



SEGURANÇA SOCIAL

**Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização  
da Segurança Social, IP**

**PLANO DE ATIVIDADES**

**PARA 2019**

# INDICE

<b>I. Nota Introdutória</b> .....	<b>3</b>
<b>II. Enquadramento Estratégico</b> .....	<b>4</b>
<b>III. Enquadramento do ano de 2019</b> .....	<b>5</b>
1. Perspetivas Macroeconómicas .....	5
2. Mercados Financeiros.....	10
3. Condicionantes.....	15
<b>IV. Atividades para 2019</b> .....	<b>16</b>
<b>V. Atividades correntes</b> .....	<b>17</b>
1. Alocação estratégica das carteiras do FEFSS, FCR-A e FCT .....	17
2. Gestão tática da carteira do FEFSS .....	19
3. Administração do Regime Público de Capitalização (RPC) .....	20
4. Administração do Fundo de Compensação do Trabalho (FCT).....	21
<b>VI. Atividades específicas para 2019</b> .....	<b>21</b>
1. Contratação de recursos humanos.....	21
2. Implementação do SNC-AP .....	22
3. Formação ao ISS sobre regime público de capitalização .....	23
4. Melhorias operacionais no FCT.....	23
5. Remodelação do pólo técnico do IGFCSS .....	24
6. Aumento do número de contrapartes de negócio com contrato ISDA assinado ....	25
7. Explorar novas vertentes na componente de execução das decisões de investimento .....	26
8. Alocação estratégica da carteira do FCT: proposta de alternativas para a respetiva carteira de referência .....	27
9. Revisão crítica de procedimentos de geração de estimativas de retorno de longo prazo (input aos algoritmos de alocação estratégica).....	28
10. Acompanhamento da economia e mercados da China .....	30
11. Renegociação condições contratuais em relação ao sistema de gestão de ativos integrado (particular preocupação com melhoria de reporting e módulo de rentabilidades).....	31
12. Ampliação e melhoria da copa.....	32
13. Flexibilização do horário de trabalho .....	32
<b>VII. Orçamento</b> .....	<b>32</b>
<b>ANEXOS</b> .....	<b>35</b>

## I. Nota Introdutória

O Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, IP (IGFCSS, IP) é, no âmbito da Administração Pública, a entidade especializada na **gestão de fundos** ou patrimónios autónomos do Estado, bem como dos relacionados com regimes de previdência. O IGFCSS, IP tem como atribuições principais a gestão da carteira do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS), a administração do Regime Público de Capitalização (RPC), a gestão do Fundo dos Certificados de Reforma (FCR) e a administração e gestão do Fundo de Compensação do Trabalho (FCT).

A atividade de gestão de fundos inclui-se na definição mais lata de gestão de investimentos e tem paralelo, no setor privado, com as atividades de *asset management* (gestão de ativos) e *wealth management* (gestão de fortunas) desenvolvidas por Bancos, Seguradoras, Sociedades Gestoras de Fundos de Investimento, Sociedades Gestoras de Fundos de Pensões ou ainda as Sociedades Gestoras de Patrimónios.

A atividade de gestão de investimentos consiste na gestão profissional de diversos instrumentos financeiros (ações, obrigações, derivados, etc.) ou ativos reais (imobiliário, infraestruturas, mercadorias, etc.), com vista a alcançar objetivos específicos de investimento em benefício dos investidores. Os investidores podem ser institucionais (Estado, Companhias de Seguros, Fundos de Pensões, Empresas) ou particulares (através de contratos de mandato ou através de fundos de investimento coletivo).

A definição “gestão de ativos” é habitualmente usada por referência à gestão de fundos de investimento coletivo, enquanto a designação genérica de “**gestão de fundos**” refere-se a todas as formas de investimento institucional (próprio) assim como à gestão de investimentos por conta de investidores particulares (investimento mandatado). Os gestores de investimentos que se especializam no aconselhamento ou gestão discricionária por conta de investidores particulares designam habitualmente os seus serviços como *wealth management* (gestão de fortunas), normalmente incluídos na atividade de *private banking*.

A gestão de investimentos inclui as atividades de análise macroeconómica e de mercados, seleção de ativos, seleção de instrumentos financeiros, definição, implementação e execução de estratégias de investimento, decisões táticas e de cobertura de riscos e monitorização dos investimentos.

## II. Enquadramento Estratégico

O IGFCSS, IP é a entidade gestora de três fundos: Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social, Fundo de Certificados de Reforma e Fundo de Compensação do Trabalho. Ao Instituto compete ainda a Administração do Regime Público de Capitalização e do FCT.

A gestão dos três fundos tem por base carteiras de referência diferentes. No caso do FEFSS, e seguindo recomendação do Tribunal de Contas, é utilizada a carteira de referência estratégica aprovada pelo então Ministro da Solidariedade e da Segurança Social em 30.12.2011. Esta carteira inclui, além da liquidez, dívida pública e ações dos países da zona euro, excluindo Portugal, do Reino Unido e dos Estados Unidos e ações da Suíça e Japão. Na sequência da crise das dívidas soberanas, e face à elevada volatilidade da dívida pública portuguesa, a gestão desta foi isolada, situação que ainda se mantém por força dos efeitos da Portaria nº 216-A/2013, de 2 de julho. É, ainda, objeto de gestão autónoma, atendendo às suas particularidades, a componente de imobiliário.

No caso do FCR é utilizado o conjunto da dívida pública alemã entre 1 a 10 anos por ser aquele que, no contexto da evolução das dívidas soberanas nos últimos anos, melhor corresponde ao perfil conservador que foi definido para o RPC. Para o FCT foi aprovada pelo Conselho de Gestão, órgão tripartido com representantes do Governo, Confederações Patronais e Confederações Sindicais a quem compete definir a Política de Gestão, uma carteira de referência composta, em partes iguais, pela taxa de juro EONIA e pelo conjunto da dívida pública alemã entre 1 e 10 anos. Estas carteiras, de médio prazo, orientam-se pelo princípio da maximização da remuneração esperada por unidade de risco (*Sharpe Ratio*).

Mensalmente, tomando por base as condições de mercado vigentes, os pesos dos diferentes ativos na carteira de referência de cada um dos fundos são reavaliados. Este processo tem por base um modelo de alocação dinâmica que utiliza a informação sobre a expectativa de rentabilidade e volatilidade das diferentes classes de ativos, bem como a correlação entre elas. Em regra, a carteira de referência é alterada no final de cada trimestre civil, salvo se em outros momentos de análise se verificarem desvios significativos para a carteira em vigor que justifiquem a alteração.

No caso do FEFSS estas operações (rebalanceamento da carteira) dão origem a um *benchmark* interno que serve de base às decisões quinzenais quanto a desvios táticos. No caso do FCR e do FCT não há, atendendo à reduzida expressão que teriam, decisões de desvios táticos.

A medida de eficácia dos fundos geridos pelo IGFCSS, num horizonte plurianual, é o **funding ratio**, isto é, rácio entre a sua rentabilidade e a rentabilidade da respetiva carteira de referência estratégica: no caso do FEFSS a carteira aprovada pela Tutela; no caso do Fundo dos Certificados de Reforma – fase de acumulação (FCR-A), o índice da dívida pública alemã entre 1 e 10 anos e, no caso do FCT, o índice composto em 50% por dívida pública alemã (1 a 10 anos) e 50% pela taxa EONIA.

A visão estratégica consubstancia-se na obtenção de um **funding ratio**, para cada carteira sujeita a *benchmark*, **superior a 100% num horizonte de 3 anos**.

Num horizonte anual, a avaliação do desempenho do FEFSS materializa-se na diferença entre a rentabilidade da carteira e a do *benchmark* interno – *excess return*: diferença da rentabilidade resultante dos desvios táticos.

Na prossecução da estratégia de administração e gestão dos referidos fundos os vetores principais são:

- A **especialização** que visa a utilização otimizada do orçamento de risco na gestão de cada Fundo;
- A **eficácia**, aferida pelo valor acrescentado na gestão dos patrimónios de cada Fundo e
- A **demonstração** alcançada com o aumento da notoriedade das competências do IGFCSS, IP.

### III. Enquadramento do ano de 2019

#### 1. Perspetivas Macroeconómicas

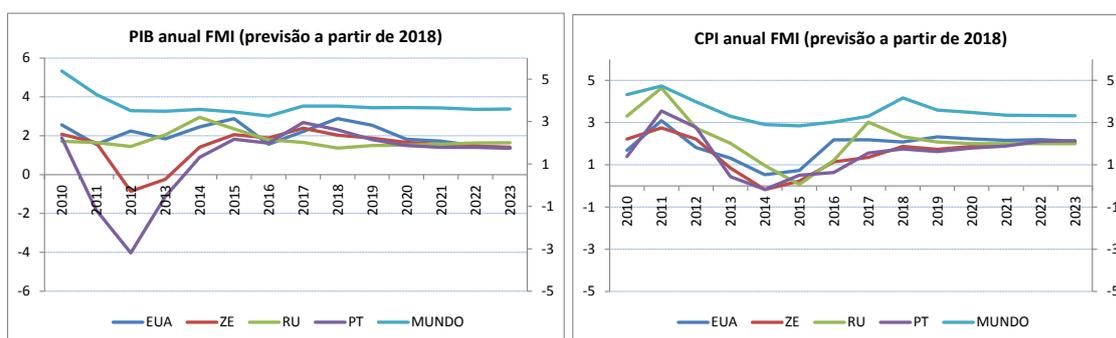
A economia mundial tem demonstrado, durante o decurso de 2018, uma capacidade de sustentação de um ritmo de expansão económica elevado, que se prevê manter-se em 2019, não obstante a existência de vários riscos expressivos que devem persistir ao longo do próximo ano.

Os fundamentos para a manutenção de um crescimento forte assentam, maioritariamente, num aumento dos níveis de emprego que sustentam as condições de crescimento interno e, ainda, no percurso das políticas norte-americana e chinesa tendo em conta o seu peso na economia global (39%). Nos EUA o crescimento deve continuar robusto em 2019, suportado por despesas públicas já previstas e ainda por algum suporte residual do corte de impostos. No caso da China, apesar da moderação da concessão de crédito, devem regressar investimentos em infraestruturas e medidas de apoio às famílias.

Todavia, as restrições crescentes ao comércio internacional, com risco de intensificação, têm retirado algum suporte às perspectivas de crescimento, resultando ainda em níveis de expansão menos sincronizados ao nível global. As consequências da imposição de tarifas sobre \$200 bn de produtos chineses por parte dos EUA são difíceis de incorporar nas previsões, tendo em conta a complexidade dos mecanismos de transmissão, representando antes um risco. As consequências mais prováveis seriam um menor crescimento e uma inflação mais elevada, que necessitam manifestar-se antes de se assistir a uma resposta por parte dos bancos centrais.

Ainda em termos de riscos, destaca-se: a previsão de condições financeiras mais restritivas, o que pode exacerbar os desequilíbrios existentes nas economias emergentes; a situação da Zona Euro que enfrenta momentos decisivos na definição de opções entre uma maior integração e partilha de riscos ou, pelo contrário, de maior fragmentação; e ainda a ausência de clarificação dos contornos do *Brexit* e o possível agravamento de instabilidade interna no Reino Unido. Após anos de políticas monetárias expansionistas despontam ainda sinais incipientes de ressurgimento de alguns riscos financeiros.

No que diz respeito aos Bancos Centrais existem alguns diferenciais que podem ser geradores de volatilidade, afetando as perspetivas para 2019. Desde logo o facto da Reserva Federal dos EUA ter iniciado o processo de normalização de forma antecipada face ao BCE e ao BoE, resultando num *spread* de taxas que, previsivelmente, só se reduzirá a partir de meados de 2019. A reação a ou a antecipação dos movimentos do BCE são incertos, mas podem assumir alguma intensidade tendo em conta a importância do diferencial de taxas.



Em particular na Zona Euro, o momento de expansão cíclica mostrou uma moderação em 2018 esperando-se uma continuação deste processo durante o ano de 2019 para valores entre 1.5% e 1.7%, a partir de 2.0% em 2018. O abrandamento dar-se-á por via de uma desaceleração do investimento e do comércio externo, por desaceleração de exportações e aceleração das importações, enquanto o consumo privado tem

condições para manter um crescimento com expressão, suportado por um mercado de trabalho robusto.

Não se prevê uma fase de moderação severa, com as indicações de ciclo a sugerirem ainda um crescimento relativamente robusto, podendo inclusivamente mostrar alguma reaceleração modesta, tendo em conta os constrangimentos de oferta existentes. O cenário central é assim de persistência de um ritmo de crescimento modestamente superior ao potencial, estreitando o output gap e favorecendo o desenvolvimento de algumas pressões inflacionistas.

Estas pressões devem manter-se contidas tendo em conta que, apesar do nível baixo da taxa de desemprego, existem ainda indicadores de folga, como as medidas de subemprego, e olhando a que as pressões salariais se manifestam a diferentes ritmos nos vários membros do euro. Num horizonte temporal mais dilatado, com a economia a progredir de forma sustentada, espera-se que a inflação core possa começar a assumir valores gradualmente mais elevados como resposta à progressiva eliminação da capacidade excedentária da economia e à continuação da descida da taxa de desemprego para níveis de equilíbrio de longo-prazo.

Sobre a política monetária, o presidente do BCE tem clarificado que, após o término do programa de compras no final de 2018, os próximos passos de normalização monetária encontram-se contingentes à avaliação económica que for sendo feita, sendo crítico o processo de convergência da inflação para o objetivo numa conjuntura económica que se mantém robusta mas que enfrenta fatores de incerteza importantes. Neste contexto, é destacada a importância do BCE manter um grau elevado de opcionalidade e de flexibilidade para poder reagir a eventos que, apesar de não assumirem uma elevada probabilidade de sucederem, podem contudo manifestar-se. Adicionalmente, o presidente do BCE tem evitado qualquer sinalização dos condicionalismos associados à primeira subida de taxas, à sua intensidade e frequência das subidas assim como referências à taxa final entendida como adequada neste ciclo económico, o que vem somar indícios de uma intenção de “ancoragem” das taxas de juro, tentando possivelmente um menor efeito de arrastamento das subidas de taxas de mercado que poderiam prejudicar o crescimento da Zona Euro. Mantém-se apenas a indicação de uma subida da taxa de depósito no final do Verão de 2019, centrando as atenções na reunião de Outubro.

Nos EUA, a economia deve continuar a crescer acima do potencial em 2019 (2.5%). Apesar do abrandamento natural face a 2018, esse crescimento será suscitado pela manutenção de um forte crescimento do investimento e relacionado com os benefícios

fiscais aprovados para este ano. O consumo privado deverá crescer a um ritmo similar a 2018, em torno de 2.5%, beneficiando dos excelentes fundamentais associados ao mercado de trabalho e ainda a algum efeito de arrastamento da política fiscal e da acomodação monetária. O consumo público terá, em 2019, igualmente um crescimento similar a 2018 (em torno de 1.4%), mas deverá sofrer alguma redução em 2020 devido ao um Congresso previsivelmente mais dividido e à maior dificuldade em fazer passar leis que favoreçam o aumento dos gastos públicos. A taxa de desemprego poderá continuar a baixar enquanto o crescimento for acima do potencial (algo que se espera em 2019), mas o movimento será muito reduzido e com potencial para alguma subida já em 2020. A taxa de inflação não deverá sofrer grandes alterações em 2019 e 2020, permanecendo perto de 2.0% não considerando eventuais efeitos base. Não se prevê uma grande aceleração no crescimento dos salários, mesmo que valores acima de 3.0% sejam atingidos, ajudando a explicar a inexistência de pressões sobre os preços.

Atualmente, o mercado detém uma posição conservadora em relação à atuação da Reserva Federal considerando que o ciclo de subida de taxas poderá parar em meados de 2019, quando o nível de 3.0% for atingido. A alusão a este referencial de 3.0% prende-se com a consideração de que a autoridade monetária não quererá ir para além do que se pensa ser a taxa de juro nominal neutral, ou seja, não quererá assumir um posicionamento ligeiramente restritivo. A nossa posição, contudo, com base nas declarações de vários dos responsáveis da FED e do gráfico de pontos em que estes expressam o seu *outlook* de taxas de juro futuras, indica um posicionamento um pouco mais agressivo, uma vez que 9 dos 16 participantes no seu exercício trimestral de Setembro 2018 viam as taxas em 3.25% no final de 2019.

O Reino Unido enfrenta um contexto económico impreciso no ano de 2019, tendo em conta a incerteza quanto ao momento e às condições do processo de *Brexit*, que se encontra atualmente agravada pela instabilidade política interna ao Reino Unido, decorrente maioritariamente das diferentes visões sobre a condução do processo de saída da União Europeia. Durante o ano de 2018, a economia britânica apresentou efetivamente um abrandamento, de um ritmo de 1.7% para 1.3%, prevendo-se uma ligeira aceleração de crescimento em 2019, para valores em torno de 1.5%, que não são muito distantes do crescimento potencial. A aceleração far-se-á com um maior ritmo de crescimento do consumo privado e do investimento. Apesar do processo político associado à saída do Reino Unido da UE continuar a pesar nas decisões das famílias e empresas, há evidência de uma maior força do consumo privado, assente essencialmente na criação de emprego e no crescimento dos salários. A taxa de

desemprego deve permanecer estabilizada em torno dos valores correntes, o que pressupõe uma criação de emprego robusta.

A inflação geral deverá descer, convergindo gradualmente para o objetivo (de 2%), ainda que possa permanecer em níveis mais elevados em 2019, tendo em conta que a subida recente do preço do petróleo deverá ajudar a perpetuar níveis acima do referencial por mais tempo. Em termos de consequências para a política monetária, conhece-se o atual *status quo*, de um aperto monetário no horizonte temporal de previsão, a um ritmo gradual e numa extensão muito limitada, sendo as projeções implícitas do BoE de uma subida de taxas de 25 pontos base por ano, ou seja, de taxas de juro que, em 2020, não ultrapassariam os 1.25%. Conhece-se igualmente a disponibilidade do atual Governador do BoE em permanecer, por mais tempo do que o previsto, no cargo de forma a manter estabilidade na orientação monetária durante o período de maior turbulência da efetivação do *Brexit*. Entendeu-se ainda, a partir do discurso de alguns membros do BoE, que, na eventualidade de um *hard Brexit*, se espera um pico de inflação, decorrente do aumento de tarifas e de preços importados mediante a depreciação que a libra deverá sofrer. À semelhança do ocorrido em 2017, este aumento parece ser considerado pelo BoE como temporário, levando a autoridade monetária a aguardar que a contenção da procura recolocque a inflação em patamares mais reduzidos, testando assim novamente a tolerância do Banco Central a valores de inflação muito superiores ao objectivo.

Para a economia portuguesa, espera-se a continuação do abrandamento em 2019, em linha com o que deverá suceder na Europa, para um crescimento em torno de 2.0% (variável em função das fontes) depois de 2.3% em 2018. O pico do crescimento havia sido observado em 2017 (2.7%). Deve observar-se um crescimento mais modesto das exportações e para o investimento, esperando-se a manutenção de uma boa dinâmica no consumo privado, que deverá manter-se suportados pelos progressos do mercado de trabalho, e pela continuação de alguma reversão nos cortes nos rendimentos do trabalho do período da Troika e de descongelamento das carreiras na função pública, para citar algumas das medidas com maior impacto orçamental. O bom desempenho orçamental no decorrer do ano de 2018 e uma previsão de défice de apenas 0.2% do PIB em 2019, associado às recentes movimentações favoráveis atribuídas pelas agências de *rating* à dívida pública portuguesa, apontam para uma expectativa de que as taxas de juro portuguesas não apresentem um cenário de divergência significativa face ao desempenho dos países *core*, sendo esse um fator adicional de sinalização de um contexto favorável para o investimento externo e para as empresas a operar internamente.

## **2. Mercados Financeiros**

De acordo com as previsões macroeconómicas que estão a ser consideradas pelos principais organismos de previsão internacional, contemplando globalmente um crescimento não muito distinto do que está a ocorrer em 2018 mas num ambiente de maior incerteza devido ao aumento de fatores de risco em baixa e a alguma supressão de fatores de risco em alta, parece-nos que o ambiente nos mercados financeiros no próximo ano é bastante mais desafiante do que o foi em 2018.

No início do presente ano, havia uma convicção clara de que as taxas de juro teriam que subir, como de resto veio a acontecer em todos os blocos que acompanhamos, devido à ação de normalização monetária na principal economia mundial. A FED, que tinha já começado a subir os juros em finais de 2015, e que no ano de 2016 procedeu apenas a mais uma subida tímida na última reunião do ano, assumiu um posicionamento de normalização mais agressivo em 2017, sem que o mercado de dívida tivesse incorporado devidamente esses efeitos. A revelação de uma atividade económica mais forte do que o previsto da economia americana em 2018, de alguma forma alavancada por um pacote de forte expansão fiscal, contribuiu decididamente para repor níveis de inflação mais elevados e para elevar também o crescimento dos lucros das empresas e, por essa via, dos preços das ações. Acontece que 2019 se inicia sob os auspícios de taxas de juro a caminharem para níveis neutrais nominais nos EUA, enquanto o banco central europeu apenas prevê iniciar o movimento de remoção da atual acomodação monetária no final do próximo ano, enquanto o BoE está bastante limitado pela fraca dinâmica económica evidenciada pela economia britânica e pela continuação da incerteza em relação ao processo do *Brexit*, apresentando apenas passos de normalização muito tímidos, a um ritmo de uma subida de taxas por ano.

Como veremos, precisamente porque o contexto continua a ser de normalização monetária e de subida das taxas de juro no próximo ano, aproximando-se já de um regime restritivo nos EUA, a volatilidade dos mercados tem aumentado nas últimas semanas. É que, para além de questões de política monetária, o ambiente de incerteza tem subido nos meses mais recentes, como decorrência do efeito imprevisível da menor liquidez monetária nos mercados emergentes, do aumento do preço do petróleo associado a preocupações ao nível da oferta dos principais países exportadores, e das tensões comerciais contínuas (designadamente entre os EUA e a China). Apesar das previsões apontarem para a continuação de elevado crescimento de *earnings* dos principais índices de referência, não há como escamotear o amadurecimento excessivo do mercado norte-americano (com avaliações

relativamente caras) e como não desconfiar do grau de divergência que os mercados europeus têm apresentado face ao mercado de ações nos EUA. Com os índices acionistas nos mercados emergentes a apresentarem fortes correções, aumenta o contexto de incerteza para os principais ativos de risco, circunstância que poderá ditar num cenário de riscos (mas não cenário central) fortes correções, com implicações distintas nos ativos de refúgio.

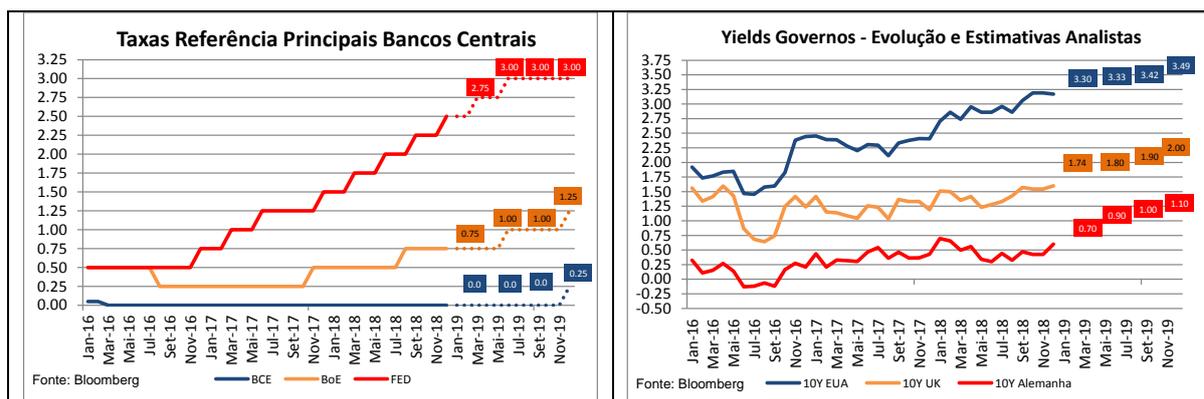
Neste enquadramento mais incerto, as taxas de câmbio poderão apresentar também uma maior volatilidade, mas a perspetiva geral é de que, com o ciclo de subidas de taxas mais adiantado nos EUA em relação à Europa continental e Reino Unido, será apelativo algum movimento de normalização que conduziria a alguma apreciação do EUR. Quanto à GBP, qualquer previsão que não tome em consideração o resultado final da negociação do *Brexit*, é um exercício estéril. Admitindo-se, contudo, a existência de um acordo e de um resultado clarificador para os agentes económicos, há também um potencial significativo para apreciação da moeda britânica.

Como ficou implícito das diversas considerações avançadas, para além da evolução macroeconómica e consequente tomada de decisões de política monetária, os temas políticos continuarão a introduzir algum ruído no mercado pela importância que assumem na frente macroeconómica e na confiança dos investidores em geral. Para além do tema da escalada das tensões comerciais e do tema do *Brexit*, o mercado apresenta igualmente bastantes receios em relação à questão da política orçamental italiana e da fragilidade do seu sistema financeiro. Os sinais dados nas últimas semanas pelo governo italiano fazem crer numa atitude de confrontação em relação às regras europeias, sem sinais de recuos ou de cedências de ambas as partes, o que poderá ditar mais uma vez algum mal-estar dentro do quadro institucional europeu e provocar nova fragmentação dos mercados.

### **Mercado de Dívida Soberana**

No nosso cenário central, controlando pelos eventos de risco, as principais economias (EUA e Zona Euro), ainda que num registo mais brando do que em 2018, terão um desempenho aceitável em 2019. Tal significará do ponto de vista monetária a continuação do processo de redução da acomodação monetária nos EUA e de início desse processo na Zona Euro. No Reino Unido, como já referido, as circunstâncias estarão muito dependentes do *Brexit*, mas o entendimento é semelhante, no sentido da continuação da normalização. Neste sentido, apesar de algum caminho de subidas nas *yields* dos principais blocos ter sido já feito em 2018, não há razões para não acreditar que deverá continuar em 2019.

Atualmente, o mercado já incorpora algumas destas subidas por parte dos bancos centrais, sendo que a nossa perspectiva, designadamente no caso dos EUA, aponta para a possibilidade de algumas surpresas em alta, fruto daquilo que nos parece ser a força da economia norte-americana e dos argumentos que têm vindo a ser defendidos por uma maioria de membros da Reserva Federal. Nas nossas estimativas, as *yields* americanas poderão subir um pouco mais ao longo da curva de rendimentos, sobretudo se a FED for um pouco mais além do que o previsto, atualmente, pelo mercado, sendo que apesar de prevermos a possibilidade de algum aplanamento da *yield curve*, não nos parece que a curva chegue a inverter. Na Zona Euro, o comportamento do BCE é também entendido como decisivo uma vez que se espera um forte efeito de sinalização de início de um percurso de normalização monetária a partir de meados do ano. Para além do movimento de taxas que possa vir a fazer no final do Verão de 2019 (nas taxas de depósito ou nas próprias taxas de refinanciamento) e da magnitude que venha a assumir, o mercado tenderá a descontar de forma proeminente nas *yields* de longo-prazo o movimento de sinalização, circunstância que poderá ditar, inclusive, uma subida da inclinação da curva, dadas as taxas de juro extremamente baixas que existem atualmente nos países core nos segmentos mais longos. É possível também que a situação da Itália venha a concorrer para uma maior segmentação do mercado, com aumento dos *spreads* dos países denominados periféricos. No caso do Reino Unido, fixado o efeito do *Brexit*, e dados os atuais níveis muito baixos das *yields*, presume-se a existência ainda de potencial para subidas adicionais, acompanhando as subidas das taxas diretoras e igualmente por efeito de “arrastamento” dos outros mercados.



## Mercado de Ações

Relativamente ao mercado de ações, o *outlook* não é muito distinto do que tínhamos trazido há precisamente um ano, contemplando uma visão relativamente neutral, mas

com um enviesamento positivo que decorre de um *outlook* económico favorável e das taxas de crescimento de *earnings* estimadas pelos analistas para os principais mercados. Consideramos que a confrontação de riscos em alta e em baixa parece estar equilibrada, mas que há um certo desconforto face aos níveis atualmente alcançados, próximos de máximos históricos, que têm implícitas avaliações relativas excessivas face aos fundamentais das empresas. Sendo certo que os principais múltiplos seguidos subiram este ano sobretudo à custa do forte crescimento dos resultados das empresas, a verdade é que o ciclo de subidas nas ações está já muito amadurecido, designadamente nos EUA, constatando-se ao mesmo tempo que as previsões de *earnings* para os próximos dois anos são relativamente mais contidas mas ainda assim a dois dígitos. A visão ligeiramente positiva resulta da expectativa de que qualquer remoção da acomodação monetária nos EUA se fará num quadro gradualista e muito previsível, deixando menos incertezas aos investidores e ajudando a criar um quadro de menor volatilidade. Contudo, tomando em consideração os desenvolvimentos recentes de algum *sell-off* no início de Outubro, associados ao aumento dos receios com excessos de subidas das taxas de juro, em conjugação com outras preocupações políticas, conclui-se que a possibilidade de fortes correções não pode ser descartada em 2019, sendo sempre difícil estimar o momento da sua ocorrência.

A Europa e o Reino Unido têm observado uma forte *underperformance* nos dois últimos anos, num movimento claramente divergente do mercado americano e com alguma contração de múltiplos. Para 2019, ambos os mercados apresentam taxas de crescimentos de *earnings* não muito distintas da bolsa americana, pelo que nos parece existir um maior potencial de apreciação. Contudo, como tem vindo a ser observado, apresentam riscos políticos superiores, pelo que a sua concretização poderá continuar a inviabilizar um percurso de convergência para o desempenho nos EUA. Adotando-se uma regra de gradual aproximação dos *Price Earning Ratios* (PER) actuais aos PER históricos em todos os mercados, e tomando em consideração as estimativas de *earnings*, o mercado que apresenta um retorno estimado superior parece ser o da Zona Euro.

## **Mercado Cambial**

O ano de 2018 teve início com valores de EURUSD sustentados em torno de 1.23 após uma recuperação em 2017 com origem no alívio dos riscos de fragmentação política que pesavam sobre a moeda única, na sequência da crise das dívidas soberanas, e ainda na robustez económica inesperada a partir do segundo trimestre de 2017. Estes fatores originaram uma recuperação do euro a partir de um dos valores

mais brandos desde 2003, sobrepondo-se à influência de um processo de normalização de taxas mais avançado nos EUA.

Contudo, o ressurgimento de alguma aversão ao risco, numa primeira fase motivado pelo abrandamento económico e pela saída de capitais das economias emergentes e, recentemente, em consequência dos desenvolvimentos políticos da Zona Euro, resultou numa expressiva apreciação do dólar face ao euro. Esta apreciação inicial foi sendo sustentada pela acentuação do diferencial de taxas à medida que a Fed avançava no processo de normalização.

Adicionalmente, o contexto político tem mostrado um agravamento significativo em Itália com a atitude de confronto da atual coligação face às regras de disciplina orçamental de União Europeia e em relação às políticas de migração. Esta conjuntura assume algum potencial para um agravamento adicional, tendo em conta a importância das bandeiras eleitorais da coligação italiana para a manutenção do seu eleitorado e as consequências que estas medidas podem assumir para o *rating* de Itália.

O ano de 2019 inicia-se assim com o câmbio do euro face ao dólar algo fragilizado, quer pelo diferencial de taxas, quer pela presença de riscos políticos com significado. No decurso de 2019, desenvolvimentos políticos favoráveis resultariam em alguma apreciação da moeda única, sendo contudo fatores de natureza menos previsível e associando-se ao risco de Itália as eleições que decorrem na Zona Euro e que podem ser palco para ressurgimento de movimentos mais populistas ou de protesto, como poderá ser o caso das eleições para o parlamento europeu.

Na mesma ordem de raciocínio, o aproximar da Fed do final do ciclo de subidas, em contraste com o caminho de alguma subida de taxas que o BCE terá que fazer para recuperar margem de manobra na política monetária, traria um potencial de apreciação do euro. O percurso do BCE mantém-se contudo previsivelmente muito contido, em resultado de uma inflação subjacente que não oferece sinais claros de recuperação, entendendo-se que este banco central tentará conter as expectativas ancoradas num percurso muito cauteloso de forma a não prejudicar uma evolução mais sustentada dos preços.

No que concerne o câmbio do euro face à libra, recuperamos os argumentos para a Zona Euro, de potencial de recuperação, mas com uma expressiva margem de incerteza, que para a libra assume uma intensidade ainda maior, assumindo contudo também uma margem para recuperação muito mais significativa. Um contexto de *Brexit* sem percalços resultaria provavelmente numa recuperação da libra face ao

euro, enquanto acidentes neste processo resultariam num aumento de volatilidade, e previsivelmente, numa depreciação adicional da libra.

### **3. Condicionantes**

Mantém-se um enquadramento de forte contenção orçamental na atividade do Instituto.

O acréscimo de funções que advieram para o IGFCSS com a gestão e administração do FCT foram incorporados na atividade normal do IGFCSS sendo que ainda não foi implementada a fase referente à reclamação de créditos no âmbito de ação executiva porquanto o Instituto de Informática ainda não desenvolveu o módulo de suporte a esta atividade. Assim, o IGFCSS continua a prestar apoio administrativo ao Conselho de Gestão do fundo, assegura os serviços jurídicos, os serviços de contabilidade e o relacionamento com as entidades empregadoras no esclarecimento de dúvidas e análise de reclamações, reclamação de créditos em processos de insolvência, bem como a gestão dos ativos do fundo.

Entre 2011 e 2016 saíram do IGFCSS oito técnicos de um total de 32. Muito embora em 2016 e 2017 o IGFCSS tenha procedido à contratação de seis novos técnicos superiores, estas contratações visaram maioritariamente dar resposta às necessidades imediatas decorrentes das atribuições decorrentes da Lei 70/2013, que atribuiu ao Instituto a gestão do FCT. Acresce que, dos três técnicos que ingressaram em postos de trabalho relacionados com a área de negócio, dois deles acabaram por rescindir no final do período experimental, regressando aos respetivos lugares de origem. Em finais de 2018 viria ainda a verificar-se a saída de um técnico afeto ao apoio jurídico cuja substituição se afigura urgente.

Do acima exposto decorre que a área de negócio se encontra ainda severamente debilitada em termos de recursos humanos, facto que impede o IGFCSS de aproveitar todas as oportunidades de investimento previstas no regulamento de gestão de cada um dos fundos, especialmente no regulamento do FEFSS.

Com o intuito de colmatar esta deficiência, e porque o IGFCSS já procedeu a dois concursos internos e não logrou contratar os técnicos de que necessita, em agosto de 2017 foi solicitado a S. Exa. a Secretária de Estado da Segurança Social a abertura de um procedimento concursal com vista à contratação de sete técnicos superiores sem vínculo à administração pública. Tanto quanto é do nosso conhecimento o processo encontra-se para autorização de S. Exa o Ministro das Finanças. O conselho diretivo do IGFCSS considera estas novas contratações como imprescindíveis para o bom

desempenho de funções do instituto designadamente no que toca à possibilidade de alargamento dos investimentos a mercados da OCDE em que o património dos fundos ainda não é investido. Importará também criar criticidade que permita acompanhar o mercado chinês atenta a sua repercussão nos mercados em que o IGFCSS investe.

Será ainda desencadeado o procedimento concursal interno, com vista à contratação de um técnico para a área de apoio jurídico do DAG.

Assinalam-se os efeitos positivos decorrentes da reversão dos cortes salariais que marcaram o período de 2011 a 2016, da reposição do horário de trabalho e, mais recentemente, do descongelamento das carreiras. Estas melhorias continuam, contudo, ensombradas pela ausência de passos concretos no sentido da revisão das carreiras e dos suplementos remuneratórios, fatores que induzem incerteza e instabilidade aos colaboradores e reduzem a capacidade de recrutamento e a atratividade do IGFCSS.

A crescente complexidade associada aos procedimentos com vista à aquisição de bens e serviços, em particular no que diz respeito aos requisitos prévios à autorização da despesa, condiciona o normal funcionamento dos serviços, tornando excessivamente morosa a aquisição de bens e serviços, alguns dos quais críticos à atividade do IGFCSS.

#### **IV. Atividades para 2019**

Neste contexto que se mantém de fortes restrições, quer financeiras quer ainda nos recursos humanos afetos às áreas de negócio, a atividade do IGFCSS visará, além das atividades correntes de gestão e administração dos três fundos, um conjunto de projetos diversificados parcialmente dependentes da contratação de recursos humanos.

Na gestão dos fundos, e considerando a expectativa de aumento da volatilidade, o foco deverá estar no controle do risco e na preservação do valor mais que na procura de elevados ganhos de rentabilidade.

<b>Atividades Correntes 2019</b>	<b>Articulação com GOP</b>
Alocação estratégica das carteiras do FEFSS, FCR e FCT	No que se refere ao FEFSS o previsto no ponto 8 No que se refere ao FCR e FCT não é aplicável
Gestão tática da carteira do FEFSS	Insere-se no previsto no ponto 8
Administração do regime público de capitalização (RPC)	Não aplicável

Administração do fundo de compensação do trabalho (FCT)	Não aplicável
---	---------------

Atividades Específicas para 2019	Articulação com GOP
Contratação de recursos humanos	Inserir-se no previsto no ponto 8
Implementação do SNC-AP	Inserir-se no previsto no ponto 8
Formação ao ISS sobre regime público de capitalização	Inserir-se no previsto no ponto 8
Melhorias operacionais no FCT	Não aplicável
Remodelação do pólo técnico do IGFCSS	Inserir-se no previsto no ponto 8
Aumento do número de contrapartes de negócio com contrato ISDA assinado	Inserir-se no previsto no ponto 8
Explorar novas vertentes na componente de execução das decisões de investimento	Inserir-se no previsto no ponto 8
Alocação estratégica da carteira do FCT: proposta de alternativas para a respetiva carteira de referência	Não aplicável
Revisão crítica de procedimentos de geração de estimativas de retorno de longo prazo (input aos algoritmos de alocação estratégica)	Inserir-se no previsto no ponto 8
Acompanhamento da economia e mercados da China	Inserir-se no previsto no ponto 8
Renegociação condições contratuais em relação ao sistema de gestão de ativos integrado (particular preocupação com melhoria de <i>reporting</i> e módulo de rentabilidades)	Inserir-se no previsto no ponto 8
Ampliação e melhoria da copa	Inserir-se no previsto no ponto 8
Flexibilização do horário de trabalho	Inserir-se no previsto no ponto 8

## V. Atividades correntes

### 1. Alocação estratégica das carteiras do FEFSS, FCR-A e FCT

- ❖ Objetivos: Criar/preservar valor para os donos dos fundos.
- ❖ Indicador de resultados: *funding ratio* vs carteira de referência estratégica (FEFSS, FCR e FCT).
- ❖ Resultados esperados da atividade: pretende-se gerar carteiras estratégicas com uma rentabilidade maior que a das carteiras de referência estratégica de cada fundo e, portanto, com um *funding ratio* crescente.

No caso do FEFSS, esta carteira de referência estratégica foi aprovada pelo Ministro da Tutela em 30.12.2011. Para o FCR-A, a carteira de referência estratégica é o portefólio de dívida pública de mercado Alemã de 1 a 10 anos; Para o FCT a carteira de referência estratégica é um índice composto em 50% pelo conjunto da dívida pública de mercado alemã de 1 a 10 anos e 50% pela taxa EONIA.

A avaliação do *funding ratio*, uma vez que este tem por base uma carteira de referência estratégica, deve ser efetuada num horizonte de médio prazo, razão pela qual não integra o QUAR. Não obstante, em final de 2017 os valores eram 96.83% para o FEFSS, 113.03% para o FCR e 105.77% para o FCT e no final de Setembro de 2018 os valores eram 95.97% para o FEFSS, 113.58% para o FCR e 105.83% para o FCT.

- ❖ Descrição da atividade: a carteira de referência estratégica do FEFSS resulta da maximização da rentabilidade esperada por unidade de risco (*Sharpe Ratio*). Utilizando um modelo de alocação estratégica dinâmica core-satélite, entre a carteira de referência estratégica e um portefólio diversificado de ativos com origem nos mercados da OCDE, e tomando em consideração a restrição que o valor do FEFSS, corrigido de eventuais entradas líquidas, não deve decrescer, num horizonte de 52 semanas, mais de 10%, a gestão corrente do FEFSS visa a otimização periódica da carteira do Fundo, mediante a incorporação de nova informação económica e de mercado.

Periodicamente o Conselho Diretivo, ouvido o Comité de Investimento, fixa, em função da expectativa da evolução dos vários mercados, o nível de indexação à carteira de referência estratégica procurando, por essa via, melhorar o *funding ratio* do FEFSS (é, assim, definida uma carteira estratégica: o *benchmark* interno).

A composição da carteira do FCR-A depende do nível de indexação à dívida pública alemã de mercado de 1 a 10 anos. Utilizando um modelo de alocação dinâmica core-satélite, entre um índice da dívida pública de mercado alemã de 1 a 10 anos e um portefólio diversificado de ativos com origem nos mercados da OCDE, e tomando em consideração a restrição que o valor da UP não deve decrescer num horizonte de 52 semanas, obtém-se a composição otimizada da carteira do Fundo.

Periodicamente o Conselho Diretivo, ouvido o Comité de Investimento, fixa, em função da expectativa da evolução da curva de rendimentos da Alemanha, o nível de indexação ao índice da dívida pública de mercado alemã (1 a 10 anos)

procurando, por essa via, melhorar o *funding ratio* do FCR (é, assim, definida uma carteira estratégica).

A composição da carteira do FCT depende do nível de indexação ao índice composto em 50% da dívida pública de mercado alemã de 1 a 10 anos e 50% pela taxa EONIA. Utilizando um modelo de alocação dinâmica core-satélite, entre o referido índice composto e um portefólio diversificado de ativos com origem nos mercados da OCDE, e tomando em consideração a restrição que o valor da UP não deve decrescer num horizonte de 52 semanas, obtém-se a composição otimizada da carteira do Fundo.

Periodicamente o Conselho Diretivo, ouvido o Comité de Investimento, fixa, em função da expectativa da evolução da curva de rendimentos da Alemanha e da EONIA, o nível de indexação ao referido índice composto procurando, por essa via, melhorar o *funding ratio* do FCT (é, assim, definida uma carteira estratégica).

O Departamento de Estudos, Planeamento e Controlo (DEPC) procede mensalmente à computação da composição das carteiras ótimas, tomando por base as condições de mercado vigentes. Em regra, a alteração da carteira é realizada trimestralmente, salvo se, face a grandes discrepâncias entre o que seria uma carteira “ótima” e a carteira existente, se entender necessário alterar a composição da carteira.

- ❖ Articulação com as GOP/PROGRAMA DO GOV: insere-se no ponto 8 no que diz respeito ao FEFSS. Não aplicável no que diz respeito ao FCR e FCT.

## **2. Gestão tática da carteira do FEFSS**

- ❖ Objetivos: Criar/preservar valor para o dono do fundo.
- ❖ Indicador de resultados: *Excess return* do FEFSS.
- ❖ Resultados esperados da atividade: Pretende-se explorar oportunidades de geração de *excess return* positivo através da gestão de desvios táticos na composição da carteira face a um *benchmark* interno (a carteira estratégica) e via atividade de execução (*trading* e seleção dos instrumentos financeiros). Ou seja, é esperado que a atividade gere uma rentabilidade maior do que aquela que se obteria se simplesmente se implementasse a composição correspondente ao *benchmark* interno.

O *benchmark* interno (carteira estratégica) visa a obtenção de um resultado superior ao da carteira estratégica de referência aprovada pela Tutela (*benchmark*

externo), i.e., um *funding ratio* crescente, sendo que a atividade de gestão tática da carteira do FEFSS, através de desvios à composição do *benchmark* interno, visa um valor acrescentado adicional, ou seja:

Rentabilidade do FEFSS	> via: <i>excess return</i> (gestão tática)	Rentabilidade Carteira Estratégica ( <i>Benchmark</i> Interno)	> via: <i>funding ratio</i> (gestão estratégica)	Rentabilidade Carteira Referência Estratégica ( <i>Benchmark</i> Externo)
------------------------	--	--	---	---

- ❖ Descrição da atividade: A atividade corrente de gestão da carteira do FEFSS centra-se no Comité de Investimento, realizado semanalmente, com tomada de decisões à 1ª e 3ª semana de cada mês, onde se definem desvios à composição do *benchmark* interno, dentro de limites pré-definidos e em conformidade com um *tracking error* limitado, fixado em 2% para 2019.
- ❖ Articulação com as GOP/PROGRAMA DO GOV: insere-se no ponto 8.

### 3. Administração do Regime Público de Capitalização (RPC)

- ❖ Objetivos: Aumentar notoriedade através da boa gestão e da rápida e eficiente resolução das reclamações.
- ❖ Indicador de resultados: *Funding ratio* do FCR-A; preço da conversão do valor dos certificados de reforma num plano de complementos vitalício (*money's worth ratio*);
- ❖ Resultados esperados da atividade: Assegurar a coordenação dos diversos organismos do Sistema de Segurança Social envolvidos (IGFCSS, IP, DGSS, IGFSS, IP, ISS, IP e II, IP), com vista ao normal funcionamento da gestão das relações do sistema de Segurança Social com os aderentes e beneficiários do RPC.
- ❖ Descrição da atividade: A relação com os aderentes e rendistas do RPC inclui os processos de atendimento, adesão, renovação, suspensão, cessão, reporte de informação, cobrança de descontos, regularização e revogação de pagamentos, gestão do Fundo, atribuição de complementos, negociação de rendas e pagamento e controlo.
- ❖ Articulação com as GOP/PROGRAMA DO GOV: Não aplicável.

#### **4. Administração do Fundo de Compensação do Trabalho (FCT)**

- ❖ **Objetivos:** Reconhecimento pelo Conselho de Gestão do FCT da excelência do IGFCSS como entidade gestora.
- ❖ **Indicador de resultados:** Rentabilidade positiva do FCT; tratamento eficaz dos processos administrativos do FCT.
- ❖ **Resultados esperados:** Assegurar, em coordenação com os outros organismos da segurança social, uma correta implementação dos objetivos que motivaram a criação do FCT.
- ❖ **Descrição da atividade:** Enquanto entidade gestora o IGFCSS é responsável quer pela gestão do FCT, quer por todo o trabalho da administração do fundo. A atividade de gestão é executada dentro dos limites do regulamento de gestão do fundo e do modelo de investimento aprovado pelo Conselho de Gestão do FCT. A atividade de administração implica o desenvolvimento de toda a informação necessária ao Conselho de Gestão, assegurar os serviços jurídicos e de contabilidade necessários à gestão dos fundos, esclarecer e analisar questões e reclamações, cumprir e controlar o cumprimento da lei e dos regulamentos, efetuar procedimentos de compensação e liquidação e conservar documentos.
- ❖ **Articulação com as GOP/PROGRAMA DO GOV:** Não aplicável.

## **VI. Atividades específicas para 2019**

### **1. Contratação de recursos humanos**

- ❖ **Objetivos:** dotar o IGFCSS dos recursos humanos imprescindíveis a uma adequada e completa prossecução das suas atribuições, sobretudo na área dos estudos e investimentos.
- ❖ **Indicador de resultados:** Autorização do Ministro das Finanças para abertura de procedimento concursal com vista à contratação de 7 técnicos superiores sem vínculo à administração pública e 1 técnico superior com vínculo à administração pública.
- ❖ **Resultados esperados:** Capacidade para cobertura dos mercados da OCDE onde o FEFSS investe, alargamento do número de mercados a investir e acompanhamento do mercado chinês. Recomposição da equipa afeta ao apoio jurídico, de forma a colmatar a saída de 1 técnico jurista para exercício de cargo de direção noutra organismo.

- ❖ Descrição da atividade: Apesar de, no decurso de 2016 e 2017, terem ingressado ao serviço do IGFCSS 6 novos colaboradores ainda não foi possível repor na área de negócio os trabalhadores que, desde 2011 saíram do IGFCSS. Com efeito, dos 3 postos de trabalho afetos ao DI e DEPC então preenchidos, apenas 1 técnico subsiste tendo os demais optado pelo regresso ao organismo de origem durante o período experimental. Deste modo, ainda não nos foi possível retomar o acompanhamento direto, com vista ao investimento, do mercado Japonês e da situação sociopolítica do Japão. Não foi, também, ainda possível selecionar e acompanhar novos mercados no âmbito da OCDE que nos permitam alargar os investimentos. Bem como consideramos importante acompanhar o mercado chinês atenta a importância das suas repercussões nos mercados onde o IGFCSS investe. De referir que já foi retomado o acompanhamento direto dos mercados e da situação sociopolítica no Reino Unido. As autorizações pretendidas visam a contratação de dois técnicos superiores para o DI, cinco técnicos superiores para o DEPC e um técnico superior para o DAG.
- ❖ Articulação com as GOP/PROGRAMA DO GOV: insere-se no ponto 8.

## **2. Implementação do SNC-AP**

- ❖ Objetivos: Participação no grupo de trabalho criado no âmbito da segurança social, com vista à adoção do novo referencial contabilístico da administração pública (SNC-AP), quer no IGFC, quer nos fundos sob sua gestão.
- ❖ Indicador de Resultados: Elaboração do caderno de encargos da nova solução aplicacional a adotar pela segurança social.
- ❖ Resultados Esperados: Requisitos de negócio para a 'componente de capitalização' e dos mecanismos de integração da informação relativa ao IGFC e FEFSS vertidos no caderno de encargos do novo sistema de informação.
- ❖ Descrição da atividade: A adoção do SNC-AP implica a substituição do atual sistema de informação (SIF), tendo sido constituído um grupo de trabalho envolvendo todas as organizações do universo de consolidação da segurança social com vista à adoção e implementação daquele normativo contabilístico até 2021. Neste contexto, a primeira etapa consiste na definição dos requisitos de negócio a considerar na solução aplicacional que substituirá o atual SIF e através da qual se materializará a implementação dos SNC-AP. O sistema será desenvolvido tendo em conta esses requisitos, em projeto a liderar pelo II. Numa segunda fase, de carácter interno, o IGFC terá que proceder à reparametrização do

Interface Contabilístico do seu sistema de gestão de ativos de modo a aplicar o novo referencial contabilístico às operações dos fundos sob gestão. Por último, terão que ser criados os mecanismos apropriados para o abastecimento de informação ao novo sistema, e reformulados os suportes de informação, quer os de carácter interno, quer os necessários ao reporte a entidades externas.

- ❖ Articulação com as GOP/PROGRAMA DO GOV: insere-se no ponto 8.

### **3. Formação ao ISS sobre regime público de capitalização**

- ❖ Objetivos: Reforço do conhecimento das equipas dos serviços de atendimento do ISS, IP relativo ao Regime Público de Capitalização e aos Certificados de Reforma, com vista à melhoria da qualidade do serviço prestado aos aderentes e potenciais aderentes.
- ❖ Indicador de Resultados: Intervenção da 2ª linha de atendimento (IGFCSS, IP) na prestação de informação não relacionada com o produto financeiro e número de reclamações relacionadas com o atendimento presencial.
- ❖ Resultados Esperados: Maior autonomia dos serviços de atendimento do ISS, IP e melhoria significativa do serviço ao cliente em matérias relacionadas com o Regime Público de Capitalização e com os Certificados de Reforma, traduzindo-se na diminuição da intervenção do IGFCSS, IP na prestação de informação genérica a aderentes e potenciais aderentes, bem como a diminuição do número de reclamações associadas ao atendimento presencial.
- ❖ Descrição da atividade: Realização de várias sessões de formação sobre o RPC / CR's, envolvendo elementos representativos dos serviços de atendimento do ISS, IP de todo o país, refrescando os conhecimentos transmitidos há 10 anos aquando da criação do regime e atualizando-os tendo em conta as recentes alterações introduzidas no DL 26/2008.
- ❖ Articulação com as GOP/PROGRAMA DO GOV: Não aplicável.

### **4. Melhorias operacionais no FCT**

- ❖ Objetivos: Obtenção de ganhos de eficácia através da resolução de problemas operacionais já identificados, contabilização integral da dívida dos empregadores para com o FCT, recuperação de dívidas e maior celeridade no reembolso aos empregadores.
- ❖ Indicador de Resultados: Número de reclamações de empregadores, número de lançamentos manuais efetuados, dívidas cobradas a empregadores (voluntária

e/ou coercivamente) e número de contratos cessados sem pedidos de reembolso associados.

- ❖ Resultados Esperados: Melhor qualidade de serviço e, conseqüentemente, menos reclamações, maior celeridade no fecho de contas, diminuição do volume da dívida dos empregadores e diminuição do volume de fundos relativos a contratos de trabalho cessados sem pedidos de reembolso associados.
- ❖ Descrição da atividade: Por se tratar essencialmente de questões relacionadas com o desenvolvimento e funcionamento da aplicação de suporte aos fundos de compensação, e por tal atribuição estar acometida a outra organização (II), esta atividade está naturalmente condicionada aos recursos que lhe sejam afetos e sobre os quais o IGFC não tem qualquer controlo. Ao IGFC cabe sensibilizar a tutela e o Instituto de Informática de modo a conseguir que esta iniciativa venha a ser consagrada no plano de atividades daquele organismo e dar apoio ao mesmo na definição dos requisitos e regras de negócio, bem como na implementação e das melhorias e funcionalidades que se pretendem introduzir no sistema.
- ❖ Articulação com as GOP/PROGRAMA DO GOV: Não aplicável.

## **5. Remodelação do pólo técnico do IGFCSS**

- ❖ Objetivos: Remodelação de parte do equipamento informático localizado no pólo técnico do IGFCSS, IP através da adoção de uma solução unificada, com virtualização de todos os servidores, atualização e otimização do *backbone* e da área de *storage*.
- ❖ Indicador de Resultados: Risco operacional (medido pela capacidade de resposta a incidentes), performance da rede local do IGFC, espaço de armazenamento disponível, autonomia da UPS e fatura energética mensal do IGFCSS/Porto.
- ❖ Resultados Esperados: Diminuição do risco operacional associado à rede informática local, tendo em conta o *upgrade* do *hardware* (obsoleto e sem assistência contratada) e do *software* (descontinuado e sem suporte) e melhoria do desempenho global da rede por via da maior performance dos servidores, da maior largura de banda disponível para os utilizadores e da otimização e melhoria da velocidade de acesso à área de *storage*. Gestão centralizada de todos os servidores na consola de gestão do Hyper-V. Diminuição significativa do número de máquinas físicas, com a conseqüente libertação de espaço, aumento da autonomia da UPS e diminuição do consumo mensal de energia. Entrada em produção da nova Intranet do IGFCSS, IP.

- ❖ Descrição da atividade: Adoção de uma solução unificada, que permita simultaneamente a consolidação e virtualização de todos os servidores em uso (com exceção dos dedicados ao sistema de gestão de ativos), a atualização do respetivo sistema operativo, o *upgrade* do *backbone* e o aumento da largura de banda disponível aos utilizadores para 1GB/s e o upgrade da área de *storage* em capacidade, escalabilidade e funcionalidades, bem como a velocidade de acesso à mesma. Upgrade das versões do SQL server e IIS para versões atuais.
- ❖ Articulação com as GOP/PROGRAMA DO GOV: insere-se no ponto 8.

## **6. Aumento do número de contrapartes de negócio com contrato ISDA assinado**

- ❖ Objetivos: Reduzir o risco operacional e de crédito das carteiras dos Fundos sob gestão. Aumentar a capacidade negocial do IGFCSS, IP na contratualização das operações de cobertura de risco cambial a prazo.
- ❖ Indicador de resultados: Novas contrapartes com contratos ISDA em negociação.
- ❖ Resultados esperados da atividade: Redução de risco operacional e de crédito das carteiras mediante a redução do volume médio de negócio de cobertura de risco cambial a prazo, por contraparte disponível. Melhoria do contributo destas operações no valor acrescentado gerado pela atividade de execução das decisões de investimento.
- ❖ Descrição da atividade: O crescimento dos ativos sob gestão do FEFSS, determinou o aumento do volume das necessidades de cobertura cambial da carteira. Pese embora os elementos mitigadores de risco existentes, como o *netting* de operações previsto nos contratos ISDA e os limites de ganho/perda que ativam a renegociação das operações, entende-se ser prudente a redução do volume médio de exposição nocional por contraparte, quer do ponto de vista do risco operacional e de crédito, quer do ponto de vista da capacidade negocial do IGFCSS.  
Esta atividade agrega várias fases, começando com a identificação e seleção das contrapartes mais interessantes e adequadas às necessidades do IGFCSS, passando pela contratação externa de serviços de assessoria jurídica, e culminando na negociação e assinatura dos contratos ISDA.

- ❖ Articulação com as GOP/PROGRAMA DO GOV: insere-se no ponto 8.

## **7. Explorar novas vertentes na componente de execução das decisões de investimento**

- ❖ Objetivos: Encontrar e explorar novas vertentes de geração de valor acrescentado ao nível da componente de execução das decisões de investimento.
- ❖ Indicador de resultados: Contributo DI para o *Excess return*.
- ❖ Resultados esperados da atividade: Potenciar o valor acrescentado gerado pela atividade de execução das decisões de investimento e no âmbito da gestão dos graus de liberdade aprovados para a Direção de Investimento (DI).
- ❖ Descrição da atividade: Pretende-se promover a identificação e exploração de novas dinâmicas de geração de *excesso return* ao nível da execução da DI.

A atividade de execução da DI exprime-se através da abertura de desvios táticos face às decisões de investimentos tomadas pelo Comité de Investimento e enquadra-se nos Graus de Liberdade aprovados para o DI. Reconhecendo-se o efeito diversificador e o potencial de geração de valor acrescentado adicional de fatores que atualmente não estão a ser trabalhados, pretende-se dar início ao processo de maior dinamização dos desvios táticos de execução, mediante a exploração de novos “drivers” de *excess return* (como a relação Obrigações nominais versus *inflation linked* ou a vertente setorial dos índices acionistas geográficos).

Esta atividade implicará a identificação dos “drivers” a explorar e a avaliação da sua viabilidade dentro dos limites de gestão tática de desvios da DI, bem como da eventual necessidade e interesse em ajustar limites de atuação existentes (como o *tracking error* do DI). Neste âmbito será necessário, ainda, identificar os instrumentos disponíveis para a gestão adequada dos desvios pretendidos. Na fase posterior, será necessário assegurar o conhecimento e acompanhamento permanente e especializado

sobre as matérias em causa e sobre os instrumentos de investimento selecionados.

Tendo presente as limitações da equipa de investimentos resultantes da insuficiência de recursos humanos, esta atividade apenas será exequível após a afetação de novos colaboradores à Direção de Investimento e da sua necessária integração.

- ❖ Articulação com as GOP/PROGRAMA DO GOV: insere-se no ponto 8.

## **8. Alocação estratégica da carteira do FCT: proposta de alternativas para a respetiva carteira de referência**

- ❖ Objetivos: criar/preservar valor para o dono do fundo através de uma gestão estratégica ajustada aos objetivos do FCT.
- ❖ Indicador de resultados: *funding ratio* vs carteira de referência estratégica do FCT e valor da unidade de participação do FCT.
- ❖ Resultados esperados da atividade: pretende-se gerar uma rentabilidade superior à proporcionada por uma carteira de referência estratégica. Para o FCT a carteira de referência é, atualmente, um índice composto em 50% pelo conjunto da dívida pública de mercado alemã de 1 a 10 anos e 50% pela taxa EONIA. Pretende-se propor a avaliação, pelo Conselho de Gestão do FCT, de alternativas a esta carteira de referência que possam melhor corresponder aos objetivos do FCT.

A avaliação do *funding ratio*, uma vez que este tem por base uma carteira de referência estratégica, deve ser efetuada num horizonte de médio prazo, razão pela qual não integra o QUAR. Não obstante, em final de 2017 o valor era de 105.77% e no final de setembro de 2018 o valor era 105.83%.

- ❖ Descrição da atividade: a composição da carteira do FCT depende, atualmente, do nível de indexação ao índice composto em 50% da dívida pública de mercado alemã de 1 a 10 anos e 50% pela taxa EONIA. Pretende-se, como referido, propor a avaliação, pelo Conselho de Gestão do FCT, de alternativas a esta carteira de referência que possam melhor corresponder aos objetivos do FCT. Será mantida a lógica de gestão atual, utilizando um modelo de alocação estratégica dinâmica core-satélite, entre o referido índice composto e um portefólio diversificado de ativos com origem nos mercados da OCDE, tomando em consideração a restrição que não deve haver redução no valor da UP num horizonte de 52 semanas, para obter a composição otimizada da carteira do Fundo.

Periodicamente o Conselho Diretivo, ouvido o Comité de Investimento, fixa, em função da expectativa da evolução da curva de rendimentos da Alemanha e da EONIA, o nível de indexação ao referido índice composto.

O Departamento de Estudos, Planeamento e Controlo (DEPC) procede mensalmente à computação da composição das carteiras ótimas, tomando por base as condições de mercado vigentes. Em regra, a alteração da carteira é realizada trimestralmente, salvo se, face a grandes discrepâncias entre o que seria uma carteira “ótima” e a carteira existente, se entender necessário alterar a composição da carteira.

- ❖ Articulação com as GOP/PROGRAMA DO GOV: Não aplicável.

*Obs: atividade não dependente de recursos humanos adicionais*

## **9. Revisão crítica de procedimentos de geração de estimativas de retorno de longo prazo (input aos algoritmos de alocação estratégica)**

- ❖ Objetivos: explorar oportunidades de melhoria nos procedimentos de determinação das estimativas de retorno de longo prazo usadas como *input* aos algoritmos de alocação estratégica dos vários fundos, no sentido de criar/preservar valor para os donos dos fundos através de uma gestão estratégica ajustada aos objetivos de cada fundo.
- ❖ Indicador de resultados: *funding ratio* vs carteira de referência estratégica (FEFSS, FCR e FCT).
- ❖ Resultados esperados da atividade: pretende-se gerar carteiras estratégicas com uma rentabilidade maior do que aquela que se obteria utilizando os procedimentos atuais e, portanto, com um *funding ratio* mais elevado, i.e., com uma rentabilidade superior, em maior grau, à da carteira de referência estratégica de cada fundo.

No caso do FEFSS, esta carteira foi aprovada pelo Ministro da Tutela em 30/12/2011. Para o FCR-A, a carteira de referência é o portefólio de dívida pública de mercado Alemã de 1 a 10 anos; Para o FCT a carteira de referência é um índice composto em 50% pelo conjunto da dívida pública de mercado alemã de 1 a 10 anos e 50% pela taxa EONIA.

A avaliação do *funding ratio*, uma vez que este tem por base uma carteira de referência estratégica, deve ser efetuada num horizonte de médio prazo, razão pela qual não integra o QUAR. Não obstante, em final de 2017 os valores eram 96.83% para o FEFSS, 113.03% para o FCR e 105.77% para o FCT e no final de

setembro de 2018 os valores eram 95.97% para o FEFSS, 113.58% para o FCR e 105.83% para o FCT.

- ❖ Descrição da atividade: a carteira de referência estratégica do FEFSS resulta da maximização da rentabilidade esperada por unidade de risco (*Sharpe Ratio*). Utilizando um modelo de alocação estratégica dinâmica core-satélite, entre a carteira de referência estratégica e um portefólio diversificado de ativos com origem nos mercados da OCDE, e tomando em consideração a restrição que o valor do FEFSS, corrigido de eventuais entradas líquidas, não deve decrescer, num horizonte de 52 semanas, mais de 10%, a gestão corrente do FEFSS visa a otimização periódica da carteira do Fundo, mediante a incorporação de nova informação económica e de mercado.

Periodicamente o Conselho Diretivo, ouvido o Comité de Investimento, fixa, em função da expectativa da evolução dos vários mercados, o nível de indexação à carteira de referência estratégica

A composição da carteira do FCR-A depende do nível de indexação à dívida pública alemã de mercado de 1 a 10 anos. Utilizando um modelo de alocação dinâmica core-satélite, entre um índice da dívida pública de mercado alemã de 1 a 10 anos e um portefólio diversificado de ativos com origem nos mercados da OCDE, e tomando em consideração a restrição que o valor da UP não deve decrescer num horizonte de 52 semanas, obtém-se a composição otimizada da carteira do Fundo.

Periodicamente o Conselho Diretivo, ouvido o Comité de Investimento, fixa, em função da expectativa da evolução da curva de rendimentos da Alemanha, o nível de indexação ao índice da dívida pública de mercado alemã (1 a 10 anos).

A composição da carteira do FCT depende do nível de indexação ao índice composto em 50% da dívida pública de mercado alemã de 1 a 10 anos e 50% pela taxa EONIA. Utilizando um modelo de alocação dinâmica core-satélite, entre o referido índice composto e um portefólio diversificado de ativos com origem nos mercados da OCDE, e tomando em consideração a restrição que o valor da UP não deve decrescer num horizonte de 52 semanas, obtém-se a composição otimizada da carteira do Fundo.

Periodicamente o Conselho Diretivo, ouvido o Comité de Investimento, fixa, em função da expectativa da evolução da curva de rendimentos da Alemanha e da EONIA, o nível de indexação ao referido índice composto.

O Departamento de Estudos, Planeamento e Controlo (DEPC) procede mensalmente à computação da composição das carteiras ótimas, tomando por base as condições de mercado vigentes – um dos inputs a este processo são as estimativas de retorno de longo prazo para cada classe de ativo que resultam de procedimentos que se pretendem ver melhorados. Em regra, a alteração da carteira é realizada trimestralmente, salvo se, face a grandes discrepâncias entre o que seria uma carteira “ótima” e a carteira existente, se entender necessário alterar a composição da carteira.

- ❖ Articulação com as GOP/PROGRAMA DO GOV: insere-se no ponto 8.

*Obs: atividade dependente de recursos humanos adicionais*

## **10. Acompanhamento da economia e mercados da China**

- ❖ Objetivos: Promover o acompanhamento da economia e mercados da China no sentido de criar/preservar valor para os donos dos fundos através de uma gestão, estratégica e tática, ajustada aos objetivos de cada fundo.
- ❖ Indicador de resultados: *funding ratio* vs carteira de referência estratégica (FEFSS, FCR e FCT) e *excess return* (FEFSS).
- ❖ Resultados esperados da atividade: pretende-se, ao incorporar um maior e melhor grau de compreensão de uma economia e mercados cada vez mais relevantes, gerar carteiras estratégicas com uma rentabilidade maior do que aquela que se obteria utilizando os procedimentos atuais e, portanto, com um *funding ratio* mais elevado, i.e., com uma rentabilidade superior, em maior grau, à da carteira de referência estratégica. Pretende-se, igualmente, uma melhor exploração de oportunidades de gestão tática (geração de *excess return*), quando aplicável. Embora não seja possível investir nos mercados Chineses a respetiva influência é crescente, e cada vez mais difícil de ignorar, afetando os mercados em que é possível atuar.

No caso do FEFSS, a carteira de referência estratégica foi aprovada pelo Ministro da Tutela em 30/12/2011. Para o FCR-A, a carteira de referência é o portefólio de dívida pública de mercado Alemã de 1 a 10 anos; Para o FCT a carteira de referência é um índice composto em 50% pelo conjunto da dívida pública de mercado alemã de 1 a 10 anos e 50% pela taxa EONIA.

A avaliação do *funding ratio*, uma vez que este tem por base uma carteira de referência estratégica, deve ser efetuada num horizonte de médio prazo, razão

pela qual não integra o QUAR. Não obstante, em final de 2017 os valores eram 96.83% para o FEFSS, 113.03% para o FCR e 105.77% para o FCT e no final de setembro de 2018 os valores eram 95.97% para o FEFSS, 113.58% para o FCR e 105.83% para o FCT.

- ❖ Descrição da atividade: durante o ano de 2019 pretende-se criar condições para que o DEPC possa acompanhar a economia e mercados da China de forma idêntica ao que já sucede atualmente com os EUA, Zona Euro e Reino Unido permitindo melhor entender de que forma a evolução da economia e mercados Chineses influencia os mercados em que o IGFCSS pode, em representação dos fundos geridos, atuar.
- ❖ Articulação com as GOP/PROGRAMA DO GOV: insere-se no ponto 8.

*Obs: atividade dependente de recursos humanos adicionais*

## **11. Renegociação condições contratuais em relação ao sistema de gestão de ativos integrado (particular preocupação com melhoria de reporting e módulo de rentabilidades)**

- ❖ Objetivos: melhorar qualidade da informação de gestão de carteiras.
- ❖ Indicador de resultados: permitir o cálculo de rentabilidades de todas as classes de ativos bem como a desagregação do *excess return* por classes do *benchmark* interno e por esta via implementar recomendação do Tribunal de Contas. Melhorar *reporting* de gestão de carteira considerado crítico.
- ❖ Resultados esperados da atividade: melhorar o serviço integrado de gestão de ativos, reforçar e melhorar o sistema de controlo interno e implementar a recomendação do Tribunal de Contas na auditoria que realizou ao instituto.
- ❖ Descrição da atividade: durante o ano de 2019 será dada continuidade à melhoria das funções asseguradas pelo TRADER (sistema de gestão de ativos integrado) nomeadamente no domínio do cálculo de rentabilidades, permitindo proceder ao cálculo de rentabilidades de todas as classes de ativos bem como à desagregação do *excess return* por classes do *benchmark* interno, e *reporting* de gestão de carteira considerado mais crítico.
- ❖ Articulação com as GOP/PROGRAMA DO GOV: insere-se no ponto 8.

*Obs: atividade dependente de recursos humanos adicionais*

## **12. Ampliação e melhoria da copa**

- ❖ **Objetivos:** Dotar o Instituto de um espaço destinado a refeições.
- ❖ **Indicador de resultados:** Conclusão das obras de alargamento da copa, aquisição de equipamento e mobiliário.
- ❖ **Resultados esperados:** Disponibilizar aos colaboradores do Instituto um espaço e o equipamento básico que lhes permita trazer refeição de casa e almoçar nas instalações do Instituto.
- ❖ **Descrição da atividade:** Anexação da sala de reuniões contígua à copa de forma a criar espaço suficiente para os colaboradores poderem almoçar. Aquisição de mobiliário (mesas e cadeiras) para o efeito. Reparação do armário da banca e aquisição de máquina de lavar louça e forno micro-ondas.
- ❖ **Articulação com as GOP/PROGRAMA DO GOV:** insere-se no ponto 8.

## **13. Flexibilização do horário de trabalho**

- ❖ **Objetivos:** Estudar as opções
- ❖ **Indicador de resultados:** Enquadramento jurídico referente aos regimes de prestação de trabalho na administração pública. Listagem das opções de flexibilização do horário de trabalho.
- ❖ **Resultados esperados:** Análise das opções de flexibilização do horário de trabalho com vista à adoção de mecanismos de conciliação da vida pessoal, profissional e familiar dos colaboradores.
- ❖ **Descrição da atividade:** Levantamento do enquadramento jurídico relativo aos regimes de prestação de trabalho na administração pública e das opções de flexibilização do horário de trabalho dos trabalhadores. Análise das vantagens e desvantagens das várias opções de flexibilização do horário de trabalho. Proposta ao CD de adoção dos mecanismos considerados mais adequados de conciliação da vida pessoal, profissional e familiar dos colaboradores.
- ❖ **Articulação com as GOP/PROGRAMA DO GOV:** insere-se no ponto 8.

## **VII. Orçamento**

- ❖ Os orçamentos do IGFCSS, IP e do FEFSS integram o orçamento da Segurança Social, sendo, portanto, sujeitos às diretrizes gerais definidas pelo Ministério da Solidariedade, Emprego e da Segurança Social quanto à gestão de recursos financeiros e humanos.

- ❖ O quadro seguinte apresenta o desdobramento dos orçamentos proposto para o IGFCSS, IP e do FEFSS para 2019.

Orçamento para 2019 com base no orçamento publicado na página da DGO

<b>DESPESA</b>		
	<b>Execução Orçamento 2018</b>	<b>Orçamento 2019</b>
<b>Despesas correntes</b>		
Despesas com pessoal	1,453,187.00	2,148,457.00
Aquisição de bens e serviços	1,407,620.00	1,661,054.00
Juros e outros encargos	1,503,000.00	3,740,660.00
Outras despesas correntes	2,000,000.00	3,051,950.00
	<b>6,363,807.00</b>	<b>10,602,121.00</b>
<b>Despesas de capital</b>		
Aquisição de bens de capital	5,000.00	150,000.00
Ativos financeiros	10,183,522,315.00	12,080,380,273.00
	<b>10,183,527,315.00</b>	<b>12,080,530,273.00</b>
<b>Total despesas</b>	<b>10,189,891,122.00</b>	<b>12,091,132,394.00</b>

<b>RECEITA</b>		
	<b>Execução Orçamento 2018</b>	<b>Orçamento 2019</b>
<b>Receitas correntes</b>		
Rendimentos de Propriedade	490,300,000.00	475,753,957.00
Transferências Correntes	120,624,310.00	248,809,524.00
Venda de Bens e Serviços Correntes	35,197.00	50,000.00
	<b>610,959,507.00</b>	<b>724,613,481.00</b>
<b>Receitas de capital</b>		
Venda de bens de investimento	173,193.15	173,693.00
Transferências de capital	1,510,090,000.00	5,090,000.00
Ativos financeiros	7,465,487,308.85	11,356,347,253.00
Outras receitas de capital		500.00
Reposições não abatidas a pagamentos	150,000.00	350,500.00
	<b>8,975,900,502.00</b>	<b>11,361,961,946.00</b>
Saldo orçamental gerência anterior	603,031,113.00	500,000,000.00
<b>Total receitas</b>	<b>10,189,891,122.00</b>	<b>12,586,575,427.00</b>

## **ANEXOS**

# Anexo I Mapa de Pessoal aprovado para 2019

IGFCSS, IP - MAPA DE PESSOAL 2019

UNIDADE ORGÁNICA	PROCESSOS	ATRIBUIÇÕES /COMPETÊNCIAS / ACTIVIDADES	CARGOS / CARREIRAS / CATEGORIAS					ÁREA DE FORMAÇÃO	N.º DE POSTOS DE TRABALHO			OBSERVAÇÕES	
			C. DIRECT	F. UNICO	DIRECTOR	TECNICO	ADMINISTR.		NECESSARIOS	OCUPADOS	VAGOS		
Conselho Directivo		As definidas na Lei 3/2004 de 15 de Janeiro e DL 203/2012 de 28 de Agosto	3						3	3		(7)	
Fiscal Único		As definidas na Lei 3/2004 de 15 de Janeiro		1					1	1		(6)	
Departamento de Investimento	Direção do Departamento de Investimento				1				1	1			
	Gestão da Carteira	Investimentos	<ul style="list-style-type: none"> <li>Proporcionar fonte de conhecimentos sobre mercados e produtos financeiros e elaborar propostas de investimento</li> <li>Gerir o investimento em activos financeiros, dentro dos graus de discricionariedade aprovados, com vista à obtenção de retorno adicional para a carteira</li> <li>Proporcionar fonte de conhecimentos sobre o mercado de rendas vitalícias (produtos e fornecedores existentes no mercado)</li> <li>Negociar rendas vitalícias no âmbito do Regime Público de Capitalização</li> </ul>				7	1	Economia / Gestão / Finanças	8	5	3	(4),(5)
Departamento de Estudos, Planeamento e Controlo	Direção do Departamento de Estudos, Planeamento e Controlo				1					1	1		
	Research Macro	<ul style="list-style-type: none"> <li>Assegurar a recolha e análise de dados, informação e research externo necessário à criação e manifestação, sob diferentes formatos, de opinião do departamento sobre a evolução macroeconómica e de mercado, de médio prazo e apresentação de propostas de alocação adequadas, para os fundos sob gestão: FEFS, FCR e FCT</li> </ul>					6		Economia / Gestão / Finanças / Métodos Quantitativos	6	2	4	(5)
	Manutenção e Controlo	<ul style="list-style-type: none"> <li>Assegurar a contínua actualização do sistema de back-office que suporta a actividade de gestão de activos dos fundos sob gestão: FEFS, FCR e FCT</li> </ul>					2 [1]		Economia / Gestão / Finanças	2	2		(4)
	Medição da Performance	<ul style="list-style-type: none"> <li>Assegurar a produção de informação de apoio à tomada de decisão, no domínio das carteiras sob gestão</li> <li>Assegurar a disponibilidade de informação histórica sobre as carteiras geridas</li> <li>Apoio na elaboração dos relatórios de actividade dos fundos sob gestão</li> </ul>					2		Economia / Gestão / Finanças	2	1	1	(5)
	Controlo de Gestores Externos	<ul style="list-style-type: none"> <li>Seleção e controlo de fundos de investimento ou de gestores externos subcontratados para a gestão de partes dos Fundos geridos</li> </ul>							Economia / Gestão / Finanças				
	Planeamento	<ul style="list-style-type: none"> <li>Apoio às decisões estratégicas, seja no domínio das actividades do Instituto, ou no domínio da gestão de activos das carteiras dos fundos</li> </ul>							Economia / Gestão / Finanças				
Departamento de Apoio à Gestão	Direção do Departamento de Apoio à Gestão				1					1	1		
	Gestão dos Recursos Humanos	<ul style="list-style-type: none"> <li>Apoiar a gestão administrativa do pessoal</li> </ul>								1	1		(2)
Departamento de Apoio à Gestão	Gestão do Sistema e Tecnologias da Informação		<ul style="list-style-type: none"> <li>Resolver os problemas de natureza informática reportados pelos utilizadores da rede informática local</li> <li>Garantir o pleno funcionamento da rede informática local e níveis satisfatórios de performance, fornecendo aos utilizadores um ambiente de trabalho estável</li> <li>Gerir e desenvolver a intranet do Instituto</li> <li>Produzir ferramentas informáticas de apoio à actividade do Instituto</li> <li>Administrar as bases de dados do Instituto</li> </ul>				2		Ciências da Computação / Engenharia / Matemática Aplicada	2	2		
	Contabilização dos Fundos Sob Gestão	<ul style="list-style-type: none"> <li>Manter actualizada a contabilidade do Instituto</li> </ul>					2 [1]		Contabilidade	2	2		(4)
Departamento de Apoio à Gestão	Contabilidade do Instituto		<ul style="list-style-type: none"> <li>Manter actualizada a contabilidade dos fundos sob gestão do Instituto e de outras entidades, cuja administração lhe seja atribuída</li> </ul>					1	Contabilidade / Outras	1	1		(3)
	Compras	<ul style="list-style-type: none"> <li>Assegurar o processo administrativo e o cumprimento da legalidade inerente à aquisição de bens e serviços. Efectuar a avaliação de fornecedores ligados à área de suporte</li> </ul>					1	Economia / Gestão / Direito / Outras	1	1			
	Coordenação do Regime Público de Capitalização		<ul style="list-style-type: none"> <li>Assegurar a coordenação das actividades inerentes ao ciclo mensal do RPC</li> </ul>						Direito / Outras				
	Fundo de Compensação do Trabalho		<ul style="list-style-type: none"> <li>Assegurar o atendimento às entidades empregadoras no que diz respeito ao FCT, esclarecendo e analisando as questões e reclamações</li> <li>Assessorar o presidente do CG do FCT designadamente no âmbito da definição e elaboração de regulamentos e do plano anual de actividades, bem como no reporte da actividade corrente do fundo</li> </ul>					3 [1]	Direito / Outras	3	3		(4)
	Apoio Jurídico		<ul style="list-style-type: none"> <li>Coadjuvar no cumprimento da lei em todos os actos praticados pelo IGFC em seu nome e em representação dos fundos que gere, bem como emitir pareceres sobre todas as matérias relacionadas com a actividade do IGFCSS.</li> <li>Assegurar os serviços jurídicos e de expediente necessários à gestão do FCT</li> <li>Cumprir e controlar a observância das normas aplicáveis, do regulamento de gestão, do regulamento interno e dos contratos celebrados no âmbito da actividade do FCT</li> </ul>					2	Direito	2	1	1	(4),(5),(8)
	Gestão da Qualidade		<ul style="list-style-type: none"> <li>Alinhar o sistema de gestão da qualidade com a estratégia do Instituto e promover a respectiva implementação e manutenção</li> </ul>										
Secretariado	Comunicação Interna e Externa		<ul style="list-style-type: none"> <li>Apoio ao Conselho Directivo na divulgação das suas actividades e dos resultados dos Fundos</li> </ul>						Relações Públicas / Outras				
	Gestão Documental		<ul style="list-style-type: none"> <li>Assegurar a actualidade e o controlo dos documentos internos do Instituto</li> </ul>							3	3		
	Secretariado		<ul style="list-style-type: none"> <li>Coadjuvar administrativa e directamente o Conselho Directivo</li> <li>Prestar apoio de secretariado aos departamentos</li> </ul>					1	Assessoria de Direcção / Outras				(1)
---	TOTAL		3	1	3	29	4	---	40	31	9	---	

## NOTAS:

Carreiras não revistas consideradas ao abrigo do regulamento de pessoal do Instituto, aprovado pela Tutela em 13/01/2000, nos termos previstos no DL 39/2011.

Os conteúdos funcionais de cada posto de trabalho encontram-se mais concretizados nas respectivas monografias de função.

Não foi elaborado mapa diferente para o pessoal cujo local de trabalho se encontra no escritório de Lisboa. Com efeito, a delegação de Lisboa não é uma unidade desconcentrada do Instituto, antes revestindo a forma de escritório de representação.

(1) 1 Técnico com posto de trabalho na delegação de Lisboa

(2) Trabalhador inserido na carreira geral de Assistente Técnico, categoria de Coordenador Técnico

(3) Trabalhador inserido na carreira geral de Assistente Técnico, categoria de Assistente Técnico

(4) Entre parênteses retos, número de trabalhadores inseridos na carreira geral de Técnico Superior, categoria de Técnico Superior

(5) Vaga(s) a ser(em) preenchida(s) por trabalhador(es) inserido(s) na carreira geral de Técnico Superior

(6) Nomeado em regime de prestação de serviços

(7) Vogal do CD nomeada para exercício de cargo de direcção, em regime de substituição, no IGFCSS

(8) Nomeado para exercício de cargo de direcção, em regime de comissão de serviço, no IGFCSS

## **Anexo II Proposta de QUAR**

<b>Ciclo de Gestão</b>
2019
<b>Designação do Serviço/Organismo:</b>
Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social
<b>Missão:</b>

O IGFCSS, IP tem por Missão a gestão de fundos de capitalização no âmbito do financiamento do sistema de segurança social do Estado e de outros sistemas previdenciais.

<b>Objetivos Estratégicos (OE)</b>	
OE1:	Criar valor para a Segurança Social
OE2:	Preservar Valor dos Fundos
OE3:	Optimização de Processos e Estrutura
OE4:	Motivar Colaboradores

**Objetivos Operacionais (OP)**

<b>EFICÁCIA</b>											PESO:	25%
<b>OP1: Recuperar os custos de funcionamento do IGFCSS</b>											Peso:	40%
<b>Indicadores</b>		<b>Realizado 2016</b>	<b>Realizado 2017</b>	<b>Realizado 2018</b>	<b>Meta 2019</b>	<b>Tolerância</b>	<b>Valor Crítico</b>	<b>Peso</b>	<b>Fórmula de Cálculo</b>	<b>Resultado</b>	<b>Taxa de Realização</b>	
Ind.1	Excess Return carteira sujeita a benchmark	0,05%	-0,12%		0,06%	0,06%	0,18%		$\frac{((1 + \text{retorno FEFSS}) / (1 + \text{retorno benchmark interno}) - 1) \times 100}{1}$			
<b>Taxa de Realização do OP1</b>												0%
<b>OP2: Controlar a volatilidade do FEFSS</b>											Peso:	20%
<b>Indicadores</b>		<b>Realizado 2016</b>	<b>Realizado 2017</b>	<b>Realizado 2018</b>	<b>Meta 2019</b>	<b>Tolerância</b>	<b>Valor Crítico</b>	<b>Peso</b>	<b>Fórmula de Cálculo</b>	<b>Resultado</b>	<b>Taxa de Realização</b>	
Ind.2	Porcentagem de semanas com o tracking error exponencial do FEFSS fora do limite.	0	0		12,50%	2,50%	0%		$\frac{\text{Número de semanas fora limite} / 50 \times 100}{1}$			
<b>Taxa de Realização do OP2</b>												0%
<b>OP3: Controlar a Volatilidade dos Fundos</b>											Peso:	40%
<b>Indicadores</b>		<b>Realizado 2016</b>	<b>Realizado 2017</b>	<b>Realizado 2018</b>	<b>Meta 2019</b>	<b>Tolerância</b>	<b>Valor Crítico</b>	<b>Peso</b>	<b>Fórmula de Cálculo</b>	<b>Resultado</b>	<b>Taxa de Realização</b>	
Ind.3	Porcentagem de semanas com o tracking error exponencial do FCR fora do limite.	0	0		12,50%	2,50%	0%	50%	$\frac{\text{Número de semanas fora limite} / 50 \times 100}{1}$			
Ind.4	Porcentagem de semanas com o tracking error exponencial do Fct fora do limite.	0	0		12,50%	2,50%	0%	50%	$\frac{\text{Número de semanas fora limite} / 50 \times 100}{1}$			
<b>Taxa de Realização do OP4</b>												0%
<b>EFICIÊNCIA</b>											PESO:	50%
<b>OP4: Garantir a operacionalização atempada dos atos a que se refere o n.º 2 do art.º 16 da LOE</b>											Peso:	60%
<b>Indicadores</b>		<b>Realizado 2016</b>	<b>Realizado 2017</b>	<b>Realizado 2018</b>	<b>Meta 2019</b>	<b>Tolerância</b>	<b>Valor Crítico</b>	<b>Peso</b>	<b>Fórmula de Cálculo</b>	<b>Resultado</b>	<b>Taxa de Realização</b>	
Ind.5	Porcentagem de trabalhadores com processamento da valorização remuneratória no mês seguinte ao termo do seu processo de avaliação de desempenho	ND	ND	ND	90%		100%	100%	$\frac{\text{N.º de trabalhadores com acréscimo no mês seguinte} / \text{N.º total de trabalhadores com valorização até à data em referência}}{1} \times 100$			
<b>Taxa de Realização do OP5</b>												0%
<b>OP5: Garantir contenção dos custos de transação</b>											Peso:	20%
<b>Indicadores</b>		<b>Realizado 2016</b>	<b>Realizado 2017</b>	<b>Realizado 2018</b>	<b>Meta 2019</b>	<b>Tolerância</b>	<b>Valor Crítico</b>	<b>Peso</b>	<b>Fórmula de Cálculo</b>	<b>Resultado</b>	<b>Taxa de Realização</b>	
Ind.6	Porcentagem que os custos de transação representam do valor das operações efetuadas	0,013%	0,010%		0,025%	0,0025%	0,015%	100%	$\frac{\text{Custos de Transação} / (\text{Compras} + \text{Vendas de ações e Futuros}) \times 100}{1}$			
<b>Taxa de Realização do OP5</b>												0%
<b>OP6: Controlar o crescimento da estrutura</b>											Peso:	20%
<b>Indicadores</b>		<b>Realizado 2016</b>	<b>Realizado 2017</b>	<b>Realizado 2018</b>	<b>Meta 2019</b>	<b>Tolerância</b>	<b>Valor Crítico</b>	<b>Peso</b>	<b>Fórmula de Cálculo</b>	<b>Resultado</b>	<b>Taxa de Realização</b>	
Ind.7	Porcentagem de variação das despesas de funcionamento per capita em relação a ano anterior	-6,00%	1,75%		4%	3%	0%	100%	$\frac{(\text{despesas de funcionamento per capita em 2019} / \text{despesas de funcionamento per capita em 2018}) - 1 \times 100}{1}$			
<b>Taxa de Realização do OP6</b>												0%
<b>QUALIDADE</b>											PESO:	25%
<b>OP7: Controlar processos</b>											Peso:	50%
<b>Indicadores</b>		<b>Realizado 2016</b>	<b>Realizado 2017</b>	<b>Realizado 2018</b>	<b>Meta 2019</b>	<b>Tolerância</b>	<b>Valor Crítico</b>	<b>Peso</b>	<b>Fórmula de Cálculo</b>	<b>Resultado</b>	<b>Taxa de Realização</b>	
Ind.8	Porcentagem de indicadores de processos de negócios superados	64%	78%		62,5%	2,50%	70%	50%	$\frac{\text{Nº de indicadores que atingiram o valor de superação} / \text{Nº de indicadores}}{1} \times 100$		Conto	
Ind.9	Porcentagem de indicadores de processos de suporte superados	94%	88%		82,5%	2,50%	90%	50%	$\frac{\text{Nº de indicadores que atingiram o valor de superação} / \text{Nº de indicadores}}{1} \times 100$			
<b>Taxa de Realização do OP7</b>												0%
<b>OP8: Criar condições que facilitem a gestão do tempo pelos colaboradores</b>											Peso:	50%
<b>Indicadores</b>		<b>Realizado 2016</b>	<b>Realizado 2017</b>	<b>Realizado 2018</b>	<b>Meta 2019</b>	<b>Tolerância</b>	<b>Valor Crítico</b>	<b>Peso</b>	<b>Fórmula de Cálculo</b>	<b>Resultado</b>	<b>Taxa de Realização</b>	
Ind.10	Ampliar espaço de refeições	ND	ND	ND	30.09	01.08		50%	Data em que o espaço fica operacional. Meta data mais tarde para atingir. Tolerância data mais tarde para superar			
Ind.11	Enquadramento jurídico e análise de opções de flexibilização do horário de trabalho	ND	ND	ND	31.07	01.06		50%	Data de apresentação ao Conselho Diretivo de documento com o enquadramento jurídico e a análise de possíveis opções. Meta data mais tarde para atingir. Tolerância data mais tarde para superar.			

Objectivos Estratégicos vs Operacionais   matriz de enquadramento	OP1	OP2	OP3	OP4	OP5	OP6	OP7	OP8
Objetivo Estratégico 1: Criar Valor para Segurança Social	X	X			x			
Objetivo Estratégico 2: Preservar Valor dos Fundos			X					
Objetivo Estratégico 3: Optimização de Processos e Estruturas						X	X	
Objetivo Estratégico 4: Motivar Colaboradores				X				X

RECURSOS HUMANOS								Dias úteis 2019 (só considerados feriados)			230
DESIGNAÇÃO	Pontuação CCAS	Pontuação efetivos planeados 2019			Pontuação efetivos Executados para 2018			Desvio (em n.º)	Pontuação Executada / Pontuação Planeada	UERHE / UERHP	
		N.º de efetivos planeados (Mapa de Pessoal)	UERHP	Pontuação Planeada	N.º de efetivos a 31.dez (Balanco Social)	UERHE	Pontuação Executada				
Dirigentes - Direção Superior	20	3	690	60	2	460	40	-1	66,67%	66,67%	
Dirigentes - Direção Intermédia e Chefes de equipa	16	3	690	48	3	144	48	0	100,00%	20,87%	
Técnico Superior/Especialista de Informática	12	27	6210	324	19	8748	228	-8	70,37%	140,87%	
Coordenador Técnico	9	1	230	9	1	9	9	0	100,00%	3,91%	
Assistente Técnico	8	3	690	24	3	72	24	0	100,00%	10,43%	
Assistente Operacional	5		0	0		0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	
			0	0		0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	
			0	0		0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	
			0	0		0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!	
		37	8.510	465	28	9.433	349	-9	75,05%	110,85%	