



FCR FUNDO DOS CERTIFICADOS DE REFORMA



CERTIFICADOS DE REFORMA

Instituto de Gestão de Fundos 



CERTIFICADOS DE REFORMA

FCR FUNDO DOS CERTIFICADOS DE REFORMA

RELATÓRIO E CONTAS 2019



CERTIFICADOS DE REFORMA

Instituto de Gestão de Fundos 

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



DESTAQUE	4
NÚMEROS CHAVE	9
APRESENTAÇÃO DO FCR	11
EVOLUÇÃO DO FCR	14
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ÀS CONTAS	20
NOTAS ÀS CONTAS	24

Contas e Relatório de Gestão Aprovados
pelo Conselho Diretivo do IGFCSS, IP em 14
de maio de 2020 (ata n.º 998/2020).

Manuel Pedro Baquero

José Vidrigo

Destaque

Os Certificados de Reforma

Em 31.12.2019 o montante do Fundo dos Certificados de Reforma (FCR) ultrapassava os 49 milhões de euros e o valor de cada unidade de participação ascendia a 1,45977 euros, a que correspondia uma rentabilidade de 5,22% para o conjunto do ano.

Se considerarmos, contudo, o facto de o Regime Público de Capitalização (RPC) se caracterizar por entregas mensais constantes, então o aderente que tenha mantido um montante constante de entregas durante os últimos 12 meses, isto é, entre janeiro e dezembro de 2019, obteve uma variação do seu património de 3,35%.

Tomando em consideração a natureza de investimento de longo prazo associada ao regime, aquele aderente que tenha mantido um montante mensal constante de entregas desde o início do RPC, isto é, desde abril de 2008, acumulava, em 31.12.2019, uma valorização média anual de 2,90%. O valor médio dos Certificados de Reforma (CR) desde o início foi de 1,24487 euros.

De facto, a gestão dos ativos permitiu, até 31.12.2019, acrescentar cerca de 9,5 milhões de euros ao valor do FCR-A. Este valor acrescentado corresponde a uma taxa anual nominal média de rentabilidade de 3,28%¹ desde o início.

Os Mercados Financeiros em 2019

O movimento de desaceleração económica iniciado em 2018 foi confirmado em 2019. O setor manufatureiro foi particularmente atingido, com os respetivos indicadores de atividade a regredir, atingindo níveis de contração em alguns países, nomeadamente na Zona Euro.

A disputa comercial entre os EUA e a China e o conseqüente aumento de tarifas, bem como o sucessivo adiamento do Brexit, foram mantendo os níveis de incerteza elevados, condicionando e deprimindo as perspetivas de negócio e as decisões de investimento dos agentes económicos. Os receios de desenvolvimentos negativos nestes fatores de risco, com efeito penalizador sobre a economia, mantiveram os bancos centrais alerta. No caso da Zona Euro, o BCE acabou por encetar um novo corte na taxa de depósito, na reunião de setembro, fixando-a em -0,50%, a par do anúncio de um pacote de medidas acomodáticas, onde se incluiu a retoma do programa de compra de ativos, com montantes mensais de 20 mil milhões de euros a ter início em novembro de 2019. No caso dos EUA, e após a concretização de nove subidas na taxa de referência da Reserva Federal norte-americana, num total de 225 pontos base, no período compreendido entre dezembro de 2015 e dezembro de 2018, esta autori-

¹ *Time Weighted Rate of Return (TWRR).*

dade monetária retomou o discurso cauteloso e a postura acomodatória, concretizando, ao longo de 2019, três descidas na taxa de referência, num total de 75 pontos base, fixando-a no intervalo 1,5%-1,75%.

No final do ano, os EUA e a China anunciavam a obtenção de um acordo para a Fase 1 das negociações sobre o conflito comercial – sem o acordo ser assinado e não havendo detalhes concretos sobre o mesmo – e o Brexit não estava ainda concretizado - após a demissão de Theresa May e eleição de Boris Johnson como novo primeiro-ministro do Reino Unido.

Neste enquadramento de eventos de risco e suporte acomodatório por parte dos bancos centrais, as economias acabaram por revelar alguns sinais de estabilização a níveis mais reduzidos de crescimento e inflação e os níveis de desemprego mantiveram-se historicamente baixos, favorecendo, por esta via, os ritmos de consumo privado das economias.

Este contexto acabou por se revelar favorável para a generalidade dos mercados financeiros, com várias classes de ativos a fechar o ano com desempenhos significativamente positivos.

Os mercados acionistas contrariaram o nervosismo evidenciado no 4º trimestre de 2018 e registaram elevados níveis de rentabilidade. O índice norte-americano S&P500 atingiu sucessivos máximos históricos e terminou 2019 com um retorno de cerca de 30,7% (retorno total, líquido de imposto). Desde o ano 2000, este índice apenas registou um retorno anual superior em 2013, quando atingiu os 31,5%. A tendência marcadamente positiva do S&P500, apenas foi interrompida por breves períodos de tempo, ao longo do ano, particularmente em momentos em que os eventos de risco ressurgiram e fizeram questionar os níveis de valorização dos títulos. No entanto, esses momentos de correção em baixa de preço foram sendo interpretados como oportunidades de compra pelos investidores, impulsionando a retoma do movimento ascendente do mercado. Ao nível dos resultados trimestrais das empresas, a segunda metade do ano revelou uma maior dificuldade na capacidade de gerar crescimento de lucros, mesmo com crescimento de vendas (em termos agregados do índice), no entanto, as surpresas face ao esperado foram-se mantendo positivas suportando o comportamento do índice.

Também no contexto da Zona Euro, o índice Eurostoxx 50 registou um retorno próximo dos 30%. Neste caso, e apesar da forte valorização registada, o índice manteve-se aquém dos máximos históricos, espelhando, desde logo, a incapacidade de recuperação do setor bancário da região no contexto pós-crise financeira de 2008.

Penalizado pela incerteza do Brexit, o índice do Reino Unido FTSE 100 registou um retorno inferior e em torno dos 17%, a par com o índice japonês. Também os mercados acionistas emergentes registaram um ano positivo, de forma agregada, embora com momentos de maior volatilidade.

Os retornos dos índices em moeda estrangeira surgem incrementados quando convertidos em euros, dada a apreciação das moedas em causa face à moeda europeia, durante 2019.

Perante a maior fragilidade dos dados económicos europeus, o Euro foi-se mantendo mais depreciado, não tendo a recuperação do último trimestre do ano sido suficiente para reverter o movimento anterior. No caso do par Euro-Libra, a flutuação foi mais volátil em resultado dos desenvolvimentos associados ao Brexit. Partindo de um nível de cerca de 0,90 no final de 2018, a Libra depreciou até níveis de 0,934 em agosto de 2019, perante os receios de o novo primeiro-ministro britânico concretizar as ameaças de saída da União Europeia sem um acordo firmado. Esses receios foram sendo, posteriormente, refreados e as perspetivas de uma vitória mais clara do partido conservador e de um desfecho ordenado para o Brexit foram sendo incorporadas numa apreciação da Libra, com o par a terminar o ano nos 0,846.

Os mercados de dívida soberana, suportados pelas políticas monetárias acomodáticas dos bancos centrais, conseguiram igualmente registar retornos muito interessantes, durante o ano de 2019, em torno dos 7% nos índices agregados para os mercados geográficos de referência.

No caso da Zona Euro, a rentabilidade foi determinada pelo comportamento dos títulos de maturidade intermédia e longa, que revelaram maior sensibilidade ao contexto económico e monetário, bem como aos eventos que dominaram o ano. No caso do segmento de títulos com maturidade mais curta, as *yields* (taxas de rendimento) terminaram o ano próximo do nível de início de 2019, no caso particular da Alemanha, espelhando a capacidade limitada de atuação por parte do BCE no futuro. A crescer ao efeito positivo do aplanamento da curva de rendimentos da Zona Euro, os emitentes mais periféricos, como Portugal e Itália, registaram movimentos de estreitamento de *spreads* face aos emitentes menos arriscados (cuja rentabilidade anual foi mais contida, com os títulos alemães a oferecerem um retorno agregado de 3,05%). Tal contribuiu adicionalmente para a rentabilidade positiva do mercado de obrigações soberanas da região.

No caso dos EUA a atuação mais dinâmica por parte da Reserva Federal não estava desconhecida pelo mercado no início do ano e determinou uma movimentação diferenciada desta curva de rendimentos. Assim, a par com a descida das *yields* para os prazos intermédios e longos, à semelhança da curva europeia, as maturidades curtas beneficiaram igualmente de um movimento de redução de *yields* que potenciou a rentabilidade propiciada por este segmento de mercado.

Tendo por referência a maturidade dos 10 anos, os vários mercados geográficos registaram o ponto mínimo de *yields* no início do mês de setembro, quando as perspetivas económicas se encontravam mais deprimidas. A evidência de alguns sinais de estabilização dos dados económicos a par com a expectativa de desenvolvimentos mais positivos ao nível dos eventos de risco foram sendo apontados para a recuperação das *yields* face aos níveis extremados de setembro e suportaram um movimento de subida das mesmas no último quadrimestre do ano, sem o qual os retornos facultados por este mercado seriam ainda mais positivos.

Ao longo de 2019, as taxas monetárias e curtas da Zona Euro mantiveram-se em patamares significativamente inferiores aos das congéneres dos EUA e Reino Unido, mantendo o custo de cobertura cambial em níveis elevados. Tal facto penalizou o investimento nestes mercados geográficos, após cobertura cambial e comparativamente ao mercado da Zona Euro, sobretudo no caso norte-americano, cujo retorno de cerca de 7% em moeda local, passa para cerca de 3,9% em euros após cobertura cambial.

O Fundo dos Certificados de Reforma (FCR)

Durante o ano de 2019, a carteira do Fundo dos Certificados de Reforma (FCR) manteve-se maioritariamente investida em euros, com uma alocação significativa à componente de dívida governamental alemã de maturidade entre 1 e 10 anos, a espelhar a carteira de referência estratégica de gestão. Adicionalmente, a componente de títulos representativos de dívida pública portuguesa manteve-se próxima do limite mínimo regulamentar de 25%.

A restante componente da carteira esteve afeta a outras classes de ativos, como ações (com uma alocação dentro do limite máximo regulamentar de 25%) e outra dívida pública, centradas nas zonas geográficas mais representativas dos mercados desenvolvidos (Europa, EUA e Japão).

A rentabilidade da carteira do FCR fixou-se nos 5,22%, registando um *excess return* de cerca de 4,45% face à carteira de referência estratégica (*benchmark* estratégico). Este desempenho absoluto e relativo foi determinado pelo comportamento positivo das componentes de ações e outra dívida.

Durante o ano, o montante de ativos sob gestão na carteira continuou a crescer, totalizando a 31 de dezembro de 2019 cerca de 49 milhões de euros.

Nota Adicional – COVID 19

O surto do Covid-19 foi classificado como pandemia pela Organização Mundial da Saúde em 11 de março de 2020 e alastrou também ao nosso país onde foi declarado o Estado de Emergência em 18 de março de 2020. As consequências da pandemia a nível global começaram a fazer-se sentir apenas em 2020, não tendo apresentado quaisquer impactos nos resultados obtidos no exercício de 2019.

Atendendo ao tipo de atividade desenvolvida pela entidade gestora do Fundo dos Certificados de Reforma e à reduzida dimensão do seu quadro de pessoal, o recurso ao teletrabalho permite-lhe assegurar a continuidade da operação em condições próximas da normalidade. Neste contexto, excluindo o impacto que um acontecimento desta natureza naturalmente tem

nos mercados financeiros, gerando turbulência e volatilidade, não se antevê qualquer constrangimento que a impeça de prosseguir as respectivas atribuições.

Números Chave

Valorização dos Certificados de Reforma 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 os valores dos 12 meses 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 2019 obteve uma variação do seu património de 3,35%.

Regime Público de Capitalização

Em 31.12.2019 o regime contava com 9 261 aderentes, mais 779 do que em 31.12.2018, o que representa um acréscimo de cerca de 9%. Outro facto digno de nota é a evolução do número de aderentes ativos (i.e., a realizar entregas mensais) que aumentou cerca de 15%, representando em 31.12.2019 um universo de cerca de 6 300 pessoas.

O perfil do aderente ativo do Regime Público de Capitalização pode ser caracterizado da seguinte forma:



Plano de Complementos Mensais Vitalícios

Nos termos do DL n.º 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 5.º).

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

Em 2019 tornaram-se beneficiários do Regime Público de Capitalização 311 pessoas, pelo que o número total de beneficiários ultrapassou os 2 000. Tal como verificado em anos anteriores, a grande maioria dos beneficiários optou pelo resgate do capital acumulado, tendo sido restituídos em 2019 cerca de 2,7 milhões de euros. O volume total de capital acumulado restituído a beneficiários do regime é de aproximadamente 14 milhões de euros.

Em 31.12.2019 existiam 29 beneficiários a receber um complemento mensal vitalício. Tendo em conta o relativamente curto período de acumulação de capital (no máximo, os beneficiários do RPC realizaram contribuições durante 12 anos) e o valor médio sobre o qual incidem as contribuições, o valor das rendas a pagamento é reduzido.

Durante o ano de 2019 foram pagas rendas num montante ligeiramente superior a 16 000,00€, para um total acumulado de rendas vitalícias pagas de cerca de 50 000,00€.

Apresentação do FCR

Estatuto Legal

O Fundo dos 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.º 1.º do Regulamento de Gestão do FCR aprovado pela Portaria n.º 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. (IGFCSS,IP).

A constituição e o funcionamento do regime público de capitalização bem como do respetivo FCR encontram-se regulados pelo Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro, alterado pelo Decreto-Lei n.º 82/2018, de 16 de outubro.

O Decreto-Lei n.º 82/2018, de 16 de outubro veio alargar o universo dos potenciais aderentes às pessoas singulares abrangidas pelo Regime do Seguro Social Voluntário, e permitir que as contribuições dos aderentes sejam pagas pelos respetivos empregadores, disponibilizando desta forma às entidades empregadoras um instrumento que lhes permite assumir maior responsabilidade social em benefício dos seus trabalhadores.

A Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, constituiu o FCR, aprovou o respetivo Regulamento de Gestão e o normativo de valorimetria do património do fundo. A Portaria n.º 44/2018, de 7 de fevereiro, procedeu à alteração do Regulamento de Gestão no sentido de acomodar devidamente as alterações recentes ao enquadramento jurídico regulatório do setor bancário.

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. Pretende-se otimizar a relação entre rentabilidade e risco na gestão dos recursos do fundo, bem como minimizar os custos que lhe estão associados, com o intuito de se obter os melhores resultados possíveis para os beneficiários do regime público de capitalização.

Limites de Investimento

O Fundo dos 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 se e quando o IGFCSS, IP fornecer, ele próprio, planos de rendas vitalícias.

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

- ✓ Dívida Pública – mínimo 50%
- ✓ Dívida Pública Portuguesa – mínimo 25%
- ✓ 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 7.º do regulamento de gestão.

Objetivos da Política de Investimento

A política de investimento do FCR assenta num modelo de alocação dinâmica, nos termos da qual, em função das condições de mercado, nomeadamente da expectativa da evolução da curva de rendimentos da zona euro, é fixado o nível de indexação ao índice de dívida pública da Alemanha, o qual pode variar entre 50% e 100%.

A gestão do FCR indexada ao índice de dívida soberana da Alemanha tem como objetivo uma gestão eficaz do perfil de risco conservador do Fundo dos Certificados de Reforma na fase de acumulação. Para operacionalizar este objetivo é definido como indicador de desempenho o rácio entre a valorização do FCR-A e o índice Alemão (para os prazos entre 1 e 10 anos), ou seja, é objetivo da gestão maximizar o Funding Ratio do FCR-A.

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 de dívida pública da Alemanha (1 a 10 anos).

Utilizando um modelo de alocação core-satélite, entre o índice de dívida pública Alemã e um *portfolio* diversificado de ativos com origem nos mercados da OCDE, com base em estimativas de risco, correlações e retornos esperados, e tendo em consideração o *funding ratio*² à data, obtém-se uma composição de referência para a carteira do Fundo.

² O rácio entre a valorização do FCR e do índice de mercado representativo da carteira de dívida pública da Alemanha que reflete a valorização da carteira de obrigações do Tesouro Alemão.

TABELA 1 | COMPOSIÇÃO DE REFERÊNCIA DA CARTEIRA DO FCR-A

Data	Nível de Indexação	Ações	Dívida Euro Inflation Linked	Dívida Euro Excl. DPP Excl. Infl. Linked	Dívida Pública Portuguesa	Liquidez
30.Jun.09	70%	12,50%	25,00%	11,50%	50,00%	1,00%
30.Set.09	70%	15,00%	8,00%	22,00%	51,00%	4,00%
31.Dez.09	60%	14,12%	17,36%	11,85%	47,63%	9,044%
31.Jan.10	60%	14,50%	6,50%	24,00%	51,00%	4,00%
31.Mar.10	60%	17,50%	9,00%	34,00%	37,50%	2,00%
30.Jun.10	60%	17,50%	9,00%	34,00%	37,50%	2,00%
14.Dez.10	60%	22,00%	9,00%	37,00%	30,00%	2,00%
28.Fev.11	70%	22,00%	9,00%	38,00%	29,00%	2,00%
01.Abr.11	70%	18,00%	9,00%	43,00%	28,00%	2,00%
30.Jun.11 a)						
31.Mar.12 b)	50%	15,00%	8,50%	76,50%	0,00%	0,00%
31.Mai.12	50%	12,87%	8,45%	78,68%	0,00%	0,00%
01.Ago.12	50%	11,86%	5,19%	82,95%	0,00%	0,00%
12.Set.12	50%	15,05%	5,33%	79,61%	0,00%	0,00%
20.Nov.12	50%	12,08%	4,96%	82,96%	0,00%	0,00%
15.Mai.13	50%	15,48%	4,70%	79,82%	0,00%	0,00%
17.Jul.13	60%	18,81%	4,50%	76,57%	0,00%	0,12%
12.Dez.13	60%	15,69%	4,53%	73,66%	0,00%	6,12%
14.Mar.14	60%	22,10%	4,54%	73,35%	0,00%	0,00%
16.Set.14	60%	20,62%	4,10%	75,27%	0,00%	0,00%
18.Nov.14	60%	20,81%	4,06%	75,12%	0,00%	0,00%
18.Mar.15	60%	20,30%	0,00%	79,70%	0,00%	0,00%
18.Jun.15	60%	15,24%	0,00%	84,76%	0,00%	0,00%
16.Set.15	60%	20,50%	0,00%	74,89%	0,00%	4,61%
14.Dez.15	60%	19,05%	0,00%	80,95%	0,00%	0,00%
14.Mar.17	60%	22,93%	0,00%	77,07%	0,00%	0,00%
15.Dez.17	60%	24,50%	4,50%	71,00%	0,00%	0,00%
20.Mar.18	60%	20,81%	4,49%	74,69%	0,00%	0,00%
18.Mar.19	60%	14,87%	4,40%	74,73%	0,00%	6,00%

a) Em 30.06.2011 o Conselho Diretivo deliberou suspender a utilização do modelo de gestão estratégica dinâmica indexado à dívida pública Portuguesa, atendendo à escassa liquidez do mercado secundário de obrigações do Tesouro Português e à instabilidade desta classe de ativos. Procedeu-se, entretanto, à adoção de um modelo idêntico indexado à dívida pública da Alemanha.
b) Indexação índice de mercado de dívida pública da Alemanha.

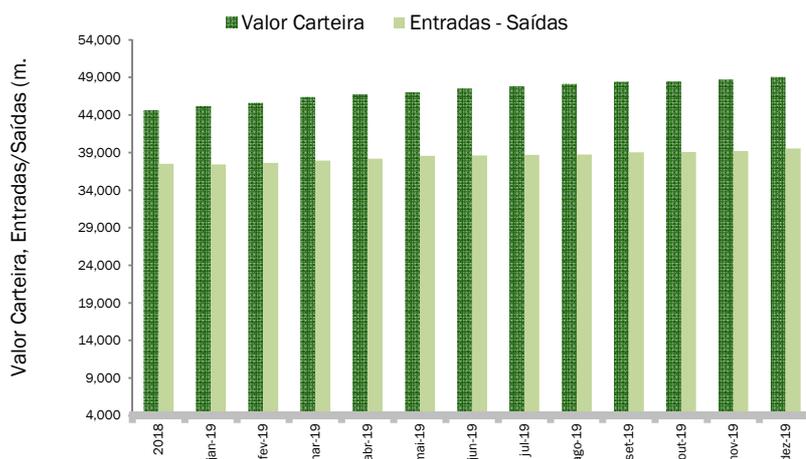
O CI é constituído pelos membros do Conselho Diretivo e pelos Diretores do Departamento de Investimento (DI) e do Departamento de Estudos, Planeamento e Controlo (DEPC). Preside ao CI o Presidente do Conselho Diretivo.

Evolução do FCR

Entradas e Saídas

A carteira do FCR-A ascendia, em 31.12.2019, a 49 041 790,24 euros. O montante médio sob gestão da carteira em 2019 foi de 46 608 829,54 euros.

GRÁFICO 1 | 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 2019 ascendeu a 168 578,66 euros, cifrando-se num total de 2 022 943,95 euros neste ano. Este valor adicionado às subscrições líquidas dos anos anteriores totaliza o valor de 39 537 351,86 euros desde a criação do Fundo.

TABELA 2 | SUBSCRIÇÕES LÍQUIDAS DE RESGATES DO FCR-A (MÉNSAIS E ACUMULADAS) (1/2)

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
2011	4 922 122,81	20 317 727,65
2012	3 416 944,06	23 734 671,71
2013	2 761 087,14	26 495 758,85
2014	2 533 224,81	29 028 983,66
2015	2 200 453,99	31 229 437,65

TABELA 3 | SUBSCRIÇÕES LÍQUIDAS DE RESGATES DO FCR-A (MENSIS E ACUMULADAS) (2/2)

Data	Entradas - Saídas	Valor Acumulado
2016	2 134 221,99	33 363 659,64
2017	1 914 700,17	35 278 359,81
2018	2 236 048,10	37 514 407,91
Jan-19	-108 254,55	37 406 153,36
Fev-19	248 000,39	37 654 153,75
Mar-19	281 347,00	37 935 500,75
Abr-19	264 235,47	38 199 736,22
Mai-19	361 474,77	38 561 210,99
Jun-19	47 717,09	38 608 928,08
Jul-19	95 269,42	38 704 197,50
Ago-19	38 210,88	38 742 708,38
Set-19	299 593,02	39 042 001,40
Out-19	32 753,83	39 074 755,23
Nov-19	114 580,85	39 189 336,08
Dez-19	348 015,78	39 537 351,86

A gestão dos ativos permitiu, até 31.12.2019, acrescentar 9 504 438,38 euros ao valor do FCR-A. Este valor acrescentado corresponde a uma taxa anual nominal média de rentabilidade de 3,28%³ desde o início.

Estrutura da Carteira

A carteira do FCR-A é constituída essencialmente, e por esta ordem, por Dívida Pública de países da OCDE (que não Portugal), Dívida Pública Portuguesa e por Ações. Face ao fecho do ano anterior verificou-se novamente um decréscimo no peso da componente Ações, passando de 19,42% da carteira para 16,30%. No mesmo sentido a rubrica Dívida OCDE (Exceto Dívida Pública Portuguesa) passa de uns 52,54% em 2018 para os atuais 47,23%. Na classe Liquidez observou-se a maior subida: o peso no total de carteira passou de uns 2,72% em 2018 para 11,04% em 31.12.2019. A componente de Dívida Pública Portuguesa manteve-se relativamente inalterada: passou de 25,32% em 2018 para 25,42% em 31.12.2019.

Assim, a exposição por classe de risco, em 31.12.2019, era a seguinte:

TABELA 4 | ESTRUTURA DA CARTEIRA DO FCR-A

Ativo	Valor	%
Dívida Pública Portuguesa	12 465 928,51	25,42%
Dívida OCDE Ex-DP Portuguesa a)	23 163 543,71	47,23%
Ações a)	7 995 762,90	16,30%
Liquidez	5 416 555,12	11,04%

a) Inclui valor notional dos futuros e valias potenciais dos forwards

³ Time Weighted Rate of Return (TWRR)

Cumprimento dos Limites Regulamentares

Os limites regulamentares estão descritos no artigo 8.º da portaria n.º 44/2018, de 07 de fevereiro. A seguir demonstra-se e verifica-se que a carteira cumpre aqueles limites:

TABELA 5 | COMPLIANCE - LIMITES DA PORTARIA 44/2018, DE 07 DE FEVEREIRO

Descrição		Valor Atual (V. Merc. e Juro)	Min	Max	Compliance
Dívida Garantida pelo Estado Português	Exposição direta / Valor FCR-A	25,42%	25,00%	100,00%	Cumpre
Dívida Pública	Exposição direta / Valor FCR-A	72,36%	50,00%	100,00%	Cumpre
Dívida Privada	Exposição direta / Valor FCR-A	0,36%	0,00%	40,00%	Cumpre
	Localização da Sede / Rating	OK	BBB-/Baa3	Aaa/AAA	Cumpre
	Exposição direta (com provisões) / Valor FCR-A	0,11%	0,00%	40,00%	Cumpre
	Provisões de Valores a Receber	0,007%			
	Provisões de Valores a Pagar	-0,253%			
Ações	Exposição direta / Valor FCR-A	16,24%	0,00%	25,00%	Cumpre
Fundos de Investimento Mistos	Exposição direta / Valor FCR-A	0,00%	0,00%	10,00%	Cumpre
Imobiliário	Exposição direta / Valor FCR-A	0,00%	0,00%	10,00%	Cumpre
Moeda Estrangeira não coberta	Exposição não coberta / Valor FCR-A	6,83%	0,00%	15,00%	Cumpre

Os limites de composição da carteira do FCR estabelecidos pelo respetivo Regulamento de Gestão estavam assegurados em 31.12.2019.

O Conselho Diretivo do IGFCSS entende que o limite da concentração de 5% (do valor da carteira) por contraparte a que se refere a parte final do n.º 2 do citado artigo não se aplica à dívida soberana, tendo em conta o limite mínimo definido para a componente de dívida pública (50%), metade da qual, obrigatoriamente, constituído por dívida pública portuguesa.

Com efeito, não pondo naturalmente em causa a adoção de princípios e critérios que assegurem uma adequada diversificação da carteira do fundo, entende-se que a limitação à concentração resultante daquela norma, na parcela respeitante à dívida pública, condicionaria de forma decisiva e desfavorável o investimento naquela componente.

O mesmo se aplica ao investimento no produto Vanguard (onde se observa um peso no total da carteira de 5,35%). A diversificação do próprio produto, um fundo passivo que replica o índice de ações norte-americano, assegura uma adequada diversificação da carteira mencionada acima.

Em 31.12.2019, o FCR detinha títulos da dívida pública alemã no valor de 12 265 340,89€, dívida pública americana no valor de 9 086 650,22€, dívida pública francesa no valor de 886 117,98€, dívida pública italiana no valor de 594 454,53 e dívida pública espanhola no valor de 187 669,24€ correspondendo, respetivamente, a 53,28%, 39,47%, 3,85%, 2,58%, e 0,82% da sua carteira de ativos de rendimento fixo, e representando 46,94% do valor total da carteira.

Rentabilidade e Risco

Em 2019 o FCR-A obteve uma rentabilidade de 5,22%, para um nível de risco⁴ de 1,60%.

TABELA 6 | RENTABILIDADE E RISCO DO FCR-A EM 31.12.2019

	Valor de Mercado (€)	Valor unitário dos Certificados de Reforma (€)				Valorização média anual ^{a)}			Rentabilidade	
		31-12-2019	Médio últimos 12 meses	Médio últimos 36 meses	Médio desde o início	Últimos 12 meses	Últimos 36 meses	Desde o início	Rentabilidade em 2019	Volatilidade anualizada
FCR - fase acumulação	49 041 790,24	1,45977	1,43728	1,41225	1,24487	3,35%	2,26%	2,90%	5,22%	1,60%

a) Taxa interna de rentabilidade anual de entregas mensais constantes, respeitando as datas de subscrição no período indicado

GRÁFICO 2 | VALORIZAÇÃO DO FCR-A NOS ÚLTIMOS 12 MESES

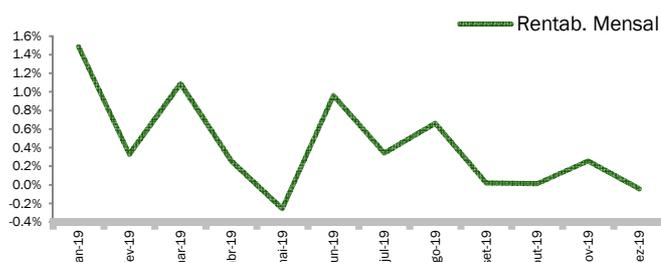
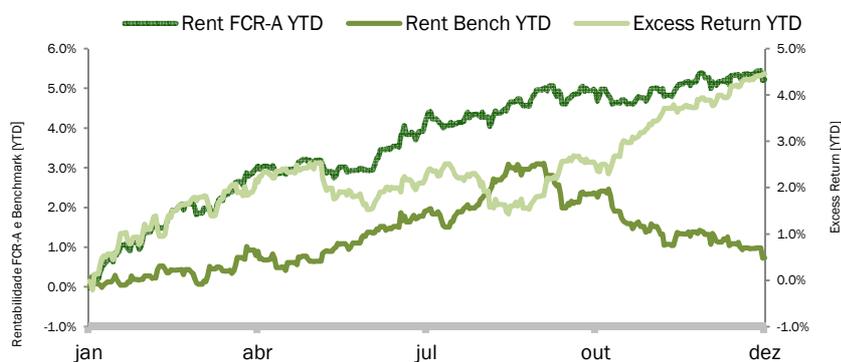


GRÁFICO 3 | VALORIZAÇÃO DO FCR-A NOS ÚLTIMOS 12 MESES



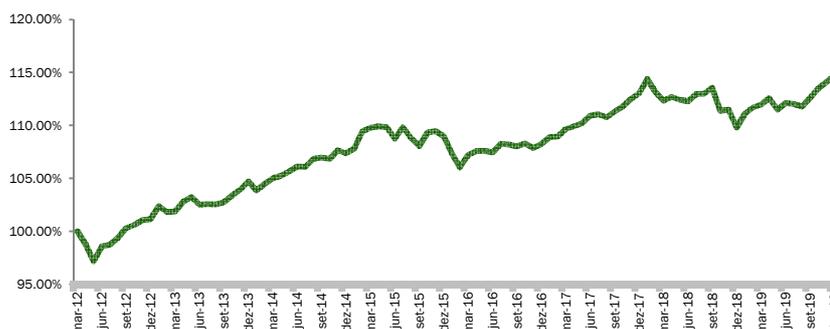
⁴ Medido pelo desvio padrão anualizado da taxa de rentabilidade

A performance dos investimentos do FCR-A é medida contra um índice de aferição específico (*Benchmark* – Dívida governamental da Alemanha 1-10 anos).

Em 2019 verificou-se uma recuperação do *excess return* do FCR face ao ano anterior (que em 2018 havia sido -2,85%), situando-se nos 4,45% (445 pontos base).

O *excess return* positivo foi observável durante todos os dias do ano, invertendo completamente a tendência verificada no ano anterior.

GRÁFICO 4 | *FUNDING RATIO*



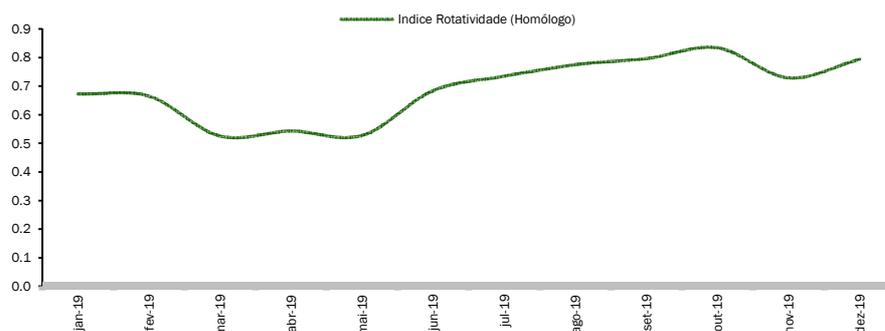
O gráfico anterior compara, desde 31.03.2012, a performance do Fundo com a *performance* do índice Dívida Governamental da Alemanha (1-10 anos).

Como se pode verificar, nota-se que em 2019 o FCR-A recuperou a tendência positiva de anos anteriores a 2018, terminando o ano com um *funding ratio* próximo dos 115% (114,69%), tendo sido este o valor máximo de todo o período em análise.

Rotação da Carteira

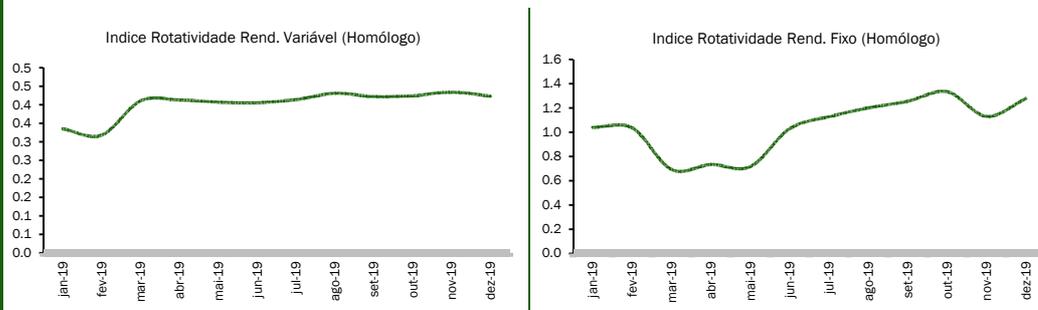
O índice de rotação médio da carteira do FCR em 2019 situou-se nos 0,79. Ou seja, o volume de transações levadas a cabo corresponde a quase uma vez o valor médio da carteira gerida ao longo de 2019.

GRÁFICO 5 | ROTATIVIDADE DA CARTEIRA DO FCR



Como se pode verificar nos dois gráficos seguintes, a componente de Rendimento Variável (0,42) teve em 2019 uma menor rotatividade na carteira, que a componente de Rendimento Fixo (1,28), à semelhança do que tem vindo a acontecer em anos transatos.

GRÁFICO 6 | ROTATIVIDADE REND. FIXO VS REND. VARIÁVEL



Fundo dos Certificados de Reforma

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ÀS CONTAS

ATIVO	Notas	2019	2018
Títulos			
Instrumentos de Capital e Unidades de Participação	5 e 14	7 888 839,49	8 410 803,96
Títulos da Dívida Pública ou Equiparada	5 e 15	35 486 161,38	34 738 072,57
		43 375 000,87	43 148 876,53
Numerário e Depósitos Bancários			
Depósitos à Ordem	6	5 817 710,45	1 569 953,55
		5 817 710,45	1 569 953,55
Devedores			
Produtos Derivados	5, 8, 16 e 17	181 567,23	75 442,30
Pendentes a Liquidar	8	4 467,15	12 624,22
		186 034,38	88 066,52
Acréscimos e Diferimentos			
Acréscimos de Proveitos	7	346,49	181,36
		346,49	181,36
Total do Ativo		49 379 092,19	44 807 077,96

PASSIVO E VALOR DO FUNDO	Notas	2019	2018
Passivo			
Credores			
Comissões – Entidade Gestora	8	123 531,87	101 454,58
Produtos Derivados	5, 8 e 16	1 548,74	491,00
Pendentes a liquidar	8	211 785,04	54 228,90
		336 865,65	156 174,48
Acréscimos e Diferimentos			
Acréscimos de Custos	7	436,37	463,68
		436,37	463,68
Total do Passivo		337 302,02	156 638,16
Valor do Fundo	9	49 041 790,17	44 650 439,80
Total do Passivo e Valor do Fundo		49 379 092,19	44 807 077,96

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

FCR

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM
31 DE DEZEMBRO DE 2019 E 2018

	Notas	2019	2018
Contribuições Recebidas	9	4 833 450,44	3 889 577,17
Resgates			
Resgates de Capital	9	(2 744 163,44)	(1 590 624,30)
Compra de Rendas Mensais Vitalícias	9	(66 343,02)	(62 904,77)
Rendimentos			
De Depósitos em Instituições de Crédito	9 e 10	3 923,49	2 396,63
De Outros Títulos de Crédito	9 e 10	741 029,14	693 841,01
Ganhos Líquidos de Investimentos	11	1 317 083,80	(2 290 275,86)
Custos de Gestão e de Depósito de Títulos	9	(46 719,98)	(64 760,55)
Diferenças de Câmbio	9	353 089,94	803 582,94
Resultado Líquido		4 391 350,37	1 380 832,27

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações de resultados.

	2019		2018	
Atividades Operacionais				
Recebimentos Provenientes de Contribuições	4 833 450,44	4 833 450,44	3 889 577,17	3 889 577,17
Pagamentos Respeitantes a Resgates de Capital	(2 744 163,44)		(1 590 624,30)	
Compra de Rendas Mensais Vitalícias	(66 343,02)	(2 810 506,46)	(62 904,77)	(1 653 529,07)
Remunerações				
Custos de Gestão	(15 609,36)		(34 916,43)	
Custos de Custódia	(5 422,68)	(21 032,04)	(5 423,31)	(40 339,74)
Fluxos Líquidos das Atividades Operacionais		2 001 911,94		2 195 708,36
Atividades de Investimento				
Recebimentos Provenientes de Devolução de Investimentos	90 977 705,12		85 585 283,15	
Juros e Proveitos Similares	5 619 581,43		4 024 289,93	
Dividendos	203 053,76	96 800 340,31	196 765,78	89 806 338,86
Pagamentos Respeitantes a Aquisições de Investimentos	(88 781 208,29)		(87 886 840,37)	
Juros e Custos Similares	(5 772 933,97)	(94 554 142,26)	(4 290 311,64)	(92 177 152,01)
Fluxos Líquidos das Atividades de Investimento		(2 246 198,05)		(2 370 813,15)
Variações de Caixa e Seus Equivalentes		4 248 109,99		(175 104,79)
Efeito das Diferenças de Câmbio		(353,09)		22 618,73
Caixa e Seus Equivalentes no Início do Período		1 569 953,55		1 722 439,61
Caixa e Seus Equivalentes no Fim do Período		5 817 710,45		1 569 953,55

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

Notas às Contas

1. Constituição e atividade

O FCR - Fundo dos Certificados de Reforma (FCR) foi criado através do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro, o qual regula a constituição e o funcionamento do Regime Público de Capitalização (RPC), 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 de 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,IP).

O FCR foi constituído com a entrada em vigor da Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, que institui o respetivo regulamento de gestão e o correspondente normativo de valorimetria.

Atendendo a toda a recente alteração do enquadramento jurídico regulatório do setor bancário, em 7 de fevereiro foi publicada a Portaria n.º 44/2018 que vem alterar o artigo 8º do regulamento de gestão.

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

- ✓ O financiamento dos planos de complementos, do resgate do capital acumulado e da transmissão por morte;
- ✓ O pagamento dos custos de gestão, de investimento e de depósito do fundo;
- ✓ 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 Decreto-Lei n.º 82/2018 de 16 de outubro procedeu à primeira alteração ao Decreto-Lei n.º 26/2008, introduzindo a novidade de permitir que as entidades empregadoras possam contribuir para o FCR em benefício dos seus trabalhadores e integrar as pessoas singulares abrangidas pelo Regime de Seguro Social Voluntário.

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

Cabe ao IGFCSS,IP, 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 seu património.

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,IP, 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 pela ASF – Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, 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 n.º 3 da Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, a gestão do fundo dos certificados de reforma respeita uma fase de acumulação e uma fase de utilização dos capitais acumulados.

A fase de acumulação visa a maximização do valor capitalizado das contribuições dos aderentes e a fase de 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 IGFCSS,IP celebrou, em 7 de outubro de 2010, o primeiro 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. Esse contrato foi renovado mantendo as condições particulares inicialmente contratadas.

3. Demonstrações Financeiras Apresentadas

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas de acordo com os registos contabilísticos existentes no Instituto Gestão Fundos de Capitalização da Segurança Social, de acordo com as bases de apresentação e critérios valorimétricos que em seguida se apresentam.

4. Bases de Apresentação e Principais Critérios Valorimétricos

As demonstrações financeiras foram preparadas em conformidade com as normas aplicáveis aos fundos de pensões emitidas pela Autoridade Supervisão de Seguros e Fundos Pensões.

Pela Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro (alterada pela Portaria n.º 44/2018 de 7 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 IGFCSS, IP:

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 IGFCSS, IP 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 IGFCSS,IP, 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 IGFCSS, IP 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 para títulos em USD e MID Price para títulos em EUR e GBP) difundidos por meios de informação especializados, nomeadamente Bloomberg (BVAL), 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 património 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 património.

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 ao 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 IGFCS,IP 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 IGCSS,IP 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, com impacto nos 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 relevante nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2019 e 2018.

Em reunião de CD, de 02 de maio de 2019 foram aprovadas as seguintes alterações:

- a) Na avaliação de ativos expressos em moeda diferente do euro são aplicadas as taxas de câmbio indicativas das 16.00h (hora de Londres) fornecidas diariamente pela agência de informação financeira Bloomberg;
- b) As cotações dos Exchange Traded Fund (ETF) são as obtidas em cada dia, através do campo NAV, publicadas pela agência de informação financeira Bloomberg.

B) Custos de Gestão

Constituem custos de gestão, nos termos do artigo 15.º do Regulamento de Gestão do Fundo, publicado pela Portaria n.º 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 16.º 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 2019 e 2018 esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

TÍTULOS DA CARTEIRA DO FCR						
	Nota	31.12.2019				31.12.2018
		Valor Inicial	Juro Corrido	Mais/Menos Valias	Valor Dem Pos Financeira	Valor Dem Pos Financeira
Instr. Capital e Unid. Participação						
Ações		5 519 317,67		2 369 521,82	7 888 839,49	8 410 803,96
	14	5 519 317,67		2 369 521,82	7 888 839,49	8 410 803,96
Títulos de Dívida Pública						
Nacional ou Equiparada		12 465 790,00	138,51		12 465 928,51	11 305 790,00
Outros Estados		22 946 009,85	227 717,01	(153 493,99)	23 020 232,87	23 432 282,57
	15	35 411 799,85	227 855,52	(153 493,99)	35 486 161,38	34 738 072,57
		40 931 117,52	227 855,52	2 216 027,83	43 375 000,87	43 148 876,53
Outros Instrumentos Financeiros						
Forwards Cambiais	16	175 354,88			175 354,88	65 031,81
Produtos Derivados	17	4 663,61			4 663,61	9 919,49
		180 018,49			180 018,49	74 951,30
		41 111 136,01	227 855,52	2 216 027,83	43 555 019,36	43 223 827,83

Justo valor

Em 31 de dezembro de 2019 e 2018, a forma de apuramento do justo valor dos investimentos em títulos refletidos nas demonstrações financeiras do Fundo pode ser resumida como se segue:

APURAMENTO DO JUSTO VALOR									
	Nota	31.12.2019				31.12.2018			
		Técnicas de Valorização			Total	Técnicas de Valorização			Total
		Nível 1	Nível 2	Nível 3		Nível 1	Nível 2	Nível 3	
		Cotações Mercado	Inputs Observ	Outras Técnicas		Cotações Mercado	Inputs Observ	Outras Técnicas	
Investimentos									
Investimentos de Capital e Unidades de Participação	14	7 888 839,49			7 888 839,49	8 410 803,96			8 410 803,96
CEDIC's	15	12 465 928,51			12 465 928,51	11 305 790,00			11 305 790,00
Títulos de dívida pública	15	23 020 232,87			23 020 232,87	23 432 282,57			23 432 282,57
		43 375 000,87			43 375 000,87	43 148 876,53			43 148 876,53
Outros instrum. Financeiros									
Forwards cambiais	16		175 354,88		175 354,88		65 031,81		65 031,81
Produtos derivados	17		4 663,61		4 663,61		9 919,49		9 919,49
			180 018,49		180 018,49		74 951,30		74 951,30
		43 375 000,87	180 018,49		43 555 019,36	43 148 876,53	74 951,30		43 223 827,83

Na preparação da tabela 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 'BVAL' da Bloomberg;
- ✓ Nível 2 – 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 2019 e 2018, apresenta o seguinte detalhe:

DEPÓSITOS BANCÁRIOS		
	Exercício	
	2019	2018
Depósitos à Ordem	5 817 710,45	1 569 953,55
Total	5 817 710,45	1 569 953,55

7. Acréscimos e Diferimentos

Estas rubricas apresentam, em 31 de dezembro de 2019 e 2018 o seguinte detalhe:

7.1 – Acréscimos e diferimentos – Ativo

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS – ATIVO		
	Exercício	
	2019	2018
Juros a receber		
De depósitos à ordem	346,49	181,36
Total	346,49	181,36

7.2 – Acréscimos e diferimentos – Passivo

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS – PASSIVO		
	Exercício	
	2019	2018
Outros acréscimos de custos		
Serviços de custódia	436,37	463,68
Total	436,37	463,68

8. Devedores e Credores

Estas rubricas apresentam o seguinte detalhe em 31 de dezembro de 2019 e 2018:

8.1 – Devedores

DEVEDORES GERAIS		
	Exercício	
	2019	2018
Devedores		
Produtos derivados	181 567,23	75 442,30
Pendentes a liquidar	1 384,18	9 450,72
Imposto a recuperar	3 082,97	3 173,50
Total	186 034,38	88 066,52

Em 31 de dezembro de 2019, a rubrica “Produtos derivados” refere-se, essencialmente, às seguintes rubricas:

- ✓ Valor de margens depositadas relativamente a contratos de futuros, no valor de 4 663,61 Euros (9 919,49 Euros em 2018), o qual só poderá ser movimentada na sequência do encerramento das posições em aberto – Nota 17;
- ✓ Revalorizações resultantes de diferenças de câmbio em contratos de *forward* no valor de 176 903,62 Euros (65 522,81 Euros em 2018) – Nota 16.

O valor relativo à rubrica “Pendentes a liquidar” corresponde a montantes a receber de dividendos cuja liquidação financeira só ocorreu no início do exercício seguinte.

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

8.2 – Credores

CREDORES GERAIS		
	Exercício	
	2019	2018
Credores		
Custos de gestão	123 531,87	101 454,58
Pendentes de liquidação	211 785,04	54 228,90
Produtos derivados	1 548,74	491,00
Total	336 865,65	156 174,48

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

De acordo com o Regulamento de Gestão, os custos indiretos serão imputados proporcionalmente ao peso do Fundo dos Certificados de Reforma no total de fundos sob gestão do IGFCSS, IP. Deste modo, 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 Instituto, porquanto os fundos geridos por este suportam os custos de funcionamento da entidade gestora, nos termos do previsto nos respetivos regulamentos de gestão.

O valor relativo à rubrica “Pendentes a liquidar” corresponde a montantes a receber de operações com instrumentos financeiros cuja liquidação financeira só ocorreu no início do exercício seguinte.

A rubrica “Produtos derivados” refere-se a revalorizações resultantes de diferenças de câmbio em contratos de *forward* – Nota 16.

9. Valor do Fundo

O FCR – Fundo dos Certificados de Reforma foi constituído, sem património inicial, através do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro. O movimento ocorrido no valor do Fundo durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2019 e 2018 pode ser detalhado como segue:

VALOR DO FUNDO		
	Exercício	
	2019	2018
Contrib. acumuladas em exercícios anteriores deduzidas resgates	37 514 407,93	35 278 359,83
Resultados de exercícios anteriores	7 136 031,87	7 991 247,70
	44 650 439,80	43 269 607,53
Resultado do exercício		
Contribuições do exercício deduzidas de resgates	2 022 943,98	2 236 048,10
Resultado	2 368 406,39	(855 215,83)
	4 391 350,37	1 380 832,27
Valor do Fundo	49 041 790,17	44 650 439,80

VALOR DO FUNDO – MOVIMENTO NO EXERCÍCIO		
	Exercício	
	2019	2018
Valor do fundo no exercício anterior	44 650 439,80	43 269 607,53
Contribuições recebidas	4 833 450,44	3 889 577,17
Resgates		
Por penalizações	(682,50)	(444,00)
Por revogações de contribuições	(16 594,74)	(12 332,03)
Por devoluções de capital	(2 726 886,20)	(1 577 848,27)
Por compra de rendas	(66 343,02)	(62 904,77)
Outros acréscimos do valor do fundo		
Rendimentos		
De depósitos em instituições de crédito	3 923,49	2 396,63
De outros títulos de crédito	741 029,14	693 841,01
Ganhos em aplicações	2 337 266,95	210 602,33
Diferenças de câmbio favoráveis	426 449,67	836 984,26
Outras receitas		
Outros decréscimos do valor do fundo		
Custos de gestão e de depósito de títulos	(46 719,98)	(64 760,55)
Perdas em aplicações	(1 020 183,15)	(2 500 878,19)
Diferenças de câmbio desfavoráveis	(73 359,73)	(33 401,32)
Outras despesas		
Valor do Fundo	49 041 790,17	44 650 439,80

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:

VALOR DO FUNDO - ENTRADAS E SAÍDAS			
Ano/Mês	Entradas Líquidas	Contribuições Acumuladas	Unidades 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
2011	4 922 122,81	20 317 727,65	18 751 304,45601
2012	3 416 944,06	23 734 671,71	21 724 822,06098
2013	2 761 087,15	26 495 758,86	24 021 659,23454
2014	2 533 224,81	29 028 983,67	26 019 403,64152
2015	2 200 454,00	31 229 437,67	27 654 502,59996
2016	2 134 221,99	33 363 659,66	29 227 529,78361
2017	1 914 700,17	35 278 359,83	30 603 976,58863
2018	2 236 048,10	37 514 407,93	32 188 798,19705
Janeiro	(108 254,55)	37 406 153,38	32 111 290,60241
Fevereiro	248 000,39	37 654 153,77	32 287 176,15464
Março	281 347,00	37 935 500,77	35 485 637,67997
Abril	264 235,47	38 199 736,24	32 670 826,95298
Mai	361 474,80	38 561 211,04	32 924 040,36709
Junho	47 717,09	38 608 928,13	32 957 287,13883
Julho	95 269,42	38 704 197,55	33 023 278,73158
Agosto	38 210,88	38 742 408,43	33 049 650,33650
Setembro	299 593,02	39 042 001,45	33 255 594,40888
Outubro	32 753,83	39 074 755,28	33 278 155,09300
Novembro	114 580,85	39 189 336,13	33 356 824,26273
Dezembro	348 015,78	39 537 351,91	33 595 514,94103
2019	2 022 943,98	39 537 351,91	33 595 514,94103

9.2. Saídas do Fundo

Penalizações

Assumindo o aderente do Regime Público de Capitalização o compromisso de realizar as respectivas 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 efetuado 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, 475,81464 unidades de participação do fundo totalizando 682,50€.

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, 11 566,18008 unidades de participação do fundo totalizando 16 594,74€.

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 19.º do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro, ocorrendo os correspondentes resgates no mês seguinte ao exercício da opção prevista no artigo 5.º do mesmo diploma.

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

O contravalor 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 2 726 886,18€, correspondendo ao resgate de 1 901 212,41809 unidades de participação do fundo. As devoluções de capital a beneficiários representaram 2 702 218,36€ (1 883 968,80996 unidades de participação) e as devoluções de capital a herdeiros por morte de aderentes corresponderam a 24 667,82€ (17 243,60813 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 20.º do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro, ocorrendo os cor-

respondentes resgates no mês seguinte ao exercício da opção prevista no artigo 5.º do mesmo diploma.

O contravalor das unidades de participação resgatadas para financiamento dos complementos mensais vitalícios é transferido de imediato para a entidade com a qual o IGFCCS, IP tenha celebrado contratos de seguro de planos de rendas vitalícias, nos termos do artigo 27.º do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro.

O IGFCCS,IP 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 13.º da Portaria n.º 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 respetivos capitais acumulados para a companhia seguradora, a título de pagamento do prémio correspondente à apólice de seguro contratada.

Durante o exercício, apenas seis beneficiários optaram pela remissão do capital acumulado sob a forma de renda mensal vitalícia. A essa opção correspondeu o resgate de 46 043,70450 unidades de participação, totalizando 66 343,02 €.

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 2019 e 2018:

RENDIMENTOS		
	Exercício	
	2019	2018
Outros Títulos de Crédito		
Ações e Outros Títulos de Rendimento Variável	201 813,14	202 534,48
Obrigações e Outros Títulos de Rendimento Fixo	539 216,00	491 306,53
	741 029,14	693 841,01
Depósitos		
Depósitos à Ordem	3 923,49	2 396,63
Depósitos a Prazo	0,00	0,00
	3 923,49	2 396,63
	744 952,63	696 237,64

11. Ganhos Líquidos dos Investimentos

Estas rubricas têm a seguinte composição, por categoria de títulos:

GANHOS LÍQUIDOS														
Designação	2019							2018						
	Mais-Valias Potenciais	Menos-Valias Potenciais	Valias Potenciais Líquidas	Mais-Valias Realizadas	Menos-Valias Realizadas	Valias Realizadas Líquidas	Ganhos Líquidos	Mais-Valias Potenciais	Menos-Valias Potenciais	Valias Potenciais Líquidas	Mais-Valias Realizadas	Menos-Valias Realizadas	Valias Realizadas Líquidas	Ganhos Líquidos
Investimentos Mercado à Vista	2 251 955	(303 806)	1 948 149	75 746	(64 074)	11 672	1 959 821	47 956	(1 239 844)	(1 191 888)	230 989	(237 084)	(6 095)	(1 197 983)
Futuros				69 003	(43 694)	25 308	25 308				371 736	(396 250)	(24 514)	(24 514)
Outros Produtos Derivados - Forwards				308 443	(971 219)	(662 776)	(662 776)				486 707	(1 548 666)	(1 061 960)	(1 061 960)
Impostos					(5 269)	(5 269)	(5 269)					(5 819)	(5 819)	(5 819)
	2 251 955	(303 806)	1 948 149	453 191	(1 084 257)	(631 065)	1 317 084	47 956	(1 239 844)	(1 191 888)	1 089 431	(2 187 819)	(1 098 388)	(2 290 276)

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,IP.

O pagamento da contribuição pela entidade empregadora tem início no mês seguinte ao da declaração de assunção da responsabilidade por esse pagamento e termina no mês seguinte ao da declaração de cessação daquela responsabilidade.

As contribuições são devidas a partir do dia 13 de cada mês e são registadas quando efetivamente recebidas, na rubrica da demonstração dos resultados “Contribuições”.

13. Cotações Utilizadas na Conversão para Euros

Em 31 de dezembro de 2019 e 2018 foram utilizadas as seguintes taxas de câmbio, obtidas no sistema de informação Bloomberg, para conversão dos saldos denominados em moeda estrangeira:

COTAÇÕES		
Divisa	Exercício	
	31.12.2019	31.12.2018
GBP	0,84755	0,89842
USD	1,12250	1,14520
JPY	122,00000	125,62000
CHF	1,08724	1,12557

14. Instrumentos de Capital e Unidades de Participação

INSTRUMENTOS DE CAPITAL E UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO

ISIN	Descritivo	Moeda	2018						Movimentos 2019 (Qtd)			2019				
			Qtd em 31/Dez	Valor de Aquisição	Variações Acumuladas	Valor de Balanço	Juro Corrido	Valor Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor de Aquisição	Variações Acumuladas	Valor de Balanço	Juro Corrido	Valor Balanço + Juro Corrido
CH0017142719	UBS ETF CH-SMI (CHF)	CHF	4 203,00	344 005,98	(25 038,47)	318 967,51	0,00	318 967,51	0,00	1 192,00	3 011,00	246 443,50	52 789,64	299 233,14	0,00	299 233,14
DE0005933956	ISHARES EURO STOXX E	EUR	8 903,00	315 817,90	(49 128,53)	266 689,37	0,00	266 689,37	0,00	2 091,00	6 812,00	241 643,44	14 419,64	256 063,08	0,00	256 063,08
IE0005042456	I SHARES FTSE100	GBP	103 428,00	867 323,03	(101 300,56)	766 022,47	0,00	766 022,47	0,00	19 142,00	84 286,00	706 802,69	29 281,46	736 084,15	0,00	736 084,15
JP3027630007	NOMURA ETF TOPIX	JPY	50 168,00	553 750,54	64 064,26	617 814,80	0,00	617 814,80	0,00	0,00	50 168,00	553 750,54	180 162,06	733 912,60	0,00	733 912,60
JP3039100007	NIKKO ETF TOPIX	JPY	144 141,00	1 827 354,88	(72 924,14)	1 754 430,74	0,00	1 754 430,74	3 639,00	48 227,00	99 553,00	1 263 467,60	177 423,36	1 440 890,96	0,00	1 440 890,96
US4642872000	ISHARES S&P 500(USD)	USD	6 280,00	990 717,78	389 050,65	1 379 768,43	0,00	1 379 768,43	1 261,00	2 278,00	5 263,00	977 247,78	539 246,40	1 516 494,18	0,00	1 516 494,18
US78462F1030	SPDR S&P 500 ETF	USD	6 187,00	1 293 090,96	57 114,28	1 350 205,24	0,00	1 350 205,24	3 895,00	9 102,00	980,00	220 309,70	60 845,01	281 154,71	0,00	281 154,71
US9220402096	VANGUARD INST IND II	USD	9 847,73	1 235 408,95	721 496,41	1 956 905,36	0,00	1 956 905,36	304,10	0,00	10 151,83	1 309 652,13	1 315 354,50	2 625 006,63	0,00	2 625 006,63
				7 427 470,31	983 333,65	8 410 803,96	0,00	8 410 803,96				5 519 317,67	2 369 521,82	7 888 839,49	0,00	7 888 839,49

15. Títulos da Dívida Pública e Equiparada

DÍVIDA PÚBLICA E EQUIPARADA

ISIN	Descrição	Moeda	2018						Movimentos 2019 (Qtd)			2019				
			Qtd em 31/Dez	Valor de Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço	Juro Corrido	Valor Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor de Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço	Juro Corrido	Valor Balanço + Juro Corrido
DE0001030526	DBR 1.75 15/04/2020	EUR	75 000,00	90 243,39	(2 238,67)	88 004,72	1 066,03	89 070,75	0,00	0,00	75 000,00	90 243,39	(4 255,84)	85 987,55	1 071,47	87 059,02
DE0001030559	DBR 0.50 15/04/2030	EUR	157 000,00	190 564,99	465,52	191 030,51	588,08	191 618,59	0,00	0,00	157 000,00	190 564,99	7 496,10	198 061,09	591,09	198 652,18
DE0001102465	DBRS 0.25 15/02/2029	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 050 000,00	0,00	1 050 000,00	1 124 623,50	(28 549,50)	1 096 074,00	2 545,89	1 098 619,89
DE0001104701	DBR 0.00 13/12/2019	EUR	3 025 000,00	3 046 235,50	(2 662,00)	3 043 573,50	0,00	3 043 573,50	0,00	3 025 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE0001134922	DBR 6.25 04/01/2024	EUR	300 000,00	407 424,00	(8 460,00)	398 964,00	18 544,52	417 508,52	0,00	0,00	300 000,00	407 424,00	(24 606,00)	382 818,00	18 544,52	401 362,52
DE0001135044	DBRS 6.50 04/07/2027	EUR	3 430 000,00	5 332 670,40	(23 716,40)	5 308 954,00	109 947,95	5 418 901,95	150 000,00	580 000,00	3 000 000,00	4 666 967,09	(108 587,09)	4 558 380,00	95 901,64	4 654 281,64
DE0001135069	DBR 5.625 04/01/2028	EUR	720 000,00	1 070 857,90	5 167,70	1 076 025,60	40 056,16	1 116 081,76	0,00	720 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE0001135085	DBR 4.75% 04/07/2028	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 500 000,00	0,00	1 500 000,00	2 181 341,20	(30 986,20)	2 150 355,00	35 040,98	2 185 395,98
DE0001135457	DBR 2.25 04/09/2021	EUR	1 050 000,00	1 194 280,50	(63 745,50)	1 130 535,00	7 637,67	1 138 172,67	0,00	0,00	1 050 000,00	1 194 280,50	(83 345,00)	1 100 935,50	7 616,80	1 108 552,30
DE0001135473	DBR 1.75 04/07/2022	EUR	1 000 000,00	1 050 878,22	28 761,78	1 079 640,00	8 630,14	1 088 270,14	0,00	0,00	1 000 000,00	1 050 878,22	8 581,78	1 059 460,00	8 606,56	1 068 066,56
DE0001141752	DBRS 0.00 28/04/2022	EUR	1 000 000,00	1 011 500,00	5 890,00	1 017 390,00	0,00	1 017 390,00	0,00	0,00	1 000 000,00	1 011 500,00	2 580,00	1 014 080,00	0,00	1 014 080,00
DE0001141786	DBR 0.0 13/10/2023	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	440 000,00	0,00	440 000,00	448 298,20	972,60	449 270,80	0,00	449 270,80
ES0000012644	SPQB 1.8 30/11/2024	EUR	156 000,00	184 898,76	(1 256,02)	183 642,74	248,55	183 891,29	0,00	0,00	156 000,00	184 898,76	2 520,66	187 419,42	249,82	187 669,24
FR0012558310	FRTR 0.10 03/03/2025	EUR	420 000,00	465 431,11	(12 308,71)	453 122,40	363,17	453 485,57	0,00	0,00	420 000,00	465 431,11	157,42	465 588,53	364,39	465 952,92
FR0013238268	FRTR 0.10 03/03/2028	EUR	370 000,00	410 850,68	(12 575,71)	398 274,97	319,41	398 594,38	0,00	0,00	370 000,00	410 850,68	8 993,90	419 844,58	320,48	420 165,06
IT0004735152	BTPS 3.1 15/09/2026	EUR	441 000,00	587 243,06	(47 754,12)	539 488,94	4 480,20	543 969,14	0,00	0,00	441 000,00	587 243,06	2 740,94	589 984,00	4 470,53	594 454,53
US912810QN19	FRS 4.75 15/02/2041	USD	200 000,00	230 290,12	(4 674,50)	225 615,62	3 110,81	228 726,43	0,00	200 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912810RC45	FRS 3.625 15/08/2043	USD	1 355 000,00	1 328 028,89	(18 698,54)	1 309 330,35	16 084,12	1 325 414,47	65 000,00	620 000,00	800 000,00	787 084,28	88 750,91	875 835,19	9 688,20	885 523,39
US912810RD28	FRS 3.75 15/11/2043	USD	220 000,00	198 516,47	18 420,94	216 937,41	915,42	217 852,83	201 000,00	0,00	421 000,00	437 158,27	32 833,38	469 991,65	1 777,39	471 769,04
US912810RG58	FRS 3.375 15/05/2044	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	635 000,00	35 000,00	600 000,00	695 427,71	(61 435,51)	633 992,20	2 279,80	636 272,00
US912810SC36	FRS 3.125 15/05/2048	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	45 000,00	0,00	45 000,00	48 662,08	(2 377,98)	46 284,10	158,32	46 442,42
US912828G385	FRS 2.25 15/11/2024	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 450 000,00	0,00	1 450 000,00	1 332 229,44	(6 561,30)	1 325 668,14	3 673,00	1 329 341,14
US912828J272	FRS 2.00 15/02/2025	USD	1 335 000,00	1 109 121,87	18 726,98	1 127 848,85	8 743,01	1 136 591,86	0,00	1 335 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912828M565	FRS 2.250 15/11/2025	USD	190 000,00	148 835,94	13 438,19	162 274,13	474,35	162 748,48	1 240 000,00	130 000,00	1 300 000,00	1 199 631,47	(9 834,70)	1 189 796,77	3 293,03	1 193 089,80
US912828N308	FRS 2.125 31/12/2022	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	700 000,00	0,00	700 000,00	646 232,28	(13 075,27)	633 157,01	0,00	633 157,01
US912828PC88	FRS 2.625 15/11/2020	USD	1 770 000,00	1 514 177,19	34 181,58	1 548 358,77	5 155,49	1 553 514,26	790 000,00	2 560 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912828Q525	FRS 0.875 15/04/2019	USD	800 000,00	656 569,60	39 078,55	695 648,15	1 293,02	696 941,17	0,00	800 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912828R283	FRS 1.625 30/04/2023	USD	250 000,00	225 019,29	(14 485,30)	210 533,99	597,76	211 131,75	0,00	250 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912828T917	FRS 1.625 31/10/2023	USD	720 000,00	604 808,20	(1 343,74)	603 464,46	1 721,58	605 186,04	0,00	720 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912828U246	FRS 2.00 15/11/2026	USD	660 000,00	565 405,01	(15 200,89)	550 204,12	1 464,68	551 668,80	160 000,00	660 000,00	160 000,00	144 575,02	(387,93)	144 187,09	360,27	144 547,36
US912828U659	FRS 1.75 30/11/2021	USD	300 000,00	250 981,72	5 741,99	256 723,71	390,43	257 114,14	0,00	300 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912828V200	FRS 2.0 30/09/2020	USD	600 000,00	480 745,88	38 554,80	519 300,68	2 648,42	521 949,10	0,00	600 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912828W556	FRS 1.875 28/02/2022	USD	1 000 000,00	839 950,51	17 466,59	857 417,10	5 517,87	862 934,97	0,00	300 000,00	700 000,00	587 965,37	39 491,49	627 456,86	3 918,97	631 375,83
US912828XX34	FRS 2.00 30/06/2024	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	480 000,00	480 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912828X703	FRS 2.000 30/04/2024	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 000 000,00	1 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912828XW81	FRS 2.750 15/02/2028	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	685 000,00	685 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912828XZ64	FRS 2.250 15/02/2021	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3 270 000,00	770 000,00	2 500 000,00	2 215 008,03	27 301,26	2 242 309,29	18 791,76	2 261 101,05
US912828Y999	FRS 2.875 15/08/2028	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	880 000,00	0,00	880 000,00	837 491,19	8 087,87	845 579,06	8 452,12	854 031,18
POCEDIC/83	POCEDIC/83	EUR	11 305 790,00	11 305 790,00	0,00	11 305 790,00	0,00	11 305 790,00	0,00	11 305 790,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
POCEDIC/93	POCEDIC/93	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	12 465 790,00	0,00	12 465 790,00	12 465 790,00	0,00	12 465 790,00	138,51	12 465 928,51
				34 501 319,21	(3 225,48)	34 498 093,73	239 978,82	34 738 072,57				35 411 799,85	(153 493,99)	35 258 305,86	227 855,52	35 486 161,38

16. Contratos de Forward

Em 31 de dezembro de 2019 e 2018, o FCR tinha em aberto as seguintes posições:

FORWARDS EUR/USD, EUR/GBP, EUR/JPY, EUR/CHF - 31.12.2019

Data Operação	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Câmbio	Vencimento	Val Contab 31.12.2019
06.11.2019	Venda a prazo	4 266 970,00	USD	Compra a prazo	3 830 228,23	EUR	1,11402	10.01.2020	30 577,30
06.11.2019	Compra a prazo	2 100 000,00	JPY	Venda a prazo	17 375,48	EUR	120,85997	10.01.2020	(162,40)
29.11.2019	Venda a prazo	136 000,00	USD	Compra a prazo	122 948,97	EUR	1,10615	10.01.2020	1 843,71
31.12.2019	Venda a prazo	144 000,00	USD	Compra a prazo	128 113,88	EUR	1,12400	04.02.2020	84,86
06.11.2019	Venda a prazo	1 960 755,00	USD	Compra a prazo	1 760 063,73	EUR	1,11403	10.01.2020	14 050,85
29.11.2019	Venda a prazo	8 169 275,00	USD	Compra a prazo	7 392 072,50	EUR	1,10514	04.02.2020	128 848,39
19.12.2019	Venda a prazo	55 000,00	USD	Compra a prazo	49 303,03	EUR	1,11555	10.01.2020	326,64
31.12.2019	Venda a prazo	265 000,00	USD	Compra a prazo	235 547,18	EUR	1,12504	04.02.2020	(61,78)
31.12.2019	Venda a prazo	249 000,00	USD	Compra a prazo	221 530,25	EUR	1,12400	04.02.2020	146,74
31.12.2019	Compra a prazo	220 000,00	USD	Venda a prazo	195 956,18	EUR	1,12270	03.01.2020	34,91
31.10.2019	Venda a prazo	104 000,00	USD	Compra a prazo	92 870,41	EUR	1,11984	03.01.2020	154,00
05.12.2019	Compra a prazo	50 000,00	USD	Venda a prazo	45 002,48	EUR	1,11105	03.01.2020	(427,28)
18.12.2019	Venda a prazo	90 000,00	USD	Compra a prazo	80 815,34	EUR	1,11365	03.01.2020	579,98
31.10.2019	Venda a prazo	354 000,00	USD	Compra a prazo	315 848,64	EUR	1,12079	03.01.2020	256,24
05.12.2019	Compra a prazo	105 000,00	USD	Venda a prazo	94 505,20	EUR	1,11105	03.01.2020	(897,28)

Total Revalorizações	175 354,88
Revalorizações Negativas	(1 548,74)
Revalorizações Positivas	176 903,62

FORWARDS EUR/USD, EUR/GBP, EUR/JPY, EUR/CHF - 31.12.2018

Data Operação	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Câmbio	Vencimento	Val Contab 31.12.2018
29.10.2018	Compra a prazo	37 100,00	GBP	Venda a prazo	41 580,27	EUR	0,89225	28.01.2019	(320,65)
31.10.2018	Venda a prazo	8 396 175,00	USD	Compra a prazo	7 363 773,90	EUR	1,14020	16.01.2019	40 000,06
30.11.2018	Compra a prazo	3 200 000,00	JPY	Venda a prazo	24 794,67	EUR	129,06000	04.02.2019	676,03
19.12.2018	Compra a prazo	25 000,00	USD	Venda a prazo	21 887,01	EUR	1,14223	16.06.2019	(80,13)
31.12.2018	Compra a prazo	234 100,00	USD	Venda a prazo	204 275,74	EUR	1,14600	16.06.2019	(76,15)
30.11.2018	Venda a prazo	6 631 675,00	USD	Compra a prazo	5 798 844,90	EUR	1,14362	04.02.2019	23 347,03
30.11.2018	Venda a prazo	190 000,00	USD	Compra a prazo	166 899,45	EUR	1,13841	04.02.2019	1 429,25
17.12.2018	Venda a prazo	10 000,00	USD	Compra a prazo	8 779,40	EUR	1,13903	04.02.2019	70,44
31.12.2018	Compra a prazo	61 500,00	USD	Venda a prazo	53 716,48	EUR	1,14490	02.01.2019	(14,07)

Total Revalorizações	65 031,81
Revalorizações Negativas	(491,00)
Revalorizações Positivas	65 522,81

17. Contratos de Futuros

Em 31 de dezembro de 2019 e 2018, o FCR tinha em aberto as seguintes posições nos mercados de futuros:

31 de dezembro de 2019

Stoxx50 FUTURE Mar20 - VGHO - EUREX CLEARING										
Data	Open Interest	Preço Ref em Moeda	Nocional em Moeda	Nocional em Euro	Início do Contrato	Entrada no FCR	Fim do Contrato	Tipo de Contrato	Valorização	Margem em 31.12.2019
31.12.2019	2	3 729,00	74 580,00	74 580,00	19.03.2018	18.12.2019	20.03.2020	Compra	(210,00)	4 663,61
Total da Margem (nota 8.1)										4 663,61

31 de dezembro de 2018

TOPIX INDX FUTR Mar19 - TPH9 - Osaka Exchange										
Data	Open Interest	Preço Ref em Moeda	Nocional em Moeda	Nocional em Euro	Início do Contrato	Entrada no FCR	Fim do Contrato	Tipo de Contrato	Valorização	Margem em 31.12.2018
31.12.2018	1	1 487,50	14 875 000,00	118 412,67	12.08.2017	11.12.2018	03.07.2019	Compra	(6 444,86)	4 179,27

Stoxx50 FUTURE Mar19 - VGH9 - EUREX CLEARING										
Data	Open Interest	Preço Ref em Moeda	Nocional em Moeda	Nocional em Euro	Início do Contrato	Entrada no FCR	Fim do Contrato	Tipo de Contrato	Valorização	Margem em 31.12.2018
31.12.2018	1	2 974,00	29 740,00	29 740,00	20.03.2017	19.12.2018	15.03.2019	Compra	(720,00)	2 238,52

FTSE 100 Mar19 - Z H9 - LONDON STOCK EXCHANGE										
Data	Open Interest	Preço Ref em Moeda	Nocional em Moeda	Nocional em Euro	Início do Contrato	Entrada no FCR	Fim do Contrato	Tipo de Contrato	Valorização	Margem em 31.12.2018
31.12.2018	1	6 659,00	66 590,00	74 119,01	19.03.2018	19.12.2018	15.03.2019	Compra	(478,83)	3 501,70
Total da Margem (nota 8.1)										9 919,49

18. Aplicações em Ativos de Rendimento Fixo e Variável

18.1. Ativos de Rendimento Fixo

ATIVOS – RENDIMENTO FIXO							
Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2018		Valor em 31.12.2019		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (s/ Juro Corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (s/ Juro Corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
DBR 1.75 15/04/2020	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	75 000,00	88 004,72	75 000,00	85 987,55	1 476,50	1 071,47
DBR 0.50 15/04/2030	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	157 000,00	191 030,51	157 000,00	198 061,09	814,52	591,09
DBRS 0.25 15/02/2029	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	1 050 000,00	1 096 074,00	0,00	2 545,89
DBR 0.00 13/12/2019	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	3 025 000,00	3 043 573,50	0,00	0,00	0,00	0,00
DBR 6.25 04/01/2024	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	300 000,00	398 964,00	300 000,00	382 818,00	18 750,00	18 544,52
DBRS 6.50 04/07/2027	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	3 430 000,00	5 308 954,00	3 000 000,00	4 558 380,00	222 950,00	95 901,64
DBR 5.625 04/01/2028	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	720 000,00	1 076 025,60	0,00	0,00	40 500,00	0,00
DBR 4.75% 04/07/2028	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	1 500 000,00	2 150 355,00	0,00	35 040,98
DBR 2.25 04/09/2021	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1 050 000,00	1 130 535,00	1 050 000,00	1 100 935,50	23 625,00	7 616,80
DBR 1.75 04/07/2022	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1 000 000,00	1 079 640,00	1 000 000,00	1 059 460,00	17 500,00	8 606,56
DBRS 0.00 08/04/2022	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1 000 000,00	1 017 390,00	1 000 000,00	1 014 080,00	0,00	0,00
DBR 0.0 13/10/2023	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	440 000,00	449 270,80	0,00	0,00
SPGB1.8 30/11/2024	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	156 000,00	183 642,74	156 000,00	187 419,42	2 387,09	249,82
FRTR 0.10 01/03/2025	FRANCE (GOVT OF)	420 000,00	453 122,40	420 000,00	465 588,53	433,82	364,39
FRTR 0.10 01/03/2028	FRANCE (GOVT OF)	370 000,00	398 274,97	370 000,00	419 844,58	381,54	320,48
BTPS 3.1 15/09/2026	ITALIAN (GOVT OF)	441 000,00	539 488,94	441 000,00	589 984,00	15 077,47	4 470,53
TRS 4.75 15/02/2041	Treasury Bill	200 000,00	225 615,62	0,00	0,00	8 040,80	0,00
TRS 3.625 15/08/2043	Treasury Bill	1 355 000,00	1 309 330,35	800 000,00	875 835,19	44 835,12	9 688,20
TRS 3.75 15/11/2043	Treasury Bill	220 000,00	216 937,41	421 000,00	469 991,65	10 855,56	1 777,39
TRS 3.375 15/05/2044	Treasury Bill	0,00	0,00	600 000,00	633 992,20	9 741,04	2 279,80
TRS 3.125 15/05/2048	Treasury Bill	0,00	0,00	45 000,00	46 284,10	639,18	158,32
TRS 2.25 15/11/2024	Treasury Bill	0,00	0,00	1 450 000,00	1 325 668,14	0,00	3 673,00
TRS 2.00 15/02/2025	Treasury Bill	1 335 000,00	1 127 848,85	0,00	0,00	22 944,36	0,00
TRS 2.250 15/11/2025	Treasury Bill	190 000,00	162 274,13	1 300 000,00	1 189 796,77	15 712,97	3 293,03
TRS 2.125 31/12/2022	Treasury Bill	0,00	0,00	700 000,00	633 157,01	6 640,33	0,00
TRS 2.625 15/11/2020	Treasury Bill	1 770 000,00	1 548 358,77	0,00	0,00	29 973,24	0,00
TRS 0.875 15/04/2019	Treasury Bill	800 000,00	695 648,15	0,00	0,00	3 097,62	0,00
TRS 1.625 30/04/2023	Treasury Bill	250 000,00	210 533,99	0,00	0,00	1 816,70	0,00
TRS 1.625 31/10/2023	Treasury Bill	720 000,00	603 464,46	0,00	0,00	5 232,09	0,00
TRS 2.00 15/11/2026	Treasury Bill	660 000,00	550 204,12	160 000,00	144 187,09	0,00	360,27
TRS 1.75 30/11/2021	Treasury Bill	300 000,00	256 723,71	0,00	0,00	2 357,22	0,00
TRS 2.0 30/09/2020	Treasury Bill	600 000,00	519 300,68	0,00	0,00	5 347,12	0,00
TRS 1.875 28/02/2022	Treasury Bill	1 000 000,00	857 417,10	700 000,00	627 456,86	16 756,84	3 918,97
TRS 2.000 30/04/2024	Treasury Bill	0,00	0,00	0,00	0,00	8 991,59	0,00
TRS 2.750 15/02/2028	Treasury Bill	0,00	0,00	0,00	0,00	8 337,39	0,00
TRS 2.250 15/02/2021	Treasury Bill	0,00	0,00	2 500 000,00	2 242 309,29	33 011,04	18 791,76
TRS 2.875 15/08/2028	Treasury Bill	0,00	0,00	880 000,00	845 579,06	8 771,54	8 452,12

18.2. Ativos de Rendimento Variável

ATIVOS – RENDIMENTO VARIÁVEL							
Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2018		Valor em 31.12.2019		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (s/ Juro Corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (s/ Juro Corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
UBS ETF CH-SMI (CHF)	UBS AG	4 203,00	318 967,51	3 011,00	299 233,14	6 157,36	0,00
ISHARES EURO STOXX 5	BlackRock Asset Management	8 903,00	266 689,37	6 812,00	256 063,08	7 568,41	0,00
I SHARES FTSE100	BlackRock Asset Management _ Irlanda	103 428,00	766 022,47	84 286,00	736 084,15	33 679,19	0,00
NOMURA ETF TOPIX	Nomura Asset Management Co	50 168,00	617 814,80	50 168,00	733 912,60	12 347,34	0,00
NIKKO ETF TOPIX	Nikko Asset Management Co Ltd	144 141,00	1 754 430,74	99 553,00	1 440 890,96	23 821,20	0,00
ISHARES S&P 500(USD)	BlackRock Asset Management _ EUA	6 280,00	1 379 768,43	5 263,00	1 516 494,18	25 162,47	0,00
SPDR S&P 500 ETF	State Street	6 187,00	1 350 205,24	980,00	281 154,71	11 989,35	0,00
VANGUARD INST IND II	Vanguard EUA	9 847,73	1 956 905,36	10 151,83	2 625 006,63	74 243,17	0,00

19. Títulos em Carteira à data de 31.12.2019

CARTEIRA A 31.12.2019 - TÍTULOS, COTAÇÃO, QUANTIDADES E VALOR DE CARTEIRA (EM EUROS)

Título	Descrição	Tipo de Ativo	Quantidade	Preço	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
DE0001030526	DBR 1.75 15/04/2020	Dív. Púb. Estrangeira	75 000,00	114,65	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2019	87 059,02
DE0001030559	DBR 0.50 15/04/2030	Dív. Púb. Estrangeira	157 000,00	126,15	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2019	198 652,18
DE0001102465	DBRS 0.25 15/02/2029	Dív. Púb. Estrangeira	1 050 000,00	104,39	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2019	1 098 619,89
DE0001134922	DBR 6.25 04/01/2024	Dív. Púb. Estrangeira	300 000,00	127,61	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2019	401 362,52
DE0001135044	DBRS 6.50 04/07/2027	Dív. Púb. Estrangeira	3 000 000,00	151,95	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2019	4 654 281,64
DE0001135085	DBR 4.75% 04/07/2028	Dív. Púb. Estrangeira	1 500 000,00	143,36	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2019	2 185 395,98
DE0001135457	DBR 2.25 04/09/2021	Dív. Púb. Estrangeira	1 050 000,00	104,85	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2019	1 108 552,30
DE0001135473	DBR 1.75 04/07/2022	Dív. Púb. Estrangeira	1 000 000,00	105,95	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2019	1 068 066,56
DE0001141752	DBRS 0.00 08/04/2022	Dív. Púb. Estrangeira	1 000 000,00	101,41	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2019	1 014 080,00
DE0001141786	DBR 0.0 13/10/2023	Dív. Púb. Estrangeira	440 000,00	102,11	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2019	449 270,80
ES00000126A4	SPGB1.8 30/11/2024	Dív. Púb. Estrangeira	156 000,00	120,14	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2019	187 669,24
FR0012558310	FRTR 0.10 01/03/2025	Dív. Púb. Estrangeira	420 000,00	110,85	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2019	465 952,92
FR0013238268	FRTR 0.10 01/03/2028	Dív. Púb. Estrangeira	370 000,00	113,47	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2019	420 165,06
IT0004735152	BTPS 3.1 15/09/2026	Dív. Púb. Estrangeira	441 000,00	133,78	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2019	594 454,53
US912810RC45	TRS 3.625 15/08/2043	Dív. Púb. Estrangeira	800 000,00	122,89	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2019	885 523,39
US912810RD28	TRS 3.75 15/11/2043	Dív. Púb. Estrangeira	421 000,00	125,31	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2019	471 769,04
US912810RG58	TRS 3.375 15/05/2044	Dív. Púb. Estrangeira	600 000,00	118,61	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2019	636 272,00
US912810SC36	TRS 3.125 15/05/2048	Dív. Púb. Estrangeira	45 000,00	115,45	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2019	46 442,42
US912828G385	TRS 2.25 15/11/2024	Dív. Púb. Estrangeira	1 450 000,00	102,63	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2019	1 329 341,14
US912828M565	TRS 2.250 15/11/2025	Dív. Púb. Estrangeira	1 300 000,00	102,73	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2019	1 193 089,80
US912828N308	TRS 2.125 31/12/2022	Dív. Púb. Estrangeira	700 000,00	101,53	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2019	633 157,01
US912828U246	TRS 2.00 15/11/2026	Dív. Púb. Estrangeira	160 000,00	101,16	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2019	144 547,36
US912828W556	TRS 1.875 28/02/2022	Dív. Púb. Estrangeira	700 000,00	100,62	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2019	631 375,83
US912828X64	TRS 2.250 15/02/2021	Dív. Púb. Estrangeira	2 500 000,00	100,68	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2019	2 261 101,05
US912828Y99	TRS 2.875 15/08/2028	Dív. Púb. Estrangeira	880 000,00	107,86	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2019	854 031,18
US9220402096	VANGUARD INST IND II	Ações Estrangeiras	10 151,83	290,25	Cotação de Fechamento do dia	31.12.2019	2 625 006,63
CH0017142719	UBS ETF CH-SMI (CHF)	ETF	3 011,00	108,05	Cotação ISP dos últimos 30 dias	30.12.2019	299 233,14
DE0005933956	ISHARES EURO STOXX 5	ETF	6 812,00	37,59	Cotação ISP dos últimos 30 dias	30.12.2019	256 063,08
IE0005042456	I SHARES FTSE100	ETF	84 286,00	7,40	Cotação ISP do dia	31.12.2019	736 084,15
JP3027630007	NOMURA ETF TOPIX	ETF	50 168,00	1 784,75	Cotação ISP dos últimos 30 dias	30.12.2019	733 912,60
JP3039100007	NIKKO ETF TOPIX	ETF	99 553,00	1 765,78	Cotação ISP dos últimos 30 dias	30.12.2019	1 440 890,96
US4642872000	ISHARES S&P 500(USD)	ETF	5 263,00	323,44	Cotação ISP do dia	31.12.2019	1 516 494,18
US78462F1030	SPDR S&P 500 ETF	ETF	980,00	322,04	Cotação ISP do dia	31.12.2019	281 154,71
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no BBVP	Depósitos à Ordem	74,28	n.a.	n.a.	n.a.	74,28
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Bankinter	Depósitos à Ordem	2 113 240,01	n.a.	n.a.	n.a.	2 113 240,01
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no BNP	Depósitos à Ordem	141 305,45	n.a.	n.a.	n.a.	141 305,45
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no BST	Depósitos à Ordem	1 930 342,03	n.a.	n.a.	n.a.	1 930 342,03
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Novo Banco	Depósitos à Ordem	1 443 146,08	n.a.	n.a.	n.a.	1 443 146,08
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em JPY no BNP	Depósitos à Ordem	73 588,00	n.a.	n.a.	n.a.	603,18
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em USD no BNP	Depósitos à Ordem	83 971,01	n.a.	n.a.	n.a.	74 807,14
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em GBP no BNP	Depósitos à Ordem	323,93	n.a.	n.a.	n.a.	382,20
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em CHF no BST	Depósitos à Ordem	6 210,55	n.a.	n.a.	n.a.	5 712,22
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em GBP no BST	Depósitos à Ordem	44 176,64	n.a.	n.a.	n.a.	52 122,75
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em JPY no BST	Depósitos à Ordem	3 504 205,00	n.a.	n.a.	n.a.	28 722,99
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em USD no BST	Depósitos à Ordem (1)	(205 645,92)	n.a.	n.a.	n.a.	(183 203,49)
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no IGCP	Depósitos à Ordem	91,66	0,00			91,66
Conta Margem	Conta Margem em EUR no BNP	Depósitos à Ordem	4 663,60	n.a.	n.a.	n.a.	4 663,60
Conta Margem	Conta Margem em GBP no BNP	Depósitos à Ordem	0,00	n.a.	n.a.	n.a.	0,00
Conta Margem	Conta Margem em JPY no BNP	Depósitos à Ordem	0,00	n.a.	n.a.	n.a.	0,00
CEDIC	CEDIC	Papel Comercial Dív. Púb. Nacional	12 465 928,51	n.a.	n.a.	n.a.	12 465 928,51
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,12	Taxa Forward para prazo respetivo	03.01.2020	154,00
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,12	Taxa Forward para prazo respetivo	10.01.2020	30 577,29
Forward em JPY	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	122,00	Taxa Forward para prazo respetivo	10.01.2020	(162,40)
A Transportar							49 017 579,81

CARTEIRA A 31.12.2019 – TÍTULOS, COTAÇÃO, QUANTIDADES E VALOR DE CARTEIRA (EM EUROS) – Continuação

Título	Descrição	Tipo de Ativo	Quantidade	Preço	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
Transporte							49 017 579,81
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,12	Taxa Forward para prazo respetivo	10.01.2020	1 843,70
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,12	Taxa Forward para prazo respetivo	03.01.2020	(427,28)
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,12	Taxa Forward para prazo respetivo	03.01.2020	579,98
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,12	Taxa Forward para prazo respetivo	04.02.2020	84,86
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,12	Taxa Forward para prazo respetivo	03.01.2020	256,24
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,12	Taxa Forward para prazo respetivo	10.01.2020	14 050,86
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,12	Taxa Forward para prazo respetivo	04.02.2020	128 848,39
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,12	Taxa Forward para prazo respetivo	03.01.2020	(897,28)
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,12	Taxa Forward para prazo respetivo	10.01.2020	326,64
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,12	Taxa Forward para prazo respetivo	04.02.2020	(61,78)
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,12	Taxa Forward para prazo respetivo	04.02.2020	146,74
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,12	Taxa Forward para prazo respetivo	03.01.2020	34,91
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Ativos	13,39	n.a.	n.a.	n.a.	15,80
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Ativos	306,68	n.a.	n.a.	n.a.	273,21
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Ativos	57,66	n.a.	n.a.	n.a.	57,66
n.a.	Provisão de Imposto a Recuperar	Valores a Regularizar - Ativos	2 351,35	n.a.	n.a.	n.a.	2 162,68
n.a.	Provisão de Imposto a Recuperar	Valores a Regularizar - Ativos	920,24	n.a.	n.a.	n.a.	920,24
n.a.	Provisão Comissão de Gestão Fixa	Valores a Regularizar - Passivos	(123 531,87)	n.a.	n.a.	n.a.	(123 531,87)
n.a.	Provisão Comissão de Custódia (BSN)	Valores a Regularizar - Passivos	(436,37)	0,00	n.a.	n.a.	(436,37)
n.a.	Provisão Comissão de Liquidação	Valores a Regularizar - Passivos	(36,90)	0,00	n.a.	n.a.	(36,90)
Total da Carteira							49 041 790,17

(1) Este valor está negativo porque inclui uma compra pendente

(2) Para este tipo de ativos o valor de carteira é constituído pelas valias potencias à data em questão

20. Carteira de Dívida Pública Portuguesa

Em 31.12.2019 e 2018 o FCR detinha a seguinte carteira de títulos:

CARTEIRA DE DÍVIDA PÚBLICA EM 31.12.2019

Tipo Ativo (Trader)	ISIN	Descrição	Quantidade/Montante	Data Vencimento	Valor de Carteira
Papel Comercial					
13121-Papel Comercial Div. Púb. Nacional	PCCEDIC	PCCEDIC/93	12 465 790	03.01.2020	12 465 928,51
Total			12 465 790		12 465 928,51

O valor de reembolso dos títulos de dívida pública portuguesa na data de maturidade era de 12 465 790 euros.

CARTEIRA DE DÍVIDA PÚBLICA EM 31.12.2018

Tipo Ativo (Trader)	ISIN	Descrição	Quantidade/Montante	Data Vencimento	Valor de Carteira
Papel Comercial					
13121-Papel Comercial Div. Púb. Nacional	PCCEDIC	PCCEDIC/83	11 305 790	22.02.2019	11 305 790,00
Total			11 305 790		11 305 790,00

O valor de reembolso dos títulos de dívida pública portuguesa na data de maturidade era de 11 305 790 euros.

21. Outras Informações Consideradas Relevantes para melhor compreensão da posição financeira e dos resultados

O património do FCR está sujeito aos limites de composição previstos no seu regulamento de gestão, publicado pela Portaria n.º212/2008, de 29 de fevereiro. Do património do FCR podem fazer partes ativos com origem em Estados membros da União Europeia ou da OCDE, designadamente, títulos representativos de dívida pública ou de dívida privada, incluindo emissões de papel comercial, ações preferenciais, ações, *warrants*, títulos de participação, obrigações convertíveis em ações ou direitos análogos relativamente a sociedades anónimas, unidades de participação em organismos de investimento coletivo, terrenos e imóveis, denominados em qualquer moeda com curso legal naqueles países.

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

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

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

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

Risco de mercado

No que respeita à gestão do risco de mercado, o IGFCSS, IP baseava-se inicialmente na utilização de um *benchmark* indexado ao índice obrigacionista representativo da dívida de mercado de Portugal, com maturidades entre 1 e 10 anos. A duração deste índice era sensivelmente de 4,5 anos. À semelhança de uma obrigação cupão zero com maturidade (e duração) 4,5 anos, o perfil de risco refletido por este mecanismo de indexação apontava para uma população aderente interessada na segurança dos investimentos em idêntico período de tempo.

Nesta lógica a gestão do nível de risco é variável, em função da volatilidade do valor de mercado da carteira de dívida pública Portuguesa representada por aquele índice.

Constatou-se, em 2011, a impossibilidade de utilização do referencial de dívida de Portugal, com maturidades entre 1 e 10 anos.

Passou-se, em consequência, a considerar a partir de 31.03.2012, a evolução para uma carteira *benchmark* indexada ao índice de dívida pública da Alemanha, com maturidades entre 1 e 10 anos. A duração deste índice é sensivelmente de 4 anos. À semelhança de uma obrigação cupão zero com maturidade (e duração) de 4 anos, o perfil de risco refletido por este mecanismo de indexação aponta para uma população aderente interessada na segurança dos investimentos em idêntico período de tempo.

Aplicam-se todas as restrições quantitativas previstas no regulamento de gestão do Fundo publicado pela Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro.

É, adicionalmente, considerado um *floor* de performance absoluta.

A alocação entre o ativo sem risco e os ativos de risco é determinada de forma a procurar assegurar, numa lógica *core/satellite*, que o valor da carteira do FCR-A não desce além de um montante consistente com um valor da unidade de participação não inferior ao máximo entre: 1€, valor da unidade de participação 4 anos antes e valor da unidade de participação 1 ano antes.

O modelo implementado procura 'garantir' que o valor da carteira objeto de *benchmark* não ultrapassa, em baixa, uma determinada percentagem (nível de indexação, k) do que resultaria de uma carteira totalmente investida como a do *benchmark* (índice de dívida pública da Alemanha, neste caso). É, também, gerido um *floor* absoluto que corresponde ao referido valor da UP (ver parágrafo anterior). Uma vez assegurados esses objetivos, o modelo 'perseguir' a carteira com índice *Sharpe* (estimado a cada momento) máximo.

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

DÍVIDA PÚBLICA		
	31.12.2019	31.12.2018
Títulos da Dívida Pública Alemã Taxa Fixa	11 979 629,69	13 239 898,54
Títulos da Dívida Pública Alemã Taxa Variável	285 711,20	280 689,34
Títulos da Dívida Pública Espanhola Taxa Variável	187 669,24	183 891,29
Títulos da Dívida Pública Francesa Taxa Variável	886 117,98	852 079,95
Títulos da Dívida Pública Italiana Taxa Variável	594 454,53	543 949,14
Títulos da Dívida Pública Americana Taxa Fixa	9 086 650,22	8 331 774,30
	23 020 232,87	23 432 282,57

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

ATIVOS POR MOEDA												
Moeda	2019						2018					
	Ações	Títulos Dívida Pública	CEDIC	Forwards Moeda	Depósitos à Ordem ⁽¹⁾	Provisões	Ações	Títulos Dívida Pública	CEDIC	Forwards Moeda	Depósitos à Ordem ⁽¹⁾	Provisões
EUR	256 063,08	13 933 582,64	12 465 928,51	0,00	5 632 863,11	(123 027,24)	266 689,37	15 100 508,26	11 305 790,00	0,00	1 361 980,29	(100 986,25)
USD	4 422 655,52	9 086 650,22	0,00	175 354,88	(108 451,17)	328,03	4 686 879,03	8 331 774,30	0,00	64 846,78	37 429,48	146,81
JPY	2 174 803,56	0,00	0,00	0,00	29 326,17	0,00	2 372 245,54	0,00	0,00	676,03	102 434,29	0,00
GBP	736 084,15	0,00	0,00	0,00	52 504,95	15,80	766 022,47	0,00	0,00	0,00	25 360,18	4,08
CHF	299 233,14	0,00	0,00	0,00	5 712,22	2 162,68	318 967,51	0,00	0,00	0,00	7 909,06	2 253,23
Saldo	7 888 839,49	23 020 232,87	12 465 928,51	175 354,88	5 611 955,28	(120 520,73)	8 410 803,96	23 432 282,57	11 305 790,00	65 522,81	1 535 113,30	(98 582,13)

(1) - Inclui os valores pendentes de liquidação

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

PASSIVOS POR MOEDA		
	31.12.2019	31.12.2018
USD	1 386,34	170,35
JPY	162,40	0,00
GBP	0,00	320,65
CHF	0,00	0,00
Total	1 548,74	491,00

Risco de Crédito

No que se refere ao risco de crédito, as exigências regulamentares de investimento, apontam para um *rating* das contrapartes não inferior a BBB-/Baa3, excluindo depósitos. A aplicação de valores em títulos emitidos por uma mesma entidade (com a exceção dos Estados membros da União Europeia ou da OCDE) ou as operações realizadas com uma mesma contraparte não podem regulamentarmente ultrapassar 20% do respetivo capital nem 5% do Fundo. Os investimentos em unidades de participação em instrumentos de investimento coletivo não devem ultrapassar, em regra, 10% do valor patrimonial de cada Fundo. Em 31.12.2019 o FCR não detinha qualquer participação em fundos de investimento.

22. Eventos Subsequentes

O surto do Covid-19 foi classificado como pandemia pela Organização Mundial da Saúde em 11 de março de 2020 e alastrou também ao nosso país onde foi declarado o Estado de Emergência em 18 de março de 2020. As consequências da pandemia a nível global começaram a fazer-se sentir apenas em 2020, não tendo apresentado quaisquer impactos nos resultados obtidos no exercício de 2019.

Atendendo ao tipo de atividade desenvolvida pela entidade gestora do Fundo dos Certificados de Reforma e à reduzida dimensão do seu quadro de pessoal, o recurso ao teletrabalho permite-lhe assegurar a continuidade da operação em condições próximas da normalidade. Neste contexto, excluindo o impacto que um acontecimento desta natureza naturalmente tem nos mercados financeiros, gerando turbulência e volatilidade, não se antevê qualquer constrangimento que a impeça de prosseguir as respetivas atribuições.

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de Certificados de Reforma (a Entidade), gerido pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P., que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2019 (que evidencia um total de 49.379.092 euros e um total de valor do fundo de 49.041.790 euros, incluindo um resultado líquido de 4.391.350 euros), a demonstração de resultados, e a demonstração dos fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data, e nas notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do Fundo de Certificados de Reforma em 31 de dezembro de 2019, o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com o normativo de valorimetria do fundo aprovado pela Portaria n.º 212/2008 de 29 de fevereiro, alterada pela Portaria n.º 44/2018 de 7 de fevereiro, e, supletivamente, de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia.

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção "Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras" abaixo. Somos independentes da Entidade nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos de que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

Ênfase

Conforme referido nas Notas às demonstrações financeiras, a entidade gestora do Fundo tem acompanhado os desenvolvimentos decorrentes da declaração de pandemia de COVID-19 pela Organização Mundial de Saúde em março de 2020, tendo para tal implementado um conjunto de medidas para garantir a continuidade das suas operações. Apesar do elevado grau de incerteza associado a este acontecimento, é expectável que o mesmo afetará o desempenho financeiro do Fundo, contudo os impactos não são passíveis de quantificação a esta data.

A nossa opinião não é modificada com respeito a esta matéria.

Responsabilidades do órgão de gestão pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da entidade gestora é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e a execução orçamental da Entidade de acordo com o normativo de valorimetria do fundo aprovado pela Portaria n.º 212/2008 de 29 de fevereiro, alterada pela Portaria n.º 44/2018 de 7 de fevereiro, e, supletivamente, de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia;
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade da Entidade de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da entidade gestora;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da entidade gestora;
- concluimos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da entidade gestora, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer

incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Entidade para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que a Entidade descontinue as suas atividades;

- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- comunicamos com os encarregados da governação, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado durante a auditoria.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

Em nossa opinião, o relatório de gestão foi preparado de acordo com as leis e regulamentos aplicáveis em vigor e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas, não tendo sido identificadas incorreções materiais.

Porto, 14 de maio de 2020



HORWATH & ASSOCIADOS, SROC, LDA.

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

Relatório de Auditoria

Relato sobre a auditoria das Demonstrações Financeiras

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo dos Certificados de Reforma ("Fundo"), gerido pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. ("Instituto"), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2019 (que evidencia um total de 49.379.092 euros e um total de fundos próprios de 49.041.790 euros, incluindo um resultado líquido de 4.391.350 euros), a demonstração dos resultados e os fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data, e as notas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do Fundo em 31 de dezembro de 2019 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com o Regulamento de valorimetria do Fundo, publicado pela Portaria 212/2008, de 29 de Fevereiro e, supletivamente, de acordo com as Normas Internacionais e de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia.

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção "Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras" abaixo. Somos independentes da Entidade nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

Ênfase

Os desenvolvimentos relacionados com o surto da pandemia COVID-19 estão a ter impactos na economia nacional e internacional e nos mercados financeiros em particular. Esta pandemia constitui um desafio sem precedentes, e cujos efeitos estão sujeitos a níveis significativos de incerteza que, nada data deste relatório, não são passíveis de estimar.

A nossa opinião não é modificada em relação a esta matéria.

Responsabilidades do órgão de gestão pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da Entidade de acordo com o Regulamento de valorimetria do Fundo, publicado pela Portaria 212/2008, de 29 de Fevereiro e, supletivamente, de acordo com as Normas Internacionais e de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia;
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devida a fraude ou erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade da Entidade de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devida a fraude ou erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devida a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devida a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;

- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Entidade para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que a Entidade descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- comunicamos com os encarregados da governação, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado durante a auditoria.

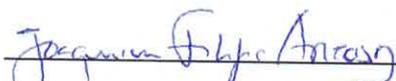
A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

Relato sobre outros requisitos legais e regulamentares

Sobre o relatório de gestão

Em nossa opinião, o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas, não tendo sido identificadas incorreções materiais.

Porto, 14 de Maio de 2020



Grant Thornton & Associados – SROC, Lda.

Representada por Joaquim Filipe Martins de Moura Areosa (ROC n.º 1027)



CERTIFICADOS DE REFORMA