

# Instituto de Gestão de Fundos

RELATÓRIO DE ACTIVIDADES 2005



# INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS

**RELATÓRIO DE ACTIVIDADES 2005**



SEGURANÇA SOCIAL

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

Av. Fernão de Magalhães, 1862 - 3º Dto. (Torre das Antas) | 4350-158 Porto

Tel: 225 082 400 | Fax: 225 082 401 | E-mail: [igfcss@seg-social.pt](mailto:igfcss@seg-social.pt)

TÍTULO

**Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I. P.  
Relatório de Actividades 2005**

AUTOR / EDITOR

**Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I. P. / 2006**

Av. Fernão de Magalhães, 1862 - 3º Dto. (Torre das Antas) • 4350-158 Porto  
Tel: 225 082 400 • Fax: 225 082 401 |• E-mail: igfcss@seg-social.pt

Fotografia

**Pedro Lobo / Hugo Almeida**

Design

**Carneiro comunicação**

[www.carneiro.com.pt](http://www.carneiro.com.pt)

Produção

**Greenbook - Artes Gráficas, Lda.**

Depósito legal

166041/01

# ÍNDICE

# INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS

RELATÓRIO DE ACTIVIDADES 2005

## 4 NOTA DO CONSELHO DIRECTIVO

## 8 ACTIVIDADES MARCANTES DO IGFCCS

## 10 NÚMEROS CHAVE

## 12 RELATÓRIO DO IGFCCS

- Organigrama
- Enquadramento legal
- Visão
- Missão
- Valores
- Fundos sob gestão
- Órgãos Sociais
- Recursos Humanos
- Actividades
- Contas do exercício

## 25 RELATÓRIO DE GESTÃO DO FEFSS

- Apresentação do FEFSS
- Enquadramento da actividade em 2005
- Evolução do FEFSS

## 63 ANEXOS

- Demonstrações Financeiras
- Anexos às Demonstrações Financeiras
- Certificação Legal das Contas
- Parecer da Comissão de Fiscalização
- Aprovação pelo Ministro da Segurança Social e do Trabalho





**A** actividade do Instituto de Gestão de Fundos no ano findo de 2005 centrou-se na gestão da carteira do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS), avaliada, no final do ano, em 6,176 milhões de euros, montante que coloca o Instituto entre os 60 maiores gestores de patrimónios institucionais Europeus<sup>1</sup>. A gestão do Fundo dos Antigos Combatentes, também atribuída ao IGFCCS, acabou por não registar nenhum movimento dado que o Fundo não recebeu ainda dotações.

O Instituto desenvolveu diversas iniciativas tendo em vista o aumento do número de Fundos sob gestão, no âmbito dos organismos pertencentes ao Estado Português, e apresentou também soluções financeiras tendo em vista o aumento da eficiência na gestão do património do Estado de que é exemplo público a proposta de concentração e reinstalação dos serviços do Instituto de Segurança Social, libertando 28 edifícios que actualmente os instalam.

A rentabilidade nominal líquida do FEFSS em 2005 foi de 6.76%, a volatilidade ficou-se pelos 2.10% e os custos de gestão cifraram-se em 0.075% do montante médio sob gestão. O capital do Fundo aumentou 16.4 milhões de euros, dos quais 10.3 só foram recebidos já em 2006.

A componente capitalização do sistema de Segurança Social, que é materializada pelo FEFSS, permite a “aquisição” de crescimento real de outras economias através da rentabilidade dos investimentos realizados sobre activos de outras economias. Isto, como é óbvio, é verdade quando as rentabilidades reais obtidas pelo sistema de capitalização são superiores ao crescimento real da massa salarial nacional. O recurso aos mecanismos de capitalização é em si uma componente de diversificação do risco de financiamento dos direitos dos futuros pensionistas.

A rentabilidade do FEFSS tem contribuído positivamente para o financiamento dos direitos dos beneficiários do sistema de Segurança Social, apresentando nos últimos 3 e 5 anos uma rentabilidade anual média real (4.2%, 2.1%) superior ao crescimento real dos salários em Portugal (1.3%, 0.7%)<sup>2</sup>. Trata-se, portanto, digamos assim, de uma origem diversificada de financiamento de acesso universal a todos os beneficiários do sistema público.

1.	Segundo informação da IPE – Investment & Pensions Europe de Setembro, 2005.
2.	Medida pela taxa de crescimento real das remunerações declaradas à Segurança Social.

O Conselho Directivo cessa nesta altura o seu mandato, pelo que também cabe aqui um balanço das iniciativas e dos resultados alcançados nos últimos 3 exercícios.

No que se refere aos resultados, destaca-se a tendência crescente que foi possível imprimir ao retorno médio anual nominal medido desde o início do Fundo (1989) que progrediu de 5.35% para 5.66% e ainda a sustentada melhoria da rentabilidade média anual de longo prazo (desde 2000) face à evolução do custo da dívida pública Portuguesa, tendo sido possível concluir 2005 com uma rentabilidade média anual superior ao custo da dívida (4.87% vs 4.81%).

#### SÍNTESE DA ACTIVIDADE DO IGFCSS NO ÚLTIMO TRIÉNIO

	2003	2004	2005
Montante médio sob gestão (10 <sup>6</sup> €)	4,769.60	5,530.28	5,871.51
Valor acrescentado pela gestão (10 <sup>6</sup> €)	313.48	320.52	391.02
Rentabilidade anual nominal	6.50%	5.90%	6.76%
Volatilidade anualizada	1.47%	2.01%	2.10%
Rentabilidade real média anual nos últimos 3 anos	1.85%	2.69%	4.11%
<b>Rentabilidade nominal média anual desde o início</b>	<b>5.35%</b>	<b>5.45%</b>	<b>5.66%</b>
<b>Varição da rentabilidade média anual do FEFSS face ao custo médio anual da dívida pública (desde 2000)</b>	<b>1.37%</b>	<b>0.68%</b>	<b>0.64%</b>
Nº de fundos sob gestão	1	2	2
Custos de administração (10 <sup>3</sup> )	2,168	2,260	2,346
Custo médio total (% MMG) <sup>3</sup>	0.079%	0.083%	0.075%
nº de colaboradores do IGFCSS	24	25	26

Quanto às iniciativas desenvolvidas, queremos destacar:

- » A reflexão estratégica sobre o papel a desempenhar pelo Instituto, marcada por uma elevada adesão dos colaboradores e por um grande interesse participativo, cujo processo de planeamento estratégico tem condições de aprofundar no futuro.
- » A gestão por objectivos, mensuráveis, exigentes e contratualizados com todos, e o aprofundamento de uma cultura de meritocracia, baseada no conceito “medir para gerir”.

3. Óptica contabilística.

- » A reorganização interna ao nível dos procedimentos de que são exemplos marcantes a negociação de *service level agreements* interdepartamentais e a elaboração de manuais de procedimentos.
- » O aprofundamento de uma cultura de excelência através da melhoria contínua, candidatando o Instituto ao reconhecimento externo pelas suas boas práticas, apostando na implementação de acções de melhoria com impacto nos seus processos e no *benchmarking* com outros organismos.
- » A orientação estratégica para o alargamento da actividade do Instituto, buscando a gestão de novos fundos.

No desempenho das suas funções o Conselho Directivo contou sempre com uma participação empenhada do Conselho Consultivo, destacando-se o parecer favorável dado, por unanimidade, a uma nova política de investimentos em 2003, que, após a sua aprovação superior, permitiu o alargamento dos investimentos a activos denominados em moedas com curso legal em países da OCDE e o aumento da exposição a acções e a imobiliário, factos que contribuíram decisivamente para a melhoria dos resultados do FEFSS.

À Comissão de Fiscalização o Conselho Directivo quer também manifestar o seu apreço pelo trabalho conjunto desenvolvido e pela profícua troca de experiências que permitiu a apresentação de uma correcta imagem do valor dos activos geridos pelo Instituto.

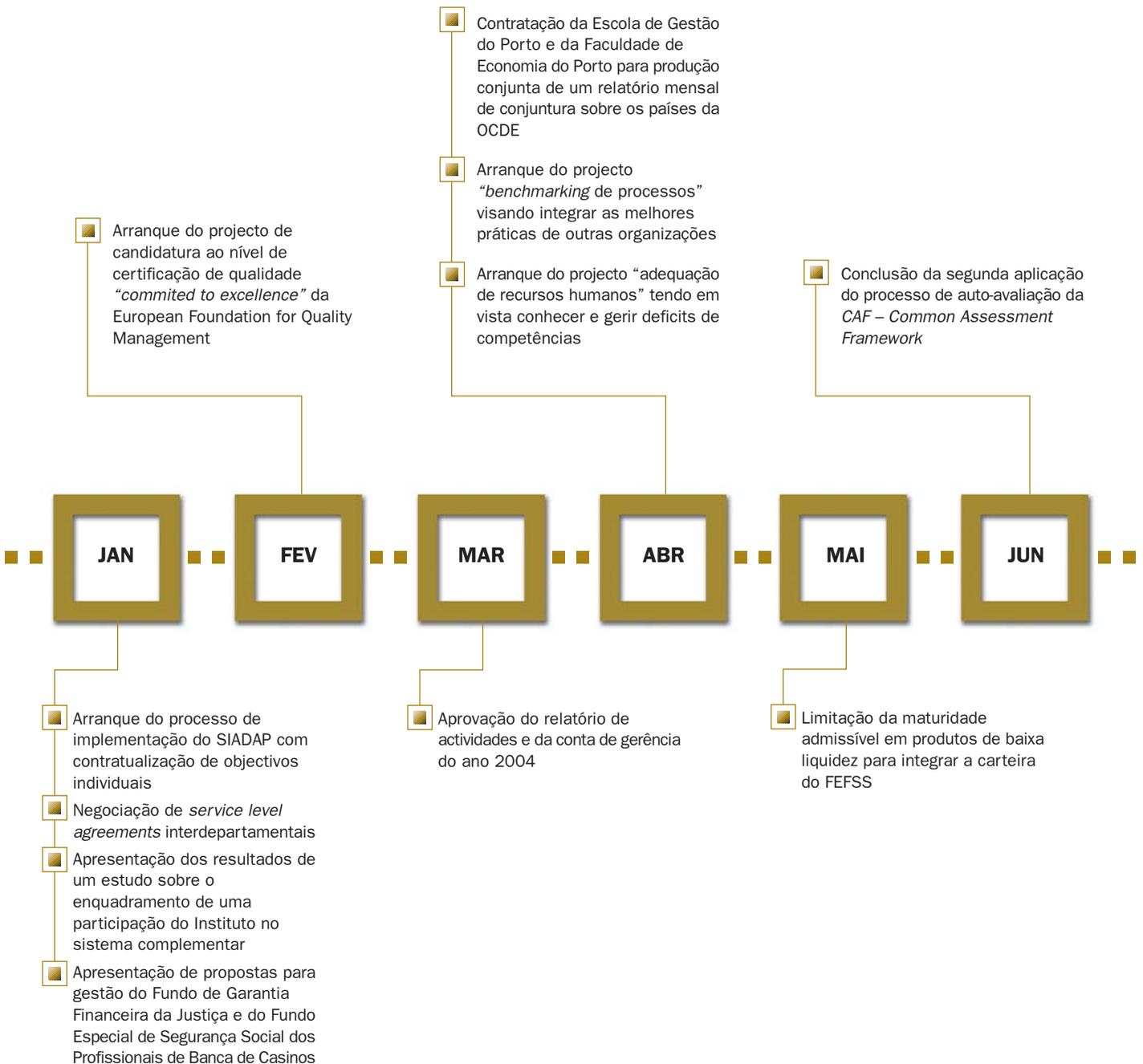
A todos os fornecedores de bens e serviços o Instituto deve também parte dos seus resultados. A sua acção cooperante permitiu e, estamos certos, potenciará no futuro a constante actualização das competências e dos processos do Instituto.

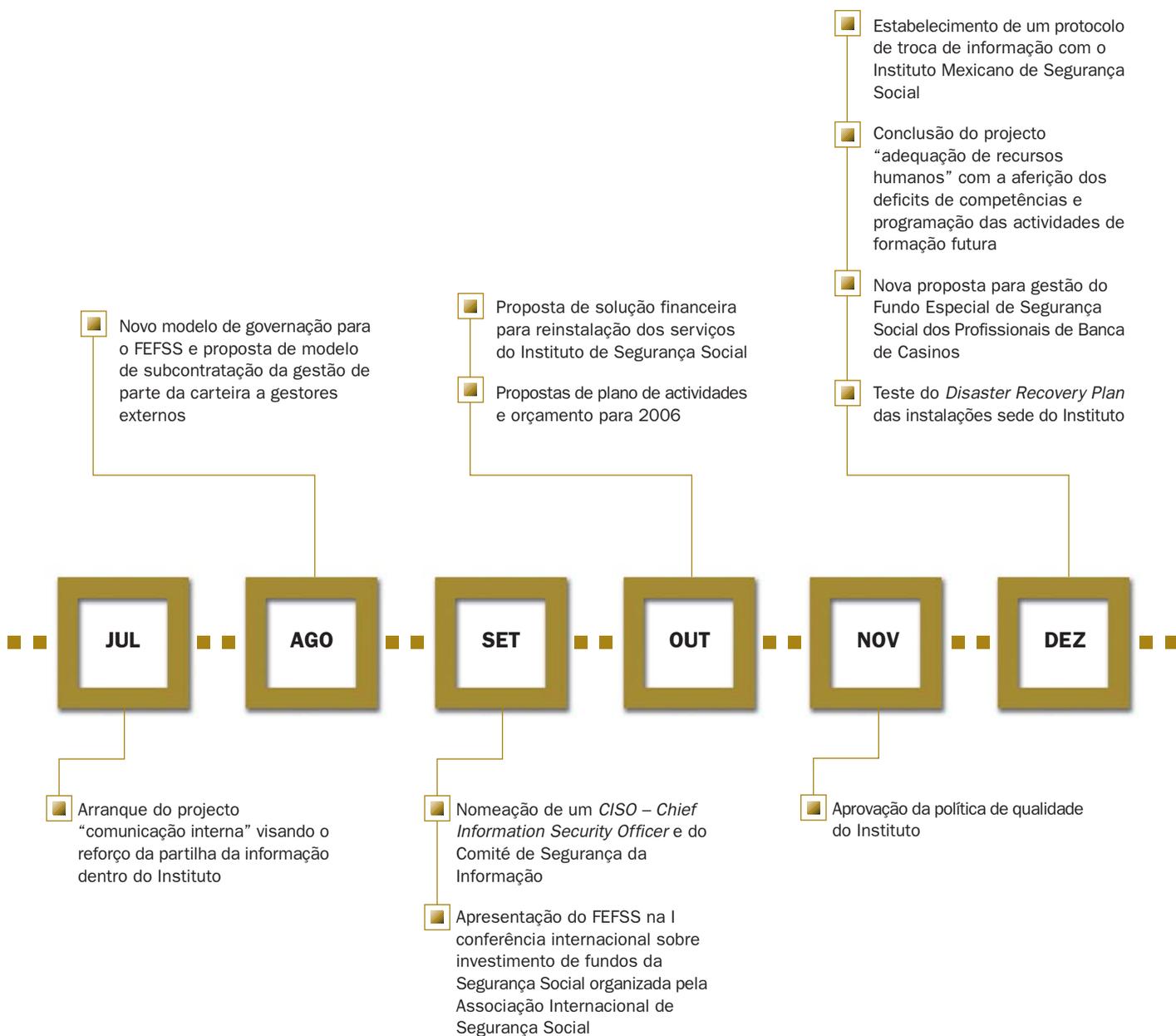
Concluimos esta tarefa com grande satisfação.

10 de Março de 2006

2005

## ACTIVIDADES MARCANTES DO IGFCSS





NÚMEROS  
C H A V E

## Instituto

Os custos totais de funcionamento do IGFSS em 2005 atingiram o valor de 2.346 mil euros, o que corresponde a 0.04% do montante médio gerido durante o ano. A estrutura destes custos é assim resumida:

Valores em euros	2005	2004	2003
Fornecimentos e serviços externos	697,878	640,713	529,423
Custos com o Pessoal	1,472,699	1,442,215	1,432,632
Amortizações	169,287	168,543	168,423
Outros	6,371	9,189	37,239
<b>Total</b>	<b>2,346,235</b>	<b>2,260,660</b>	<b>2,167,717</b>

O IGFSS manteve ao seu serviço, durante o ano, 26 colaboradores.

## Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social

- » O FEFSS obteve em 2005 uma taxa de rentabilidade de 6.76% com um nível de risco, medido pelo desvio padrão anualizado, de 2.10%.
- » O valor do FEFSS em 31 de Dezembro de 2005 era de 6,176,167,938.72 Euros.
- » O montante médio sob gestão ao longo 2005 foi de 5,871,509,920.74 Euros.
- » As dotações durante o ano de 2005 ascenderam a 16,376,126.41 Euros dos quais somente 6,101,099.47 Euros foram recebidos em 2005, provenientes do saldo do subsistema previdencial.
- » No final de 2005 os activos do FEFSS repartiam-se pelas seguintes classes:

Classes de Activos	2005	
Reserva Estratégica	184,285,904.18 €	2.98%
Rendimento Fixo	4,209,765,731.89 €	68.16%
Dívida Pública Nacional	3,119,811,808.77 €	50.51%
Rendimento Variável	1,496,829,879.31 €	24.24%
Imobiliário	184,813,122.31 €	2.99%
Liquidez	100,473,301.03 €	1.63%
Total	6,176,167,938.72 €	100%

O valor acumulado do FEFSS em final de 2005 representava cerca de 80.1% do gasto anual com pensões<sup>4</sup> (9.6 meses em relação ao objectivo de 2 anos definido na Lei) e correspondia a cerca de 4.3% do Produto Interno Bruto Português<sup>5</sup>.

4.	Os dados relativos a despesas com pensões, disponibilizados pelo IGFSS, são provisórios e correspondem ao valor anual, homólogo, até Dezembro de 2005.
5.	Soma dos valores provisórios divulgados pelo INE relativos aos últimos 4 trimestres até Setembro de 2005.

# RELATÓRIO

# INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS

14	ORGANIGRAMA
15	ENQUADRAMENTO LEGAL
15	VISÃO
15	MISSÃO
15	VALORES
16	FUNDOS SOB GESTÃO
17	ORGÃOS SOCIAIS
17	RECURSOS HUMANOS
20	ACTIVIDADES
22	CONTAS DO EXERCÍCIO



# ORGANIGRAMA

# INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS

## CONSELHO DIRECTIVO (CD)

PRESIDENTE  
**Dr. Pedro Guerra**

VICE-PRESIDENTE  
**Dr. Henrique Cruz**

VOGAL  
**Dra. Teresa Torgal Ferreira**



### Direcção Administrativa e Financeira (DAF)

- Unidade de Contabilidade
- Unidade Administrativa e de Pessoal

DIRECTOR  
**Dra. Maria José Sousa**



### Direcção de Investimento (DI)

- Unidade de Investimento Fixo
- Unidade de Investimento Variável
- Unidade de Investimentos Alternativos

DIRECTOR  
**Dr. Pedro Barroso**



### Direcção de Estudos, Planeamento e Controlo (DEPC)

DIRECTOR  
**Dr. José Vidrigo**



### Direcção de Sistemas de Informação (DSI)

DIRECTOR  
**Dr. Pedro Andrade**

## Enquadramento legal

O Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social (IGFCSS) é um instituto público dotado de autonomia administrativa, financeira e patrimonial, criado pelo Decreto-Lei 449-A/99 de 4 de Novembro, tutelado pelo Ministro do Trabalho e Solidariedade Social. O seu objecto social é a gestão de fundos em regime de capitalização, no âmbito do financiamento do sistema de segurança social do Estado e de outros sistemas previdenciais. Complementarmente, o Instituto poderá prestar a outras entidades, públicas ou privadas, serviços de gestão ou de apoio técnico decorrentes da sua experiência de actividade e da informação económico-financeira de que dispõe.

## Visão

O IGFCSS almeja ser o gestor dos Fundos que sejam património do Estado Português, com um horizonte de investimento de médio ou longo prazo. Quer ainda actuar como dinamizador da oferta no segmento de mercado da previdência e gerir os fundos que suportem os respectivos planos.

## Missão

O IGFCSS tem por missão desenvolver uma actividade centrada na gestão de activos, oferecendo soluções integradas adequadas às necessidades, ao perfil de risco e à natureza e finalidade dos patrimónios dos seus clientes. O Instituto tem ainda como objectivo a promoção da capitalização como meio de substituição de rendimentos do trabalho.

## Valores

O IGFCSS pauta-se, na prossecução dos seus objectivos, por um conjunto de valores basilares de que os colaboradores do Instituto prestam provas diárias:

- » **Firmeza de princípios:** A actividade do IGFCSS exerce-se, predominantemente, sobre massas monetárias de natureza pública. Exige-se uma diligência pautada por padrões de rigor, integridade e elevada responsabilidade em todas as tarefas desenvolvidas.
- » **Especialização:** A gestão de activos é uma actividade exigente em matéria de especialização de conhecimentos, exigindo elevada disponibilidade para a mudança e para a formação sempre buscando maior valor acrescentado para o cliente e para a Instituição.

- » **Iniciativa:** Procura sistemática de novos conhecimentos e implementação selectiva de novos processos tendo em vista o alcance de elevados níveis de eficiência e eficácia na actividade de gestão de activos.
- » **Transparência:** No desempenho da sua missão o IGCSS deve ter presentes preocupações de disponibilização de informação fidedigna, oportuna e rigorosa sobre a sua actividade.
- » **Trabalho de equipa:** Os recursos humanos do IGCSS, dentro de um espírito de abertura e disponibilidade, devem procurar uma abordagem de interacção interdepartamental que permita obter soluções que aumentem a eficiência da organização.
- » **Orientação para os resultados:** A filosofia de trabalho nunca deve perder de vista a realização dos fins inerentes a cada tarefa, exercendo todas as diligências necessárias até à completa efectivação dos resultados visados pela Instituição como um todo.

## Fundos sob gestão

No final de 2005 o IGCSS tinha sob gestão 2 fundos: o Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) e o Fundo dos Antigos Combatentes (FAC).

O valor da carteira do FEFSS em 31.12.2005 ascendia a 6,176,167,938.72 euros.

Relativamente ao Fundo dos Antigos Combatentes, o IGCSS apresentou ao Ministério da Defesa Nacional uma proposta de política de investimentos e uma minuta de contrato de gestão que aguardam a respectiva aprovação.

Ainda a este respeito, a Lei do Orçamento do Estado para 2006<sup>6</sup>, dispõe que “até 100%, o produto da alienação e oneração do património do Estado afecto à defesa nacional e à justiça pode ser destinado, nos termos a definir por despacho conjunto do Ministro das Finanças e do ministro da respectiva tutela ao reforço do capital do Fundo dos Antigos Combatentes, bem como para o reforço do capital do Fundo de Pensões dos Militares das Forças Armadas, em despesas com a construção e manutenção de infra-estruturas afectas ao Ministério da Defesa Nacional e para a aquisição de equipamentos destinados à modernização e operacionalidade das Forças Armadas”.

6. Alínea a) do nº 3 do art. 4º da Lei nº 60-A/2005 de 30 de Dezembro.

# Órgãos Sociais

## CONSELHO CONSULTIVO

Prof. Dr. Daniel Bessa Fernandes Coelho, convidado – Presidente  
 Prof. Dr. Diogo Lucena, convidado – Vice-Presidente  
 Dr. José Emílio Mendes Pires, em representação da CGTP-IN  
 Dra. Ana Paula Mata Bernardo, em representação da UGT  
 Dr. Pedro d'Almeida Freire, em representação da CCP  
 Dr. João Mendes de Almeida, em representação da CIP  
 Dra. Cristina Isabel Jubert de Nagy Moraes, em representação da CAP  
 Dr. Luís Alberti de Varennes e Mendonça, em representação do IGCP  
 Dr. José Augusto Antunes Gaspar, em representação do IGFSS

## COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO

Dr. José Rodrigues de Jesus – Presidente  
 Figueiredo, Neves & Associados, SROC – Vogal  
 Dr. Pedro Duarte Silva – Vogal

## CONSELHO DIRECTIVO

Dr. Pedro Manuel Alves Ferreira Guerra – Presidente  
 Dr. António Henrique da Silva Cruz – Vice-Presidente  
 Dra. Teresa Cristina de Faria Lince Nuncio Torgal Ferreira – Vogal

# Recursos Humanos

## QUADRO DE COLABORADORES

QUADRO DE COLABORADORES

Função	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Direcção	2	2	2	2	4	4
Coordenação	1	3	5	4	4	4
Técnica	10	11	11	13	12	13
Administrativa	7	5	6	4	4	4
Auxiliar	2	1	1	1	1	1
<b>Total</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>25</b>	<b>24</b>	<b>25</b>	<b>26</b>

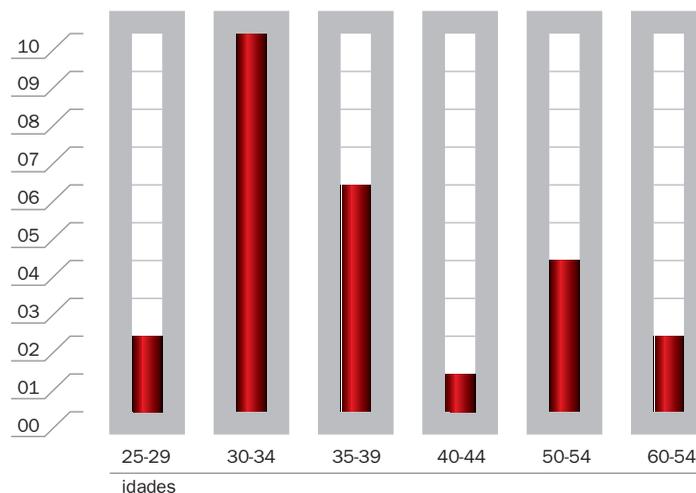
O Instituto manteve o número de colaboradores ao seu serviço no ano findo. Destaca-se também o seu elevado nível técnico correspondendo às exigências da actividade desenvolvida.

nível Escolaridade	nº de pessoas
4 anos de escolaridade	1
12 anos de escolaridade	3
Bacharelato ou curso médio	4
Licenciatura	16
Mestrado	2

A respectiva distribuição por Direcções consta do quadro abaixo, havendo ainda uma representação importante da Direcção Administrativa e Financeira que concentra as funções que decorrem da natureza pública do Instituto, o que lhe exige um grau acrescido de documentação e produção de informação obrigatórias, face a organizações privadas que prosseguem a mesma actividade.

	DI	DEPC	DAF	DSI	Secretariado	Total
Direcção	1	1	1	1		4
Coordenação	2		2			4
Técnica	4	3	1	2	3	13
Administrativa		1	3			4
Auxiliar			1			1
<b>Total</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>8</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>26</b>

#### GRUPOS ETÁRIOS



A equipa de colaboradores do Instituto é uma população jovem concentrando-se em idades inferiores a 40 anos.

## FORMAÇÃO

### CONTAGEM RELATIVA ÀS PARTICIPAÇÕES EM ACÇÕES DE FORMAÇÃO DURANTE O ANO

	Dirigente	Técnico Superior	Informático	Técnico	Administrativo	Auxiliar	Total
Horas dispendidas em acções internas	105	140		40	160		445
Horas dispendidas em acções externas	113	879	60		123		1,175
Total de horas*	218	1,019	60	40	283		1,620

\* inclui 420 horas relativas a pós-graduações

O Instituto vem seguindo uma política de promoção de formação dos seus colaboradores atendendo ao segmento em que exerce a sua actividade, de rápida evolução e complexificação dos produtos financeiros e dos métodos de gestão e investimento.

Durante o ano 2005, o Instituto investiu 55,160 Euros em acções de formação, ou seja, 2.3% dos seus custos de funcionamento.



Direcção de  
Investimento  
(DI)

# Actividades

O ano 2005 ficou particularmente marcado por um exaustivo trabalho de levantamento de necessidades destinado à implementação de um programa de racionalização do processo de recolha, armazenamento e utilização de dados para produção de informação com vista à criação de uma *Data Warehouse*.

É na sequência deste trabalho que surge a aplicação de cálculo de rentabilidades, que teve como principais objectivos a supressão de algumas limitações das ferramentas disponíveis internamente e a automatização de tarefas. Presentemente, grande parte do *reporting* relacionado com a carteira tem origem nesta aplicação.

Aproveitou-se este processo para proceder a uma sistematização metodológica e conceptual (vertida em manual) que permitisse uma compreensão clara da informação produzida.

Foram também introduzidas melhorias ao nível da aplicação de simulação de carteiras usada pelo IGFCSS para efeitos de definição da referência central de investimentos a médio/longo prazo, com a definição de cenários (independentes por classe) e a possibilidade de alteração de pressupostos em “*run time*”.



Direcção de Estudos, Planeamento e Controlo (DEPC)

Num outro registo, relativo à implementação da estratégia delineada para o IGFCCS, refira-se o início de actividades de monitorização de novos Fundos/clientes. Procedeu-se, inicialmente, à organização de informação existente sobre potenciais clientes bem como à definição de processos a implementar tendentes à dinamização da prospecção de novos clientes.

Uma última referência para a automatização do processo de integração dos movimentos contabilísticos referentes ao processamento de salários no GIN.

Ao nível da *Intranet* verificou-se a inserção de novas aplicações, das quais se destacam a optimização da *Home Page*, facilitando ao utilizador o acesso ao *core* da actividade designadamente através de painel com os principais indicadores dos fundos sob gestão, notícias relevantes e painel temático, a Gestão do Economato e o Registo dos pontos de Controlo do Trader.

Ao nível de projectos transversais o ano de 2005 ficou indelevelmente marcado pela realização da análise de conformidade ISO 17799, levada a cabo por uma entidade externa. Com efeito, longe de se ter esgotado na realização da *Gap Analysis*, este trabalho revolucionou por completo o plano inicialmente previsto, dando origem ao Projecto “Segurança da Informação”.

Entre os aspectos mais relevantes deste projecto, destacam-se a nomeação formal de um CISO e de um Comité de Segurança, a criação de um Sistema de Gestão da Segurança da Informação (ISMS) e a definição do seu âmbito bem como a definição de uma nova arquitectura de rede e serviços conexos.

No âmbito da criação do ISMS foram, entre outros, objecto de definição e proposta ao Comité de Segurança (CS) um modelo de gestão documental, uma política de segurança, a definição das zonas de segurança, a definição de uma nova arquitectura de rede, a definição de um modelo de codificação e etiquetagem dos activos de informação e um plano de *backups* global.

Para além do projecto “Segurança da Informação”, outros 2 projectos merecem especial atenção:

O Projecto Qualidade, que tem como objectivo último a obtenção do reconhecimento “*Committed to Excellence*”, o 1º dos graus de excelência da European Foundation for Quality Management (EFQM). No âmbito deste projecto foram desenvolvidas as seguintes actividades:

- » PROJECTO QUALIDADE (*COMMITTED TO EXCELLENCE*)
  - > Realização de um processo de auto-avaliação segundo a CAF (Common Assessment Framework)
  - > Elaboração da candidatura (matriz do plano de acção)
  - > Priorização e definição das acções de melhoria a propor
  - > Implementação das acções de melhoria (em curso):
    - Levantamento dos processos chave do Instituto
    - Desenho e implementação do processo anual de planeamento estratégico
    - Implementação de acções de melhoria no âmbito da Segurança da Informação



Direcção  
Administrativa  
e Financeira  
(DAF)

- » ISO 9001: 2000
  - > Formação do Gabinete de Qualidade
  - > Interlocução com o consultor externo
  - > Análise de *software* de gestão documental

O Projecto OCDE, cujo objectivo foi o de introduzir as alterações necessárias ao nível do sistema informático (*software* de gestão de activos e de contabilidade) para a gestão de activos em ambiente OCDE, foi concluído em Maio de 2005.

Uma referência ainda para o projecto “adequação de recursos humanos” que visou o levantamento das competências existentes no Instituto e a orientação e planeamento de futuras acções de formação com o objectivo de reduzir os *gaps* encontrados. Este projecto traduziu-se na definição de objectivos departamentais de redução de *gaps* em 2006.

## Contas do exercício

As contas do exercício de 2005 do Instituto continuam a ser apresentadas contendo o património do FEFSS, atendendo ao enquadramento legal existente que não confere a este personalidade jurídica.

Com a publicação do Decreto-Lei 449-A/99 de 4 de Novembro pretendeu-se separar a entidade gestora (IGFCSS) do património gerido (FEFSS) mas a solução encontrada não conferiu personalidade jurídica ao segundo, tendo o IGFCSS sucedido ao FEFSS. Refere-se apenas no respectivo regulamento de gestão que este último “é um património autónomo

e, como tal, não responde pelas dívidas da entidade gestora.” Em consequência o Conselho Directivo vem apresentando as demonstrações financeiras do IGFCSS contendo o FEFSS.

## SITUAÇÃO PATRIMONIAL

Os Fundos Próprios do IGFCSS atingiram 6,188.0 milhões de euros no final do exercício económico de 2005, o que representa um acréscimo de cerca de 409 milhões de euros em relação ao ano anterior.

O Património Adquirido que regista as dotações provenientes do Orçamento da Segurança Social<sup>7</sup>, aumentou em apenas 16.4 milhões de euros, provenientes de saldos anuais do sub sistema previdencial e vendas de imóveis. Destes apenas 6.1 milhões de euros foram recebidos em 2005.

Os Resultados Operacionais foram negativos, uma vez que o Instituto não explicita a comissão de gestão do FEFSS, deduzindo-a ao respectivo valor directamente. Pela primeira vez o Instituto obteve proveitos operacionais decorrentes da remuneração pela representação do FEFSS no Conselho de Administração da FINPRO, SGPS, SA. Estes resultados incorporam todos os custos de funcionamento do Instituto e ainda os impostos retidos na fonte depois de accionados os acordos de dupla tributação, provenientes de dividendos de acções estrangeiras.

Os Resultados Líquidos ascenderam a 392.6 milhões de euros, superiores em cerca de 22.4%, em relação ao exercício económico de 2004.

## CUSTOS DE ADMINISTRAÇÃO

Os custos de administração correspondentes ao funcionamento do Instituto, têm estrutura semelhante à de uma sociedade gestora de fundos, concentrando-se especialmente nos custos com pessoal (63%) e nos fornecimentos e serviços externos (30%).

Valores em euros	2005	2004	Δ%
Fornecimentos e serviços externos	697,878	640,713	8.9%
Custos com o Pessoal	1,472,699	1,442,215	2.1%
Amortizações	169,287	168,543	0.4%
Outros	6,371	9,189	- 30.6%
<b>Total</b>	<b>2,346,235</b>	<b>2,260,660</b>	<b>3.8%</b>

O aumento dos custos com bens e serviços externos é explicado essencialmente pela consultoria no âmbito do diagnóstico do *gap* de competências do Instituto, pelo apoio técnico

7. Vide estatuto legal do FEFSS no ponto 5.1.1.



Direcção de  
Sistemas de  
Informação  
(DSI)

na implementação de um sistema de gestão da segurança da informação e pela subcontratação do serviço externo de produção de um relatório mensal de conjuntura macroeconómica dos países da OCDE, devido ao alargamento do espectro de possíveis investimentos para o FEFSS autorizado pela Portaria 1273/2004 de 7 de Outubro.

Assim, os custos de funcionamento da estrutura orgânica do IGFCCS, ascenderam a 2,346 mil euros e foram directamente suportados pelo FEFSS.

A rubrica de custos com maior peso é a que se refere às Despesas com Pessoal que representa cerca de 63% do total de custos de funcionamento do Instituto, ou seja 1,472.7 mil euros.

O peso do total de custos de funcionamento sobre o montante médio sob gestão ponderado pelo prazo de permanência foi assim de 0.040%.

Acrescem ainda os custos de custódia e liquidação de títulos, os custos de transacção e outros associados ao FEFSS, num total de 2,066.4 mil euros.

Assim sendo, o total de custos imputados ao FEFSS foi, no ano de 2005, de 4,412.6 mil euros o que representa 0.075% do montante médio sob gestão.



RELATÓRIO

FUNDO DE ESTABILIZAÇÃO  
FINANCEIRA DA SEGURANÇA SOCIAL

26 APRESENTAÇÃO DO FEFS

29 ENQUADRAMENTO DA ACTIVIDADE EM 2005

49 EVOLUÇÃO DO FEFS

# Apresentação do FEFSS

## **ESTATUTO LEGAL**

O Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) é um património autónomo que tem por objectivo 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 n.º 1 do artigo 111º da Lei n.º 32/2002 de 20 de Dezembro (Lei de Bases da Segurança Social - LBSS), “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.”

A Lei 109-B/2001 de 27 de Dezembro, artigo 27º, veio definir a afectação de 2 dos 11 pontos percentuais das cotizações da responsabilidade dos trabalhadores ao FEFSS.

Ainda nos termos da referida Lei de Bases (n.º 2 do artigo 111º), também “Os saldos anuais do subsistema previdencial, bem como as receitas resultantes da alienação de património e os ganhos obtidos das aplicações financeiras integram o fundo..., sendo geridos em regime de capitalização”.

No entanto, o nº 3 do art. 111º da LBSS prevê uma cláusula de salvaguarda nos termos da qual “a ocorrência de condições económicas adversas ...” pode determinar a não aplicabilidade das transferências atrás mencionadas.

Dado que o FEFSS é património de um instituto público goza de todas as isenções fiscais gerais atribuídas aos organismos do Estado com a mesma natureza.

Por fim, em especial, sendo o FEFSS 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.

## **COMPLIANCE LEGAL**

A carteira do FEFSS está legalmente sujeita a uma série de limites quanto à composição do seu activo, 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 actualmente pela Portaria 1273/2004, de 7 de Outubro.

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

- » Activos 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 acções ou activos 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 activos 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.

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 respectivos capitais próprios nem 5% do activo do FEFSS.

Ao FEFSS é ainda permitida a utilização de instrumentos derivados quer para fins de cobertura de risco de activos susceptíveis de integrar o seu património quer para a prossecução de uma gestão eficaz da carteira, designadamente para reprodução, não alavancada, da rentabilidade dos activos 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 actual regulamento de gestão do FEFSS (tal como já o anterior o fazia) prevê ainda uma classe de activos, 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.

## OBJECTIVOS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

Até 2002 a estrutura da carteira de investimento mantinha uma lógica conservadora, traduzindo o princípio da “preservação do capital do FEFSS em termos reais, ano a ano”

sendo, em consequência, privilegiadas as aplicações em activos de rendimento fixo.

A partir de 2003 iniciou-se a transição para uma nova política de investimentos cujo objectivo é “obter, no longo prazo, taxas médias anuais de rentabilidade superiores ao custo médio anual da dívida pública do Estado Português, com níveis similares de volatilidade”.

Este é um objectivo complementado pelas seguintes lógicas de médio e curto prazo:

- » Obtenção de taxas de rentabilidade médias anuais superiores à inflação da zona Euro (crescimento real positivo) em cada período máximo de 3 anos;
- » Obtenção de rentabilidades anuais superiores à da estrutura central de referência, dispondo para tal de uma amplitude de afastamento do *benchmark*, conjugando os factores de risco em presença (duração e beta) que assegure, com nível de confiança elevado, um nível máximo de perda relativa (anual) previamente estimado.

Em consequência, a estrutura de referência para o FEFSS da nova política de investimentos reflecte uma maior exposição ao segmento accionista:

- » Dívida Pública Nacional – 50%
- » Outra Dívida – 25%
- » Acções – 21%
- » Imobiliário – 4%

## MONTANTE SOB GESTÃO

Em 31 de Dezembro de 2005 o valor do FEFSS ascendia a 6,176,167,938.72 Euros. Durante o exercício de 2005 foram recebidas dotações do Estado no montante de 6,101,099.47 Euros, provenientes do saldo do subsistema previdencial. O montante médio sob gestão ao longo 2005 foi de 5,871,509,920.74 Euros.

O valor acumulado do FEFSS em final de 2005 representava cerca de 80.1% do gasto anual com pensões<sup>8</sup> em 2005, ou seja, cerca de 9.6 meses em relação ao objectivo de 2 anos definido na Lei, correspondendo ainda a cerca de 4.3% do Produto Interno Bruto Português<sup>9</sup>.

Com base nos dados disponibilizados pelo *ranking* da revista IPE – Investment & Pensions Europe, o FEFSS situa-se entre os 60 maiores fundos de pensões europeus.

8.	Os dados relativos a despesas com pensões, disponibilizados pelo IGFSS, são provisórios e correspondem ao valor anual, homólogo, até Dezembro de 2005.
9.	Soma dos valores provisórios divulgados pelo INE relativos aos últimos 4 trimestres até Setembro de 2005.

## RANKING DE FUNDOS DE PENSÕES EUROPEUS

(valores em milhões de Euros)

Ranking	Fundo	País	2005	2004
1	ABP	Holanda	168,000.58	156,000.00
2	Statens PetroleumsFond	Noruega	147,000.00	111,200.00
3	AP Fonden 1,2,3,4,6,7	Suécia	66,335.20	65,654.00
4	PGGM	Holanda	60,000.20	55,700.00
5	ATP	Dinamarca	43,500.09	38,000.00
6	Alecta	Suécia	37,500.16	33,000.00
7	BVK - Bayerische Versorg kam	Alemanha	36,000.00	28,179.50
8	Danica Pension	Dinamarca	25,000.15	1,871.00
9	PFA	Dinamarca	24,139.75	20,962.41
10	Volksfursorge Pensionsfonds	Alemanha	23,503.07	23,000.00
...	...	...	...	...
54	E.On Energie	Alemanha	6,199.98	6,200.00
<b>55</b>	<b>FEFSS (31-12-2005)</b>	<b>Portugal</b>	<b>6,176.00</b>	<b>5,779.10</b>
56	ANEP (REUNICA)	França	6,001.67	-

Fonte: IPE - Investment &amp; Pensions Europe (Setembro 2005).

Dados de 2005 correspondem aos mais recentes naquela data, excepto para o FEFSS para o qual se utilizou o valor de 31 de Dezembro de 2005.

# Enquadramento da actividade em 2005

## AMBIENTE MACROECONÓMICO

O ano de 2005 ficou marcado pelo acentuar de alguns desequilíbrios globais a que economistas, entidades e organizações se vinham a referir há algum tempo. Falamos, em concreto, de diferenciais significativos de ritmos de crescimento económico, bem como, de forma intimamente ligada, de situações, em termos de balança de pagamentos, muito pouco saudáveis para o regular funcionamento da economia mundial.

Não obstante, e num ano particularmente marcado pela contínua escalada do preço do crude, pela continuação e/ou surgimento de contextos geopolíticos potencialmente destabilizadores (e.g., Iraque, Irão, Coreia do Norte, ressurgimento de sentimentos proteccionistas) e por fenómenos naturais de consequências desastrosas (nomeadamente os furacões no Golfo do México ou a gripe das aves), a economia mundial mostrou-se bastante resistente.

A expansão económica foi liderada, no G7, pelos EUA e nas economias emergentes pela China e Índia.

No caso dos três grandes blocos económicos, EUA, Zona Euro e Japão, os valores do crescimento do PIB em 2005, sobretudo nos casos norte-americano e nipónico, consubstanciam a opinião de que se tratou de um ano muito favorável. Mas se nos EUA o PIB cresceu (taxa média) a 3.5% e no Japão a 2.8%, a Zona Euro continua a revelar dificuldades significativas: a taxa de crescimento (média) do PIB quedou-se pelos 1.3%.

De qualquer forma assistiu-se, ao longo do ano, à diminuição da taxa de desemprego observada: nos EUA dos 5.2% para 4.9% (média de 5.1%); na Zona Euro de 8.8% para 8.4% (média de 8.6%); no Japão de 4.5% para 4.4% (média de 4.4%).

Quanto à taxa de inflação (aferida pelos índices de preços no consumidor gerais), enquanto no caso Japonês se pode falar na subsistência de uma situação de deflação (média de -0.2%), o caso da Zona Euro (média 2.2%) e, sobretudo, dos EUA (média 3.4%) revelam o impacto da subida do preço do petróleo. Apesar disto, ao expurgarmos do cálculo a influência da componente energética, verifica-se que os indicadores assim obtidos revelam um ritmo menos acelerado (e também menos volátil) de crescimento dos preços, evidenciando a existência de reduzidas pressões inflacionistas.

Não obstante, a possibilidade de surgimento de efeitos indirectos e/ou de segunda ordem tem fundamentado uma atitude de constante vigilância relativamente à evolução a médio/longo prazo da inflação.

Em linha com este cenário, a Reserva Federal continuou a proceder à subida contínua da respectiva taxa de referência enquanto que o BCE apenas no final do ano procedeu ao respectivo incremento (25 pontos base). Quanto ao Banco do Japão, subsiste a expectativa quanto ao momento de alteração/eliminação da QEP – Quantitativa *Easing Policy* bem como de início de subida de taxas.

Em termos cambiais destaca-se a mudança de regime cambial na China<sup>10</sup> que incluiu uma reavaliação de 2.1%, a adopção de um cabaz de moedas e uma flutuação diária de 0.3% contra o dólar, mas que acabou por não ter impacto significativo na cotação do yuan contra o dólar.

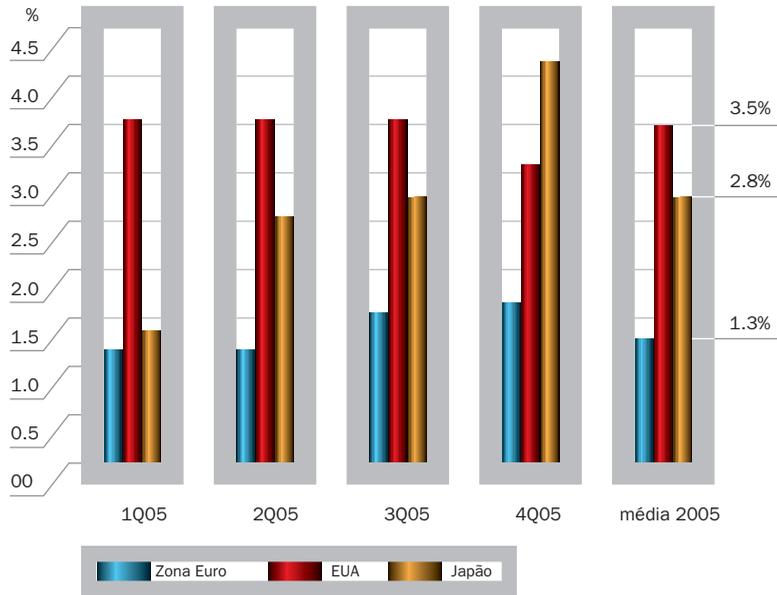
O ano de 2005 viu também expandir-se o sentimento de protecçãoismo, em resultado dos desequilíbrios globais e receio crescente da concorrência das economias emergentes. Nos EUA as pressões para impor sanções à China não abrandaram com a alteração do regime cambial uma vez que esta não teve praticamente efeitos sobre a evolução das relações comerciais bilaterais (a China é “responsável” por cerca de um quarto do défice externo dos EUA em 2005).

Na zona euro as dificuldades com a Directiva dos Serviços resultaram dos receios de *dumping* social por parte da Europa de Leste. Adicionalmente o fim, ainda que previamente programado, das quotas aos produtos têxteis e de vestuário despoletou sentimentos proteccionistas em muitas nações, em especial contra a concorrência da China.

10. Para um denominado “*Managed Floating Exchange Regime*”.

GRÁFICO 01

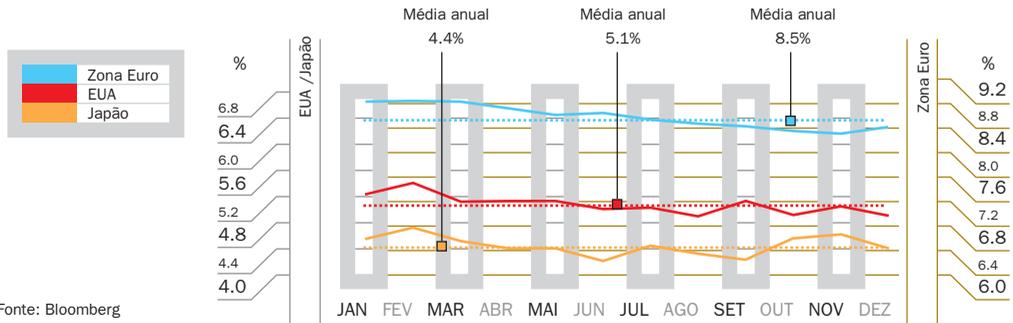
TAXAS DE CRESCIMENTO HOMÓLOGAS E MÉDIAS ANUAIS  
PIB real



Fonte: Bloomberg

GRÁFICO 02

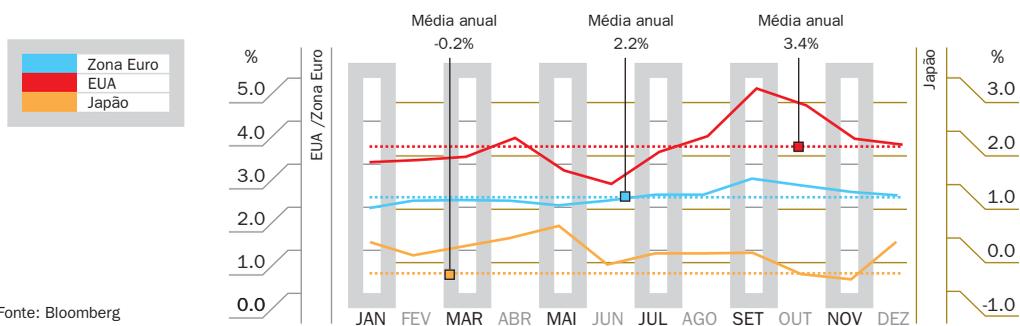
TAXAS DE DESEMPREGO MENSUAIS E MÉDIAS ANUAIS



Fonte: Bloomberg

GRÁFICO 03

TAXAS DE INFLAÇÃO HOMÓLOGAS E MÉDIAS ANUAIS



Fonte: Bloomberg

GRÁFICO 04

TAXAS DE INFLAÇÃO (CORE) HOMÓLOGAS E MÉDIAS ANUAIS

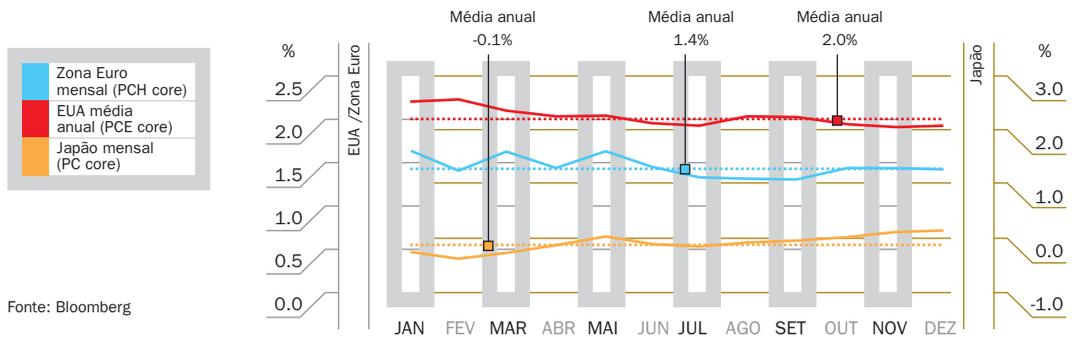
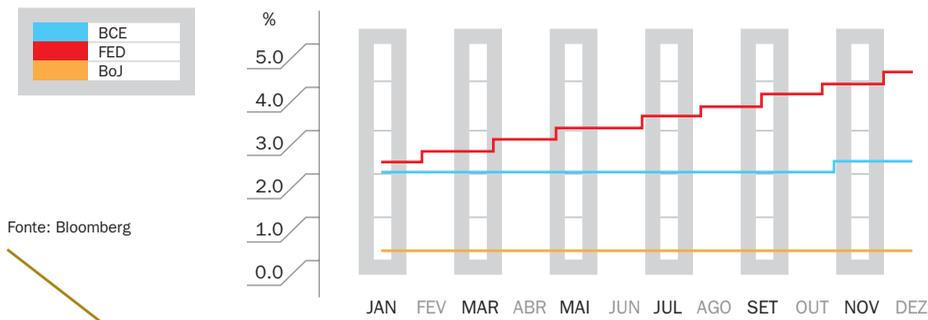


GRÁFICO 05

TAXAS DIRECTORAS DOS BANCOS CENTRAIS



ZONA EURO

No 3º trimestre havia sinais de que a actividade económica teria recuperado depois do abrandamento no início de 2005, contudo os dados do 4º trimestre revelaram que essa recuperação ainda não se tinha consolidado. Assim sendo, o ritmo de crescimento da economia da zona euro (1.3% para o ano de 2005) voltou a ser ultrapassado pelo dos EUA (pelo 4º ano consecutivo).

TABELA 02

CONTRIBUTOS PARA AS VARIAÇÕES DO PIB DA ZONA EURO

Contributo para variações do PIB a)	Peso em 2004	2004	2005 (QoQ)			
			Q1	Q2	Q3	Q4
Consumo Privado	57.3	0.8	0.1	0.1	0.2	
Gastos Públicos	20.3	0.3	0.1	0.1	0.1	
FBCF	20.0	0.4	0.0	0.2	0.3	
Variação de <i>stocks</i>	0.2	0.5	-0.1	0.1	-0.2	
Exportações	2.1	0.1	0.2	-0.1	0.2	
Importações						
Total		2.1	0.3	0.4	0.6	0.3

a) PIB a preços constantes de 1995 sazonalmente ajustado.

Fonte: Eurostat e BCE

A melhoria no 2º semestre foi impulsionada pelas exportações, no contexto de uma boa performance da economia mundial e de depreciação do euro. Por sua vez, a dinamização das exportações teve impacto positivo sobre a componente de investimento, cujo crescimento beneficiou também da solidez financeira das empresas, condições de financiamento favoráveis e crescimento moderado dos salários (apesar de, num primeiro momento, as eleições alemãs terem contribuído para a criação de uma maior confiança, o respectivo desenlace final conduziu a uma atitude mais expectante em relação ao potencial efeito reformador da escolha dos eleitores germânicos).

Já o consumo privado manteve-se fraco ao longo de 2005, resultado da conjugação de factores estruturais (fraco crescimento do rendimento disponível e elevada taxa de poupança das famílias) e conjunturais (crescimento moderado dos salários, elevadas taxas de desemprego e aumento dos encargos energéticos).

O desemprego, apesar de continuar alto em termos internacionais, teve uma evolução positiva para o que contribuiu a implementação de reformas nos mercados laborais de diversos países europeus.

A taxa de inflação média para 2005, de 2.2% (IPCH geral), ficou novamente acima do objectivo do BCE (pelo sexto ano consecutivo). No entanto, não houve sinais de efeitos de passagem dos elevados preços dos produtos energéticos para a inflação core, que se manteve contida (valor médio para 2005 de 1.4%).

GRÁFICO 06

## EVOLUÇÃO DAS EXPECTATIVAS DE INFLAÇÃO PARA A ZONA EURO



Uma análise à evolução da inflação *break-even*<sup>11</sup> da zona euro ao longo do ano de 2005 revela que as expectativas para a inflação de médio/longo prazo mantiveram-se firmemente ancoradas em torno do objectivo de 2% fixado pelo BCE. Verifica-se aliás que nos meses finais do ano houve uma clara redução das expectativas de aumento de preços, o que

11. Calculadas por comparação das obrigações, do Estado Francês, nominais e *inflation-linked* para as maturidades de 2009 e 2012.

parece colocar de parte o receio de pressões inflacionistas de médio/longo prazo como justificação central para a intervenção de final de ano do BCE.

No 1º semestre, com um *output gap* negativo e uma taxa de desemprego a ultrapassar os 8.5%, o BCE manteve as taxas directoras inalteradas. Os sinais de recuperação do 2º semestre, conjugados com manutenção de elevados níveis de liquidez no mercado, levaram-no finalmente em Dezembro à primeira subida de taxas num período de 2 anos e meio.

## EUA

A economia norte-americana teve em 2005 uma performance bastante sólida ao nível do produto, emprego e produtividade, sobretudo tendo em conta que teve de se confrontar com subidas substanciais dos preços do petróleo e com as consequências dos furacões na Costa do Golfo. Entretanto, operou-se igualmente a nomeação de Ben Bernanke em substituição de Alan Greenspan, sem que se tivesse gerado qualquer perturbação ou desconfiança digna de registo em virtude deste facto.

TABELA 03

### CONTRIBUTOS PARA AS VARIAÇÕES DO PIB DOS EUA

Contributo para variações do PIB	Peso em 2004	2004	2005 <sup>a)</sup>	2005 (QoQ)			
				Q1	Q2	Q3	Q4 <sup>a)</sup>
Consumo Privado	70.1	2.7	2.5	0.6	0.6	0.7	0.2
Gastos Públicos	18.6	0.4	0.3	0.1	0.1	0.1	-0.1
Investimento Privado	16.4	1.8	1.0	0.4	-0.2	0.2	0.5
Exportações	10.0	0.8	0.7	0.2	0.3	0.1	0.1
Importações	-15.2	-1.5	-1.0	-0.3	0.0	-0.1	-0.4
Total		4.2	3.5	0.9	0.8	1.0	0.3

a) Dados preliminares.

Fonte: U.S. Department of Commerce

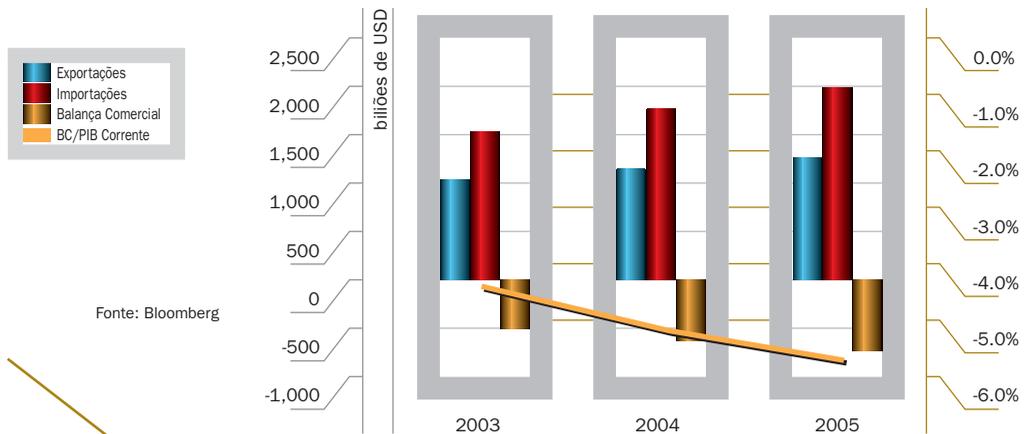
O consumo privado foi a principal fonte de crescimento económico, suportado pelo aumento do emprego e crescimento moderado dos salários. O efeito riqueza teve também influência nas despesas de consumo, resultado da continuação da valorização do mercado imobiliário e accionista. No entanto, o aumento dos preços da energia teve algum efeito restritivo no consumo de outros bens e serviços.

O défice orçamental diminuiu em 2005 pois, apesar do aumento considerável das despesas, o Estado conseguiu arrecadar mais receitas por via da expansão da actividade económica.

Já o *deficit* comercial norte-americano agravou-se mais, sendo o efeito em termos nominais exacerbado pela subida do valor dos produtos petrolíferos.

GRÁFICO 07

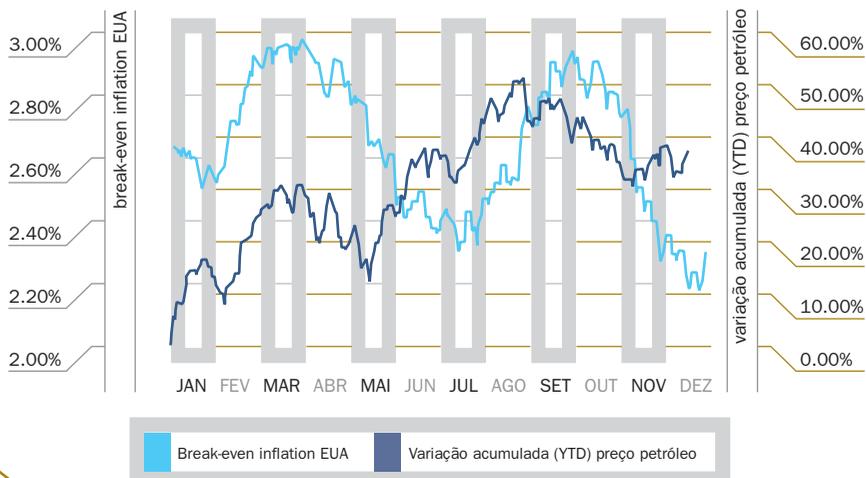
EVOLUÇÃO DA BALANÇA COMERCIAL DOS EUA



Por outro lado, as pressões inflacionistas aumentaram em 2005. Os crescentes preços da energia fizeram subir a inflação geral, aumentar os custos das empresas e encolher os orçamentos familiares. Não obstante, o indicador mais seguido pela FED – o *PCE Core* – manteve-se moderado, próximo dos 2% (limite superior do intervalo de conforto da Reserva Federal), e as expectativas de inflação de longo prazo terminaram o ano em baixa.

GRÁFICO 08

EXPECTATIVAS DE INFLAÇÃO PARA OS EUA E EVOLUÇÃO DO PREÇO DO PETRÓLEO



Verifica-se aliás que as expectativas de inflação de médio/longo prazo, medidas pela evolução da inflação *break-even*<sup>12</sup> dos EUA, foram claramente influenciadas pela variação dos preços do petróleo.

Durante 2005 a FED continuou com o processo de remoção da política monetária acomodatória, subindo a taxa base em 2 p.p., em oito aumentos de 25 p.b cada. Essas decisões foram sendo sustentadas no facto da economia se estar a expandir a ritmos sólidos, com pressões sobre os custos e baixas taxas de juro reais.

## JAPÃO

A recuperação económica do Japão, iniciada em 2002, manteve-se sustentadamente ao longo de 2005 num movimento que parece ter obtido suporte no resultado das eleições legislativas (que conduziram à reeleição do primeiro ministro Koizumi).

O primeiro semestre de 2005 ficou marcado por um crescimento vigoroso. A expansão da economia nipónica assentou na procura interna, impulsionada por reforço dos lucros das empresas e reversão da tendência de decréscimo do emprego e salários. Os dados preliminares relativos ao último trimestre de 2005 confirmam a expansão baseada num crescimento acentuado do consumo e das exportações.

TABELA 04

### CONTRIBUTOS PARA AS VARIAÇÕES DO PIB DO JAPÃO

Contributo para variações do PIB	Peso em 2004	2004	2005 (QoQ)			
			Q1	Q2	Q3	Q4
Consumo Privado	55.4	1.0	0.7	0.4	0.2	
Gastos Públicos	17.4	0.3	0.2	0.0	0.1	
Investimento Residencial	3.5	0.1	0.0	-0.1	0.1	
Investimento não Residencial	16.1	0.8	0.5	0.3	0.2	
Investimento Público	4.5	-0.7	0.0	0.1	0.0	
Variação de <i>stocks</i>	0.3	-0.3	0.1	0.3	-0.4	
Exportações	13.2	1.4	0.0	0.4	0.4	
Importações	-10.4	-0.9	0.0	-0.2	-0.4	
Total		1.7	1.5	1.3	0.3	1.4

Fonte: Banco do Japão

Ao nível do mercado de trabalho, para além de uma evolução favorável da taxa de desemprego verificou-se pela primeira vez nos últimos anos um crescimento real dos salários, fruto dos bons resultados das empresas. Paralelamente, assistiu-se a uma redução dos custos laborais unitários, facto resultante de uma alteração estrutural no crescimento da produtividade japonesa.

12. Calculadas por comparação das *Treasury Bonds* nominais e *inflation-linked* com maturidade 2009.

O fenómeno de deflação que tem vindo a afectar a economia nipónica começou nos últimos meses do ano a querer dar sinais de estar a terminar (se medida em termos *core*<sup>13</sup>). O afastamento gradual da deflação terá resultado do desaparecimento de alguns factores negativos que pressionavam em baixa os preços (arroz e tarifas de *commodities*) e em alguma medida condicionados pela manutenção em alta dos preços do petróleo. A influência dos preços do petróleo nos preços de importação foi aliás um dos factores mais decisivos na evolução dos indicadores de preços.

Apesar da evolução favorável, o Banco do Japão manteve a política de cedência de liquidez (*quantitative easing*) ao longo de todo o ano, aguardando por sinais mais claros de crescimento dos preços.

# Mercados Financeiros

## MERCADO DÍVIDA

A subida de taxas monetárias nos EUA suportou a tendência de subida e de nivelamento (*flattening*) da curva de rendimentos (*yields*), com as maturidades mais curtas a acompanharem a política da Reserva Federal (FED).

A subida registada nas maturidades longas foi mais limitada, com os 10 anos a fecharem o ano com apenas +20pb. A resistência observada na subida das *yields* mais longas, caracterizada por Alan Greenspan, como um “*conundrum*”, ficou associada a factores como a contenção das expectativas de inflação, a aplicação das poupanças dos países asiáticos e dos países exportadores de petróleo e a procura de obrigações com maturidades mais longas por parte dos fundos de pensões para procederem ao *liability matching* a preços de mercado a que as normas contabilísticas obrigam.

A par deste comportamento da procura, a colocação de dívida no mercado – oferta – mostrou-se controlada face às expectativas iniciais de grandes necessidades de financiamento dos EUA (para suportar os custos da presença no Iraque e da destruição causada pelo furacão Katrina), com o crescimento económico a gerar receitas fiscais adicionais para o Tesouro norte-americano.

No mercado da Zona Euro, a fragilidade dos indicadores económicos determinaram o movimento generalizado de descida de *yields* durante o 1º semestre do ano. A melhoria desses mesmos indicadores durante o 2º semestre permitiu ao mercado antecipar a subida de taxas pelo Banco Central Europeu (BCE) e foi determinante para o movimento de *flattening* da curva de rendimentos.

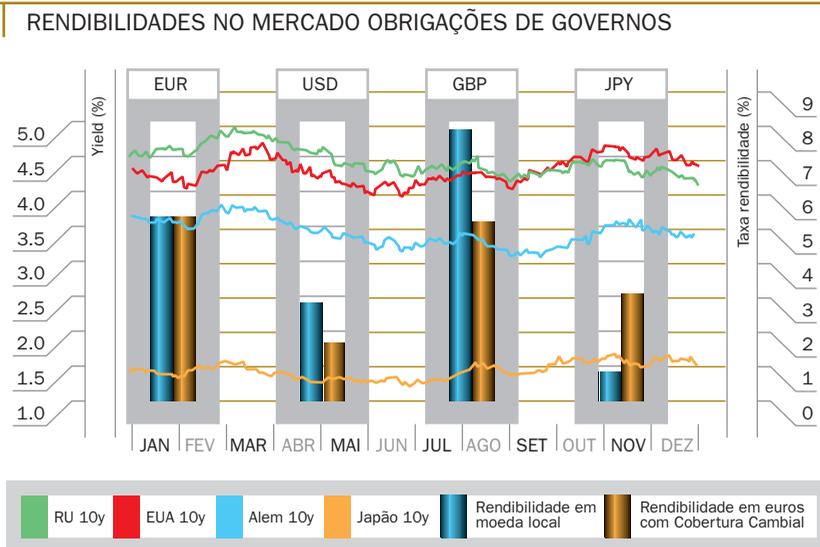
13. O que, no caso Japonês, apenas excluiu o item *Fresh Food*.

A subida de *yields* afectou também as maturidades longas que, embora em menor escala, acabaram por acompanhar o movimento observado nos EUA.

A tendência de subida de *yields* afectou ainda o mercado Japonês e foi suportada pelas melhores perspectivas para a economia nipónica.

A excepção ao movimento de subida da curva de rendimentos foi registada no mercado do Reino Unido, onde a tendência de desaceleração económica e a descida de taxas pelo Banco de Inglaterra (BoE) suportaram o movimento generalizado de descida de *yields*.

GRÁFICO 09

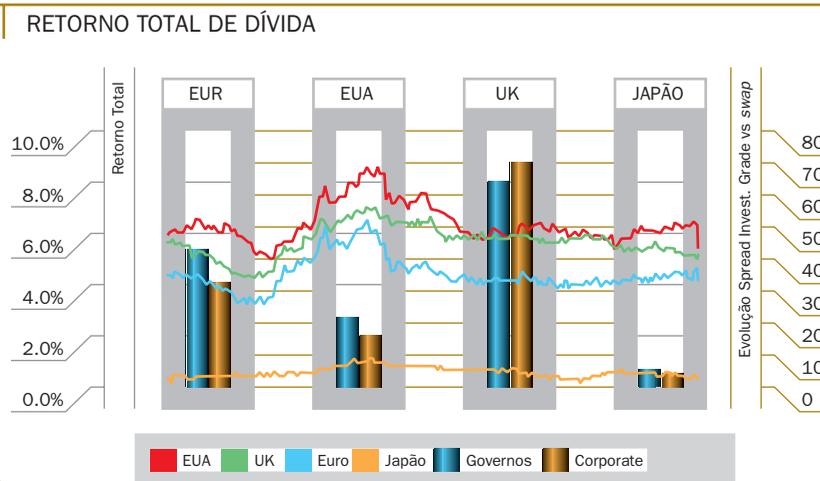


Fonte: Bloomberg

Deste contexto resultou um melhor desempenho (*outperformance*) do mercado obrigacionista governamental do Reino Unido, seguido do mercado da Zona Euro, isto se medidos em moeda local. Em moeda Euro, isto é, com cobertura cambial, essa relação inverte-se com o mercado da Zona Euro a apresentar a melhor performance.

## MERCADO DÍVIDA “CORPORATE”

GRÁFICO 10



Fonte: Bloomberg

Contrariando as expectativas iniciais de alargamento dos prémios de risco (*spreads*) de crédito (que encerraram o ano 2004 nos níveis mais estreitos do ano), o mercado de obrigações de empresas (*corporate*) caracterizou-se em 2005 pela manutenção de diferenciais historicamente estreitos entre as taxas de rendimento da dívida privada face à dívida pública e face às taxas *swap*.

Por conseguinte, a performance deste segmento de mercado acabou por ser menor do que nos dois anos anteriores, período onde se registaram significativas reduções dos prémios de risco exigidos.

À semelhança do ano anterior, o ligeiro estreitamento dos *spreads* de crédito observado neste ano foi justificado pela procura de taxas de rendibilidade mais elevadas e pela melhoria da situação financeira das empresas. Este comportamento tornou-se mais evidente num contexto de baixas taxas de juro e de elevada liquidez a nível global, traduzindo-se em valorizações significativas e generalizadas dos mercados de activos, designadamente de acções, de dívida, e de mercadorias.

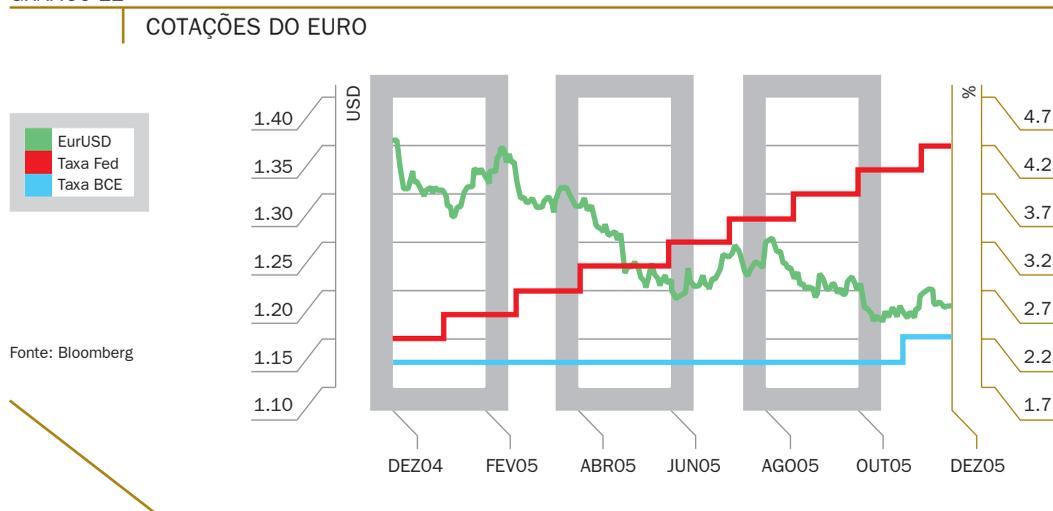
A acalmia que se registou no mercado de crédito foi unicamente interrompida em meados do segundo trimestre, depois de um assinalável aumento da volatilidade introduzido pela descida de *rating* da General Motors e da Ford, passando a notaçãõ dessas empresas de *investment grade (IG)* para *junk bonds*.

## MERCADO CAMBIAL

O ano de 2005 foi propício para os investidores que apostaram numa exposição cambial ao dólar, depois do mercado ter assistido a uma desvalorização acentuada da moeda Norte Americana nos três anos anteriores.

O dólar começou a recuperar logo no início do ano findo, atingindo valorizações expressivas, quer face ao euro, quer face ao iene. O euro iniciou o ano com a cotação mais elevada face ao dólar (1,3556 USD) e acabou por depreciar-se cerca de 14%. Em relação ao iene, o dólar registou uma apreciação semelhante, depois de ter iniciado também em Janeiro uma recuperação forte.

GRÁFICO 11



As perspectivas de aumento das taxas de juro norte-americanas, suportadas por declarações de responsáveis do FED contribuíram decisivamente para o movimento de valorização da moeda norte-americana. A política monetária do FED foi orientada para o combate à inflação a qual acabou por se manifestar devido à pressão provocada pela subida progressiva dos preços das matérias-primas energéticas.

O discurso da autoridade monetária foi também orientado para a resolução dos problemas do défice externo utilizando os mecanismos de mercado e políticas fiscais restritivas, a par da apresentação de um orçamento do Estado Norte Americano caracterizado por cortes na despesa e redução do défice orçamental.

Apesar de existirem alguns argumentos estruturais a favor da valorização do euro face ao dólar, tais como a crescente diversificação das reservas em moeda estrangeira dos bancos centrais asiáticos (que se encontram na sua maioria denominadas em dólares) ou os elevados déficits externo e orçamental dos EUA, foram outro tipo de argumentos que mais convenceram os investidores:

- » o investimento estrangeiro em activos denominados em dólares sustentado pela subida sistemática das taxas de juro;
- » a revisão em baixa das estimativas de crescimento para a zona euro, ao invés do previsto para os EUA;
- » a queda da confiança motivada pelos altos preços do barril de petróleo e pela elevada taxa de desemprego;
- » os resultados dos referendos sobre o tratado da Constituição Europeia em França e na Holanda e o subsequente cancelamento do referendo ao tratado da Constituição Europeia no Reino Unido e demissão do primeiro-ministro francês;
- » os efeitos conjugados dos resultados eleitorais na Alemanha, que dificultaram a clarificação política do país e os problemas sociais em França.

Todos estes acontecimentos e a especulação de que o BCE poderia descer as taxas de juro levaram o euro abaixo do nível de 1.17 USD.

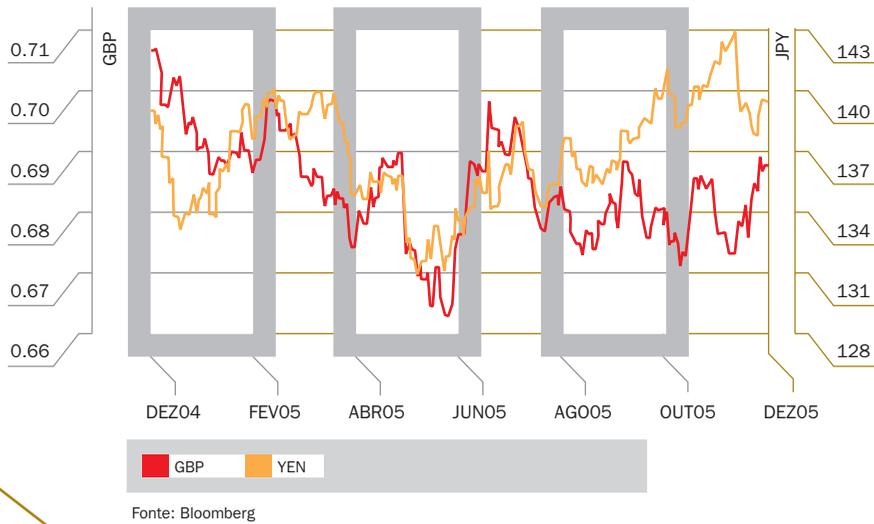
Outros acontecimentos viriam a suportar o euro no intervalo de 1,175-1,225 por dólar tais como o afastamento do cenário de descida da taxa de juro, dada a revisão em alta da inflação, o anúncio por parte do banco central chinês que o yuan passaria a ter uma cotação indexada a um cabaz de moedas, a subida de 25pb na taxa de referência do BCE e o seu posicionamento para efectuar mais subidas das taxas de juro, se permanecessem as pressões inflacionistas na zona euro.

A zona euro começou também a dar sinais de alguma recuperação económica e o aumento do preço do barril de petróleo provocou alguma perda de confiança na economia americana, acarretando receios de menores aumentos das taxas de juro por parte da reserva federal.

Em contrapartida, o iene iniciou o ano a desvalorizar-se face às outras moedas, sobretudo face ao euro, em consequência do crescimento negativo do PIB registado no quarto trimestre de 2004, levando a que tecnicamente o Japão entrasse num período de recessão.

GRÁFICO 12

## COTAÇÕES DO EURO

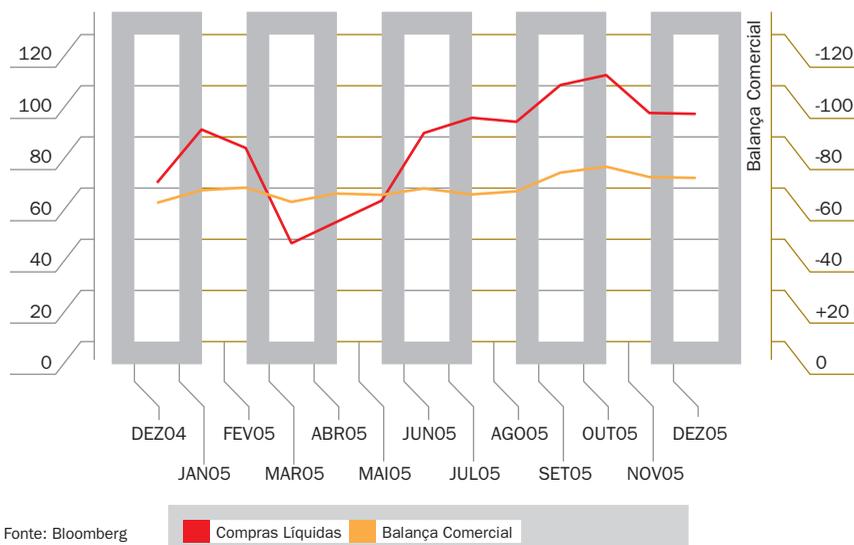


A valorização significativa do iene aconteceu devido a quebras dos níveis técnicos, face ao dólar e ao euro, e não por qualquer alteração na política monetária japonesa.

## EUA: Financiamento do Défice Comercial

GRÁFICO 13

### COMPRAS LÍQUIDAS DE ACTIVOS NORTE AMERICANOS VS SALDO BALANÇA COMERCIAL ('000 M USD)



A principal fonte da performance da moeda americana em 2005 prendeu-se com o aumento do diferencial das taxas de juro face aos principais blocos económicos, designadamente Zona Euro e Japão.

As diferenças das políticas monetárias dos diferentes bancos centrais foram essenciais para a materialização de entrada de capitais nos EUA, tendo superado as necessidades de financiamento da balança comercial. Esta diferença nas taxas de juro foi consistente com os níveis e as expectativas de crescimento económico dos EUA *versus* Zona Euro, tendo provocado o enfraquecimento da moeda única, apesar do aumento do défice da conta corrente norte-americana.

Para além do interesse dos investidores a nível global, a moeda americana foi também alvo de uma procura acrescida em resultado do programa de incentivo ao repatriamento dos lucros das empresas americanas obtidos no estrangeiro (“US Homeland Investment Act”). Esta medida política de incentivos fiscais, apesar de pontual, com efeitos limitados a 2005, foi responsável, em termos estimados, por uma entrada de capital de cerca de 100 mil milhões de dólares.

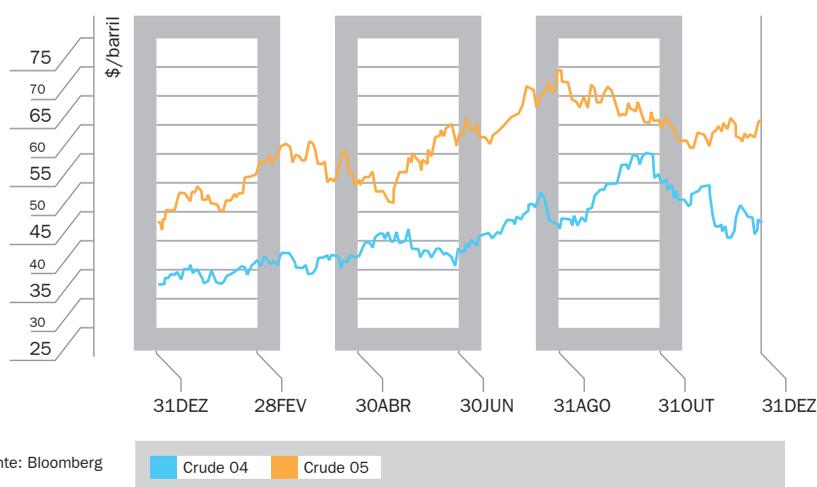
## PETRÓLEO

O preço do barril do petróleo alcançou em 2005 sucessivos máximos históricos, prolongando a forte tendência de subida iniciada em 2004.

A evolução do petróleo baseou-se em pressões quer do lado da procura, devido nomeadamente às elevadas taxas de crescimento económico da China, quer do lado da oferta, cujo ponto alto foi o encerramento de diversas explorações no Golfo do México, provocado pelos sucessivos furacões e tempestades tropicais que ameaçaram esta região. Movimentos especulativos bem como alguma instabilidade da situação geopolítica ajudaram a sustentar a tendência de subida, semelhante à verificada na generalidade das *commodities*.

GRÁFICO 14

PREÇO DO CRUDE (NYMEX)



Ao longo do ano, os mercados mostraram-se muito sensíveis a perturbações do lado da oferta e da procura, mesmo quando temporárias, conduzindo a subidas de preço não

totalmente corrigidas posteriormente com a confirmação de dados e dos efeitos reais verificados.

O sentimento expresso nas previsões de bancos de investimento e organismos internacionais ao longo do ano era de manutenção do preço do petróleo em níveis elevados quer em 2005 quer em 2006, factor sustentado pelo aumento da procura mundial e pela convicção da incapacidade da OPEP em aumentar a produção.

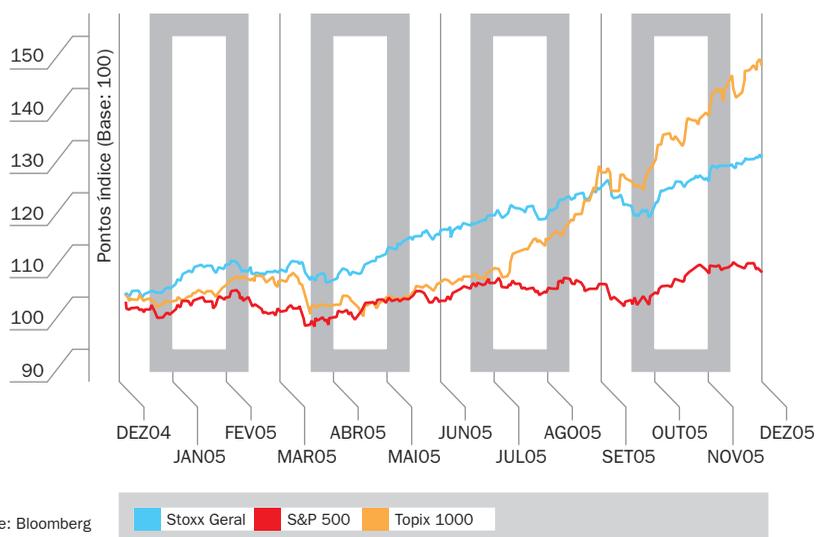
A capacidade limitada das refinarias e das infra estruturas de fornecimento determinou o jogo entre oferta e procura a que se associaram outros acontecimentos como avarias em unidades de produção, um Inverno mais rigoroso, quer na Europa quer nos EUA, problemas na maior produtora Russa (Yukos), ameaças de terrorismo na Nigéria, tensões entre os EUA e o Irão, a morte do rei da Arábia Saudita e ainda a passagem do furacão Katrina pelo Golfo do México e pelos estados norte-americanos do Mississippi e do Lousiana.

A cotação do preço do barril de petróleo atingiu o máximo de USD 70.85 no dia 30 de Agosto, correspondente a uma valorização superior a 60% desde o início do ano. O preço viria a estabilizar junto dos USD 60 após uma resposta da Agência Internacional de Energia e de diversos países ocidentais (disponibilizando as suas reservas estratégicas) e após a suspensão do sistema de quotas pela OPEP.

## MERCADO ACÇÕES

GRÁFICO 15

ACÇÕES GLOBAL



O comportamento dos mercados accionistas em 2005 reflectiu o bom ritmo de crescimento económico mundial – o mais forte das últimas décadas de acordo com previsões do FMI – e algum arrefecimento da tensão geopolítica.

Os índices de acções, à semelhança do que ocorrera em 2004, superaram a performance de outras classes de activos, nomeadamente das obrigações e liquidez, verificando-se na Europa o retorno total de 26.73% *versus* 5.34% e 2.18% nas outras classes, respectivamente.

O índice MSCI World valorizou-se 9.49% e foi ultrapassado pelos mercados Europeu e Japonês. Os índices Norte-Americanos auferiram uns modestos 4.91% condicionados pelo ciclo de política monetária restritivo em curso que elevou o custo do dinheiro em 2 pontos percentuais. A performance do Japão, obtida essencialmente nos últimos 5 meses do ano e despoletada pelo reforço da maioria do partido incumbente após eleições intercalares, ultrapassou largamente a dos seus congéneres (44.67%)<sup>14</sup>.

Contudo, as diferenças esbatem-se ao considerar a performance em moeda euro. Gorando a expectativa de consenso de início do ano que previa uma valorização do euro alicerçada nos crescentes *deficits* (orçamental e externo) dos EUA, verificou-se, ao invés, uma forte apreciação do dólar contra o euro. Como consequência, o retorno dos índices americanos em moeda euro equipararam-se à dos índices europeus, cifrando-se em cerca de 20.19%. De notar ainda a boa performance dos mercados emergentes, muito dependentes da evolução económica da China e a beneficiar do acréscimo das trocas comerciais e da tendência de deslocalização de meios produtivos.

TABELA 05

PERFORMANCE 2005 (TOTAL RETURN)

Índices	Moeda Local	€
Stoxx Geral	26.73%	26.73%
Stoxx 50	24.17%	24.17%
S&P 500	4.91%	20.19%
Topix 1000	44.67%	43.99%
FTSE 100	20.78%	24.13%
MSCI World	9.49%	25.43%

Fonte: Bloomberg

Embora positivo, o comportamento dos mercados accionistas foi sendo influenciado ao longo do ano por factores tão diversos como: i) o voto negativo à Constituição Europeia em França e na Holanda, ii) o desfecho inconclusivo das eleições legislativas antecipadas na Alemanha, iii) o furacão Katrina que assolou o Golfo do México, iv) a forte apreciação do preço do crude no segundo semestre do ano, e v) receios de um ressurgimento dos níveis de inflação *core*.

De notar ainda, o forte volume de Fusões e Aquisições (F&A) verificado ao longo do ano, tendo atingido 2400 biliões de dólares globalmente e 1096 biliões de dólares na Europa, uma taxa anual de crescimento de 67% e 37%, respectivamente<sup>15</sup>. Esta nova onda de

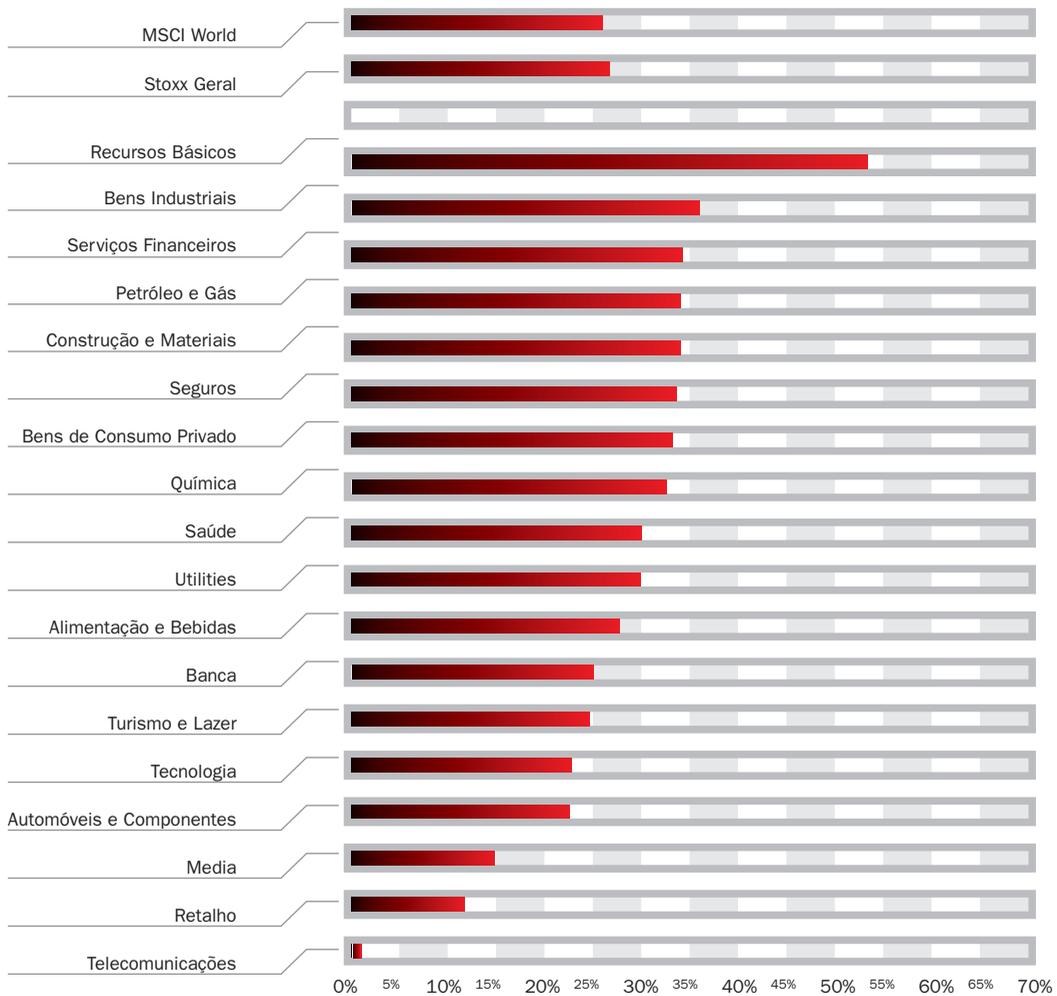
14. Todos os valores referidos até este momento consideram retornos em moeda local.

15. Fonte: Thomson Financial

actividade de F&A caracteriza-se por transacções intra-sector, em indústrias correlacionadas, com o objectivo de obtenção de poupanças e de expansão geográfica para o mercado asiático. Os sectores mais visados foram o de telecomunicações, *utilities* e banca.

GRÁFICO 16

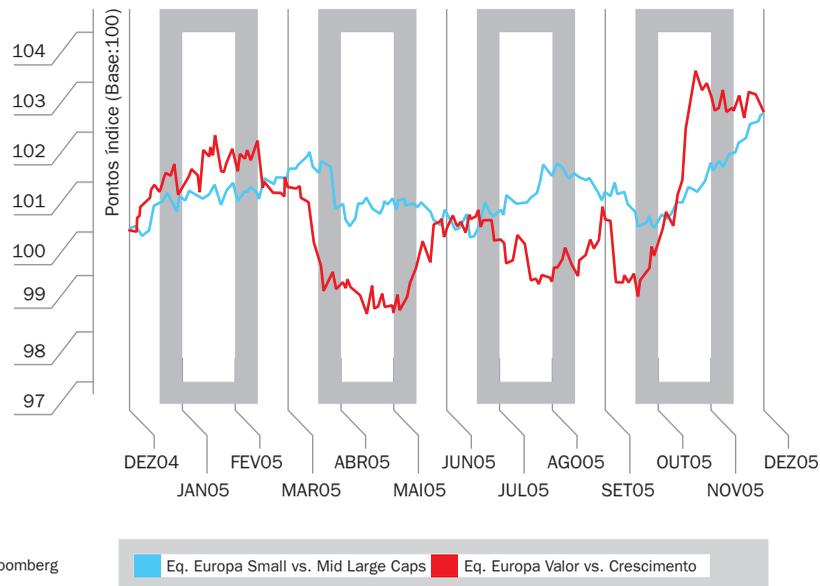
PERFORMANCE (TOTAL RETURN)



Fonte: Bloomberg

Na sequência das reestruturações operadas ao longo dos últimos anos, a generalidade das empresas apresenta hoje balanços muito sólidos. Num cenário de fracas oportunidades de investimento, a melhoria nas margens operacionais e dos níveis de *free cash flow* aliado a uma forte redução dos níveis de endividamento, gerou uma maior ênfase em estratégias defensivas de criação de valor. Verificou-se assim a manutenção da tendência de reforço das políticas de remuneração dos accionistas, através de reforços de dividendos e planos de recompra de acções.

EQUITY EUROPA



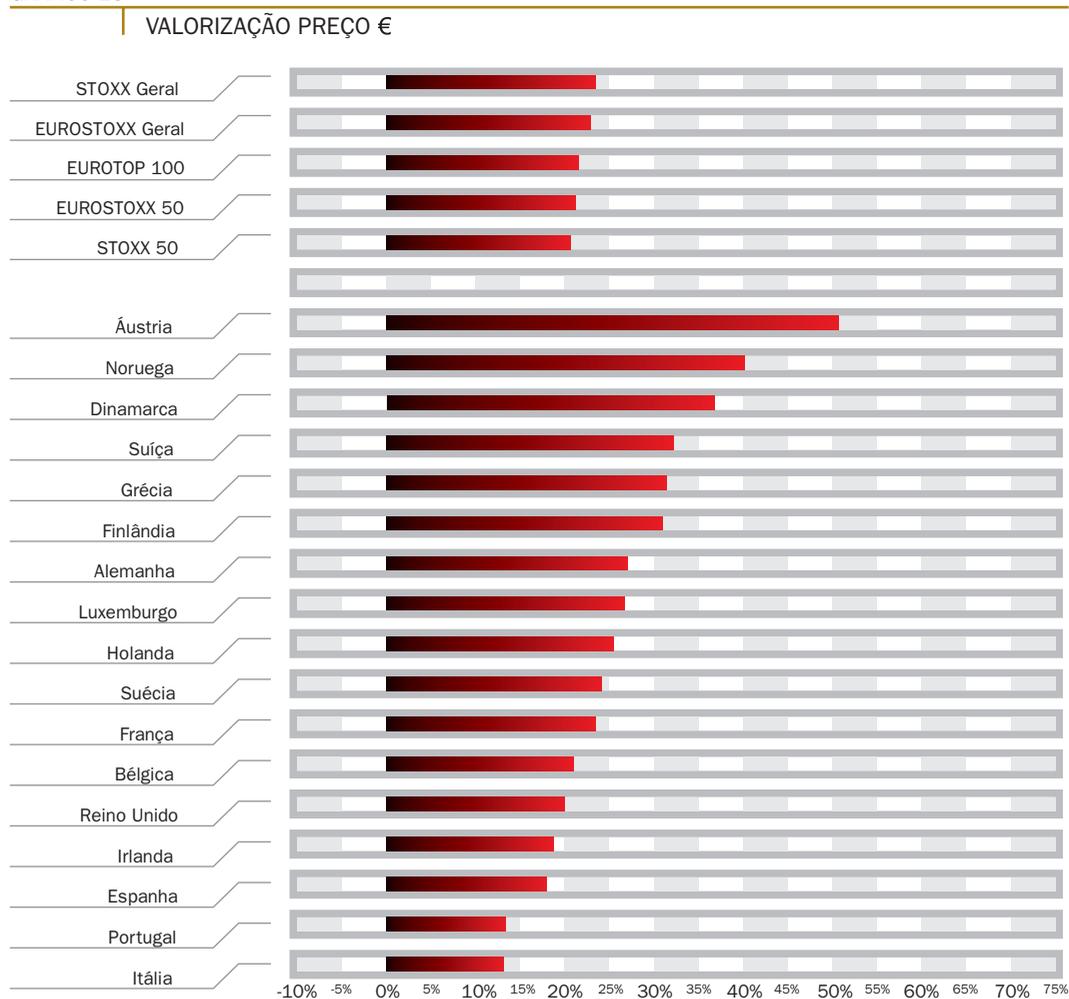
À semelhança do que tem vindo a ocorrer nos últimos anos, as empresas de menor dimensão obtiveram em média retornos superiores aos conseguidos pelas designadas *blue chips* (cerca de 2.5 pontos percentuais). Este fenómeno não esperado num contexto de um posicionamento mais defensivo por parte dos investidores<sup>16</sup>, poderá ser explicado pela forte recuperação da actividade de consolidação, com efeitos tendencialmente mais positivos para as empresas adquiridas, habitualmente de menor dimensão.

Os sectores com carácter mais defensivo (*Value*) obtiveram retornos ligeiramente superiores aos atingidos por títulos de sectores ligados ao crescimento (*Growth*).

Uma nota final para o facto de todos os sectores terem oferecido retornos absolutos positivos.

16. Uma vez que as empresas mais cíclicas tem maior expressão no segmento de menor capitalização.

GRÁFICO 18



Na Europa, verificou-se uma forte divergência no comportamento dos índices nacionais. A Áustria foi de longe o país com melhor performance pelo segundo ano consecutivo, beneficiando directamente da exposição à dinâmica da Europa emergente. Contrapõem-se a evolução menos positiva dos índices de Portugal e Itália, estes últimos a reflectir dificuldades a nível do consumo doméstico, competitividade externa e desequilíbrios orçamentais.

## MERCADO IMOBILIÁRIO

Com as economias dos E.U.A., zona Euro e Reino Unido em crescimento, ainda que em ritmo moderado, existiram condições para um comportamento positivo dos activos imobiliários no ano de 2005.

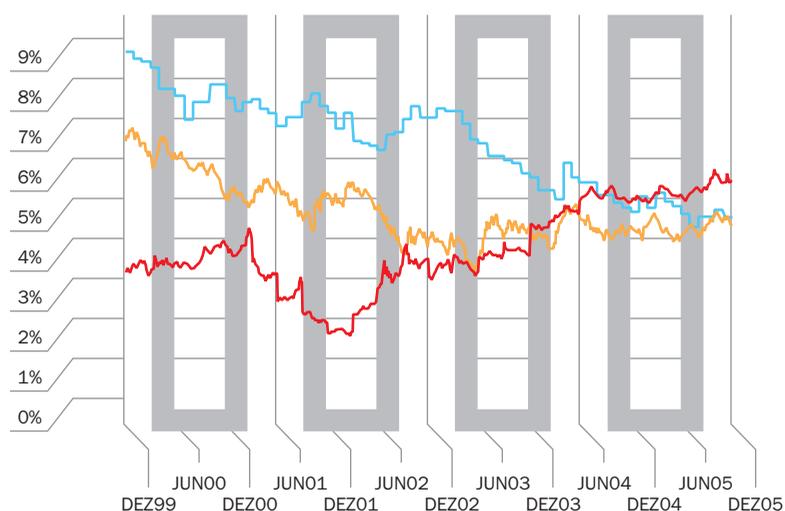
Contudo este pode também ter sido o ano que assinalou o início da viragem do actual ciclo imobiliário, dado que a sua expansão foi suportada por um ambiente de baixas taxas de juro e de ritmos de evolução diferenciados nos EUA, Europa e Reino Unido posicionados em diferentes pontos do ciclo monetário.

O retorno total dos investimentos imobiliários foi predominantemente assente na apreciação do capital e reflectiu um posicionamento de antecipação da recuperação dos fundamentais macroeconómicos (taxas de renda e taxas de ocupação), continuando a suscitar algumas dúvidas sobre a razoabilidade (*fair value*) do actual valor (elevado) dos activos.

Tendencialmente deverá ocorrer uma compressão de *yields* no segmento imobiliário, no âmbito de um processo de convergência para as *yields* da dívida e para os *price-earnings* das acções. Isso deverá reduzir alguma da atractividade do segmento imobiliário num futuro próximo.

GRÁFICO 19

DIVIDEND YIELD



Fonte: Bloomberg



Esta tendência verifica-se já, de forma mais vincada, nos E.U.A. onde a maturidade e transparência crescente do mercado imobiliário reforçou a redução do prémio de risco dos activos imobiliários. A estabilidade do rendimento e o incremento da liquidez deste mercado limitam, no entanto, o potencial de perda.

Já na zona euro a recuperação ainda incipiente das condições do mercado imobiliário, a expectativa de inflação moderada, a manutenção de um diferencial superior de *yields* face à taxa de juro sem risco e a previsível continuidade da procura por parte de investidores institucionais deixam ainda espaço para uma compressão adicional de *yields* neste segmento de mercado.

O segmento de retalho continuou a registar em 2005 a melhor performance nos três blocos. Na zona Euro e Reino Unido os subsegmentos com melhor comportamento foram os que dispuseram de vantagem competitiva em termos de custos como o *"out-of-town retail warehousing"*. As margens dos retalhistas foram comprimidas devido à elevada competição, aos custos de distribuição elevados e ainda à deflação verificada nas indústrias de vestuário e artigos domésticos, em resultado do comportamento dos consumidores.

O segmento de escritórios, com comportamento mais cíclico, iniciou em 2005 o regresso a melhores taxas de ocupação e progressão de rendas em activos *prime*, com os activos secundários em fase de estabilização. O aumento do custo das matérias-primas e consequentemente da construção, associado à expectativa de aumento de custos de financiamento tem limitado a actividade de desenvolvimento especulativa.

Em qualquer dos segmentos os investidores reagiram à compressão das *yields prime* elevando o espectro de risco provocando uma redução do diferencial de *yields* entre activos *prime* e secundários.

Desta forma, com a consolidação dos factores fundamentais (aumento de rendas, aumento de taxa de ocupação...), é expectável o enfoque da atenção dos investidores na *yield* como referencial de retorno para os activos imobiliários i.e. na capacidade de geração de rendimento por parte destes activos, na maioria dos casos indexado à inflação. Este processo é menos evidente na zona Euro por se tratar do mercado que mantém o prémio mais expressivo e o maior diferencial de *yields*.

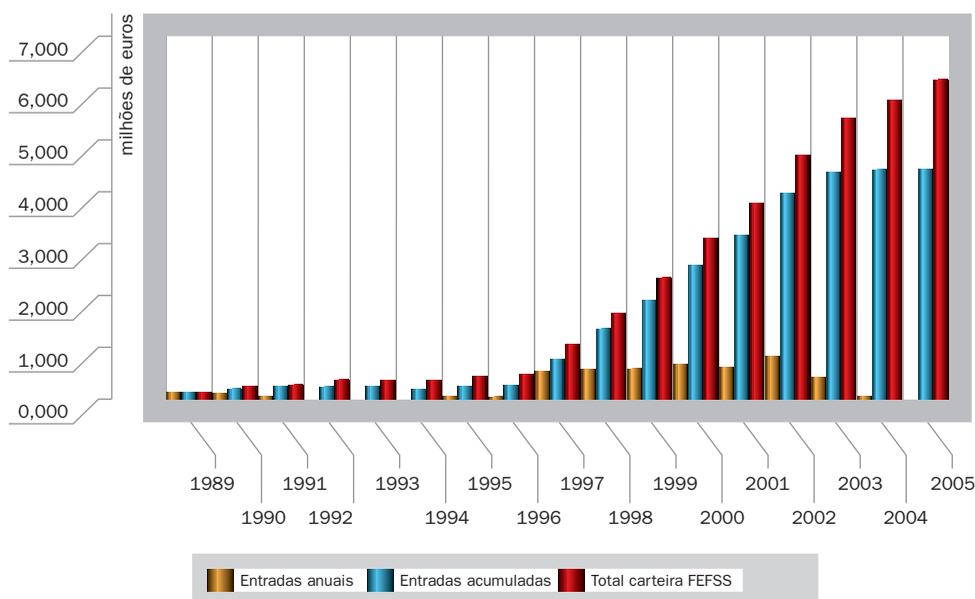
## Evolução do FEFSS

### Valor da carteira e dotações

A carteira do FEFSS ascendia em 31.12.2005 a 6,176,167,938.72 Euros, correspondendo a 4.3% do PIB português a preços de mercado<sup>17</sup> e a 80.1% (9.6 meses) de despesas com pensões<sup>18</sup>.

GRÁFICO 20

EVOLUÇÃO DO MONTANTE DA CARTEIRA DO FEFSS



17. Soma dos valores provisórios divulgados pelo INE relativos aos últimos 4 trimestres até Setembro de 2005.

18. Os dados relativos a despesas com pensões, disponibilizados pelo IGFSS, são provisórios e correspondem ao valor anual, homólogo, até Dezembro de 2005.

O FEFSS foi criado em 1989 como uma dotação inicial de 216 milhões de euros e até 1996 as dotações subsequentes não tiveram valores significativos. Entre 1997 e 2003 ocorreram as transferências de maior valor com origem nos excedentes do regime geral da Segurança Social. Em 2005 apenas foram transferidos para o FEFSS 6,101,099.47 Euros, provenientes do saldo do subsistema previdencial.

TABELA 06

DOTAÇÕES RECEBIDAS PELO FEFSS

Anos	Alienação Imóveis	Transferências	Total
1989 a 1996			259,486,439.81 €
1997	20,402,064.55 €	498,797,897.07 €	519,199,961.62 €
1998	2,865,184.58 €	553,665,665.74 €	556,530,850.32 €
1999	10,868,492.90 €	553,665,665.75 €	564,534,158.65 €
2000	9,389,350.81 €	650,105,246.35 €	659,494,597.16 €
2001	4,694,704.74 €	611,853,433.22 €	616,548,137.96 €
2002	4,660,069.76 €	807,931,560.70 €	812,591,630.46 €
2003	22,500,537.39 €	392,655,008.00 €	415,155,545.39 €
2004	- €	30,215,872.38 €	30,215,872.38 €
2005	- €	6,101,099.47 €	6,101,099.47 €
Total	75,380,404.73 €	4,104,991,448.68 €	4,439,858,293.22 €

Adicionalmente, a gestão dos activos permitiu acrescentar ao valor do FEFSS, desde a sua criação, 1,736,309,645.5 Euros, correspondentes a uma taxa anual nominal média de rentabilidade, *since inception*, de 5.66%<sup>19</sup>.

## Estrutura da Carteira

A estrutura da carteira do FEFSS, resultado das limitações legais impostas e da política de investimentos, é caracterizada por uma forte preponderância dos activos de rendimento fixo (68.16%) e, em particular, de títulos de dívida pública nacional (50.51% do total da carteira).

Assim, a exposição por classe de risco, em 31.12.2005, era a seguinte:

TABELA 07

EXPOSIÇÃO POR CLASSE DE RISCO

Classes de Activos	2005	2004
Reserva Estratégica	2.98%	3.19%
Rendimento Fixo	68.16%	74.26%
Dívida Pública Nacional	50.51%	53.66%
Rendimento Variável	24.24%	20.44%
Imobiliário	2.99%	1.78%
Liquidez	1.63%	0.32%
Total	100%	100%

19. TIR – Taxa Interna de Rentabilidade / Inclui Reserva Estratégica.

A diminuição do peso do rendimento fixo entre 2004 e 2005 ficou a dever-se à conclusão do processo de alargamento dos investimentos para activos denominados em moedas com curso legal nos países membros da OCDE, em particular, acções.

A estrutura da carteira, por instrumento de investimento, apresentava a seguinte desagregação:

TABELA 08

## ESTRUTURA DA CARTEIRA FEFSS

	2005		2004	
	valor	%	valor	%
Reserva Estratégica	184,285,904.18 €	2.98%	184,372,761.30 €	3.19%
Rendimento Fixo <sup>a)</sup>	4,209,765,731.89 €	68.16%	4,291,643,099.99 €	74.26%
Rendimento Variável <sup>b)</sup>	1,496,829,879.31 €	24.24%	1,181,456,426.34 €	20.44%
Europa	532,044,314.55 €	8.61%	733,749,260.51 €	12.70%
EUA	780,329,028.00 €	12.63%	447,707,165.83 €	7.75%
Japão	184,456,536.76 €	2.99%	- €	0.00%
Imobiliário	184,813,122.31 €	2.99%	102,899,611.77 €	1.78%
Liquidez	100,097,140.13 €	1.62%	17,737,366.90 €	0.31%
Provisões e Imposto a Receber	376,160.90 €	0.01%	942,117.86 €	0.02%
Total	6,176,167,938.72 €	100.00%	5,779,051,384.16 €	100.00%
Por memória:				
Dívida Pública Nacional <sup>c)</sup>	3,119,811,808.77 €	50.51%	3,101,179,788.84 €	53.66%
Futuros sobre acções (nocional)	404,229,990.20 €	6.54%	393,942,165.83 €	6.82%

Notas:

- a) Inclui juros corridos
- b) Inclui o valor nocional dos futuros
- c) Os Bilhetes do Tesouro, incluídos em liquidez, fazem parte do grupo Dívida Pública para efeitos de cumprimento de rácios

A percentagem correspondente a liquidez (1.62%) foi já deduzida dos depósitos em margens afectas à réplica de investimentos em acções feitos através de contratos de futuros (6.54%)<sup>20</sup>.

## DETALHE DA CARTEIRA DE RENDIMENTO FIXO

A carteira de rendimento fixo é maioritariamente constituída por títulos de dívida pública nacional (que representam 50.51% da carteira total) de forma a cumprir com as imposições legais<sup>21</sup>.

20.	Caso se tivesse dado outro destino a esta percentagem de liquidez o Fundo estaria a ser alavancado.
21.	Regulamento de Gestão aprovado pela Portaria nº 1273/2004 de 7 de Outubro.

TABELA 09

## COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA DE RENDIMENTO FIXO DO FEFSS EM 31.12.2005

Rendimento Fixo	Valor	% carteira rendimento fixo	% carteira FEFSS
Valorização em convergência	2,007,241,766.80	47.68%	32.50%
Dívida Pública Nacional	2,007,241,766.80	47.68%	32.50%
Valorização a mercado	2,202,523,965.09	52.32%	35.66%
Dívida Pública	1,805,224,974.52	42.88%	29.23%
Nacional	1,027,360,280.86	24.40%	16.63%
Estrangeira	777,864,693.66	18.48%	12.59%
Dívida Corporate	397,298,990.57	9.44%	6.43%
Nacional	112,326,104.46	2.67%	1.82%
Estrangeira	284,972,886.11	6.77%	4.61%
Total	4,209,765,731.89	100.00%	68.16%

Nota: Para efeitos de cumprimento de limites do regulamento de gestão, a dívida pública nacional considera também os Bilhetes do Tesouro e CEDIC's incluídos na classe liquidez.

A gestão da componente de rendimento fixo da carteira é realizada por indexação ao *benchmark Merrill Lynch Broad Investment Grade Index ex-MBS fully hedged* cabendo à gestão decidir sobre a alocação geográfica, sobre a *duration* e sobre os níveis de *rating* dos emitentes.

Durante o ano 2005 a carteira de rendimento fixo esteve exclusivamente investida em activos denominados em Euros, por se perspectivar que seria o segmento com maior rentabilidade medida em Euros, situação que viria a ser confirmada pelo mercado.

Além disso, a perspectiva de subida global das curvas de taxas de juro, especialmente nos Estados Unidos, esteve na base da manutenção de desvios de *duration* negativos face ao *benchmark* ao longo de todo o ano.

Os activos detidos caracterizam-se por elevado nível de *rating* (em média AA), atendendo também à perspectiva de que os mercados de crédito se mantiveram muito inflacionados durante o ano findo.

## DETALHE DA CARTEIRA DE RENDIMENTO VARIÁVEL

O alargamento do âmbito dos investimentos para os países membros da OCDE<sup>22</sup> teve um impacto mais claro em 2005 na repartição da carteira de rendimento variável. Assim, em 31.12.2005 a carteira de rendimento variável repartia-se por Europa (35.54%), EUA (52.13%) e Japão (12.32%).

22. Iniciado em finais de 2004.

TABELA 10

## REPARTIÇÃO GEOGRÁFICA DA CARTEIRA DE RENDIMENTO VARIÁVEL

Rendimento Variável	Valor	% carteira rendimento variável	% carteira FEFSS
Europa	532,044,314.55 €	35.54%	8.61%
Euro	282,737,840.33 €	18.89%	4.58%
Reino Unido	160,736,255.64 €	10.74%	2.60%
Outros	88,570,218.58 €	5.92%	1.43%
EUA	780,329,028.00 €	52.13%	12.63%
Japão	184,456,536.76 €	12.32%	2.99%
Total	1,496,829,879.31 €	100.00%	24.24%
Futuros sobre acções (nocial)	404,229,990.20 €	27.01%	6.54%
EUA	319,452,801.49 €	21.34%	5.17%
Japão	84,777,188.71 €	5.66%	1.37%

A diversificação é assegurada não só ao nível geográfico mas também da selecção de títulos. Prova disso é facto de que mesmo os títulos referentes às 10 maiores participações<sup>23</sup> representam valores pouco significativos na carteira total do FEFSS em 31.12.2005.

TABELA 11

## MAIORES PARTICIPAÇÕES DO FEFSS

Ranking	Título	País	% FEFSS
1	Royal Dutch Shell	Holanda	0.13%
2	NOVARTIS	Suiça	0.13%
3	BP Plc	Reino Unido	0.12%
4	TOTAL	França	0.12%
5	UBS	Suiça	0.10%
6	NESTLE	Suiça	0.10%
7	ROCHE	Suiça	0.10%
8	BSCH	Espanha	0.08%
9	HSBC	Reino Unido	0.08%
10	TELEFONICA	Espanha	0.07%

Simultaneamente, excluindo as participações da Reserva Estratégica, todas as participações são inferiores a 0.1% das acções emitidas pela respectiva entidade. As maiores participações continuam a ser em sociedades sediadas em Portugal.

23. Excluindo produtos indexados a índices de mercado.

TABELA 12

MAIORES CONCENTRAÇÕES POR ENTIDADE EMITENTE

Empresa	País	Participação
SONAE	Portugal	0.061%
BRISA	Portugal	0.054%
BPI	Portugal	0.051%
NOVABASE	Portugal	0.041%
JERONIMO MARTINS	Portugal	0.031%
BCP	Portugal	0.021%
EDP	Portugal	0.020%
PORTUGAL TELECOM	Portugal	0.018%
CIMPOR	Portugal	0.011%
MODELO CONTINENTE	Portugal	0.010%

Nota: Não inclui as acções da Reserva Estratégica

## RESERVA ESTRATÉGICA

A 31 de Dezembro de 2005 faziam parte da componente de Reserva Estratégica os activos a seguir indicados:

TABELA 13

COMPOSIÇÃO DA RESERVA ESTRATÉGICA DO FEFSS

Reserva Estratégica	valor	% FEFSS	nº acções / U.P.	% capital
PORTUGAL TELECOM	173,229,352.65	2.80%	20,260,743	1.74%
FINPRO	7,692,435.00	0.12%	749,750	10.00%
FIM NOVENERGIA 2010	3,364,116.53	0.05%	48	7.35%
Total	184,285,904.18	2.98%		

## Cumprimento dos limites regulamentares

Em 31.12.2005 foi assegurado o cumprimento dos limites de composição da carteira do FEFSS estabelecidos pelo Regulamento de Gestão em sede da Portaria 1273/2004, de 7 de Outubro.

TABELA 14

## CUMPRIMENTO DOS LIMITES REGULAMENTARES

		Valores de Mercado em 31.12.2005	Regulamento de Gestão <sup>a)</sup>		
			Mínimo	Máximo	
Dívida Garantida pelo Estado Português	Exposição directa / Valor FEFSS	50.51%	50%	100%	Cumpre
Dívida Privada	Exposição directa / Valor FEFSS	6.43%	0%	40%	Cumpre
	Rating		BBB-/Baa3	Aaa/AAA	Cumpre
Acções	Exposição directa / Valor FEFSS	24.24%	0%	25%	Cumpre
Fundos de Investimento Mistos	Fundos Investimento Misto/ Valor FEFSS		0%	10%	Cumpre
Imobiliário	Exposição directa / Valor FEFSS	2.99%	0%	10%	Cumpre
Diversificação	Investimento em cada Emitente / Capitais Próprios do Emitente		0%	20%	Cumpre
	Investimento em cada Emitente / Valor do FEFSS		0%	5%	Cumpre
Reserva Estratégica	Exposição directa / Valor FEFSS	2.98%	0%	5%	Cumpre
Moeda estrangeira	Exposição não coberta / Valor FEFSS	12.51%	0%	15%	Cumpre
Derivados	Valor nocional / Valor FEFSS	6.54%	0%	100%	Cumpre
	Op. fixação custo aquisições futuras/ Valor FEFSS	0.00%	0%	10%	Cumpre

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

## Actividade 2005

### PROVEITOS

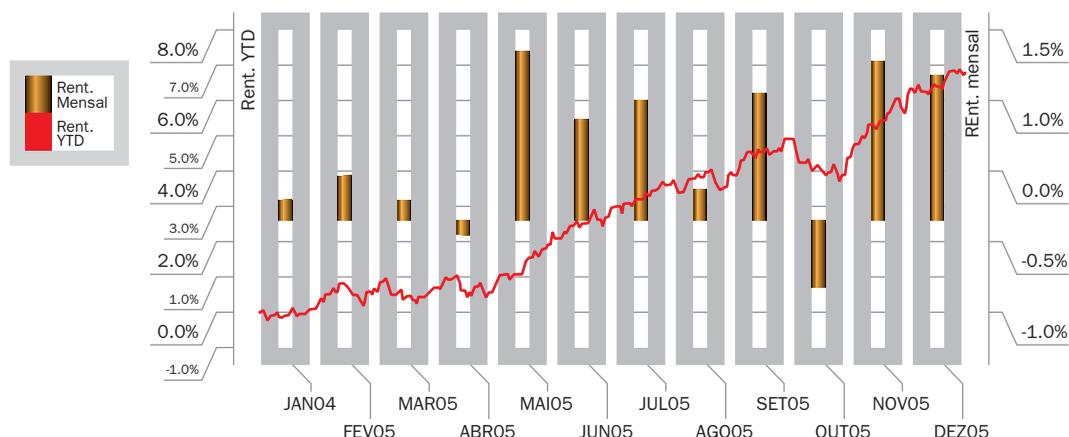
#### Rentabilidade e risco

Em 2005 o FEFSS obteve uma rentabilidade de 6.76%, que resultou de uma trajectória ascendente da rentabilidade *year-to-date* sobretudo a partir de Abril, apenas temporariamente interrompida durante o mês de Outubro.

Por seu turno, o nível de risco, medido pelo desvio padrão anualizado da taxa de rentabilidade, foi de 2.10%.

GRÁFICO 21

## EVOLUÇÃO DA RENTABILIDADE DO FEFSS AO LONGO DE 2005



A desagregação da rentabilidade total pelas classes de activos que constituem a carteira do FEFSS permite verificar que foi a classe de acções que obteve a maior rentabilidade, seguida da classe imobiliário. A rentabilidade total é fortemente afectada pelos limites de composição por classe de risco que limitam o investimento em acções (máximo de 25%) e dão forte preponderância às classes de menor risco, nomeadamente rendimento fixo e em particular dívida pública nacional (mínimo de 50%).

TABELA 15

DESAGREGAÇÃO DA RENTABILIDADE POR TIPOS DE ACTIVO

	2005		2004	
	rentabilidades	%	rentabilidades	%
Reserva Estratégica	-2.93%	2.98%	17.99%	3.19%
Rendimento Fixo <sup>a)</sup>	4.39%	68.16%	5.41%	74.26%
Dívida Pública Nacional <sup>b)</sup>	4.53%	50.51%	4.89%	53.66%
Rendimento Variável <sup>c)</sup>	18.71%	24.24%	8.01%	20.44%
Europa	24.59%	8.61%	19.92%	12.70%
EUA	6.45%	12.63%	6.79%	7.75%
Japão	46.46%	2.99%	0.00%	0.00%
Imobiliário <sup>d)</sup>	4.92%	2.99%	4.92%	1.78%
Liquidez		1.62%		0.31%
Total	6.76%	100.00%	5.90%	100.00%

Notas:

- a) Inclui juros corridos
- b) Os Bilhetes do Tesouro, incluídos em aplicações de curto prazo, fazem parte do grupo Dívida Pública para efeitos de cumprimento de rácios
- c) Inclui futuros e forwards
- d) Inclui forwards

As taxas de rentabilidade para prazos mais longos, nomeadamente para prazos superiores a 5 anos são influenciadas não só pelo comportamento dos mercados mas também por alterações de enquadramentos legais e respectivas políticas de investimento.

TABELA 16

TAXAS MÉDIAS ANUAIS DE RENTABILIDADE DO FEFSS

	Taxa Nominal	Taxa Real <sup>a)</sup>
Últimos 3 anos	6.39%	4.11%
Últimos 5 anos <sup>b)</sup>	5.02%	2.73%
Últimos 7 anos <sup>b)</sup>	4.96%	2.85%
Últimos 10 anos <sup>b)</sup>	5.09%	3.11%
Desde o início - 1989 <sup>b)</sup>	5.66%	3.12%

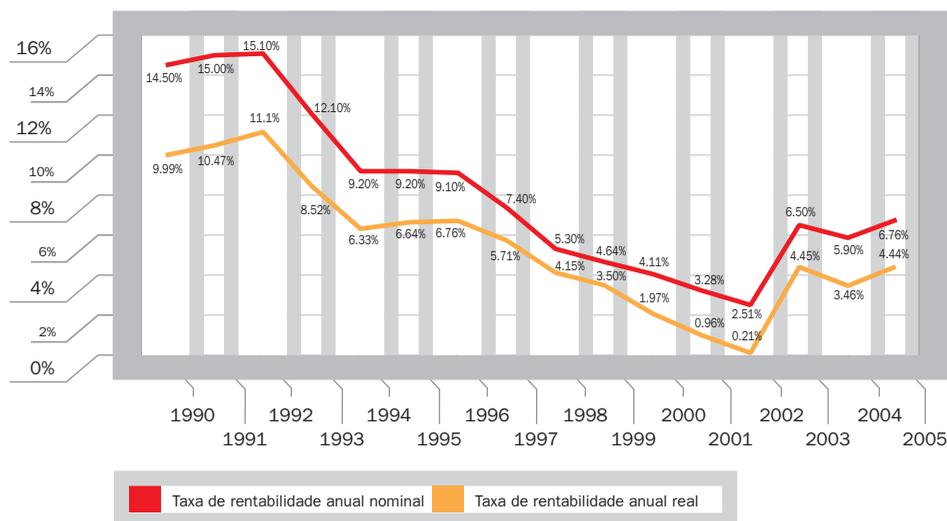
Notas:

- a) Medida face à evolução do IPCH da zona euro;
- b) Até 31.12.2000 o FEFSS estava sujeito a retenção na fonte de imposto sobre os rendimentos de capitais.

Naturalmente, ano a ano, as rentabilidades anuais têm apresentado uma flutuação considerável<sup>24</sup>:

GRÁFICO 22

RENTABILIDADES ANUAIS NOMINAIS E REAIS DO FEFSS



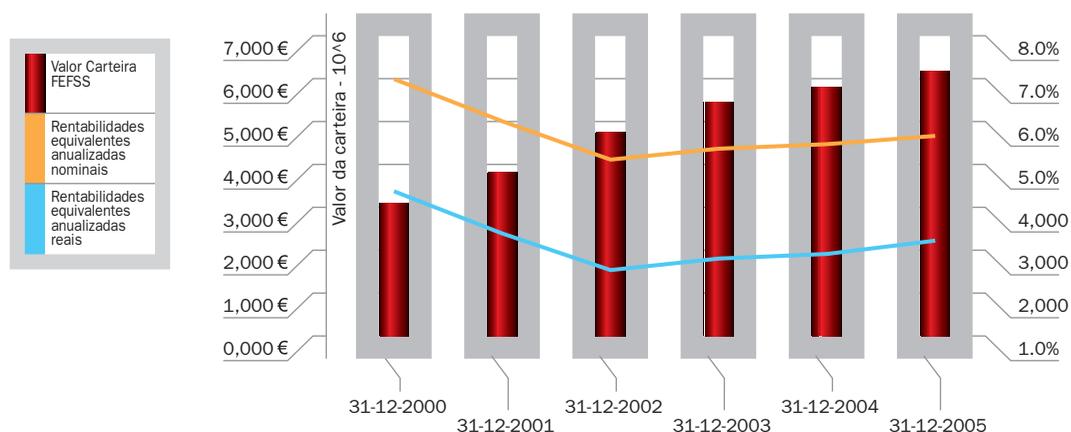
Nota 1: As rentabilidades correspondem à TIR até 2002 inclusivé e a partir de então à TWRR.  
 Nota 2: As rentabilidades foram calculadas com base nos Valores de Aquisição até 1999 inclusivé e a partir de então com base nos Valores de Mercado.

As taxas reais observadas antes de 1999 estão muito influenciadas pelo diferencial da inflação da Zona Euro face à inflação Portuguesa que nesse período se reflectia nas taxas de juro do escudo. Assim, apesar da ligeira quebra verificada em 2004, observa-se uma clara tendência de aumento de rentabilidade anual desde 2002.

Esta conclusão é reforçada pela análise das taxas de rentabilidade equivalentes anualizadas desde a constituição do Fundo.

GRÁFICO 23

RENTABILIDADES EQUIVALENTES ANUALIZADAS DO FEFSS



Nota: rentabilidades equivalentes anualizadas desde o início (1989)

24. Os valores das rentabilidades obtidas até 1999 inclusive não são directamente comparáveis com os subsequentes, dado que até essa data foram calculadas com base em valores de aquisição. A taxa real é medida contra o IPCH da Zona Euro.

O FEFSS apresenta um baixo nível de risco quer em termos absolutos (desvio-padrão das rentabilidades anualizado de 2.10%) quer quando se efectua a comparação do binómio rentabilidade/risco com outros fundos nacionais ou internacionais com investimentos nos países membros da OCDE.

GRÁFICO 24

RENTABILIDADE E RISCO DE FUNDOS NACIONAIS

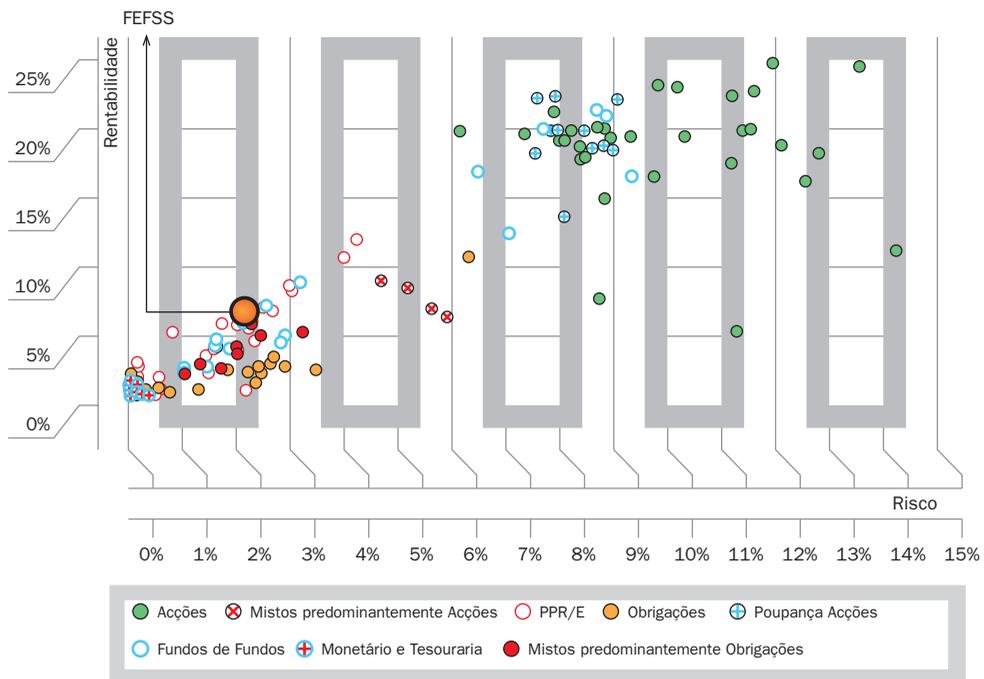
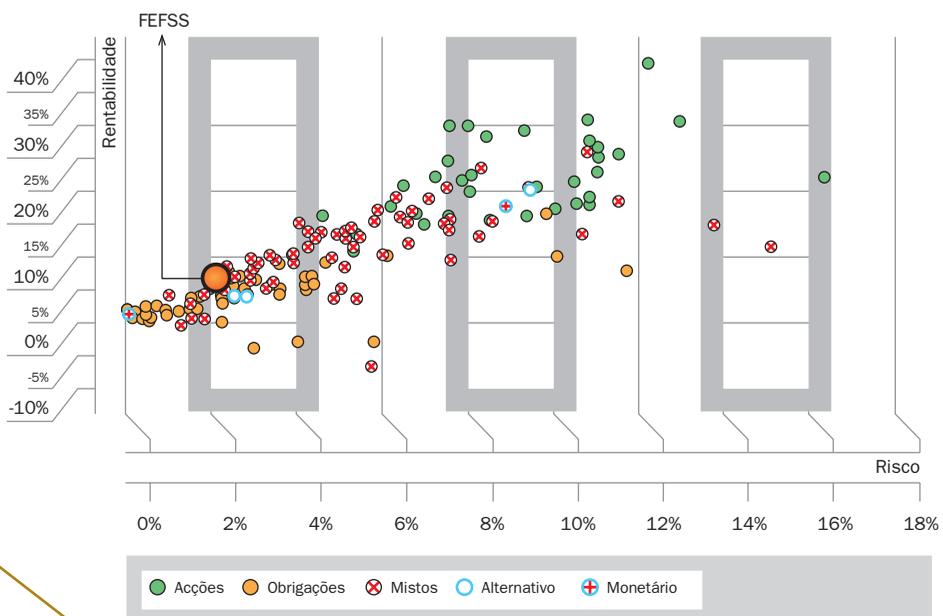


GRÁFICO 25

RENTABILIDADE E RISCO DE FUNDOS INTERNACIONAIS COM INVESTIMENTOS NOS PAÍSES MEMBROS DA OCDE

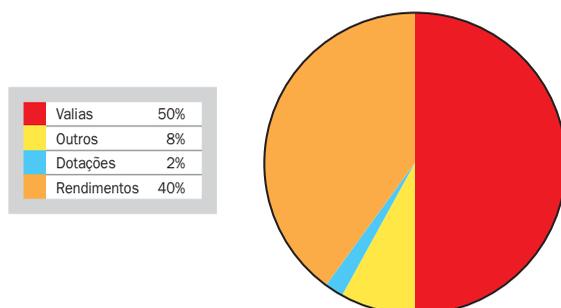


## Decomposição do valor acrescentado<sup>25</sup>

Durante o exercício de 2005 foram acrescentados à carteira do FEFSS 397,116,554.56 Euros, repartidos da seguinte forma:

GRÁFICO 26

REPARTIÇÃO DO VALOR ACRESCENTADO AO FEFSS EM 2005



Destaque para o facto da maior parte do valor acrescentado advir de valias obtidas<sup>26</sup> (50%) e rendimentos auferidos<sup>27</sup> (40%), tendo as dotações apenas representado 2% do acréscimo ao valor da carteira entre o início e o final do ano de 2005.

## ENCARGOS

### Concentração de Intermediários

De forma a assegurar um adequado grau de independência dos fornecedores, o IGCSS tem a preocupação de, garantindo padrões de qualidade, disseminar a intermediação de operações do FEFSS por vários operadores.

Em 2005 a área de Rendimento Fixo efectuou transacções com 12 operadores, 5 dos quais foram responsáveis por 67% das operações a que correspondeu 70% do valor transaccionado.

Analisando a distribuição das operações efectuadas pela área de Rendimento Variável verifica-se que foram utilizados serviços de 8 operadores, ainda que 3 absorvam 92% das operações a que corresponde 75% do valor das transacções. Esta maior concentração esteve relacionada com aquisição de produtos indexados.

25.	Óptica de Valor.
26.	Valias realizadas e variação das valias potenciais.
27.	Inclui variação do juro corrido a receber.

GRÁFICO 27

REPARTIÇÃO DAS OPERAÇÕES POR INTERMEDIÁRIOS  
INTERMEDIAÇÃO DE ACÇÕES

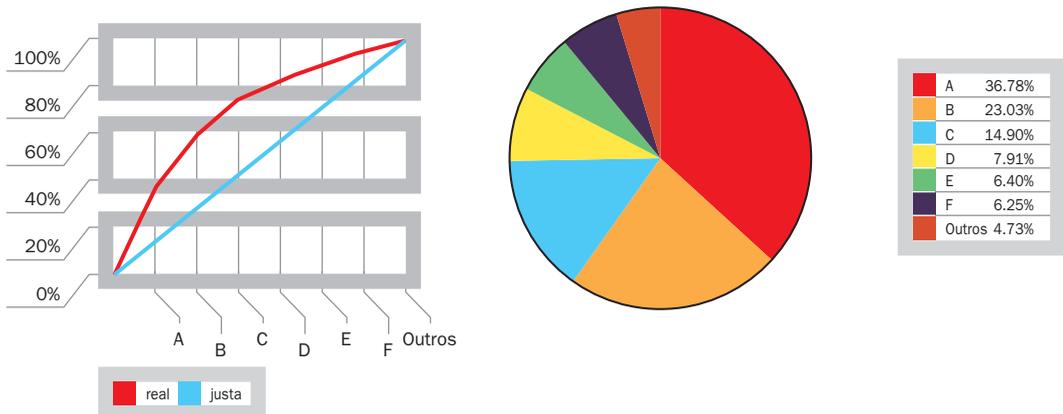
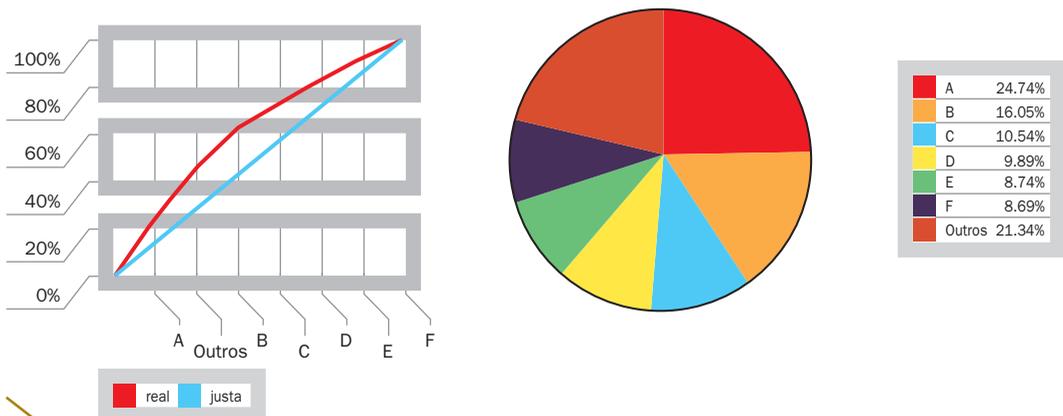


GRÁFICO 28

REPARTIÇÃO DAS OPERAÇÕES POR INTERMEDIÁRIOS  
INTERMEDIAÇÃO DE OBRIGAÇÕES

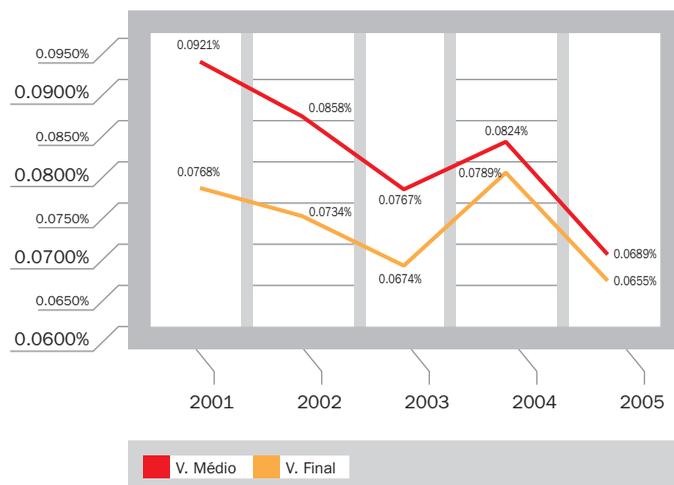


### Custos incorridos

Em 2005 os custos suportados<sup>28</sup> pelo FEFSS diminuíram mais uma vez, representando apenas 6.89 pontos base em relação ao valor médio sob gestão, ou seja, cerca de 69 centímetros de Euro por cada 1,000 Euros geridos.

28. Valores obtidos numa óptica de data-valor.

## EVOLUÇÃO DO PESO DOS CUSTOS SUPOSTOS NO VALOR SOB GESTÃO



A redução verificada deve-se a ganhos em termos dos custos de corretagem e custos de gestão.

Os custos de corretagem diminuíram por via da obtenção de melhores condições, num ano em que o montante de transacções aumentou consideravelmente. Por seu turno, os custos de liquidação aumentaram por via do aumento do número de transacções efectuadas.

A diminuição dos custos de gestão reflecte a contenção de custos levada a cabo no IGFCS.

TABELA 17

## PESO DOS CUSTOS INCORRIDOS NO VALOR DO FEFSS

Natureza do Custo	2005			2004		
	% do valor final sob gestão	% do valor médio sob gestão	Peso	% do valor final sob gestão	% do valor médio sob gestão	Peso
Corretagem	0.0039%	0.00408%	5.92%	0.0058%	0.00606%	7.37%
Liquidação	0.0036%	0.00381%	5.53%	0.0031%	0.00322%	3.92%
Custódia	0.0211%	0.02216%	32.17%	0.0218%	0.02279%	27.65%
Imposto de Selo	0.0009%	0.00095%	1.38%	0.0077%	0.00810%	9.82%
Gestão	0.0360%	0.03789%	55.00%	0.0404%	0.04224%	51.24%
Total Custos	0.0655%	0.06890%	100.00%	0.0789%	0.08241%	100.00%

Assim, por via sobretudo da redução do peso do imposto de selo<sup>29</sup> verificou-se um reforço do peso dos custos de gestão e de custódia, ainda que apenas ao nível dos custos de liquidação/custódia tenha havido um aumento (absoluto) de encargos por força do aumento do número de operações e valor médio sob gestão.

29. O elevado peso no ano de 2004 esteve relacionado com a aquisição de acções britânicas (início do processo de alargamento da área geográfica de investimentos do FEFSS à OCDE).

GRÁFICO 30

EVOLUÇÃO DOS CUSTOS (VALORES ABSOLUTOS) SUPOSTOS PELO FEFSS

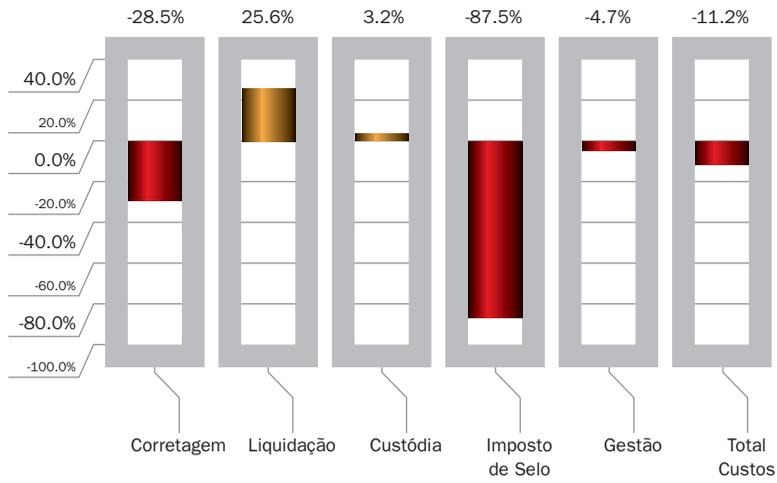
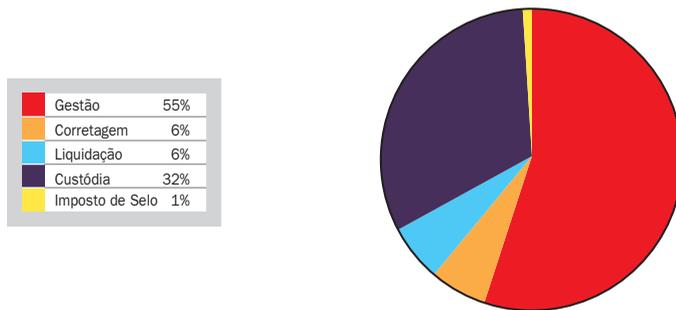


GRÁFICO 31

DESAGREGAÇÃO DOS CUSTOS (VALORES ABSOLUTOS) SUPOSTOS PELO FEFSS



## ANEXOS

- 64 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
- 71 ANEXOS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
- 92 CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS
- 94 PARECER DA COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO
- 97 APROVAÇÃO PELO MINISTRO DA SEGURANÇA SOCIAL E DO TRABALHO

Código das Contas	ACTIVO	Activo Bruto	Amortiz. e Provisões	Activo Líquido 31-12-2005	Activo Líquido 31-12-2004
	<b>Imobilizado:</b>				
	<b>Bens de Domínio Público:</b>				
451	Terrenos e recursos naturais				
452	Edifícios				
453	Outras construções e infra-estruturas				
454	Infra-estruturas e equipamentos de natureza militar				
455	Bens do património histórico, artístico e cultural				
459	Outros bens de domínio público				
445	Imobilizações em Curso				
446	Adiantamentos por conta de bens de domínio público				
		0.00	0.00	0.00	0.00
	<b>Imobilizações incorpóreas:</b>				
431	Despesas de instalação				
432	Despesas de investigação e de desenvolvimento				
433	Propriedade industrial e outros direitos				
443	Imobilizações em Curso				
449	Adiantamentos por conta de imobilizações incorpóreas				
		0.00	0.00	0.00	0.00
	<b>Imobilizações corpóreas:</b>				
421	Terrenos e recursos naturais				
422	Edifícios e outras construções				
423	Equipamento Básico				
424	Equipamento de transporte	100,039.40	58,131.07	41,908.33	49,621.88
425	Ferramentas e utensílios				
426	Equipamento administrativo	763,419.39	546,821.75	216,597.64	277,101.27
427	Taras e vasilhame	0.00	0.00		
428	Artigos e objectos de valor	19,248.75	0.00	19,248.75	19,248.75
429	Outras imobilizações corpóreas	27,380.64	6,099.16	21,281.48	9,285.26
442	Imobilizações em curso	0.00	0.00		
448	Adiantamentos por conta de imobilizações corpóreas	0.00	0.00		
		910,088.18	611,051.98	299,036.20	355,257.16
	<b>Investimentos financeiros:</b>				
411	Partes de capital	184,285,904.18		184,285,904.18	184,372,761.30
412	Obrigações e títulos de participação	0.00			
414	Investimentos em imóveis	32,765,817.53		32,765,817.53	27,302,108.53
415	Outras aplicações financeiras				
441	Imobilizações em curso				
447	Adiantamentos por conta de investimentos financeiros				
		217,051,721.71	0.00	217,051,721.71	211,674,869.83
	<b>Circulante:</b>				
	<b>Existências:</b>				
36	Matérias-primas, subsidiárias e de consumo				
35	Produtos e trabalhos em curso				
34	Subprodutos, desperdícios, resíduos e refugos				
33	Produtos acabados e intermédios				
32	Mercadorias				
37	Adiantamentos por conta de compras				
		0.00	0.00	0.00	0.00
	<b>Dívidas de terceiros - Médio e longo prazo (b):</b>				
	<b>Dívidas de terceiros - Curto prazo:</b>				
2811+2821	Empréstimos Concedidos				
211	Clientes, c/c				
212	Contribuintes, c/c				
213	Utentes, c/c				
214	Clientes, contribuintes e utentes - Títulos a receber				
218	Clientes, contribuintes e utentes de cobrança duvidosa				
251	Devedores pela execução do orçamento	461,947.53		461,947.53	3,169,838.10
229	Adiantamentos a fornecedores				
2619	Adiantamentos a fornecedores de imobilizado				
24	Estado e outros entes públicos	110,352.36		110,352.36	
262+263+267+268	Outros devedores	10,892,091.22		10,892,091.22	1,185,871.49
		11,464,391.11	0.00	11,464,391.11	4,355,709.59
	<b>Títulos negociáveis:</b>				
151	Acções	1,087,716,186.65		1,087,716,186.65	780,724,973.49
152	Obrigações e Títulos de Participação	392,073,349.28		392,073,349.28	529,994,088.74
153	Títulos da dívida pública	3,734,571,312.91		3,734,571,312.91	3,679,840,819.79
158+159+156	Outros títulos	85,000,000.00		85,000,000.00	200,002,880.00
18	Outras aplicações de tesouraria	162,394,716.24		162,394,716.24	82,383,910.22
		5,461,755,565.08	0.00	5,461,755,565.08	5,272,946,672.24
	<b>Conta no Tesouro, depósitos em instituições financeiras e caixa:</b>				
13	Conta no Tesouro				0.00
12	Depósitos em instituições financeiras	418,729,022.72		418,729,022.72	224,664,094.02
11	Caixa	0.00		0.00	0.00
		418,729,022.72		418,729,022.72	224,664,094.02
	<b>Acréscimos e diferimentos:</b>				
271	Acréscimos de proveitos	83,583,976.39		83,583,976.39	84,076,345.83
272	Custos diferidos	1,604,263.87		1,604,263.87	18,293.13
		85,188,240.26	0.00	85,188,240.26	84,094,638.96
	<b>Total de amortizações</b>		611,051.98		
	<b>Total de provisões</b>		0.00		
	<b>Total do activo</b>	6,195,099,029.06		6,194,487,977.08	5,798,091,241.80

Código das Contas	FUNDOS PRÓPRIOS E PASSIVO	31-12-2005	31-12-2004
	<b>Fundos Próprios:</b>		
51	Património	5,658,769,210.81	5,321,671,022.97
511	Património Inicial	216,509,809.88	216,509,809.88
512	Património Adquirido	4,168,406,854.85	4,152,030,728.44
513	Património Acrescentado	1,273,852,546.08	953,130,484.65
5131	Resultados Transitados	1,170,828,795.66	850,106,734.23
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
55	Ajustamento de partes de capital em empresas	0.00	0.00
56	Reservas de reavaliação	0.00	0.00
	Reservas:	136,684,833.02	136,684,833.02
571	Reservas legais		
572	Reservas estatutárias		
573	Reservas contratuais		
574	Reservas livres		
575	Subsídios		
576	Doações		
577	Reservas decorrentes de transferências de activos	135,048,891.70	135,048,891.70
578	Outras Reservas	1,635,941.32	1,635,941.32
59	Resultados transitados		
88	Resultado líquido do exercício	392,594,533.56	320,722,061.43
		6,188,048,577.39	5,779,077,917.42
	<b>Passivo:</b>		
29	Provisões para riscos e encargos	0.00	0.00
		0.00	0.00
	<b>Dívidas a terceiros - Médio e longo prazo (a):</b>		
	<b>Dívidas a terceiros - Curto prazo:</b>		
23111+23211	Empréstimos por dívida titulada		
23112+23212+12	Empréstimos por dívida não titulada		
269	Adiantamento por conta de vendas		
221	Fornecedores, c/c	599.55	1,241.70
228	Fornecedores - Facturas em recepção e conferência		
222	Fornecedores - Títulos a pagar		
2612	Fornecedores de Imobilizado - Títulos a pagar		
252	Credores pela execução do orçamento	235,650.94	1,532,522.93
219	Adiantamento Clientes, contribuintes e utentes		
2611	Fornecedores de imobilizado, c/c		
24	Estado e outros entes públicos		316.90
262+263+267+268	Outros Credores	3,928,048.58	16,726,767.94
		4,164,299.07	18,260,849.47
	<b>Acréscimos e diferimentos:</b>		
273	Acréscimos de custos	578,451.74	633,006.37
274	Proveitos diferidos	1,696,648.88	119,468.54
		2,275,100.62	752,474.91
	<b>Total dos fundos próprios e do passivo</b>	<b>6,194,487,977.08</b>	<b>5,798,091,241.80</b>

## IGCSS, I.P. - Demonstração dos Resultados Líquidos em 31 de Dezembro de 2004

Código das Contas	CUSTOS E PERDAS	31-12-2005		31-12-2004	
61	<b>Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas:</b>				
	Mercadorias				
	Matérias		713,731.86		656,563.53
62	<b>Fornecimentos e serviços externos</b>				
641 + 642	Custos com o pessoal:	1,183,482.04		1,173,823.85	
	Remunerações				
	Encargos sociais:		1,472,698.79		1,442,215.13
643 + 644	Pensões			268,391.28	
645/8	Outros	289,216.75			
66	<b>Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo</b>	169,286.76	169,286.76	168,542.95	286,460.38
67	<b>Provisões</b>	0.00		117,917.43	
63	<b>Transferências correntes concedidas e prestações sociais</b>	0.00	1,556,469.41	0.00	2,440,198.58
65	<b>Outros custos e perdas operacionais</b>	1,556,469.41	3,912,186.82	2,440,198.58	4,825,437.62
	<b>(A)</b>				
68	<b>Custos e perdas financeiras</b>		416,086,868.05		131,558,729.20
		416,086,868.05	419,999,054.87	131,558,729.20	136,384,166.82
	<b>(C)</b>		16,395,101.72		30,235,523.27
69	<b>Custos e perdas extraordinários</b>		436,394,156.59		166,619,690.09
	<b>(E)</b>				
			436,394,156.59		166,619,690.09
	<b>(G)</b>		392,559,310.50		320,722,061.43
88	<b>Resultado líquido do exercício</b>		828,953,467.09		487,341,751.52
	<b>PROVEITOS E GANHOS</b>				
71	<b>Vendas</b>				
	Mercadorias				
	Produtos				
	Prestações de Serviços		7,481.95		
72	<b>Impostos, taxas e outros</b>				
75	<b>Variação da produção</b>				
73	<b>Trabalhos para a própria empresa</b>				
74	<b>Proveitos suplementares</b>				
	<b>Subsídios à exploração</b>				
	Transferências - Tesouro				
	Outras				
76	<b>Outros proveitos e ganhos operacionais</b>		7,481.95		0.00
	<b>(B)</b>				
78	<b>Proveitos e Ganhos Financeiros</b>	811,369,697.61	811,369,697.61	456,952,571.74	456,952,571.74
	<b>(D)</b>		811,377,179.56		456,952,571.74
79	<b>Proveitos e ganhos extraordinários</b>		17,611,510.59		30,389,179.78
	<b>(F)</b>		828,988,690.15		487,341,751.52
	<b>RESUMO:</b>				
	Resultados operacionais : (B)- (A) =	-3,904,704.87		-4,825,437.62	
	Resultados financeiros : (D)- (C-A) =	395,282,829.56		325,393,842.54	
	Resultados correntes : (D)- (C) =	391,378,124.69		320,568,404.92	
	Resultados antes de impostos : (F)- (E) =	392,594,533.56		320,722,061.43	
	Resultados líquido do exercício : (F)- (G) =	392,594,533.56		320,722,061.43	

## 7.3 - Fluxos de Caixa

Nota Explicativa	Código			RECEBIMENTOS			
	Capº	Grupo	Artº				
16		01		<b>Saldo gerência anterior</b>			
				Execução orçamental De dotações orçamentais			
				De receitas próprias			
				Na posse do serviço - Depósitos à Ordem	224,664,094.02		
				Na posse do serviço - Depósitos a Prazo	0.00	224,664,094.02	
				Na posse do Tesouro			
				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		224,664,094.02	<b>224,664,094.02</b>
				<b>Receitas</b>			
				Dotações orçamentais(OE)			
				<b>CORRENTES</b>			
				<b>Rendimentos de propriedade</b>	<b>214,540,192.65</b>		
05	01/02/03/04/08/09/10			<b>Juros-Soc.e quase sociedades não financeiras</b>	<b>882,266.94</b>		
05		01	0202	Obrigações	882,266.94		
				<b>Juros-Sociedades Financeiras</b>	<b>12,944,855.68</b>		
			0102	Obrigações	2,749,535.19		
			0106	Papel Comercial	84,350.00		
			0110	Fundos de investimento mobiliários	0.00		
			0111	Fundos de investimento imobiliários	2,222,466.40		
			0112	Depósitos à Ordem	7,593,344.69		
			0113	Depósitos à Prazo	295,159.40		
			0114	Swaps	0.00		
				<b>Juros-Administrações Públicas</b>	<b>128,292,099.51</b>		
			0103	T.D.P.-Nacionais	128,292,099.51		
			0109	Outros juros	0.00		
				<b>Juros-Resto do mundo</b>	<b>47,687,866.91</b>		
			0102	Obrigações estrangeiras - UE - Instituições	13,176,543.07		
			0203	T.D.P.-Estrangeiras - UE - Países membros	34,511,323.84		
			0216	Swaps - UE - Países membros	0.00		
			0302	Obrigações estrangeiras - Países terceiros	0.00		
			0303	T.D.P. - Estrangeiras - Países terceiros	0.00		
			0316	Swaps - Países terceiros	0.00		
				<b>Dividendos e participação nos lucros de Soc.N.Financeiras</b>	<b>16,851,219.87</b>		
				<b>Dividendos e participação nos lucros de sociedades financeiras</b>	<b>5,589,380.69</b>		
				<b>Rendas</b>	<b>2,292,503.05</b>	214,540,192.65	
				<b>Vendas de bens e serviços correntes</b>	<b>7,481.95</b>	7,481.95	
07		02	9902	<b>Serviços</b> Outros proveitos	7,481.95		214,547,674.60

» 7.3 - Fluxos de Caixa

Nota Explicativa	Código			RECEBIMENTOS		
	Cap <sup>9</sup>	Grupo	Art <sup>2</sup>			
				<b>CAPITAL</b>		
	09	04		<b>Venda de bens de investimento</b>	<b>4,441.00</b>	
			10	<b>Outros bens de investimento</b>		
	10			Famílias	4,441.00	4,441.00
				<b>Transferências de Capital</b>	<b>6,101,099.47</b>	
		06	0401	Cons. parcela quotizações dos trabalhadores	0.00	
			0402	Saldos Anuais do subsistema previdencial	6,101,099.47	
			0403	Receita de alienação do património da Segurança Social	<b>0.00</b>	6,101,099.47
	11			<b>Activos Financeiros</b>	<b>2,124,454,267.72</b>	
		02	0306	Administração pública central-Papel comercial	200,000,000.00	
			1115	Diferenças de câmbio favoráveis	508,057.12	
		03	0102	Sociedades e quase soc.não financeiras-Obrigações	10,551,963.37	
			0114	Sociedades e quase soc.não financeiras-Mais valias	32,621.18	
			0202	Sociedades financeiras-Obrigações	11,136,513.46	
			0214	Sociedades financeiras-Mais valias	142,853.26	
			0303	Administração pública central-Obrigações	464,434,650.57	
			0314	Administração pública central-Mais Valias	2,005,300.43	
			0703	Administração pública local-Regiões autónomas-Obrigações	579,090.96	
			0714	Administração pública local-Regiões autónomas-Mais valias	179.65	
			1102	Resto do mundo-UE-Obrigações	78,857,070.16	
			1103	Resto do mundo-UE-Obrigações / TDP	424,915,733.27	
			1114	Resto do mundo-UE-Mais valias	17,636,535.03	
			1115	Diferenças de câmbio favoráveis	0.00	
			1202	Resto do mundo-Paises terceiros-Obrigações	0.00	
			1203	Resto do mundo-Paises terceiros-TDP	0.00	
			1214	Resto do mundo-Paises Terceiros-Mais valias	0.00	
			1215	Diferenças de câmbio favoráveis	0.00	
		04	1108	Resto do mundo-UE-Futuros	-162,623.60	
			1114	Resto do mundo-UE-Futuros-Mais valias	206,800.00	
			1115	Diferenças de câmbio favoráveis	-155,341.15	
			1208	Resto do mundo-Paises Terceiros-Futuros	25,849,154.68	
			1214	Resto do mundo-Paises Terceiros-Futuros-Mais valias	2,760,170.71	
			1215	Diferenças de câmbio favoráveis	-48,799,608.93	
		08	0101	Sociedades e quase soc.não financeiras-Ações	0.00	
			0114	Sociedades e quase soc.não financeiras-Mais valias	4,605.00	
			0201	Sociedades financeiras-Ações	0.00	
			0214	Sociedades financeiras-Ações-Mais valias	12,906,766.60	
			1101	Resto do mundo-UE-Ações	664,380,095.84	
			1114	Resto do mundo-UE-Mais valias	54,718,923.21	
			1115	Diferenças de câmbio favoráveis	1,587,404.84	
			1201	Resto do mundo-Paises Terceiros-Ações	176,740,370.77	
			1214	Resto do mundo-Paises Terceiros-Mais valias	2,685,746.36	
			1215	Diferenças de câmbio favoráveis	28,040.90	
		09	0210	Soc.financeiras-Fundos de investimento-Mobiliários	0.00	
			0211	Soc.financeiras-Fundos de investimento-Imobiliários	0.00	
			0214	Soc.financeiras-Fundos de investimento-Mais valias	0.00	
			1110	Resto do mundo-UE-Fundos de investimento-Mobiliários	0.00	
			1111	Resto do mundo-UE-Fundos de investimento-Imobiliários	911,111.84	
			1114	Resto do mundo-UE-Mais valias	1,548.16	
			1115	Diferenças de câmbio favoráveis	0.00	
			1210	Resto do mundo-Paises terceiros-F.Inv.-Mobiliários	0.00	
			1211	Resto do mundo-Paises terceiros-F.Inv.-Imobiliários	0.00	
			1214	Resto do mundo-Paises Terceiros-Mais valias	0.00	
			1215	Diferenças de câmbio favoráveis	0.00	
		11	1115	Diferenças de câmbio favoráveis	829,228.41	
			1215	Diferenças de câmbio favoráveis	19,161,305.62	2,124,454,267.72
				Receitas próprias		
				Correntes		
				Capital		
				<b>II - Total das receitas e dos fundos próprios</b>		<b>2,345,107,482.79</b>
				<b>Total da receita do exercício I + II</b>		<b>2,569,771,576.81</b>
				<b>III - Total recebido do Tesouro em c/receitas próprias</b>		
				<b>IV - Total recebimentos Exercício I + II + III</b>		<b>2,569,771,576.81</b>
				Importâncias retidas para entrega ao Estado ou outras entidades		
				Receita do Estado		
				Operações de tesouraria		
				<b>V - Total das retenções de fundos alheios</b>		<b>2,569,771,576.81</b>
				Descontos em vencimentos e salários:		
				Receita do Estado:	272.099,82	
				Operações de tesouraria:	271.070,96	
				<b>Total Geral Mapa Fluxos de Caixa IV + V</b>		<b>2,569,771,576.81</b>

## 7.3 - Fluxos de Caixa

Nota Explicativa	Código			PAGAMENTOS		
	Agrup.	Sub-Agrup	Rub.			
				<b>Despesas</b>		
				Despesas orçamentais (OE)		
				Correntes		
	01	00		<b>Despesas com o pessoal</b>	<b>1,399,064.52</b>	
		01		<b>Remunerações Certas e Permanentes</b>	<b>1,095,590.09</b>	
			02	Órgãos sociais	199,825.91	
			03	Pessoal dos quadros -FP	61,904.16	
			04	Pessoal dos quadros - CIT	378,432.70	
			08	Pessoal aguardando aposentação	0.00	
			10	Gratificações	0.00	
			11	Representação	51,330.08	
			12	Suplementos e prémios	221,184.99	
			13	Subsídio de refeição	41,869.36	
			14	Subsídio de Férias e de Natal	141,042.89	
	01	02		<b>Abonos Variáveis ou Eventuais</b>	<b>73,168.38</b>	
			04	Ajudas de custo	0.00	
			13	Outros suplementos e prémios	0.00	
			14	Outros abonos em numerário ou espécie	73,168.38	
	01	03		<b>Segurança Social</b>	<b>230,306.05</b>	
			02	Outros encargos com saúde	1,802.05	
			04	Outras prestações familiares	738.00	
			05	Contribuições para a Segurança Social	205,643.29	
			06	Acidentes em serviço doenças profissionais	0.00	
			09	Seguros	22,122.71	
	02			<b>Aquisição de Bens e Serviços</b>	<b>761,003.27</b>	
		01		<b>Aquisição de bens</b>	<b>32,989.73</b>	
			02	Combustíveis e Lubrificantes	12,212.57	
			04	Limpeza e higiene	68.64	
			05	Alimentação - refeições confeccionadas	169.50	
			08	Material de escritório	9,364.01	
			10	Produtos vendidos nas farmácias	0.00	
			15	Prémios, condecorações e ofertas	603.49	
			17	Ferramentas e utensílios	1,859.12	
			18	Livros e documentação técnica	5,539.53	
			21	Outros bens	3,172.87	
		02		<b>Aquisição de Serviços</b>	<b>728,013.54</b>	
			01	Encargos das instalações	23,946.87	
			02	Limpeza e higiene	24,266.72	
			03	Conservação de bens	5,398.61	
			04	Locação de Edifícios	109,279.78	
			06	Locação de material de transporte	0.00	
			09	Comunicações	33,999.13	
			11	Representação dos Serviços	1,303.95	
			12	Seguros	16,884.94	
			13	Deslocações e estadas	49,356.56	
			14	Estudos, pareceres,projectos e consultadoria	81,416.32	
			15	Formação	55,160.03	
			16	Seminários, exposições e similares	1,377.11	
			17	Publicidade	2,737.00	
			19	Assistência técnica	33,816.52	
			20	Trabalhos especializados	259,211.19	
			22	Serviços de saúde	0.00	
			25	Outros Serviços	29,858.81	
	03	06		<b>Juros e outros encargos</b>	<b>2,078,686.82</b>	
			0101	<b>Outros encargos financeiros</b>		
				Serviços bancários	2,078,686.82	
	04			<b>Transferências correntes - Adm.públicas</b>	<b>1,298.00</b>	
	06			<b>Outras Despesas Correntes</b>	<b>28,499.38</b>	4,268,551.99
	07	01		<b>Aquisições de bens de Capital</b>	<b>114,493.03</b>	
				<b>Aquisições de bens de capital - Investim.</b>		
			03	Edifícios	0.00	
			06	Material de Transporte	0.00	
			07	Equipamento de informática	56,874.70	
			08	Software informático	41,497.86	
			09	Equipamento administrativo	1,988.83	
			12	Artigos e objectos de valor	0.00	
			15	Outros investimentos	14,131.64	





7.3 - Fluxos de Caixa

Nota Explicativa	Código			PAGAMENTOS		
	Agrup.	Sub-Agrup.	Rub.			
	09			<b>Activos Financeiros</b>	<b>2,147,784,781.73</b>	
		02	0106	Soc.e quase soc.não finan.-Privadas-Papel comercial	0.00	
			0306	Soc.financeiras-Bancos e outras inst.financeiras-Papel comercial	0.00	
			0506	Administração pública central-Estado-Papel comercial	85,000,000.00	
			1406	Resto do mundo-U.E.-Instituições-Papel comercial	0.00	
			1415	Diferenças de câmbio desfavoráveis	0.00	
		03	0103	Sociedades e quase soc.não financeiras-Privadas-Obrigações	0.00	
			0114	Sociedades e quase soc.não financeiras-Privadas-Menos valias	65.24	
			0303	Soc.financeiras-Bancos e outras inst.financeiras-Obrigações	0.00	
			0314	Sociedades e quase soc.não financeiras-Privadas-Menos valias	0.00	
			0503	Administração pública central-Estado-Obrigações	416,003,281.87	
			0514	Administração pública central-Estado-Obrigações-Menos valias	4,610,076.00	
			0803	Adm.pública local-Continente-Obrigações	0.00	
			0814	Adm.pública local-Continente-Obrigações-Menos valias	0.00	
			0903	Adm.pública local-Regiões Autón.-Obrigações	0.00	
			0914	Adm.pública local-Regiões Autón.-Obrigações-Menos valias	33,918.25	
			1402	Resto do mundo-U.E.-Instituições-Obrigações	4,000,000.00	
			1414	Resto do mundo-U.E.-Instituições - Menos Valias	1,240,149.01	
			1415	Diferenças de câmbio desfavoráveis	0.00	
			1503	Resto do mundo-U.E.-Países membros-Obrigações	545,715,180.00	
			1514	Resto do mundo-U.E.-Países membros-Menos valias	613,290.00	
			1515	Diferenças de câmbio desfavoráveis	0.00	
			1602	Resto do mundo-P.terceiros org.intern.-Obrigações	0.00	
			1614	Resto do mundo-P.terceiros org.intern.-Obrigações-Menos valias	0.00	
			1615	Diferenças de câmbio desfavoráveis	0.00	
		04	1514	Resto do mundo-P.terceiros org.intern.-Derivados financeiros-Menos valias	605,688.60	
			1614	Resto do mundo-P.terceiros org.intern.-Derivados-Menos valias	3,407,147.56	
		07	0101	Sociedades e quase soc.não financeiras-Privadas-Acções	0.00	
			0114	Sociedades e quase soc.não financeiras-Privadas-Menos valias	0.00	
			0301	Soc.financeiras-Bancos e outras inst.financeiras-Acções	8,592,135.00	
			0314	Soc.financeiras-Bancos e outras inst.financeiras-Menos valias	0.00	
			1401	Resto do mundo-U.E.-Instituições-Acções	524,223,543.15	
			1414	Resto do mundo-U.E.-Instituições-Menos valias	43,219,693.25	
			1415	Diferenças de câmbio desfavoráveis	119,870.16	
			1601	Resto do mundo-Países Terceiros -Instituições-Acções	419,837,894.72	
			1614	Resto do mundo-Países Terceiros-Instituições-Menos valias	175,121.44	
			1615	Diferenças de câmbio desfavoráveis	133,360.18	
		08	0310	Unidades de participação-Soc.financeiras-Fundos investimento-Mobiliários	0.00	
			0311	Unidades de participação-Soc.financeiras-Fundos investimento-Imobiliários	10,694,049.80	
			0314	Unidades de participação-Soc.financeiras-Fundos investimento-Menos valias	0.00	
			1410	Unidades de participação-Resto do mundo- U.E.-Fundos investimento-Mobiliários	0.00	
			1411	Unidades de participação-Resto do mundo- U.E.-Fundos investimento-Imobiliários	56,491,267.32	
			1414	Unidades de participação-Resto do mundo- U.E.-Fundos investimento-Menos valias	0.00	
			1415	Diferenças de câmbio desfavoráveis	0.00	
			1610	Resto do mundo-Países Terceiros-Fundos de investimento-Mobiliários	0.00	
			1611	Resto do mundo-Países Terceiros-Fundos de investimento-Imobiliários	12,346,222.00	
			1614	Resto do mundo-Países Terceiros-Fundos de investimento-Imobiliários	0.00	
			1615	Resto do mundo-Países Terceiros-Fundos de investimento-Menos valias	0.00	
		09	1515	Resto do Mundo-U.E.-Países membros-Diferenças de câmbio desfavoráveis	551,902.48	
			1615	Resto do Mundo-Países Terceiros-Diferenças de câmbio desfavoráveis	10,170,925.70	2,147,899,274.76
				I - Total despesas por c/ OE		<u>2,152,167,826.75</u>
				Despesas orçamentais com compensação em receita própria e com ou sem transição dos saldos		
				Correntes		
				Capital		
				II - Total de despesas por c/ receitas próprias		
				Total despesas do exercício I + II		<u>2,152,167,826.75</u>
				III - Total entrega ao Tesouro em c/ receita própria		
				IV - Total pagamento do exercício I + II + III		<u>2,152,167,826.75</u>
				Importâncias entregues ao Estado e outras entidades		
				Receita do Estado		
				Operações de tesouraria	0.00	0.00
				V - Total da despesa de fundos alheios		<u>2,152,167,826.75</u>
				SALDO PARA A GERÊNCIA SEGUINTE		
				Execução orçamental		
				Dotações orçamentais(OE)		
				De receitas próprias		
				Na posse do serviço	417,603,750.06	
				Na posse do Tesouro		417,603,750.06
				De receita do Estado		
				De operações de tesouraria		
				Descontos em vencimentos e salários:		
				Receita do Estado		
				VI - Total do Saldo Gerª na posse do serviço		<u>417,603,750.06</u>
				Descontos em vencimentos e salários:		
				Retidos na fonte e considerados pagos:		
				De receita do Estado	272,099.82	
				De operações de tesouraria	271,070.96	
				<b>Total Geral Mapa Fluxos Caixa IV + V + VI</b>		<u><u>2,569,771,576.81</u></u>

# Anexos às Demonstrações Financeiras

## 8.1 – Caracterização da entidade

### 8.1.1 – Identificação

Designação: Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P.

Número de Identificação Fiscal: 504 863 797

Endereço: Avenida Fernão de Magalhães, 1862 – 3º. Dtº. – Torre das Antas  
4350-158 – Porto

Regime Financeiro: Autonomia Administrativa, Financeira e Patrimonial, com natureza de instituto público

Tutela: Ministro da Segurança Social e do Trabalho

Código de Classificação Económica: 0801030

**8.1.2 – Pelo Decreto-Lei 449-A/99 de 4 de Novembro foram aprovados os estatutos do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. (IGFCSS, I.P.).**

**Pelo Decreto-Lei 171/2004 de 17 de Julho foi reestruturada a orgânica do Ministério da Tutela que determinou, entre outras, a alteração da denominação de IGFCSS, para IGFCSS, I.P.**

**8.1.3 - São órgãos do IGFCSS, I.P., o Conselho Directivo, constituído por um presidente, um vice-presidente e um vogal, uma Comissão de Fiscalização, constituída por um presidente e dois vogais sendo um deles Revisor Oficial de Contas ou uma Sociedade de Revisores Oficiais de Contas e, ainda, um Conselho Consultivo onde têm lugar representantes do Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social, do Instituto de Gestão do Crédito Público, de cada um dos parceiros sociais com assento na Comissão Permanente de Concertação Social e duas personalidades de reconhecida competência técnica.**

Na estrutura orgânica do IGFCSS, I.P. coexiste um quadro da função pública e um quadro para recrutamentos ao abrigo do Contrato Individual de Trabalho (CIT).

O quadro da função pública é aprovado por portaria conjunta dos Ministros das Finanças e da Segurança Social e do Trabalho.

O pessoal ao serviço do Instituto, ao abrigo do quadro específico do CIT, rege-se pelas normas aplicáveis ao contrato individual de trabalho e pelo disposto nos regulamentos internos próprios.

No mapa 8.1.3 anexo junta-se o organograma funcional do IGFCSS, I.P.

### 8.1.4 – Descrição sumária das atribuições e das actividades prosseguidas no exercício económico.

O IGFCCS, I.P. tem por objecto a gestão de fundos de capitalização no âmbito do financiamento do sistema de segurança social do Estado e de outros sistemas previdenciais. Em 2004, esta actividade limitou-se à gestão do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social.

#### **Instituição: Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P.**

**Ano: 2005**

#### Atribuições e actividades

<b>Atribuições</b>	<b>Actividades</b>
Gerir em regime de capitalização a carteira do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social e outros Fundos.	Gestão da carteira de activos do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS).
Promover o planeamento, organização, direcção e controlo nas áreas de gestão das carteiras de aplicações, análise de mercado e informações estatísticas.	
Administrar o património imobiliário que lhe está afecto.	
Colaborar e articular-se com outras instituições do sistema de segurança social.	
Negociar e contratar com as instituições do sistema monetário e financeiro as aplicações pertinentes.	
Realizar as transferências necessárias para assegurar a estabilização financeira da segurança social.	
Prestação a outras entidades públicas e privadas de serviços de gestão e de apoio técnico	

**8.1.5 – Recursos Humanos – Identificação dos responsáveis pela direcção da entidade e pelos departamentos até ao nível de direcção de serviços ou equiparado**

**Instituição: Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P.**

**Ano: 2005**

Atribuições e actividades

<b>Unidades organizacionais</b>	<b>Nome dos responsáveis</b>
Conselho Directivo	Pedro Guerra - Presidente Henrique Cruz - Vice-Presidente Teresa Ferreira - Vogal
Direcção de Investimento	Pedro Barroso
Direcção de Sistemas de Informação	Pedro Andrade
Direcção Administrativa e Financeira	Maria José Sousa
Direcção de Estudos, Planeamento e Controlo	José Vidrigo

**Número de efectivos reportado a 31 de Dezembro, discriminado por pessoal do quadro e fora do quadro, carreiras e categorias, departamentos e serviços.**

**Instituição: Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P.**

**Ano: 2005**

No mapa 8.1.5 anexo consta a discriminação da situação do pessoal do IGCSS, I.P.

### 8.1.6 – Organização Contabilística

**Instituição: Instituto de Gestão de Fundos  
de Capitalização da Segurança Social, I.P.**

**Ano: 2005**

#### Organização Contabilística

<b>Aspectos principais referentes à organização contabilística</b>	<b>Sim</b>	<b>Não</b>
Existência de um manual de procedimentos contabilísticos	●	
Possui escriturados os seguintes livros: Diários, razão, inventário e balanço	●	
Todos os registos estão apoiados em documentos justificativos, datados e ordenados numericamente	●	
As operações são registadas cronologicamente	●	
Os erros ou omissões são objecto de regularização contabilística	●	
Existência de demonstrações financeiras intercalares		●
Existência de descentralização contabilística		●

O IGFCSS, I.P. está sujeito, no aspecto contabilístico, à disciplina do POCISSSS – Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social, conforme previsto no decreto – Lei 12/2002 de 25 de Janeiro.

Para despesas cujo pagamento tem de ser efectuado de imediato, tem este serviço um fundo de maneo de valor nunca superior a 1 000 euros.

Os valores das receitas provenientes das operações financeiras, são depositados de imediato, pelo agente liquidador da venda, na conta bancária indicada pelo IGFCSS, I.P.

Os registos são feitos diariamente e os títulos conferidos por listagens, semanais, enviadas pelos Bancos depositários da carteira de títulos. Esta conferência é feita pela Direcção de Estudos, Planeamento e Controlo.

Como a actividade desta Instituição obriga a uma permanente utilização dos seus fundos, é efectuada a conferência dos valores disponíveis diariamente nas contas bancárias afectas ao FEFSS.

Esta conferência é efectuada pelos técnicos da Direcção de Estudos, Planeamento e Controlo.

As compras do material necessário ao funcionamento dos serviços, são efectuadas em pequenas quantidades, dado o pequeno número de colaboradores, o que facilita quer a contagem imediata das quantidades entradas quer ainda a verificação do equipamento de fácil manuseamento, como por exemplo máquinas de calcular e outros artigos de escritório.

No que respeita a equipamento de maior complexidade, como é o caso do material informático, a aprovação do seu funcionamento será feita em coordenação com a Direcção de Sistemas de Informação.

As facturas recebidas são devidamente conferidas quer no que respeita às quantidades, aos preços unitários e globais, aos descontos de pagamento e ainda aos respectivos impostos.

Todos os colaboradores adstritos à Direcção Administrativa Financeira, exercem as mais diversas funções, pelo que, dada a pequena quantidade de facturas recebidas, também executam o seu registo.

A pessoa que elabora as folhas de vencimentos nunca é a que as confere e aprova.

Para a guarda de cheques e dinheiro existe um cofre.

É efectuada uma conferência mensal dos registos contabilísticos após o lançamento dos mesmos e procede-se às devidas regularizações por notas de lançamento.

As conciliações bancárias das contas afectas ao pagamento de despesas de funcionamento do IGFCSS, I.P. são efectuadas mensalmente, contemplando a identificação dos cheques em trânsito.

A conferência das contas de terceiros é realizada mensalmente.

No que concerne ao material de consumo corrente, não existe inventário para as existências, uma vez que as quantidades de material adquiridas são tão pequenas que não se justifica a inventariação de stock das mesmas, sendo fácil o seu controlo.

O material de secretaria é conferido no acto de entrega.

Existe um ficheiro de cada bem pertencente ao activo imobilizado, de acordo com o Decreto-Regulamentar 2/90.

Para os bens adquiridos a partir de 2001, são aplicáveis as normas constantes da Portaria 671/2000, de 17 de Abril.

Mensalmente, são elaborados mapas de controlo orçamental e patrimonial, bem como os balancetes gerais do Razão e Analíticos.

Outros elementos contabilísticos são fornecidos sempre que solicitados.

### Breve descrição das principais características do sistema informático utilizado/existente

O IGFCSS, I.P. utiliza actualmente, para suporte da sua área de contabilidade, um software específico – 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 activos – Trader – fruto da parceria celebrada entre as duas software houses. As duas aplicações estão sedeadas na mesma máquina e correm na mesma instância de Oracle.

Acresce ainda dizer que os lançamentos referentes à contabilidade do FEFSS são gerados pelo Interface Contabilístico do Trader e posteriormente integrados no GIN por processo automático.

**8.1.7 – Outra informação considerada relevante:**

Deve constar nesta nota outra informação relevante no âmbito da caracterização da entidade:

**Instituição: Instituto de Gestão de Fundos  
de Capitalização da Segurança Social, I.P.**

**Ano: 2005**

Caracterização da entidade - Outra informação relevante

Outra Informação relevante	Sim	Não
Existência de fundo fixo de caixa	●	
A cobrança é depositada diariamente	Não aplicável	Não aplicável
O controlo de valores em caixa é efectuado com periodicidade diária	●	
É efectuado o controlo sistemático de facturas recebidas	●	
Há reconciliação bancária mensal	●	
As contas de terceiros são examinadas periodicamente	●	
Inventariação no final do exercício	●	

### 8.1.3 – Estrutura Orgânica do IGFCSS, I.P.



8.1.5 – Contagem dos efectivos por grupo de pessoal segundo a relação jurídica e o sexo

Quadros 1.1 a 1.15	Dirigente	Chefia	Técnico Superior	Médico	Informático	Docente	Técnico	Técnico Profissional	Administrativo	Auxiliar	Operário	Outros	TOTAL
Total de Efectivos	7		11		2		3		4	1			28
Nomeação <sup>a)</sup>													
TOTAL	3						1		2	1			7
Contrato Administrativo de Provisamento													
TOTAL													
Contrato de trabalho a termo certo													
TOTAL													
Prestação de serviços													
TOTAL													
Requisição ou destacamento <sup>c)</sup>													
TOTAL													
Outras situações <sup>b)</sup>													
TOTAL	4		11		2		2		2				21

a) Os três Dirigentes, Presidente, Vice-Presidente e Vogal, constituem o Conselho Directivo, nomeados pelo Primeiro Ministro e Ministro da Tutela.

b) Quadro Específico do Instituto - Contratos individuais de Trabalho - A coluna dos Técnicos Superiores inclui 4 Coordenadores.

## 8.2. - Notas ao balanço e à demonstração de resultados

**8.2.1. - Indicação e justificação das disposições do POCISSSS que, em casos excepcionais devidamente fundamentados e sem prejuízo do legalmente estabelecido, tenham sido derogadas e dos respectivos efeitos no balanço e demonstração de resultados, tendo em vista a necessidade de estes darem uma imagem verdadeira e apropriada do activo, do passivo e dos resultados das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social.**

Nenhuma disposição do POCISSSS foi derogada, à excepção dos critérios de valorimetria da carteira do FEFSS, aplicados de acordo com o Regulamento específico do IGFCSS, IP baseado na Norma 26/2002-R do ISP, de 31-12-2002, constante do anexo 8.2.3.

**8.2.2. - Indicação e comentário das contas do balanço e da demonstração dos resultados**

- Todas as contas são comparáveis com o exercício anterior em todos os seus aspectos materialmente relevantes.

**8.2.3. - Critérios valorimétricos utilizados relativamente às várias rubricas do balanço e da demonstração de resultados, bem como métodos de cálculo respeitantes aos ajustamentos de valor, designadamente amortizações e provisões.**

As contas 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, compreendendo os seguintes critérios mais significativos:

**a)** Valorização da carteira

- De acordo com o Regulamento de valorimetria em anexo.

**b)** O imobilizado não pertencente à carteira do FEFSS é registado ao custo de aquisição. As reintegrações são calculadas segundo o método das quotas constantes às taxas máximas do Decreto Regulamentar nº 2/90, salvo para os bens adquiridos a partir de 2001, em que foram adoptadas as taxas da Portaria 671/2000 de 17 de Abril.

**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.

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

- Na compra e venda de activos denominados em moeda estrangeira o câmbio utilizado refere-se à data da liquidação.

- Nas valorizações é utilizado o câmbio do dia.

**8.2.5. - Situações em que o resultado do exercício foi afectado:**

- 1) A aplicação de critérios valorimétricos que diferem dos indicados no capítulo 4 do POCISSSS - "Critérios de valorimetria";  
- O FEFSS dispõe de um regulamento de valorimetria específico para a carteira de investimentos.
- 2) Amortizações do activo imobilizado superiores às adequadas;  
- Não existem.
- 3) Amortizações do exercício que não foram consideradas como custo operacional;  
- Não existem.
- 4) Provisões extraordinárias respeitantes ao activo;  
- Não existem.
- 5) Provisões constituídas que não foram consideradas custo operacional;  
- Não existem.

**8.2.6. - Comentário às contas 431 - «Despesas de instalação» e 432 - «Despesas de investigação e de desenvolvimento»**

- As rubricas mencionadas não registaram qualquer movimento.

**8.2.7. - Movimentos ocorridos nas rubricas do activo imobilizado constantes do balanço e nas respectivas amortizações e provisões, de acordo com quadros do tipo seguinte:**

- Mapas em anexo.

**8.2.8. - Desagregação das rubricas do activo imobilizado.**

- Mapas em anexo.

**8.2.9. - Indicação dos custos incorridos no exercício e respeitantes a empréstimos obtidos para financiar imobilizações durante a construção, que tenham sido capitalizados nesse período.**

- Não aplicável.

**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.**

- Não aplicável.

**8.2.11. - Elaboração de um quadro discriminativo das reavaliações.**

- Não existem reavaliações.

**8.2.12. - Relativamente às imobilizações corpóreas e em curso, deve indicar-se o valor global, para cada uma das contas, de:**

a) Imobilizações em poder de terceiros, incluindo bens de domínio público cedidos por contrato de concessão, em conformidade com o estabelecido em 4.1.7;

- Não existem.

b) Imobilizações afectas a cada uma actividade das Instituições;

- Não existem.

c) Imobilizações implantadas em propriedade alheia;

- Não existem.

d) Imobilizações reversíveis;

- Não existem.

e) Discriminação dos custos financeiros nelas capitalizados, respeitantes ao exercício e acumulados.

- Não existem.

**8.2.13. - Indicação dos bens utilizados em regime de locação financeira, com menção dos respectivos valores contabilísticos.**

- Não existem.

**8.2.14. - Relação dos bens do imobilizado que não foi possível valorizar, com indicação das razões dessa impossibilidade.**

- Não existem.

**8.2.15. - Identificação dos bens de domínio público que não são objecto de amortização e indicação das respectivas razões.**

- Não existem.

**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., SA

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

Capitais Próprios em 2004: € 2,704,000,000

Resultado Líquido em 2004: € 500,100,000

Parcela Detida: 1.75526%

Designação: Finpro, S.G.P.S., SA

Sede: Avenida de Berna, nº 52 - 8º - 1050-043 Lisboa

Capitais Próprios em 2005: € 76,898,922

Resultado Líquido em 2005: € 6,750,967

Parcela Detida: 10%

Designação: IBCO Gestão de Patrimónios, SA  
 Sede: Novenergia Funds/Luxembourg - 5, Allée Scheffer L-2520 - Luxembourg  
 NAV: € 45,766,002.01  
 Resultado Líquido em 2005: € 7,195,235.83  
 Parcela Detida: 7.3507%

**8.2.17. - Relativamente aos elementos incluídos nas contas «Títulos negociáveis» e «Outras aplicações de tesouraria, indicação, quando aplicável, da natureza, entidades, quantidades, valores nominais e valores de balanço.**

- Mapas em anexo

Os referidos mapas foram elaborados levando em consideração o valor de mercado e o juro corrido. Na contabilidade, atende-se ao princípio da especialização do exercício e deste modo, o juro corrido foi registado na conta “27- Acréscimos e Diferimentos”, enquanto que o valor de mercado foi contabilizado na conta “15 – Títulos Negociáveis”.

**8.2.18. - Discriminação da conta «Outras aplicações financeiras», com indicação, quando aplicável, da natureza, entidades, quantidades, valores nominais e valores de balanço.**

- Mapas em anexo

O Fundo de Investimento Mobiliário Novernergia 2010 foi registado na conta “41 – Investimentos Financeiros” (Reserva Estratégica), enquanto que os restantes elementos do mapa em anexo estão contabilizados na conta “18 – Outras Aplicações de Tesouraria”.

**8.2.19. - Indicação global, por categorias de bens, das diferenças, materialmente relevantes, entre os custos de elementos do activo circulante, calculados de acordo com os critérios valorimétricos adoptados, e as quantias correspondentes aos respectivos preços de mercado.**

- Mapas em anexo

**8.2.20. - Fundamentação das circunstâncias especiais que justificaram a atribuição a elementos do activo circulante de um valor inferior ao mais baixo do custo ou do mercado.**

“ Os activos da componente de Investimento em Convergência, são contabilizados pelo seu valor de aquisição, sendo este ajustado de forma escalonada até ao momento de reembolso com base no respectivo valor de reembolso e na respectiva taxa efectiva de capitalização”.

**8.2.21. - Indicação e justificação das provisões extraordinárias respeitantes a elementos do activo circulante relativamente aos quais, face a uma análise comercial razoável, se prevejam descidas estáveis provenientes de flutuações de valor.**

- Não existem.

**8.2.22. - Valores globais das existências que se encontram fora da entidade.**

- Não aplicável.

**8.2.23. - Valor global das dívidas de cobrança duvidosa incluídas em cada uma das rubricas de dívidas de terceiros constantes do balanço.**

- Não existe.

**8.2.24. - Valor global das dívidas activas e passivas respeitantes ao pessoal das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social.**

- Não existe.

**8.2.25. - Quantidade e valor nominal de obrigações e de outros títulos emitidos pela entidade, com indicação dos direitos que conferem.**

- Não aplicável.

**8.2.26. - Discriminação das dívidas incluídas na conta «Estado e outros entes públicos» em situação de mora.**

- Não existem.

**8.2.27. - Valor das dívidas a terceiros a mais de cinco anos, repartidas pelas respectivas rubricas de balanço.**

- Não existem.

**8.2.28. - Valor das dívidas a terceiros cobertas por garantias reais prestadas pela entidade, com indicação da natureza e da forma destas, bem como da sua repartição em conformidade com as rubricas do balanço.**

- Não existem.

**8.2.29. - Descrição das responsabilidades da entidade por garantias prestadas.**

-Não existem.

**8.2.30. - Indicação da diferença, quando levada ao activo, entre as importâncias das dívidas a pagar e as correspondentes quantias arrecadadas.**

- Não existem.

**8.2.31. - Desdobramento das contas de provisões acumuladas e explicitação dos movimentos ocorridos no exercício.**

- Mapa em anexo

**8.2.32. - Explicitação e justificação dos movimentos ocorridos no exercício de cada uma das contas da classe 5 «Fundo patrimonial», constantes do balanço.**

- Mapa em anexo.

**8.2.33. - Demonstração do custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas.**

- Não aplicável.

**8.2.34. - Demonstração da variação da produção.**

- Não aplicável.

**8.2.35. - Repartição do valor líquido das vendas e das prestações de serviços por actividades e por mercados.**

- Mapa em anexo.

**8.2.36. - Desdobramento da conta 75 - «Trabalhos para a própria entidade», por rubricas da conta de imobilizado.**

- Não existe.

**8.2.37. - Demonstração dos resultados financeiros.**

- Mapa em anexo.

**8.2.38. - Demonstração dos resultados extraordinários.**

- Mapa em anexo

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

**8. 2. 39.1 – Contrato de Futuros**

- Mapa em anexo

**8. 2. 39.2 – Contrato de Forward**

- Mapa em anexo

**8. 2. 39.3 – Compromisso de Investimento**

- Mapa em anexo.

### 8.2.7.1 – Amortizações e Provisões

RUBRICAS	SALDO INICIAL	REFORÇO	REGULARIZAÇÕES	SALDO FINAL
<b>De bens de domínio público:</b>				
-Terrenos e recursos naturais				
-Edifícios				
-Outras construções e infra-estruturas				
-Bens pat.histórico,artístico e cultural				
-Outros bens de domínio público				
<b>De imobilizações incorpóreas:</b>				
-Despesas de instalação				
-Despesas de invest.e de desenvolv.				
-Propriedade industrial e outros direitos				
<b>De investimentos em imóveis:</b>				
-Terrenos e recursos naturais				
-Edifícios e outras construções				
<b>De imobilizações corpóreas:</b>				
-Terrenos e recursos naturais				
-Edifícios e outras construções				
-Equipamento básico				
-Equipamento de transporte	72,622.26	7,713.55	-22,204.74	58,131.07
-Ferramentas e utensílios				
-Equipamento administrativo	389,402.77	159,437.79	-2,018.81	546,821.75
-Taras e vasilhame				
-Outras imobilizações corpóreas	3,963.74	2,135.42		6,099.16
	465,988.77	169,286.76	-24,223.55	611,051.98
<b>De investimentos financeiros:</b>				
-Partes de capital				
-Obrigações e títulos de participação				
-Outras aplicações financeiras:				
Depósitos em inst.financeiras				
Títulos da dívida pública				
Outros títulos				
Fundos				

a) As amortizações foram calculadas de acordo com a aplicação das taxas máximas legais.

b) Nos bens adquiridos a partir de 2001 foi aplicada a portaria 671/2000 de 17 de Abril.

### 8.2.7.2 – Activo Bruto

RUBRICAS	SALDO INICIAL	REAVALIAÇÕES	AUMENTOS	ALIENAÇÕES	TRANSF. E ABATES	SALDO FINAL
<b>De imobilizações incorpóreas:</b>						
-Despesas de instalação						
-Despesas de invest.e de desenvolv.						
-Propriedade industrial e outros direitos						
-Adiant. p/conta de imob. Incorpóreas						
<b>De imobilizações corpóreas:</b>						
-Terrenos e recursos naturais						
-Edifícios e outras construções						
-Equipamento de transporte	122,244.14			-22,204.74		100,039.40
-Ferramentas e utensílios						
-Equipamento administrativo	666,504.04		100,361.39		-3,446.04	763,419.39
-Taras e vasilhame						
-Outras imobilizações corpóreas	32,497.75		14,131.64			46,629.39
- Imobilizações em curso						
-Adiant. p/conta de imob. corpóreas						
	821,245.93	0.00	114,493.03	-22,204.74	-3,446.04	910,088.18
<b>De investimentos financeiros:</b>						
-Partes de capital	184,372,761.30	-11,928,186.38	11,841,329.26			184,285,904.18
-Obrigações e títulos de participação						
-Investimentos em imóveis	27,302,108.53		5,463,709.00			32,765,817.53
-Outras aplicações financeiras						
-Imobilizações em curso						
-Adiant. p/conta de invest.financeiros						
	211,674,869.83	-11,928,186.38	17,305,038.26	0.00	0.00	217,051,721.71

**8.2.8 – Descrição do activo immobilizado**

Ano de aquisição	Valor aquisição	Alienações	Transferências	Abates	Amortizações do exercício	Amortizações acumuladas	Valor líquido
1991	5,884.28				0.00	5,884.28	0.00
1992	2,802.80				0.00	2,802.80	0.00
1993	24.94				0.00	24.94	0.00
1994	0.00				0.00	0.00	0.00
1995	516.48				0.00	516.48	0.00
1996	542.68				0.00	542.68	0.00
1997	17.41				0.00	17.41	0.00
1998	0.00				0.00	0.00	0.00
1999	18,371.44			1,636.36	1,080.28	14,593.47	2,141.61
2000	103,907.92	22,204.74			2,740.58	76,222.02	5,481.16
2001	51,846.49			1,809.68	7,164.92	40,503.88	9,532.93
2002	352,564.26				90,969.00	346,292.96	6,271.30
2003	150,017.50				26,863.11	70,088.22	79,929.28
2004	134,749.74				32,042.87	45,136.84	89,612.90
2005	114,493.02				8,426.00	8,426.00	106,067.02
	935,738.96	22,204.74		3,446.04	169,286.76	611,051.98	299,036.20

**8.2.17 – Títulos Negociáveis e Outras Aplicações de Tesouraria**

Natureza	Quantidade	Valor Balanço
Acções	89,672,520.95	1,268,637,974.30
Obrigações e Títulos de Participação	376,191,513.54	397,298,990.57
Títulos de Dívida Pública	3,646,929,326.00	3,812,466,741.32
Outros Títulos	85,000,000.00	85,209,761.11
Depósitos a prazo	0.00	102,439,270.30
Total Geral	4,197,793,360.49	5,666,052,737.60

**8.2.18 – Outras Aplicações Financeiras**

Natureza	Entidade	Valor de Balanço
Outras Aplicações de Tesouraria	FIM NOVERNERGIA 2010	3,364,116.53
Outras Aplicações de Tesouraria	FIM EURO-FUTURO	3,927,471.69
Outras Aplicações de Tesouraria	FIM BAR EU BLUE CHIP	956,230.77
Outras Aplicações de Tesouraria	FII CNT LND OFC FUN	26,062,134.36
Outras Aplicações de Tesouraria	FII PREFP PAN EUROPE	1,751,194.45
Outras Aplicações de Tesouraria	FII HEND UK SHP CENT	16,077,078.25
Outras Aplicações de Tesouraria	FII PANEURO PROP LIM	9,759,317.94
Outras Aplicações de Tesouraria	FII ING RETAIL PROPE	2,660,440.75
Outras Aplicações de Tesouraria	FII EURO STRA OFFICE	15,810,623.16
Outras Aplicações de Tesouraria	FII AF PORTF IMOBILI	3,273,992.75
Outras Aplicações de Tesouraria	FII IMOSOCIAL	5,473,573.30
Outras Aplicações de Tesouraria	FII OFFICE PARK EXPO	26,652,780.18
Outras Aplicações de Tesouraria	FII LUSIMOVEST	9,306,030.00
Outras Aplicações de Tesouraria	FII VISION ESCRITORI	8,747,415.72
Outras Aplicações de Tesouraria	FII IMODESENVOLVIMEN	17,944,099.77
Outras Aplicações de Tesouraria	FII MAXIRENT	4,157,982.93
Outras Aplicações de Tesouraria	FII FUNDIMO	5,605,332.67
Outras Aplicações de Tesouraria	FII IMOVEST	4,229,017.55

**8.2.19 – Diferenças relevantes entre os custos de elementos do activo circulante, calculados de acordo com com os critérios valorimétricos adoptados e os respectivos preços de mercado**

Título	Descrição Activo	Quantidade Montante	Valor Taxa Juro	Preço	Preço Mercado	Diferenças
PTOTEB0E0012	OT 5.375 23/06/2008	35,853,326	5.375	103.1636378043	105.7700	934,467.53
PTOTEX0E0016	OT 4.875 17/08/2007	75,010,000	4.875	100.1011025180	103.1500	2,286,978.00
PTOTEK0E0003	OT 5.00 15/06/2012	537,000,000	5.000	99.2533572727	110.3400	59,535,271.45
PTOTEJ0E0006	OT 5.15 06/15/2011	370,000,000	5.150	99.5123601077	109.7800	37,990,267.60
PTOTEH0E0008	OT 5.85 20/05/2010	55,000,000	5.850	102.1832503691	111.1100	4,909,712.30
PTOTECO0E0011	OT 3.95 15/07/2009	498,855,774	3.950	97.8862370567	103.0850	25,934,329.12
PTOTEG0E0009	OT 5.45 23/09/2013	390,863,226	5.450	103.6645838851	114.8700	43,797,850.91

**8.2.8 31 – Provisões Acumuladas**

CÓDIGO DAS CONTAS / DESIGNAÇÃO	SALDO INICIAL	AUMENTO	REDUÇÃO	SALDO FINAL
19-Provisões p/aplicações tesouraria 291-Provisões p/cobranças duvidosas 292-Provisões p/riscos e encargos 39-Provisões p/depreciação existências 49-Provisões p/invest.financeiros	1,034,168.34		1,034,168.34	0.00

**8.2.8 32 – Fundo Patrimonial**

MOVIMENTOS OCORRIDOS NO EXERCÍCIO FUNDO PATRIMONIAL (CONTAS)	SALDO INICIAL	MOVIMENTOS DO EXERCÍCIO		SALDO FINAL	OBS.
		DÉBITO	CRÉDITO		
51 - Património	5,321,671,022.97		337,098,187.84	5,658,769,210.81	
571 - Reservas legais					
572 - Reservas estatutárias					
573 - Reservas contratuais					
574 - Reservas livres					
575 - Subsídios					
576 - Doações					
577 - Reservas decorrentes da transf. de activos	135,048,891.70			135,048,891.70	
578 - Outras reservas	1,635,941.32			1,635,941.32	
Resultado líquido do exercício	320,722,061.43	320,722,061.43	392,594,533.56	392,594,533.56	

**8.2.35 – Repartição do valor líquido das prestações de serviços por actividades e por mercados**

MERCADOS	NACIONAL	ESTRANGEIRO
Prestações de serviços	7,481.95	

### 8.2.37 – Demonstração dos Resultados Financeiros

CÓDIGO DAS CONTAS	CUSTOS E PERDAS	EXERCÍCIOS		CÓDIGO DAS CONTAS	PROVEITOS E GANHOS	EXERCÍCIOS	
		2005	2004			2005	2004
681	Juros suportados	24,110.46	349,178.09	781	Juros obtidos	190,683,448.60	191,970,647.49
682	Perdas em emp. filiais e assoc.	0.00	0.00	782	Ganhos em emp. filiais e assoc.	0.00	0.00
683	Amortizações de invest.imóveis	0.00	0.00	783	Rendimentos de imóveis	2,804,934.51	2,222,285.99
684	Provisões p/aplic. financeiras	0.00	0.00	784	Rendimentos de partic.de capital	23,398,043.99	26,683,918.17
685	Diferenças de câmbio desfav.	67,490,108.64	2,173,417.08	785	Diferenças de câmbio favoráveis	53,685,396.22	230,302.19
686	Desc.pto. pagamento concedidos	0.00	0.00	786	Desc. pronto pagamento obtidos	0.00	0.00
687	Perdas alienação apl.tesourar.	49,696,661.90	18,379,267.13	787	Ganhos alienação apl.Tesourar.	88,044,314.56	40,518,189.82
688	Outros custos perdas financeir.	298,875,987.05	110,656,866.90	788	Outros proveitos gamos financ.	452,753,559.73	195,327,228.08
	Resultados Financeiros	395,282,829.56	325,393,842.54				
		811,369,697.61	456,952,571.74			811,369,697.61	456,952,571.74

**8.2.38 – Demonstração dos Resultados Extraordinários**

CÓDIGO DAS CONTAS	CUSTOS E PERDAS	EXERCÍCIOS		CÓDIGO DAS CONTAS	PROVEITOS E GANHOS	EXERCÍCIOS	
		2005	2004			2005	2004
691	Donativos	0.00	0.00	791	Restituição de impostos	0.00	0.00
692	Dívidas incobráveis	0.00	0.00	792	Recuperação de dívida	0.00	0.00
693	Perdas em existências	0.00	0.00	793	Ganhos em existências	0.00	0.00
694	Perdas em imobilizações	1,427.23	1,962.69	794	Ganhos em imobilizações	4,441.00	5,126.27
695	Multas e penalidades	0.00	0.00	795	Benefícios de penalidades contratuais	0.00	0.00
696	Aumentos de amorti. e de provisões	0.00	0.00	796	Reduções de amort. e de provisões	1,034,168.34	0.00
697	Correcções relat. a exerc. anteriores	17,530.58	3,292.65	797	Correcções relativas a exerc. ant.	196,769.46	168,173.83
698	Outros custos e perdsas extra.	16,376,143.91	30,230,267.93	798	Outros proveitos e ganhos extra.	16,376,131.79	30,215,879.68
	Resultados extraordinários	1,216,408.87	153,656.51			17,611,510.59	30,389,179.78
		17,611,510.59	30,389,179.78			17,611,510.59	30,389,179.78

**Mapa 8.2.39.1 – Contrato de Futuro S&P500\_SPH5 Mar 2005**

Data	Open Interest	Preço Referência	Notional	Moeda	Início do Contrato	Entrada FEFSS	Fim do Contrato	Operação	Mercado de Negociação
31-12-2004	-350	1,178.8	-103,147,692.31	USD	19-03-2004	30-11-2004	17-03-2005	Venda	Chicago Mercantile Exchange
31-12-2004	-410	1,192.7	-122,254,825.00	USD	19-03-2004	02-12-2004	17-03-2005	Venda	Chicago Mercantile Exchange
31-12-2004	-1000	1,217.5	-304,377,500.00	USD	19-03-2004	30-12-2004	17-03-2005	Venda	Chicago Mercantile Exchange

**Mapa 8.2.39.2 – Contrato de Forward EUR-USD**

Data	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Cambio	Vencimento
30-11-2004	Compra a prazo	77,700,000.0	EUR	Venda a Prazo	103,084,590.0	USD	1.3267	02-03-2005
02-12-2005	Compra a prazo	92,200,000.0	EUR	Venda a Prazo	122,349,400.4	USD	1.3270	02-03-2005
30-12-2004	Compra a prazo	223,000,000.0	EUR	Venda a Prazo	304,216,598.9	USD	1.3642	02-03-2005

**Mapa 8.2.39.3 – COMPROMISSOS DE INVESTIMENTO**

O FEFSS assumiu com os veículos de investimento abaixo identificados o compromisso legal de investir o limite máximo identificado em “Montante comprometido”.

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

Fundo Imobiliário	Montante comprometido	Montante entregue	Compromisso remanescente
EUROPEAN STRATEGIC OFFICE FUND_TISHMAN SPEYER ENGLISH LIMITED PARTNERSHIP	€25,000,000	€20,811,812	€4,188,188
CURZON CAPITAL PARTNERS II, LP	€15,000,000	€0	€15,000,000
ING RETAIL PROPERTY PARTNERSHIP SOUTHERN EUROPE CV	€20,000,000	€7,290,000	€12,710,000
			31/12/2005



AV

**KPMG & Associados - Sociedade de Revisores  
Oficiais de Contas, S.A.**  
Edifício Península  
Praça do Bom Sucesso, 127/131  
7º Andar - Sala 701  
4150-146 Porto  
Portugal

Telefone: +351 22 010 23 00  
Fax: +351 22 010 23 12  
Internet: www.kpmg.pt

## Certificação Legal das Contas

### Introdução

- 1 Examinámos as demonstrações financeiras do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P., as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2005 (que evidencia um total de 6.194.487.977 euros e um total de fundos próprios de 6.188.048.577 euros, incluindo um resultado líquido de 392.594.534 euros), a Demonstração dos resultados por naturezas, o correspondente Anexo e a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data.

### Responsabilidades

- 2 É da responsabilidade do Conselho Directivo a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Instituto, o resultado das suas operações e os 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, 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 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 efectuado 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 aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. em 31 de Dezembro de 2005, 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, tal como divulgados no Anexo.

Porto, 24 de Março de 2006

KPMG & Associados  
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (Nº 189)  
Representada por:  
Adelaide Maria Viegas Clare Neves (ROC nº 862)



SEGURANÇA SOCIAL

## Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P.

### Relatório e Parecer da Comissão de Fiscalização

- 1 Nos termos da alínea b) do n.º 1 do Artº 15º do Decreto-Lei n.º 449-A/99, de 4 de Novembro, vem a Comissão de Fiscalização submeter o Relatório da sua intervenção e o Parecer sobre o Relatório de Gestão e as Contas do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social referentes ao exercício de 2005.
- 2 O Instituto foi criado pelo referido diploma legal, sucedendo para todos os efeitos jurídicos e patrimoniais ao Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social. O Instituto é uma pessoa colectiva de direito público, dotada de autonomia administrativa, financeira e patrimonial, com natureza de instituto público, sujeito à tutela e à superintendência de Sua Excelência o Senhor Ministro do Trabalho e da Solidariedade, tendo por objecto a gestão de fundos de capitalização no âmbito do financiamento do sistema de segurança social do Estado e de outros sistemas previdenciais.

Procedemos à verificação da exactidão dos registos contabilísticos produzidos no exercício em questão, efectuando as análises julgadas convenientes. Verificámos, com base em amostras, a conformidade legal, a correcção e a exactidão das importâncias pagas e recebidas, analisando o balancete acumulado elaborado segundo os princípios de contabilidade adoptados pelo Instituto. O trabalho desenvolvido baseou-se na análise da informação contabilística considerada relevante, complementado com os esclarecimentos obtidos do Conselho Directivo e dos Serviços do Instituto, de quem obtivemos sempre a documentação e os esclarecimentos solicitados.

- 3 Após o encerramento das contas, apreciamos o Relatório de Gestão elaborado pelo Conselho Directivo, que traduz apropriadamente a actividade desenvolvida e a situação económica e financeira no período a que se reporta.
- 4 Analisámos ainda a Certificação Legal das Contas, com a qual concordamos, emitida relativamente ao Balanço, à Demonstração dos resultados por naturezas, ao respectivo Anexo e à Demonstração dos fluxos de caixa preparados de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal em consonância com o Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social e com as especificidades do Instituto, e apreciamos o Relatório sobre a Fiscalização Efectuada, documentos elaborados pela Sociedade de Revisores Oficiais de Contas membro desta Comissão de Fiscalização, e que consideramos parte integrante deste relatório.

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

Av. Fernão de Magalhães, 1862 - 3º Dto. - Torre das Antas - 4350-158 PORTO - Tel. 22 508 24 00 - Fax 22 508 24 01



Portugal em Acção



SEGURANÇA SOCIAL

5 Das análises efectuadas, entendemos dever realçar que o activo do Instituto é composto essencialmente por:

- Títulos da dívida pública ou outros garantidos pelo Estado Português;
- Obrigações e papel comercial;
- Acções, títulos de participação e outros direitos análogos relativamente a sociedades cotadas nas bolsas de valores;
- Unidades de participação em fundos de investimento mobiliário ou imobiliário;
- Imóveis;
- Depósitos e outras aplicações de capital de curto prazo;
- Juros a receber, decorrentes da especialização efectuada;
- Contas-margem associadas a contratos de futuros e Forwards sobre taxas de câmbio.

6 Analisa-se abaixo a composição do activo do Instituto, à data de 31 de Dezembro de 2005, de acordo com os limites impostos pela Portaria n.º1273/2004, de 7 de Outubro:

Descrição	Valor contabilístico Euro	Valor relevante para efeito dos limites Euro	Limites legais	% do activo
Acções e Fundos de investimento em acções*	1.092.599.889	1.496.829.879	Máx. 25%	24,17%
Obrigações e títulos de participação	397.298.991	397.298.991	Máx. 40%	6,41%
Títulos da dívida pública e outros garantidos pelo Estado Português	3.119.811.809	3.119.811.809	Min. 50%	50,37%
Títulos da dívida pública e outros garantidos por outros Estados	777.864.694	777.864.694	Sem limite	12,56%
Imóveis e Fundos de investimento imobiliário	190.276.831	190.276.831	Max. 10%	3,07%
Reserva estratégica	184.285.904	184.285.904	Máx. 5%	2,98%
Forward de taxa de câmbio			Sem limite	-
Depósitos bancários*	418.878.325	14.648.334	Sem limite	0,24%
Outros activos	13.119.790	13.119.790	Sem limite	0,20%
Total activos FEFSS	6.194.136.232	6.194.136.232		100%
Outros activos do IGFCSS	351.745	351.745		
Total do activo	6.194.487.977	6.194.487.977		

\* A Portaria n.º1273/2004, de 7 de Outubro, nos Art. 4º e Art. 8º, refere que o limite de 25% sobre acções e fundos de investimento em acções deve ser avaliado de acordo com o valor nominal. O valor nominal dos instrumentos financeiros derivados, nomeadamente nos futuros, é aferido pelo preço de referência tendo sido compensados pelos depósitos bancários constituídos para o efeito.

Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Seguranga Social

2

Av. Fernão de Magalhães, 1862 - 3º Dto. - Torre das Antas - 4350-158 PORTO - Tel. 22 508 24 00 - Fax 22 508 24 01





SEGURANÇA SOCIAL

- 7 A composição do activo em 31 de Dezembro de 2005 respeitou os limites estabelecidos na referida Portaria. Além disso, à mesma data, a aplicação de valores em títulos emitidos por uma mesma empresa ou as operações realizadas com uma mesma contraparte não ultrapassaram 20% dos respectivos capitais próprios nem 5% do activo do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social.
- 8 Tendo em consideração o exposto, esta Comissão emite o seu parecer favorável ao Relatório de Gestão e às peças contabilísticas que compõem os documentos de prestação de contas do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2005.

Porto, 24 de Março de 2006

A Comissão de Fiscalização

**José Rodrigues de Jesus**

**Pedro Duarte Silva**

**KPMG & Associados**  
**Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.**  
Representada por:  
Adelaide Maria Viegas Clare Neves (ROC nº 862)

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

3

Av. Fernão de Magalhães, 1862 - 3º Dto. - Torre das Antas - 4350-158 PORTO - Tel. 22 508 24 00 - Fax 22 508 24 01





**MINISTÉRIO DO TRABALHO E DA SOLIDARIEDADE SOCIAL**

*Gabinete do Secretário de Estado da Segurança Social*

INSTITUTO DE GESTÃO DE  
FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO  
DA SEGURANÇA SOCIAL  
Entrada em 2006-05-26  
N.º 1635 Proc.º \_\_\_\_\_

23.MAI06 03967 -

Exm.º Senhor  
Presidente do Conselho Directivo do  
Instituto de Gestão de Fundos de  
Capitalização da Segurança Social, I.P.  
Av. Fernão de Magalhães, 1862 – 3º Dtº  
Torre das Antas  
4350-158 PORTO

Ent. 6825/SESS/2006  
Proc. 79-05/1145

**Assunto: Aprovação do Relatório e Contas de 2005**

V/Ref.º. Ofício nº 625 de 27.04.2006

Encarrega-me Sua Excelência o Secretário de Estado da Segurança Social de transmitir a  
V. Ex.ª. o despacho proferido sobre o assunto em epígrafe, cujo teor se transcreve:

*“Aprovo.  
2006.05.19  
Ass) Pedro Marques”*

Com os melhores cumprimentos,

O CHEFE DO GABINETE

(Jorge Damas Rato)

NG/CS



SEGURANÇA SOCIAL

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

Av. Fernão de Magalhães, 1862 - 3º Dto. (Torre das Antas) | 4350-158 Porto

Tel: 225 082 400 | Fax: 225 082 401 | E-mail: [igfcss@seg-social.pt](mailto:igfcss@seg-social.pt)