63	0.00	277,323.63	
GB00BH3RX59	IMI PLC	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	76,679.00	76,679.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
GB00BH32D12	MELROSE (Choice Div)	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	64,882.00	0.00	64,882.00	117,473.63	105,430.58	222,904.21	0.00	222,904.21	
GB00BHHKS39	MELROSE IND PLC	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	4,479,135.00	2,898,264.00	1,580,871.00	3,928,218.91	604,171.77	4,532,390.68	0.00	4,532,390.68	
GB00BFL1R44	Vodafone Group PLC	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	15,279,350.00	15,279,350.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
GB00BKWK823	Rolls-Royce Group Cr	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	42,068.00	0.00	42,068.00	276,022.09	-40,381.92	235,640.17	0.00	235,640.17	
GB00BKS8RN78	RSA Insurance	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	8,360.00	8,360.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
GB00BKLPTB77	Babcock Intl (A,Capi	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	15,236.00	0.00	15,236.00	191,576.03	103,495.30	295,071.33	0.00	295,071.33	
GB00BLN3L44	AGREKO PLC	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	107,307.00	0.00	107,307.00	331,918.76	1,189,411.77	1,521,330.53	0.00	1,521,330.53	
GB00BHTPY25	Compass	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	91,133.00	48,247.00	42,886.00	89,120.41	161,483.73	250,604.14	0.00	250,604.14	
GB00BN3FD40	Rexam Plc	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	15,115.00	0.00	15,115.00	250,137.69	254,934.81	505,072.50	0.00	505,072.50	
GB00BP254W45	Intercontinental H	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,923.00	2,923.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
GB00BQLJYL65	LSE_Aum Capita Subs	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	10,391,220.00	0.00	10,391,220.00	0.00	13,380.57	13,380.57	0.00	13,380.57	
GB00BRS65X63	Rolls-Royce (bonus)	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	39,021.00	0.00	39,021.00	664,393.91	-589,325.51	75,068.40	0.00	75,068.40	
GB00B0HZPV38	Indivior Plc	GBP	5,450.00	278,640.76	-264,326.75	14,314.01	0.00	14,314.01	0.00	5,450.00	278,640.76	-260,548.71	18,092.05	18,092.05	0.00	18,092.05	
GB00B0HZK534	KAZAKHMYS	GBP	15,914.00	86,245.64	147,786.58	234,032.22	0.00	234,032.22	0.00	15,914.00	86,245.64	57,814.18	144,059.82	144,059.82	0.00	144,059.82	
GB00B0S0WJX34	PETROFAC	GBP	10,719.00	168,625.12	54,561.28	223,186.40	0.00	223,186.40	0.00	10,719.00	167,473.20	139,083.65	306,556.85	306,556.85	0.00	306,556.85	
GB00B01C3532	LSE	GBP	5,526.00	323,401.93	-71,770.45	251,631.48	0.00	251,631.48	0.00	5,526.00	323,401.93	-11,733.22	311,668.71	311,668.71	0.00	311,668.71	
GB00B01FL652	RANDGOLD	GBP	86,394.00	256,066.80	16,408.90	272,475.70	0.00	272,475.70	0.00	86,394.00	256,066.80	53,091.09	309,157.89	309,157.89	0.00	309,157.89	
GB00B019KW72	GFS PLC	GBP	84,222.00	306,962.43	62,383.49	369,345.92	0.00	369,345.92	0.00	84,222.00	306,962.43	-39,413.69	267,548.74	267,548.74	0.00	267,548.74	
GB00B02J6398	Sainsbury (3) Plc	GBP	12,162.00	155,859.01	35,562.70	191,421.71	0.00	191,421.71	0.00	12,162.00	155,859.01	51,176.41	207,035.42	207,035.42	0.00	207,035.42	
GB00B03MLX29	ADMIRAL	GBP	223,669.00	5,785,653.54	27,037.01	5,812,690.55	0.00	5,812,690.55	4,427.00	0.00	228,096.00	5,914,849.65	410,299.22	6,325,148.87	6,325,148.87	0.00	6,325,148.87
GB00B03MM408	Royal Dutch Shell	GBP	147,987.00	3,048,516.75	1,005,385.76	4,053,902.51	0.00	4,053,902.51	0.00	0.00	147,987.00	3,048,516.75	1,206,688.33	4,255,205.08	4,255,205.08	0.00	4,255,205.08
GB00B03F2229	Royal Dutch Shell -B	GBP	313,235.00	967,866.77	340,681.84	1,308,548.61	0.00	1,308,548.61	0.00	313,235.00	967,866.77	157,470.47	1,125,337.24	1,125,337.24	0.00	1,125,337.24	
GB00B0744B38	Centrica Plc	GBP	19,607.00	201,701.72	139,879.54	341,581.26	0.00	341,581.26	0.00	0.00	19,607.00	201,701.72	243,665.18	445,366.90	445,366.90	0.00	445,366.90
GB00B08S0NF34	NATIONAL GRID TRANS	GBP	221,719.00	1,478,795.27	620,357.36	2,099,152.63	0.00	2,099,152.63	0.00	0.00	221,719.00	1,478,795.27	1,142,410.44	2,621,205.71	2,621,205.71	0.00	2,621,205.71
GB00B1CRLC47	Mondi PLC	GBP	21,872.00	245,653.08	29,221.81	274,874.89	0.00	274,874.89	0.00	0.00	21,872.00	245,653.08	50,070.53	295,723.61	295,723.61	0.00	295,723.61
GB00B1FH8J72	Severn Trent Plc	GBP	14,463.00	172,176.66	124,100.14	296,276.80	0.00	296,276.80	0.00	0.00	14,463.00	172,176.66	201,415.30	373,591.96	373,591.96	0.00	373,591.96
GB00B1KJ4M08	Whitbread PLC	GBP	10,780.00	167,118.79	318,707.16	485,825.95	0.00	485,825.95	0.00	0.00	10,780.00	167,118.79	495,014.38	662,133.17	662,133.17	0.00	662,133.17
A transportar				322,819,832.70	55,097,432.46	377,917,265.16	0.00	377,917,265.16	0.00	0.00	0.00	149,345,778.92	44,675,283.31	194,021,062.23	0.00	194,021,062.23	

Relatório de Gestão do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) 2014

ISIN	Descritivo	Moeda	2013						Movimentos 2014 (Qt)			2014				
			Quantidade 31.12.2013	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
	Transporte			322,819,832.70	55,097,432.46	377,917,265.16	0.00	377,917,265.16				149,345,778.92	44,675,283.31	194,021,062.23	0.00	194,021,062.23
GB0081QH8P22	Sports Dir. Internat	GBP	12,251.00	112,737.92	-7,495.10	105,242.82	0.00	105,242.82	0.00	0.00	12,251.00	112,737.92	-574.99	112,162.93	0.00	112,162.93
GB0081VZ0M25	HARGREAVES PLC	GBP	14,440.00	101,816.47	133,093.12	234,909.59	0.00	234,909.59	0.00	0.00	14,440.00	101,816.47	86,355.93	188,172.40	0.00	188,172.40
GB0081WY2S38	Smithe Group PLC	GBP	23,789.00	193,503.65	229,508.45	423,012.10	0.00	423,012.10	0.00	0.00	23,789.00	193,503.65	142,842.71	336,346.36	0.00	336,346.36
GB0081XZ5S20	Anglo American Plc	GBP	80,279.00	1,658,695.09	-385,512.26	1,273,182.83	0.00	1,273,182.83	0.00	0.00	80,279.00	1,658,695.09	-417,693.54	1,241,001.55	0.00	1,241,001.55
GB0081Z7RQ77	Tui Travel PLC	GBP	30,457.00	124,610.19	26,556.88	151,167.07	0.00	151,167.07	0.00	30,457.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GB0081ORZP78	Unilever Plc Ord	GBP	73,166.00	1,438,504.79	743,350.67	2,181,855.46	0.00	2,181,855.46	0.00	0.00	73,166.00	1,438,504.79	1,037,450.96	2,475,955.75	0.00	2,475,955.75
GB00816GWD56	Vodafone Group	GBP	2,898,264.00	4,007,025.08	4,245,772.17	8,252,797.25	0.00	8,252,797.25	0.00	2,898,264.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GB00816KPT44	Standard life PLC	GBP	137,517.00	321,461.97	272,681.00	594,142.97	0.00	594,142.97	0.00	0.00	137,517.00	321,461.97	387,027.09	708,489.06	0.00	708,489.06
GB00819NLV48	Experian Group	GBP	62,337.00	362,637.20	471,708.39	834,345.59	0.00	834,345.59	0.00	0.00	62,337.00	362,637.20	510,702.09	873,339.29	0.00	873,339.29
GB0082BODG97	Reed Elsevier PLC	GBP	74,454.00	580,050.90	224,146.41	804,197.31	0.00	804,197.31	0.00	0.00	74,454.00	580,050.90	474,551.92	1,054,602.82	0.00	1,054,602.82
GB0082QPKI12	FRESNILLO PLC	GBP	13,144.00	124,508.12	-6,777.33	117,730.79	0.00	117,730.79	0.00	0.00	13,144.00	124,508.12	5,139.49	129,647.61	0.00	129,647.61
GB00823KOM20	CAPITA GROUP	GBP	37,950.00	307,649.17	165,637.22	473,286.39	0.00	473,286.39	0.00	0.00	37,950.00	307,649.17	220,608.34	528,257.51	0.00	528,257.51
GB00824CGK77	Reckitt Benck Group	GBP	39,021.00	1,220,619.82	1,026,471.44	2,247,091.26	0.00	2,247,091.26	0.00	0.00	39,021.00	556,225.91	2,061,621.48	2,617,847.39	0.00	2,617,847.39
GB0083ZQF868	RSA Insurance (of Sb	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	78,878.00	78,878.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GB00839J2M42	United Utilities	GBP	41,439.00	225,075.40	109,250.61	334,326.01	0.00	334,326.01	0.00	0.00	41,439.00	225,075.40	263,704.06	488,779.46	0.00	488,779.46
GB0084WQ2Z29	Acgreko PLC	GBP	16,008.00	176,156.54	152,539.16	328,695.70	0.00	328,695.70	15,236.00	31,244.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GB00863H8491	Rolls-Royce Group	GBP	113,274.00	0.19	1,735,222.86	1,735,223.05	0.00	1,735,223.05	2,184.00	0.00	113,274.00	0.19	1,293,455.30	1,293,455.49	0.00	1,293,455.49
GB0087KR2P84	EASYJET	GBP	15,040.00	200,268.67	77,289.45	277,558.12	0.00	277,558.12	0.00	0.00	15,040.00	200,268.67	123,349.20	323,617.87	0.00	323,617.87
GB0087777214	Royal Bank Scotland	GBP	125,210.00	1,125,682.94	-617,056.34	508,626.60	0.00	508,626.60	0.00	0.00	125,210.00	1,125,682.94	-489,789.81	635,893.13	0.00	635,893.13
GB00870F9P56	JOHNS MATTHEY PLC	GBP	12,572.00	266,723.23	228,719.09	495,442.32	0.00	495,442.32	0.00	0.00	12,572.00	266,723.23	283,207.68	549,930.91	0.00	549,930.91
GB008770862	OLD Mutual PLC	GBP	284,998.00	452,545.64	194,966.97	647,512.61	0.00	647,512.61	0.00	0.00	284,998.00	452,545.64	246,563.53	699,109.17	0.00	699,109.17
GB0088C3BL03	Sage Group PLC	GBP	65,643.00	291,535.99	26,855.94	318,391.93	0.00	318,391.93	0.00	0.00	65,643.00	291,535.99	102,107.31	393,643.30	0.00	393,643.30
GB0088L59D51	MELROSE IND	GBP	76,679.00	230,049.65	51,585.44	281,635.09	0.00	281,635.09	0.00	0.00	76,679.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GB0088SKYF37	Intercontinental Hot	GBP	16,375.00	247,424.09	148,616.75	396,040.84	0.00	396,040.84	15,115.00	0.00	16,375.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GB0089X12B5	Rexam Plc	GBP	48,247.00	85,559.53	221,958.51	307,518.04	0.00	307,518.04	0.00	0.00	48,247.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GB0000031285	ABERDEEN	GBP	56,779.00	310,116.04	30,976.82	341,092.86	0.00	341,092.86	0.00	0.00	56,779.00	310,116.04	5,879.32	315,995.36	0.00	315,995.36
GB0000282623	AMEC Plc	GBP	20,377.00	185,329.80	81,039.41	266,369.21	0.00	266,369.21	0.00	0.00	20,377.00	185,329.80	38,489.47	223,819.27	0.00	223,819.27
GB0000456144	ANTOFAGASTA	GBP	24,193.00	274,844.13	-35,329.63	239,514.50	0.00	239,514.50	0.00	0.00	24,193.00	274,844.13	-40,418.86	234,425.27	0.00	234,425.27
GB0000566904	BHP	GBP	122,985.00	1,718,186.55	1,043,512.40	2,761,698.95	0.00	2,761,698.95	0.00	0.00	122,985.00	1,718,186.55	480,717.28	2,198,903.83	0.00	2,198,903.83
GB0000595859	ARM Holdings	GBP	82,267.00	260,984.75	825,286.39	1,086,271.14	0.00	1,086,271.14	0.00	0.00	82,267.00	260,984.75	793,054.90	1,054,039.65	0.00	1,054,039.65
GB0001367019	British Land CO PLC	GBP	52,628.00	354,596.80	43,127.75	397,724.55	0.00	397,724.55	0.00	0.00	52,628.00	354,596.80	171,961.05	526,557.85	0.00	526,557.85
GB0001411924	SKY Plc	GBP	59,644.00	444,814.40	160,002.75	604,817.15	0.00	604,817.15	0.00	0.00	59,644.00	444,814.40	245,639.46	690,453.86	0.00	690,453.86
GB0001500809	Tullow Oil Plc	GBP	54,176.00	801,350.20	-244,821.02	556,529.18	0.00	556,529.18	0.00	0.00	54,176.00	801,350.20	-512,607.79	288,742.41	0.00	288,742.41
GB0002162385	AVIVA	GBP	170,405.00	915,558.88	5,145.29	920,704.17	0.00	920,704.17	0.00	0.00	170,405.00	915,558.88	147,566.09	1,063,124.97	0.00	1,063,124.97
GB0002335270	Croda PLC	GBP	8,161.00	249,267.19	-8,352.43	240,914.76	0.00	240,914.76	0.00	0.00	8,161.00	249,267.19	30,476.07	279,743.26	0.00	279,743.26
GB0002374006	Diageo Plc	GBP	149,699.00	1,692,382.62	1,904,810.73	3,597,193.35	0.00	3,597,193.35	0.00	0.00	149,699.00	1,692,382.62	1,870,869.57	3,563,252.19	0.00	3,563,252.19
GB0002405495	Schroders Plc	GBP	6,833.00	100,466.32	112,821.20	213,287.52	0.00	213,287.52	0.00	0.00	6,833.00	100,466.32	135,867.37	236,333.69	0.00	236,333.69
	A transportar			343,982,572.62	68,484,741.62	412,467,314.24	0.00	412,467,314.24				164,973,299.85	54,373,405.99	219,346,705.84	0.00	219,346,705.84

Relatório de Gestão do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) 2014

ISIN	Descrição	Moeda	2013						Movimentos 2014 (Qt)			2014				
			Quantidade 31.12.2013	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
GB0002634946	Transporte	GBP	196,341.00	343,982,572.62	68,484,741.62	412,467,314.24	0.00	412,467,314.24	0.00	0.00	196,341.00	164,973,299.85	54,373,405.99	219,346,705.84	0.00	219,346,705.84
GB0002875804	B&E Systems PLC	GBP	740,104.66	740,104.66	286,035.48	1,026,160.14	0.00	1,026,160.14	0.00	0.00	740,104.66	740,104.66	453,227.11	1,193,331.77	0.00	1,193,331.77
GB0004065016	Brii. Amer. Tob.	GBP	42,669.00	1,637,158.10	2,788,379.60	4,425,537.70	0.00	4,425,537.70	0.00	0.00	113,756.00	1,637,158.10	3,489,691.33	5,126,849.43	0.00	5,126,849.43
GB0004082847	HAMMERSON	GBP	119,406.00	189,536.81	67,817.28	257,354.09	0.00	257,354.09	0.00	0.00	42,669.00	189,536.81	142,874.69	332,411.50	0.00	332,411.50
GB0004544929	Standard Chart Plc	GBP	58,262.00	1,196,685.20	116,324.88	1,951,101.88	0.00	1,951,101.88	0.00	0.00	119,406.00	1,834,777.00	-354,098.93	1,480,678.07	0.00	1,480,678.07
GB0004579636	Imperial Tob.	GBP	19,488.00	227,522.14	439,923.23	1,636,608.43	0.00	1,636,608.43	0.00	0.00	58,262.00	1,196,685.20	930,963.01	2,127,648.21	0.00	2,127,648.21
GB0004835483	IMI PLC	GBP	57,144.00	1,054,040.24	129,546.74	357,068.88	0.00	357,068.88	0.00	19,488.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GB0005331532	Sabmillar PLC	GBP	114,014.00	360,605.51	1,075,016.77	2,129,057.01	0.00	2,129,057.01	0.00	0.00	57,144.00	1,054,040.24	1,419,092.09	2,473,132.33	0.00	2,473,132.33
GB0005405286	Compass	GBP	357,809.00	410,612.56	965,409.46	1,326,014.97	0.00	1,326,014.97	107,307.00	221,321.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GB0005603997	HSBC	GBP	46,478.00	9,815,982.39	-967,784.04	8,848,198.35	0.00	8,848,198.35	0.00	0.00	1,111,782.00	9,815,982.39	-1,103,141.31	8,712,841.08	0.00	8,712,841.08
GB0005758098	Legal & General	GBP	130,667.00	412,449.26	546,771.88	957,384.44	0.00	957,384.44	0.00	0.00	357,809.00	410,612.56	734,796.44	1,145,409.00	0.00	1,145,409.00
GB0006043169	MEGITT	GBP	210,343.00	295,955.07	-64,967.21	230,987.86	0.00	230,987.86	42,668.00	252,411.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GB0006616899	Morrison Supermakets	GBP	20,547.00	191,325.38	412,264.81	603,590.19	0.00	603,590.19	0.00	0.00	20,547.00	191,325.38	642,894.62	834,220.00	0.00	834,220.00
GB0006732125	RSA Insurance	GBP	49,159.00	445,043.50	346,995.75	792,039.25	0.00	792,039.25	0.00	0.00	49,159.00	445,043.50	308,239.58	753,283.08	0.00	753,283.08
GB0006825383	ASS BRITISH FOODS	GBP	17,971.00	251,602.15	15,919.19	267,521.34	0.00	267,521.34	0.00	0.00	17,971.00	251,602.15	113,561.42	365,163.57	0.00	365,163.57
GB0007099541	Pearson PLC	GBP	154,955.00	1,024,114.42	1,470,625.52	2,494,739.94	0.00	2,494,739.94	0.00	0.00	154,955.00	1,024,114.42	1,952,911.55	2,977,025.97	0.00	2,977,025.97
GB0007188757	Persinmom PLC	GBP	73,219.00	2,410,518.97	588,846.41	2,999,365.38	0.00	2,999,365.38	0.00	0.00	73,219.00	2,410,518.97	417,961.95	2,828,480.92	0.00	2,828,480.92
GB0007396609	Prudential	GBP	14,473.00	300,747.08	24,774.13	325,521.21	0.00	325,521.21	0.00	0.00	14,473.00	300,747.08	45,334.65	346,081.73	0.00	346,081.73
GB0007908733	Travis Perkins PLC	GBP	56,371.00	697,095.79	230,782.88	927,878.67	0.00	927,878.67	0.00	0.00	56,371.00	697,095.79	480,279.17	1,177,374.96	0.00	1,177,374.96
GB0007980591	Scottish Southern	GBP	1,112,118.00	8,118,208.82	-1,596,970.46	6,521,238.36	0.00	6,521,238.36	0.00	0.00	1,112,118.00	8,118,208.82	-2,232,471.19	5,885,737.63	0.00	5,885,737.63
GB0008706128	BP Plc	GBP	2,870,945.00	2,647,588.99	73,273.93	2,720,862.92	0.00	2,720,862.92	0.00	0.00	2,870,945.00	2,647,588.99	155,370.74	2,802,959.73	0.00	2,802,959.73
GB0008754136	Lloyds Banking G PLC	GBP	27,996.00	221,436.53	50,682.80	272,119.33	0.00	272,119.33	0.00	0.00	27,996.00	221,436.53	-4,055.57	217,380.96	0.00	217,380.96
GB0008762899	TATE & LYLE	GBP	200,903.00	1,915,730.28	1,216,175.41	3,131,905.69	0.00	3,131,905.69	0.00	0.00	200,903.00	1,915,730.28	322,015.45	2,237,745.73	0.00	2,237,745.73
GB0008847096	BG Group	GBP	480,721.00	2,111,556.49	-180,436.28	1,931,120.21	0.00	1,931,120.21	0.00	0.00	480,721.00	2,111,556.49	-941,617.80	1,169,938.69	0.00	1,169,938.69
GB0009223206	Tesco Plc	GBP	54,503.00	359,248.97	204,568.40	563,817.37	0.00	563,817.37	0.00	0.00	54,503.00	359,248.97	474,518.71	833,767.68	0.00	833,767.68
GB0009232882	Smith & Nephew	GBP	292,231.00	4,402,236.25	1,255,874.99	5,658,111.24	0.00	5,658,111.24	0.00	0.00	292,231.00	4,402,236.25	775,654.99	5,177,891.24	0.00	5,177,891.24
GB0009465807	Glovo	GBP	12,766.00	210,642.75	116,364.16	327,006.91	0.00	327,006.91	0.00	0.00	12,766.00	210,642.75	93,634.49	304,277.24	0.00	304,277.24
GB0009697037	WEIR	GBP	21,736.00	297,883.24	55,978.66	353,861.90	0.00	353,861.90	0.00	0.00	21,736.00	297,883.24	25,595.11	296,123.92	0.00	296,123.92
GB0009895292	Babcock Intl Group P	GBP	75,269.00	2,373,080.04	859,478.03	3,232,558.07	0.00	3,232,558.07	0.00	0.00	75,269.00	2,373,080.04	2,042,221.85	4,415,301.89	0.00	4,415,301.89
GB0030646508	Astrazeneca Plc	GBP	94,262.00	182,656.84	240,118.38	422,775.22	0.00	422,775.22	0.00	0.00	94,262.00	182,656.84	234,888.17	417,545.01	0.00	417,545.01
GB0030913577	Gkn	GBP	474,755.00	935,469.90	1,228,652.20	2,164,122.10	0.00	2,164,122.10	0.00	0.00	474,755.00	935,469.90	1,519,031.61	2,454,501.51	0.00	2,454,501.51
GB0031215220	BT Group Plc	GBP	12,997.00	488,679.09	-98,133.54	390,545.55	0.00	390,545.55	0.00	0.00	12,997.00	488,679.09	-155.64	488,523.45	0.00	488,523.45
GB0031274896	Carnival PLC	GBP	97,593.00	427,383.41	79,864.28	507,247.69	0.00	507,247.69	0.00	0.00	97,593.00	427,383.41	174,317.99	601,701.40	0.00	601,701.40
GB0031348658	Marks Spencer	GBP	955,692.00	3,933,788.49	-811,148.62	3,122,639.87	0.00	3,122,639.87	0.00	0.00	955,692.00	3,933,788.49	-937,213.70	2,996,574.79	0.00	2,996,574.79
GB0031638363	Barclays PLC	GBP	9,675.00	132,905.14	233,027.03	365,932.17	0.00	365,932.17	0.00	0.00	9,675.00	132,905.14	157,871.85	290,776.99	0.00	290,776.99
GB0031698896	INTERTEK	GBP	52,222.00	264,242.26	-12,076.34	252,165.92	0.00	252,165.92	0.00	0.00	52,222.00	264,242.26	-20,478.17	243,764.09	0.00	243,764.09
	WILLIAM HILL	GBP														
	A transportar			396,702,767.23	79,963,026.95	476,665,794.18	0.00	476,665,794.18				216,782,057.31	65,893,637.60	282,675,694.91	0.00	282,675,694.91

ISIN	Descritivo	Moeda	2013						Movimentos 2014 (Qt)			2014				
			Quantidade 31.12.2013	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
	Transporte			396,702,767.23	79,963,026.95	476,665,794.18	0.00	476,665,794.18				216,782,057.31	65,893,637.60	282,675,694.91	0.00	282,675,694.91
GB0031743007	Burberry Shares	GBP	26,496.00	176,543.88	306,064.00	482,607.88	0.00	482,607.88	0.00	0.00	26,496.00	176,543.88	381,632.97	558,176.85	0.00	558,176.85
GB0031809436	Land Securities	GBP	46,236.00	477,122.26	58,115.65	535,237.91	0.00	535,237.91	0.00	0.00	46,236.00	477,122.26	211,723.23	688,845.49	0.00	688,845.49
GB0032089863	Next PLC	GBP	9,373.00	217,038.31	396,709.57	613,747.88	0.00	613,747.88	0.00	0.00	9,373.00	217,038.31	606,096.94	823,135.25	0.00	823,135.25
GB0033195214	Kingfisher	GBP	144,659.00	438,252.44	230,372.44	668,624.88	0.00	668,624.88	0.00	0.00	144,659.00	438,252.44	196,012.61	634,265.05	0.00	634,265.05
GB0033277061	Vedanta Resources	GBP	8,354.00	263,007.81	-169,311.24	93,696.57	0.00	93,696.57	0.00	0.00	8,354.00	263,007.81	-201,207.21	61,800.60	0.00	61,800.60
GB0033986497	ITV PLC	GBP	236,798.00	224,709.97	327,233.56	551,943.53	0.00	551,943.53	0.00	0.00	236,798.00	224,709.97	431,478.36	656,188.33	0.00	656,188.33
GG00862W2327	FRIENDS LIFE GROUP L	GBP	88,000.00	251,896.25	122,387.37	374,283.62	0.00	374,283.62	0.00	0.00	88,000.00	251,896.25	163,066.60	414,962.85	0.00	414,962.85
IE0001827041	CRH PLC	EUR	56,279.00	932,340.76	97,564.94	1,029,905.70	0.00	1,029,905.70	0.00	0.00	56,279.00	932,340.76	0.00	0.00	0.00	0.00
IE0005042456	I SHARES FTSE100	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,365,430.00	2,365,430.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IT0000062072	GENERALI ASSICURAZIO	EUR	103,648.00	1,487,888.70	284,492.10	1,772,380.80	0.00	1,772,380.80	0.00	68,388.00	35,260.00	506,164.67	93,255.33	599,420.00	0.00	599,420.00
IT0000072618	Intesa Sanpaolo Spa	EUR	1,083,723.00	2,110,997.55	-166,798.49	1,944,199.06	0.00	1,944,199.06	0.00	720,127.00	363,596.00	708,253.19	172,376.33	880,629.52	0.00	880,629.52
IT0003128367	ENEL	EUR	494,385.00	1,776,918.50	-207,740.51	1,569,177.99	0.00	1,569,177.99	0.00	326,957.00	167,428.00	601,769.70	17,044.19	618,813.89	0.00	618,813.89
IT0003132476	ENI SPA	EUR	207,583.00	3,539,363.39	91,263.28	3,630,626.67	0.00	3,630,626.67	0.00	137,358.00	70,225.00	1,197,361.03	-178,396.28	1,018,964.75	0.00	1,018,964.75
IT0004781412	UNICREDIT SPA	EUR	419,260.00	2,606,743.06	-351,124.26	2,255,618.80	0.00	2,255,618.80	6,987.00	281,495.00	144,752.00	897,343.12	-125,091.20	772,251.92	0.00	772,251.92
JE00BFNVV485	Wolseley PLS	GBP	15,974.00	336,158.91	321,179.71	657,338.62	0.00	657,338.62	0.00	0.00	15,974.00	336,158.91	422,029.63	758,188.54	0.00	758,188.54
JE00B2QYV557	Shire PLC	GBP	34,401.00	470,655.22	708,132.15	1,178,787.37	0.00	1,178,787.37	0.00	0.00	34,401.00	470,655.22	1,537,350.72	2,008,005.94	0.00	2,008,005.94
JED0B4T3BW64	Glencore PLC	GBP	564,636.00	2,497,329.90	-375,984.76	2,121,345.14	0.00	2,121,345.14	0.00	0.00	564,636.00	2,497,329.90	-324,842.01	2,172,487.89	0.00	2,172,487.89
JED088KF9849	WPP PLC	GBP	76,957.00	583,661.31	692,313.51	1,275,974.82	0.00	1,275,974.82	0.00	0.00	76,957.00	583,661.31	749,180.53	1,332,841.84	0.00	1,332,841.84
JP3027630007	NOMURA ETF TOPIX	JPY	12,881,501.00	105,641,197.00	12,221,785.83	117,862,982.83	0.00	117,862,982.83	8,686,716.00	3,689,166.00	17,879,051.00	160,401,637.20	17,390,180.89	177,791,818.09	0.00	177,791,818.09
JP3039100007	NIKKO ETF TOPIX	JPY	18,015,489.00	144,299,882.32	18,676,120.55	162,976,002.87	0.00	162,976,002.87	8,783,694.00	9,484,607.00	17,314,576.00	153,345,677.23	16,683,674.02	170,029,351.25	0.00	170,029,351.25
NL000009355	UNILEVER NV_CVA	EUR	122,035.00	2,790,386.76	782,187.86	3,572,574.62	0.00	3,572,574.62	0.00	81,400.00	40,635.00	929,138.08	397,188.32	1,326,326.40	0.00	1,326,326.40
NL000009358	PHILIPS ELECTRONICS	EUR	74,681.00	1,411,766.86	1,989,875.24	0.00	1,989,875.24	2,574.00	52,247.00	25,008.00	473,437.95	130,505.25	603,943.20	0.00	603,943.20	
NL0000235190	AIRBUS GROUP N.V	EUR	43,355.00	1,845,202.05	574,440.50	2,419,642.55	0.00	2,419,642.55	0.00	28,456.00	14,899.00	634,105.99	-18,032.34	616,073.65	0.00	616,073.65
NL0000303600	ING GROEP NV	EUR	299,589.00	2,126,675.25	899,173.65	3,025,848.90	0.00	3,025,848.90	0.00	199,279.00	100,310.00	712,064.84	374,292.46	1,086,357.30	0.00	1,086,357.30
NL0010273215	ASML HOLDING NV	EUR	29,383.00	1,539,230.10	499,989.22	1,999,219.32	0.00	1,999,219.32	0.00	19,369.00	10,014.00	524,583.95	371,669.05	896,253.00	0.00	896,253.00
US9220402096	VAUANGUARD INST IND II	USD	2,990,004.88	273,301,188.45	93,765,332.19	367,066,520.64	0.00	367,066,520.64	44,975.13	823,818.68	2,211,161.33	204,115,420.88	140,679,554.19	344,794,975.07	0.00	344,794,975.07
US4642872000	ISHARES S&P 500(USD)	USD	2,605,772.00	279,798,374.51	71,033,137.42	350,831,511.93	0.00	350,831,511.93	0.00	887,285.00	1,718,487.00	184,524,919.76	109,279,547.75	293,804,467.51	0.00	293,804,467.51
US78462F1000	SPDR S&P 500 ETF	USD	2,295,992.00	240,863,118.95	66,662,272.65	307,525,391.60	0.00	307,525,391.60	577,890.00	1,919,268.00	954,614.00	109,535,417.02	52,622,733.03	162,158,150.05	0.00	162,158,150.05
				1,466,710,416.59	347,980,444.22	1,816,690,860.81	0.00	1,816,690,860.81				1,041,825,727.10	407,956,660.96	1,449,782,388.06	0.00	1,449,782,388.06

Na rubrica Ações estão ainda incluídos títulos de dívida desde que a rentabilidade dos mesmos seja integralmente indexada à variação do preço de ações, ou de índices de ações.

A rubrica Títulos dívida pública – Mercado pode ser detalhada em 31 de dezembro de 2014 e 2013 como segue:

ISIN	Descrição	Moeda	2013						Movimentos 2014 (Qt)			2014				
			Quantidade 31.12.2013	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
AT0000A0DCX2	RAGB 4.85 15/03/2026	EUR	3.250,000.00	4.187.314,77	-171.939,77	4.015,375.00	125.668,15	4.141,043.15	0,00	2.150,000,00	1.100,000,00	1.417,245,00	152,895,00	1.570,140,00	42,533,84	1.612,673,84
AT0000A0QLY4	RAGB 3.2 20/02/2017	EUR	17.650,000,00	19.246,663,99	-160,836,49	19,085,827,50	485,882,74	19,571,710,24	1,200,000,00	16,850,000,00	2,000,000,00	2,179,304,65	-46,604,65	2,132,700,00	55,057,53	2,187,757,53
AT0000A0VRF9	RAGB 1.95 18/06/2019	EUR	10,000,000,00	10,439,700,00	-95,700,00	10,344,000,00	104,712,33	10,448,712,33	1,250,000,00	2,550,000,00	8,700,000,00	9,121,223,70	269,556,30	9,390,780,00	91,099,73	9,481,879,73
AT0000A001X2	RAGB 3.5% 15/09/2021	EUR	3,600,000,00	4,089,060,00	-72,900,00	4,016,160,00	36,936,99	4,053,096,99	0,00	3,000,000,00	600,000,00	681,510,00	44,670,00	726,180,00	6,156,16	732,336,16
AT0000A011T9	RAGB 4 15/09/2016	EUR	900,000,00	1,006,480,74	-21,025,74	985,455,00	10,553,42	996,008,42	0,00	900,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
AT0000A04967	RAGB 4.15 15/03/2037	EUR	6,300,000,00	7,689,033,71	-171,243,71	7,517,790,00	208,443,70	7,726,233,70	0,00	2,200,000,00	4,100,000,00	5,003,974,32	1,266,770,68	6,270,745,00	135,653,84	6,406,398,84
AT0000A12806	RAGB 1.15 19/10/2018	EUR	7,700,000,00	7,779,772,00	-69,377,00	7,710,395,00	23,047,26	7,733,442,26	4,000,000,00	4,425,000,00	7,275,000,00	7,420,869,00	136,401,00	7,557,270,00	16,732,50	7,574,002,50
BE0000291972	BGB 5.5 28/03/2028	EUR	3,800,000,00	4,679,226,27	188,763,73	4,867,990,00	159,183,56	5,027,173,56	0,00	700,000,00	3,100,000,00	3,817,263,53	903,571,47	4,720,835,00	129,860,27	4,850,695,27
BE0000315243	BGB 4.00 28/03/2019	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,000,000,00	450,000,00	550,000,00	642,746,50	-4,829,00	637,917,50	16,756,16	654,673,66
BE0000319286	BGB 2.75 28/03/2016	EUR	9,300,000,00	9,870,810,34	-150,450,34	9,720,360,00	194,790,41	9,915,150,41	0,00	7,700,000,00	1,600,000,00	1,698,203,93	-43,723,93	1,654,480,00	33,512,33	1,687,992,33
BE0000320292	BGB 4.25 28/03/2041	EUR	2,200,000,00	2,772,974,38	-267,834,38	2,505,140,00	71,213,70	2,576,353,70	0,00	2,200,000,00	2,772,974,38	537,805,62	3,310,780,00	71,213,70	3,381,993,70	
BE0000323230	BGB 3.5 28/06/2017	EUR	31,000,000,00	34,507,274,32	-807,174,32	33,700,100,00	552,904,11	34,253,004,11	1,800,000,00	20,100,000,00	12,700,000,00	14,123,797,66	-316,992,66	13,806,805,00	226,512,33	14,033,317,33
BE0000325341	BGB 4.25 28/09/2022	EUR	9,000,000,00	10,645,445,31	-327,395,31	10,318,050,00	98,506,85	10,416,556,85	5,000,000,00	6,500,000,00	7,450,000,00	8,779,849,11	750,935,89	9,530,785,00	81,541,78	9,612,326,78
BE0000326356	BGB 4 28/03/2032	EUR	7,000,000,00	8,053,429,11	-365,679,11	7,687,750,00	213,260,27	7,901,010,27	2,000,000,00	6,500,000,00	2,500,000,00	2,870,130,31	570,119,69	3,440,250,00	76,164,38	3,516,414,38
BE0000327362	BGB 3 28/09/2019	EUR	7,600,000,00	8,204,732,00	-41,952,00	8,162,780,00	58,717,81	8,221,497,81	2,800,000,00	4,150,000,00	6,250,000,00	6,816,622,60	269,314,90	7,085,937,50	48,287,67	7,134,225,17
DE0001102325	DRR 2.00% 15/08/2023	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	7,200,000,00	1,400,000,00	5,800,000,00	6,409,696,00	181,714,00	6,591,410,00	43,857,53	6,635,267,53
DE0001135069	DRR 5.625 04/01/2028	EUR	21,100,000,00	30,837,553,94	-1,746,983,94	29,090,570,00	1,173,868,15	30,264,438,15	0,00	21,100,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE0001135176	DRR 5.50 04/01/2031	EUR	7,700,000,00	11,562,716,71	-838,541,71	10,724,175,00	418,858,90	11,143,033,90	0,00	7,700,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE0001135226	DRR 4.75 04/07/2034	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	32,350,000,00	18,900,000,00	13,450,000,00	19,103,325,39	2,748,217,11	21,851,542,50	315,061,64	22,166,604,14
DE0001135275	DRR 4% 04/01/2037	EUR	10,350,000,00	13,199,355,00	-687,240,00	12,512,115,00	409,463,01	12,921,578,01	0,00	6,950,000,00	3,400,000,00	4,336,020,00	843,710,00	5,179,730,00	134,509,59	5,314,239,59
DE0001135291	DRR 3.5% 04/01/2016	EUR	10,000,000,00	10,873,797,62	-221,797,62	10,652,000,00	346,164,38	10,998,164,38	0,00	10,000,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE0001135416	DRR 2.25 04/09/2020	EUR	38,100,000,00	41,577,428,46	-1,174,283,46	40,403,145,00	277,138,36	40,680,283,36	0,00	29,350,000,00	8,750,000,00	9,548,622,02	287,690,48	9,836,312,50	63,647,26	9,899,959,76
DE0001135457	DRR 2.25 04/09/2021	EUR	14,100,000,00	15,067,046,66	-228,206,66	14,838,840,00	102,563,01	14,941,403,01	3,000,000,00	17,100,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE0001135481	DRR 2.5 04/07/2044	EUR	4,400,000,00	4,811,664,00	-645,744,00	4,165,920,00	54,246,58	4,220,166,58	0,00	4,400,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE0001135499	DRR 1.5 04/09/2022	EUR	28,000,000,00	28,011,350,57	-565,750,57	27,445,600,00	135,780,82	27,581,380,82	12,400,000,00	13,000,000,00	27,400,000,00	28,030,499,31	1,914,960,69	29,945,460,00	132,871,23	30,078,331,23
DE0001137388	DRR 0 13/06/2014	EUR	20,000,000,00	19,992,800,00	-2,800,00	19,990,000,00	0,00	19,990,000,00	0,00	20,000,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE0001137412	DRR 0.25 13/03/2015	EUR	20,000,000,00	20,059,200,00	-42,200,00	20,017,000,00	43,698,63	20,060,698,63	0,00	20,000,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE0001141596	DRR 2 26/02/2016	EUR	14,700,000,00	14,901,390,00	356,475,00	15,257,865,00	248,087,67	15,505,952,67	0,00	14,700,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE0001141604	DRR 2.75 08/04/2016	EUR	6,600,000,00	7,130,640,00	-162,030,00	6,968,610,00	132,768,49	7,101,378,49	18,400,000,00	25,000,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE0001141612	DRR 1.25 14/10/2016	EUR	9,600,000,00	9,810,528,00	32,832,00	9,843,360,00	25,643,84	9,869,003,84	0,00	9,600,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE0001141620	DRR 0.75 24/02/2017	EUR	61,400,000,00	62,111,322,00	-109,602,00	62,001,720,00	391,109,59	62,392,829,59	6,800,000,00	47,200,000,00	21,000,000,00	21,259,472,40	113,277,60	21,372,750,00	133,767,12	21,506,517,12
DE0001141646	DRR 0.5 13/10/2017	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	36,000,000,00	34,200,000,00	1,800,000,00	1,816,781,50	12,108,50	1,828,890,00	1,947,95	1,830,837,95
DE0001141653	DRR 0.5 23/02/2018	EUR	2,000,000,00	2,009,960,00	-27,860,00	1,982,100,00	9,695,41	1,991,795,41	20,900,000,00	4,900,000,00	18,000,000,00	18,094,995,98	214,604,02	18,309,600,00	76,684,93	18,386,284,93
DE0001141687	DRR 1 22/02/2019	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	13,000,000,00	0,00	13,000,000,00	13,424,450,00	135,850,00	13,560,300,00	123,945,21	13,684,245,21
DE0001141695	DRR 0.5 12/04/2019	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3,400,000,00	0,00	3,400,000,00	3,454,604,00	22,406,00	3,477,010,00	12,249,32	3,489,259,32
ES0000012112	SPGB 4.6 30/07/2019	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11,500,000,00	3,200,000,00	8,300,000,00	9,672,156,00	1,079,00	9,673,235,00	161,088,22	9,834,323,22
ES0000012106	SPGB 4.3 31/10/2019	EUR	7,150,000,00	7,346,625,00	262,047,50	7,608,672,50	51,382,05	7,660,054,55	0,00	7,150,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ES00000121P3	SPGB 3.3 31/10/2014	EUR	5,800,000,00	5,595,478,01	308,921,99	5,904,400,00	31,987,40	5,936,387,40	0,00	5,800,000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A Transportar			438,070,772.90	-8,027,507.91	-8,027,507.91	430,043,265.00	6,196,277.59	436,239,542.59				202,496,337.29	10,965,507.71	213,461,845.00	2,230,712.22	215,692,357.22

Relatório de Gestão do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) 2014

ISIN	Descritivo	Moeda	2013						Movimentos 2014 (Qt)			2014				
			Quantidade 31.12.2013	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
	Transporte			438,070,772.90	-8,027,507.91	430,043,265.00	6,196,277.59	436,239,542.59				202,496,337.29	10,965,507.71	213,461,845.00	2,230,712.22	215,692,557.22
ES00000122E5	SPGB 4.65 30/07/2025	EUR	12,000,000.00	10,562,577.27	1,749,422.73	12,312,000.00	235,430.14	12,547,430.14	0.00	5,700,000.00	6,300,000.00	5,545,353.06	2,444,306.94	7,989,660.00	123,600.82	8,113,260.82
ES00000122T3	SPGB 4.85 31/10/2020	EUR	13,500,000.00	13,580,481.09	1,035,293.91	14,615,775.00	109,423.97	14,725,198.97	8,000,000.00	11,100,000.00	10,400,000.00	11,388,302.25	1,275,777.75	12,664,080.00	84,296.99	12,748,376.99
ES00000122X5	SPGB 3.25 30/04/2016	EUR	21,000,000.00	20,608,765.20	1,086,334.80	21,695,100.00	458,116.44	22,153,216.44	0.00	21,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ES0000012322	SPGB 4.25 31/10/2016	EUR	44,000,000.00	45,155,079.00	1,550,921.00	46,706,000.00	312,520.55	47,018,520.55	0.00	33,500,000.00	10,500,000.00	10,775,643.85	455,681.15	11,231,325.00	74,578.77	11,305,903.77
ES00000123K0	SPGB 5.85 31/01/2022	EUR	10,000,000.00	11,070,319.16	285,680.84	11,356,000.00	535,315.07	11,891,315.07	1,000,000.00	4,200,000.00	6,800,000.00	7,681,527.86	1,282,572.14	8,964,100.00	364,014.25	9,328,114.25
ES00000123L8	SPGB 4 30/07/2015	EUR	15,000,000.00	15,042,381.82	562,118.18	15,604,500.00	253,150.68	15,857,650.68	0.00	15,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ES00000123P9	SPGB 3.75 31/10/2015	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	800,000.00	0.00	800,000.00	831,808.00	-9,808.00	822,000.00	5,013.70	827,013.70
ES00000123Q7	SPGB 4.5 31/01/2018	EUR	2,850,000.00	3,078,570.00	-12,397.50	3,066,172.50	117,357.53	3,183,530.03	17,050,000.00	9,400,000.00	10,500,000.00	11,688,720.73	4,079.27	11,692,800.00	432,369.86	12,125,169.86
ES00000124W3	SPGB 3.8 30/04/2024	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	14,700,000.00	5,700,000.00	9,000,000.00	9,294,388.16	1,439,011.84	10,733,400.00	229,561.64	10,962,961.64
ES0000012411	SPGB 5.75 30/07/2032	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,200,000.00	2,200,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ES0000012932	SPGB 4.2 31/01/2037	EUR	17,300,000.00	13,725,561.14	1,909,313.86	15,634,875.00	664,888.77	16,299,763.77	0.00	8,800,000.00	8,500,000.00	6,743,772.81	3,912,252.19	10,656,025.00	326,679.45	10,982,704.45
FR0000187361	FRTR 5.00 25/10/2016	EUR	8,700,000.00	9,830,577.71	-36,987.71	9,793,590.00	79,849.32	9,873,439.32	0.00	8,700,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
FR001007060	FRTR 4.75 25/04/2035	EUR	21,650,000.00	28,288,340.58	-1,631,778.08	26,656,562.50	704,366.44	27,360,928.94	0.00	12,350,000.00	9,300,000.00	12,151,573.55	2,160,196.45	14,311,770.00	302,568.49	14,614,338.49
FR0010288357	FRTR 3.25 25/04/2016	EUR	9,500,000.00	10,321,940.00	-194,940.00	10,127,000.00	211,472.60	10,338,472.60	0.00	9,500,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
FR0010415331	FRTR 3.75 25/04/2017	EUR	12,000,000.00	13,275,569.65	-66,569.65	13,209,000.00	308,219.18	13,517,219.18	0.00	12,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
FR0010776161	FRTR 3.75 25/10/2019	EUR	4,000,000.00	4,685,440.00	-174,040.00	4,511,400.00	27,534.25	4,538,934.25	0.00	4,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
FR0010916924	FRTR 3.5 25/04/2026	EUR	36,400,000.00	40,386,695.63	-1,291,275.63	39,095,420.00	872,602.74	39,968,022.74	2,300,000.00	23,450,000.00	15,250,000.00	17,012,557.97	2,193,292.03	19,205,850.00	365,582.19	19,571,432.19
FR0010949651	FRTR 2.5 25/10/2020	EUR	19,200,000.00	20,468,465.31	-286,385.31	20,182,080.00	88,109.59	20,270,189.59	15,800,000.00	27,200,000.00	7,800,000.00	8,375,219.76	424,350.24	8,799,570.00	35,794.52	8,835,364.52
FR0011059088	FRTR 3.25 25/10/2021	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,750,000.00	2,750,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
FR0011337880	FRTR 2.25 25/10/2022	EUR	53,700,000.00	54,484,195.73	-719,755.73	53,764,440.00	221,788.36	53,986,228.36	3,700,000.00	31,400,000.00	26,000,000.00	26,430,762.81	2,993,437.19	29,424,200.00	107,383.56	29,531,583.56
FR0011394345	FRTR 1 25/05/2018	EUR	6,700,000.00	6,802,845.00	-117,585.00	6,685,260.00	40,383.56	6,725,643.56	34,800,000.00	24,000,000.00	17,500,000.00	17,901,152.25	129,972.75	18,031,125.00	105,479.45	18,136,604.45
FR0011452721	FRTR 0.25 25/11/2015	EUR	51,650,000.00	51,586,748.50	21,931.50	51,608,680.00	12,735.62	51,621,415.62	0.00	51,650,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
FR0011523257	FRTR 1 25/11/2018	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	17,500,000.00	1,700,000.00	15,800,000.00	16,242,874.00	131,456.00	16,374,330.00	15,583.56	16,389,913.56
FR0011619436	FRTR 2.25 25/05/2024	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	6,200,000.00	0.00	6,200,000.00	6,972,458.00	46,872.00	7,019,330.00	84,082.19	7,103,412.19
FR0011708080	FRTR 1 25/05/2019	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	6,850,000.00	0.00	6,850,000.00	7,083,973.00	-3,470.50	7,080,502.50	41,287.67	7,121,790.17
FR0011883966	FRTR 2.5 25/05/2030	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	6,625,000.00	2,725,000.00	3,900,000.00	4,271,280.00	217,620.00	4,488,900.00	58,767.12	4,547,667.12
FR0119580050	FRTR 2.5 25/07/2016	EUR	41,700,000.00	44,143,253.37	-262,343.37	43,880,910.00	454,130.14	44,335,040.14	0.00	21,700,000.00	20,000,000.00	21,171,824.16	-470,824.16	20,701,000.00	217,808.22	20,918,808.22
FR0120746609	FRTR 1.00 25/07/2017	EUR	25,300,000.00	25,578,667.00	-68,677.00	25,509,990.00	110,210.96	25,620,200.96	7,500,000.00	32,800,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GB00800N1175	TSY 4.75% 07/12/2038	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,050,000.00	0.00	2,050,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GB00824FF097	TSY 4.75% 07/12/2030	GBP	21,000,000.00	30,893,561.56	-1,513,342.65	29,380,218.91	79,020.11	29,459,239.02	0.00	21,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GB0083K0D562	TSY 4.25 07/09/2039	GBP	6,000,000.00	8,803,730.26	-830,739.43	7,972,990.83	97,329.47	8,070,320.30	2,000,000.00	8,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GB0083QC2G46	TSY 2% 22/01/2016	GBP	10,000,000.00	12,859,627.60	-541,500.94	12,318,126.66	105,782.08	12,423,908.74	0.00	10,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GB0083ZK5S94	TSY 1.75 22/01/2017	GBP	30,200,000.00	38,058,838.27	-1,168,328.74	36,890,509.53	279,529.13	37,170,038.66	0.00	25,900,000.00	4,300,000.00	5,418,973.66	259,801.50	5,678,775.16	42,656.18	5,721,431.34
GB0084LFRZ36	TSY 2.75% 22/01/2015	GBP	6,000,000.00	7,931,948.96	-552,607.13	7,379,341.83	87,270.21	7,466,612.04	0.00	6,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GB0084RMG977	TSY 3.75% 07/09/2021	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	13,000,000.00	1,500,000.00	11,500,000.00	16,352,920.43	659,628.00	17,012,548.43	176,411.38	17,188,959.81
GB0084YRF41	TSY 3.75% 07/09/2019	GBP	24,700,000.00	35,687,537.54	-3,559,820.69	32,127,716.85	353,534.97	32,481,251.82	0.00	19,700,000.00	5,000,000.00	7,224,197.88	-21,555.56	7,202,642.32	76,700.60	7,279,342.92
GB0085ZWS153	TSY 4.5% 07/09/2034	GBP	5,000,000.00	7,384,442.84	-554,055.13	6,830,387.71	85,878.94	6,916,266.65	11,500,000.00	5,000,000.00	11,500,000.00	19,021,220.19	852,297.37	19,873,517.56	211,693.65	20,085,211.21
GB008582JV65	TSY 3.75% 07/09/2020	GBP	14,700,000.00	20,203,101.43	-1,099,336.01	19,103,765.42	210,403.41	19,314,168.83	0.00	14,700,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	A transportar			1,042,570,034.52	-14,508,956.79	1,028,061,077.74	13,312,631.82	1,041,373,709.56				452,076,841.68	31,342,454.30	483,419,295.97	5,712,626.48	489,131,922.45

Relatório de Gestão do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) 2014

ISIN	Descritivo	Moeda	2013						Movimentos 2014 (Qt)			2014				
			Quantidade 31.12.2013	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
	Transporte			1,042,570,034.52	-14,508,956.79	1,028,061,077.74	13,312,631.82	1,041,373,709.56				452,076,841.68	31,342,454.30	483,419,295.97	5,712,626.48	489,131,922.45
GB0087F95958	TSY 1% 07/09/2017	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	17,200,000.00	5,200,000.00	12,000,000.00	14,259,999.03	1,325,831.33	15,585,830.36	49,088.39	15,634,918.75
GB0087L95119	TSY 1.75 07/09/2022	GBP	40,300,000.00	45,065,862.09	-745,110.20	44,320,751.89	269,182.77	44,589,934.66	5,000,000.00	28,100,000.00	17,200,000.00	19,398,075.65	3,056,784.70	22,454,860.35	123,130.03	22,577,990.38
GB00880F9444	TSY 1.25% 22/07/2018	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	16,600,000.00	5,100,000.00	11,500,000.00	13,760,951.52	1,202,864.65	14,963,816.17	81,486.05	15,045,302.22
GB0088A29V04	TSY 2.25 22/01/2044	GBP	42,600,000.00	49,627,106.40	-2,290,645.23	47,336,461.17	732,276.41	48,068,737.58	0.00	16,600,000.00	26,000,000.00	30,289,844.27	8,299,857.62	38,588,701.89	478,996.25	39,067,698.14
GB0004893086	TSY 4.25% 07/06/2032	GBP	17,000,000.00	24,495,390.19	-2,017,587.45	22,477,802.74	57,235.12	22,535,037.86	0.00	7,400,000.00	9,600,000.00	13,832,690.93	2,112,093.32	15,944,784.25	34,640.03	15,979,424.28
GB0008931148	TSY 8.75% 25/08/2017	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	3,300,000.00	3,300,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IT0000366655	BTPS 9 01/11/2023	EUR	7,000,000.00	8,873,813.17	971,686.83	9,845,500.00	104,419.89	9,949,919.89	0.00	7,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IT0001086567	BTPS 7.25 01/11/2026	EUR	2,500,000.00	3,049,681.82	157,568.18	3,207,250.00	30,041.44	3,237,291.44	0.00	2,500,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IT0001278511	BTPS 5.25 01/11/2029	EUR	16,100,000.00	17,041,467.00	336,068.00	17,377,535.00	140,096.69	17,517,631.69	13,400,000.00	14,500,000.00	15,000,000.00	16,511,108.64	3,381,891.36	19,893,000.00	130,524.86	20,023,524.86
IT000144378	BTPS 6 01/05/2031	EUR	8,500,000.00	9,086,573.60	793,826.40	9,880,400.00	84,530.39	9,964,930.39	2,200,000.00	10,700,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IT0003242747	BTPS 5.25 01/08/2017	EUR	2,000,000.00	2,056,900.54	148,599.46	2,205,500.00	43,369.57	2,248,869.57	0.00	2,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IT0003256820	BTPS 5.75 01/02/2033	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	5,550,000.00	0.00	5,550,000.00	7,762,174.50	124,375.50	7,886,550.00	131,812.50	8,018,362.50
IT0003644769	BTPS 4.5 01/02/2020	EUR	28,400,000.00	29,783,729.00	764,731.00	30,548,460.00	527,869.57	31,076,329.57	0.00	17,150,000.00	11,250,000.00	11,798,132.09	1,324,992.91	13,123,125.00	209,103.26	13,332,228.26
IT0003844534	BTPS 3.75 01/08/2015	EUR	8,000,000.00	7,896,532.21	409,467.79	8,306,000.00	123,913.04	8,429,913.04	0.00	8,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IT0004019581	BTPS 3.75 01/08/2016	EUR	27,450,000.00	25,318,344.52	3,559,055.48	28,877,400.00	425,176.63	29,302,576.63	0.00	27,450,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IT0004273493	BTPS 4.5 01/02/2018	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	57,800,000.00	25,000,000.00	32,800,000.00	36,217,181.79	266,258.21	36,483,440.00	609,652.17	37,093,092.17
IT0004286966	BTPS 5.00 01/08/2039	EUR	20,000,000.00	20,589,402.69	56,597.31	20,646,000.00	413,043.48	21,059,043.48	0.00	9,900,000.00	10,100,000.00	10,397,648.36	3,004,041.64	13,401,690.00	208,586.96	13,610,276.96
IT0004423957	BTPS 4.5 01/03/2019	EUR	11,000,000.00	11,617,113.00	276,637.00	11,893,750.00	165,455.80	12,059,205.80	0.00	4,800,000.00	6,200,000.00	6,547,827.33	550,552.67	7,098,380.00	93,256.91	7,191,636.91
IT0004615917	BTPS 3.00 15/06/2015	EUR	16,300,000.00	15,841,349.52	872,670.48	16,714,020.00	21,494.51	16,735,514.51	0.00	16,300,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IT0004656275	BTPS 3 01/11/2015	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,700,000.00	1,700,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IT0004712748	BTPS 3.75 15/04/2016	EUR	6,300,000.00	6,538,581.00	76,734.00	6,615,315.00	49,975.96	6,665,290.96	0.00	6,300,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IT0004759673	BTPS 5 01/03/2022	EUR	34,000,000.00	35,725,692.67	1,436,307.33	37,162,000.00	568,232.04	37,730,232.04	0.00	34,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IT0004761950	BTPS 4.75 15/09/2016	EUR	30,000,000.00	30,593,837.67	1,765,662.33	32,359,500.00	421,201.66	32,780,701.66	0.00	17,400,000.00	12,600,000.00	12,849,411.82	594,158.18	13,443,570.00	176,904.70	13,620,474.70
IT0004793474	BTPS 4.75 01/09/2017	EUR	6,100,000.00	6,582,510.00	24,095.00	6,606,605.00	48,024.86	6,654,629.86	7,000,000.00	13,100,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IT0004805070	BTPS 2.5 01/03/2015	EUR	24,000,000.00	24,259,360.00	131,840.00	24,391,200.00	200,552.49	24,591,752.49	0.00	24,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IT0004820426	BTPS 4.75 01/06/2017	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	15,500,000.00	8,500,000.00	7,000,000.00	7,669,830.00	-5,180.00	7,664,650.00	27,403.85	7,692,053.85
IT0004848831	BTPS 5.5 01/11/2022	EUR	20,850,000.00	22,991,361.54	437,783.46	23,429,145.00	190,069.06	23,619,214.06	2,150,000.00	0.00	23,000,000.00	25,691,740.04	3,749,409.96	29,441,150.00	209,668.51	29,650,818.51
IT0004880990	BTPS 2.75 01/12/2015	EUR	32,000,000.00	32,423,089.50	426,510.50	32,849,600.00	72,527.47	32,922,127.47	0.00	32,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IT0004907843	BTPS 3.5 01/06/2018	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	4,950,000.00	0.00	4,950,000.00	5,412,379.50	-26,779.50	5,385,600.00	14,278.85	5,399,878.85
IT0004953417	BTPS 4.5 01/03/2024	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	12,000,000.00	6,800,000.00	5,200,000.00	6,049,108.00	340,652.00	6,389,760.00	78,215.47	6,467,975.47
NL0000102234	NTHR 4 15/01/2037	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	700,000.00	0.00	700,000.00	1,032,017.00	33,698.00	1,065,715.00	26,849.32	1,092,564.32
NL0000102317	NTHR 5.5 15/01/2028	EUR	6,750,000.00	9,610,272.11	-599,022.11	9,011,250.00	355,993.15	9,367,243.15	1,000,000.00	5,750,000.00	2,000,000.00	2,973,684.02	136,715.98	3,110,400.00	105,479.45	3,215,879.45
NL0000908615	NTHR 4 15/07/2019	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,600,000.00	0.00	2,600,000.00	3,062,158.00	1,032.00	3,063,190.00	48,153.42	3,111,343.42
NL00009712470	NTHR 3.25 15/07/2021	EUR	9,500,000.00	10,654,720.65	-190,470.65	10,464,250.00	142,955.48	10,607,205.48	0.00	5,900,000.00	3,600,000.00	4,037,578.35	249,661.65	4,287,240.00	54,172.60	4,341,412.60
NL0009819671	NTHR 2.5 15/01/2017	EUR	23,700,000.00	25,281,933.85	-210,888.85	25,071,045.00	568,150.68	25,639,195.68	0.00	15,900,000.00	7,800,000.00	8,320,636.46	-122,836.46	8,197,800.00	186,986.30	8,384,786.30
NL0010660257	NTHR 2.25 15/07/2022	EUR	10,200,000.00	10,573,917.32	-195,417.32	10,378,500.00	106,261.64	10,484,761.64	0.00	5,800,000.00	4,400,000.00	4,561,297.67	437,322.33	4,998,620.00	45,838.36	5,044,458.36
NL0010071189	NTHR 2.5 15/01/2033	EUR	2,200,000.00	2,246,860.00	-155,870.00	2,090,990.00	52,739.73	2,143,729.73	3,300,000.00	1,400,000.00	4,100,000.00	4,477,618.43	480,306.57	4,957,925.00	98,287.67	5,056,212.67
NL0010200606	NTHR 1.25 15/01/2018	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	10,200,000.00	5,300,000.00	4,900,000.00	5,035,779.00	50,666.00	5,086,445.00	58,732.88	5,145,177.88
	A transporte			1,530,395,436.57	-8,268,128.05	1,522,127,308.54	19,227,421.35	1,541,354,729.89				724,024,714.06	61,910,824.92	785,935,538.99	8,993,875.27	794,929,414.26

Relatório de Gestão do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) 2014

ISIN	Descritivo	Moeda	2013						Movimentos 2014 (Qt)			2014				
			Quantidade 31.12.2013	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
	Transporte			1,530,395,436.57	-8,268,128.05	1,522,127,308.54	19,227,421.35	1,541,354,729.89				724,024,714.06	61,910,824.92	785,935,538.99	8,993,875.27	794,929,414.26
NL0010364139	NTHR 0 15/04/2016	EUR	25,000,000.00	24,759,080.00	33,420.00	24,792,500.00	0.00	24,792,500.00	0.00	18,450,000.00	6,550,000.00	6,486,878.96	65,741.04	6,552,620.00	0.00	6,552,620.00
NL0010661930	NTHR 0.5 15/04/2017	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,000,000.00	2,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTCFPA0M0002	CANF 4.17 16/10/2019	EUR	20,000,000.00	20,000,000.00	-2,100,000.00	17,900,000.00	173,654.79	18,073,654.79	20,000,000.00	20,000,000.00	20,000,000.00	20,000,000.00	1,415,800.00	21,415,800.00	173,654.79	21,589,454.79
PTOTEA0E0021	OT 4.95 25/10/2023	EUR	441,000,000.00	430,727,756.94	-27,345,056.94	403,382,700.00	4,007,056.90	407,389,756.90	875,500,000.00	471,000,000.00	845,500,000.00	898,727,706.94	101,879,268.06	1,000,606,975.00	7,682,467.81	1,008,289,442.81
PTOTEL0E0010	OT 4.35 16/10/2017	EUR	1,447,313,226.00	1,428,772,009.15	1,824,749.09	1,430,596,758.24	13,109,089.11	1,443,705,847.35	1,467,313,226.00	1,457,313,226.00	1,457,313,226.00	1,439,605,709.15	152,654,721.58	1,592,260,430.73	13,199,664.45	1,605,460,095.18
PTOTEQ0E0015	OT 5.65 15/02/2024	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,150,000,000.00	450,000,000.00	700,000,000.00	829,961,250.00	35,693,750.00	865,655,000.00	34,565,616.44	900,220,616.44
PTOTE10E0019	OT 4.375 16/06/2014	EUR	25,000,000.00	25,318,750.00	-8,750.00	25,310,000.00	593,321.92	25,903,321.92	0.00	25,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTOTE50E0007	OT 4.1 15/04/2037	EUR	396,000,000.00	348,419,555.12	-62,388,755.12	286,030,800.00	11,565,369.86	297,596,169.86	396,000,000.00	396,000,000.00	396,000,000.00	348,419,555.12	71,459,244.88	419,878,800.00	11,565,369.86	431,444,169.86
PTPBDGE0020	BT 0 19/12/2014	EUR	203,000,000.00	198,110,481.42	2,017,068.58	200,127,550.00	0.00	200,127,550.00	0.00	203,000,000.00	406,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTPBTXGE0026	BT 0 20/11/2015	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	182,000,000.00	0.00	182,000,000.00	181,388,494.06	156,505.94	181,545,000.00	0.00	181,545,000.00
PTPBTXGE0025	BT 0 18/12/2015	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	46,400,000.00	0.00	46,400,000.00	46,255,751.44	7,368.56	46,263,120.00	0.00	46,263,120.00
PTPBTXGE0028	BT 0 21/11/2014	EUR	256,700,000.00	252,852,685.80	510,214.20	253,362,900.00	0.00	253,362,900.00	256,700,000.00	513,400,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTPBTXGE0024	BT 0 17/07/2015	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	400,000,000.00	200,000,000.00	200,000,000.00	199,048,041.68	671,958.32	199,720,000.00	0.00	199,720,000.00
PTPBTXGE0025	BT 0 18/07/2014	EUR	304,000,000.00	296,895,859.77	4,854,540.23	301,750,400.00	0.00	301,750,400.00	0.00	304,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTPBTZGE0029	BT 0 18/04/2014	EUR	111,000,000.00	109,435,390.07	1,187,209.93	110,622,600.00	0.00	110,622,600.00	150,000,000.00	261,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTPBTXGE0027	BT 0 20/02/2015	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	75,000,000.00	0.00	75,000,000.00	74,968,068.81	16,931.19	74,985,000.00	0.00	74,985,000.00
US912810EQ77	TRS 6.25 15/08/2023	USD	25,500,000.00	25,414,653.87	-1,697,379.23	23,717,274.64	433,429.73	24,150,704.37	0.00	25,500,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912810FP85	TRS 5.375 15/02/2031	USD	24,200,000.00	23,625,580.93	-2,195,115.54	21,430,465.39	353,746.65	21,784,212.04	0.00	24,200,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912810QA97	TRS 3.5 15/02/2039	USD	76,000,000.00	60,472,262.83	-8,835,088.26	51,637,174.57	723,402.71	52,360,577.28	37,200,000.00	62,700,000.00	50,500,000.00	39,753,694.44	8,203,046.26	47,956,740.70	547,778.93	48,504,519.63
US912810QK79	TRS 3.875 15/08/2040	USD	5,000,000.00	3,816,400.37	-207,318.85	3,609,081.52	52,691.46	3,661,772.98	0.00	5,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912810QX90	TRS 4.75 15/08/2042	USD	20,000,000.00	13,950,892.86	-2,515,146.97	11,435,745.89	149,575.75	11,585,321.64	0.00	20,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912828EE63	TRS 4.25 15/08/2015	USD	20,000,000.00	16,246,462.00	-2,815,797.16	15,430,664.84	231,162.52	15,661,827.36	0.00	20,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912828HR40	TRS 3.5 15/02/2018	USD	48,000,000.00	38,837,709.62	-1,057,595.03	37,780,114.59	456,885.92	38,237,000.51	0.00	13,000,000.00	35,000,000.00	28,319,163.27	2,671,926.60	30,991,089.87	379,648.76	31,370,738.63
US912828JR22	TRS 3.75 15/11/2018	USD	38,800,000.00	31,843,062.76	-972,191.96	30,870,870.80	134,084.78	31,004,955.58	0.00	8,800,000.00	30,000,000.00	24,620,924.83	2,386,435.72	27,007,360.55	118,145.29	27,125,505.84
US912828KW97	TRS 3.25 31/05/2016	USD	25,000,000.00	19,645,292.05	-337,839.10	19,307,452.95	50,182.34	19,357,635.29	0.00	25,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912828NT32	TRS 2.625 15/08/2020	USD	46,000,000.00	36,958,807.54	-2,952,534.43	34,006,273.11	328,386.76	34,334,659.87	51,000,000.00	51,000,000.00	46,000,000.00	37,254,428.67	2,437,203.56	39,691,632.23	374,225.21	40,065,857.44
PTOTE0E0029	OT 4.8 15/06/2020	EUR	465,000,000.00	441,763,798.14	-2,036,548.14	439,727,250.00	12,168,986.30	451,896,236.30	815,000,000.00	470,000,000.00	810,000,000.00	839,357,248.14	100,121,251.86	939,478,500.00	21,197,589.04	960,676,089.04
PTOTE0E0027	OT 4.75 14/06/2019	EUR	417,500,000.00	425,602,654.22	-24,760,904.22	400,841,750.00	10,866,438.36	411,708,188.36	1,882,500,000.00	1,102,500,000.00	1,197,500,000.00	1,273,687,204.22	92,301,045.78	1,365,988,250.00	31,167,808.22	1,397,156,058.22
PTOTE0E0018	OT 4.45 15/06/2018	EUR	1,235,000,000.00	1,210,937,788.07	-4,466,288.07	1,206,471,500.00	29,963,130.14	1,236,434,630.14	1,235,000,000.00	1,235,000,000.00	1,235,000,000.00	1,210,937,788.07	159,912,211.93	1,370,850,000.00	29,963,130.14	1,400,813,130.14
PTOTE0E0007	OT 3.85 15/04/2021	EUR	441,500,000.00	409,740,717.83	-22,964,642.83	386,776,075.00	12,107,986.30	398,884,061.30	1,431,500,000.00	756,500,000.00	1,116,500,000.00	1,133,481,417.83	104,270,482.17	1,237,751,900.00	30,619,630.14	1,268,371,530.14
PTPBTXGE0027	BT 0 23/01/2015	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	730,000,000.00	365,000,000.00	365,000,000.00	363,865,877.98	1,097,622.02	364,963,500.00	0.00	364,963,500.00
PTPBTXGE0026	BT 0 22/05/2015	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	200,000,000.00	100,000,000.00	100,000,000.00	99,360,044.04	564,955.96	99,925,000.00	0.00	99,925,000.00
PTPBTXGE0023	BT 0 21/08/2015	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	346,000,000.00	173,000,000.00	173,000,000.00	172,602,432.30	112,117.70	172,714,550.00	0.00	172,714,550.00
PTOTE0E0016	OT 6.4 15/02/2016	EUR	15,000,000.00	14,964,300.00	826,950.00	15,791,250.00	839,013.70	16,630,263.70	145,000,000.00	160,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTOTE60E0006	OT 4.2 15/10/2016	EUR	614,500,000.00	601,928,846.57	14,537,553.43	616,466,400.00	5,444,638.36	621,911,038.36	654,500,000.00	1,269,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTPBTXGE0022	BT 0 21/03/2014	EUR	150,000,000.00	143,486,557.70	6,190,942.30	149,677,500.00	0.00	149,677,500.00	0.00	150,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTPBTXGE0012	BT 0 23/05/2014	EUR	143,000,000.00	141,180,255.35	1,161,944.65	142,342,200.00	0.00	142,342,200.00	130,000,000.00	273,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTPBTXGE0026	BT 0 17/01/2014	EUR	150,000,000.00	149,851,478.82	111,021.18	149,962,500.00	0.00	149,962,500.00	0.00	150,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	A transportar			8,475,954,526.36	-142,669,466.31	8,333,285,060.08	122,979,657.71	8,456,264,717.79				9,992,126,394.01	900,010,414.05	10,892,136,808.07	190,548,604.35	11,082,685,412.42

ISIN	Descritivo	Moeda	2013						Movimentos 2014 (Qt)			2014				
			Quantidade 31.12.2013	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
PTPBTZCE0016	Transporte	EUR	130,000,000.00	8,475,954,526.36	-142,669,466.31	8,333,285,060.08	122,979,657.71	8,456,264,717.79	0.00	130,000,000.00	0.00	9,992,126,394.01	900,010,414.05	10,892,136,808.07	190,548,604.35	11,082,685,412.42
US912810FE39	BT 0 21/02/2014	USD	22,000,000.00	129,714,656.17	135,843.83	129,850,500.00	0.00	129,850,500.00	0.00	22,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912828CF50	TRS 5.5 15/08/2014	USD	10,000,000.00	23,095,945.79	-3,489,058.06	19,606,887.73	329,066.65	19,935,954.38	0.00	10,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912828EN62	TRS 4.5 15/11/2015	USD	20,000,000.00	17,077,418.15	-1,451,285.00	15,626,133.15	82,939.04	15,709,072.19	0.00	20,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912828KD17	TRS 2.75 15/02/2019	USD	53,000,000.00	41,392,523.34	-1,133,360.70	40,259,162.64	396,375.73	40,655,538.37	0.00	53,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912828Q655	TRS 2.375 31/05/2018	USD	28,000,000.00	23,618,880.80	-2,546,603.99	21,072,276.81	41,072.32	21,113,349.13	0.00	28,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912828R114	TRS 1 30/09/2016	USD	4,400,000.00	3,290,182.19	-72,059.96	3,218,122.23	8,042.94	3,226,165.17	0.00	4,400,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912828SX98	TRS 1.125 31/05/2019	USD	44,950,000.00	34,261,871.71	-2,987,735.62	31,274,136.09	31,232.71	31,305,368.80	4,000,000.00	48,950,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912828SY71	TRS 0.625 31/05/2017	USD	26,000,000.00	19,595,251.09	-985,648.33	18,609,602.76	10,036.47	18,619,639.23	89,000,000.00	115,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912828TN08	TRS 1 31/08/2019	USD	21,000,000.00	14,891,798.95	-497,512.75	14,394,286.20	51,326.04	14,445,612.24	0.00	21,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912828TT77	TRS 0.25 15/10/2015	USD	50,000,000.00	37,545,723.95	-1,334,511.67	36,211,212.28	19,176.38	36,230,388.66	0.00	50,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912828TX89	TRS 0.375 15/11/2015	USD	38,000,000.00	28,120,440.39	-547,170.95	27,573,269.44	13,132.01	27,586,401.45	0.00	38,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912828Y8H1	TRS 1.00 30/11/2019	USD	11,750,000.00	8,587,909.65	-589,894.73	7,998,024.92	7,257.14	8,005,282.06	50,000,000.00	61,750,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912828XU10	TRS 1.25 29/02/2020	USD	40,000,000.00	30,004,500.42	-2,573,214.61	27,431,285.81	122,204.87	27,553,490.68	0.00	40,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912828V566	TRS 2.5 15/08/2023	USD	17,500,000.00	12,333,709.16	-171,897.66	12,161,811.50	118,980.71	12,280,792.21	47,500,000.00	65,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
US912810FT08	TRS 4.5 15/02/2036	USD	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	32,500,000.00	22,500,000.00	10,000,000.00	8,546,134.06	2,485,632.48	11,031,766.54	139,462.81	11,171,229.35
US912810PW27	TRS 4.375 15/02/2038	USD	15,000,000.00	12,149,891.96	-364,002.84	11,785,889.12	178,471.06	11,964,360.18	38,000,000.00	15,000,000.00	38,000,000.00	38,464,975.80	2,646,077.92	41,111,053.72	515,237.60	41,626,291.32
US912810QT88	TRS 3.125 15/11/2041	USD	63,000,000.00	48,587,294.88	-9,330,799.67	39,256,495.21	181,429.15	39,437,924.36	3,500,000.00	35,500,000.00	31,000,000.00	23,709,727.06	3,939,678.94	27,649,406.00	101,736.22	27,751,142.22
US912828G111	TRS 2.75 31/05/2017	USD	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	26,800,000.00	0.00	26,800,000.00	22,576,167.63	579,669.15	23,155,836.78	51,873.12	23,207,709.90
US912828PF10	TRS 2.875 31/10/2017	USD	30,000,000.00	22,902,850.05	-602,465.68	22,300,384.37	68,740.23	22,369,124.60	0.00	17,000,000.00	13,000,000.00	9,924,568.34	1,069,362.44	10,993,930.78	33,945.37	11,027,876.15
US912828PS31	TRS 2 31/01/2016	USD	30,000,000.00	24,000,221.87	-1,527,315.48	22,472,906.39	180,909.80	22,653,816.19	0.00	20,000,000.00	10,000,000.00	8,000,073.95	411,599.59	8,411,673.54	68,720.80	8,480,394.34
US912828QK35	TRS 3.125 15/05/2021	USD	50,400,000.00	42,373,396.70	-4,320,510.35	38,052,886.35	145,143.32	38,198,029.67	12,200,000.00	18,400,000.00	44,200,000.00	36,778,221.84	2,410,466.17	39,188,688.01	145,056.17	39,333,744.18
US912828QR49	TRS 1.5 30/06/2016	USD	73,000,000.00	56,311,630.64	-2,154,897.92	54,156,732.72	0.00	54,156,732.72	47,000,000.00	65,000,000.00	55,000,000.00	42,116,619.04	4,016,193.46	46,132,812.50	0.00	46,132,812.50
US912828RR30	TRS 2 15/11/2021	USD	102,000,000.00	76,304,131.95	-5,799,563.10	70,504,568.85	187,995.16	70,692,564.01	29,800,000.00	86,000,000.00	45,800,000.00	35,100,245.72	2,881,107.58	37,981,353.30	96,196.52	38,077,549.82
US912828RU68	TRS 0.875 30/11/2016	USD	24,000,000.00	18,150,257.10	-690,687.88	17,459,569.22	12,970.21	17,472,539.43	0.00	6,000,000.00	18,000,000.00	13,612,692.83	1,329,003.98	14,941,696.81	11,085.50	14,952,782.31
US912828SF82	TRS 2.00 15/02/2022	USD	40,000,000.00	33,049,112.74	-5,567,968.36	27,481,144.38	217,564.73	27,698,709.11	0.00	10,000,000.00	30,000,000.00	24,786,894.59	56,915.43	24,843,810.02	185,950.41	25,029,760.43
US912828T9P5	TRS 1.625 15/08/2022	USD	5,000,000.00	3,705,601.09	-416,634.34	3,288,966.75	22,096.42	3,311,063.17	42,000,000.00	23,000,000.00	24,000,000.00	16,353,134.09	2,923,725.41	19,276,859.50	120,867.77	19,397,727.27
US912828TM25	TRS 0.625 31/08/2017	USD	28,000,000.00	20,458,522.64	-533,219.86	19,925,302.78	42,771.70	19,968,074.48	61,700,000.00	14,000,000.00	75,700,000.00	58,452,072.67	3,498,953.94	61,951,026.61	131,777.66	62,082,804.27
US912828TY62	TRS 1.625 15/11/2022	USD	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	43,000,000.00	8,000,000.00	35,000,000.00	26,696,190.68	1,348,101.67	28,044,292.35	59,729.01	28,104,021.36
US912828UM06	TRS 0.375 15/02/2016	USD	70,900,000.00	53,262,777.51	-1,891,176.40	51,371,601.11	72,306.28	51,443,907.39	11,000,000.00	73,900,000.00	8,000,000.00	6,059,279.13	553,582.45	6,612,861.58	9,297.52	6,622,159.10
			9,318,738,822.44	-194,672,892.71	9,124,065,929.73	125,636,480.37	9,249,702,410.10					10,363,303,331.55	930,160,484.63	11,293,463,816.18	192,219,539.14	11,485,683,355.32

Nesta rubrica estão incluídos títulos de dívida pública emitidas diretamente pelos estados respetivos ou igualmente títulos de dívida emitidos por entidades privadas mas que foram garantidos pelo Estado Português.

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 o justo valor dos títulos garantidos pelo Estado Português ascendiam a 10.134.136.757 euros e 6.767.829.321 euros, respetivamente (Nota 8.2.3.11).

A rubrica Outras Aplicações de Tesouraria – Mercado pode ser detalhada em 31 de dezembro de 2014 e 2013 como segue:

ISIN	Descritivo	Moeda	2013						Movimentos 2014 (Qt)			2014				
			Quantidade 31.12.2013	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
PTNOFBIE007	FII OFFICE PARK EXPO	EUR	9,160,154.00	44,999,996.85	9,287,655.83	54,287,652.68	0.00	54,287,652.68	9,160,154.00	9,160,154.00	9,160,154.00	44,999,996.85	13,212,781.82	58,212,778.67	0.00	58,212,778.67
PTSELAIE007	FII IMOSOCIAL	EUR	881,356.00	5,314,829.14	334,310.28	5,649,139.42	0.00	5,649,139.42	881,356.00	881,356.00	881,356.00	5,314,829.14	427,469.61	5,742,298.75	0.00	5,742,298.75
PTYBNZMM005	NEW ENERGY FUND	EUR	100.00	4,096,657.58	-2,300,480.33	1,796,177.25	0.00	1,796,177.25	100.00	100.00	100.00	3,479,373.63	-2,683,601.25	795,772.38	0.00	795,772.38
PTYMESHE009	FII FEI CXGES IM INT	EUR	9,512,718.00	44,900,923.28	-13,531,784.40	31,369,138.88	0.00	31,369,138.88	0.00	0.00	9,512,718.00	44,900,923.28	-12,908,701.37	31,992,221.91	0.00	31,992,221.91
PT0000014202	FII ESOF	EUR	20,236,161.95	19,841,420.40	-7,592,423.40	12,248,997.00	0.00	12,248,997.00	0.00	0.00	20,236,161.95	19,841,420.40	-6,565,177.40	13,276,243.00	0.00	13,276,243.00
PT0000014204	FII RPEPLP	EUR	126.00	10,865,542.65	-5,672,074.65	5,193,468.00	0.00	5,193,468.00	126.00	126.00	126.00	4,190,130.00	7,938.00	4,198,068.00	0.00	4,198,068.00
PT0000014212	FII CURZON	EUR	9,848,783.42	8,468,882.44	-5,298,882.44	3,170,000.00	0.00	3,170,000.00	0.00	0.00	9,848,783.42	8,468,882.44	-6,916,882.44	1,552,000.00	0.00	1,552,000.00
PTMXROIM0008	FII MAXIRENT	EUR	455,934.00	2,841,092.00	1,402,650.49	4,243,742.49	0.00	4,243,742.49	455,934.00	455,934.00	455,934.00	2,841,092.00	1,504,551.73	4,345,643.73	0.00	4,345,643.73
PTNOFAIM0008	FII VISION ESCRITORI	EUR	1,397,775.00	7,545,484.18	-2,326,052.56	5,219,431.62	0.00	5,219,431.62	1,397,775.00	2,795,550.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTYSIAIE0008	FII LUSIMOVEST	EUR	150,000.00	7,929,263.50	551,871.50	8,481,135.00	0.00	8,481,135.00	150,000.00	150,000.00	150,000.00	7,929,263.50	328,341.50	8,257,605.00	0.00	8,257,605.00
PT0000014203	FII CBRERETAILE PROPE	EUR	14,125,021.29	17,840,652.16	-14,376,111.81	3,464,540.35	0.00	3,464,540.35	0.00	8,973,878.09	5,151,143.20	6,506,167.48	-3,787,244.82	2,718,922.66	0.00	2,718,922.66
PT0000014207	FII PAN EUROPE	EUR	486,252.87	12,750,656.04	-3,864,547.90	9,086,108.14	0.00	9,086,108.14	0.00	85,456.14	400,796.73	10,509,801.60	-4,414,930.02	6,094,871.58	0.00	6,094,871.58
PT0000014213	FII GELF	EUR	17,598,548.60	18,749,999.99	-9,374,999.99	9,375,000.00	0.00	9,375,000.00	0.00	0.00	17,598,548.60	18,749,999.99	-9,187,499.99	9,562,500.00	0.00	9,562,500.00
PT0000014215	FII RPEPLP	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	126.00	0.00	126.00	205,632.00	222,768.00	428,400.00	0.00	428,400.00
				206,145,401.36	-52,560,870.51	153,584,530.85	0.00	153,584,530.85				177,937,513.46	-30,760,187.76	147,177,325.70	0.00	147,177,325.70

A rubrica derivados relativamente aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 pode ser detalhada como segue:

31 de dezembro de 2014

Contratos de Forward EUR-USD, EUR-GBP, EUR-CHF e EUR-JPY

Data operação	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Cambio	Vencimento	Valor Contabilístico em 31-12-2014
05-11-2014	Venda a Prazo	92,400,000.00	USD	Compra a Prazo	73,993,105.19	EUR	1.248765	09-01-2015	-2,364,220.65
25-11-2014	Compra a Prazo	229,500,000.00	JPY	Venda a Prazo	1,563,085.31	EUR	146.825000	27-02-2015	19,486.64
03-12-2014	Venda a Prazo	19,705,000.00	CHF	Compra a Prazo	16,375,799.88	EUR	1.203300	20-02-2015	-15,410.43
03-12-2014	Compra a Prazo	717,930,120.00	JPY	Venda a Prazo	4,880,558.26	EUR	147.100000	27-02-2015	70,099.99
10-12-2014	Venda a Prazo	9,895,000.00	USD	Compra a Prazo	7,989,632.45	EUR	1.238480	06-03-2015	-183,388.12
10-12-2014	Venda a Prazo	185,730,000.00	USD	Compra a Prazo	149,854,768.44	EUR	1.239400	16-01-2015	-3,618,509.59
26-11-2014	Venda a Prazo	294,074,628.00	USD	Compra a Prazo	234,885,764.26	EUR	1.251990	27-02-2015	-8,026,811.38
03-12-2014	Venda a Prazo	5,350,000.00	USD	Compra a Prazo	4,332,334.60	EUR	1.234900	27-02-2015	-86,891.53
03-12-2014	Venda a Prazo	97,755,000.00	GBP	Compra a Prazo	124,092,363.16	EUR	0.787760	20-02-2015	-1,682,884.18
10-12-2014	Venda a Prazo	246,790,469.00	USD	Compra a Prazo	199,268,836.80	EUR	1.238480	06-03-2015	-4,573,869.68
10-12-2014	Venda a Prazo	2,265,000.00	GBP	Compra a Prazo	2,866,290.40	EUR	0.790220	16-01-2015	-49,567.97
18-12-2014	Venda a Prazo	2,250,000.00	GBP	Compra a Prazo	2,841,088.45	EUR	0.791950	20-02-2015	-53,845.89
18-12-2014	Venda a Prazo	70,000,000.00	USD	Compra a Prazo	56,863,876.00	EUR	1.231010	06-03-2015	-954,359.49
22-12-2014	Venda a Prazo	7,000,000.00	USD	Compra a Prazo	5,704,506.56	EUR	1.227100	06-03-2015	-77,316.99
03-12-2014	Venda a Prazo	5,000,000.00	GBP	Compra a Prazo	6,347,110.80	EUR	0.787760	20-02-2015	-86,076.63
Total									-21,683,565.90
Revalorizações negativas (Nota 8.2.39.6)									-21,773,152.52
Revalorizações positivas									89,586.63

31 de dezembro de 2013

Contratos de Forward EUR-USD, EUR-GBP e EUR-JPY

Data operação	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Cambio	Vencimento	Valor Contabilístico em 31-12-2013
06-11-2013	Compra a Prazo	268,800,000.00	USD	Venda a Prazo	198,912,198.91	EUR	1.351350	07-02-2014	3,971,744.95
27-11-2013	Compra a Prazo	401,114,483.00	USD	Venda a Prazo	295,671,951.62	EUR	1.356620	06-01-2014	4,776,060.16
10-12-2013	Compra a Prazo	7,575,000.00	CHF	Venda a Prazo	6,200,782.57	EUR	1.221620	07-03-2014	-15,140.80
10-12-2013	Compra a Prazo	108,930,120.00	JPY	Venda a Prazo	769,922.11	EUR	141.482000	07-03-2014	-19,159.18
10-12-2013	Compra a Prazo	198,485,000.00	USD	Venda a Prazo	144,340,130.32	EUR	1.375120	07-03-2014	-392,696.20
11-12-2013	Compra a Prazo	9,700,000.00	CHF	Venda a Prazo	7,945,414.19	EUR	1.220830	07-03-2014	24,526.38
19-12-2013	Compra a Prazo	14,000,000.00	USD	Venda a Prazo	10,236,836.53	EUR	1.367610	07-03-2014	83,605.41
02-10-2013	Compra a Prazo	450,790,469.00	USD	Venda a Prazo	333,286,855.30	EUR	1.352560	03-01-2014	6,365,083.94
06-11-2013	Compra a Prazo	6,200,000.00	GBP	Venda a Prazo	7,382,622.26	EUR	0.839810	07-02-2014	-64,972.80
27-11-2013	Compra a Prazo	46,080,000.00	GBP	Venda a Prazo	55,227,959.15	EUR	0.834360	06-01-2014	-134,870.42
27-11-2013	Compra a Prazo	16,385,517.00	USD	Venda a Prazo	12,078,192.12	EUR	1.356620	06-01-2014	195,101.94
10-12-2013	Compra a Prazo	136,411,894.00	GBP	Venda a Prazo	163,059,969.52	EUR	0.836575	07-03-2014	-768,937.88
10-12-2013	Compra a Prazo	242,384,628.00	USD	Venda a Prazo	176,264,346.38	EUR	1.375120	07-03-2014	479,550.21
11-12-2013	Compra a Prazo	38,080,000.00	GBP	Venda a Prazo	45,184,332.62	EUR	0.842770	07-03-2014	-549,251.24
18-12-2013	Compra a Prazo	337,590,000.00	USD	Venda a Prazo	245,502,145.30	EUR	1.375100	14-03-2014	671,641.42
10-12-2013	Compra a Prazo	5,000,000.00	GBP	Venda a Prazo	5,976,750.44	EUR	0.836575	07-03-2014	-28,184.41
Total									14,594,101.46
Revalorizações negativas (Nota 8.2.39.6)									-1,973,212.96
Revalorizações positivas									16,567,314.42

As revalorizações positivas encontram-se no balanço registados na rubrica “15 - Títulos negociáveis” e as revalorizações negativas são apresentadas no passivo na rubrica “Outros credores”.

O IGFCSS valoriza as posições em forwards cambiais na carteira do FEFSS com base em cotações diárias de mercado para prazos standard, recolhidas da Bloomberg. A cotação forward, para o prazo relevante, é calculada somando à taxa de câmbio spot o valor interpolado dos pontos forward para os dois prazos standard mais próximos do prazo relevante.

8.2.18. - Investimentos financeiros – Partes de capital

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 esta rubrica pode ser detalhada como segue:

ISIN	Descritivo	2013						Movimentos 2014 (Qt)			2014				
		Quantidade 31.12.2013	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
PTFIR2AM0009	Finpro SCR SA	2,751,752.00	18,602,145.00	-8,371,405.34	10,230,739.66	0.00	10,230,739.66	0.00	0.00	2,751,752.00	18,602,145.00	-15,872,656.22	2,729,488.78	0.00	2,729,488.78
PTPTCOAM0009	PORTUGAL TELECOM	20,260,743.00	109,394,888.30	-45,370,940.46	64,023,947.84	0.00	64,023,947.84	0.00	0.00	20,260,743.00	109,394,888.30	-91,889,606.39	17,505,281.91	0.00	17,505,281.91
			127,997,033.30	-53,742,345.80	74,254,687.50	0.00	74,254,687.50				127,997,033.30	-107,762,262.61	20,234,770.69	0.00	20,234,770.69

Relativamente ao valor na carteira do FEFSS atribuído à Finpro em 31.12.2014, este teve como base as contas do exercício daquela entidade divulgadas em 30.06.2014. Pela análise das mesmas, foi possível verificar uma queda importante nos seus capitais próprios (102.2 milhões em 31.12.2013 e 27.2 milhões em 30.06.2014), provocada pela actualização da avaliação das suas participações. Estes ajustamentos explicam-se maioritariamente pela reavaliação em baixa da participação na Portobar (9.9 milhões de euros) e da participação na Viking (63.0 milhões de euros), pela reavaliação em alta do Grupo Prado (5.9 milhões de euros) e por um aumento do passivo total em 7.7 milhões de euros.

O valor da participação do FEFSS na Portugal Telecom em 31.12.2014 era de 17.5 milhões de euros, refletindo uma cotação de mercado à data de 0.864 euros, comparado com um valor da participação em 31.12.2013 de 64 milhões de euros (cotação de mercado de 3.16 euros). Esta depreciação, parcialmente compensada pela distribuição de dividendos no valor de 2.02 milhões de euros (não refletidos no quadro acima), decorre da forte desvalorização do título em mercado no seguimento do evento de incumprimento do reembolso das posições creditícias que a Portugal Telecom detinha sobre a Rio Forte, empresa do Grupo Espírito Santo (GES), e do facto de a evolução da Portugal Telecom decorrer praticamente em exclusivo da evolução da empresa brasileira do setor de telecomunicações Oi S.A., fruto da combinação de negócios (fusão) entre as duas empresas, evolução essa que se revelou extremamente negativa no ano de 2014, cerca de -75%.

À data de 27 de março de 2015, a participação na Portugal Telecom tinha sido reduzida para 14.283.585 ações.

8.2.32. – Movimento ocorrido no exercício nos Fundos Próprios do FEFSS

Os movimentos ocorridos nas rubricas de Fundos Próprios durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 podem ser analisados como segue:

Movimentos ocorridos no exercício Fundo patrimonial (contas)	Saldo inicial	Movimentos do exercício		Saldo final	Observações
		Variação	Transferências		
51 - Património					
511-Património Inicial	216,509,809.88			216,509,809.88	
512-Património Adquirido	6,986,322,738.63	79,626,281.68		7,065,949,020.31	a)
513-Património Acrescentado					
5131-Resultados Transitados	3,421,286,077.15		751,432,464.35	4,172,718,541.50	b)
5132-Reserva especial de capitalização-Dec.Lei 399/90	93,258,682.35			93,258,682.35	
5133-Reserva legal-Dec.Lei 399/90	9,765,068.07			9,765,068.07	
5134-Reserva de reavaliação	4,712,109.26			4,712,109.26	
				0.00	
577 - Reservas decorrentes da transferência de activos	215,640,306.03			215,640,306.03	
				0.00	
Resultado líquido do exercício	751,432,464.35	1,725,758,201.04	-751,432,464.35	1,725,758,201.04	c)
Total	11,698,927,255.72	1,805,384,482.72	0.00	13,504,311,738.44	

a) Transferências de capital obtidas do IGFSS por dotações atribuídas ao FEFSS:

Saldo orçamental: 72.760.187,56

Alienação de imóveis no ano: 6.866.094,12

b) Aplicação do resultado líquido apurado no exercício de 2013, de acordo com a ata nº 696 de 30/04/2014 do Conselho Diretivo : 751.432.464,35

c) Resultado líquido apurado no exercício

O valor de património adquirido é incrementado pelas transferências obtidas do Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social para capitalização na data em que as mesmas são creditadas nas contas bancárias do FEFSS.

8.2.37. - Demonstração dos resultados financeiros

As demonstrações dos resultados financeiros para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 podem ser detalhadas como segue:

Código das contas	CUSTOS E PERDAS	Exercícios		Código das contas	PROVETOS E GANHOS	Exercícios	
		2014	2013			2014	2013
681	Juros suportados	0.00	0.00	781	Juros Obtidos	348,041,198.87	293,453,784.25
683	Amortizações de investimentos em imóveis	0.00	0.00	783	Rendimentos de imóveis	924,078.81	980,032.00
684	Provisões para aplicações financeiras	0.00	0.00	784	Rendimentos de participações de capital	38,682,079.74	47,388,901.38
685	Diferenças de câmbio desfavoráveis			785	Diferenças de câmbio favoráveis		
	- Diferenças de câmbio desfavoráveis - potenciais	21,831,567.16	119,694,575.28		- Diferenças de câmbio favoráveis - potenciais	132,953,686.03	21,099,334.68
	- Diferenças de câmbio desfavoráveis - realizadas	144,186,635.62	190,817,361.64		- Diferenças de câmbio favoráveis - realizadas	101,619,147.63	193,921,341.59
687	Perdas na alienação de aplicações de tesouraria	20,355,254.02	52,964,752.23	787	Ganhos na alienação de aplicações de tesouraria	161,282,562.99	136,737,061.24
688	Outros custos e perdas financeiras			788	Outros proveitos e ganhos financeiros		
	- Serviços bancários	1,439,334.39	1,822,286.36		- Distribuição de rendimentos de fundos de investimento	5,432,339.40	3,620,019.29
	- Perdas de revalorização a mercado - valias potenciais	74,258,981.09	112,787,524.77		- Ganhos de revalorização a mercado - valias potenciais	1,191,179,396.14	507,108,872.12
	- Perdas em contratos futuros	39,496,442.46	120,866,529.79		- Ganhos em contratos futuros	43,671,973.43	155,890,932.38
	- Outros	18.91	46.30		- Outros	48.41	
689	Arredondamentos do Euro	0.09		789	Arredondamentos do Euro	0.12	0.03
	Resultados Financeiros	1,722,218,277.83	761,247,202.59				
		2,023,786,511.57	1,360,200,278.96			2,023,786,511.57	1,360,200,278.96

Os montantes registados nas contas 687 e 787 refletem as mais e menos valias realizadas resultantes da alienação / reembolso de aplicações de tesouraria, sendo apurados pela diferença entre o valor de venda e o valor contabilístico.

As rubricas “Perdas e ganhos em contratos futuros”, referem-se às perdas e ganhos registados com a reavaliação diária dos contratos de futuros ao longo do exercício.

A rubrica “Serviços bancários” inclui o montante de 996.684,52 Euros (959.773,04 Euros em 31 de dezembro de 2013) relativo a comissões de custódia de títulos.

8.2.38. - Demonstração dos resultados extraordinários

As demonstrações dos resultados extraordinários para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 podem ser detalhadas como segue:

Código das contas	CUSTOS E PERDAS	Exercícios		Código das contas	PROVEITOS E GANHOS	Exercícios	
		2014	2013			2014	2013
691	Transferências de capital concedidas às ISS	80,484.00	235,000.00	791	Restituição de impostos	0.00	0.00
694	Perdas em imobilizações	0.00	2,301,950.00	794	Ganhos em imobilizações	0.00	0.00
697	Correções relativas a exercícios anteriores	0.00	26,340.89	797	Correções relativas a exercícios anteriores	6,648,184.95	0.00
698	Outros custos e perdas extraordinários	79.37	8.92	798	Outros proveitos e ganhos extraordinários	569,313.12	70,281.10
	Resultados extraordinários	7,136,934.70	-2,493,018.71				
		7,217,498.07	70,281.10			7,217,498.07	70,281.10

A rubrica “Transferências de capital concedidas às ISS” refere-se às transferências para o IGFSS destinadas ao financiamento das suas despesas de capital de acordo com o Orçamento aprovado.

O montante de 2.301.950,00 Euros inscrito na rubrica “Perdas em imobilizações”, em 2013, é referente à desvalorização do edifício Taguspark (Nota 8.2.11)

O valor inscrito na rubrica “Correções relativas a exercícios anteriores”, em 2013, resulta da anulação do crédito sobre a Administração Regional de Saúde de Lisboa e vale do Tejo, IP relativo aos prémios de seguro do edifício suportados no passado pelo FEFSS (Nota 8.2.39.3).

A importância inscrita na rubrica “Correções relativas a exercícios anteriores” resulta da recuperação de imposto indevidamente retido sobre os juros corridos das obrigações do Tesouro Português, à data de 31/12/2000.

8.2.39. - Outras informações consideradas relevantes para melhor compreensão da posição financeira e dos resultados

O património do FEFSS está sujeito aos limites de composição previstos no seu regulamento de gestão, publicado pela Portaria 1273/2004, de 7 de outubro. Do património do FEFSS podem fazer partes ativos com origem em Estados membros da União Europeia ou da OCDE, designadamente, títulos representativos de dívida pública ou de dívida privada, incluindo emissões de papel comercial, ações preferencias, ações, warrants, títulos de participação,

obrigações convertíveis em ações ou direitos análogos relativamente a sociedades anónimas, unidades de participação em organismos de investimento coletivo, terrenos e imóveis, denominados em qualquer moeda com curso legal naqueles países.

Por conseguinte o património do FEFSS está exposto a riscos financeiros, designadamente:

- a) Risco de mercado, que corresponde ao risco de flutuação do justo valor dos cash flows de um instrumento financeiro, como resultado da flutuação dos preços de mercado. Este risco pode ser subdividido em três componentes de risco:
 - 1. Risco de variação das taxas de juro de curto ou de longo prazo, que se traduz no risco de flutuação do justo valor dos cash-flows futuros devido a variações nas taxas de juro.
 - 2. Risco de flutuações cambiais, correspondente ao risco de flutuação do justo valor dos cash-flows futuros devido a variações nas taxas de câmbio.
 - 3. Risco de preço, correspondente ao risco de flutuação do justo valor dos cash-flows futuros devido a variações nos preços de mercado, que não motivadas por alterações nas taxas de juro ou nas taxas de câmbio, independentemente dessas alterações serem causadas por fatores inerentes a um instrumento financeiro individual ou ao seu emitente ou por fatores que afetem de forma similar todos os instrumentos financeiros transacionados num determinado mercado.
- b) Risco de crédito, que decorre do risco de incumprimento por parte das entidades emitentes, ou das contrapartes, das respetivas obrigações ou do risco de descida das cotações pelo efeito de degradação da qualidade de crédito;
- c) Risco de liquidez, resultante do risco do FEFSS não ter ou não conseguir alcançar fundos sempre que necessário e, como tal, enfrentar dificuldades no cumprimento das obrigações associadas com as responsabilidades financeiras;

No âmbito de uma adequada gestão destes riscos financeiros o FEFSS está autorizado a utilizar instrumentos financeiros derivados. Essa utilização está limitada no regulamento de gestão do Fundo à cobertura de risco de ativos suscetíveis de integrar o seu património e à prossecução de uma gestão eficaz da carteira, designadamente à reprodução, não alavancada, da rentabilidade dos mesmo ativos. A fixação do custo de aquisições futuras está limitada a 10% do valor líquido global do Fundo.

No caso concreto do FEFSS, os riscos mais significativos tendo em consideração a sua atividade são o risco de mercado e o risco de crédito.

Risco de mercado

No que respeita à gestão do risco de mercado, desde a sua implementação, a partir de 01.01.2005, e até Julho de 2009, a composição da carteira benchmark do FEFSS manteve-se estática, orientada para a maximização do valor do

Fundo a longo prazo, tendo como objetivo uma estimativa central de volatilidade anualizada do índice EFFAS Portugal de 4%.

Em Julho de 2009 promoveu-se a evolução para uma carteira benchmark indexada ao índice obrigacionista EFFAS Portugal.

Nesta lógica a gestão, que antes era de um nível de risco absoluto (4%), passou a ser uma gestão de nível de risco variável, em função da volatilidade do valor de mercado da carteira de dívida pública Portuguesa representada por aquele índice.

O FEFSS é um fundo público autónomo cuja existência tem um custo de oportunidade, isto é, o custo do montante de dívida pública que o Estado Português mantém em vez de utilizar os saldos do sistema de Segurança Social na correspondente amortização.

A gestão do nível de indexação face ao referido índice permitiu manter um nível de risco da carteira do FEFSS que lhe é similar e, ao mesmo tempo, obter rentabilidade superior à carteira de dívida pública Portuguesa.

A utilização do índice EFFAS Portugal como representativo do custo da carteira global de dívida pública Portuguesa exclui CEDIC, Certificados de Aforro e Bilhetes do Tesouro. Justificou-se pela necessidade de utilização de um referencial que fosse possível de ser investido através do mercado de capitais, bem como pelos custos de transação inerentes ao reinvestimento de produtos financeiros de curto prazo. Acresce que, em condições normais de inclinação da curva de rendimentos, esta fração da carteira, representativa (em Abril de 2009) de 66% do total, tende a ser a mais onerosa no longo prazo.

Constatou-se, em 2011 e dadas as circunstâncias de mercado, a impossibilidade de utilização do referencial EFFAS Portugal.

Entendeu-se, contudo, e em relação à parcela da carteira não investida em Dívida Garantida pelo Estado Português manter uma lógica de gestão estratégica indexada. Para tal passou-se a considerar, em relação a essa parcela (que exclui a dívida garantida pelo estado Português, a Reserva Estratégica e o Imobiliário) e a partir de 01.01.2012, a evolução para uma carteira benchmark indexada ao índice compósito determinado pela maximização, dentro das restrições previstas no Regulamento acima mencionado e tendo em conta as atuais limitações operacionais do IGFCSS, do índice de Sharpe, e aprovado pela Tutela.

Aplicam-se todas as restrições quantitativas previstas no regulamento de gestão do Fundo publicado pela Portaria 1273/2004, de 7 de Outubro, devidamente adaptadas ao facto de se estar a proceder à indexação de apenas uma parte da carteira.

A partir de Dezembro de 2013 passou-se a incluir no processo de otimização uma restrição adicional: floor correspondente a 90% do máximo histórico do valor da carteira do FEFSS objeto de benchmarking (a alocação entre o ativo sem risco – Bilhete do Tesouro Alemão 3 meses – e os activos de risco é determinada de forma a procurar assegurar, numa lógica core satellite, este floor).

O modelo implementado procura “garantir” que o valor da carteira objeto de benchmark não ultrapassa, em baixa, o máximo entre: uma determinada percentagem (nível de indexação, k) do que resultaria de uma carteira totalmente investida como a da tutela e 90% do máximo histórico do valor da carteira do FEFSS objeto de benchmarking. Uma vez assegurado esse objetivo, o modelo “persegue” a carteira com índice de Sharpe (estimado a cada momento) máximo.

De referir, adicionalmente, que a exposição cambial do património do FEFSS é gerida mediante a utilização de instrumentos derivados (currency overlay) de modo a limitar a 15% a exposição não coberta. No âmbito da gestão de desvios táticos o IGFCSS, IP gere a exposição cambial não coberta dentro do anterior limite.

Ativos expostos ao risco de variação da taxa de juro

<u>Activos financeiros</u>	31-12-2014	31-12-2013
Títulos da Dívida Pública Portuguesa Taxa Fixa	10,134,136,756.62	6,767,829,320.98
Títulos da Dívida Pública Portuguesa Taxa Variável	0.00	0.00
Títulos da Dívida Pública Austríaca Taxa Fixa	27,995,048.60	54,670,247.09
Títulos da Dívida Pública Austríaca Taxa Variável	0.00	0.00
Títulos da Dívida Pública Belga Taxa Fixa	44,871,638.62	78,310,746.71
Títulos da Dívida Pública Belga Taxa Variável	0.00	0.00
Títulos da Dívida Pública Alemã Taxa Fixa	132,991,546.78	289,662,106.84
Títulos da Dívida Pública Alemã Taxa Variável	0.00	0.00
Títulos da Dívida Pública Espanhola Taxa Fixa	86,227,828.70	157,273,067.60
Títulos da Dívida Pública Espanhola Taxa Variável	0.00	0.00
Títulos da Dívida Pública Francesa Taxa Fixa	146,770,914.47	308,155,735.26
Títulos da Dívida Pública Francesa Taxa Variável	0.00	0.00
Títulos da Dívida Pública Inglesa Taxa Fixa	158,580,279.05	268,495,516.16
Títulos da Dívida Pública Inglesa Taxa Variável	0.00	0.00
Títulos da Dívida Pública Italiana Taxa Fixa	162,100,323.04	326,545,174.55
Títulos da Dívida Pública Italiana Taxa Variável	0.00	0.00
Títulos da Dívida Pública Holandesa Taxa Fixa	41,944,455.00	83,034,635.68
Títulos da Dívida Pública Holandesa Taxa Variável	0.00	0.00
Títulos da Dívida Pública Americana Taxa Fixa	550,064,566.06	915,725,858.82
Títulos da Dívida Pública Americana Taxa Variável	0.00	0.00
TOTAL	11,485,683,356.94	9,249,702,409.69

Os ativos financeiros por moeda em 31 de Dezembro são como segue:

	Partes de Capital	Acções	Títulos da Dívida Pública	Forwards Moeda	Fundos de Investimento	Depósitos a prazo	Depósitos à ordem	Provisões	Imóveis
EUR	20,234,770.69	95,418,809.68	10,777,038,511.83	0.00	147,177,325.70	250,887,090.34	112,532,635.22	273,416.73	17,542,246.50
USD	0.00	800,757,592.63	550,064,566.06	-19,885,367.43	0.00	0.00	26,497,958.52	0.00	0.00
JPY	0.00	347,821,169.34	0.00	89,586.63	0.00	0.00	2,333,132.60	0.00	0.00
GBP	0.00	125,399,325.72	158,580,279.05	-1,872,374.67	0.00	0.00	9,114,645.59	2,963.11	0.00
CHF	0.00	80,385,491.77	0.00	-15,410.43	0.00	0.00	3,564,702.21	10,724.60	0.00
SEK	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	209.51	0.00	0.00
NOK	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	184.14	0.10	0.00
Saldo em 31-12-2014	20,234,770.69	1,449,782,388.06	11,485,683,355.32	-21,683,565.89	147,177,325.70	250,887,090.34	154,043,467.79	287,104.54	17,542,246.50
EUR	74,254,687.50	313,831,874.36	8,065,481,034.71	0.00	153,584,530.85	44,006,844.44	322,619,995.82	213,651.38	17,542,246.50
USD	0.00	1,025,423,424.17	915,725,858.82	16,150,091.83	0.00	0.00	3,638,560.79	6,451.87	0.00
JPY	0.00	280,838,985.70	0.00	-19,159.18	0.00	0.00	157,076.74	0.00	0.00
GBP	0.00	124,325,187.11	268,495,516.16	-1,546,216.75	0.00	0.00	620,029.96	12,474.14	0.00
CHF	0.00	72,271,390.58	0.00	9,385.58	0.00	0.00	649,124.30	710,102.29	0.00
SEK	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	222.44	0.00
NOK	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	198.29	0.00
Saldo em 31-12-2013	74,254,687.50	1,816,690,860.81	9,249,702,410.10	14,594,101.46	153,584,530.85	44,006,844.44	327,684,787.61	943,100.41	17,542,246.50

Os passivos financeiros por moeda em 31 de Dezembro são como segue:

Forwards Moeda		
Moeda	Saldo em 31-12-2014	Saldo em 31-12-2013
EUR	0.00	0.00
USD	-19,885,367.43	16,150,091.83
JPY	89,586.63	-19,159.18
GBP	-1,872,374.67	-1,546,216.75
CHF	-15,410.43	9,385.58
SEK	0.00	0.00
NOK	0.00	0.00
Total	-21,683,565.91	14,594,101.46

Risco de Crédito

No que se refere ao risco de crédito, as exigências regulamentares de investimento, apontam para um rating das contrapartes não inferior a BBB-/Baa3. Pela Portaria nº 118/2012, de 30 de Abril, foi suspensa, com efeitos a 01 de Janeiro de 2012 a aplicação ao Sistema Bancário Português da exigência de rating não inferior a “BBB-/Baa3”, durante o período da assistência financeira da União Europeia ao Estado Português. A aplicação de valores em títulos emitidos por uma mesma entidade (com a exceção dos Estados membros da União Europeia ou da OCDE) ou as operações realizadas com uma mesma contraparte não podem regulamentarmente ultrapassar 20% do respetivo capital nem 5% do FEFSS. Os investimentos em unidades de participação em instrumentos de investimento coletivo não devem ultrapassar, em regra, 10% do valor patrimonial de cada Fundo.

Constituem exceções a esta regra, devidamente aprovadas pelo Conselho Diretivo, as participações seguintes:

Fundo	Valor Carteira	% do Fundo
FII OFFICE PARK EXPO	58,212,778.67 €	33.33%
FII FEI CXGES IM INT	31,992,221.91 €	12.56%
NEW ENERGY FUND	795,772.38 €	11.17%

8.2.39.1 – Contratos de Futuros

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 o FEFSS tinha em aberto as seguintes posições nos mercados de futuros:

31 de dezembro de 2014

Contrato de Futuros S&P 500 FUTURE Mar15 - SPH5 - Chicago Mercantile Exchange											
Data	Open Interest	Preço Referência em Moeda	Notional em Moeda	Notional em Euro	Início do contrato	Entrada FEFSS	Fim do contrato	Tipo de contrato	Valorização	Margem em 31-12-2014	
31-12-2014	4	2,052.40	2,052,400.00	1,696,198.35	15-03-2013	17-12-2014	19-03-2015	Venda	73,171.94	76,033.06	
Contrato de Futuros TOPIX INDX FUTR Mar15 - TPH5 - Osaka Exchange											
Data	Open Interest	Preço Referência em Moeda	Notional em Moeda	Notional em Euro	Início do contrato	Entrada FEFSS	Fim do contrato	Tipo de contrato	Valorização	Margem em 31-12-2014	
31-12-2014	76	1,407.50	1,069,700,000.00	7,376,732.64	13-12-2013	10-12-2014	12-03-2015	Compra	-75,642.90	259,430.38	
Contrato de Futuros FTSE 100 IDX Mar15 - ZH5 - Futures Europe Financials											
Data	Open Interest	Preço Referência em Moeda	Notional em Moeda	Notional em Euro	Início do contrato	Entrada FEFSS	Fim do contrato	Tipo de contrato	Valorização	Margem em 31-12-2014	
31-12-2014	412	6,522.50	26,872,700.00	34,603,458.71	24-03-2014	16-12-2014	20-03-2015	Compra	1,645,389.81	1,485,468.52	
Contrato de Futuros SWISS MKT FUTR Mar15 - SMH5 - EUX Eurex											
Data	Open Interest	Preço Referência em Moeda	Notional em Moeda	Notional em Euro	Início do contrato	Entrada FEFSS	Fim do contrato	Tipo de contrato	Valorização	Margem em 31-12-2014	
31-12-2014	179	8,907.00	15,943,530.00	13,257,329.83	23-06-2014	16-12-2014	20-03-2015	Venda	-411,452.57	972,382.80	
								Total de margem (Nota 8.2.39.4)		2,793,314.76	
								Excesso de financiamento de margem		26,078,894.28	
								Total depositado		28,872,209.04	

31 de dezembro de 2013

Não existiam posições abertas nos mercados de futuros.

Os valores acima apresentados relativos a margens e excesso de financiamento de margem encontram-se registados contabilisticamente na rubrica de “Depósitos em instituições financeiras”.

8.2.39.2 – Compromissos de Investimento

O FEFSS assumiu com os veículos de investimento abaixo identificados o compromisso de investir o limite máximo identificado em “Montante comprometido” à data da solicitação do investimento pela sociedade gestora do veículo.

Os montantes discriminados em “Montante entregue” representam uma execução parcial do compromisso, restando executar o “Compromisso remanescente”.

Fundo	Montante Comprometido	Montante Entregue	Compromisso Remanescente 31/12/2014
Curzon Capital Partners II (*)	15,000,000.00	13,655,042.00	294,118.00
PREFF (*)	15,000,771.81	12,750,656.04	2,250,115.77

(*) não existindo, por ambas as entidades, intenção de chamar o capital remanescente.

O apuramento dos valores é feito mediante informação prestada pelas entidades gestoras.

8.2.39.3 – Dívidas de Terceiros – Curto Prazo

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 estas rubricas podem ser detalhadas como segue:

Contas	Designação	2014	2013
26824129	Devedores por outras transferências correntes	427,151.70	
26824	Devedores por outras transferências, c/c	427,151.70	
2689994	Valores pendentes de liquidação - Títulos	5,886,587.42	1,946,250.98
268999	Diversos	5,886,587.42	1,946,250.98
2689999121	Outros devedores - Hospital de Cascais		
26899995	Imposto a recuperar	461,303.54	794,530.37
2689999	Outros devedores diversos	461,303.54	794,530.37
26	Total de outros devedores	6,775,042.66	2,740,781.35

O valor registado na rubrica “Devedores por outras transferências correntes” corresponde ao saldo de gerência de 2014 do IGFCCS a ser transferido em 2015 após despacho de aprovação do saldo.

No montante registado em “Valores pendentes de liquidação – Títulos” a 31 de dezembro de 2014 destaca-se o valor de 4.726.996,50 Euros referente ao pedido de resgate de 1.397,775 Unidades de participação do Fundo “Vision Escritórios – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado”, cuja liquidação ocorrerá em 19 de outubro de 2015. Do remanescente 1.141.212,12 Euros (1.915.641,83 Euros a 31 de dezembro de 2013) correspondem a dividendos cuja liquidação financeira ocorreu no início do exercício seguinte.

O montante incluído na rubrica “Imposto a recuperar” é obtido pela diferença entre a taxa de imposto retido aquando do recebimento dos dividendos e a taxa nos acordos para evitar a dupla tributação.

8.2.39.4 – Conta no tesouro, depósitos em instituições financeiras e caixa

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 estas rubricas podem ser detalhadas como segue:

Contas	Designação	2014	2013
1212	Depósitos à Ordem	148,158,794.59	325,991,564.67
1222	Depósitos a Prazo	250,844,000.00	44,000,000.00
I	Total	399,002,794.59	369,991,564.67
II	Diferenças cambiais potenciais Ganhos / (Perdas)	895,320.44	-10,137.56
I-II	Total apresentado em Fluxos de caixa (I) - (II)	398,107,474.15	370,001,702.23

Parte do montante registado em Depósitos à ordem corresponde a margens associadas a posições abertas em contratos de futuros, o qual só pode ser movimentado na sequência do encerramento das posições em aberto (Nota 8.2.39.1), de modo a cumprir o requisito de reprodução, não alavancada, da rentabilidade dos ativos subjacentes, conforme nº1 do artigo 7º do Regulamento de gestão do Fundo, publicado pela portaria 1273/2004 de 7 de outubro.

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa o FEFSS não considera o montante de ganhos e perdas cambiais potenciais integrados no Balanço na rubrica de Caixa e equivalentes.

8. 2. 39.5 – Acréscimos e diferimentos - Ativo

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 estas rubricas podem ser detalhadas como segue:

Contas	Designação	2014		2013	
		Saldo	Total	Saldo	Total
2711212	Juros a receber - Depósitos à ordem	5,888.84	5,888.84	58,550.43	58,550.43
2711213	Juros a receber - Depósitos a prazo	43,090.34	43,090.34	6,844.44	6,844.44
271	Acréscimos de proveitos		48,979.18		65,394.87
27212	Seguros	7,472.90	7,472.90	0.00	0.00
272	Custos diferidos		7,472.90		0.00

8.2.39.6 – Dívidas a terceiros – Curto prazo

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 estas rubricas podem ser detalhadas como segue:

Contas	Designação	2014	2013
2689994	Valores pendentes de liquidação - Títulos Forwards revalorizações negativas	1,206.10 21,773,152.52	13,610.92 1,973,212.96
26	Total de outros credores	21,774,358.62	1,986,823.88

Os valores registados na rubrica “Valores pendentes de liquidação – Títulos”, correspondem a valores relativos a despesas com operações de instrumentos financeiros cuja liquidação financeira só ocorreu no início do exercício seguinte.

Os valores relativos às revalorizações dos Forwards encontram-se registados contabilisticamente na rubrica “15 – Títulos negociáveis”. Na apresentação das demonstrações financeiras figuram na rubrica “15 - Títulos negociáveis” os valores das revalorizações positivas e em “Outros credores” as revalorizações negativas.

8.2.39.7 – Acréscimos e diferimentos - Passivo

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 estas rubricas podem ser detalhadas como segue:

Contas	Designação	2014		2013	
		Saldo	Total	Saldo	Total
273 27392	Outros acréscimos de custos Serviços de custódia	180,795.86	180,795.86	149,397.47	149,397.47
273	Acréscimos de custos		180,795.86		149,397.47
274 27422	Proveitos diferidos Rendas recebidas adiantadamente	77,069.31	77,069.31	76,314.00	76,314.00
274	Proveitos diferidos		77,069.31		76,314.00

Os custos com “serviços de custódia” de títulos são acrescidos diariamente. A liquidação dos montantes inscritos só ocorreu no início do exercício seguinte.

Os valores registados na rubrica “rendas recebidas adiantadamente” referem-se às rendas de janeiro do ano seguinte recebidas em dezembro, de acordo com o contrato de arrendamento celebrado com o Instituto de Informática, I.P.

8.2.39.8 – Off-Shore (Despacho nº 11595/2008)

O FEFSS a 31.12.2014 não detém em carteira qualquer aplicação financeira emitida a partir dos territórios *off-shore* constantes na lista aprovada pela Portaria nº 150/2004.

O FEFSS investe em ativos emitidos a partir de países da OCDE, os quais exploram interesses económicos diversificados geograficamente.

8.2.39.9 – Outros custos e perdas operacionais

Código das contas	Designação	Outros custos e perdas operacionais	
		31-12-2014	31-12-2013
65112	Impostos e taxas	2,023,502.36	4,728,725.95
		2,023,502.36	4,728,725.95

A rubrica “Impostos e taxas” refere-se ao imposto retido nos países de origem, suportado nos dividendos recebidos de ações estrangeiras, após aplicação dos acordos de dupla tributação.

8.2.39.10 – Títulos em carteira à data de 31 de dezembro de 2014 com a respetiva cotação, quantidade e valor de carteira (convertido para Euro)

Título	Descrição Activo	Tipo Activo	Quantidade	Preço	Moeda	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
PTOTEA0E0021	OT 4.95 25/10/2023	Div. Púb. Nacional	845,500,000.00	118.35	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	1,008,289,442.81
PTOTECO0029	OT 4.8 15/06/2020	Div. Púb. Nacional	810,000,000.00	115.99	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	960,676,089.04
PTOTELO0010	OT 4.35 16/10/2017	Div. Púb. Nacional	1,457,313,226.00	109.26	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	1,605,460,095.18
PTOTEMO0027	OT 4.75 14/06/2019	Div. Púb. Nacional	1,197,500,000.00	114.07	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	1,397,156,058.22
PTOTENO0018	OT 4.45 15/06/2018	Div. Púb. Nacional	1,235,000,000.00	111.00	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	1,400,813,130.14
PTOTEQO0015	OT 5.65 15/02/2024	Div. Púb. Nacional	700,000,000.00	123.67	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	900,220,616.44
PTOTEYO0007	OT 3.85 15/04/2021	Div. Púb. Nacional	1,116,500,000.00	110.86	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	1,268,371,530.14
PTOTESO0007	OT 4.1 15/04/2037	Div. Púb. Nacional	396,000,000.00	106.03	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	431,444,169.86
PTPBTHGE0026	BT 0 20/11/2015	Div. Púb. Nacional	182,000,000.00	99.75	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2014	181,545,000.00
PTPBTHGE0025	BT 0 18/12/2015	Div. Púb. Nacional	46,400,000.00	99.71	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	46,263,120.00
PTPBTOGE0027	BT 0 23/01/2015	Div. Púb. Nacional	365,000,000.00	99.99	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2014	364,963,500.00
PTPBTRGE0026	BT 0 22/05/2015	Div. Púb. Nacional	100,000,000.00	99.93	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2014	99,925,000.00
PTPBTRGE0024	BT 0 17/07/2015	Div. Púb. Nacional	200,000,000.00	99.86	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2014	199,720,000.00
PTPBTSGE0023	BT 0 21/08/2015	Div. Púb. Nacional	173,000,000.00	99.84	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2014	172,714,550.00
PTPBTHGE0027	BT 0 20/02/2015	Div. Púb. Nacional	75,000,000.00	99.98	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2014	74,985,000.00
PTCFPAOM0002	CAMF 4.17 16/10/2019	Div. Equip. Nacional	20,000,000.00	107.08	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	21,589,454.79
AT0000A0DXC2	RAGB 4.85 15/03/2026	Div. Púb. Estrangeira	1,100,000.00	142.74	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	1,612,673.84
AT0000A0GLY4	RAGB 3.2 20/02/2017	Div. Púb. Estrangeira	2,000,000.00	106.64	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	2,187,757.53
AT0000A0VRF9	RAGB 1.95 18/06/2019	Div. Púb. Estrangeira	8,700,000.00	107.94	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	9,481,879.73
AT0000A001X2	RAGB 3.5% 15/09/2021	Div. Púb. Estrangeira	600,000.00	121.03	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	732,336.16
AT0000A04967	RAGB 4.15 15/03/2037	Div. Púb. Estrangeira	4,100,000.00	152.95	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	6,406,398.84
AT0000A12B06	RAGB 1.15 19/10/2018	Div. Púb. Estrangeira	7,275,000.00	103.88	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	7,574,002.50
BE0000291972	BGB 5.5 28/03/2028	Div. Púb. Estrangeira	3,100,000.00	152.29	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	4,850,695.27
BE0000315243	BGB 4.00 28/03/2019	Div. Púb. Estrangeira	550,000.00	115.99	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	654,673.66
BE0000319286	BGB 2.75 28/03/2016	Div. Púb. Estrangeira	1,600,000.00	103.41	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	1,687,992.33
BE0000320292	BGB 4.25 28/03/2041	Div. Púb. Estrangeira	2,200,000.00	150.49	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	3,381,993.70
BE0000323320	BGB 3.5 28/06/2017	Div. Púb. Estrangeira	12,700,000.00	108.72	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	14,033,317.53
BE0000325341	BGB 4.25 28/09/2022	Div. Púb. Estrangeira	7,450,000.00	127.93	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	9,612,326.78
BE0000326356	BGB 4 28/03/2032	Div. Púb. Estrangeira	2,500,000.00	137.61	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	3,516,414.38
BE0000327362	BGB 3 28/09/2019	Div. Púb. Estrangeira	6,250,000.00	113.38	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	7,134,225.17
DE0001102325	DRB 2.00% 15/08/2023	Div. Púb. Estrangeira	5,800,000.00	113.65	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	6,635,267.53
DE0001135226	DRR 4.75 04/07/2034	Div. Púb. Estrangeira	13,450,000.00	162.47	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	22,166,604.14
DE0001135275	DRR 4% 04/01/2037	Div. Púb. Estrangeira	3,400,000.00	152.35	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	5,314,239.59
DE0001135416	DRR 2.25 04/09/2020	Div. Púb. Estrangeira	8,750,000.00	112.42	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	9,899,959.76
DE0001135499	DRR 1.5 04/09/2022	Div. Púb. Estrangeira	27,400,000.00	109.29	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	30,078,331.23
DE0001141620	DRR 0.75 24/02/2017	Div. Púb. Estrangeira	21,000,000.00	101.78	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	21,506,517.12
DE0001141646	DRR 0.5 13/10/2017	Div. Púb. Estrangeira	1,800,000.00	101.61	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	1,830,837.95
DE0001141653	DRR 0.5 23/02/2018	Div. Púb. Estrangeira	18,000,000.00	104.72	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	18,386,284.93
DE0001141687	DRR 1 22/02/2019	Div. Púb. Estrangeira	13,000,000.00	101.31	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	13,684,245.21
DE0001141695	DRR 0.5 12/04/2019	Div. Púb. Estrangeira	3,400,000.00	102.27	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	3,489,259.32
ES0000012112	SPGB 4.6 30/07/2019	Div. Púb. Estrangeira	8,300,000.00	116.55	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	9,834,323.22
ES00000122E5	SPGB 4.65 30/07/2025	Div. Púb. Estrangeira	6,300,000.00	126.82	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	8,113,260.82
ES00000122T3	SPGB 4.85 31/10/2020	Div. Púb. Estrangeira	10,400,000.00	121.77	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	12,748,376.99
ES00000123J2	SPGB 4.25 31/10/2016	Div. Púb. Estrangeira	10,500,000.00	106.97	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	11,305,903.77
ES00000123K0	SPGB 5.85 31/01/2022	Div. Púb. Estrangeira	6,800,000.00	131.83	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	9,328,114.25
ES00000123P9	SPGB 3.75 31/10/2015	Div. Púb. Estrangeira	9,000,000.00	102.75	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	9,227,013.70
ES00000123Q7	SPGB 4.5 31/01/2018	Div. Púb. Estrangeira	10,500,000.00	111.36	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	12,125,169.86
ES00000124W3	SPGB 3.8 30/04/2024	Div. Púb. Estrangeira	9,000,000.00	119.26	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	10,962,961.64
ES0000012932	SPGB 4.2 31/01/2037	Div. Púb. Estrangeira	8,500,000.00	125.37	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	10,982,704.45
FR0010070060	FRTR 4.75 25/04/2035	Div. Púb. Estrangeira	9,300,000.00	153.89	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	14,614,338.49
FR0010916924	FRTR 3.5 25/04/2026	Div. Púb. Estrangeira	15,250,000.00	125.94	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	19,571,432.19
FR0010949651	FRTR 2.5 25/10/2020	Div. Púb. Estrangeira	7,800,000.00	112.82	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	8,835,364.52
FR0011337880	FRTR 2.25 25/10/2022	Div. Púb. Estrangeira	26,000,000.00	113.17	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	29,531,583.56
FR0011394345	FRTR 1.25/05/2018	Div. Púb. Estrangeira	17,500,000.00	103.04	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	18,136,604.45
FR0011523257	FRTR 1.25/11/2018	Div. Púb. Estrangeira	15,800,000.00	103.64	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	16,389,913.56
FR0011619436	FRTR 2.25 25/05/2024	Div. Púb. Estrangeira	6,200,000.00	113.22	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	7,103,412.19
FR0011708080	FRTR 1 25/05/2019	Div. Púb. Estrangeira	6,850,000.00	103.37	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	7,121,790.17
FR0011883966	FRTR 2.5 25/05/2030	Div. Púb. Estrangeira	3,900,000.00	115.10	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	4,547,667.12
FR00119580050	FRTR 2.5 25/07/2016	Div. Púb. Estrangeira	20,000,000.00	103.51	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	20,918,808.22
GB00B323K594	TSY 1.75 22/01/2017	Div. Púb. Estrangeira	4,300,000.00	102.56	GBP	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	5,721,431.34
GB00B4RMG977	TSY 3.75% 07/09/2021	Div. Púb. Estrangeira	11,500,000.00	114.89	GBP	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	17,188,959.81
GB00B4YRFP41	TSY 3.75% 07/09/2019	Div. Púb. Estrangeira	5,000,000.00	111.87	GBP	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	7,279,342.92
GB00B52W1513	TSY 4.5% 07/09/2034	Div. Púb. Estrangeira	11,500,000.00	134.21	GBP	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	20,085,211.21
GB00B7F9S958	TSY 1% 07/09/2017	Div. Púb. Estrangeira	12,000,000.00	100.87	GBP	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	15,634,918.75
GB00B7L9SL19	TSY 1.75 07/09/2022	Div. Púb. Estrangeira	17,200,000.00	101.39	GBP	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	22,577,990.38
GB00B8K6M444	TSY 1.25% 22/07/2018	Div. Púb. Estrangeira	11,500,000.00	101.05	GBP	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	15,045,302.22
GB00B8429V04	TSY 3.25 22/01/2044	Div. Púb. Estrangeira	26,000,000.00	115.26	GBP	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	39,067,698.14
GB004893086	TSY 4.25% 07/06/2032	Div. Púb. Estrangeira	9,600,000.00	128.99	GBP	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	15,979,424.28
IT0001278511	BTPS 5.25 01/11/2029	Div. Púb. Estrangeira	15,000,000.00	132.62	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	20,023,524.86
IT0003256820	BTPS 5.75 01/02/2033	Div. Púb. Estrangeira	5,550,000.00	142.10	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	8,018,362.50
IT0003644769	BTPS 4.5 01/02/2020	Div. Púb. Estrangeira	11,250,000.00	116.65	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	13,332,228.26
IT0004273493	BTPS 4.5 01/02/2018	Div. Púb. Estrangeira	32,800,000.00	111.23	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	37,093,092.17
IT0004286966	BTPS 5.00 01/08/2039	Div. Púb. Estrangeira	10,100,000.00	132.69	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	13,610,276.96
IT0004423957	BTPS 4.5 01/03/2019	Div. Púb. Estrangeira	6,200,000.00	114.49	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	7,191,636.91
IT0004761950	BTPS 4.75 15/09/2016	Div. Púb. Estrangeira	12,600,000.00	106.70	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	13,620,474.70
IT0004820426	BTPS 4.75 01/06/2017	Div. Púb. Estrangeira	7,000,000.00	109.50	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	7,692,053.85
IT0004848831	BTPS 5.5 01/11/2022	Div. Púb. Estrangeira	23,000,000.00	128.01	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	29,650,818.51
IT0004907843	BTPS 3.5 01/06/2018	Div. Púb. Estrangeira	4,950,000.00	108.80	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	5,399,878.85
IT0004953417	BTPS 4.5 01/03/2024	Div. Púb. Estrangeira	5,200,000.00	122.88	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	6,467,975.47
NL0000102234	NTHR 4 15/01/2037	Div. Púb. Estrangeira	700,000.00	152.25	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	1,092,564.32
NL0000102317	NTHR 5.5 15/01/2028	Div. Púb. Estrangeira	2,000,000.00	155.52	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	3,215,879.45
NL0000986115	NTHR 4 15/07/2019	Div. Púb. Estrangeira	2,600,000.00	117.82	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	3,111,343.42
NL0000971240	NTHR 3.25 15/07/2021	Div. Púb. Estrangeira	3,600,000.00	119.09	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	4,341,412.60

Relatório de Gestão do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) 2014

Título	Descrição Activo	Tipo Activo	Quantidade	Preço	Moeda	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
NL0009819671	NTHR 2.5 15/01/2017	Div. Púb. Estrangeira	7,800,000.00	105.10	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	8,384,786.30
NL0010060257	NTHR 2.5 15/07/2022	Div. Púb. Estrangeira	4,400,000.00	113.61	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	5,044,458.36
NL0010071189	NTHR 2.5 15/01/2033	Div. Púb. Estrangeira	4,100,000.00	120.93	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	5,056,212.67
NL0010200606	NTHR 1.25 15/01/2018	Div. Púb. Estrangeira	4,900,000.00	103.81	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	5,145,177.88
NL0010364139	NTHR 0 15/04/2016	Div. Púb. Estrangeira	6,550,000.00	100.04	EUR	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	6,552,620.00
US912810FT08	TRS 4.5 15/02/2036	Div. Púb. Estrangeira	10,000,000.00	133.48	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	11,171,229.35
US912810PW27	TRS 4.375 15/02/2038	Div. Púb. Estrangeira	38,000,000.00	130.91	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	41,626,291.32
US912810QA97	TRS 3.5 15/02/2039	Div. Púb. Estrangeira	50,500,000.00	114.91	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	48,504,519.63
US912810QT88	TRS 3.125 15/11/2041	Div. Púb. Estrangeira	31,000,000.00	107.92	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	27,751,142.22
US912828HR40	TRS 3.5 15/02/2018	Div. Púb. Estrangeira	35,000,000.00	107.14	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	31,370,738.63
US912828JR22	TRS 3.75 15/11/2018	Div. Púb. Estrangeira	30,000,000.00	108.93	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	27,125,505.84
US912828NG11	TRS 2.75 31/05/2017	Div. Púb. Estrangeira	26,800,000.00	104.55	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	23,207,709.90
US912828NT32	TRS 2.625 15/08/2020	Div. Púb. Estrangeira	46,000,000.00	104.41	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	40,065,857.44
US912828PF10	TRS 1.875 31/10/2017	Div. Púb. Estrangeira	13,000,000.00	102.33	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	11,027,876.15
US912828PS31	TRS 2 31/01/2016	Div. Púb. Estrangeira	10,000,000.00	101.78	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	8,480,394.34
US912828QN35	TRS 3.125 15/05/2021	Div. Púb. Estrangeira	44,200,000.00	107.28	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	39,333,744.18
US912828QR49	TRS 1.5 30/06/2016	Div. Púb. Estrangeira	55,000,000.00	101.49	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	46,132,812.50
US912828RR30	TRS 2 15/11/2021	Div. Púb. Estrangeira	45,800,000.00	100.34	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	38,077,549.82
US912828RU68	TRS 2.0875 30/11/2016	Div. Púb. Estrangeira	18,000,000.00	100.44	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	14,952,782.31
US912828SF82	TRS 2.00 15/02/2022	Div. Púb. Estrangeira	30,000,000.00	100.20	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	25,029,700.43
US912828TJ95	TRS 1.625 15/08/2022	Div. Púb. Estrangeira	24,000,000.00	97.19	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	19,397,727.27
US912828TM25	TRS 0.625 31/08/2017	Div. Púb. Estrangeira	75,700,000.00	99.02	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	62,082,804.27
US912828TY62	TRS 1.625 15/11/2022	Div. Púb. Estrangeira	35,000,000.00	96.95	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	28,104,021.36
US912828UM06	TRS 0.375 15/02/2016	Div. Púb. Estrangeira	8,000,000.00	100.02	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	6,622,159.10
BE0003793107	ABF-Anheuser	Acções Estrangeiras	20,015.00	93.86	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,878,607.90
CH0002497458	SCS	Acções Estrangeiras	487.00	2,045.00	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	928,121.10
CH0008742519	SWISSCOM	Acções Estrangeiras	1,988.00	522.50	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	863,722.54
CH010532478	Actelion Ltd-Reg	Acções Estrangeiras	9,675.00	115.30	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	927,581.03
CH010645932	GIVALDAN	Acções Estrangeiras	652.00	1,793.00	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	972,074.30
CH011037469	SYNGENTA	Acções Estrangeiras	8,237.00	320.00	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	2,191,748.01
CH011075394	ZURICH	Acções Estrangeiras	13,144.00	311.70	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	3,406,716.00
CH012005267	NOVARTIS	Acções Estrangeiras	240,827.00	92.35	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	18,493,267.57
CH012032048	ROCHE	Acções Estrangeiras	62,434.00	269.90	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	14,011,854.61
CH012138530	CREDIT SUISSE	Acções Estrangeiras	132,899.00	25.08	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	2,771,537.91
CH012138605	ADECCO	Acções Estrangeiras	11,888.00	68.85	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	680,588.05
CH012214059	HOLCIM	Acções Estrangeiras	20,058.00	71.35	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	1,190,017.05
CH012221716	ABB	Acções Estrangeiras	204,825.00	21.14	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	3,600,472.72
CH012255151	Swatch Group	Acções Estrangeiras	2,718.00	444.20	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	1,003,921.11
CH024899483	UBS AG	Acções Estrangeiras	317,648.00	16.45	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	4,344,938.22
CH030170408	Geberit AG - REG	Acções Estrangeiras	3,335.00	338.40	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	938,421.12
CH038863350	NESTLE SA REG	Acções Estrangeiras	287,060.00	72.95	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	17,412,837.80
CH048265513	Transocean Ltd	Acções Estrangeiras	31,374.00	18.36	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	478,976.44
CH102484968	Julius Baer	Acções Estrangeiras	19,745.00	45.81	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	752,161.34
CH126881561	Swiss RE LTD	Acções Estrangeiras	30,407.00	83.65	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	2,115,003.53
CH198251305	Coca-cola AG	Acções Estrangeiras	11,767.00	12.28	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	186,068.27
CH210483332	CIE Richemont CF AG	Acções Estrangeiras	46,067.00	88.80	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	3,401,531.32
DE000BASFI11	BASF SE	Acções Estrangeiras	24,005.00	69.88	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	1,677,469.40
DE000BAY0017	BAYER AG ORD REG	Acções Estrangeiras	21,613.00	113.00	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	2,442,269.00
DE000ENAG999	EON SE	Acções Estrangeiras	51,938.00	14.20	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	737,259.91
DE000TUAQ265	TUI AG	Acções Estrangeiras	12,152.00	10.31	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	161,329.81
DE0005140008	DEUTSCHE BANK	Acções Estrangeiras	33,724.00	24.99	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	842,594.14
DE0005190003	BMW	Acções Estrangeiras	8,404.00	89.77	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	754,427.08
DE0005552004	DEUTSCHE POST	Acções Estrangeiras	24,911.00	27.05	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	673,718.00
DE0005557508	DEUTSCHE TELECOM	Acções Estrangeiras	80,515.00	13.25	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	1,066,823.75
DE0007037129	RWE	Acções Estrangeiras	12,531.00	25.65	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	321,420.15
DE0007100000	DAIMLER AG	Acções Estrangeiras	26,063.00	68.97	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	1,797,565.11
DE0007164600	SAP	Acções Estrangeiras	24,813.00	58.26	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	1,445,605.38
DE0007236101	SIEMENS	Acções Estrangeiras	21,562.00	93.75	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	2,021,437.50
DE0007664039	VOLKSWAGEN	Acções Estrangeiras	4,020.00	184.65	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	742,293.00
DE0008404005	ALLIANZ	Acções Estrangeiras	11,905.00	137.35	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	1,635,151.75
DE0008430026	MUNICH RE-INS	Acções Estrangeiras	3,983.00	165.75	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	660,182.25
ES0113211835	BBVA	Acções Estrangeiras	153,144.00	7.85	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,202,792.98
ES0113900137	Banco Santander S. A	Acções Estrangeiras	312,741.00	7.00	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	2,187,936.03
ES0144580Y14	IBERDROLA SA	Acções Estrangeiras	139,757.00	5.60	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	782,219.93
ES0148396007	INDITEX	Acções Estrangeiras	27,409.00	23.71	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	649,730.35
ES0173516115	REPSOL SA	Acções Estrangeiras	25,610.00	15.55	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	398,107.45
ES0177542018	International Airlin	Acções Estrangeiras	110,518.00	4.86	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	691,778.15
ES0178430E18	TELEFONICA	Acções Estrangeiras	104,011.00	11.92	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,239,811.12
FI0009000681	NOKIA	Acções Estrangeiras	97,737.00	6.56	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	641,154.72
FR0000052292	Hermes International	Acções Estrangeiras	344.00	294.80	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	101,411.20
FR0000120073	AIR LIQUIDE	Acções Estrangeiras	8,970.00	102.85	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	922,564.50
FR0000120172	CARREFOUR	Acções Estrangeiras	16,327.00	25.30	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	413,073.10
FR0000120271	TOTAL	Acções Estrangeiras	61,931.00	42.52	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	2,633,306.12
FR0000120321	L OREAL	Acções Estrangeiras	6,349.00	139.30	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	884,415.70
FR0000120578	Sanofi	Acções Estrangeiras	31,369.00	75.66	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	2,373,378.54
FR0000120628	AXA	Acções Estrangeiras	54,074.00	19.21	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,038,491.17
FR0000120644	GRUPE DANONE	Acções Estrangeiras	15,643.00	54.45	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	851,761.35
FR0000121014	LVMH	Acções Estrangeiras	7,062.00	132.25	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	933,949.50
FR0000121667	ESSILOR	Acções Estrangeiras	5,607.00	92.68	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	519,656.76
FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC	Acções Estrangeiras	15,170.00	60.61	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	919,453.70
FR0000124711	Unibail Rodamco SE	Acções Estrangeiras	2,554.00	212.85	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	543,618.90
FR0000125007	SAINT-GOBAIN	Acções Estrangeiras	13,061.00	35.23	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	460,139.03
FR0000125486	VINCI	Acções Estrangeiras	13,913.00	45.51	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	633,180.63

Relatório de Gestão do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) 2014

Título	Descrição Activo	Tipo Activo	Quantidade	Preço	Moeda	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
FR0000127771	VIVENDI	Acções Estrangeiras	33,436.00	20.69	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	691,790.84
FR0000130809	SOCIETE GENERALE	Acções Estrangeiras	20,927.00	34.99	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	732,235.73
FR0000131104	BNP PARIBAS	Acções Estrangeiras	28,994.00	49.26	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,428,244.44
FR0000133308	Orange	Acções Estrangeiras	50,158.00	14.15	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	709,735.70
FR0010208488	GDF SUEZ	Acções Estrangeiras	41,695.00	19.43	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	810,133.85
GB000GLP6L22	IMI PLC	Acções Estrangeiras	17,052.00	12.63	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	277,323.63
GB000HY32D12	MELROSE IND PLC	Acções Estrangeiras	64,982.00	2.67	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	222,904.21
GB000HH4KS39	Vodafone Group PLC	Acções Estrangeiras	1,590,871.00	2.23	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	4,532,390.68
GB000KMKR23	RSA Insurance	Acções Estrangeiras	42,068.00	4.35	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	235,640.17
GB000KJPTB77	AGGREKO PLC	Acções Estrangeiras	15,236.00	15.04	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	295,071.33
GB000LJN3L44	Compass	Acções Estrangeiras	107,307.00	11.01	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,521,330.53
GB000MHTPY25	Rexam Plc	Acções Estrangeiras	42,886.00	4.54	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	250,604.14
GB000N33FD40	Intercontinental H	Acções Estrangeiras	15,115.00	25.95	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	505,072.50
GB000Q1JYL65	Rolls-Royce (bonus)	Acções Estrangeiras	10,391,220.00	0.00	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	13,380.57
GB000RS65X63	Indivior Plc	Acções Estrangeiras	39,021.00	1.49	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	75,068.40
GB000H0ZPV38	KAZAKHMYN	Acções Estrangeiras	5,450.00	2.58	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	18,092.05
GB000H0ZK534	PETROFAC	Acções Estrangeiras	15,914.00	7.03	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	144,059.82
GB000B0WJX34	LSE	Acções Estrangeiras	10,719.00	22.21	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	306,556.85
GB000B1C3532	RANDGOLD	Acções Estrangeiras	5,526.00	43.80	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	311,668.71
GB000B1FLG62	G4S PLC	Acções Estrangeiras	86,394.00	2.78	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	309,157.89
GB000B019KW72	Sainsbury (J) Plc	Acções Estrangeiras	84,222.00	2.47	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	267,548.74
GB000B2J6398	ADMIRAL	Acções Estrangeiras	12,162.00	13.22	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	207,035.42
GB000B03MLX29	Royal Dutch Shell	Acções Estrangeiras	228,096.00	21.54	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	6,325,148.87
GB000B03MH408	Royal Dutch Shell - B	Acções Estrangeiras	147,987.00	22.33	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	4,255,205.08
GB000B033229	Centrica Plc	Acções Estrangeiras	313,235.00	2.79	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,125,337.24
GB000B074E638	BUNZL	Acções Estrangeiras	19,607.00	17.64	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	445,366.90
GB000B08SNH34	NATIONAL GRID TRANS	Acções Estrangeiras	221,719.00	9.18	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	2,621,205.71
GB000B1CRCL47	Mondi PLC	Acções Estrangeiras	21,872.00	10.50	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	295,723.61
GB000B1FH8J72	Severn Trent Plc	Acções Estrangeiras	14,463.00	20.06	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	373,591.96
GB000B1KJ408	Whitbread PLC	Acções Estrangeiras	10,780.00	47.70	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	662,133.17
GB000B1QH8P22	Sports Dir. Internat	Acções Estrangeiras	12,251.00	7.11	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	112,162.93
GB000B1VZ0M25	HARGREAVES PLC	Acções Estrangeiras	14,440.00	10.12	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	188,172.40
GB000B1WY2338	Smiths Goup PLC	Acções Estrangeiras	23,789.00	10.98	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	336,346.36
GB000B1XZ5820	Anglo American PLC	Acções Estrangeiras	80,279.00	12.01	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,241,001.55
GB000B10RZP78	Unilever Plc Ord	Acções Estrangeiras	73,166.00	26.28	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	2,475,955.75
GB000B16KPT44	Standard life PLC	Acções Estrangeiras	137,517.00	4.00	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	708,489.06
GB000B19NLV48	Experian Group	Acções Estrangeiras	62,337.00	10.88	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	873,339.29
GB000B2B0DG97	Reed Elsevier PLC	Acções Estrangeiras	74,454.00	11.00	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,054,602.82
GB000B2QPX12	FRESNILLO PLC	Acções Estrangeiras	13,144.00	7.66	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	129,647.61
GB000B23K0M20	CAPITA GROUP	Acções Estrangeiras	37,950.00	10.81	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	528,257.51
GB000B24CGK77	Reckitt Benck Group	Acções Estrangeiras	39,021.00	52.10	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	2,617,847.39
GB000B39J2M42	United Utilities	Acções Estrangeiras	41,439.00	9.16	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	488,779.46
GB000B3H6491	Rolls-Royce Group	Acções Estrangeiras	115,458.00	8.70	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,293,455.49
GB000BKR2P84	EASVJET	Acções Estrangeiras	15,040.00	16.71	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	323,617.87
GB000B777214	Royal Bank Scotland	Acções Estrangeiras	125,210.00	3.94	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	635,893.13
GB000B70FPS60	JOHNS MATTHEY PLC	Acções Estrangeiras	12,572.00	33.97	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	549,930.91
GB000B7730862	OLD Mutual PLC	Acções Estrangeiras	284,998.00	1.91	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	699,109.17
GB000B8C3BL03	Sage Group PLC	Acções Estrangeiras	65,643.00	4.66	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	393,643.30
GB0000031285	ABERDEEN	Acções Estrangeiras	56,779.00	4.32	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	315,995.36
GB0000282623	AMEC Plc	Acções Estrangeiras	20,377.00	8.53	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	223,819.27
GB0000456144	ANTOFAGASTA	Acções Estrangeiras	24,193.00	7.53	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	234,425.27
GB0000566504	BHP	Acções Estrangeiras	122,985.00	13.89	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	2,198,903.83
GB0000595859	ARM Holdings	Acções Estrangeiras	82,267.00	9.95	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,054,039.65
GB0001367019	British Land CO PLC	Acções Estrangeiras	52,628.00	7.77	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	526,557.85
GB0001411924	SKY Plc	Acções Estrangeiras	59,644.00	8.99	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	690,453.86
GB0001500809	Tullow Oil Plc	Acções Estrangeiras	54,176.00	4.14	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	288,742.41
GB0002162385	AVIVA	Acções Estrangeiras	170,405.00	4.85	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,063,124.97
GB0002335270	Croda PLC	Acções Estrangeiras	8,161.00	26.62	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	279,743.26
GB0002374006	Diageo PLC	Acções Estrangeiras	149,699.00	18.49	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	3,563,252.19
GB0002405495	Schroders Plc	Acções Estrangeiras	6,833.00	26.86	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	236,333.69
GB0002634946	BAE Systems PLC	Acções Estrangeiras	196,341.00	4.72	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,193,331.77
GB0002875804	Brit. Amer. Tobac.	Acções Estrangeiras	113,756.00	35.00	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	5,126,849.43
GB0004065016	HAMMERSON	Acções Estrangeiras	42,669.00	6.05	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	332,411.50
GB0004082847	Standard Chart Plc	Acções Estrangeiras	119,406.00	9.63	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,480,678.07
GB0004544929	Imperial Tob.	Acções Estrangeiras	58,262.00	28.36	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	2,127,648.21
GB0004835483	SabMiller PLC	Acções Estrangeiras	57,144.00	33.61	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	2,473,132.33
GB0005405286	HSBC	Acções Estrangeiras	1,111,782.00	6.09	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	8,712,841.08
GB0005603997	Legal & General	Acções Estrangeiras	357,809.00	2.49	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,145,409.00
GB0005758098	MEGITTT	Acções Estrangeiras	46,478.00	5.19	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	310,615.41
GB0006043169	Morrison Supermakets	Acções Estrangeiras	130,667.00	1.84	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	309,930.09
GB0006731235	ASS BRITISH FOODS	Acções Estrangeiras	20,547.00	31.53	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	834,220.00
GB0006776081	Pearson PLC	Acções Estrangeiras	49,159.00	11.90	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	753,283.08
GB0006825383	Persimmon PLC	Acções Estrangeiras	17,971.00	15.78	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	365,163.57
GB0007099541	Rio Tinto Plc	Acções Estrangeiras	154,955.00	14.92	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	2,977,025.97
GB0007188757	Rio Tinto Plc	Acções Estrangeiras	73,219.00	30.00	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	2,828,480.92
GB0007739609	Travis Perkins PLC	Acções Estrangeiras	14,473.00	18.57	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	346,081.73
GB0007908733	Scottish Southern	Acções Estrangeiras	56,371.00	16.22	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,177,374.96
GB0007980591	BP Plc	Acções Estrangeiras	1,112,118.00	4.11	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	5,885,737.63
GB0008706128	Lloyds Banking G PLC	Acções Estrangeiras	2,870,945.00	0.76	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	2,802,959.73
GB0008754136	TATE & LYLE	Acções Estrangeiras	27,996.00	6.03	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	217,380.96
GB0008762899	BG Group	Acções Estrangeiras	200,903.00	8.65	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	2,237,745.73
GB0008847096	Tesco Plc	Acções Estrangeiras	480,721.00	1.89	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,169,938.69
GB0009223206	Smith & Nephew	Acções Estrangeiras	54,503.00	11.88	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	833,767.68

Relatório de Gestão do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) 2014

Título	Descrição Activo	Tipo Activo	Quantidade	Preço	Moeda	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
GB0009252882	Glaxo	Acções Estrangeiras	292,231.00	13.76	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	5,177,891.24
GB0009465807	WEIR	Acções Estrangeiras	12,766.00	18.51	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	304,277.24
GB0009697037	Babcock Intl Group P	Acções Estrangeiras	21,736.00	10.58	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	296,123.92
GB0009895292	Astrazenecca Plc	Acções Estrangeiras	75,269.00	45.56	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	4,415,301.89
GB0030646508	Gkn	Acções Estrangeiras	94,262.00	3.44	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	417,545.01
GB0030913577	BT Group Plc	Acções Estrangeiras	474,755.00	4.02	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	2,454,501.51
GB0031215220	Carnival PLC	Acções Estrangeiras	12,997.00	29.19	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	488,523.45
GB0031274896	Marks Spencer	Acções Estrangeiras	97,593.00	4.79	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	601,701.40
GB0031348658	Barclays Plc	Acções Estrangeiras	955,692.00	2.44	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	2,996,574.79
GB0031638363	INTERTERK	Acções Estrangeiras	9,675.00	23.34	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	290,776.99
GB0031698896	WILLIAM HILL	Acções Estrangeiras	52,222.00	3.63	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	243,764.09
GB0031743007	Burberry Shares	Acções Estrangeiras	26,496.00	16.36	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	558,176.85
GB0031809436	Land Securities	Acções Estrangeiras	46,236.00	11.57	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	688,845.49
GB0032089863	Next PLC	Acções Estrangeiras	9,373.00	68.20	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	823,135.25
GB0033195214	Kingfisher	Acções Estrangeiras	144,659.00	3.41	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	634,265.05
GB0033277061	Vedanta Resources	Acções Estrangeiras	8,354.00	5.75	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	61,800.60
GB0033986497	ITV PLC	Acções Estrangeiras	236,798.00	2.15	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	656,188.33
GG00062W2327	FRIENDS LIFE GROUP L	Acções Estrangeiras	88,000.00	3.66	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	414,962.85
IT0000062072	GENERALI ASSICURAZIO	Acções Estrangeiras	35,260.00	17.00	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	599,420.00
IT0000072618	Intesa Sanpaolo Spa	Acções Estrangeiras	363,596.00	2.42	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	880,629.52
IT0003128367	ENEL	Acções Estrangeiras	167,428.00	3.70	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	618,813.89
IT0003132476	ENI SPA	Acções Estrangeiras	70,225.00	14.51	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	1,018,964.75
IT0004781412	UNICREDIT SPA	Acções Estrangeiras	144,752.00	5.34	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	772,251.92
JE0008FNW485	Wolseley PLS	Acções Estrangeiras	15,974.00	36.86	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	758,188.54
JE0008QKX057	Shire PLC	Acções Estrangeiras	34,401.00	45.33	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	2,008,005.94
JE0008T33M44	Glencore PLC	Acções Estrangeiras	564,636.00	2.99	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	2,172,487.89
JE0008K9F949	WPP PLC	Acções Estrangeiras	76,957.00	13.45	GBP	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,332,841.84
NL0000093355	UNILEVER NV_CVA	Acções Estrangeiras	40,635.00	32.64	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,326,326.40
NL0000093538	PHILIPS ELECTRONICS	Acções Estrangeiras	25,008.00	24.15	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	603,943.20
NL0000235190	AIRBUS GROUP N.V	Acções Estrangeiras	14,899.00	41.35	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	616,073.65
NL0000303600	ING GROEP NV	Acções Estrangeiras	100,310.00	10.83	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,086,357.30
NL0010273215	ASML HOLDING NV	Acções Estrangeiras	10,014.00	89.50	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	896,253.00
US9220402096	VANGUARD INST IND II	Acções Estrangeiras	2,211,161.33	188.68	USD	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31-12-2014	344,794,975.07
DE0005933956	ISHARES EURO STOXX 5	ETF	1,373,313.00	31.74	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	43,588,954.62
JP3027630007	NOMURA ETF TOPIX	ETF	17,879,051.00	1,442.00	JPY	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	177,791,818.09
JP3039100007	NIKKO ETF TOPIX	ETF	17,314,576.00	1,424.00	JPY	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	170,029,351.25
US4642872000	ISHARES S&P 500(USD)	ETF	1,718,487.00	206.87	USD	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	293,804,467.51
US78462F1030	SPDR S&P 500 ETF	ETF	954,614.00	205.54	USD	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	162,158,150.05
ES0673516953	REPSOL (bonus)	Dir. Inc. Acções	25,610.00	0.46	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	11,703.77
PTMXR0M0008	FII MAXIRENT	UPS F. Inv. Imobiliário	455,934.00	9.53	EUR	Última cotação Não Oficial 1	31-12-2014	4,345,643.73
PTN0FAIM0008	FII VISION ESCRITORI	UPS F. Inv. Imobiliário	0.00	3.40	EUR	Última cotação Não Oficial 1	31-12-2014	0.00
PTN0FBIE0007	FII OFFICE PARK EXPO	UPS F. Inv. Imobiliário	9,160,154.00	6.36	EUR	Última cotação Não Oficial 1	31-12-2014	58,212,778.67
PTSEIAIE0007	FII IMOSOCIAL	UPS F. Inv. Imobiliário	881,356.00	6.52	EUR	Última cotação Não Oficial 1	31-12-2014	5,742,298.75
PTYMESH00009	FII FEI CKGES IM INT	UPS F. Inv. Imobiliário	9,512,718.00	3.36	EUR	Última cotação Não Oficial 1	22-12-2014	31,992,221.91
PTYSIAIE0008	FII LUSIMOVEST	UPS F. Inv. Imobiliário	150,000.00	55.05	EUR	Última cotação Não Oficial 1	31-12-2014	8,257,605.00
PT0000014202	FII ESOF	UPS F. Inv. Imobiliário	20,236,161.95	0.66	EUR	Última cotação Não Oficial 1	30-09-2014	13,276,243.00
PT0000014203	FII CBRERETAIL PROPE	UPS F. Inv. Imobiliário	5,151,143.20	0.53	EUR	Última cotação Não Oficial 1	31-12-2014	2,718,922.66
PT0000014204	FII RPEPLP	UPS F. Inv. Imobiliário	126.00	33,318.00	EUR	Última cotação Não Oficial 1	30-09-2014	4,198,068.00
PT0000014207	FII PAN EUROPE	UPS F. Inv. Imobiliário	400,796.73	15.21	EUR	Última cotação Não Oficial 1	28-11-2014	6,094,871.58
PT0000014212	FII CURZON	UPS F. Inv. Imobiliário	9,848,783.42	0.16	EUR	Última cotação Não Oficial 1	31-12-2014	1,552,000.00
PT0000014213	FII GELF	UPS F. Inv. Imobiliário	17,598,548.60	0.54	EUR	Última cotação Não Oficial 1	31-12-2014	9,562,500.00
PT0000014215	FII RPEPLP	UPS F. Inv. Imobiliário	126.00	3,400.00	EUR	Última cotação Não Oficial 1	30-09-2014	428,400.00
PTYBNZMM0005	NEW ENERGY FUND	UPS F. Tesouraria	100.00	7,957.72	EUR	Última cotação Não Oficial 1	31-12-2014	795,772.38
PTFIRZAM0009	Finpro SCR SA	Acções Nacionais	2,751,752.00	0.99	EUR	Última cotação de Fecho	30-06-2014	2,729,488.78
PTPTCOAM0009	PORTUGAL TELECOM	Acções Nacionais	20,260,743.00	0.86	EUR	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	17,505,281.95
Artigo Matricial nº 1633	HOSPITAL CASCAIS	Imóveis Situados em Portugal	7,709,960.53	5,365,996.50	EUR	Avaliação	31-12-2011	5,365,996.50
Artigo Matricial nº 4539	TAGUS PARQUE	Imóveis Situados em Portugal	14,839,786.12	12,176,250.00	EUR	Avaliação	31-12-2013	12,176,250.00
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Barclays	Conta Depósito Ordem	90,000,806.93	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	90,000,806.93
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Deutsche Bank	Conta Depósito Ordem	10,568.26	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	10,568.26
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Novo Banco	Conta Depósito Ordem	558,700.25	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	558,700.25
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no BPI	Conta Depósito Ordem	3,304.78	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	3,304.78
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no BBVA	Conta Depósito Ordem	363.65	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	363.65
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Millennium BCP	Conta Depósito Ordem	30,595.88	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	30,595.88
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no BNP	Conta Depósito Ordem	3,787,371.84	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	3,787,371.84
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Santander	Conta Depósito Ordem	12,219,592.29	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	12,219,592.29
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR na Caixa Geral Depósitos	Conta Depósito Ordem	1,191,669.28	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	1,191,669.28
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no HSBC	Conta Depósito Ordem	3,579.70	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	3,579.70
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no IGCP	Conta Depósito Ordem	5.00	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	5.00
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Montepio Geral	Conta Depósito Ordem	288.06	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	288.06
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em CHF no BNP	Conta Depósito Ordem	1,801,797.42	n.a.	CHF	n.a.	n.a.	1,498,226.72
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em GBP no BNP	Conta Depósito Ordem	4,827,010.30	n.a.	GBP	n.a.	n.a.	6,215,648.28
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em JPY no BNP	Conta Depósito Ordem	288,815,844.00	n.a.	JPY	n.a.	n.a.	1,991,696.05
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em USD no BNP	Conta Depósito Ordem	15,250,324.77	n.a.	USD	n.a.	n.a.	12,603,574.19
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em CHF no Santander	Conta Depósito Ordem	1,314,524.75	n.a.	CHF	n.a.	n.a.	1,093,050.80
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em GBP no Santander	Conta Depósito Ordem	913,698.29	n.a.	GBP	n.a.	n.a.	1,176,551.71
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em JPY no Santander	Conta Depósito Ordem	10,144,465.00	n.a.	JPY	n.a.	n.a.	69,957.00
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em NOK no Santander	Conta Depósito Ordem	1,668.21	n.a.	NOK	n.a.	n.a.	184.14
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em SEK no Santander	Conta Depósito Ordem	1,977.57	n.a.	SEK	n.a.	n.a.	209.51
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em USD no Santander	Conta Depósito Ordem	15,633,934.48	n.a.	USD	n.a.	n.a.	12,920,607.01
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em JPY no Deutsche Bank	Conta Depósito Ordem	607,250.00	n.a.	JPY	n.a.	n.a.	4,187.64
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em USD no Deutsche Bank	Conta Depósito Ordem	2,860.03	n.a.	USD	n.a.	n.a.	2,363.66
Conta Depósito Ordem	Conta Margem em CHF no BNP	Conta Depósito Ordem	1,170,660.00	n.a.	CHF	n.a.	n.a.	973,424.69
Conta Depósito Ordem	Conta Margem em GBP no BNP	Conta Depósito Ordem	1,133,000.00	n.a.	GBP	n.a.	n.a.	1,458,942.30

Título	Descrição Activo	Tipo Activo	Quantidade	Preço	Moeda	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
Conta Depósito Ordem	Conta Margem em JPY no BNP	Conta Depósito Ordem	38,760,000.00	n.a.	JPY	n.a.	n.a.	267,291.91
Conta Depósito Ordem	Conta Margem em USD no BNP	Conta Depósito Ordem	92,000.00	n.a.	USD	n.a.	n.a.	76,033.06
Depósito a Prazo	Deposito a Prazo no Novo Banco	Aplicações a Prazo	113,000,000.00	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	113,037,666.67
Depósito a Prazo	Deposito a Prazo no Santander	Aplicações a Prazo	72,760,000.00	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	72,760,000.00
Depósito a Prazo	Deposito a Prazo no BBVA	Aplicações a Prazo	65,084,000.00	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	65,089,423.67
Forward em USD	Forward negociado com o HSBC	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1.21	USD	Taxa Forward para prazo respectivo	31-12-2014	-2,364,220.65
Forward em JPY	Forward negociado com o Citibank	Produtos Derivativos (*)	n.a.	145.02	JPY	Taxa Forward para prazo respectivo	31-12-2014	19,486.64
Forward em CHF	Forward negociado com o Citibank	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1.20	CHF	Taxa Forward para prazo respectivo	31-12-2014	-15,410.43
Forward em JPY	Forward negociado com o Citibank	Produtos Derivativos (*)	n.a.	145.02	JPY	Taxa Forward para prazo respectivo	31-12-2014	70,099.99
Forward em USD	Forward negociado com o Citibank	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1.21	USD	Taxa Forward para prazo respectivo	31-12-2014	-183,388.12
Forward em USD	Forward negociado com o Citibank	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1.21	USD	Taxa Forward para prazo respectivo	31-12-2014	-3,618,509.59
Forward em USD	Forward negociado com o Barclays	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1.21	USD	Taxa Forward para prazo respectivo	31-12-2014	-8,026,811.38
Forward em USD	Forward negociado com o Citibank	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1.21	USD	Taxa Forward para prazo respectivo	31-12-2014	-86,891.53
Forward em GBP	Forward negociado com o Citibank	Produtos Derivativos (*)	n.a.	0.78	GBP	Taxa Forward para prazo respectivo	31-12-2014	-1,682,884.18
Forward em USD	Forward negociado com o Citibank	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1.21	USD	Taxa Forward para prazo respectivo	31-12-2014	-4,573,869.68
Forward em GBP	Forward negociado com o Barclays	Produtos Derivativos (*)	n.a.	0.78	GBP	Taxa Forward para prazo respectivo	31-12-2014	-49,567.97
Forward em GBP	Forward negociado com o Citibank	Produtos Derivativos (*)	n.a.	0.78	GBP	Taxa Forward para prazo respectivo	31-12-2014	-53,845.89
Forward em USD	Forward negociado com o Citibank	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1.21	USD	Taxa Forward para prazo respectivo	31-12-2014	-954,359.49
Forward em USD	Forward negociado com o Citibank	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1.21	USD	Taxa Forward para prazo respectivo	31-12-2014	-77,316.99
Forward em GBP	Forward negociado com o Citibank	Produtos Derivativos (*)	n.a.	0.78	GBP	Taxa Forward para prazo respectivo	31-12-2014	-86,076.63
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Activos	n.a.	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	42.44
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Activos	n.a.	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	3,449.27
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Activos	n.a.	n.a.	GBP	n.a.	n.a.	636.41
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Activos	n.a.	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	992.81
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Activos	n.a.	n.a.	GBP	n.a.	n.a.	417.78
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Activos	n.a.	n.a.	NOK	n.a.	n.a.	0.10
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Activos	n.a.	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	349.46
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Activos	n.a.	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	0.56
n.a.	Provisão de Imposto a Recuperar	Valores a Regularizar - Activos	449,378.05	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	449,378.05
n.a.	Provisão de Imposto a Recuperar	Valores a Regularizar - Activos	1,482.45	n.a.	GBP	n.a.	n.a.	1,908.92
n.a.	Provisão de Imposto a Recuperar	Valores a Regularizar - Activos	12,897.62	n.a.	CHF	n.a.	n.a.	10,724.60
n.a.	Provisão de Comissão Custódia	Valores a Regularizar - Passivos	-31,804.07	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	-31,804.07
n.a.	Provisão de Comissão Custódia	Valores a Regularizar - Passivos	-148,991.79	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	-148,991.79
n.a.	Operações Pendentes	Operações Pendentes	4,725,789.30	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	4,725,789.30
n.a.	Operações Pendentes	Operações Pendentes	204,634.03	n.a.	USD	n.a.	n.a.	263,503.30
n.a.	Operações Pendentes	Operações Pendentes	1,083,410.52	n.a.	GBP	n.a.	n.a.	895,380.60

Total Carteira**13,503,954,185.76**

(*) Para este tipo de activos o valor de carteira é constituído pelas vallas potencias à data em questão

8.2.39.11 – Carteira de dívida pública Portuguesa

Nos termos da alínea a) do nº 3 do artigo 4º do regulamento de gestão do FEFSS, a composição do seu ativo deve observar um limite mínimo de investimento de 50% em títulos representativos de dívida pública Portuguesa ou outros garantidos pelo Estado Português.

No dia 2 de julho de 2013, foi publicada a Portaria n.º 216-A/2013, nos termos da qual «...manda o governo, pelos Ministros de Estado e das Finanças e da Solidariedade e da Segurança Social ...» que «O conselho diretivo do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. proceda à substituição dos ativos em outros Estados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) por dívida pública portuguesa até ao limite de 90% da carteira de ativos do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS).»

Assim, dando cumprimento do determinado nos artigos 1.º e 2.º da referida Portaria, em 31.12.2014 e 2013 o FEFSS detinha a seguinte carteira de títulos enquadráveis nas referidas normas:

31 de dezembro de 2014

TipoAtivoTrader	ISIN	Descricao	Quantidade / Montante	Data de Vencimento	Valor de Carteira
Bilhetes do Tesouro					
11111-Dív. Púb. Nacional	PTPBTOGE0027	BT 0 23/01/2015	365,000,000	23-01-2015	364,963,500.00
11111-Dív. Púb. Nacional	PTPBT4GE0027	BT 0 20/02/2015	75,000,000	20-02-2015	74,985,000.00
11111-Dív. Púb. Nacional	PTPBTPGE0026	BT 0 22/05/2015	100,000,000	22-05-2015	99,925,000.00
11111-Dív. Púb. Nacional	PTPBTRGE0024	BT 0 17/07/2015	200,000,000	17-07-2015	199,720,000.00
11111-Dív. Púb. Nacional	PTPBTSGE0023	BT 0 21/08/2015	173,000,000	21-08-2015	172,714,550.00
11111-Dív. Púb. Nacional	PTPBTHGE0026	BT 0 20/11/2015	182,000,000	20-11-2015	181,545,000.00
11111-Dív. Púb. Nacional	PTPBTIGE0025	BT 0 18/12/2015	46,400,000	18-12-2015	46,263,120.00
Total			1,141,400,000		1,140,116,170.00
Papel Comercial					
			0		0.00
Total			0		0.00
OTs					
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTELOE0010	OT 4.35 16/10/2017	1,457,313,226	16-10-2017	1,605,460,095.18
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTENOE0018	OT 4.45 15/06/2018	1,235,000,000	15-06-2018	1,400,813,130.14
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEMOE0027	OT 4.75 14/06/2019	1,197,500,000	14-06-2019	1,397,156,058.22
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEEOE0029	OT 4.8 15/06/2020	810,000,000	15-06-2020	960,676,089.04
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEYOE0007	OT 3.85 15/04/2021	1,116,500,000	15-04-2021	1,268,371,530.14
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEAOE0021	OT 4.95 25/10/2023	845,500,000	25-10-2023	1,008,289,442.81
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEQOE0015	OT 5.65 15/02/2024	700,000,000	15-02-2024	900,220,616.44
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTE5OE0007	OT 4.1 15/04/2037	396,000,000	15-04-2037	431,444,169.86
Total			7,757,813,226		8,972,431,131.83
Dívida Garantida mas Não Emitida pelas Administrações Públicas					
11131-Dív. Equip. Nacional	PTCFPAOM0002	CAMF 4.17 16/10/2019	20,000,000	16-10-2019	21,589,454.79
Total			20,000,000		21,589,454.79
TOTAL			8,919,213,226		10,134,136,756.62

O valor de reembolso destes títulos, na respetiva data de maturidade, era de 8.919.213.226 euros.

31 de dezembro de 2013

TipoAtivoTrader	ISIN	Descricao	Quantidade / Montante	Data de Vencimento	Valor de Carteira
Bilhetes do Tesouro					
11111-Dív. Púb. Nacional	PTPBTXGE0026	BT 0 17/01/2014	150,000,000	17-01-2014	149,962,500.00
11111-Dív. Púb. Nacional	PTPBTZGE0016	BT 0 21/02/2014	130,000,000	21-02-2014	129,850,500.00
11111-Dív. Púb. Nacional	PTPBTBGE0022	BT 0 21/03/2014	150,000,000	21-03-2014	149,677,500.00
11111-Dív. Púb. Nacional	PTPBT2GE0029	BT 0 18/04/2014	111,000,000	18-04-2014	110,622,600.00
11111-Dív. Púb. Nacional	PTPBTLGE0012	BT 0 23/05/2014	143,000,000	23-05-2014	142,342,200.00
11111-Dív. Púb. Nacional	PTPBTYGE0025	BT 0 18/07/2014	304,000,000	18-07-2014	301,750,400.00
11111-Dív. Púb. Nacional	PTPBTNGE0028	BT 0 21/11/2014	256,700,000	21-11-2014	253,362,900.00
11111-Dív. Púb. Nacional	PTPBDTGE0020	BT 0 19/12/2014	203,000,000	19-12-2014	200,127,550.00
Total			1,447,700,000		1,437,696,150.00
Papel Comercial					
			0		0.00
Total			0		0.00
OTs					
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTE1OE0019	OT 4.375 16/06/2014	25,000,000	16-06-2014	25,903,321.92
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEPOE0016	OT 6.4 15/02/2016	15,000,000	15-02-2016	16,630,263.70
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTE6OE0006	OT 4.2 15/10/2016	614,500,000	15-10-2016	621,911,038.36
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTELOE0010	OT 4.35 16/10/2017	1,447,313,226	16-10-2017	1,443,705,847.35
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTENOE0018	OT 4.45 15/06/2018	1,235,000,000	15-06-2018	1,236,434,630.14
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEMOE0027	OT 4.75 14/06/2019	417,500,000	14-06-2019	411,708,188.36
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTECOE0029	OT 4.8 15/06/2020	465,000,000	15-06-2020	451,896,236.30
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEYOE0007	OT 3.85 15/04/2021	441,500,000	15-04-2021	398,884,061.30
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOEAOE0021	OT 4.95 25/10/2023	441,000,000	25-10-2023	407,389,758.90
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTE5OE0007	OT 4.1 15/04/2037	396,000,000	15-04-2037	297,596,169.86
Total			5,497,813,226		5,312,059,516.19
Dívida Garantida mas Não Emitida pelas Administrações Públicas					
11131-Dív. Equip. Nacional	PTCFPAOM0002	REFER4.17 16/10/2019	20,000,000	16-10-2019	18,073,654.79
Total			20,000,000		18,073,654.79
TOTAL			6,965,513,226		6,767,829,320.98

O valor de reembolso destes títulos, na respetiva data de maturidade, era de 6.965.513.226 euros.

8.2.39.12 – Declarações relativas ao nº 3 do artº 15º da Lei nº8/2012 de 21 de Fevereiro

1. Declaração de compromissos plurianuais existentes em 31/12/2014

Ano (1)	Montante (2)
2015	1,248,523.51
2016	1,216,640.68
2017	1,216,640.70
2018	
Seguintes	

2. Declaração de pagamentos em atraso existentes em 31/12/2014

Não existem pagamentos em atraso.

3. Declaração de recebimentos em atraso existentes em 31/12/2014

Não existem recebimentos em atraso.

8.2.39.13 – Fornecimentos e serviços externos

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 esta rubrica pode ser detalhadas como segue:

Contas	Designação	2014	2013
622232	Seguros - edificios	8,364.76	6,883.94
62231	Contencioso e notariado	1,800.00	0.00
622321	Conservação e reparação - edificios	5,289.00	495,750.36
62236	Trabalhos especializados	2,691.07	44,578.28
62	Total	18,144.83	547,212.58

Em 2013 realizaram-se obras de reparação de anomalias construtivas no edifício Taguspark.

8.3. - Notas ao balanço e à demonstração de resultados

8.3.1. - Alterações orçamentais:

1. Despesa:

Classificação económica		Dotações iniciais (3)	Alterações orçamentais				Reposições abatidas aos pagamentos (8)	Dotações corrigidas 9=3+4-5+6±7+8	Observações (10)
Código (1)	Descrição (2)		Transferências de verbas entre rubricas		Créditos especiais (6)	Modificações na redacção da rubrica (7)			
			Reforços (4)	Anulações (5)					
02	Aquisição de bens e serviços	182,000.00	6,000.00	81,000.00	0.00	0.00	0.00	107,000.00	
0202	Aquisição de serviços	182,000.00	6,000.00	81,000.00	0.00	0.00	0.00	107,000.00	
020201	Encargos das instalações	1,000.00	0.00	0.00				1,000.00	
02020302	Conservação de bens - Outras entidades	150,000.00	0.00	81,000.00				69,000.00	
020212	Seguros	10,000.00	6,000.00	0.00				16,000.00	
020218	Vigilância e segurança	500.00	0.00	0.00				500.00	
020220	Outros trabalhos especializados	20,500.00	0.00	0.00				20,500.00	
0305	Outros juros	100,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	100,000.00	
030502	Outros	100,000.00	0.00	0.00				100,000.00	
0306	Outros encargos financeiros	2,553,066.00	0.00	240,000.00	0.00	0.00	0.00	2,313,066.00	
030601011	Comissões de custódia	1,579,656.00	0.00	240,000.00				1,339,656.00	
030601012	Comissões de liquidação de operações	100,000.00	0.00	0.00				100,000.00	
030601013	Comissões de transacção	858,410.00	0.00	0.00				858,410.00	
030601014	Outros serviços bancários	15,000.00	0.00	0.00				15,000.00	
0406	Transferências correntes	1,982,516.00	315,000.00	28,916.00	0.00	0.00	0.00	2,268,600.00	
04060002	Outras Instituições da Segurança Social	1,982,516.00	315,000.00	28,916.00				2,268,600.00	
0602	Outras despesas correntes	9,550.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	9,550.00	
06020101	IRC	50.00	0.00	0.00				50.00	
06020199	Outros	9,000.00	0.00	0.00				9,000.00	
060203	Outras	500.00	0.00	0.00				500.00	
08	Transferências de Capital	252,500.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	252,500.00	
08060103	Despesa / Transf. Capital	252,500.00	0.00	0.00				252,500.00	
09	Activos financeiros	16,098,335,865.00	3,620,000,000.00	3,620,000,000.00	0.00	0.00	0.00	16,098,335,865.00	
09	Activos financeiros	16,098,335,865.00	3,620,000,000.00	3,620,000,000.00				16,098,335,865.00	
12	Outras despesas de capital							0.00	
	TOTAL	16,103,415,497.00	3,620,321,000.00	3,620,349,916.00	0.00	0.00	0.00	16,103,386,581.00	

Decomposição dos Activos Financeiros:

Classificação económica		Dotações iniciais (3)	Alterações orçamentais				Reposições abatidas aos pagamentos (8)	Dotações corrigidas 9=3+4-5+6±7+8	Observações (10)
Código (1)	Descrição (2)		Transferências de verbas entre rubricas		Créditos especiais (6)	Modificações na redacção da rubrica (7)			
			Reforços (4)	Anulações (5)					
0902	Títulos a curto prazo	2,229,978,202.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,229,978,202.00	
09020106	Papel comercial	89,179,128.00	0.00	0.00				89,179,128.00	
09020306	Papel comercial	500,000.00	0.00	0.00				500,000.00	
09020506	Papel comercial	1,721,290,337.00	0.00	0.00				1,721,290,337.00	
09021406	Papel comercial	500,000.00	0.00	0.00				500,000.00	
09021415	Diferenças de câmbio desfavoráveis	102,102,995.00	0.00	0.00				102,102,995.00	
09021506	Papel comercial	500,000.00	0.00	0.00				500,000.00	
09021515	Diferenças de câmbio desfavoráveis	137,547,485.00	0.00	0.00				137,547,485.00	
09021606	Papel comercial	500,000.00	0.00	0.00				500,000.00	
09021615	Diferenças de câmbio desfavoráveis	177,858,257.00	0.00	0.00				177,858,257.00	
0903	Títulos a médio e longo prazo	4,459,956,403.00	3,605,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	8,064,956,403.00	
09030102	Obrigações	500,000.00	0.00	0.00				500,000.00	
09030302	Obrigações	500,000.00	0.00	0.00				500,000.00	
09030503	Obrigações / TDP	1,832,454,250.00	3,600,000,000.00	0.00				5,432,454,250.00	
09030803	Obrigações / TDP	500,000.00	0.00	0.00				500,000.00	
09030903	Obrigações / TDP	500,000.00	0.00	0.00				500,000.00	
09031402	Obrigações	10,000,000.00	0.00	0.00				10,000,000.00	
09031415	Diferenças de câmbio desfavoráveis	4,347,023.00	0.00	0.00				4,347,023.00	
09031503	Obrigações / TDP	1,850,000,000.00	0.00	0.00				1,850,000,000.00	
09031515	Diferenças de câmbio desfavoráveis	17,843,574.00	0.00	0.00				17,843,574.00	
09031602	Obrigações	10,000,000.00	0.00	0.00				10,000,000.00	
09031603	Obrigações / TDP	718,311,556.00	0.00	0.00				718,311,556.00	
09031615	Diferenças de câmbio desfavoráveis	15,000,000.00	5,000,000.00	0.00				20,000,000.00	
0904	Derivados financeiros	2,361,153,390.00	0.00	1,810,000,000.00	0.00	0.00	0.00	551,153,390.00	
09040107	Opções	250,000.00	0.00	0.00				250,000.00	
09040108	Futuros	250,000.00	0.00	0.00				250,000.00	
09040307	Opções	250,000.00	0.00	0.00				250,000.00	
09040308	Futuros	250,000.00	0.00	0.00				250,000.00	
09041507	Opções	50,000,000.00	0.00	0.00				50,000,000.00	
09041508	Futuros	1,055,000,000.00	0.00	1,005,000,000.00				50,000,000.00	
09041515	Diferenças de câmbio desfavoráveis	70,449,802.00	0.00	0.00				70,449,802.00	
09041607	Opções	50,000,000.00	0.00	0.00				50,000,000.00	
09041608	Futuros	1,050,000,000.00	0.00	805,000,000.00				245,000,000.00	
09041615	Diferenças de câmbio desfavoráveis	84,703,588.00	0.00	0.00				84,703,588.00	
0907	Acções e outras participações	1,475,720,869.00	15,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,490,720,869.00	
09070101	Acções	500,000.00	0.00	0.00				500,000.00	
09070301	Acções	500,000.00	0.00	0.00				500,000.00	
09070401	Acções	500,000.00	0.00	0.00				500,000.00	
09071401	Acções	320,000,000.00	0.00	0.00				320,000,000.00	
09071415	Diferenças de câmbio desfavoráveis	7,604,637.00	0.00	0.00				7,604,637.00	
09071601	Acções	1,130,000,000.00	0.00	0.00				1,130,000,000.00	
09071615	Diferenças de câmbio desfavoráveis	16,616,232.00	15,000,000.00	0.00				31,616,232.00	
0908	Unidades de participação	4,784,475,871.00	0.00	1,810,000,000.00	0.00	0.00	0.00	2,974,475,871.00	
09080310	Fundos investimento - Mobiliários	743,051.00	0.00	0.00				743,051.00	
09080311	Fundos investimento - Imobiliários	743,051.00	0.00	0.00				743,051.00	
09081410	Fundos investimento - Mobiliários	1,610,000,000.00	0.00	800,000,000.00				810,000,000.00	
09081411	Fundos investimento - Imobiliários	1,610,000,000.00	0.00	0.00				1,610,000,000.00	
09081415	Diferenças de câmbio desfavoráveis	23,107,124.00	0.00	0.00				23,107,124.00	
09081610	Fundos de investimento - Mobiliários	800,000,000.00	0.00	510,000,000.00				290,000,000.00	
09081611	Fundos investimento - Imobiliários	720,000,000.00	0.00	500,000,000.00				220,000,000.00	
09081615	Diferenças de câmbio desfavoráveis	19,882,645.00	0.00	0.00				19,882,645.00	
0909	Outras activos financeiros	787,051,130.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	787,051,130.00	
09090104	Operações de reporte	78,705,114.00	0.00	0.00				78,705,114.00	
09090105	Contrato de empréstimo de valores	78,705,113.00	0.00	0.00				78,705,113.00	
09090304	Operações de reporte	78,705,114.00	0.00	0.00				78,705,114.00	
09090305	Contrato de empréstimo de valores	78,705,113.00	0.00	0.00				78,705,113.00	
09091504	Operações de reporte	70,000,000.00	0.00	0.00				70,000,000.00	
09091505	Contrato de empréstimo de valores	70,000,000.00	0.00	0.00				70,000,000.00	
09091515	Diferenças de câmbio desfavoráveis	17,410,227.00	0.00	0.00				17,410,227.00	
09091604	Operações de reporte	140,000,000.00	0.00	0.00				140,000,000.00	
09091605	Contrato de empréstimo de valores	140,000,000.00	0.00	0.00				140,000,000.00	
09091615	Diferenças de câmbio desfavoráveis	34,820,449.00	0.00	0.00				34,820,449.00	
09	Activos financeiros	16,098,335,865.00	3,620,000,000.00	3,620,000,000.00	0.00	0.00	0.00	16,098,335,865.00	

2. Receita:

Classificação económica		Previsões iniciais (3)	Alterações orçamentais			Previsões corrigidas 7=3+4+5-6	Observações (8)
Código (1)	Descrição (2)		Créditos especiais (4)	Reforços (5)	Anulações (6)		
05	Rendimentos de propriedade	348,663,748.00	0.00	0.00	18,226,483.00	330,437,265.00	
0501	Juros-Soc.e quase soc.não financ.	1,000.00		0.00	0.00	1,000.00	
0502	Juros-Sociedades financeiras	3,575,435.00		0.00	0.00	3,575,435.00	
0503	Juros-Administrações públicas	202,562,531.00		0.00	0.00	202,562,531.00	
0506	Juros-Resto do mundo	82,730,134.00		0.00	0.00	82,730,134.00	
0507	Divid.e Part.nos lucros de Soc.N.Fin.	47,871,736.00		0.00	16,226,483.00	31,645,253.00	
0508	Divid.e Part.nos lucros de Soc.Fin.	11,007,144.00		0.00	2,000,000.00	9,007,144.00	
0510	Rendas	915,768.00	0.00	0.00	0.00	915,768.00	
05100401	Inst.Segurança Social	915,768.00		0.00	0.00	915,768.00	
05100402	Outras entidades	0.00		0.00	0.00	0.00	
09	Venda de bens de investimento	10,301,000.00	0.00	0.00	10,200,000.00	101,000.00	
090102	Terrenos-Sociedades Financeiras	5,000,500.00		0.00	4,950,000.00	50,500.00	
090302	Edifícios-Sociedades Financeiras	5,300,500.00		0.00	5,250,000.00	50,500.00	
10	Transferências	3,428,149.00	0.00	78,151,351.68	0.00	81,579,500.68	
10060103	Receitas / Transferências capitalização	0.00		569,313.12	0.00	569,313.12	
1006040201	Saldo Orçamental do Previdencial-alienação imóveis	0.00		7.96	0.00	7.96	
1006040202	Saldo Orçamental do Previdencial	0.00		72,760,179.60	0.00	72,760,179.60	
10060403	Receitas alienação do património	3,428,149.00		4,821,851.00	0.00	8,250,000.00	
10060406	Dívida do FAC	0.00		0.00	0.00	0.00	
11	Activos financeiros	15,741,022,600.00	0.00	24,147,567.00	370,001,702.23	15,395,168,464.77	
11	Activos financeiros	15,741,022,600.00		24,147,567.00	370,001,702.23	15,395,168,464.77	
16	Outras receitas de capital	0.00		370,001,702.23	0.00	370,001,702.23	
	Total	16,103,415,497.00	0.00	472,300,620.91	398,428,185.23	16,177,287,932.68	

Decomposição dos Activos Financeiros:

Classificação económica		Previsões iniciais (3)	Alterações orçamentais			Previsões corrigidas 7=3+4+5-6	Observações (8)
Código (1)	Descrição (2)		Créditos especiais (4)	Reforços (5)	Anulações (6)		
1101	Depósitos, certificados de dep. e poup.	500,000.00	0.00	0.00	0.00	500,000.00	
110102	Sociedades financeiras	500,000.00	0.00	0.00	0.00	500,000.00	
1102	Títulos de curto prazo	2,229,478,202.00	0.00	0.00	370,001,702.23	1,859,476,499.77	
11020106	Papel comercial	270,942,655.00	0.00	0.00	0.00	270,942,655.00	
11020206	Papel comercial	500,000.00	0.00	0.00	0.00	500,000.00	
11020306	Papel comercial	1,784,257,929.00	0.00	0.00	370,001,702.23	1,414,256,226.77	
11050406	Papel comercial	500,000.00	0.00	0.00	0.00	500,000.00	
11021115	Diferenças de câmbio favoráveis	24,589,457.00	0.00	0.00	0.00	24,589,457.00	
11021215	Diferenças de câmbio favoráveis	148,688,161.00	0.00	0.00	0.00	148,688,161.00	
1103	Títulos de médio e longo prazo	4,459,956,403.00	0.00	24,147,567.00	0.00	4,484,103,970.00	
11030102	Obrigações	500,000.00	0.00	0.00	0.00	500,000.00	
11030202	Obrigações	500,000.00	0.00	0.00	0.00	500,000.00	
11030303	Obrigações / T.D.P	1,859,092,130.00	0.00	24,147,567.00	0.00	1,883,239,697.00	
11030603	Obrigações / T.D.P	500,000.00	0.00	0.00	0.00	500,000.00	
11030703	Obrigações / T.D.P	500,000.00	0.00	0.00	0.00	500,000.00	
11031102	Obrigações	10,000,000.00	0.00	0.00	0.00	10,000,000.00	
11031103	Obrigações / T.D.P	1,763,173,547.00	0.00	0.00	0.00	1,763,173,547.00	
11031115	Diferenças de câmbio favoráveis	50,000,000.00	0.00	0.00	0.00	50,000,000.00	
11031202	Obrigações	10,000,000.00	0.00	0.00	0.00	10,000,000.00	
11031203	Obrigações / T.D.P	745,690,726.00	0.00	0.00	0.00	745,690,726.00	
11031215	Diferenças de câmbio favoráveis	20,000,000.00	0.00	0.00	0.00	20,000,000.00	
1104	Derivados financeiros	2,361,153,390.00	0.00	0.00	0.00	2,361,153,390.00	
11040108	Futuros	500,000.00	0.00	0.00	0.00	500,000.00	
11040208	Futuros	500,000.00	0.00	0.00	0.00	500,000.00	
11041108	Futuros	376,708,938.00	0.00	0.00	0.00	376,708,938.00	
11041114	Mais valias	350,000,000.00	0.00	0.00	0.00	350,000,000.00	
11041115	Diferenças de câmbio favoráveis	10,000,000.00	0.00	0.00	0.00	10,000,000.00	
11041208	Futuros	1,000,000,000.00	0.00	0.00	0.00	1,000,000,000.00	
11041214	Mais valias	613,444,452.00	0.00	0.00	0.00	613,444,452.00	
11041215	Diferenças de câmbio favoráveis	10,000,000.00	0.00	0.00	0.00	10,000,000.00	
1108	Acções e outras participações	1,475,720,869.00	0.00	0.00	0.00	1,475,720,869.00	
11080101	Acções	500,000.00	0.00	0.00	0.00	500,000.00	
11080201	Acções	500,000.00	0.00	0.00	0.00	500,000.00	
11081101	Acções	280,000,000.00	0.00	0.00	0.00	280,000,000.00	
11081115	Diferenças de câmbio favoráveis	13,967,833.00	0.00	0.00	0.00	13,967,833.00	
11081201	Acções	1,100,000,000.00	0.00	0.00	0.00	1,100,000,000.00	
11081215	Diferenças de câmbio favoráveis	80,753,036.00	0.00	0.00	0.00	80,753,036.00	
1109	Unidades de participação	4,427,162,606.00	0.00	0.00	0.00	4,427,162,606.00	
11090210	Fundos de investimento - Mobiliários	500,000.00	0.00	0.00	0.00	500,000.00	
11090211	Fundos de investimento - Imobiliários	964,370.00	0.00	0.00	0.00	964,370.00	
11091110	Fundos de investimento - Mobiliários	2,500,000,000.00	0.00	0.00	0.00	2,500,000,000.00	
11091111	Fundos de investimento - Imobiliários	1,900,000,000.00	0.00	0.00	0.00	1,900,000,000.00	
11091115	Diferenças de câmbio favoráveis	25,198,236.00	0.00	0.00	0.00	25,198,236.00	
11091210	Fundos de investimento - Imobiliários	200,000.00	0.00	0.00	0.00	200,000.00	
11091211	Fundos de investimento - Imobiliários	200,000.00	0.00	0.00	0.00	200,000.00	
11091215	Diferenças de câmbio favoráveis	100,000.00	0.00	0.00	0.00	100,000.00	
1111	Outros activos financeiros	787,051,130.00	0.00	0.00	0.00	787,051,130.00	
11110104	Operações de reporte	100,000,000.00	0.00	0.00	0.00	100,000,000.00	
11110105	Contrato de empréstimos de valores	57,410,226.00	0.00	0.00	0.00	57,410,226.00	
11110204	Operações de reporte	100,000,000.00	0.00	0.00	0.00	100,000,000.00	
11110205	Contrato de empréstimos de valores	57,410,226.00	0.00	0.00	0.00	57,410,226.00	
11111104	Operações de reporte	70,000,000.00	0.00	0.00	0.00	70,000,000.00	
11111105	Contrato de empréstimos de valores	70,000,000.00	0.00	0.00	0.00	70,000,000.00	
11111115	Diferenças de câmbio favoráveis	17,410,226.00	0.00	0.00	0.00	17,410,226.00	
11111204	Operações de reporte	150,000,000.00	0.00	0.00	0.00	150,000,000.00	
11111205	Contrato de empréstimos de valores	150,000,000.00	0.00	0.00	0.00	150,000,000.00	
11111215	Diferenças de câmbio favoráveis	14,820,452.00	0.00	0.00	0.00	14,820,452.00	
11	Activos financeiros	15,741,022,600.00	0.00	24,147,567.00	370,001,702.23	15,395,168,464.77	

8.3.2. - Contratação Administrativa:

1. Situação dos contratos:

ENTIDADE	CONTRATO			VISTO DO T.C.		DATA DO PRIMEIRO PAGAMENTO	PAGAMENTOS NA GERÊNCIA			PAGAMENTOS ACUMULADOS			OBSERVAÇÕES
	OBJECTO	DATA	VALOR	NUMERO DO REGISTO	DATA		TRABALHOS NORMAIS	REVISÃO DE PREÇOS	TRABALHOS A MAIS	TRABALHOS NORMAIS	REVISÃO DE PREÇOS	TRABALHOS A MAIS	
1)	2)	3)	4)	5)	6)	7)	8)	9)	10)	11)	12)	13)	14)
Serviterme - Projetos de Engenharia Térmica, Lda.	Pagamento das Taxas à Adene - Certificação Energética do Ed. Taguspark e do Hospital de Cascais	13-10-2014	2,521.50			30-10-2014	2,521.50						
Mapfre - Seguros Gerais, S.A.	Seguro do Edifício do Hospital de Cascais (11-12-2013 a 10-12-2014)	09-12-2013	2,741.66			19-03-2014	2,741.66						
Mapfre - Seguros Gerais, S.A.	Seguro do Edifício Ciência I - Taguspark (11-12-2013 a 10-12-2014)	04-12-2013	5,623.10			19-03-2014	5,623.10						
Mapfre - Seguros Gerais, S.A.	Seguro do Edifício do Hospital de Cascais (11-12-2014 a 10-12-2015)	16-07-2014	4,730.91			05-12-2014	4,730.91						
Mapfre - Seguros Gerais, S.A.	Seguro do Edifício Ciência I - Taguspark (11-12-2014 a 10-12-2015)	16-07-2014	2,741.99			05-12-2014	2,741.99						
IRN - Instituto dos Registos e Notariado	Registo Predial das frações do Edifício Ciência I - Taguspark	20-06-2014	1,800.00			03-07-2014	1,800.00						
OCI Utility	Obtenção de LEI - Legal Entity Identifier - FEFSS	04-09-2014	169.57			17-09-2014	169.57						
Mário Fernandes Pedroso - Empreiteiro de Obras Públicas	Remoção de Estruturas metálicas no exterior do Ed. do Hospital de Cascais	05-12-2014	5,289.00			31-12-2014	5,289.00						
TOTAL							25,617.73						

2. Formas de adjudicação:

Tipo Contrato (1)	Formas de adjudicação														Total	
	Concurso público		Concurso limitado com prévia qualificação		Concurso limitado com apres.de candidaturas		Concurso limitado sem apres.de candidaturas		Por negociação com publicação prévia de anúncio		Por negociação sem publicação prévia de anúncio		Ajuste directo			
	Nºde contratos (2)	Valor (3)	Nºde contratos (4)	Valor (5)	Nºde contratos (6)	Valor (7)	Nºde contratos (8)	Valor (9)	Nºde contratos (10)	Valor (11)	Nºde contratos (12)	Valor (13)	Nºde contratos (14)	Valor (15)	Nºde contratos (16)	Valor (17)
Locação															0	0.00
Empreitada de obras públicas															0	0.00
Gestão de serviços públicos																
Prestação de serviços													6	17,252.97	6	17,252.97
Aquisição de bens															0	0.00

8.3.4. - Transferências e Subsídios:**1. Transferências correntes - Despesa:**

Disposições legais (1)	Transferências orçamentadas (2)	Transferências autorizadas (3)	Transferências efetuadas (4)	Transferências autorizadas e não efetuadas (5)=(3-4)
Transferências para o IGFCSS	2,268,600.00	2,268,600.00	1,982,516.00	286,084.00
	2,268,600.00	2,268,600.00	1,982,516.00	286,084.00

Transferências para o IGFCSS destinadas ao financiamento das despesas correntes de acordo com o Orçamento aprovado.

2. Transferências de capital – Despesa:

Disposições legais (1)	Transferências orçamentadas (2)	Transferências autorizadas (3)	Transferências efetuadas (4)	Transferências autorizadas e não efetuadas (5)=(3-4)
Transferências para o IGFCSS	252,500.00	252,500.00	80,484.00	172,016.00
	252,500.00	252,500.00	80,484.00	172,016.00

Transferências para o IGFCSS destinadas ao financiamento das despesas de capital de acordo com o Orçamento aprovado.

5. Transferências de capital – Receita:

Disposições legais (1)	Transferências orçamentadas (2)	Transferências obtidas (3)
Saldo orçamental	569,313.12	569,313.12
Transferências IGFCSS	569,313.12	569,313.12
Saldo orçamental	72,760,187.56	72,760,187.56
Receitas alienação do património S.S.	8,250,000.00	6,866,094.12
Transferências IGFCSS	81,010,187.56	79,626,281.68
Transferências obtidas	81,579,500.68	80,195,594.80

O valor que consta na rubrica “Saldo orçamental” corresponde a parte do saldo orçamental na posse do IGFCSS, IP a 31/12/2013, foi devolvido ao FEFSS com base no despacho nº 242/2014/SESSS de 17 de dezembro de 2014.

8.3.5. - Aplicações em ativos de rendimento fixo e variável:

1. Ativos de rendimento fixo:

Descrição Activo	Entidade Devedora	Valor em 31 de Dezembro de 2013		Valor em 31 de Dezembro de 2014		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
RAGB 4.85 15/03/2026	REPUBLIC OF AUSTRIA	3,250,000.00	4,015,375.00	1,100,000.00	1,570,140.00	128,525.00	42,533.84
RAGB 3.2 20/02/2017	REPUBLIC OF AUSTRIA	17,650,000.00	19,085,827.50	2,000,000.00	2,132,700.00	564,800.00	55,057.53
RAGB 1.95 18/06/2019	REPUBLIC OF AUSTRIA	10,000,000.00	10,344,000.00	8,700,000.00	9,390,780.00	171,600.00	91,099.73
RAGB 3.5% 15/09/2021	REPUBLIC OF AUSTRIA	3,600,000.00	4,016,160.00	600,000.00	726,180.00	87,500.00	6,156.16
RAGB 4 15/09/2016	REPUBLIC OF AUSTRIA	900,000.00	985,455.00	0.00	0.00	0.00	0.00
RAGB 4.15 15/03/2037	REPUBLIC OF AUSTRIA	6,300,000.00	7,517,790.00	4,100,000.00	6,270,745.00	261,450.00	135,653.84
RAGB 1.15 19/10/2018	REPUBLIC OF AUSTRIA	7,700,000.00	7,710,395.00	7,275,000.00	7,557,270.00	107,299.72	16,732.50
BGB 5.5 28/03/2028	Belgium Kingdon	3,800,000.00	4,867,990.00	3,100,000.00	4,720,835.00	209,000.00	129,860.27
BGB 4.00 28/03/2019	Belgium Kingdon	0.00	0.00	550,000.00	637,917.50	0.00	16,756.16
BGB 2.75 28/03/2016	Belgium Kingdon	9,300,000.00	9,720,360.00	1,600,000.00	1,654,480.00	255,750.00	33,512.33
BGB 4.25 28/03/2041	Belgium Kingdon	2,200,000.00	2,505,140.00	2,200,000.00	3,310,780.00	93,500.00	71,213.70
BGB 3.5 28/06/2017	Belgium Kingdon	31,000,000.00	33,700,100.00	12,700,000.00	13,806,805.00	665,000.00	226,512.33
BGB 4.25 28/09/2022	BG Group Plc	9,000,000.00	10,318,050.00	7,450,000.00	9,530,785.00	488,750.00	81,541.78
BGB 4 28/03/2032	Belgium Kingdon	7,000,000.00	7,687,750.00	2,500,000.00	3,440,250.00	360,000.00	76,164.38
BGB 3 28/09/2019	Belgium Kingdon	7,600,000.00	8,162,780.00	6,250,000.00	7,085,937.50	187,500.00	48,287.67
DBR 2.00% 15/08/2023	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0.00	0.00	5,800,000.00	6,591,410.00	0.00	43,857.53
DBR 5.625 04/01/2028	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	21,100,000.00	29,090,570.00	0.00	0.00	1,186,875.00	0.00
DBR 5.50 04/01/2031	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	7,700,000.00	10,724,175.00	0.00	0.00	423,500.00	0.00
DBR 4.75 04/07/2034	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0.00	0.00	13,450,000.00	21,851,542.50	1,211,250.00	315,061.64
DBR 4% 04/01/2037	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	10,350,000.00	12,512,115.00	3,400,000.00	5,179,730.00	414,000.00	134,509.59
DBR 3.5% 04/01/2016	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	10,000,000.00	10,652,000.00	0.00	0.00	350,000.00	0.00
DBR 2.25 04/09/2020	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	38,100,000.00	40,403,145.00	8,750,000.00	9,836,312.50	794,250.00	63,647.26
DBR 2.25 04/09/2021	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	14,100,000.00	14,838,840.00	0.00	0.00	67,500.00	0.00
DBR 2.5 04/07/2044	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	4,400,000.00	4,165,920.00	0.00	0.00	0.00	0.00
DBR 1.5 04/09/2022	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	28,000,000.00	27,445,600.00	27,400,000.00	29,945,460.00	393,000.00	132,871.23
DBR 0 13/06/2014	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	20,000,000.00	19,990,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00
DBR 0.25 13/03/2015	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	20,000,000.00	20,017,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00
DBR 2 26/02/2016	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	14,700,000.00	15,257,865.00	0.00	0.00	294,000.00	0.00
DBR 2.75 08/04/2016	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	6,600,000.00	6,968,610.00	0.00	0.00	687,500.00	0.00
DBR 1.25 14/10/2016	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	9,600,000.00	9,843,360.00	0.00	0.00	0.00	0.00
DBR 0.75 24/02/2017	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	61,400,000.00	62,001,720.00	21,000,000.00	21,372,750.00	460,500.00	133,767.12
DBR 0.5 13/10/2017	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0.00	0.00	1,800,000.00	1,828,890.00	65,000.00	1,947.95
DBR 0.5 23/02/2018	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	2,000,000.00	1,982,100.00	18,000,000.00	18,309,600.00	11,174.86	76,684.93
DBR 1 22/02/2019	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0.00	0.00	13,000,000.00	13,560,300.00	0.00	123,945.21
DBR 0.5 12/04/2019	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0.00	0.00	3,400,000.00	3,477,010.00	0.00	12,249.32
SPGB 4.6 30/07/2019	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0.00	0.00	8,300,000.00	9,673,235.00	0.00	161,088.22
SPGB 4.3 31/10/2019	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	7,150,000.00	7,608,672.50	0.00	0.00	0.00	0.00
SPGB 3.3 31/10/2014	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	5,800,000.00	5,904,400.00	0.00	0.00	0.00	0.00
SPGB 4.65 30/07/2025	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	12,000,000.00	12,312,000.00	6,300,000.00	7,989,660.00	367,350.00	123,600.82
SPGB 4.85 31/10/2020	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	13,500,000.00	14,615,775.00	10,400,000.00	12,664,080.00	478,937.50	84,296.99
SPGB 3.25 30/04/2016	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	21,000,000.00	21,695,100.00	0.00	0.00	539,175.00	0.00
SPGB 4.25 31/10/2016	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	44,000,000.00	46,706,000.00	10,500,000.00	11,231,325.00	419,687.50	74,578.77
SPGB 5.85 31/01/2022	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	10,000,000.00	11,356,000.00	6,800,000.00	8,964,100.00	462,150.00	364,014.25
SPGB 4 30/07/2015	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	15,000,000.00	15,604,500.00	0.00	0.00	0.00	0.00
SPGB 3.75 31/10/2015	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0.00	0.00	800,000.00	822,000.00	23,700.00	5,013.70
SPGB 4.5 31/01/2018	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	2,850,000.00	3,066,172.50	10,500,000.00	11,692,800.00	101,317.50	432,369.86
SPGB 3.8 30/04/2024	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0.00	0.00	9,000,000.00	10,733,400.00	97,297.70	229,561.64
SPGB 4.2 31/01/2037	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	17,300,000.00	15,634,875.00	8,500,000.00	10,656,025.00	574,014.00	326,679.45
FRTR 5.00 25/10/2016	FRANCE (GOVT OF)	8,700,000.00	9,793,590.00	0.00	0.00	0.00	0.00
FRTR 4.75 25/04/2035	FRANCE (GOVT OF)	21,650,000.00	26,656,562.50	9,300,000.00	14,311,770.00	902,500.00	302,568.49
FRTR 3.25 25/04/2016	FRANCE (GOVT OF)	9,500,000.00	10,127,000.00	0.00	0.00	195,000.00	0.00
FRTR 3.75 25/04/2017	FRANCE (GOVT OF)	12,000,000.00	13,209,000.00	0.00	0.00	206,250.00	0.00
FRTR 3.75 25/10/2019	FRANCE (GOVT OF)	4,000,000.00	4,511,400.00	0.00	0.00	0.00	0.00
FRTR 3.5 25/04/2026	FRANCE (GOVT OF)	36,400,000.00	39,095,420.00	15,250,000.00	19,205,850.00	1,274,000.00	365,582.19
FRTR 2.5 25/10/2020	FRANCE (GOVT OF)	19,200,000.00	20,182,080.00	7,800,000.00	8,799,570.00	255,000.00	35,794.52
FRTR 2.25 25/10/2022	FRANCE (GOVT OF)	53,700,000.00	53,764,440.00	26,000,000.00	29,424,200.00	882,000.00	107,383.56
FRTR 1 25/05/2018	FRANCE (GOVT OF)	6,700,000.00	6,685,260.00	17,500,000.00	18,031,125.00	300,000.00	105,479.45
FRTR 0.25 25/11/2015	FRANCE (GOVT OF)	51,650,000.00	51,608,680.00	0.00	0.00	0.00	0.00
FRTR 1 25/11/2018	FRANCE (GOVT OF)	0.00	0.00	15,800,000.00	16,374,330.00	158,000.00	15,583.56
FRTR 2.25 25/05/2024	FRANCE (GOVT OF)	0.00	0.00	6,200,000.00	7,019,330.00	0.00	84,082.19
FRTR 1 25/05/2019	FRANCE (GOVT OF)	0.00	0.00	6,850,000.00	7,080,502.50	0.00	41,287.67
FRTR 2.5 25/05/2030	FRANCE (GOVT OF)	0.00	0.00	3,900,000.00	4,488,900.00	0.00	58,767.12
FRTR 2.5 25/07/2016	FRANCE (GOVT OF)	41,700,000.00	43,880,910.00	20,000,000.00	20,701,000.00	500,000.00	217,808.22
FRTR 1.00 25/07/2017	FRANCE (GOVT OF)	25,300,000.00	25,509,990.00	0.00	0.00	273,000.00	0.00
TSY 4.75% 07/12/2030	UK Treasury	21,000,000.00	29,380,218.91	0.00	0.00	960,901.65	0.00
TSY 4.25 07/09/2039	UK Treasury	6,000,000.00	7,972,990.83	0.00	0.00	205,604.54	0.00
TSY 2% 22/01/2016	UK Treasury	10,000,000.00	12,318,126.66	0.00	0.00	121,592.37	0.00
TSY 1.75 22/01/2017	UK Treasury	30,200,000.00	36,890,509.53	4,300,000.00	5,678,775.16	565,425.05	42,656.18
TSY 2.75% 22/01/2015	UK Treasury	6,000,000.00	7,379,341.83	0.00	0.00	100,313.71	0.00
TSY 3.75% 07/09/2021	UK Treasury	0.00	0.00	11,500,000.00	17,012,548.43	0.00	176,411.38
TSY 3.75% 07/09/2019	UK Treasury	24,700,000.00	32,127,716.85	5,000,000.00	7,202,642.32	967,396.26	76,700.60
TSY 4.5% 07/09/2034	UK Treasury	5,000,000.00	6,830,387.71	11,500,000.00	19,873,517.56	221,058.36	211,693.65
TSY 3.75% 07/09/2020	UK Treasury	14,700,000.00	19,103,765.42	0.00	0.00	102,046.37	0.00
TSY 1% 07/09/2017	UK Treasury	0.00	0.00	12,000,000.00	15,585,830.36	179,564.18	49,088.39
TSY 1.75 07/09/2022	UK Treasury	40,300,000.00	44,320,751.89	17,200,000.00	22,454,860.35	644,082.81	123,130.03
TSY 1.25% 22/07/2018	UK Treasury	0.00	0.00	11,500,000.00	14,963,816.17	110,460.27	81,486.05
TSY 3.25 22/01/2044	UK Treasury	42,600,000.00	47,336,461.17	26,000,000.00	38,588,701.89	1,600,743.08	478,996.25

Descrição Activo	Entidade Devedora	Valor em 31 de Dezembro de 2013		Valor em 31 de Dezembro de 2014		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
TSY 4.25% 07/06/2032	UK Treasury	17,000,000.00	22,477,802.74	9,600,000.00	15,944,784.25	703,819.83	34,640.03
BTPS 9 01/11/2023	ITALIAN (GOVT OF)	7,000,000.00	9,845,500.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BTPS 7.25 01/11/2026	ITALIAN (GOVT OF)	2,500,000.00	3,207,250.00	0.00	0.00	90,625.00	0.00
BTPS 5.25 01/11/2029	ITALIAN (GOVT OF)	16,100,000.00	17,377,535.00	15,000,000.00	19,893,000.00	1,332,187.50	130,524.86
BTPS 6 01/05/2031	ITALIAN (GOVT OF)	8,500,000.00	9,880,400.00	0.00	0.00	321,000.00	0.00
BTPS 5.25 01/08/2017	ITALIAN (GOVT OF)	2,000,000.00	2,205,500.00	0.00	0.00	52,500.00	0.00
BTPS 5.75 01/02/2033	ITALIAN (GOVT OF)	0.00	0.00	5,550,000.00	7,886,550.00	0.00	131,812.50
BTPS 4.5 01/02/2020	ITALIAN (GOVT OF)	28,400,000.00	30,548,460.00	11,250,000.00	13,123,125.00	1,071,000.00	209,103.26
BTPS 3.75 01/08/2015	ITALIAN (GOVT OF)	8,000,000.00	8,306,000.00	0.00	0.00	150,000.00	0.00
BTPS 3.75 01/08/2016	ITALIAN (GOVT OF)	27,450,000.00	28,877,400.00	0.00	0.00	514,687.50	0.00
BTPS 4.5 01/02/2018	ITALIAN (GOVT OF)	0.00	0.00	32,800,000.00	36,483,440.00	877,500.00	609,652.17
BTPS 5.00 01/08/2039	ITALIAN (GOVT OF)	20,000,000.00	20,646,000.00	10,100,000.00	13,401,690.00	870,000.00	208,586.96
BTPS 4.5 01/03/2019	ITALIAN (GOVT OF)	11,000,000.00	11,893,750.00	6,200,000.00	7,098,380.00	495,000.00	93,256.91
BTPS 3.00 15/06/2015	ITALIAN (GOVT OF)	16,300,000.00	16,714,020.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BTPS 3 01/11/2015	ITALIAN (GOVT OF)	0.00	0.00	0.00	0.00	25,500.00	0.00
BTPS 3.75 15/04/2016	ITALIAN (GOVT OF)	6,300,000.00	6,615,315.00	0.00	0.00	118,125.00	0.00
BTPS 5 01/03/2022	ITALIAN (GOVT OF)	34,000,000.00	37,162,000.00	0.00	0.00	1,100,000.00	0.00
BTPS 4.75 15/09/2016	ITALIAN (GOVT OF)	30,000,000.00	32,359,500.00	12,600,000.00	13,443,570.00	1,147,125.00	176,904.70
BTPS 4.75 01/05/2017	ITALIAN (GOVT OF)	6,100,000.00	6,606,605.00	0.00	0.00	144,875.00	0.00
BTPS 2.5 01/03/2015	ITALIAN (GOVT OF)	24,000,000.00	24,391,200.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BTPS 4.75 01/06/2017	ITALIAN (GOVT OF)	0.00	0.00	7,000,000.00	7,664,650.00	612,750.00	27,403.85
BTPS 5.5 01/11/2022	ITALIAN (GOVT OF)	20,850,000.00	23,429,145.00	23,000,000.00	29,441,150.00	1,205,875.00	209,668.51
BTPS 2.75 01/12/2015	ITALIAN (GOVT OF)	32,000,000.00	32,849,600.00	0.00	0.00	398,750.00	0.00
BTPS 3.5 01/06/2018	ITALIAN (GOVT OF)	0.00	0.00	4,950,000.00	5,385,600.00	0.00	14,278.85
BTPS 4.5 01/03/2024	ITALIAN (GOVT OF)	0.00	0.00	5,200,000.00	6,389,760.00	270,000.00	78,215.47
NTHR 4 15/01/2037	Dívida Pública Holandesa	0.00	0.00	700,000.00	1,065,715.00	0.00	26,849.32
NTHR 5.5 15/01/2028	Dívida Pública Holandesa	6,750,000.00	9,011,250.00	2,000,000.00	3,110,400.00	371,250.00	105,479.45
NTHR 4 15/07/2019	Dívida Pública Holandesa	0.00	0.00	2,600,000.00	3,063,190.00	0.00	48,153.42
NTHR 3.25 15/07/2021	Dívida Pública Holandesa	9,500,000.00	10,464,250.00	3,600,000.00	4,287,240.00	221,000.00	54,172.60
NTHR 2.5 15/01/2017	Dívida Pública Holandesa	23,700,000.00	25,071,045.00	7,800,000.00	8,197,800.00	592,500.00	186,986.30
NTHR 2.25 15/07/2022	Dívida Pública Holandesa	10,200,000.00	10,378,500.00	4,400,000.00	4,998,620.00	193,500.00	45,838.36
NTHR 2.5 15/01/2033	Dívida Pública Holandesa	2,200,000.00	2,090,990.00	4,100,000.00	4,957,925.00	55,000.00	98,287.67
NTHR 1.25 15/01/2018	Dívida Pública Holandesa	0.00	0.00	4,900,000.00	5,086,445.00	0.00	58,732.88
NTHR 0 15/04/2016	Dívida Pública Holandesa	25,000,000.00	24,792,500.00	6,550,000.00	6,552,620.00	0.00	0.00
CAMF 4.17 16/10/2019	CAMINHOS FERRO PORTUGUES	20,000,000.00	17,900,000.00	20,000,000.00	21,415,800.00	834,000.00	173,654.79
OT 4.95 25/10/2023	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	441,000,000.00	403,382,700.00	845,500,000.00	1,000,606,975.00	23,314,500.00	7,682,467.81
OT 4.8 15/06/2020	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	465,000,000.00	439,727,250.00	810,000,000.00	939,478,500.00	22,320,000.00	21,197,589.04
OT 4.35 16/10/2017	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	1,447,313,226.00	1,430,596,758.24	1,457,313,226.00	1,592,260,430.73	63,393,125.33	13,199,664.45
OT 4.75 14/06/2019	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	417,500,000.00	400,841,750.00	1,197,500,000.00	1,365,988,250.00	37,168,750.00	31,167,808.22
OT 4.45 15/06/2018	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	1,235,000,000.00	1,206,471,500.00	1,235,000,000.00	1,370,850,000.00	54,957,500.00	29,963,130.14
OT 6.4 15/02/2016	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	15,000,000.00	15,791,250.00	0.00	0.00	960,000.00	0.00
OT 5.65 15/02/2024	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0.00	0.00	700,000,000.00	865,655,000.00	0.00	34,565,616.44
OT 3.85 15/04/2021	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	441,500,000.00	386,776,075.00	1,116,500,000.00	1,237,751,900.00	18,730,250.00	30,619,630.14
OT 4.375 16/06/2014	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	25,000,000.00	25,310,000.00	0.00	0.00	1,093,750.00	0.00
OT 4.1 15/04/2037	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	396,000,000.00	286,030,800.00	396,000,000.00	419,878,800.00	16,236,000.00	11,565,369.86
OT 4.2 15/10/2016	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	614,500,000.00	616,466,400.00	0.00	0.00	26,649,000.00	0.00
BT 0 21/03/2014	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	150,000,000.00	149,677,500.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BT 0 19/12/2014	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	203,000,000.00	200,127,550.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BT 0 22/08/2014	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BT 0 20/11/2015	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0.00	0.00	182,000,000.00	181,545,000.00	0.00	0.00
BT 0 18/12/2015	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0.00	0.00	46,400,000.00	46,263,120.00	0.00	0.00
BT 0 23/05/2014	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	143,000,000.00	142,342,200.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BT 0 21/11/2014	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	256,700,000.00	253,362,900.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BT 0 23/01/2015	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0.00	0.00	365,000,000.00	364,963,500.00	0.00	0.00
BT 0 22/05/2015	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0.00	0.00	100,000,000.00	99,925,000.00	0.00	0.00
BT 0 17/07/2015	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0.00	0.00	200,000,000.00	199,720,000.00	0.00	0.00
BT 0 21/08/2015	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0.00	0.00	173,000,000.00	172,714,550.00	0.00	0.00
BT 0 17/01/2014	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	150,000,000.00	149,962,500.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BT 0 18/07/2014	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	304,000,000.00	301,750,400.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BT 0 21/02/2014	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	130,000,000.00	129,850,500.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BT 0 18/04/2014	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	111,000,000.00	110,622,600.00	0.00	0.00	0.00	0.00
BT 0 20/02/2015	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0.00	0.00	75,000,000.00	74,985,000.00	0.00	0.00
TRS 6.25 15/08/2023	Treasury Bill	25,500,000.00	23,717,274.64	0.00	0.00	456,370.94	0.00
TRS 5.5 15/08/2028	Treasury Bill	22,000,000.00	19,606,887.73	0.00	0.00	626,896.85	0.00
TRS 5.375 15/02/2031	Treasury Bill	24,200,000.00	21,430,465.39	0.00	0.00	78,495.80	0.00
TRS 4.5 15/02/2036	Treasury Bill	0.00	0.00	10,000,000.00	11,031,766.54	227,204.73	139,462.81
TRS 4.375 15/02/2038	Treasury Bill	15,000,000.00	11,785,889.12	38,000,000.00	41,111,053.72	0.00	515,237.60
TRS 3.5 15/02/2039	Treasury Bill	76,000,000.00	51,637,174.57	50,500,000.00	47,956,740.70	1,717,286.46	547,778.93
TRS 3.875 15/08/2040	Treasury Bill	5,000,000.00	3,609,081.52	0.00	0.00	0.00	0.00
TRS 3.125 15/11/2041	Treasury Bill	63,000,000.00	39,256,495.21	31,000,000.00	27,649,406.00	1,081,788.65	101,736.22
TRS 2.75 15/08/2042	Treasury Bill	20,000,000.00	11,435,745.89	0.00	0.00	0.00	0.00
TRS 4.25 15/08/2014	Treasury Bill	10,000,000.00	7,437,710.76	0.00	0.00	0.00	0.00
TRS 4.25 15/08/2015	Treasury Bill	20,000,000.00	15,430,664.84	0.00	0.00	0.00	0.00
TRS 4.5 15/11/2015	Treasury Bill	20,000,000.00	15,626,133.15	0.00	0.00	82,068.86	0.00
TRS 3.5 15/02/2018	Treasury Bill	48,000,000.00	37,780,114.59	35,000,000.00	30,991,089.87	1,071,511.99	379,648.76
TRS 3.75 15/11/2018	Treasury Bill	38,800,000.00	30,870,870.80	30,000,000.00	27,007,360.55	859,840.89	118,145.29
TRS 2.75 15/02/2019	Treasury Bill	53,000,000.00	40,259,162.64	0.00	0.00	871,533.11	0.00

Descrição Activo	Entidade Devedora	Valor em 31 de Dezembro de 2013		Valor em 31 de Dezembro de 2014		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
TRS 3.25 31/05/2016	Treasury Bill	25,000,000.00	19,307,452.95	0.00	0.00	297,815.41	0.00
TRS 2.75 31/05/2017	Treasury Bill	0.00	0.00	26,800,000.00	23,155,836.78	0.00	51,873.12
TRS 2.625 15/08/2020	Treasury Bill	46,000,000.00	34,006,273.11	46,000,000.00	39,691,632.23	0.00	374,225.21
TRS 1.875 31/10/2017	Treasury Bill	30,000,000.00	22,300,384.37	13,000,000.00	10,993,930.78	184,902.03	33,945.37
TRS 2 31/01/2016	Treasury Bill	30,000,000.00	22,472,906.39	10,000,000.00	8,411,673.54	296,113.54	68,720.80
TRS 3.125 15/05/2021	Treasury Bill	50,400,000.00	38,052,886.35	44,200,000.00	39,188,688.01	973,624.67	145,056.17
TRS 2.375 31/05/2018	Treasury Bill	28,000,000.00	21,072,276.81	0.00	0.00	113,169.86	0.00
TRS 1.5 30/06/2016	Treasury Bill	73,000,000.00	54,156,732.72	55,000,000.00	46,132,812.50	999,086.36	0.00
TRS 1.5 31/08/2018	Treasury Bill	0.00	0.00	0.00	0.00	38,290.42	0.00
TRS 1 30/09/2016	Treasury Bill	4,400,000.00	3,218,122.23	0.00	0.00	33,323.44	0.00
TRS 2 15/11/2021	Treasury Bill	102,000,000.00	70,504,568.85	45,800,000.00	37,981,353.30	887,494.95	96,196.52
TRS 0.875 30/11/2016	Treasury Bill	24,000,000.00	17,459,569.22	18,000,000.00	14,941,696.81	140,303.14	11,085.50
TRS 2.00 15/02/2022	Treasury Bill	40,000,000.00	27,481,144.38	30,000,000.00	24,843,750.02	591,277.04	185,950.41
TRS 1.125 31/05/2019	Treasury Bill	44,950,000.00	31,274,136.09	0.00	0.00	201,850.12	0.00
TRS 0.625 31/05/2017	Treasury Bill	26,000,000.00	18,609,602.76	0.00	0.00	123,707.94	0.00
TRS 1.625 15/08/2022	Treasury Bill	5,000,000.00	3,288,966.75	24,000,000.00	19,276,859.50	315,306.27	120,867.77
TRS 0.625 31/08/2017	Treasury Bill	28,000,000.00	19,925,302.78	75,700,000.00	61,951,026.61	130,382.61	131,777.66
TRS 1 31/08/2019	Treasury Bill	21,000,000.00	14,394,286.20	0.00	0.00	133,636.76	0.00
TRS 0.25 15/10/2015	Treasury Bill	50,000,000.00	36,211,212.28	0.00	0.00	64,945.38	0.00
TRS 0.375 15/11/2015	Treasury Bill	38,000,000.00	27,573,269.44	0.00	0.00	93,929.96	0.00
TRS 1.625 15/11/2022	Treasury Bill	0.00	0.00	35,000,000.00	28,044,292.35	110,376.38	59,729.01
TRS 1.00 30/11/2019	Treasury Bill	11,750,000.00	7,998,024.92	0.00	0.00	56,739.78	0.00
TRS 0.375 15/02/2016	Treasury Bill	70,900,000.00	51,371,601.11	8,000,000.00	6,612,861.58	139,145.05	9,297.52
TRS 1.25 29/02/2020	Treasury Bill	40,000,000.00	27,431,285.81	0.00	0.00	277,428.54	0.00
TRS 2.5 15/08/2023	Treasury Bill	17,500,000.00	12,161,811.50	0.00	0.00	486,979.44	0.00

2. Ativos de rendimento variável:

Descrição Activo	Entidade Devedora	Valor em 31 de Dezembro de 2013		Valor em 31 de Dezembro de 2014		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
ABI-Anheuser	ABI-Anheuser	57,699.00	4,457,824.74	20,015.00	1,878,607.90	106,021.91	0.00
SGS	SGS SA REG	487.00	815,574.96	487.00	828,121.10	16,901.25	0.00
SWISSCOM	SWISSCOM AG	1,988.00	764,016.32	1,988.00	863,722.54	23,319.55	0.00
Actelion Ltd-Reg	Actelion Ltd-Reg	9,675.00	594,965.52	9,675.00	927,581.03	9,518.27	0.00
GIVAUDAN	Givaudan	652.00	677,913.98	652.00	972,074.30	25,121.53	0.00
SYNGENTA	SYNGENTA AG	8,237.00	2,387,809.03	8,237.00	2,191,748.01	43,883.86	0.00
ZURICH	Zurich Financial Services	13,144.00	2,772,973.15	13,144.00	3,406,716.00	182,910.45	0.00
NOVARTIS	Novartis AG	240,827.00	13,994,027.91	240,827.00	18,493,267.57	314,458.72	0.00
ROCHE	Roche Holding AG	62,434.00	12,697,749.77	62,434.00	14,011,854.61	259,708.39	0.00
CREDIT SUISSE	CREDIT SUISSE F B	132,899.00	2,957,770.12	132,899.00	2,771,537.91	76,209.80	0.00
ADECCO	ADECCO SA	11,888.00	684,969.23	11,888.00	680,588.05	19,497.42	0.00
HOLCIM	HOLCIM	20,058.00	1,092,688.72	20,058.00	1,190,017.05	21,372.40	0.00
ABB	ABB LTD	204,825.00	3,924,990.62	204,825.00	3,600,472.72	117,700.06	0.00
Swatch Group	Swatch Group AG/The-BR	2,718.00	1,307,647.93	2,718.00	1,003,921.11	10,854.63	0.00
UBS AG	UBS Warburg	317,648.00	4,386,357.75	317,648.00	4,344,938.22	65,104.61	0.00
Geberit AG - REG	Geberit	3,335.00	736,242.14	3,335.00	938,421.12	13,304.08	0.00
NESTLE SA REG	Nestle SA	287,060.00	15,298,308.99	287,060.00	17,412,837.80	329,299.93	0.00
Transocean Ltd	Transocean	31,374.00	1,112,288.06	31,374.00	478,976.44	66,471.05	0.00
Julius Baer	Juliusbaer	19,746.00	690,376.76	19,746.00	752,161.34	9,737.01	0.00
Swiss RE LTD	Swiss RE	30,407.00	2,036,149.80	30,407.00	2,115,003.53	199,869.93	0.00
Coca-cola AG	Coca-cola HBC	11,767.00	249,107.35	11,767.00	186,068.27	4,165.52	0.00
CIE Richemont CF AG	CIE Financ Richemont	46,067.00	3,338,569.82	46,067.00	3,401,531.32	34,736.43	0.00
BASF SE	BASF AG	71,302.00	5,525,191.98	24,005.00	1,677,469.40	141,739.46	0.00
BAYER AG ORD REG	Bayer AG	64,152.00	6,540,296.40	21,613.00	2,442,269.00	99,187.01	0.00
E.ON SE	E.ON AG	155,230.00	2,082,410.45	51,938.00	737,259.91	68,572.85	0.00
TUI AG	Tui Travel PLC	0.00	0.00	12,152.00	161,329.81	0.00	0.00
DEUTSCHE BANK	Deutsche Bank AG	79,089.00	2,742,411.07	33,724.00	842,594.14	43,671.96	0.00
BMW	Bayerische Motoren Werke AG	24,938.00	2,125,216.36	8,404.00	754,427.08	47,737.57	0.00
DEUTSCHE POST	Deutsche Post AG	72,594.00	1,923,741.00	24,911.00	673,718.00	58,075.20	0.00
DEUTSCHE TELECOM	Deutsche Telekom	231,117.00	2,872,784.31	80,515.00	1,066,823.75	115,558.50	0.00
ISHARES EURO STOXX 5	BlackRock Asset Management	5,343,129.00	166,491,899.64	1,373,313.00	43,588,954.62	3,234,198.29	0.00
RWE	RWE AG	37,965.00	1,010,058.82	12,531.00	321,420.15	27,951.73	0.00
DAIMLER AG	DaimlerChrysler AG	76,248.00	4,795,999.20	26,063.00	1,797,565.11	126,309.58	0.00
SAP	SAP AG	73,552.00	4,583,025.12	24,813.00	1,445,605.38	54,152.66	0.00
SIEMENS	Siemens AG	64,531.00	6,407,282.99	21,562.00	2,021,437.50	142,532.85	0.00
VOLKSWAGEN	Volkswagen AG	11,159.00	2,278,109.85	4,020.00	742,293.00	33,356.20	0.00
ALLIANZ	Allianz AG	35,092.00	4,574,242.20	11,905.00	1,635,151.75	136,933.37	0.00
MUNICH RE-INS	Muenchener Rueckversicherungs	12,488.00	1,999,953.20	3,983.00	660,182.25	66,658.60	0.00
BBVA	BA Bilbao Vizcaya Argentari	429,172.00	3,840,231.05	153,144.00	1,202,792.98	27,123.67	0.00
Banco Santander S. A	BSCH	838,570.00	5,455,736.42	312,741.00	2,187,936.03	0.00	0.00
IBERDROLA SA	Iberdrola SA	390,646.00	1,810,644.21	139,757.00	782,219.93	9,258.31	0.00
INDITEX	INDITEX	0.00	0.00	27,409.00	649,730.35	15,720.73	0.00
INDITEX	INDITEX	16,446.00	1,970,230.80	0.00	0.00	15,720.73	0.00
REPSOL, SA	Repsol YPF SA	61,712.00	1,130,563.84	25,610.00	398,107.45	48,752.48	0.00
International Airflin	British Airways	110,518.00	532,997.63	110,518.00	691,778.15	0.00	0.00
TELEFONICA	Telefonica SA	308,739.00	3,653,926.07	104,011.00	1,239,811.12	97,561.52	0.00
REPSOL (Bonus)	Repsol YPF SA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
REPSOL, (bonus)	Repsol YPF SA	0.00	0.00	25,610.00	11,703.77	0.00	0.00
NOKIA	Nokia OYJ	0.00	0.00	97,737.00	641,154.72	0.00	0.00
Hermes International	LVMH Moet Hennessy Louis Vuit	0.00	0.00	344.00	101,411.20	0.00	0.00
AIR LIQUIDE	Air Liquide	24,254.00	2,493,311.20	8,970.00	922,564.50	43,432.85	0.00
CARREFOUR	Carrefour SA	46,133.00	1,329,091.73	16,327.00	413,073.10	20,021.72	0.00
TOTAL	TotalFinElf SA	172,090.00	7,663,167.70	61,931.00	2,633,306.12	244,482.57	0.00
L OREAL	L Oreal SA	18,492.00	2,361,428.40	6,349.00	884,415.70	34,205.30	0.00
Sanofi	Sanofi-Synthelabo SA	92,247.00	7,114,088.64	31,369.00	2,373,378.54	185,490.82	0.00
AXA	AXA	158,357.00	3,200,394.97	54,074.00	1,038,491.17	89,788.42	0.00
GROUPE DANONE	Groupe Danone	45,343.00	2,372,345.76	15,643.00	851,761.35	46,023.14	0.00
LVMH	LVMH Moet Hennessy Louis Vuit	20,730.00	2,748,798.00	7,062.00	933,949.50	33,750.15	0.00
ESSILOR	Essilor International	16,523.00	1,276,897.44	5,607.00	519,656.76	11,402.13	0.00
SCHNEIDER ELECTRIC	Schneider Electric SA	43,087.00	2,731,715.80	15,170.00	919,453.70	61,855.70	0.00
Unibail Rodamco SE	UNIBAIL	7,361.00	1,370,986.25	2,554.00	543,618.90	45,859.03	0.00
SAINT-GOBAIN	Cie de Saint-Gobain	34,484.00	1,378,497.90	13,061.00	460,139.03	29,932.11	0.00
VINCI	Vinci SA	39,279.00	1,874,393.88	13,913.00	633,180.63	61,039.57	0.00
VIVENDI	Vivendi Universal SA	97,541.00	1,868,397.86	33,436.00	691,790.84	97,541.00	0.00
SOCIETE GENERALE	SOCIETE GENERALE	60,205.00	2,541,855.10	20,927.00	732,235.73	45,095.85	0.00
BNP PARIBAS	BNP PARIBAS	82,087.00	4,650,228.55	28,994.00	1,428,244.44	87,442.85	0.00
Orange	France Telecom	150,117.00	1,351,053.00	50,158.00	709,735.70	59,563.07	0.00
GDF SUEZ	Suez SA	118,419.00	2,024,372.81	41,695.00	810,133.85	98,016.92	0.00
DRTS LVMH/Hermes	LVMH Moet Hennessy Louis Vuit	0.00	0.00	0.00	0.00	25,590.93	0.00
Shs-Rolls-Royce	Rolls-Royce Group PLC	9,741,564.00	11,704.25	0.00	0.00	7.05	0.00
IMI PLC	IMI	0.00	0.00	17,052.00	277,323.63	7,572.88	0.00
MELROSE IND PLC	Melrose Industries	0.00	0.00	64,882.00	222,904.21	6,207.25	0.00
Vodafone Group PLC	VODAFONE FINANCE Plc	0.00	0.00	1,580,871.00	4,532,390.68	217,195.98	0.00
Rolls-Royce Group Ord	Rolls-Royce Group PLC	0.00	0.00	0.00	0.00	8.35	0.00
RSA Insurance	RSA Insurance Group	0.00	0.00	42,068.00	235,640.17	0.00	0.00
AGGREKO PLC	Aggreko Plc	0.00	0.00	15,236.00	295,071.33	1,795.02	0.00
Compass	Compass Group Plc	0.00	0.00	107,307.00	1,521,330.53	0.00	0.00

Descrição Activo	Entidade Devedora	Valor em 31 de Dezembro de 2013		Valor em 31 de Dezembro de 2014		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
Rexam Plc	Rexam Plc	0.00	0.00	42,886.00	250,604.14	3,103.81	0.00
Intercontinental H	Intercontinental Hotels Group PLC	0.00	0.00	15,115.00	505,072.50	2,791.39	0.00
Rolls-Royce (bonus)	Rolls-Royce Group PLC	0.00	0.00	10,391,220.00	13,380.57	0.00	0.00
Indivior Plc	Reckitt Plc	0.00	0.00	39,021.00	75,068.40	0.00	0.00
KAZAKHMYS	Kazakhmys Plc	5,450.00	14,314.01	5,450.00	18,092.05	0.00	0.00
PETROFAC	Petrofac	15,914.00	234,032.22	15,914.00	144,059.82	7,704.48	0.00
LSE	London Stock Exchange Group	10,719.00	223,186.40	10,719.00	306,556.85	4,136.72	0.00
RANDGOLD	Randgold	5,526.00	251,631.48	5,526.00	311,668.71	1,992.93	0.00
G4S PLC	G4S Plc	86,394.00	272,475.70	86,394.00	309,157.89	9,509.58	0.00
Sainsbury (J) Plc	Sainsbury	84,222.00	369,345.92	84,222.00	267,548.74	17,993.05	0.00
ADMIRAL	Admiral Group PLC	12,162.00	191,421.71	12,162.00	207,035.42	14,978.14	0.00
Royal Dutch Shell	Royal Dutch Petroleum Co	223,669.00	5,812,690.55	228,096.00	6,325,148.87	290,904.06	0.00
Royal Dutch Shell -B	Royal Dutch Shell PLC	147,987.00	4,053,902.51	147,987.00	4,255,205.08	208,095.42	0.00
Centrica Plc	Centrica Plc	313,235.00	1,308,548.61	313,235.00	1,125,337.24	66,485.58	0.00
BUNZL	Bunzl Plc	19,607.00	341,581.26	19,607.00	445,366.90	8,115.22	0.00
NATIONAL GRID TRANS	National Grid Transco Plc	221,719.00	2,099,152.63	221,719.00	2,621,205.71	115,806.52	0.00
Mondi PLC	Anglo American Plc	21,872.00	274,874.89	21,872.00	295,723.61	8,755.66	0.00
Severn Trent Plc	Severb Trent	14,463.00	296,276.80	14,463.00	373,591.96	8,738.99	0.00
Whitbread PLC	Whitbread PLC	10,780.00	485,825.95	10,780.00	662,133.17	9,712.21	0.00
Sports Dir. Internat	Sports Direct International	12,251.00	105,242.82	12,251.00	112,162.93	0.00	0.00
HARGREAVES PLC	Hargreaves Landsdown	14,440.00	234,909.59	14,440.00	188,172.40	5,707.38	0.00
Smiths Goup PLC	Smiths Group PLC	23,789.00	423,012.10	23,789.00	336,346.36	11,810.73	0.00
Anglo American Plc	Anglo American Plc	80,279.00	1,273,182.83	80,279.00	1,241,001.55	49,778.42	0.00
Tui Travel PLC	Tui Travel PLC	30,457.00	151,167.07	0.00	0.00	13,114.31	0.00
Unilever Plc Ord	Unilever NV	73,166.00	2,181,855.46	73,166.00	2,475,955.75	82,370.92	0.00
Vodafone Group	VODAFONE FINANCE Plc	2,898,264.00	8,252,797.25	0.00	0.00	1,037,843.74	0.00
Standard life PLC	Standarg Life PLC	137,517.00	594,142.97	137,517.00	708,489.06	27,245.54	0.00
Experian Group	EXPERIAN Group PLC	62,337.00	834,345.59	62,337.00	873,339.29	11,829.41	0.00
Reed Elsevier PLC	REED Elsevier PLC	74,454.00	804,197.31	74,454.00	1,054,602.82	22,856.91	0.00
FRESNILLO PLC	Fresnillo Plc	13,144.00	117,730.79	13,144.00	129,647.61	1,117.15	0.00
CAPITA GROUP	Capita Group	37,950.00	473,286.39	37,950.00	528,257.51	12,750.77	0.00
Reckitt Benck Group	Reckitt Plc	39,021.00	2,247,091.26	39,021.00	2,617,847.39	66,024.45	0.00
Eurasian Natural Resources	Eurasian Natural Resources	0.00	0.00	0.00	0.00	1.83	0.00
United Utilities	United Utilities Group PLC	41,439.00	334,326.01	41,439.00	488,779.46	19,040.24	0.00
AGgreko PLC	Aggreko Plc	16,008.00	328,695.70	0.00	0.00	18,159.85	0.00
Rolls-Royce Group	Rolls-Royce Group PLC	113,274.00	1,735,223.05	115,458.00	1,293,455.49	0.00	0.00
EASJET	Easyjet	15,040.00	277,558.12	15,040.00	323,617.87	14,060.59	0.00
Royal Bank Scotland	Royal Bank of Scotland Group	125,210.00	508,626.60	125,210.00	635,893.13	0.00	0.00
JOHNS MATTHEY PLC	Johnson Matthey Plc	12,572.00	495,442.32	12,572.00	549,930.91	10,011.48	0.00
OLD Mutual PLC	OLD Mutual PLC	284,998.00	647,512.61	284,998.00	699,109.17	29,744.16	0.00
Sage Group PLC	Sage Group	65,643.00	318,391.93	65,643.00	393,643.30	9,212.50	0.00
MELROSE IND	Melrose Industries	76,679.00	281,635.09	0.00	0.00	0.84	0.00
Intercontinental Hot	Intercontinental Hotels Group PLC	16,375.00	396,040.84	0.00	0.00	41,265.58	0.00
Rexam Plc	Rexam Plc	48,247.00	307,518.04	0.00	0.00	40,758.07	0.00
ABERDEEN	Aberdeen Asset Mgmt	56,779.00	341,092.86	56,779.00	315,995.36	-3,942.20	0.00
AMEC	Amec Plc	20,377.00	266,369.21	20,377.00	223,819.27	10,965.45	0.00
ANTOFAGASTA	Antofagasta Plc	24,193.00	239,514.50	24,193.00	234,425.27	17,327.00	0.00
BHP	BHP Billiton Plc	122,985.00	2,761,698.95	122,985.00	2,198,903.83	111,326.17	0.00
ARM Holdings	ARM HOLDINGS	82,267.00	1,086,271.14	82,267.00	1,054,039.65	6,188.45	0.00
British Land CO PLC	British Land CO	52,628.00	397,724.55	52,628.00	526,557.85	14,114.07	0.00
British SKY Br Plc	British SKY Broadcasting Plc	59,644.00	604,817.15	59,644.00	690,453.86	23,702.91	0.00
Tullow Oil Plc	Tullow Oil Plc	54,176.00	556,529.18	54,176.00	288,742.41	7,948.98	0.00
AVIVA	Aviva Plc	170,405.00	920,704.17	170,405.00	1,063,124.97	31,956.62	0.00
Croda PLC	Croda International	8,161.00	240,914.76	8,161.00	279,743.26	6,552.00	0.00
Diageo Plc	Diageo Plc	149,699.00	3,597,193.35	149,699.00	3,563,252.19	96,080.92	0.00
Schroders Plc	Schroders Plc	6,833.00	213,287.52	6,833.00	236,333.69	5,493.99	0.00
BAE Systems PLC	BAE Systems PLC	196,341.00	1,026,160.14	196,341.00	1,193,331.77	49,188.26	0.00
Briti. Amer. Toba.	British American Tobacco Olc	113,756.00	4,425,537.70	113,756.00	5,126,849.43	202,228.63	0.00
HAMMERSON	Hammerson Plc	42,669.00	257,354.09	42,669.00	332,411.50	8,903.63	0.00
Standard Chart Plc	Standard Chartered Plc	119,406.00	1,951,101.88	119,406.00	1,480,678.07	74,921.26	0.00
Imperial Tob.	Imperial Tobacco Group Plc	58,262.00	1,636,608.43	58,262.00	2,127,648.21	85,436.75	0.00
IMI PLC	IMI	19,488.00	357,068.88	0.00	0.00	47,318.20	0.00
Sabmiller PLC	Sabmiller PLC	57,144.00	2,129,057.01	57,144.00	2,473,132.33	45,839.43	0.00
Compass	Compass Group Plc	114,014.00	1,326,014.97	0.00	0.00	115,173.27	0.00
HSBC	HSBC Holdings Plc	1,111,782.00	8,848,198.35	1,111,782.00	8,712,841.08	404,516.57	0.00
Legal & General	Legal & General Group PLC	357,809.00	957,384.44	357,809.00	1,145,409.00	43,138.01	0.00
MEGGITT	Meggitt Plc	46,478.00	294,567.47	46,478.00	310,615.41	7,385.44	0.00
Morrison Supermakets	Morrison Supermarkets	130,667.00	409,752.22	130,667.00	309,930.09	21,360.36	0.00
RSA Insurance	RSA Insurance Group	210,343.00	230,987.86	0.00	0.00	3.53	0.00
ASS BRITISH FOODS	Associated British Foods	20,547.00	603,590.19	20,547.00	834,220.00	8,760.24	0.00
Pearson PLC	Pearson PLC	49,159.00	792,039.25	49,159.00	753,283.08	29,490.11	0.00
Persimmom PLC	Persimmon PLC	17,971.00	267,521.34	17,971.00	365,163.57	15,499.49	0.00
Prudential	Prudential Plc	154,955.00	2,494,739.94	154,955.00	2,977,025.97	65,795.00	0.00
Rio Tinto Plc	Rio Tinto Plc	73,219.00	2,999,365.38	73,219.00	2,828,480.92	110,928.67	0.00
Travis Perkins PLC	Travis perkins PLC	14,473.00	325,521.21	14,473.00	346,081.73	5,977.61	0.00
Scottish Southern	Scottish & Southern Energy	56,371.00	927,878.67	56,371.00	1,177,374.96	61,153.25	0.00
BP Plc	British Petroleum PLC	1,112,118.00	6,521,238.36	1,112,118.00	5,885,737.63	326,493.45	0.00

Relatório de Gestão do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) 2014

Descrição Activo	Entidade Devedora	Valor em 31 de Dezembro de 2013		Valor em 31 de Dezembro de 2014		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
Lloyds Banking G PLC	LLOYDS TSB BANK PLC	2,870,945.00	2,720,862.92	2,870,945.00	2,802,959.73	0.00	0.00
TATE & LYLE	Tate & Lyle	27,996.00	272,119.33	27,996.00	217,380.96	9,793.73	0.00
BG Group	BG Group Plc	200,903.00	3,131,905.69	200,903.00	2,237,745.73	44,710.96	0.00
Tesco Plc	Tesco Plc	480,721.00	1,931,120.21	480,721.00	1,169,938.69	66,369.78	0.00
Smith & Nephew	Smith & Nephew Plc	54,503.00	563,817.37	54,503.00	833,767.68	11,373.68	0.00
Glaxo	Glaxosmithkline Plc	292,231.00	5,658,111.24	292,231.00	5,177,891.24	290,928.53	0.00
WEIR	Weir Group Plc	12,766.00	327,006.91	12,766.00	304,277.24	7,589.65	0.00
Babcock Intl Group P	Babcock Intl	21,736.00	353,861.90	21,736.00	296,123.92	5,979.99	0.00
Astrazeneca Plc	Astrazeneca Plc	75,269.00	3,232,558.07	75,269.00	4,415,301.89	157,010.30	0.00
Gkn	GKN Plc	94,262.00	422,775.22	94,262.00	417,545.01	9,382.25	0.00
BT Group Plc	BT Group Plc	474,755.00	2,164,122.10	474,755.00	2,454,501.51	68,455.76	0.00
Carnival PLC	Carnival PLC	12,997.00	390,545.55	12,997.00	488,523.45	9,738.32	0.00
Marks Spencer	Marks & Spencer Group PLC	97,593.00	507,247.69	97,593.00	601,701.40	20,923.83	0.00
Barclays Plc	Barclays Bank	955,692.00	3,122,639.87	955,692.00	2,996,574.79	76,636.27	0.00
Xstrata PLC	Xstrata PLC	0.00	0.00	0.00	0.00	6,574.22	0.00
INTERTEK	Intertek Group Plc	9,675.00	365,932.17	9,675.00	290,776.99	5,677.77	0.00
WILLIAM HILL	William Hill	52,222.00	252,165.92	52,222.00	243,764.09	7,676.31	0.00
Burberry Shares	GUS Plc	26,496.00	482,607.88	26,496.00	558,176.85	13,822.97	0.00
Land Securities	Land Securities Group PLC	46,236.00	535,237.91	46,236.00	688,845.49	14,711.53	0.00
Next PLC	NEXT PLC	9,373.00	613,747.88	9,373.00	823,135.25	28,182.63	0.00
Kingfisher	KINGFISHER PLC	144,659.00	668,624.88	144,659.00	634,265.05	25,418.62	0.00
Vedanta Resources	Vedanta Resources	8,354.00	93,696.57	8,354.00	61,800.60	3,930.92	0.00
ITV PLC	ITV PLC	236,798.00	551,943.53	236,798.00	656,188.33	22,653.39	0.00
RESOLUTION	Resolution	88,000.00	374,283.62	88,000.00	414,962.85	22,746.44	0.00
CRH PLC	CRH Plc	56,279.00	1,029,905.70	0.00	0.00	28,139.51	0.00
GENERALI ASSICURAZIO	Assicurazioni Generali SpA	103,648.00	1,772,380.80	35,260.00	599,420.00	46,000.28	0.00
Intesa Sanpaolo Spa	IntesaBci SpA	1,083,723.00	1,944,199.06	363,596.00	880,629.52	53,441.09	0.00
ENEL	Enel SpA	494,385.00	1,569,177.99	167,428.00	618,813.89	63,386.34	0.00
ENI SPA	ENI-Ente Nazionale Idrocarburi	207,583.00	3,630,626.67	70,225.00	1,018,964.75	227,248.90	0.00
UNICREDIT SPA	UniCredito Italiano SpA	419,260.00	2,255,618.80	144,752.00	772,251.92	35,641.08	0.00
Wolseley PLS	Wolseley PLC	15,974.00	657,338.62	15,974.00	758,188.54	16,245.81	0.00
Shire PLC	Shire PLC	34,401.00	1,178,787.37	34,401.00	2,008,005.94	5,245.69	0.00
Glencore Internation	Glencore International PLC	564,636.00	2,121,345.14	564,636.00	2,172,487.89	71,963.28	0.00
Shs WPP PLC	WPP Group PLC	76,957.00	1,275,974.82	76,957.00	1,332,841.84	33,703.85	0.00
NOMURA ETF TOPIX	Nomura Asset Management Co	12,881,501.00	117,862,982.83	17,879,051.00	177,791,818.09	1,417,196.38	0.00
NIKKO ETF TOPIX	Nikko Asset Management Co Ltd	18,015,489.00	162,976,002.87	17,314,576.00	170,029,351.25	1,791,307.84	0.00
UNILEVER NV_CVA	Unilever NV	122,035.00	3,572,574.62	40,635.00	1,326,326.40	116,592.25	0.00
PHILIPS ELECTRONICS	Koninklijke Philips Electronic	74,681.00	1,989,875.24	25,008.00	603,943.20	50,783.08	0.00
AIRBUS GROUP N.V	European Aeronautic Defence	43,355.00	2,419,642.55	14,899.00	616,073.65	27,638.81	0.00
ING GROEP NV	ING Groep NV	299,589.00	3,025,848.90	100,310.00	1,086,357.30	0.00	0.00
ASML HOLDING NV	ASML Holding NV	29,383.00	1,999,219.32	10,014.00	896,253.00	15,235.09	0.00
Finpro SCR SA	Finpro SGPS SA	2,751,752.00	10,230,739.66	2,751,752.00	2,729,488.78	0.00	0.00
FII MAXIRENT	Fundos Santander	455,934.00	4,243,742.49	455,934.00	4,345,643.73	0.00	0.00
FII VISION ESCRITORI	Fundos Norfin	1,397,775.00	5,219,431.62	0.00	0.00	0.00	0.00
FII OFFICE PARK EXPO	Fundos Norfin	9,160,154.00	54,287,652.68	9,160,154.00	58,212,778.67	0.00	0.00
PORTUGAL TELECOM	PT Telecom SGPS SA	20,260,743.00	64,023,947.88	20,260,743.00	17,505,281.95	2,026,074.30	0.00
FII IMOSOCIAL	SELECTA SGCFII, SA	881,356.00	5,649,139.42	881,356.00	5,742,298.75	0.00	0.00
NEW ENERGY FUND	Banco Internacional Funchal	100.00	1,796,177.25	100.00	795,772.38	-280,583.61	0.00
FII FEI CXGES IM INT	Fundos CGD	9,512,718.00	31,369,138.88	9,512,718.00	31,992,221.91	1,187,187.21	0.00
FII LUSIMOVEST	Fundos Santander	150,000.00	8,481,135.00	150,000.00	8,257,605.00	0.00	0.00
FII ESOF	Tishman Speyer Strat. Inv. I.	20,236,161.95	12,248,997.00	20,236,161.95	13,276,243.00	1,467,425.00	0.00
FII CBRERETAIL PROPE	ING Real Estate	14,125,021.29	3,464,540.35	5,151,143.20	2,718,922.66	450,000.00	0.00
FII RPEPLP	ROCKSPRING	126.00	5,193,468.00	126.00	4,198,068.00	192,597.89	0.00
FII PAN EUROPE	STATE STREET	486,252.87	9,086,108.14	400,796.73	6,094,871.58	1,702,686.50	0.00
FII CURZON	Curzon Capital Partners II LP	9,848,783.42	3,170,000.00	9,848,783.42	1,552,000.00	0.00	0.00
FII GELF	Arlington European Logistics fund	17,598,548.60	9,375,000.00	17,598,548.60	9,562,500.00	709,834.09	0.00
FII RPPPEL	ROCKSPRING	0.00	0.00	126.00	428,400.00	3,192.32	0.00
ISHARES S&P 500(USD)	Barclays Bank	2,605,772.00	350,831,511.93	1,718,487.00	293,804,467.51	5,474,243.88	0.00
SPDR S&P 500 ETF	State Street	2,295,992.00	307,525,391.60	954,614.00	162,158,150.05	4,284,151.37	0.00
VANGUARD INST IND II	Vanguard EUA	2,990,004.88	367,066,520.64	2,211,161.33	344,794,975.07	6,223,871.67	0.00

Relatório de Auditoria

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social ("Fundo"), gerido pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. ("Instituto"), as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2014 (que evidencia um total de balanço de 13.526.343.962 Euro e um total de fundos próprios de 13.504.311.738 Euro, incluindo um resultado líquido de 1.725.758.201 Euro), a Demonstração dos resultados, os Fluxos de caixa do exercício findo naquela data e o Anexo.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho Directivo do Instituto a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os seus fluxos de caixa, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
3. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

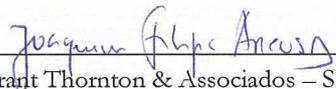
4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:

- a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho Directivo do Instituto, utilizadas na sua preparação;
 - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.
5. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

6. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social em 31 de Dezembro de 2014, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para as Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social, considerando a derrogação descrita na Nota 8.2.1. do Anexo.

Porto, 9 de Abril de 2015


Grant Thornton & Associados – SROC, Lda.
Representada por Joaquim Filipe Martins de Moura Areosa (ROC n.º 1027)

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social ("Fundo"), gerido pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. ("Instituto") as quais compreendem o Balanço em 31 de dezembro de 2014 (que evidencia um total de 13.526.343.962 euros e um total de fundos próprios de 13.504.311.738 euros, incluindo um resultado líquido do exercício de 1.725.758.201 euros), a Demonstração dos resultados, a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo. Adicionalmente, analisámos a conformidade dos Mapas de execução orçamental (que incluem os Mapas de controlo orçamental da despesa e da receita, o Mapa de fluxos de caixa e os Mapas do orçamento anual da despesa e da receita) para o exercício findo naquela data, incluindo o período complementar.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho Diretivo do Instituto a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa, bem como a adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
3. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efetuado de acordo com as Normas Técnicas e as Diretrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objetivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
 - a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e informações divulgadas nas demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho Diretivo do Instituto, utilizadas na sua preparação;
 - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adotadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.

5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com as demonstrações financeiras.
6. Entendemos que o exame efetuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

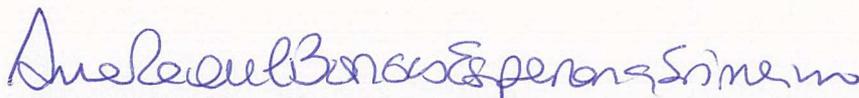
Opinião

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social em 31 de dezembro de 2014, bem como o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o sector das Instituições que integram o Sistema de Solidariedade e Segurança Social, com a exceção do critério valorimétrico aplicado na valorização da carteira de títulos referido na nota 8.2.1 no Anexo às demonstrações financeiras.

Relato sobre outros requisitos legais

8. É também nossa opinião que a informação constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras do período.

Porto, 9 de abril de 2015



HORWATH & ASSOCIADOS, SROC, LDA.

Representada por Ana Raquel Borges L. Esperança Sismeiro (ROC 1126)