

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



CERTIFICADOS DE REFORMA

FCR - FUNDO DOS CERTIFICADOS DE REFORMA RELATÓRIO E CONTAS 2011



Instituto de Gestão de Fundos



ÍNDICE

DESTAQUE	3
NÚMEROS CHAVE	5
Valorização dos CR na ótica do aderente	5
Performance do FCR-A comparada com APFIPP	5
Plano de complementos mensais vitalícios	9
Beneficiários	10
APRESENTAÇÃO DO FCR	10
Estatuto Legal	10
Limites de Investimento	11
Objetivos da Política de Investimentos	11
Processo de Tomada de Decisão	12
EVOLUÇÃO DO FCR - A	13
Valor da Carteira e Dotações	13
Estrutura da Carteira	14
Cumprimento dos Limites Regulamentares	14
Rentabilidade e Risco	15
Funding Ratio	16
Rotação de Carteira	17
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ÀS CONTAS	19

DESTAQUE

Os Certificados de Reforma

Em 31.12.2011 o valor unitário de cada certificado de reforma (CR) era de 1.10165 euros.

O valor médio de aquisição de CR em 2011, mediante contribuições constantes, foi de 1.09206 euros. **O aderente que manteve um montante constante de entregas durante os últimos 12 meses, isto é, entre janeiro e dezembro de 2011, obteve uma valorização do seu património de +1.58%.**

Aquele aderente que tenha mantido um montante mensal constante de entregas desde o início do Regime Público de Capitalização (RPC), isto é, desde abril de 2008, acumulava, em 31.12.2011, uma valorização média anual de +1.10%. O custo médio de aquisição de CR desde o início, mediante contribuições constantes, foi de 1.08091 euros.

Aquelas taxas de valorização contrastam com a medida de rendibilidade habitualmente difundida, que compara o valor unitário do certificado de reforma no final do ano com o do início do ano, a qual se cifrou em -1.48%. Esta medida não reflete, porém, o mecanismo de aquisição de certificados de reforma que caracteriza o RPC, que é o de contribuições mensais constantes.

Em 2011 o Fundo dos Certificados de Reforma (FCR) suportou um montante de custos equivalente a 0.29% do seu valor médio anual.

A evolução ao longo do ano 2011 do valor dos CR foi marcada pela decisão de, nos investimentos de dívida pública portuguesa, substituir obrigações do tesouro por bilhetes do tesouro, visando uma redução da volatilidade proveniente do mercado secundário de dívida pública Portuguesa de longo prazo.

Da gestão do IGFCSS resultou uma rendibilidade anual da carteira representativa dos CR superior em 13.36% à alternativa de investimento numa carteira de obrigações de dívida pública portuguesa, representada pelo índice EFFAS Portugal 1-10 anos, assim como uma substancial redução do risco (6.18%) relativamente ao risco desse mesmo índice (18.02%).

Os mercados financeiros em 2011

O ano de 2011 foi dominado pelo alastrar da desconfiança dos mercados financeiros relativamente aos níveis de endividamento dos países. Confrontados com baixas taxas de crescimento económico e montantes acumulados de dívida superiores, os países desenvolvidos foram os mais visados neste contexto, e dentro destes os países da Zona Euro, onde a ausência de unidade política e fiscal foi determinante para o contágio de receios de incumprimento pelos vários Estados Membros.

Durante o primeiro semestre do ano, a crise de dívida soberana na Zona Euro manteve-se centrada nos países periféricos. A pressão sobre a situação portuguesa provocou elevada volatilidade no preço dos títulos de dívida pública nacional. Naquela altura, os receios de contágio a países de maior dimensão, como Espanha, eram apenas hipóteses que se traduziam em alguns momentos de tensão nos mercados.

Com o objetivo de controlar os efeitos de contágio para a Espanha e Itália, onde as consequências de uma crise

soberana seriam bastante mais graves, os líderes europeus reuniram-se em 21 de julho, numa cimeira extraordinária, de onde resultou um novo pacote de ajuda à Grécia e o alargamento do Fundo Europeu de Estabilização Financeira. Embora com um impacto inicial positivo, a demora na aprovação das conclusões desta cimeira remeteu a sua aprovação final para o mês de outubro, quando, perante a pressão adicional dos mercados, grande parte das medidas era já considerada como insuficiente. Foram agendadas novas cimeiras europeias extraordinárias, incapazes, no entanto, de apaziguar os receios de mercado e com efeitos nefastos sobre as condições de financiamento dos países europeus.

A possibilidade de incumprimento no pagamento da dívida de alguns Estados Membros (a começar pela Grécia onde a necessidade de incumprimento foi reconhecida na negociação de um perdão de dívida) a par com as maiores dificuldades no acesso de vários países ao financiamento através do mercado de dívida, traduziram-se numa crescente pressão sobre a banca europeia, que se deparou com o fecho de linhas de crédito interbancário. Perante a pressão colocada sobre este setor, o Banco Central Europeu (BCE) reagiu com a flexibilização das condições de acesso às facilidades de liquidez e com o aumento dos montantes disponíveis para cedência aos bancos. Neste contexto, retomou e intensificou ainda o programa de compra de dívida pública europeia em mercado secundário. Esta atuação não foi, no entanto, suficiente para evitar o aumento agressivo dos níveis de taxas de juro de várias curvas de rendimentos na Zona Euro, em especial a italiana, cuja maturidade a 10 anos registou níveis de taxa de juro acima dos 7% em várias sessões desde o mês de novembro.

Os movimentos de subida de taxas de juro provocam a desvalorização dos preços dos títulos anteriormente adquiridos com taxas de juro mais baixas.

Neste enquadramento, os ativos europeus perderam valor durante o ano de 2011, quer em termos absolutos quer em termos relativos. O índice EFFAS Portugal, representativo de uma carteira de títulos de dívida pública Portuguesa, desvalorizou-se 24.2%. O índice EFFAS da Zona Euro valorizou-se 1.58% enquanto o índice EFFAS Estados Unidos, avaliado em dólares, se valorizou 9.98%. Nos mercados acionistas, o índice de empresas Portuguesas PSI20 desvalorizou-se 23.67%. Na Zona Euro o índice Eurotoxx50 desvalorizou-se 13.16%, enquanto o índice SP500 representativo da bolsa Americana, medido em dólares, encerrou o ano com uma valorização de 2.09%.

Porto, 3 de maio de 2011

NÚMEROS CHAVE

Valorização dos CR na ótica do aderente

Atendendo à modalidade do Regime Público de Capitalização, de entregas de montante fixo periódico mensal, com compromisso mínimo de 12 meses, renovável em cada mês de fevereiro, importa aferir a valorização do património dos aderentes registado nas respetivas contas individuais comparando o último valor dos certificados de reforma (CR) com a média dos valores dos 12 meses a que se efetuaram as entregas. A medida tecnicamente adequada para o efeito é a taxa interna de rentabilidade respeitando as datas de subscrição relativas a cada entrega.

Nestes termos, o aderente que manteve um montante constante de entregas entre janeiro e dezembro de 2011 obteve uma valorização do seu património de +1.58%.

Performance do FCR-A¹ comparada com APFIPP

O gráfico seguinte demonstra uma boa performance do FCR-A comparativamente com a informação veiculada pela APFIPP relativamente a outros fundos com uma finalidade similar à do FCR-A. Em 31 de dezembro de 2011 para uma rentabilidade de -1.48% o FCR-A apresentava um risco de 6.18% (desvio-padrão, anualizado, de rentabilidades semanais).

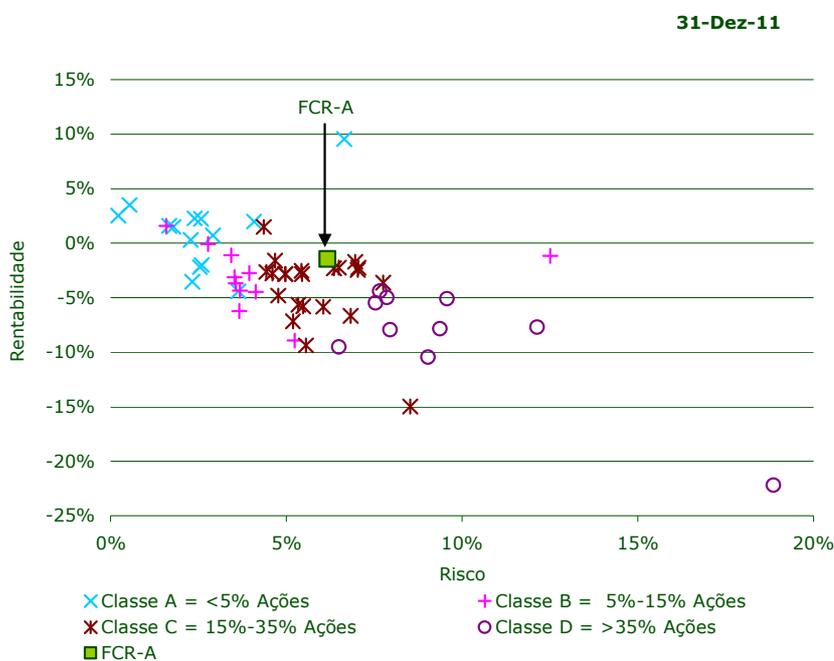


Gráfico 1 – Performance comparada com APFIPP²
(rentabilidade: últimos 12 meses; risco: semanal últimos 2 anos)

¹ FCR-A - Fundo de Certificados de Reforma Acumulação. O Fundo de Certificados de Reforma (FCR) contém duas carteiras autónomas, destinadas, respetivamente, à fase de acumulação e à fase de utilização.

² APFIPP - Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios.

Em 31.12.2011 o regime contava com 8 084 aderentes, menos 129 do que em 31.12.2010, o que representa um decréscimo de cerca de 1.6%.

Este decréscimo resulta tanto de características intrínsecas ao produto financeiro subjacente ao Regime, como da atual conjuntura económica do país. Com efeito, visando exclusivamente a poupança para a reforma, o Regime Público de Capitalização constitui uma opção de longo prazo, destinada à afetação de poupança especificamente para o complemento da pensão, apenas sendo possível resgatar o valor acumulado no momento da reforma. Trata-se de um instrumento de programação antecipada do rendimento do futuro pensionista, correspondendo à evidência de quanto mais cedo se iniciam as contribuições, menor é o esforço para a aquisição de um plano de rendas vitalícias, por tirar partido do efeito capitalização dos rendimentos ao longo do período contributivo.

Por outro lado, a implementação de medidas de austeridade na sequência do Plano de Ajustamento Económico Financeiro negociado com a União Europeia, Banco Central Europeu e Fundo Monetário Internacional, condicionou fortemente o rendimento disponível das famílias e restringiu a sua capacidade de poupança, impacto que se fez sentir no Regime Público de Capitalização, à semelhança do que se verificou com outros instrumentos financeiros de planeamento da reforma.

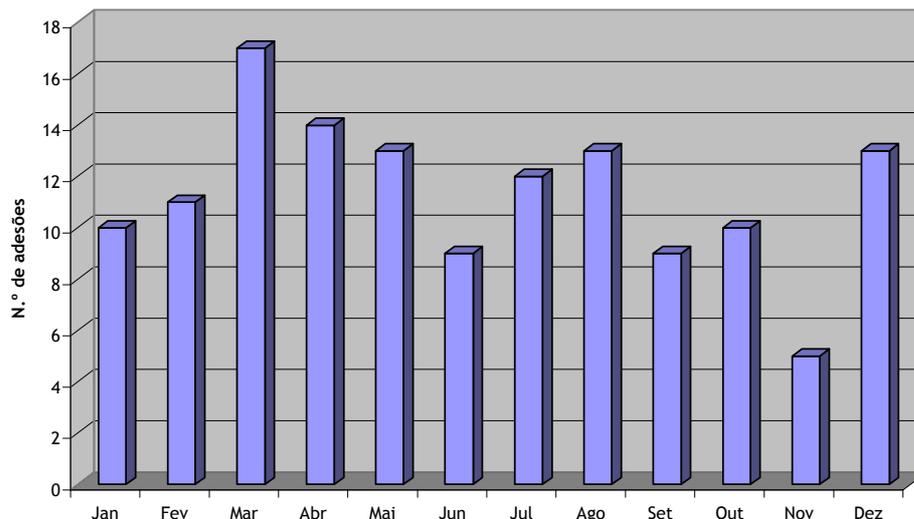


Gráfico 2 - Evolução das adesões 2011

A caracterização dos aderentes pode ser observada nos gráficos seguintes:

- » 41% dos aderentes do Regime Público de Capitalização são do sexo feminino e 59% do sexo masculino.

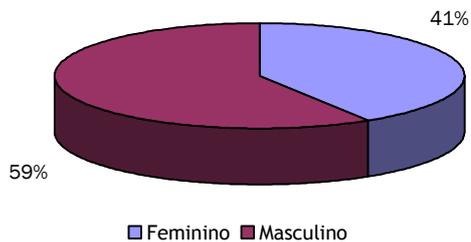


Gráfico 3 - Distribuição por Sexo

- » 63% dos aderentes têm menos de 50 anos:
 - 20% têm até 35 anos;
 - 43% têm entre 35 e 50 anos;
 - 36% têm mais de 50 anos.

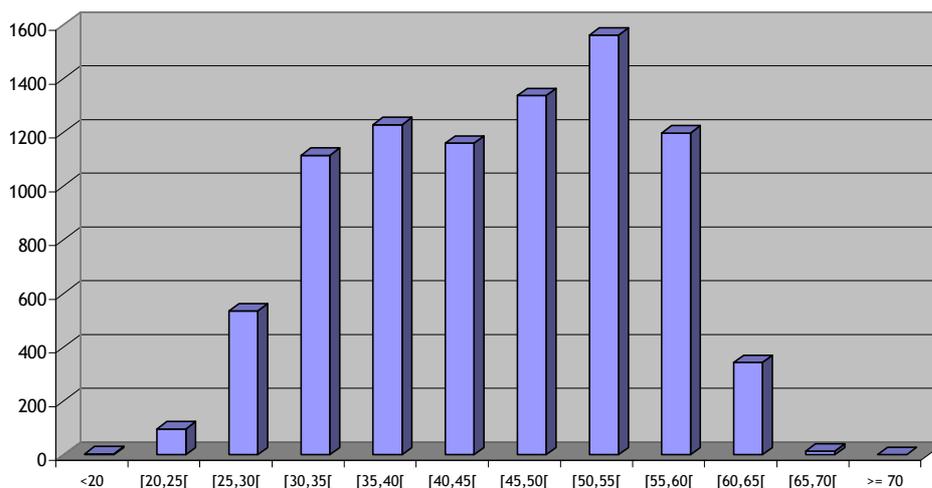


Gráfico 4 - Distribuição por Idade

- » 71% dos aderentes apresentam rendimentos mensais brutos declarados, aferidos pela respetiva base de incidência contributiva (BIC)³, inferiores a 2,096.10€:
 - 49% têm rendimentos inferiores a 1,257.66€;
 - 30% têm rendimentos entre os 1,257.66€ e os 2,515.32€;
 - 17% têm rendimentos entre os 2,515.32€ e os 5,030.64€;
 - 5% têm rendimentos superiores a 5,030.64€.

³ Média de remunerações brutas declaradas nos últimos 12 meses, com 2 meses de desfasamento.

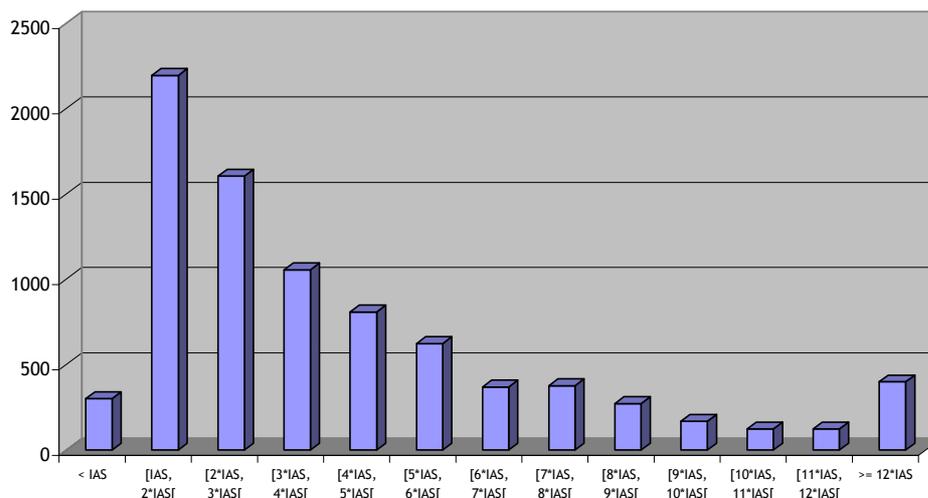


Gráfico 5 - Distribuição por rendimento

» 52% dos aderentes residem em Lisboa ou no Porto

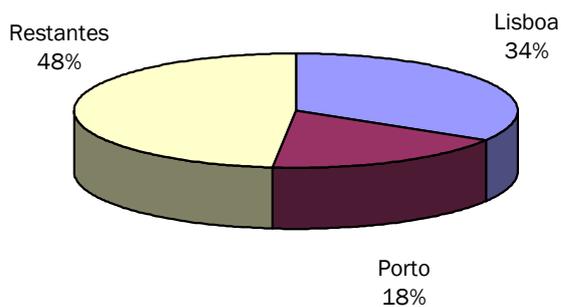


Gráfico 6 - Aderentes por Distrito

» O valor médio das contribuições mensais é de 71.51€;

» A distribuição por taxa de contribuição é relativamente uniforme:

- 32% dos aderentes desconta 2% da sua base de incidência contributiva;
- 43% dos aderentes desconta 4% da sua base de incidência contributiva;
- 25% dos aderentes desconta 6% da sua base de incidência contributiva;

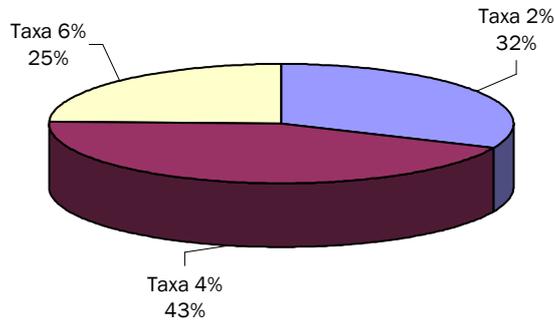


Gráfico 7 - Taxa de Contribuição

- » A adesão foi preferencialmente efetuada através de canais à distância:
- 46% optaram pela Internet (Segurança Social Directa);
 - 41% aderiram nos serviços de atendimento;
 - 13% realizaram a sua adesão por telefone (Call Center);

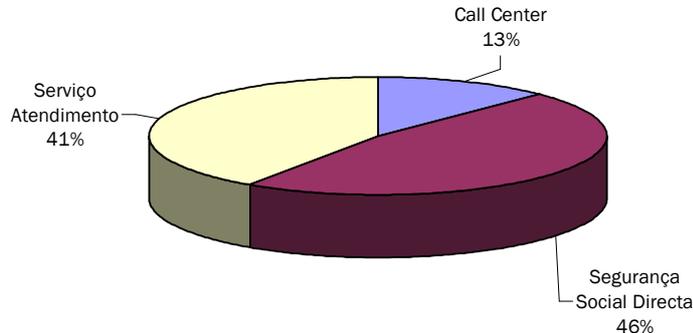


Gráfico 8 - Canal de Adesão

Plano de complementos mensais vitalícios

Nos termos do DL 26/2008, de 22 de fevereiro, que regula a constituição e funcionamento do Regime Público de Capitalização (RPC), o aderente, uma vez reunidos os requisitos legalmente exigidos para aquisição do direito ao complemento pode optar por um complemento sob a forma de renda vitalícia, pelo resgate do capital ou pela transferência do capital acumulado para plano de complemento de filhos e de cônjuge (artigo 5º).

Dispõe também o artigo 13º do regulamento de gestão do Fundo dos Certificados de Reforma, publicado pela Portaria 212/2008, de 29 de fevereiro, que, na sua qualidade de entidade gestora do FCR, “O IGFCCSS, I. P., deve

celebrar contratos de seguro de planos de rendas vitalícias, procurando no mercado as condições mais favoráveis na perspetiva do beneficiário do regime público de capitalização” para assegurar o financiamento dos complementos sob a forma de renda vitalícia.

Nestes termos, o IGFCS, IP celebrou com uma seguradora (Companhia de Seguros Fidelidade-Mundial, SA), em 07.10.2010, um contrato de seguro de vida grupo de rendas vitalícias com garantia por morte, correspondente às condições previstas no RPC. Tal contrato prevê um capital acumulado de 23,419.55 euros necessário para a obtenção de um complemento mensal vitalício de 100 euros, pagos 12 vezes por ano, atualizado à taxa de 2% todos os meses de janeiro seguintes, para aquele beneficiário que perfaça 65 anos até ao dia 18 do mês de dezembro do ano anterior.

Beneficiários

Ao longo do ano de 2011, registou-se a cessação de 204 adesões, 195 das quais se ficaram a dever ao facto de os respetivos aderentes terem adquirido a condição de pensionistas por velhice ou aposentação.

Destes, 180 optaram pelo resgate da totalidade do capital acumulado, 14 optaram pela transferência do capital acumulado para um plano de filhos e/ou cônjuge e 1 optou pelo complemento mensal vitalício.

APRESENTAÇÃO DO FCR

Estatuto Legal

O Fundo de Certificados de Reforma (FCR) é um património autónomo destinado à concretização dos objetivos do regime público de capitalização e, como tal, único responsável pelo cumprimento das obrigações dele decorrentes (n.º 2, art. 1 do Regulamento de Gestão do FCR aprovado pela Portaria 212/2008, de 29 de fevereiro).

A entidade gestora do FCR é, nos termos do artigo 24.º do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro, o Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I. P.

Pelo Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro, foi regulada a constituição e o funcionamento do regime público de capitalização bem como do respetivo FCR.

A Portaria 212/2008, de 29 de fevereiro, constituiu o FCR, aprovou o respetivo Regulamento de Gestão e o normativo de valorimetria do património do fundo.

O Regulamento de Gestão determina as regras fundamentais do funcionamento do FCR, nomeadamente os princípios a que deve obedecer a sua gestão nas fases de acumulação e de utilização dos capitais, pretendendo-se otimizar a relação entre rentabilidade e risco na gestão dos recursos do FCR, bem como a minimização dos custos que lhe estão associados, com o intuito de obter os melhores resultados possíveis para os beneficiários do regime público de capitalização.

Limites de Investimento

O Fundo de Certificados de Reforma (FCR) contém duas carteiras autónomas, destinadas, respetivamente, à fase de acumulação (FCR-A) e à fase de utilização (FCR-U).

A carteira da fase acumulação destina-se à maximização do valor capitalizado das contribuições dos aderentes. A carteira da fase de utilização só será constituída quando começarem a ser pagas rendas vitalícias.

Os principais limites de investimento da carteira da fase de acumulação (FCR-A) são os seguintes:

- » Dívida Pública – mínimo 50%
- » Dívida Privada – máximo 40%
- » Ações – máximo 25%
- » Imobiliário ou infraestruturas – máximo 10%
- » Exposição cambial não coberta – máximo 15%

O perfil de risco é prudente e em conformidade com regras de segurança, rendibilidade, diversificação e liquidez previstas no artigo 7º do regulamento de gestão.

Objetivos da Política de Investimentos

Na sequência do início de novo mandato do Conselho Diretivo, em 2009, foi celebrado um Contrato de Gestão com a Tutela que define como objetivo “*uma gestão eficaz do perfil de risco conservador do Fundo de Certificados de Reforma na fase de acumulação*”. Para operacionalizar este objetivo foi definido como indicador do desempenho o rácio entre a valorização, ao longo do mandato, do FCR-A e do índice EFFAS Portugal (para os prazos entre 1 e 10 anos) que reflete a valorização da carteira de obrigações do Tesouro Português.

Nestes termos, o esperado da Política de Investimentos é obter uma rentabilidade superior à proporcionada por uma carteira de Dívida Pública Portuguesa, com maturidades entre 1 e 10 anos.

Para o efeito, foi implementado um modelo de alocação dinâmica, semelhante ao utilizado para o FEFSS. Trimestralmente, em função da expectativa da evolução da curva de rendimentos da zona euro, é fixado o nível de indexação ao índice EFFAS Portugal, o qual pode variar entre 50% e 100%.

Devido à evolução da crise das dívidas soberanas da Zona Euro, o mercado secundário de dívida pública Portuguesa sofreu, ao longo de 2011, uma progressiva e extrema redução de condições de transaccionabilidade. Por esta razão, o Conselho Diretivo decidiu a suspensão da utilização do modelo de gestão estratégica indexada ao índice EFFAS Portugal a partir de 30.06.2011 e iniciou, em dezembro, uma migração para uma política de gestão estratégica indexada a uma carteira de dívida pública Alemã, representada pelo índice EFFAS Alemanha, com maturidades entre 1 e 10 anos.

Processo de Tomada de Decisão

Em cada trimestre, em regra no seu início, o Conselho Diretivo, ouvido o Comité de Investimentos, fixa, em função da evolução expectável da curva de rendimentos da zona euro, o nível de indexação desejado ao índice EFFAS Portugal (1 a 10 anos), o qual pode variar entre 50% e 100% (70%-90% em condições normais). Utilizando um modelo de alocação core-satélite, entre o índice EFFAS Portugal e um portfolio diversificado de ativos com origem nos mercados da OCDE, e com base em estimativas de correlações de mercado bem como do *funding ratio*⁴ real, obtém-se uma composição de referência para a carteira do Fundo.

Data	Nível de Indexação	Ações	Dívida EUROE Excluindo Div. Pública Portuguesa Inflation linked	Dívida EURO Excluindo Div. Pública Portuguesa em Euros Sem Inflation linked	Dívida Pública Portuguesa	Liquidez
30-Jun09	70%	12.50%	25.00%	11.50%	50.00%	1.00%
30-Set09	70%	15.00%	8.00%	22.00%	51.00%	4.00%
31-Dez09	60%	14.12%	17.36%	11.85%	47.63%	9.04%
31-Jan10	60%	14.50%	6.50%	24.00%	51.00%	4.00%
31-Mar10	60%	17.50%	9.00%	34.00%	37.50%	2.00%
30-Jun10	60%	17.50%	9.00%	34.00%	37.50%	2.00%
14-Dez10	60%	22.00%	9.00%	37.00%	30.00%	2.00%
28-Fev11	70%	22.00%	9.00%	38.00%	29.00%	2.00%
1-Abr11	70%	18.00%	9.00%	43.00%	28.00%	2.00%
30-Jun11 ^{a)}						

Nota:

^{a)} Em 30.06.2011 o Conselho Diretivo deliberou suspender a utilização do modelo de gestão estratégica dinâmica, atendendo à escassa liquidez do mercado secundário de obrigações do Tesouro Português e à instabilidade desta classe de ativos.

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

⁴ O rácio entre a valorização, do FEFSS e do índice EFFAS Portugal que reflete a valorização da carteira de obrigações do Tesouro Português.

EVOLUÇÃO DO FCR - A

Valor da Carteira e Dotações

A carteira do FCR-A ascendia em 31.12.2011 a 20,657,401.86 euros.

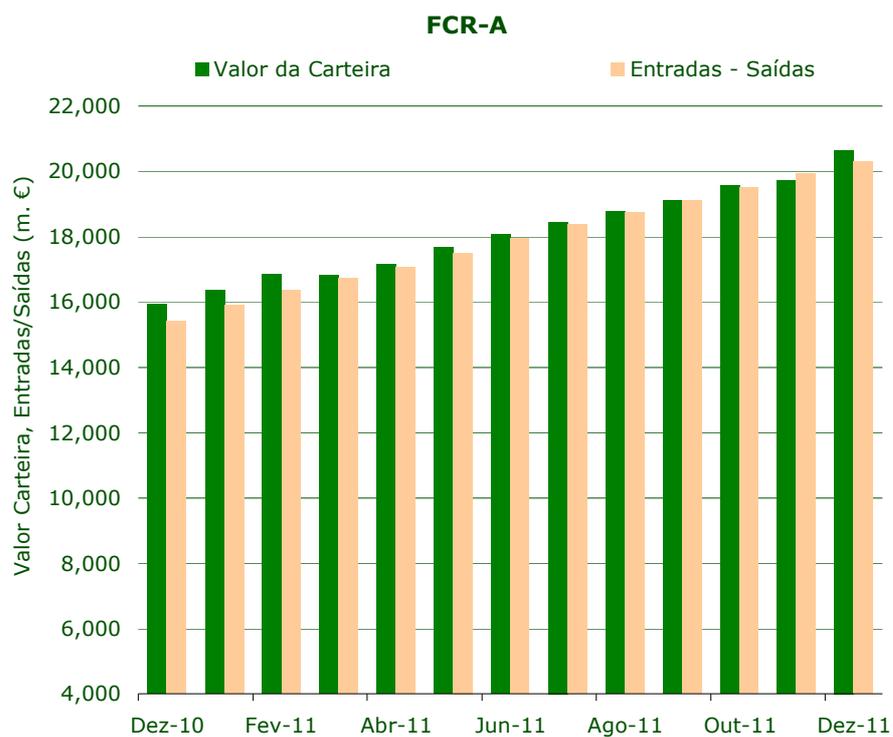


Gráfico 9 – Evolução do montante da carteira do FCR-A

O FCR-A foi criado em abril de 2008 com um montante inicial de subscrições de 328,891.63 euros. A média mensal de subscrições líquidas durante o ano 2011 ascendeu a 410,176.90 euros, cifrando-se num total de 4,922,122.81 euros neste ano. Este valor adicionado às subscrições líquidas dos anos anteriores, totaliza o valor de 20,317,727.65 euros desde a criação do Fundo.

Data	Entradas - Saídas	Valor Acumulado
2008	2,941,465.94 €	2,941,465.94 €
2009	6,020,495.87 €	8,961,961.81 €
2010	6,433,643.03 €	15,395,604.84 €
Dez-10	535,164.75 €	15,395,604.84 €
Jan-11	499,946.95 €	15,895,551.79 €
Fev-11	456,681.57 €	16,352,233.36 €
Mar-11	374,942.41 €	16,727,175.77 €
Abr-11	349,098.28 €	17,076,274.05 €
Mai-11	423,671.25 €	17,499,945.30 €
Jun-11	451,259.96 €	17,951,205.26 €
Jul-11	432,776.98 €	18,383,982.24 €
Ago-11	360,750.03 €	18,744,732.27 €
Set-11	359,661.73 €	19,104,394.00 €
Out-11	406,938.95 €	19,511,332.95 €
Nov-11	412,261.50 €	19,923,594.45 €
Dez-11	394,133.20 €	20,317,727.65 €

Tabela 1 – Subscrições líquidas de resgates no FCR-A (mensais e acumuladas)

A gestão dos ativos permitiu, até 31.12.2011, acrescentar ao valor do FCR-A 339,674.21 euros. Este valor acrescentado corresponde a uma taxa anual nominal média de rentabilidade de 2.63%⁵ desde o início.

Estrutura da Carteira

A carteira do FCR-A, é constituída essencialmente por Dívida Pública Portuguesa, Outra Dívida de países da OCDE e por Ações. A componente liquidez no ano de 2011 ganhou algum peso, representando, em 31.12.2011, 5.06% da carteira.

Assim, a exposição por classe de risco, em 31.12.2011, era a seguinte:

Activo	Valor	%
Dívida Pública Portuguesa	5,340,360.15	25.85%
Dívida OCDE Ex-DP Portuguesa a)	10,742,387.24	52.00%
Ações a)	3,528,988.66	17.08%
Liquidez	1,045,665.81	5.06%

a) Inclui valor no cional dos futuros e valias potenciais dos forwards

Tabela 2 – Estrutura da carteira FCR-A

Cumprimento dos Limites Regulamentares

Os limites regulamentares estão descritos no artigo 8º da portaria nº 212/2008 de 29 de fevereiro. A seguir demonstra-se e verifica-se que a carteira cumpre aqueles limites:

⁵ Time Weighted Rate of Return (TWRR)

Informação com base em dados de 31-Dez-11			
Limites da Portaria 212/2008 de 29 de Fevereiro			
Descrição	Valor Atual (V. Merc. e Juro)	Min	Max
Dívida Garantida pelo Estado Português	25.85%	25%	100%
Dívida Pública	77.85%	50%	100%
Dívida Privada	10.24%	0%	40%
Ações	17.20%	0%	25%
Fundos de Investimento Mistos	0.00%	0%	10%
Imobiliário	0.00%	0%	10%
Moeda Estrangeira não coberta	10.64%	0%	15%

Tabela 3 – Cumprimento dos limites Regulamentares

Os limites de composição da carteira do FCR estabelecidos pelo respetivo Regulamento de Gestão estavam assegurados em 31.12.2011, com uma exceção relativa ao rating das instituições financeiras nacionais (nas quais existiam depósitos à data, no montante de 237.48€, apesar destas possuírem um rating inferior ao mínimo exigível).

Rentabilidade e Risco

Em 2011 o FCR-A obteve uma rentabilidade de -1.48%, para um nível de risco⁶ de 3.92%.

	Rentabilidade YTD	Volatilidade anualizada
FCR-A	-1.48%	3.92%

Tabela 4 – Rentabilidade e Risco FCR-A em 31-12-2011

Importa, porém, salientar que esta medida da rentabilidade reflete um investimento único no início do ano, comparado com o seu valor no final do ano. Atendendo à tipologia de contribuições mensais a que se encontra sujeito o RPC, é mais realista o cálculo de uma taxa interna de rentabilidade (TIR) de entregas mensais de montante constante ao longo dos 12 meses do ano. A TIR de entregas mensais constantes entre janeiro e dezembro de 2011 foi de + 1.58%.

⁶ Medido pelo desvio padrão anualizado da taxa de rentabilidade

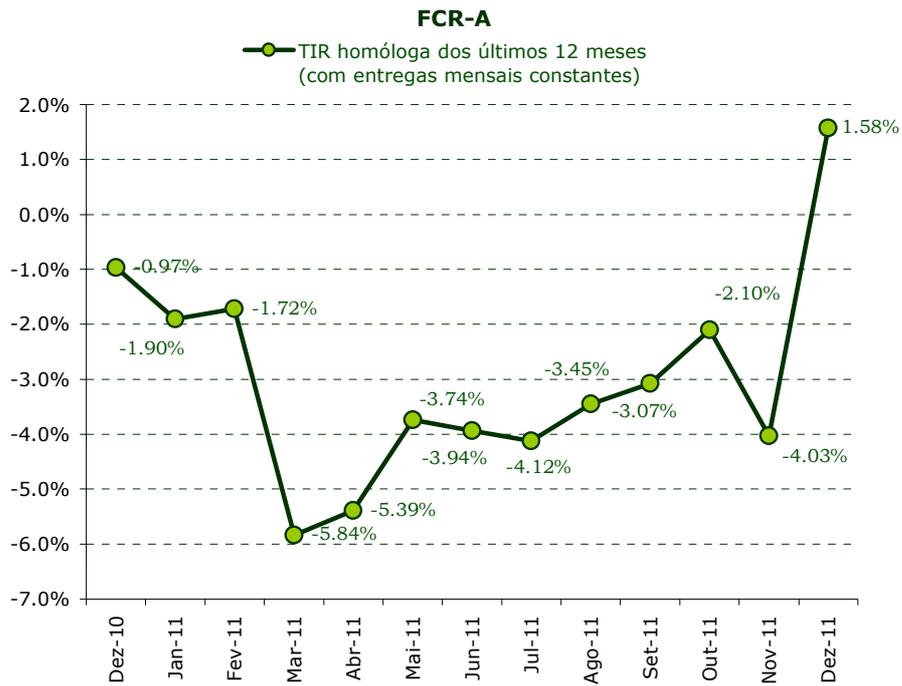


Gráfico 10 - Valorização do FCR-A nos últimos 12 meses

Funding Ratio

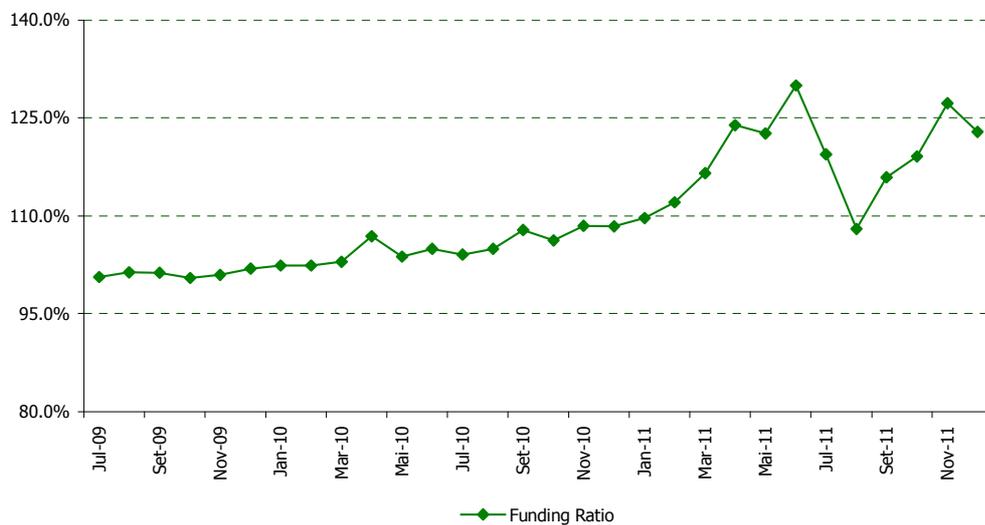


Gráfico 11 - Evolução do Funding Ratio

No gráfico anterior é possível verificar que desde sempre, a comparação do FCR com a performance do índice EFFAS Portugal (1-10 anos) continuou a apresentar resultados bastante favoráveis. Analisando em particular a evolução ao longo do ano 2011, nota-se que o diferencial de ganhos vai crescendo ao longo dos primeiros 6 meses do ano, sofrendo quebras nos meses de julho e agosto, após os quais recupera a tendência inicial, cifrando-se, no final do ano, em 122.88%. Tal indica que a carteira do FCR-A acumulou, entre junho 2009 e dezembro 2011, uma

rentabilidade 22.88% superior à que teria resultado de um investimento numa carteira de dívida pública Portuguesa medida pelo índice EFFAS Portugal (1-10 anos).

Rotação de Carteira

O índice de rotação da carteira do FCR em 2011 situou-se nos 2.17. Ou seja, o volume de transações levadas a cabo corresponde a 2.17 vezes o valor médio da carteira gerida ao longo de 2011.

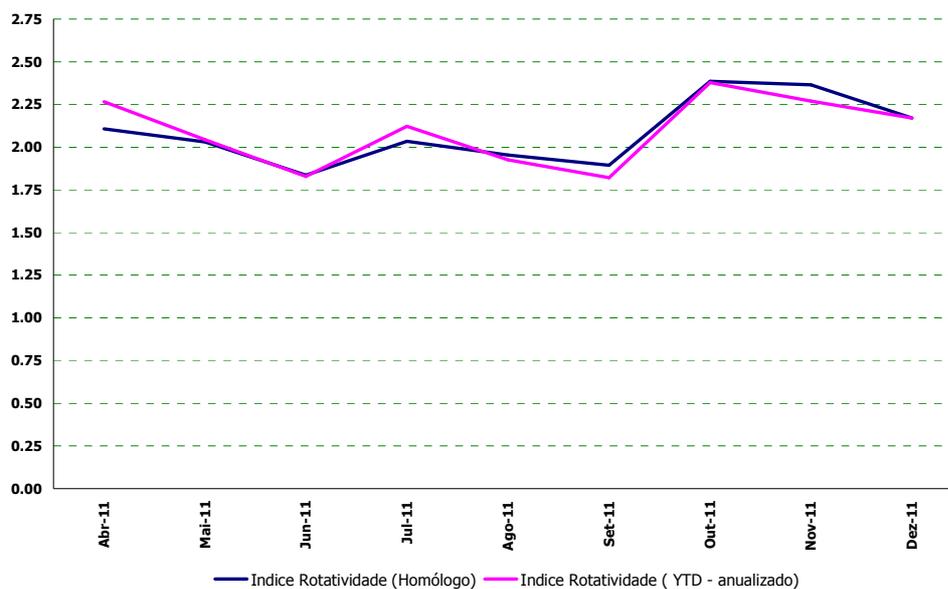


Gráfico 12 – Rotação da Carteira

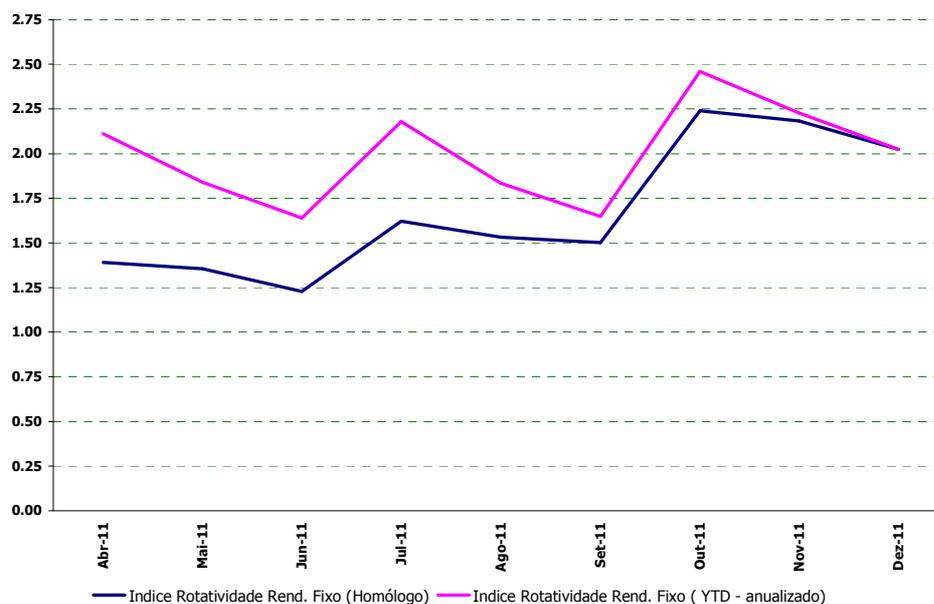


Gráfico 13 – Índice Rotatividade Rendimento Fixo

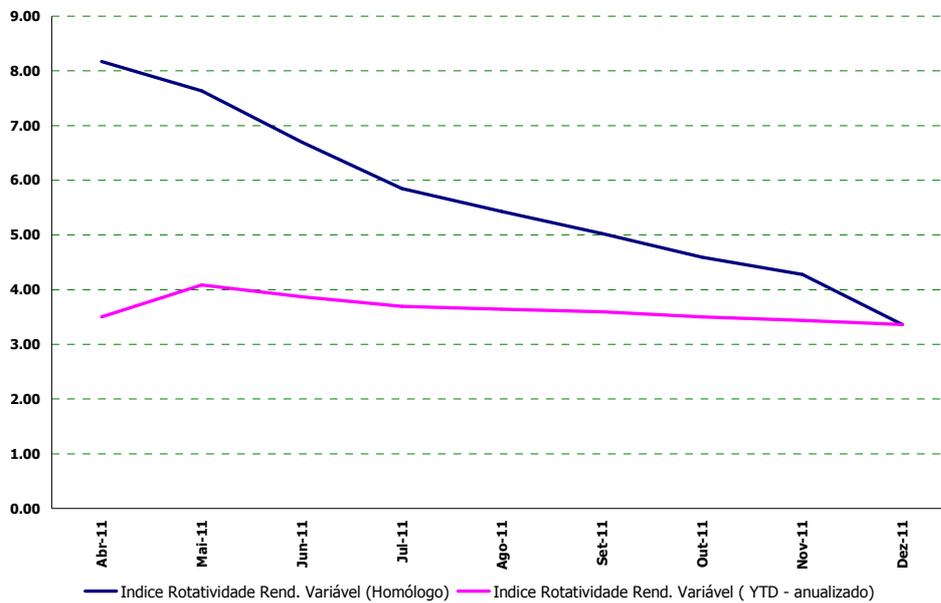


Gráfico 14 - Índice Rotatividade Rendimento Variável

FCR-U

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é entendimento do Conselho Directivo que o FCR-U ainda não foi dotado formalmente uma vez que, conforme referido neste relatório, o Instituto contratou com a Companhia de Seguros Fidelidade-Mundial um contrato de seguro destinado ao financiamento dos complementos sob a forma de renda mensal vitalícia, cessando desta forma qualquer responsabilidade do Instituto e do FCR relativamente ao pagamento dos referidos complementos de reforma.

FCR – FUNDO DE CERTIFICADOS DE REFORMA

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ÀS CONTAS



DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Montantes expressos em Euros)

Ativo	Notas	2011	2010
Títulos			
Instrumentos de capital e unidades de participação	5 e 14	2,500,942.31	2,559,069.15
Títulos de dívida pública ou equiparada	5 e 15	16,082,747.37	11,936,488.15
		18,583,689.68	14,495,557.30
Numerário e depósitos bancários			
Depósitos a prazo	6	550,000.00	821,261.00
Depósitos à ordem	6	1,499,374.98	563,927.89
		2,049,374.98	1,385,188.89
Devedores			
Produtos derivados	5, 8,16 e 17	92,563.58	82,733.69
Pendentes a liquidar	8	4,916.49	1,450.49
		97,480.07	84,184.18
Acréscimos e diferimentos			
Acréscimos de proveitos	7	1,607.35	2,620.87
		1,607.35	2,620.87
Total do Ativo		20,732,152.08	15,967,551.24
Passivo e Valor do Fundo	Notas	2011	2010
Passivo			
Credores			
Comissões - entidade gestora	8	40,809.65	29,918.26
Produtos derivados	8,16 e 17	31,944.57	0.00
Pendentes a liquidar	8	774.04	0.00
		73,528.26	29,918.26
Acréscimos e diferimentos			
Acréscimos de custos	7	1,221.69	865.45
		1,221.69	865.45
Total do Passivo		74,749.95	30,783.71
Valor do Fundo	9	20,657,402.13	15,936,767.53
Total do Passivo e do valor do Fundo		20,732,152.08	15,967,551.24

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações da posição financeira.

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E DE 2010

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	2011	2010
Contribuições recebidas	9	5,840,380.14	6,674,442.27
Resgates			
Resgates de capital	9	(915,522.98)	(240,799.24)
Compra de rendas	9	(2,734.35)	
Rendimentos			
De depósitos em instituições de crédito	9 e 10	24,485.39	13,201.54
De outros títulos de crédito	9 e 10	461,073.03	397,986.33
Ganhos líquidos de investimentos	11	(731,509.48)	(421,136.48)
Custos de Gestão e de Depósito de Títulos	9	(63,116.75)	(49,641.56)
Diferenças de câmbio	9	107,579.60	70,840.50
Outras receitas	9		0.05
Resultado líquido		4,720,634.60	6,444,893.41

FLUXOS DE CAIXA PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(Montantes expressos em Euros)

	2011		2010	
Atividades de operacionais:				
Recebimentos provenientes de:				
Contribuições	5,840,380.14	5,840,380.14	6,674,442.27	6,674,442.27
Pagamentos respeitantes a:				
Resgates	(915,522.98)		(240,799.24)	
Compra de rendas	(2,734.35)	(918,257.33)		(240,799.24)
Remunerações				
Custos de gestão	(41,873.02)		(23,495.83)	
Custos de custódia	(3,779.96)	(45,652.98)	(2,399.31)	(25,895.14)
Fluxos líquidos das atividades de operacionais		4,876,469.83		6,407,747.89
Atividades de investimento:				
Recebimentos provenientes de:				
Devolução de investimentos	11,568,054.18		6,079,829.07	
Juros e proveitos similares	260,750.06		582,695.94	
Dividendos	48,119.62	11,876,923.86	8,669.90	6,671,194.91
Pagamentos respeitantes a:				
Aquisição de investimentos	(16,110,558.99)	(16,110,558.99)	(13,732,999.73)	(13,732,999.73)
Fluxos líquidos das atividades de investimento		(4,233,635.13)		(7,061,804.82)
Variações de caixa e seus equivalentes		642,834.70		(654,056.93)
Efeito das diferenças de câmbio		21,351.39		9,596.68
Caixa e seus equivalentes no início do período		1,385,188.89		2,029,649.14
Caixa e seus equivalentes no fim do período		2,049,374.98		1,385,188.89

As notas anexas fazem parte integrante desta demonstração de fluxos de caixa

1. CONSTITUIÇÃO E ATIVIDADE

O FCR - Fundo dos Certificados de Reforma (“FCR”) foi criado através do Decreto-Lei 26/2008 de 22 de fevereiro o qual regula a constituição e o funcionamento do regime público de capitalização, bem como do respetivo fundo dos certificados de reforma.

Trata-se de um regime de capitalização de adesão individual e voluntária. Cada aderente dispõe de uma conta à qual são afetas as respetivas contribuições, convertendo-se em unidades de participação do FCR, designadas certificados de reforma. Estes valores integram um fundo autónomo gerido em regime de capitalização pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. (“IGFCSS”).

O FCR foi constituído com a entrada em vigor da Portaria nº 212/2008, de 29 de fevereiro, que institui o respetivo regulamento de gestão e o correspondente normativo de valorimetria.

O FCR é um património autónomo destinado à concretização dos objetivos do regime público de capitalização, e que inclui designadamente:

- a) O financiamento dos planos dos complementos, do resgate do capital acumulado e da transmissão por morte;
- b) O pagamento dos custos de gestão, de investimento e de depósito do fundo;
- c) O pagamento dos prémios resultantes da celebração de contratos de seguro de planos de rendas vitalícias.

O património do fundo não responde pelas obrigações dos aderentes ou dos beneficiários deste ou da entidade que, nos termos da Lei, assegura a sua gestão.

O FCR, enquanto património autónomo, é destituído de personalidade jurídica.

Cabe, ao IGFCSS, enquanto entidade gestora, o cumprimento das obrigações tributárias que sejam impostas ao FCR nos termos da lei, sendo que atos que aquele instituto pratique em representação do FCR produzem efeitos jurídicos imediatos na esfera patrimonial deste.

O fundo está sujeito, no aspeto contabilístico, ao normativo de valorimetria anexo ao respetivo regulamento de gestão, aplicando-se supletivamente as Normas Internacionais de Relato Financeiro, nomeadamente no que respeita aos critérios de valorimetria do património do fundo.

De referir que nos termos da mesma norma, os valores contabilizados no fundo correspondem ao período entre 1 de janeiro a 31 de dezembro.

O IGFCSS, enquanto entidade gestora, regista as operações que diretamente se relacionem com o Fundo dos Certificados de Reforma, em contas de ordem (extrapatrimoniais), de harmonia com as Normas emanadas pelo Instituto de Seguros de Portugal, sem prejuízo da aplicação do normativo de valorimetria do Fundo dos Certificados de Reforma.

Sendo um património autónomo detido pelos aderentes do RPC o FCR não integra as contas da Segurança Social.

O FCR não tem rentabilidade garantida para os seus participantes, tanto no que respeita à carteira de acumulação, como no que respeita à carteira de utilização.

2. CICLO DE VIDA DO FUNDO DOS CERTIFICADOS DE REFORMA

Nos termos do artigo nº 3 da Portaria nº 212/2008 a gestão do fundo dos certificados de reforma respeita uma fase de acumulação e uma fase de utilização dos capitais acumulados.

A fase da acumulação visa a maximização do valor capitalizado das contribuições dos aderentes e a fase da utilização visa o financiamento das devoluções de capital e o pagamento de complementos sob a forma de rendas vitalícias.

As fases referidas dão origem a carteiras e responsabilidades autónomas.

O IGFCS celebrou, em 07 de outubro de 2010, um contrato de seguro ramo vida para financiamento dos complementos sob a forma de rendas vitalícias àqueles beneficiários que optem por essa modalidade de utilização dos valores acumulados nas suas contas individuais no momento da reforma.

3. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS APRESENTADAS

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas de acordo com os registos contabilísticos existentes no Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, de acordo com as bases de apresentação e critérios valorimétricos apresentados na Nota 4 abaixo.

4. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

Pela Portaria nº 212/2008 de 29 de fevereiro foi aprovado o normativo de valorimetria do FCR, e que abaixo se descreve. Supletivamente o FCR aplica as Normas Internacionais de Relato Financeiro.

a) Normativo de valorimetria do fundo dos certificados de reforma

Contabilização

1 – O fundo dos certificados de reforma, abreviadamente designado por fundo, está sujeito, no aspeto contabilístico, ao presente normativo de valorimetria, aplicando-se supletivamente as Normas Internacionais de Relato Financeiro, nomeadamente no que se refere aos critérios de valorimetria do património dos fundos.

2 – Os valores contabilizados no fundo correspondem ao período entre 1 de janeiro e 31 de dezembro.

3 – Os juros de títulos de rendimento fixo adquiridos mas não recebidos devem ser contabilizados sempre que se calcule o valor da unidade de participação ou sejam apresentadas demonstrações financeiras.

4 – Não devem ser contabilizados como rendimento juros cujo recebimento seja considerado duvidoso, assim como quaisquer juros já vencidos, cujo pagamento se encontre suspenso.

5 – Os juros correspondentes à parte fixa dos títulos de participação devem ter tratamento idêntico aos juros das obrigações.

6 – Os ganhos ou perdas resultantes da avaliação, alienação ou reembolso dos investimentos serão contabilizados nas respetivas contas de resultados, proveitos ou custos, respetivamente:

- a) Pela diferença entre o valor decorrente da avaliação e o valor pelo qual se encontram contabilizadas, isto é, pelo valor de aquisição corrigido pelo efeito de valorização, tratando-se das avaliações;
- b) Pela diferença entre o produto da venda e o valor pelo qual se encontram contabilizadas, isto é, pelo valor de alienação ou reembolso.

7 – Os prémios de reembolso das obrigações devem ser contabilizados na conta de rendimentos.

Princípios gerais de avaliação

1 – Sem prejuízo do estabelecido adiante, e tomando em consideração as disposições específicas do presente normativo, os ativos que compõem o património do fundo devem ser avaliados pelo seu justo valor, devendo o IGFCCS, I. P.:

- a) Adotar políticas e procedimentos de avaliação adequados, no sentido de assegurar que as estimativas do justo valor de cada ativo sejam obtidas com uma base segura e consistente;
- b) Adotar critérios e pressupostos de avaliação uniformes, relativamente aos ativos que compõem o património do fundo.

2 – Para os ativos que se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados o justo valor deve ser o respetivo preço de mercado.

3 – O IGFCCS não deve utilizar o preço de mercado de um ativo para efeitos de determinação do seu justo valor sempre que esse preço não tenha sido obtido através de transações normais de mercado.

4 – Para efeito do número anterior, presume -se que o preço de mercado de um ativo não foi obtido através de transações normais de mercado quando, nomeadamente:

- a) Esse preço reflete uma transação com uma entidade que apresenta graves dificuldades financeiras;
- b) Esse preço teria sido diferente se fosse objeto de uma negociação isolada, em vez de ter ocorrido em conjunto com outras transações, contratos ou acordos entre as entidades intervenientes;
- c) Esse preço teria sido diferente se não tivesse ocorrido uma transação entre entidades pertencentes ao mesmo grupo;

d) Tenham sido publicamente admitidos erros na determinação desse preço.

5 – Para os ativos que se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados, cujo valor de cotação raramente se encontre disponível ou cujas quantidades transacionadas nessas bolsas ou mercados forem insignificantes face à quantidade de transações efetuadas em sistemas de negociação especializados e internacionalmente reconhecidos, o IGFCCS, utilizará, em alternativa ao preço de mercado, os preços praticados nesses sistemas.

6 – Os ativos que não se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados e, bem assim, os ativos correspondentes às situações do n.º 3 devem ser avaliados tendo por base o seu presumível valor de realização, calculado nos termos definidos no n.º 5, devendo para o efeito considerar-se toda a informação relevante disponível sobre o emitente, bem como as condições de mercado vigentes no momento de referência da avaliação.

7 – Sempre que sejam utilizados modelos de avaliação para efeito de determinação do presumível valor de realização, o IGFCCS, terá em consideração os seguintes princípios:

- a) Quando, para um determinado ativo financeiro, exista algum modelo de avaliação utilizado pela generalidade do mercado e que tenha demonstrado fornecer estimativas fiáveis, deve ser esse o modelo a utilizar;
- b) Os modelos de avaliação devem ser baseados em metodologias económicas reconhecidas e usualmente utilizadas para avaliar o tipo de ativos financeiros em causa e a sua validade deve ser testada usando preços de transações efetivamente verificadas;
- c) As estimativas e os pressupostos utilizados nos modelos de avaliação devem ser consistentes com a informação disponível que o mercado utilizaria para a fixação do preço de transação desse ativo.

8 – Quando, para efeito da determinação do justo valor, um ativo não puder ser avaliado de forma fiável por qualquer um dos critérios anteriormente descritos, deverá ser efetuada uma avaliação prudente que tenha em conta as características do ativo em causa.

9 – Na avaliação de ativos expressos em moeda diferente do euro serão aplicadas as taxas de câmbio indicativas fornecidas diariamente pela agência de informação financeira Bloomberg.

10 – A avaliação dos instrumentos financeiros derivados, bem como dos ativos financeiros envolvidos em operações de reporte e de empréstimo de valores, deve ser feita, com as devidas adaptações, de acordo com o estipulado no ponto “avaliação a justo valor”.

Os valores representativos de dívida são valorizados com base em preços de mercado (Bid Price) difundidos por meios de informação especializados, nomeadamente Bloomberg (BGN – Bloomberg Generic), ou preço médio de mercado. Na ausência desta informação, são valorizados com base em preços obtidos junto de “market makers” ou através da utilização de modelos teóricos de avaliação da obrigação.

~

Periodicidade e momento de referência da avaliação

- 1 – Os instrumentos financeiros que compõem o patrimônio do fundo devem, no mínimo, ser avaliados com periodicidade mensal, salvo se a natureza do instrumento, nomeadamente por força da sua reduzida liquidez, permita justificar uma periodicidade diferente.
- 2 – Sem prejuízo do disposto no número seguinte, o preço dos ativos deve referir -se à data a que se reporta a informação relativa ao valor do fundo ou ao dia útil imediatamente anterior, no caso dessa data não corresponder a um dia útil.
- 3 – Para as transações efetuadas em mercados estrangeiros, com horários diferenciados, a entidade gestora pode considerar apenas as transações concretizadas até ao final do dia útil imediatamente anterior ao da avaliação do patrimônio.
- 4 – Os juros vencidos dos títulos de rendimento fixo devem ser contados até à data de referência da avaliação.
- 5 – Consideram-se integrantes do patrimônio do fundo, todos os ativos resultantes de transações realizadas até à data de referência da avaliação, ainda que estejam pendentes de liquidação financeira.

Avaliação a justo valor: Instrumentos financeiros admitidos à negociação

- 1 – O justo valor dos instrumentos financeiros admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados deve corresponder à cotação de fecho ou ao preço de referência divulgado pela instituição gestora do mercado financeiro em que esses instrumentos se encontrem admitidos à negociação.
- 2 – No caso de instrumentos financeiros admitidos à negociação em mais de uma bolsa de valores ou mercado regulamentado, o valor a considerar deve refletir os preços praticados no mercado principal (*primary exchange*) conforme publicado na agência de informação financeira Bloomberg.
- 3 – Sem prejuízo do disposto no n.º 5 do ponto “Princípios gerais de avaliação”, os instrumentos financeiros admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados que não tenham sido transacionados durante os 30 dias antecedentes ao dia de referência da avaliação, são equiparados, para efeitos de aplicação do presente normativo, a instrumentos financeiros não admitidos à negociação.

Avaliação a justo valor: Instrumentos financeiros não admitidos à negociação

- 1 – O justo valor dos instrumentos financeiros não admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados deve ser obtido por aplicação da seguinte sequência de prioridades:
 - 1.^a Preço praticado em sistemas de negociação especializados e internacionalmente reconhecidos, nos termos do n.º 5 do estipulado no ponto “Princípios gerais de avaliação”;
 - 2.^a Na impossibilidade de aplicar o disposto na prioridade anterior, valor de realização obtido

por consulta a potenciais contrapartes credíveis;

- 3.^a Na impossibilidade de aplicar as prioridades anteriores, podem ser adotados modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros, baseados na análise fundamental e na metodologia do desconto dos fluxos financeiros subjacentes.

2 – Para os instrumentos financeiros em processo de admissão à negociação, o IGFCCS, pode adotar critérios baseados na avaliação de instrumentos financeiros da mesma espécie, emitidos pela mesma entidade e que se encontrem admitidos à negociação, tendo em conta, nomeadamente, a fungibilidade e a liquidez entre as emissões.

Participações em organismos de investimento coletivo

O justo valor das participações em organismos de investimento coletivo ou equiparados deve corresponder ao seu valor patrimonial.

Empréstimos de valores e depósitos

Os créditos decorrentes de empréstimos de valores, os depósitos bancários e outros ativos de natureza monetária devem ser avaliados ao seu valor nominal, tomando-se em consideração as respetivas características intrínsecas.

Procedimentos internos

Os casos previstos no n.º 4 do ponto “Princípios gerais de avaliação” e no ponto “Avaliação a justo valor: Instrumentos financeiros não admitidos à negociação” serão obrigatoriamente objeto de definição e fundamentação quanto aos critérios e modelos utilizados para determinação do justo valor dos ativos.

Alterações

1 – O conselho diretivo do IGFCCS, pode propor ao membro do Governo com tutela sobre a área da segurança social alterações ao presente normativo, nomeadamente quando ocorram atualizações relevantes das Normas Internacionais de Relato Financeiro, nomeadamente no que se refere aos critérios de valorimetria do património dos fundos.

2 – As alterações ao normativo de valorimetria são publicadas na página da Segurança Social, não tendo ocorrido qualquer alteração nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010.

b) Custos de Gestão

Constituem custos de gestão, nos termos do artigo 15º do Regulamento de Gestão do Fundo, publicado pela portaria 212/2008, de 29 de fevereiro, os custos diretos e indiretos de administração do regime

público de capitalização (Nota 8).

c) Contribuições

As contribuições para o Fundo efetuadas pelos aderentes são registadas como proveitos quando recebidas, concorrendo para a formação do resultado do exercício.

d) Especialização dos exercícios

O Fundo respeita, na preparação das suas contas, o princípio contabilístico da especialização diária dos custos e proveitos.

Assim, os custos e os proveitos são contabilizados no exercício a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento ou recebimento.

e) Conversão de saldos em divisas

Os ativos expressos em moeda estrangeira são convertidos para Euros às taxas de câmbio em vigor à data de balanço. As diferenças originadas pela atualização cambial são refletidas na demonstração de resultados.

f) Impostos

Nos termos do artigo 16º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, os rendimentos dos fundos de pensões e equiparáveis, constituídos de acordo com a legislação nacional, estão isentos de Imposto sobre o Rendimentos das Pessoas Coletivas, bem como de Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis, e Imposto Municipal sobre Imóveis. A isenção de IRC não abrange dividendos de ações Portuguesas que não tenham permanecido em carteira por um período superior a 1 ano. Por outro lado, os fundos de pensões são ainda eventualmente sujeitos a tributação no estrangeiro relativamente aos rendimentos aí obtidos.

5. TÍTULOS

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 esta rubrica apresenta o seguinte detalhe

	Nota	31-12-2011			31-12-2010
		Valor inicial	Juro corrido	Mais / (menos) valias	Valor da Demonstração da Posição Financeira
Instrumentos de capital e unidades de participação					Valor da Demonstração da Posição Financeira
Acções	14	2,431,025.50	-	69,916.81	2,500,942.31
		<u>2,431,025.50</u>	<u>-</u>	<u>69,916.81</u>	<u>2,500,942.31</u>
Títulos de dívida pública					
Nacional ou equiparada		5,293,794.27	-	46,565.88	5,340,360.15
Outros estados	15	10,647,430.37	197,785.24	(102,828.39)	10,742,387.22
		<u>15,941,224.64</u>	<u>197,785.24</u>	<u>(56,262.51)</u>	<u>16,082,747.37</u>
		<u>18,372,250.14</u>	<u>197,785.24</u>	<u>13,654.30</u>	<u>18,583,689.68</u>
Outros instrumentos financeiros					
Forwards cambiais	17	(23,482.98)	-	-	(23,482.98)
Produtos derivados	16	81,991.48	-	2,110.51	84,101.99
		<u>58,508.50</u>	<u>-</u>	<u>2,110.51</u>	<u>60,619.01</u>
		<u>18,430,758.64</u>	<u>197,785.24</u>	<u>15,764.81</u>	<u>18,644,308.69</u>

Justo valor

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, a forma de apuramento do justo valor dos investimentos em títulos refletidos nas demonstrações financeiras do Fundo pode ser resumida como se segue:

	Nota	31-12-2011				31-12-2010			
		Técnicas de valorização			Total	Técnicas de valorização			Total
		Nível 1	Nível 2	Nível 3		Nível 1	Nível 2	Nível 3	
		Cotações de mercado	Inputs observáveis no mercado	Outras técnicas de valorização		Cotações de mercado	Inputs observáveis no mercado	Outras técnicas de valorização	
Investimentos									
Instrumentos de capital e unidades de participação	14	2.500,942.31	-	-	2.500,942.31	2.559,069.15	-	-	2.559,069.15
Títulos de dívida pública	15	16,082,747.37	-	-	16,082,747.37	11,936,488.15	-	-	11,936,488.15
		<u>18,583,689.68</u>	-	-	<u>18,583,689.68</u>	<u>14,495,557.30</u>	-	-	<u>14,495,557.30</u>
Outros instrumentos financeiros									
Forwards cambiais	17	-	(23,482.98)	-	(23,482.98)	-	(5,794.25)	-	(5,794.25)
Produtos derivados	16	-	84,101.99	-	84,101.99	-	82,733.69	-	82,733.69
		-	<u>60,619.01</u>	-	<u>60,619.01</u>	-	<u>76,939.44</u>	-	<u>76,939.44</u>
		<u>18,583,689.68</u>	<u>60,619.01</u>	-	<u>18,644,308.69</u>	<u>14,495,557.30</u>	<u>76,939.44</u>	-	<u>14,572,496.74</u>

Na preparação do quadro acima foram utilizados os seguintes critérios:

- Nível 1 - Cotações de mercado – nesta coluna foram incluídos os instrumentos financeiros valorizados com base em cotações de mercados ativos e transações, incluindo os obtidos por via “BGN” da Bloomberg;
- Nível 2 - Técnicas de valorização – inputs observáveis no mercado – nesta coluna foram incluídos os instrumentos financeiros derivados;
- Nível 3 - Outras técnicas de valorização – esta coluna inclui os instrumentos financeiros valorizados com base em modelos de avaliação elaborados ou preços fornecidos por entidades estruturadoras dos produtos.

6. NUMERÁRIO E DEPÓSITOS BANCÁRIOS

Esta rubrica em 31 de dezembro de 2011 e 2010, apresenta o seguinte detalhe:

Numerário e depósitos bancários	2011	2010
Depósitos à Ordem	1,499,374.98	563,927.89
Depósitos a Prazo	550,000.00	821,261.00
Total	2,049,374.98	1,385,188.89

Parte do montante registado em depósitos à ordem corresponde a posições abertas com contratos de futuros sobre índices de ações. O valor das margens a 31 de dezembro de 2011 era de 84.101,99 Euros (a 31 de dezembro de 2010 era de 88.527,94 Euros) – Nota 16.

7. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

Estas rubricas apresentam, em 31 de dezembro de 2011 e 2010, o seguinte detalhe:

7.1 – Acréscimos e diferimentos – Ativo

Acréscimos e diferimentos	2011	2010
Juros a receber		
De depósitos à ordem	1,149.02	626.74
De depósitos a prazo	458.33	1,994.13
Acréscimos de proveitos	1,607.35	2,620.87

7.2 – Acréscimos e diferimentos – Passivo

Acréscimos e diferimentos	2011	2010
Outros acréscimos de custos		
Serviços de custódia	1,221.69	865.45
Acréscimos de custos	1,221.69	865.45

Os serviços de custódia são acrescidos diariamente e liquidados, trimestralmente, ao dia 15 do mês seguinte ao final do trimestre civil.

8. DEVEDORES E CREDORES

Estas rubricas apresentam o seguinte detalhe em 31 de dezembro de 2011 e 2010:

8.1 – Devedores

Devedores gerais	2011	2010
Devedores		
Produtos derivados	92,563.58	82,733.69
Pendentes a liquidar	4,916.49	1,450.49
Total de outros devedores	97,480.07	84,184.18

Em 31 de dezembro de 2011, a rubrica “Produtos derivados” refere-se, essencialmente, às seguintes grandezas:

- i) Valor de margens depositadas relativamente a contratos de futuros, no valor de 84.101,99 Euros (88.527,94 Euros em 2010), o qual só poderá ser movimentada na sequência do encerramento das posições em aberto – Nota 16;
- ii) Revalorizações resultantes de diferenças de câmbio em contratos de forward no valor de - 23.482,98 Euros (-5.794,25 Euros em 2010) – Nota 17.

O valor relativo à rubrica “Pendentes a liquidar” corresponde, especialmente, a montantes a receber de dividendos, os quais foram recebidos nos primeiros dias de 2012.

8.2 – Credores

Credores gerais	2011	2010
Credores		
Custos de gestão	40,809.65	29,918.26
Produtos derivados	31,944.57	0.00
Pendentes a liquidar	774.04	0.00
Total de outros credores	73,528.26	29,918.26

A rubrica Custos de gestão corresponde a custos ainda não liquidados conforme definidos na nota 4.alínea b).

Os custos de gestão são acrescidos com base numa proporção do valor médio do fundo, sendo apurados, em definitivo, após o encerramento das contas do IGFCSS, porquanto os fundos por este geridos suportam os custos de funcionamento da entidade gestora, nos termos do previsto nos respetivos regulamentos de gestão.

9. VALOR DO FUNDO

O FCR - Fundo dos Certificados de Reforma foi constituído, sem património inicial, através do Decreto - Lei 26/2008 de 22 de Fevereiro.

O movimento ocorrido no valor do Fundo durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, pode ser detalhado como segue:

Valor do Fundo	2011	2010
Contribuições acumuladas em exercícios anteriores deduzidas de resgates	15,395,604.84	8,961,961.81
Resultados de exercícios anteriores	541,162.69	529,912.31
	15,936,767.53	9,491,874.12
Resultado do exercício		
Contribuições do exercício deduzidas de resgates	4,922,122.81	6,433,643.03
Resultado	(201,488.21)	11,250.38
	4,720,634.60	6,444,893.41
Valor do Fundo	20,657,402.13	15,936,767.53

O movimento ocorrido no valor do Fundo durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e 2010, pode ser detalhado como segue:

Valor do Fundo	2011	2010
Valor do fundo no exercício anterior	15,936,767.53	9,491,874.12
Contribuições recebidas	5,840,380.14	6,674,442.27
Resgates		
Por penalizações	(986.50)	(702.00)
Por revogações de contribuições	(8,307.86)	(2,318.43)
Por devoluções de capital	(906,228.62)	(237,778.81)
Por compra de rendas	(2,734.35)	
Outros acréscimos valor fundo		
Rendimentos		
- De depósitos em instituições de crédito	24,485.39	13,201.54
- De outros títulos de crédito	461,073.03	397,986.33
Ganhos em aplicações	1,997,839.18	2,345,707.29
Diferenças de câmbio favoráveis	167,069.74	111,903.23
Outras receitas		0.05
Outros decréscimos valor fundo		
Custos de gestão e de depósito de títulos	(63,116.75)	(49,641.56)
Perdas em aplicações	(2,729,348.66)	(2,766,843.77)
Diferenças de câmbio desfavoráveis	(59,490.14)	(41,062.73)
Valor do Fundo	20,657,402.13	15,936,767.53

9.1. Entradas no Fundo

Durante o exercício as entradas líquidas, contribuições acumuladas e número de unidades de participação em circulação podem ser descritos como segue:

Mês	Entradas líquidas	Contribuições acumuladas	Unidades de participação em circulação
2008	2,941,465.94	2,941,465.94	2,895,418.69090
2009	6,020,495.87	8,961,961.81	8,528,699.76697
2010	6,433,643.03	15,395,604.84	14,250,796.25520
Janeiro	499,946.95	15,895,551.79	14,696,234.87834
Fevereiro	456,681.57	16,352,233.36	15,105,550.44410
Março	374,942.41	16,727,175.77	15,444,558.05275
Abril	349,098.28	17,076,274.05	15,766,283.89125
Mai	423,671.25	17,499,945.30	16,153,760.90942
Junho	451,259.96	17,951,205.26	16,569,960.23798
Julho	432,776.98	18,383,982.24	16,966,875.89100
Agosto	360,750.03	18,744,732.27	17,303,302.28897
Setembro	359,661.73	19,104,394.00	17,633,964.90722
Outubro	406,938.95	19,511,332.95	18,008,575.01333
Novembro	412,261.50	19,923,594.45	18,388,749.76313
Dezembro	394,133.20	20,317,727.65	18,751,304.45601
2011	4,922,122.81	20,317,727.65	18,751,304.45601

9.2. Saídas do Fundo

Penalizações

Assumindo o aderente do Regime Público de Capitalização o compromisso de realizar as respetivas contribuições mensais até ao período de renovação seguinte, a falta da entrega da contribuição de um dado mês está sujeita a uma penalização de valor fixo e igual a 50 cêntimos, cujo pagamento é efectuado mediante resgate, na conta individual do aderente, do número de unidades de participação equivalente àquele valor. Este valor destina-se à cobertura de custos administrativos.

Durante o exercício foram resgatadas, a título de penalização por incumprimento, 903.59823 unidades de participação do fundo totalizando 986.50 €.

Revogações

O Regime Público de Capitalização adotou, como forma de pagamento das contribuições, o débito em conta através do sistema de débitos diretos. Este sistema prevê um mecanismo de proteção do devedor (aderente) que consiste na possibilidade de este revogar, durante um dado período de tempo, os pagamentos que tenha efetuado.

As revogações de pagamentos dão origem ao resgate, na conta individual do aderente, do número de unidades de participação equivalente ao valor das entregas sobre as quais recai a revogação.

Durante o exercício foram resgatadas, por força de revogações de pagamentos, 7,642.39362 unidades de participação do fundo totalizando 8,307.86 €.

Prestações

As prestações previstas no âmbito do Regime Público de Capitalização podem ser, por opção dos aderentes que obtenham o estatuto de beneficiários, efetivadas de 3 formas distintas: devolução (resgate) de todo o capital acumulado, transferência do capital acumulado para conta individual de cônjuge ou filhos e ainda aquisição de renda mensal vitalícia. Apenas a devolução de capital e a aquisição de renda mensal afetam o valor do fundo.

Devolução de Capital

As devoluções de capital a beneficiários são processadas mensalmente nos termos do disposto no artigo 19º do Decreto-Lei 26/2008 de 22 de fevereiro ocorrendo os correspondentes resgates no mês seguinte ao exercício da opção prevista no artigo 5º do mesmo diploma.

As devoluções de capital a herdeiros por morte de aderentes são processadas mensalmente nos termos do disposto no nº 1 do artigo 22º do Decreto-Lei 26/2008 de 22 de fevereiro ocorrendo os correspondentes resgates no mês seguinte ao da solicitação da sua devolução por parte dos herdeiros.

O contra-valor das unidades de participação resgatadas para financiamento de devoluções de capital é transferido

de imediato para o Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social, IP com vista à sua entrega aos destinatários.

Durante o exercício as devoluções de capital ascenderam a 906,228.62 €, correspondendo ao resgate de 829,556.60594 unidades de participação do fundo. As devoluções de capital a beneficiários representaram 872,694.14 € (708,604.48312 unidades de participação) e as devoluções de capital a herdeiros por morte de aderentes corresponderam a 33,534.48 € (30,952.12282 unidades de participação).

A 31 de dezembro não existiam responsabilidades por liquidar decorrentes, quer da opção de beneficiários pela devolução do capital acumulado, quer de solicitações por parte herdeiros para a devolução de capital na sequência da morte de aderentes.

Aquisição de Renda Mensal Vitalícia

A conversão do capital acumulado em renda vitalícia é processada mensalmente nos termos do disposto no artigo 20º do Decreto-Lei 26/2008 de 22 de fevereiro ocorrendo os correspondentes resgates no mês seguinte ao exercício da opção prevista no artigo 5º do mesmo diploma.

O contra-valor das unidades de participação resgatadas para financiamento dos complementos mensais vitalícios foi transferido de imediato para a entidade com a qual o IGFCSS tenha celebrado contratos de seguro de planos de rendas vitalícias, nos termos do artigo 27º do Decreto-Lei 26/2008 de 22 de Fevereiro.

O IGFCSS celebrou, em 7 de outubro de 2010, com a Companhia de Seguros Fidelidade-Mundial, SA, um contrato de seguro ramo vida destinado ao financiamento dos complementos sob a forma de renda mensal vitalícia, contrato esse que se mantinha em vigor a 31 de dezembro.

Não se verificando a internalização da gestão de planos de rendas vitalícias prevista nos n.ºs 2 a 4 do artigo 13º da Portaria 212/2008 de 29 de fevereiro, a responsabilidade do Fundo dos Certificados de Reforma pelo pagamento das rendas mensais aos seus beneficiários esgota-se com a transferência dos respectivos capitais acumulados para a companhia seguradora, a título de pagamento do prémio correspondente à apólice de seguro contratada.

Durante o exercício, apenas um beneficiário optou pela remissão do capital acumulado sob a forma de renda mensal vitalícia. A essa opção correspondeu o resgate de 2,515.26564 unidades de participação, totalizando 2.734.35 €.

A 31 de dezembro não existiam responsabilidades por liquidar decorrentes da opção dos beneficiários pela compra de rendas mensais vitalícias.

10. RENDIMENTOS DE APLICAÇÕES

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe nos exercícios de 2011 e 2010:

Rendimentos	2011	2010
Outros títulos de crédito		
Acções e outros títulos de rendimento variável	52,646.31	12,130.67
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo	408,426.72	385,855.66
	461,073.03	397,986.33
Depósitos		
Depósitos à ordem	11,331.23	6,883.02
Depósitos a prazo	13,154.16	6,318.52
	24,485.39	13,201.54
	485,558.42	411,187.87

11. GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Estas rubricas têm a seguinte composição por categoria de títulos:

Designação	Mais-valias potenciais	Menos-valias potenciais	Valias potenciais líquidas	Mais-valias realizadas	Menos-valias realizadas	Valias realizadas líquidas	Ganhos Líquidos
Investimentos do mercado à vista	377,223	(1,001,440)	(624,217)	4,907	(22,963)	(18,056)	(642,273)
Futuros	-	-	-	1,468,305	(1,500,598)	(32,293)	(32,293)
Outros produtos derivados - Forwards	-	-	-	153,917	(203,824)	(49,907)	(49,907)
Impostos	-	-	-	-	(7,037)	(7,037)	(7,037)
	377,223	(1,001,440)	(624,217)	1,627,129	(1,734,422)	(107,293)	(731,509)
2010							
Designação	Mais-valias potenciais	Menos-valias potenciais	Valias potenciais líquidas	Mais-valias realizadas	Menos-valias realizadas	Valias realizadas líquidas	Ganhos Líquidos
Acções	88,529	-	88,529	-	(8,681)	(8,681)	79,848
Unidades de participação em fundos de investimento mobiliário	-	-	-	-	-	-	-
Unidades de participação em fundos de investimento imobiliário	-	-	-	-	-	-	-
Obrigações de dívida pública nacional ou equiparada	-	(422,925)	(422,925)	18,893	(94,652)	(75,759)	(498,684)
Obrigações de outros emissores públicos	43,185	(241,584)	(198,398)	31,260	(17,860)	13,400	(184,998)
Obrigações diversas	-	-	-	-	-	-	-
	131,715	(664,509)	(532,794)	50,153	(121,193)	(71,040)	(603,833)

12. COMPROMISSOS

A cobrança das contribuições para o Fundo é efetuada pelo Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social, IP que procede à transferência dos valores para o FCR através do IGFCS.

As contribuições são devidas no dia 8 de cada mês e são registadas quando efetivamente recebidas, na rubrica da demonstração dos resultados "Contribuições".

13. COTAÇÕES UTILIZADAS NA CONVERSÃO, PARA EUROS, DOS ATIVOS E PASSIVOS EXPRESSOS EM MOEDA ESTRANGEIRA

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010 foram utilizadas as seguintes taxas de câmbio, obtidas no sistema de informação Bloomberg, para conversão dos saldos denominados em moeda estrangeira:

<u>Divisa</u>	<u>31-12-2011</u>	<u>31-12-2010</u>
GBP	0,835710	0,857350
USD	1,296000	1,336600
JPY	99,770000	108,510000

14. INSTRUMENTOS DE CAPITAL E UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO

Montantes em Euros

ISIN	Descritivo	Moeda Origem	2010						Movimentos 2011 (Qt)			2011				
			Quantidade 31.12.2010	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juros	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juros	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
JP3039100007	NIKKO ETF TOPIX	JPY	45,900.00	350,327.02	27,837.21	378,164.23	0.00	378,164.23	12,250.00	0.00	58,150.00	455,340.62	-31,615.55	423,725.07	0.00	423,725.07
US4642872000	ISHARES S&P 500(USD)	USD	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	4,635.00	0.00	4,635.00	435,499.76	14,982.18	450,481.94	0.00	450,481.94
US78462F1030	SPDR S&P 500 ETF	USD	11,502.00	1,034,223.78	47,907.38	1,082,131.16	0.00	1,082,131.16	847.00	3,633.00	8,716.00	788,836.97	55,189.26	844,026.23	0.00	844,026.23
US9220402096	VANGUARD INST IND II	USD	12,769.51	1,088,433.62	10,340.14	1,098,773.76	0.00	1,098,773.76	169.06	4,121.62	8,816.95	751,347.84	31,360.92	782,708.76	0.00	782,708.76
				2,472,984.42	86,084.73	2,559,069.15	0.00	2,559,069.15				2,431,025.50	69,916.81	2,500,942.31	0.00	2,500,942.31

15. TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA OU EQUIPARADA

Montantes em Euros

ISIN	Descritivo	Moeda Origem	2010					Movimentos 2011 (Qt)			2011					
			Quantidade 31.12.2010	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juros	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juros	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
AT0000385356	RAGB 5% 07/12	EUR	20,000.00	21,776.00	-540.80	21,235.20	463.01	21,698.21	0.00	0.00	20,000.00	21,776.00	-1,286.00	20,490.00	461.75	20,951.75
AT0000386073	RAGB 4.30 15/07/2014	EUR	50,000.00	55,092.52	-789.02	54,303.50	995.48	55,298.98	0.00	0.00	50,000.00	55,092.52	-1,097.52	53,995.00	992.76	54,987.76
AT0000386198	RAGB 3.5% 15/07/2015	EUR	110,000.00	115,242.80	802.80	116,045.60	1,782.60	117,828.20	0.00	0.00	110,000.00	115,242.80	2,165.70	117,408.50	1,777.73	119,186.23
AT0000A001X2	RAGB 3.5% 15/08/2021	EUR	25,000.00	26,623.00	-1,585.50	25,037.50	256.51	25,294.01	50,000.00	0.00	75,000.00	79,681.00	-957.25	78,723.75	767.42	79,491.17
AT0000A08968	RAGB 4.35 15/03/2019	EUR	65,000.00	66,142.70	4,252.30	70,395.00	2,254.25	72,649.25	0.00	0.00	65,000.00	66,142.70	5,519.80	71,662.50	2,248.09	73,910.59
AT0000A0GLY4	RAGB 3.2 20/02/2017	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	46,000.00	0.00	46,000.00	46,610.64	1,581.26	48,191.90	1,266.32	49,458.22
AT0000A0N9A0	RAGB 3.65 20/04/2022	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	60,000.00	0.00	60,000.00	58,831.80	4,336.20	63,168.00	2,083.82	65,251.82
BE0000291972	BGB 5.5 28/03/2028	EUR	48,000.00	59,792.05	-4,769.65	55,022.40	2,010.74	57,033.14	27,000.00	0.00	75,000.00	89,539.57	-4,137.07	85,402.50	3,133.20	88,535.70
BE0000301102	BGB 4.25 28/09/2013	EUR	195,000.00	207,800.23	-3,354.43	204,445.80	2,134.32	206,580.12	0.00	0.00	195,000.00	207,800.23	-6,472.48	201,327.75	2,128.48	203,456.23
BE0000306150	BGB 3.75 28/09/2015	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	85,000.00	0.00	85,000.00	86,168.90	1,398.10	87,567.00	818.65	88,385.65
BE0000307166	BGB 3.25 28/09/2016	EUR	15,000.00	15,606.45	-740.55	14,865.90	125.55	14,991.45	15,000.00	0.00	30,000.00	30,232.80	-91.80	30,141.00	250.41	30,391.41
BE0000308172	BGB 4.28/03/2022	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	65,000.00	0.00	65,000.00	62,270.00	2,330.25	64,600.25	1,974.86	66,575.11
BE0000315243	BGB 4.00 28/03/2019	EUR	72,000.00	72,598.32	419.04	73,017.36	2,193.53	75,210.89	0.00	0.00	72,000.00	72,598.32	740.88	73,339.20	2,187.54	75,526.74
BE0000318270	BGB 3.75 28/09/2020	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	30,000.00	0.00	30,000.00	29,257.60	433.40	29,691.00	288.93	29,979.93
DE0001030500	DBR 1.5% 15/04/2016	EUR	140,000.00	150,954.40	11,352.14	162,306.54	1,600.11	163,906.65	0.00	0.00	140,000.00	150,954.40	21,212.36	172,166.76	1,677.58	173,844.34
DE0001030526	DBR 1.75 15/04/2020	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	29,000.00	0.00	29,000.00	31,670.85	3,841.00	35,511.85	382.15	35,894.00
DE0001134922	DBR 6.25 04/01/2024	EUR	200,000.00	258,068.95	5,679.05	263,748.00	12,363.01	276,111.01	23,500.00	0.00	223,500.00	289,626.23	32,347.87	321,974.10	13,815.67	335,789.77
DE0001135069	DBR 5.62 04/01/2028	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	80,000.00	0.00	80,000.00	97,178.40	17,049.60	114,228.00	4,450.68	118,678.68
DE0001135218	DBR 4.50 04/01/2013	EUR	195,000.00	210,995.50	-1,908.70	209,086.80	8,678.84	217,765.64	93,000.00	0.00	288,000.00	310,569.67	-9,580.87	300,988.80	12,817.97	313,806.77
DE0001135226	DBR 4.75 04/07/2034	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	60,000.00	0.00	60,000.00	75,003.40	8,402.60	83,406.00	1,401.64	84,807.64
DE0001135234	DBR 3.75% 07/04/13	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	35,000.00	0.00	35,000.00	36,939.35	1.40	36,940.75	645.49	37,586.24
DE0001135267	DBR 3.75 04/01/2015	EUR	150,000.00	161,112.00	1,276.50	162,388.50	5,563.36	167,951.86	220,000.00	100,000.00	270,000.00	289,428.41	7,747.09	297,175.50	10,014.04	307,189.54
DE0001135291	DBR 3.5% 04/01/2016	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	60,000.00	0.00	60,000.00	63,690.60	3,326.40	67,017.00	2,076.99	69,093.99
DE0001135309	DBR 4% 04/07/2016	EUR	257,000.00	281,287.31	734.21	282,021.52	5,069.59	287,091.11	148,000.00	0.00	405,000.00	444,829.87	19,806.38	464,636.25	7,967.21	472,603.46
DE0001135341	DBR 4% 04/01/2018	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	55,000.00	0.00	55,000.00	58,638.80	5,678.20	64,317.00	2,175.89	66,492.89
DE0001135358	DBR 4.25 04/07/2018	EUR	50,000.00	54,822.50	643.00	55,465.50	1,047.95	56,513.45	135,000.00	0.00	185,000.00	206,015.00	14,088.75	220,103.75	3,866.80	223,970.55
DE0001135382	DBR 3.5 04/07/2019	EUR	360,000.00	371,788.00	6,521.60	378,309.60	6,213.70	384,523.30	0.00	200,000.00	160,000.00	165,239.11	17,992.89	183,232.00	2,754.10	185,986.10
DE0001135408	DBR 3 04/07/2020	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	105,000.00	0.00	105,000.00	108,467.40	8,066.85	116,534.25	1,549.18	118,083.43
DE0001135440	DBR 3.25 04/07/2021	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	145,000.00	0.00	145,000.00	161,012.40	2,837.60	163,850.00	3,169.75	167,019.75
DE0001137339	BKO 1.5% 15/03/2013	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	90,000.00	0.00	90,000.00	89,442.00	2,182.50	91,624.50	1,139.94	92,764.44
ES00000120G4	SPGB 3.15 31/01/2016	EUR	140,000.00	137,732.00	-6,776.00	130,956.00	4,035.45	134,991.45	33,000.00	0.00	173,000.00	168,916.34	61.41	168,977.75	4,986.67	173,964.42
ES00000120J8	SPGB 3.80 31/01/2017	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	25,000.00	0.00	25,000.00	23,907.50	636.25	24,543.75	869.32	25,413.07
ES00000121A5	SPGB 4.1 30/07/2018	EUR	110,000.00	109,986.50	-7,399.40	102,587.10	1,902.85	104,489.95	25,000.00	0.00	135,000.00	133,255.50	-1,144.50	132,111.00	2,328.93	134,439.93
ES00000121I8	SPGB 2.75 30/04/2012	EUR	80,000.00	82,094.40	-2,576.00	79,518.40	1,476.71	80,995.11	0.00	0.00	80,000.00	82,094.40	-2,242.40	79,852.00	1,472.68	81,324.68
ES00000122E5	SPGB 4.65 30/07/2025	EUR	150,000.00	153,849.30	-21,043.80	132,805.50	2,942.88	135,748.38	30,000.00	0.00	180,000.00	180,745.20	-17,503.20	163,242.00	3,521.80	166,763.80
ES00000122F2	SPGB 3 30/04/2015	EUR	145,000.00	141,846.25	-4,750.20	137,096.05	2,919.86	140,015.91	0.00	70,000.00	75,000.00	73,368.75	247.50	73,616.25	1,506.15	75,122.40
ES00000122R7	SPGB 2.5 31/10/2013	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	23,000.00	0.00	23,000.00	22,383.60	293.25	22,676.85	95.83	22,772.68
ES00000123B9	SPGB 5.5 30/04/2021	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	150,000.00	0.00	150,000.00	154,748.35	-293.35	154,455.00	5,522.54	159,977.54
FR0000186413	FRTR 3.4 07/25/2029	EUR	31,000.00	48,016.55	87.97	48,104.52	547.78	48,652.30	0.00	0.00	31,000.00	48,016.55	-183.75	47,832.80	558.69	48,391.49
FR0000187635	FRTR 5.75 25/10/2032	EUR	270,500.00	357,908.63	-11,803.88	346,104.75	2,855.07	348,959.82	0.00	0.00	270,500.00	357,908.63	-7,178.33	350,730.30	2,847.27	353,577.57
FR0000188799	FRTR 3.15 25/07/2032	EUR	90,000.00	126,910.13	5,779.88	132,690.01	1,428.48	134,118.49	42,500.00	0.00	132,500.00	190,395.69	6,998.15	197,393.84	2,169.06	199,562.90
FR0000189151	FRTR 4.25 25-04-2019	EUR	260,000.00	278,501.44	2,730.16	281,231.60	7,568.49	288,800.09	188,000.00	0.00	448,000.00	483,434.92	8,894.68	492,329.60	13,005.46	505,335.06
FR0010011130	FRTR 4.00 25/10/2013	EUR	118,000.00	127,232.71	-650.57	126,582.14	866.41	127,448.55	140,000.00	58,000.00	200,000.00	212,142.88	-622.88	211,520.00	1,464.48	212,984.48
FR0010050559	FRTR 2.25 25/07/2020	EUR	142,500.00	174,607.90	3,068.42	177,676.32	1,594.50	179,270.82	93,000.00	0.00	235,500.00	292,486.99	6,132.55	298,619.54	2,717.83	301,337.37
FR0010112052	FRTR 4.00 25/10/2014	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	57,500.00	0.00	57,500.00	60,572.80	1,256.95	61,829.75	421.04	62,250.79
FR0010135525	FRTR 1.6 07/25/2015	EUR	230,000.00	256,017.48	16,483.67	272,501.15	1,793.32	274,294.47	70,000.00	0.00	300,000.00	338,895.94	24,306.36	363,202.30	2,412.53	365,614.83
FR0010216481	FRTR 3.00 25/10/2015	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	45,000.00	0.00	45,000.00	45,155.70	2,044.80	47,200.50	247.13	47,447.63
FR0010288357	FRTR 3.25 25/04/2016	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	83,000.00	0.00	83,000.00	85,732.62	2,102.13	87,834.75	1,842.55	89,677.30
FR0010415331	FRTR 3.75 25/04/2017	EUR	70,000.00	74,106.90	275.80	74,382.70	1,797.95	76,180.65	135,000.00	0.00	205,000.00	216,032.10	4,742.65	220,774.75	5,251.02	226,025.77
A transportar			4,198,512.92	-8,581.96	4,189,930.96	84,482.30	4,274,413.26				6,770,145.22	188,012.36	6,958,157.59	143,526.02	7,101,683.61	

Montantes em Euros

ISIN	Descritivo	Moeda Origem	2010					Movimentos 2011 (Qt)			2011					
			Quantidade 31.12.2010	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juros	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem juros	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
	Transporte			4,198,512.92	-8,581.96	4,189,930.96	84,482.30	4,274,413.26				6,770,145.22	188,012.36	6,958,157.59	143,526.02	7,101,683.61
FR0010466938	FRTR 4.25 25/10/2023	EUR	60,000.00	68,934.00	-4,591.80	64,342.20	468.08	64,810.28	188,000.00	0.00	248,000.00	268,245.48	1,789.32	270,034.80	1,929.45	271,964.25
FR0010899765	FRTR 1.1 07/25/2022	EUR	45,000.00	45,468.11	-1,806.13	43,661.98	218.77	43,880.75	0.00	0.00	45,000.00	45,468.11	543.82	46,011.93	225.71	46,237.64
FR0110979186	BTNS 4.5 12/07/2012	EUR	83,000.00	88,972.23	-1,383.16	87,589.07	1,760.05	89,349.12	0.00	0.00	83,000.00	88,972.23	-4,100.58	84,871.65	1,755.25	86,626.90
FR0117836652	BTAN 2.50 15/01/2015	EUR	200,000.00	202,044.00	2,456.00	204,500.00	4,794.52	209,294.52	45,000.00	0.00	245,000.00	247,228.50	5,636.00	252,864.50	5,873.29	258,737.79
IE0006857530	IRSH 4.6 18/04/2016	EUR	85,000.00	84,601.55	-12,077.85	72,523.70	2,753.07	75,276.77	0.00	85,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IE00B4TV0D44	Irish 5.4 13/03/2025	EUR	40,000.00	40,134.00	-11,494.00	28,640.00	1,733.92	30,373.92	0.00	40,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IE00B6089D15	IRSH 5.9 18/10/2019	EUR	50,000.00	55,629.50	-14,430.50	41,199.00	598.08	41,797.08	0.00	50,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
IT0003256820	BTPS5.75 01/02/2033	EUR	170,000.00	188,966.35	-10,609.15	178,357.20	4,037.50	182,394.70	15,000.00	45,000.00	140,000.00	154,526.05	-35,225.05	119,301.00	3,325.00	122,626.00
IT0003625909	BTPS 15/09/2014	EUR	30,000.00	35,993.12	-1,186.88	34,806.24	213.66	35,019.90	30,000.00	0.00	60,000.00	71,131.99	-5,012.16	66,119.83	447.78	66,567.61
IT0003719918	BTPS 4.25 01/02/2015	EUR	110,000.00	117,933.20	-5,294.30	112,638.90	1,930.98	114,569.88	15,000.00	0.00	125,000.00	133,321.40	-12,683.90	120,637.50	2,194.29	122,831.79
IT0004085210	BTPS 2.1 09/15/2017	EUR	160,000.00	166,570.29	4,172.90	170,743.19	1,077.95	171,821.14	50,000.00	0.00	210,000.00	216,646.57	-18,982.66	197,663.91	1,457.78	199,121.69
IT0004164775	BTPS 4 01/02/2017	EUR	240,000.00	251,239.44	-12,235.44	239,004.00	3,965.22	242,969.22	40,000.00	35,000.00	245,000.00	253,045.96	-29,348.70	223,697.26	4,047.83	227,745.09
IT0004243512	BTPS 2.6 15/09/2023	EUR	70,000.00	77,277.20	-5,703.95	71,573.25	573.64	72,146.89	42,000.00	0.00	112,000.00	121,911.58	-29,835.23	92,076.35	945.59	93,021.94
IT0004356843	BTPS 4.75 01/08/2023	EUR	280,000.00	289,884.00	-13,386.80	276,497.20	5,493.48	281,990.68	0.00	0.00	280,000.00	289,884.00	-58,170.00	231,714.00	5,493.48	237,207.48
IT0004365554	BTPS 4.25 15/04/2013	EUR	203,000.00	216,597.82	-7,798.11	208,799.71	1,825.05	210,624.76	0.00	0.00	203,000.00	216,597.82	-14,196.67	202,401.15	1,815.08	204,216.23
IT0004380546	BTPS 2.35 15/09/2019	EUR	285,000.00	294,878.31	-7,731.19	287,147.12	2,046.58	289,193.70	45,000.00	73,000.00	257,000.00	264,938.43	-40,642.05	224,296.38	1,901.56	226,197.94
IT0004467483	BTPS 3.00 01/03/2012	EUR	80,000.00	82,271.60	-1,794.80	80,476.80	802.21	81,279.01	0.00	0.00	80,000.00	82,271.60	-2,271.60	80,000.00	797.80	80,797.80
IT0004489610	BTPS 4.25 01/09/2019	EUR	80,000.00	82,127.20	-3,811.20	78,316.00	1,136.46	79,452.46	0.00	0.00	80,000.00	82,127.20	-12,615.20	69,512.00	1,130.22	70,642.22
IT0004532559	BTPS 5.00 01/09/2040	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	125,000.00	0.00	125,000.00	114,767.50	-16,755.00	98,012.50	2,077.61	100,090.11
IT0004536949	BTPS4.25 01/03/2020	EUR	170,000.00	176,255.50	-11,024.00	165,231.50	2,414.99	167,646.49	178,000.00	0.00	348,000.00	350,654.18	-49,494.98	301,159.20	4,916.46	306,075.66
IT0004545890	BTPS 2.55 15/09/2041	EUR	35,000.00	31,224.71	94.71	31,319.42	268.82	31,588.24	0.00	0.00	35,000.00	31,224.71	-6,883.11	24,341.60	275.80	24,617.40
IT0004615917	BTPS 3.00 15/06/2015	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	80,000.00	0.00	80,000.00	77,565.75	-4,117.75	73,448.00	104.92	73,552.92
IT0004653108	BTPS 2.25 01/11/2013	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	140,000.00	0.00	140,000.00	136,835.60	-3,597.60	133,238.00	519.23	133,757.23
IT0004656275	BTPS 3 01/11/2015	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	47,000.00	0.00	47,000.00	45,388.37	-2,710.02	42,678.35	232.42	42,910.77
NL0000102234	NTHR 4 15/01/2037	EUR	82,000.00	85,187.76	3,283.68	88,471.44	3,145.21	91,616.65	35,000.00	0.00	117,000.00	121,833.11	26,786.14	148,619.25	4,487.67	153,106.92
NL0000102283	NTHR 4.00 15/07/2016	EUR	55,000.00	59,326.85	609.40	59,936.25	1,018.63	60,954.88	73,000.00	0.00	128,000.00	137,478.28	6,310.52	143,788.80	2,364.19	146,152.99
NL0000102317	NTHR 5.5 15/01/2028	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	15,000.00	0.00	15,000.00	18,265.65	2,455.35	20,721.00	791.10	21,512.10
NL0000102325	NTHR 3.75 15/07/2014	EUR	125,000.00	135,466.05	-692.30	134,773.75	2,170.38	136,944.13	0.00	0.00	125,000.00	135,466.05	-509.80	134,956.25	2,164.45	137,120.70
NL0006227316	NTHR 4 15/07/2018	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	20,000.00	0.00	20,000.00	22,228.20	484.80	22,713.00	369.40	23,082.40
NL0009086115	NTHR 4 15/07/2019	EUR	90,000.00	94,509.00	2,125.80	96,634.80	1,666.85	98,301.65	38,000.00	0.00	128,000.00	133,967.44	12,355.76	146,323.20	2,364.15	148,687.35
NL0009331461	NTHR 1.75 15/01/2013	EUR	15,000.00	15,293.40	-39.45	15,253.95	251.71	15,505.66	0.00	0.00	15,000.00	15,293.40	-50.40	15,243.00	251.71	15,494.71
PTBCP90M0051	BCP 3.625 19/01/2012	EUR	350,000.00	357,924.50	-14,605.65	343,318.85	12,027.05	355,345.90	0.00	350,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTCG1HOM0003	CGD 3.875 12/12/2011	EUR	400,000.00	410,393.50	-17,168.70	393,224.80	806.85	394,031.65	0.00	400,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTOTE3OE0017	OT 3.35 15/10/2015	EUR	505,000.00	489,046.72	-31,774.27	457,272.45	3,568.90	460,841.35	40,000.00	545,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTOTE6OE0006	OT 4.2 15/10/2016	EUR	430,000.00	424,098.56	-30,609.86	393,488.70	3,809.92	397,298.62	70,000.00	500,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTOTECOEO029	PGB 4.8% 15/06/2020	EUR	760,000.00	707,423.10	-40,728.30	666,694.80	19,889.10	686,583.90	0.00	760,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTOTEGOE0009	OT 5.45 23/09/2013	EUR	400,000.00	430,638.24	-23,410.24	407,228.00	5,912.88	413,140.88	0.00	400,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTOTEKOE0003	OT 5.00 15/06/2012	EUR	130,000.00	136,825.56	-5,446.26	131,379.30	3,543.84	134,923.14	0.00	130,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTOTELOEO0010	OT4.35 16/10/2017	EUR	600,000.00	599,932.14	-60,724.14	539,208.00	5,434.52	544,642.52	0.00	600,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTOTEMOEO0027	OT 4.75 14/06/2019	EUR	750,000.00	776,277.71	-112,715.21	663,562.50	19,520.55	683,083.05	0.00	750,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTOTEEOEO0017	OT 3.60 15/10/2014	EUR	710,000.00	709,661.46	-41,672.16	667,989.30	5,392.11	673,381.41	95,000.00	805,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTPBTT1GE0012	BT 21/10/2011	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	5,000,000.00	5,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PTPBTPGE0018	BT 20/01/2012	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	5,361,000.00	0.00	5,361,000.00	5,293,794.27	46,565.88	5,340,360.15	0.00	5,340,360.15
				12,227,519.60	-501,785.27	11,725,734.33	210,753.83	11,936,488.15				15,941,224.64	-56,262.51	15,884,962.15	197,785.24	16,082,747.37

16. CONTRATOS DE FUTUROS

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, o FCR tinha em aberto as seguintes posições nos mercados de futuros:

31 de dezembro de 2011

Contrato de Futuro S&P500 Emini Mar - ESH2 - Chicago Mercantile Exchange										
Data	Open Interest	Preço Referência em Moeda	Notional em Moeda	Notional em Euro	Início do contrato	Entrada FCR	Fim do contrato	Tipo de contrato	Valorização	Margem em 31-12-2011
31-12-2011	5	1,252.6	313,150.00	241,628.09	20-12-2010	14-12-2011	16-03-2012	Compra	6,236.33	15,432.10
Contrato de Futuro FTSE100 Mar 12 - Z H2 - London Stock Exchange										
Data	Open Interest	Preço Referência em Moeda	Notional em Moeda	Notional em Euro	Início do contrato	Entrada FCR	Fim do contrato	Tipo de contrato	Valorização	Margem em 31-12-2011
31-12-2011	7	5,536.0	387,520.00	463,701.52	21-03-2011	15-12-2011	16-03-2012	Compra	14,928.02	36,854.89
Contrato de Futuro DJ Euro Stoxx 50 Mar - VGH2 - EUREX CLEARING AG										
Data	Open Interest	Preço Referência em Moeda	Notional em Moeda	Notional em Euro	Início do contrato	Entrada FCR	Fim do contrato	Tipo de contrato	Valorização	Margem em 31-12-2011
31-12-2011	15	2,308.0	346,200.00	346,200.00	20-06-2011	14-12-2011	16-03-2012	Compra	12,150.00	31,815.00
Total da margem (Nota 8.1)										84,101.99

31 de dezembro de 2010

Contrato de Futuro S&P500_ESH1 Mar 2011 - Chicago Mercantile Exchange										
Data	Open Interest	Preço Referência em Moeda	Notional em Moeda	Notional em Euro	Início do contrato	Entrada FCR	Fim do contrato	Tipo de contrato	Valorização	Margem em 31-12-2010
31-12-2010	3	1,253.0	187,950.00	187,950.00	21-12-2009	20-12-2010	18-03-2011	Compra	1,943.78	10,100.25
Contrato de Futuro Topix TPH1 Indx Futr Mar11 - Tokyo Stock Exchange										
Data	Open Interest	Preço Referência	Notional	Notional em Euro	Início do contrato	Entrada FCR	Fim do contrato	Tipo de contrato	Valorização	Margem em 31-12-2010
31-12-2010	1	896.0	8,960,000.00	82,573.03	11-12-2009	08-12-2010	11-03-2010	Compra	1,301.48	1,935.30
Contrato de Futuro FTSE 100 IDX Mar11 Z H1 - London Stock Exchange										
Data	Open Interest	Preço Referência	Notional	Notional em Euro	Início do contrato	Entrada FCR	Fim do contrato	Tipo de contrato	Valorização	Margem em 31-12-2010
31-12-2010	9	5,893.0	530,370.00	4,887.75	23-03-2010	20-12-2010	21-03-2011	Compra	5,335.56	31,492.39
Contrato de Futuro DJ Euro Stoxx50 VGH1 - EUREX CLEARING AG										
Data	Open Interest	Preço Referência	Notional	Notional em Euro	Início do contrato	Entrada FCR	Fim do contrato	Tipo de contrato	Valorização	Margem em 31-12-2010
31-12-2010	15	2,794.0	419,100.00	419,100.00	22-03-2010	22-12-2010	21-03-2010	Compra	4,340.00	45,000.00
Total da margem (Nota 8.1)										88,527.94

17. CONTRATOS DE FORWARD

Em 31 de dezembro de 2011 e 2010, o FCR tinha em aberto as seguintes posições:

31 de dezembro de 2011**Contratos de Forward EUR-USD, EUR-GBP e EUR-JPY**

Data operação	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Cambio	Vencimento	Valor Contabilístico em 31-12-2011
30-11-2011	Venda a prazo	9,231,723.00	JPY	Compra a prazo	88,932.89	EUR	103.805499	02-03-2012	-3,641.99
30-11-2011	Venda a prazo	1,296,320.00	USD	Compra a prazo	971,408.23	EUR	1.334475	02-03-2012	-28,302.58
30-11-2011	Compra a prazo	203,025.00	GBP	Venda a prazo	237,386.73	EUR	0.855250	02-03-2012	5,285.59
30-11-2011	Compra a prazo	39,750.00	USD	Venda a prazo	29,527.56	EUR	1.346200	02-03-2012	1,127.30
30-11-2011	Compra a prazo	4,000,000.00	JPY	Venda a prazo	38,395.09	EUR	104.179988	02-03-2012	1,716.55
30-11-2011	Compra a prazo	11,800.00	GBP	Venda a prazo	13,772.18	EUR	0.856800	02-03-2012	332.15

Total revalorizações	-23,482.98
Revalorizações negativas	-31,944.57
Revalorizações positivas	8,461.59

31 de dezembro de 2010**Contratos de Forward EUR-USD, EUR-GBP e EUR-AUD**

Data operação	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Cambio	Vencimento	Valor Contabilístico em 31-12-2010
02-12-2010	Compra a prazo	173,000.00	USD	Venda a prazo	130,990.39	EUR	1.320708	18-03-2011	-1,526.55
02-12-2010	Compra a prazo	15,000.00	GBP	Venda a prazo	17,701.62	EUR	0.847380	18-03-2011	-212.01
07-12-2010	Compra a prazo	102,000.00	GBP	Venda a prazo	120,565.95	EUR	0.846010	18-03-2011	-1,636.59
07-12-2010	Venda a prazo	2,565,123.00	JPY	Compra a prazo	23,263.89	EUR	110.261998	18-03-2011	-400.47
07-12-2010	Venda a prazo	181,345.00	USD	Compra a prazo	135,712.90	EUR	1.336240	18-03-2011	4.12
14-12-2010	Venda a prazo	1,287,000.00	USD	Compra a prazo	959,606.32	EUR	1.341175	18-03-2011	-3,514.84
14-12-2010	Venda a prazo	7,400,000.00	JPY	Compra a prazo	66,254.52	EUR	111.690493	18-03-2011	-2,013.65
14-12-2010	Compra a prazo	57,500.00	GBP	Venda a prazo	67,701.62	EUR	0.849315	18-03-2011	-658.11
16-12-2010	Compra a prazo	17,745,400.00	JPY	Venda a prazo	159,545.07	EUR	111.224997	18-03-2011	4,163.85

Total revalorizações	-5,794.25
----------------------	-----------

18. APLICAÇÕES EM ATIVOS DE RENDIMENTO FIXO E VARIÁVEL:

18.1 Ativos de rendimento fixo

Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31 de Dezembro de 2010		Valor em 31 de Dezembro de 2011		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
RAGB 5% 07/12	REPUBLIC OF AUSTRIA	20.000,00	21.235,20	20.000,00	20.490,00	1.000,00	461,75
RAGB 4.30 15/07/2014	REPUBLIC OF AUSTRIA	50.000,00	54.303,50	50.000,00	53.995,00	2.150,00	992,76
RAGB 3.5% 15/07/2015	REPUBLIC OF AUSTRIA	110.000,00	116.045,60	110.000,00	117.408,50	3.850,00	1.777,73
RAGB 3.5% 15/08/2021	REPUBLIC OF AUSTRIA	25.000,00	25.037,50	75.000,00	78.723,75	875,00	767,42
RAGB 4.35 15/03/2019	REPUBLIC OF AUSTRIA	65.000,00	70.395,00	65.000,00	71.662,50	2.827,50	2.248,09
RAGB 3.2 20/02/2017	REPUBLIC OF AUSTRIA	-	-	46.000,00	48.191,90	527,34	1.266,32
RAGB 3.65 20/04/2022	REPUBLIC OF AUSTRIA	-	-	60.000,00	63.168,00	0,00	2.083,82
BGB 5.5 28/03/2028	Belgium Kingdon	48.000,00	55.022,40	75.000,00	85.402,50	2.640,00	3.133,20
BGB 4.25 28/09/2013	Belgium Kingdon	195.000,00	204.445,80	195.000,00	201.327,75	8.287,50	2.128,48
BGB 3.75 28/09/2015	Belgium Kingdon	-	-	85.000,00	87.567,00	3.187,50	818,65
BGB 3.25 28/09/2016	Belgium Kingdon	15.000,00	14.865,90	30.000,00	30.141,00	975,00	250,41
BGB 4 28/03/2022	Belgium Kingdon	-	-	65.000,00	64.600,25	0,00	1.974,86
BGB 4.00 28/03/2019	Belgium Kingdon	72.000,00	73.017,36	72.000,00	73.339,20	2.880,00	2.187,54
BGB 3.75 28/09/2020	Belgium Kingdon	-	-	30.000,00	29.691,00	1.125,00	288,93
DBR 1.5% 15/04/2016	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	140.000,00	162.306,54	140.000,00	172.166,76	2.296,55	1.677,58
DBR 1.75 15/04/2020	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	-	-	29.000,00	35.511,85	523,15	382,15
DBR 6.25 04/01/2024	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	200.000,00	263.748,00	223.500,00	321.974,10	12.500,00	13.815,67
DBR 5.62 04/01/2028	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	-	-	80.000,00	114.228,00	0,00	4.450,68
DBR 4.50 04/01/2013	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	195.000,00	209.086,80	288.000,00	300.988,80	8.775,00	12.817,97
DBR 4.75 04/07/2034	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	-	-	60.000,00	83.406,00	950,00	1.401,64
DBR 3.75% 07/04/13	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	-	-	35.000,00	36.940,75	0,00	645,49
DBR 3.75 04/01/2015	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	150.000,00	162.388,50	270.000,00	297.175,50	5.625,00	10.014,04
DBR 3.5% 04/01/2016	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	-	-	60.000,00	67.017,00	0,00	2.076,99
DBR 4% 04/07/2016	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	257.000,00	282.021,52	405.000,00	464.636,25	12.800,00	7.967,21
DBR 4% 04/01/2018	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	-	-	55.000,00	64.317,00	0,00	2.175,89
DBR 4.25 04/07/2018	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	50.000,00	55.465,50	185.000,00	220.103,75	6.162,50	3.866,80
DBR 3.5 04/07/2019	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	360.000,00	378.309,60	160.000,00	183.232,00	5.600,00	2.754,10
DBR 3 04/07/2020	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	-	-	105.000,00	116.534,25	2.297,26	1.549,18
DBR 3.25 04/07/2021	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	-	-	145.000,00	163.850,00	0,00	3.169,75
BKO 1.5% 15/03/2013	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	-	-	90.000,00	91.624,50	0,00	1.139,94
SPGB 3.15 31/01/2016	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	140.000,00	130.956,00	173.000,00	168.977,75	3.572,10	4.986,67
SPGB 3.80 31/01/2017	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	-	-	25.000,00	24.543,75	0,00	869,32
SPGB 4.1 30/07/2018	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	110.000,00	102.587,10	135.000,00	132.111,00	4.483,35	2.328,93
SPGB 2.75 30/04/2012	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	80.000,00	79.518,40	80.000,00	79.852,00	1.782,00	1.472,68
SPGB 4.65 30/07/2025	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	150.000,00	132.805,50	180.000,00	163.242,00	6.779,70	3.521,80
SPGB 3 30/04/2015	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	145.000,00	137.096,05	75.000,00	73.616,25	3.523,50	1.506,15
SPGB 2.5 31/10/2013	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	-	-	23.000,00	22.676,85	575,00	95,83
SPGB 5.5 30/04/2021	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	-	-	150.000,00	154.455,00	0,00	5.522,54
FRTR 3.4 07/25/2029	FRANCE (GOVT OF)	31.000,00	48.104,52	31.000,00	47.832,80	1.282,21	558,69
FRTR 5.75 25/10/2032	FRANCE (GOVT OF)	270.500,00	346.104,75	270.500,00	350.730,30	15.553,75	2.847,27
FRTR 3.15 25/07/2032	FRANCE (GOVT OF)	90.000,00	132.690,01	132.500,00	197.393,84	4.961,96	2.169,06
FRTR 4.25 25-04-2019	FRANCE (GOVT OF)	260.000,00	281.231,60	448.000,00	492.329,60	12.537,50	13.005,46
FRTR 4.00 25/10/2013	FRANCE (GOVT OF)	118.000,00	126.582,14	200.000,00	211.520,00	8.000,00	1.464,48
FRTR 2.25 25/07/2020	FRANCE (GOVT OF)	142.500,00	177.676,32	235.500,00	298.619,54	5.425,28	2.717,83
FRTR 4.00 25/10/2014	FRANCE (GOVT OF)	-	-	57.500,00	61.829,75	2.300,00	421,04
FRTR 1.6 07/25/2015	FRANCE (GOVT OF)	230.000,00	272.501,15	300.000,00	363.202,30	4.231,15	2.412,53
FRTR 3.00 25/10/2015	FRANCE (GOVT OF)	-	-	45.000,00	47.200,50	1.350,00	247,13
FRTR 3.25 25/04/2016	FRANCE (GOVT OF)	-	-	83.000,00	87.834,75	0,00	1.842,55
FRTR 3.75 25/04/2017	FRANCE (GOVT OF)	70.000,00	74.382,70	205.000,00	220.774,75	7.687,50	5.251,02
FRTR 4.25 25/10/2023	FRANCE (GOVT OF)	60.000,00	64.342,20	248.000,00	270.034,80	7.990,00	1.929,45
FRTR 1.1 07/25/2022	FRANCE (GOVT OF)	45.000,00	43.661,98	45.000,00	46.011,93	516,32	225,71
BTNS 4.5 12/07/2012	FRANCE (GOVT OF)	83.000,00	87.589,07	83.000,00	84.871,65	3.735,00	1.755,25
BTAN 2.50 15/01/2015	FRANCE (GOVT OF)	200.000,00	204.500,00	245.000,00	252.864,50	5.000,00	5.873,29
IRSH 4.6 18/04/2016	Republic of Ireland	85.000,00	72.523,70	-	-	3.910,00	0,00
Irish 5.4 13/03/2025	Republic of Ireland	40.000,00	28.640,00	-	-	2.160,00	0,00
IRSH 5.9 18/10/2019	Republic of Ireland	50.000,00	41.199,00	-	-	0,00	0,00
BTPS5.75 01/02/2033	ITALIAN (GOVT OF)	170.000,00	178.357,20	140.000,00	119.301,00	8.050,00	3.325,00
BTPS 15/09/2014	ITALIAN (GOVT OF)	30.000,00	34.806,24	60.000,00	66.119,83	1.125,84	447,78
BTPS 4.25 01/02/2015	ITALIAN (GOVT OF)	110.000,00	112.638,90	125.000,00	120.637,50	5.312,50	2.194,29
BTPS 2.1 09/15/2017	ITALIAN (GOVT OF)	160.000,00	170.743,19	210.000,00	197.663,91	4.298,18	1.457,78
BTPS 4 01/02/2017	ITALIAN (GOVT OF)	240.000,00	239.004,00	245.000,00	223.697,26	8.900,00	4.047,83
BTPS 2.6 15/09/2023	ITALIAN (GOVT OF)	70.000,00	71.573,25	112.000,00	92.076,35	2.573,41	945,59
BTPS 4.75 01/08/2025	ITALIAN (GOVT OF)	280.000,00	276.497,20	280.000,00	231.714,00	13.300,00	5.493,48
BTPS 4.25 15/04/2013	ITALIAN (GOVT OF)	203.000,00	208.799,71	203.000,00	202.401,15	8.627,50	1.815,08
BTPS 2.35 15/09/2019	ITALIAN (GOVT OF)	285.000,00	287.147,12	257.000,00	224.296,38	6.909,05	1.901,56
BTPS 3.00 01/03/2012	ITALIAN (GOVT OF)	80.000,00	80.476,80	80.000,00	80.000,00	2.400,00	797,80
BTPS 4.25 01/09/2019	ITALIAN (GOVT OF)	80.000,00	78.316,00	80.000,00	69.512,00	3.400,00	1.130,22
BTPS 5.00 01/09/2040	ITALIAN (GOVT OF)	-	-	125.000,00	98.012,50	3.125,00	2.077,61
BTPS4.25 01/03/2020	ITALIAN (GOVT OF)	170.000,00	165.231,50	348.000,00	301.159,20	11.007,50	4.916,46
BTPS 2.55 15/09/2041	ITALIAN (GOVT OF)	35.000,00	31.319,42	35.000,00	24.341,60	922,03	275,80
BTPS 3.00 15/06/2015	ITALIAN (GOVT OF)	-	-	80.000,00	73.448,00	2.400,00	104,92
BTPS 2.25 01/11/2013	ITALIAN (GOVT OF)	-	-	140.000,00	133.238,00	3.150,00	519,23
BTPS 3 01/11/2015	ITALIAN (GOVT OF)	-	-	47.000,00	42.678,35	705,00	232,42

Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31 de Dezembro de 2010		Valor em 31 de Dezembro de 2011		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
NTHR 4 15/01/2037	Dívida Pública Holandesa	82.000,00	88.471,44	117.000,00	148.619,25	3.280,00	4.487,67
NTHR 4.00 15/07/2016	Dívida Pública Holandesa	55.000,00	59.936,25	128.000,00	143.788,80	3.800,00	2.364,19
NTHR 5.5 15/01/2028	Dívida Pública Holandesa	-	-	15.000,00	20.721,00	0,00	791,10
NTHR 3.75 15/07/2014	Dívida Pública Holandesa	125.000,00	134.773,75	125.000,00	134.956,25	4.687,50	2.164,45
NTHR 4 15/07/2018	Dívida Pública Holandesa	-	-	20.000,00	22.713,00	0,00	369,40
NTHR 4 15/07/2019	Dívida Pública Holandesa	90.000,00	96.634,80	128.000,00	146.323,20	5.120,00	2.364,15
NTHR 1.75 15/01/2013	Dívida Pública Holandesa	15.000,00	15.253,95	15.000,00	15.243,00	262,50	251,71
BCP 3.625 19/01/2012	BA Comercial Portugues SA	350.000,00	343.318,85	-	-	12.687,50	0,00
CGD 3.875 12/12/2011	CAIXA GERAL DE DEPOSITOS	400.000,00	393.224,80	-	-	0,00	0,00
OT 3.35 15/10/2015	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	505.000,00	457.272,45	-	-	0,00	0,00
OT 4.2 15/10/2016	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	430.000,00	393.488,70	-	-	0,00	0,00
PGB 4.8% 15/06/2020	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	760.000,00	666.694,80	-	-	0,00	0,00
OT 5.45 23/09/2013	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	400.000,00	407.228,00	-	-	0,00	0,00
OT 5.00 15/06/2012	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	130.000,00	131.379,30	-	-	0,00	0,00
OT4.35 16/10/2017	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	600.000,00	539.208,00	-	-	0,00	0,00
OT 4.75 14/06/2019	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	750.000,00	663.562,50	-	-	0,00	0,00
OT 3.60 15/10/2014	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	710.000,00	667.989,30	-	-	0,00	0,00
BT 20/01/2012	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	-	-	5.361.000,00	5.340.360,15	0,00	0,00

18.2 Ativos de rendimento variável

Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31 de Dezembro de 2010		Valor em 31 de Dezembro de 2011		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
NIKKO ETF TOPIX	Nikko Asset Management Co Ltd	45.900,00	378.164,23	58.150,00	423.725,07	7.401,90	0,00
ISHARES S&P 500(USD)	Barclays Bank	-	-	4.635,00	450.481,94	5.817,62	0,00
SPDR S&P 500 ETF	State Street	11.502,00	1.082.131,16	8.716,00	844.026,23	17.709,51	0,00
VANGUARD INST IND II	Vanguard EUA	12.769,51	1.098.773,76	8.816,95	782.708,76	14.244,63	0,00

19. TÍTULOS EM CARTEIRA À DATA DE 31 DE DEZEMBRO DE 2011 COM A RESPECTIVA COTAÇÃO, QUANTIDADE E VALOR DE CARTEIRA (convertido para euro):

Título	Descrição Ativo	Tipo Ativo	Quantidade	Preço	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
AT0000385356	RAGB 5% 07/12	Div. Púb. Estrangeira	20,000	102.45	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	20,951.75 €
AT0000386073	RAGB 4.30 15/07/2014	Div. Púb. Estrangeira	50,000	107.99	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	54,987.76 €
AT0000386198	RAGB 3.5% 15/07/2015	Div. Púb. Estrangeira	110,000	106.735	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	119,186.23 €
AT0000A001X2	RAGB 3.5% 15/08/2021	Div. Púb. Estrangeira	75,000	104.965	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	79,491.17 €
AT0000A08968	RAGB 4.35 15/03/2019	Div. Púb. Estrangeira	65,000	110.25	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	73,910.59 €
AT0000A0GLY4	RAGB 3.2 20/02/2017	Div. Púb. Estrangeira	46,000	104.765	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	49,458.22 €
AT0000A0N9A0	RAGB 3.65 20/04/2022	Div. Púb. Estrangeira	60,000	105.28	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	65,251.82 €
BE0000291972	BGB 5.5 28/03/2028	Div. Púb. Estrangeira	75,000	113.87	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	88,535.70 €
BE0000301102	BGB 4.25 28/09/2013	Div. Púb. Estrangeira	195,000	103.245	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	203,456.23 €
BE0000306150	BGB 3.75 28/09/2015	Div. Púb. Estrangeira	85,000	103.02	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	88,385.65 €
BE0000307166	BGB 3.25 28/09/2016	Div. Púb. Estrangeira	30,000	98.97	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	30,391.41 €
BE0000308172	BGB 4 28/03/2022	Div. Púb. Estrangeira	65,000	99.385	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	66,575.11 €
BE0000315243	BGB 4.00 28/03/2019	Div. Púb. Estrangeira	72,000	101.86	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	75,526.74 €
BE0000318270	BGB 3.75 28/09/2020	Div. Púb. Estrangeira	30,000	98.97	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	29,979.93 €
DE0001030500	DBR 1.5% 15/04/2016	Div. Púb. Estrangeira	140,000	122.9762588	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	173,844.34 €
DE0001030526	DBR 1.75 15/04/2020	Div. Púb. Estrangeira	29,000	122.4546656	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	35,894.00 €
DE0001134922	DBR 6.25 04/01/2024	Div. Púb. Estrangeira	223,500	144.06	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	335,789.77 €
DE0001135069	DBR 5.62 04/01/2028	Div. Púb. Estrangeira	80,000	142.785	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	118,678.68 €
DE0001135218	DBR 4.50 04/01/2013	Div. Púb. Estrangeira	288,000	104.51	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	313,806.77 €
DE0001135226	DBR 4.75 04/07/2034	Div. Púb. Estrangeira	60,000	139.01	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	84,807.64 €
DE0001135234	DBR 3.75% 07/04/13	Div. Púb. Estrangeira	35,000	105.545	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	37,586.24 €
DE0001135267	DBR 3.75 04/01/2015	Div. Púb. Estrangeira	270,000	110.065	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	307,189.54 €
DE0001135291	DBR 3.5% 04/01/2016	Div. Púb. Estrangeira	60,000	111.695	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	69,093.99 €
DE0001135309	DBR 4% 04/07/2016	Div. Púb. Estrangeira	405,000	114.725	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	472,603.46 €
DE0001135341	DBR 4% 04/01/2018	Div. Púb. Estrangeira	55,000	116.94	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	66,492.89 €
DE0001135358	DBR 4.25 04/07/2018	Div. Púb. Estrangeira	185,000	118.975	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	223,970.55 €
DE0001135382	DBR 3.5 04/07/2019	Div. Púb. Estrangeira	160,000	114.52	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	185,986.10 €
DE0001135408	DBR 3 04/07/2020	Div. Púb. Estrangeira	105,000	110.985	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	118,083.43 €
DE0001135440	DBR 3.25 04/07/2021	Div. Púb. Estrangeira	145,000	113	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	167,019.75 €
DE0001137339	BKO 1.5% 15/03/2013	Div. Púb. Estrangeira	90,000	101.805	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	92,764.44 €
ES0000012064	SPGB 3.15 31/01/2016	Div. Púb. Estrangeira	173,000	97.675	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	173,964.42 €
ES0000012038	SPGB 3.80 31/01/2017	Div. Púb. Estrangeira	25,000	98.175	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	25,413.07 €
ES00000121A5	SPGB 4.1 30/07/2018	Div. Púb. Estrangeira	135,000	97.86	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	134,439.93 €
ES00000121I8	SPGB 2.75 30/04/2012	Div. Púb. Estrangeira	80,000	99.815	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	81,324.68 €
ES00000122E5	SPGB 4.65 30/07/2025	Div. Púb. Estrangeira	180,000	90.69	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	166,763.80 €
ES00000122F2	SPGB 3 30/04/2015	Div. Púb. Estrangeira	75,000	98.155	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	75,122.40 €
ES00000122R7	SPGB 2.5 31/10/2013	Div. Púb. Estrangeira	23,000	98.595	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	22,772.68 €
ES00000123B9	SPGB 5.5 30/04/2021	Div. Púb. Estrangeira	150,000	102.97	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	159,977.54 €
FR0000186413	FRTR 3.4 07/25/2029	Div. Púb. Estrangeira	31,000	154.299348	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	48,391.49 €
FR0000187635	FRTR 5.75 25/10/2032	Div. Púb. Estrangeira	270,500	129.66	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	353,577.57 €
FR0000188799	FRTR 3.15 25/07/2032	Div. Púb. Estrangeira	132,500	148.9764843	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	199,562.90 €
FR0000189151	FRTR 4.25 25-04-2019	Div. Púb. Estrangeira	448,000	109.895	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	505,335.06 €
FR0010011130	FRTR 4.00 25/10/2013	Div. Púb. Estrangeira	200,000	105.76	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	212,984.48 €
FR0010050559	FRTR 2.25 25/07/2020	Div. Púb. Estrangeira	235,500	126.8023505	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	301,337.37 €
FR0010112052	FRTR 4.00 25/10/2014	Div. Púb. Estrangeira	57,500	107.53	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	62,250.79 €
FR0010135525	FRTR 1.6 07/25/2015	Div. Púb. Estrangeira	300,000	121.0674336	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	365,614.83 €
FR0010216481	FRTR 3.00 25/10/2015	Div. Púb. Estrangeira	45,000	104.89	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	47,447.63 €
FR0010288357	FRTR 3.25 25/04/2016	Div. Púb. Estrangeira	83,000	105.825	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	89,677.30 €
FR0010415331	FRTR 3.75 25/04/2017	Div. Púb. Estrangeira	205,000	107.695	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	226,025.77 €
FR0010466938	FRTR 4.25 25/10/2023	Div. Púb. Estrangeira	248,000	108.885	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	271,964.25 €
FR0010899765	FRTR 1.1 07/25/2022	Div. Púb. Estrangeira	45,000	102.2487323	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	46,237.64 €
FR0110979186	BTNS 4.5 12/07/2012	Div. Púb. Estrangeira	83,000	102.255	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	86,626.90 €
FR0117836652	BTAN 2.50 15/01/2015	Div. Púb. Estrangeira	245,000	103.21	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	258,737.79 €
IT0003256820	BTPS 5.75 01/02/2033	Div. Púb. Estrangeira	140,000	85.215	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	122,626.00 €
IT0003625909	BTPS 2.15 15/09/2014	Div. Púb. Estrangeira	60,000	110.1997216	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	66,567.61 €
IT0003719918	BTPS 4.25 01/02/2015	Div. Púb. Estrangeira	125,000	96.51	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	122,831.79 €
IT0004085210	BTPS 2.1 09/15/2017	Div. Púb. Estrangeira	210,000	94.125672	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	199,121.69 €
IT0004164775	BTPS 4 01/02/2017	Div. Púb. Estrangeira	245,000	91.305	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	227,745.09 €

Título	Descrição Ativo	Tipo Ativo	Quantidade	Preço	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
IT0004243512	BTPS 2.6 15/09/2023	Dív. Púb. Estrangeira	112,000	82.2110298	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	93,021.94 €
IT0004356843	BTPS 4.75 01/08/2023	Dív. Púb. Estrangeira	280,000	82.755	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	237,207.48 €
IT0004365554	BTPS 4.25 15/04/2013	Dív. Púb. Estrangeira	203,000	99.705	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	204,216.23 €
IT0004380546	BTPS 2.35 15/09/2019	Dív. Púb. Estrangeira	257,000	87.2748576	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	226,197.94 €
IT0004467483	BTPS 3.00 01/03/2012	Dív. Púb. Estrangeira	80,000	100	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	80,797.80 €
IT0004489610	BTPS 4.25 01/09/2019	Dív. Púb. Estrangeira	80,000	86.89	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	70,642.22 €
IT0004532559	BTPS 5.00 01/09/2040	Dív. Púb. Estrangeira	125,000	78.41	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	100,090.11 €
IT0004536949	BTPS4.25 01/03/2020	Dív. Púb. Estrangeira	348,000	86.54	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	306,075.66 €
IT0004545890	BTPS 2.55 15/09/2041	Dív. Púb. Estrangeira	35,000	69.5474284	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	24,617.40 €
IT0004615917	BTPS 3.00 15/06/2015	Dív. Púb. Estrangeira	80,000	91.81	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	73,552.92 €
IT0004653108	BTPS 2.25 01/11/2013	Dív. Púb. Estrangeira	140,000	95.17	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	133,757.23 €
IT0004656275	BTPS 3 01/11/2015	Dív. Púb. Estrangeira	47,000	90.805	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	42,910.77 €
JP3039100007	NIKKO ETF TOPIX	ETF	58,150	727	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2011	423,725.07 €
NL0000102234	NTHR 4 15/01/2037	Dív. Púb. Estrangeira	117,000	127.025	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	153,106.92 €
NL0000102283	NTHR 4.00 15/07/2016	Dív. Púb. Estrangeira	128,000	112.335	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	146,152.99 €
NL0000102317	NTHR 5.5 15/01/2028	Dív. Púb. Estrangeira	15,000	138.14	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	21,512.10 €
NL0000102325	NTHR 3.75 15/07/2014	Dív. Púb. Estrangeira	125,000	107.965	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	137,120.70 €
NL0006227316	NTHR 4 15/07/2018	Dív. Púb. Estrangeira	20,000	113.565	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	23,082.40 €
NL0009086115	NTHR 4 15/07/2019	Dív. Púb. Estrangeira	128,000	114.315	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	148,687.35 €
NL0009331461	NTHR 1.75 15/01/2013	Dív. Púb. Estrangeira	15,000	101.62	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	15,494.71 €
PTPBTPE0018	BT 20/01/2012	Dív. Púb. Nacional	5,361,000	99.615	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2011	5,340,360.15 €
US4642872000	ISHARES S&P 500(USD)	ETF	4,635	125.96	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2011	450,481.94 €
US78462F1030	SPDR S&P 500 ETF	ETF	8,716	125.5	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2011	844,026.23 €
US9220402096	VANGUARD INST IND II	Acções Estrangeiras	8,817	115.05	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	30-12-2011	782,708.76 €

20. CARTEIRA DE DÍVIDA PÚBLICA PORTUGUESA

Tipo Ativo Trader	ISIN	Descrição	Valor de Reembolso	Data de Vencimento	Valor de Carteira
Bilhetes do Tesouro					
11111-Dív. Púb. Nacional	PTPBTPE0018	BT 20/01/2012	5,361,000	20-01-2012	5,340,360.15
Total			5,361,000		5,340,360.15

O valor de reembolso dos títulos de dívida pública portuguesa na data de maturidade é de 5,361,000 euros.

RELATÓRIO DE AUDITORIA

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras anexas do FCR – Fundo dos Certificados de Reforma (“Fundo”) gerido pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. (“Instituto”), as quais compreendem a Demonstração da Posição Financeira em 31 de Dezembro de 2011 que evidencia um total de 20.732.152,08 Euros e um valor do Fundo de 20.657.402,13 Euros, incluindo um resultado líquido do exercício de 4.720.634,60 Euros, as Demonstrações dos resultados e dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

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

Âmbito

3. 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 este 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. Este exame incluiu a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e informações divulgadas nas demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho Directivo do Instituto, utilizadas na sua preparação. Este exame incluiu, igualmente, 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 das operações e a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

4. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do Fundo dos Certificados de Reforma em 31 de Dezembro de 2011, bem como o resultado das suas operações e os seus fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos aceites em Portugal para os Fundos de Pensões.

Porto, 3 de Maio de 2012


Deloitte & Associados, SROC S.A.

Representada por Nuno Miguel dos Santos Figueiredo

A expressão Deloitte refere-se à Deloitte Touche Tohmatsu, uma Swiss Verein, ou a uma ou mais entidades da sua rede de firmas membro, sendo cada uma delas uma entidade legal separada e independente. Para aceder à descrição detalhada da estrutura legal da Deloitte Touche Tohmatsu e suas firmas membro consulte www.deloitte.com/about.

Tipo: Sociedade civil sob a forma comercial | Capital Social: 500.000,00 Euros | Matricula C.R.C. de Lisboa e NIF: 501 776 3 1
Sede: Edifício Atrium Saldanha, Praça Duque de Saldanha, 1 - 6º, 1050-094 Lisboa

Member of Deloitte Touche Tohmatsu