

Instituto de Gestão de Fundos



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

[RELATÓRIO DE ACTIVIDADES 2004]



Instituto de Gestão de Fundos

[RELATÓRIO DE ACTIVIDADES 2004]



SEGURANÇA SOCIAL

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

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

Tel: 225 082 400 | Fax: 225 082 401 | E-mail: igfcss@seg-social.pt

TÍTULO

**Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I. P.
Relatório de Actividades 2004**

AUTOR / EDITOR

Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I. P. / 2005

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

Fotografia

Pedro Lobo

Ilustração, projecto gráfico e paginação

Filipe Carneiro

filipe.carneiro@netcabo.pt

Impressão

Greenbook - Artes Gráficas, Lda.

greenbook@mail.telepac.pt

Depósito legal

000000

[ÍNDICE]

NOTA DO CONSELHO DIRECTIVO

0 2 **4** 6 8

ACTIVIDADES MARCANTES DO IGFCS

4 6 **8** 10 12

NÚMEROS CHAVE

5 7 **9** 11 13

RELATÓRIO DO IGFCS

6 8 **10** 12 14

- ✦ Enquadramento legal ✦ Visão, missão e valores ✦ Fundos sob gestão
- ✦ Órgãos Sociais ✦ Recursos Humanos ✦ Actividades ✦ Contas do exercício

RELATÓRIO DE GESTÃO DO FEFSS

21 23 **25** 27 29

- ✦ Apresentação do FEFSS ✦ Enquadramento da actividade em 2004
- ✦ Evolução do FEFSS

ANEXOS

53 55 **57** 59 61

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

Da esquerda para a direita:

Dr. Henrique Cruz
[Vice-Presidente do Conselho Directivo]

Dra. Teresa Torgal Ferreira
[Vogal do Conselho Directivo]

Dr. Pedro Alves Guerra
[Presidente do Conselho Directivo]



O ano findo fica marcado pela revisão estratégica da visão, missão e valores do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social (IGFCSS).

O facto de o IGFCSS ter sucedido ao Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS), mantendo-o como parte integrante do seu património, sempre dificultou uma visão particular do Instituto como entidade responsável pela gestão de vários fundos e a definição de objectivos, actividades e indicadores próprios.

A actividade do IGFCSS passou a centrar-se na gestão de fundos que sejam património do Estado, susceptíveis de investimento no médio ou longo prazos, isto é, o IGFCSS apresenta-se, no âmbito da Administração Pública, como a entidade especializada na gestão de patrimónios autónomos, e ainda dos relacionados com regimes de previdência.

Na sequência destas orientações, foram apresentadas propostas de cooperação com outras entidades públicas, oferecendo o IGFCSS uma solução integrada, à medida das necessidades do cliente, compreendendo serviços de acompanhamento dos mercados, avaliação, decisão e execução de compras e vendas de instrumentos financeiros, controlo sobre a liquidação (física e financeira) de operações, recolha de rendimentos, informação periódica sobre as transacções efectuadas e sobre o valor das carteiras de investimento, incluindo rendibilidade e risco comparados com os respectivos *benchmarks* e, ainda, contabilização de todas as operações sobre valores mobiliários e outros instrumentos financeiros conforme as normas da contabilidade pública (POCP, POCISSSS, etc.) e as instruções do Tribunal de Contas.

A gestão do Fundo dos Antigos Combatentes, já entregue ao IGFCSS, constitui a primeira realização desta visão, decorrendo negociações com o Ministério da Defesa Nacional para a definição da respectiva política de investimentos, enquadrada pela Portaria 1373/2004 de 13 de Outubro, e celebração de um contrato de gestão e prestação de serviços.

Vários desenvolvimentos foram concretizados no sentido do reforço dos sistemas de controlo e de tratamento de informação no IGFCSS, sob a forma de projecto.

A abertura dos investimentos do FEFSS para fora da zona Euro levou à implementação de diversos desenvolvimentos de adaptação do sistema aplicacional de gestão de activos, adquirido em 2002, tendo em vista o tratamento para efeitos de decisão e em sede da contabilidade pública (de acordo com as normas do POCISSSS – Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e Segurança Social) de todos os instrumentos financeiros disponíveis.



Por outro lado, foram reforçados os sistemas de controlo interno, designadamente, mediante a produção de manuais de procedimentos de todas as Direcções e mediante o desenvolvimento de um modelo de previsão do *excess return* e do *tracking error* de modo a medir o impacto das decisões de investimento.

No que diz respeito à gestão do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS), após a publicação do novo regulamento de gestão em Outubro, iniciaram-se os investimentos nos mercados da OCDE, diversificando as anteriores posições circunscritas a activos denominados em euros.

Em 2004, a rentabilidade nominal da carteira do FEFSS atingiu os 5.90%, líquidos de todas as comissões e impostos, o que correspondeu a um acréscimo do valor do fundo no montante aproximado de 320 milhões de euros.

Os objectivos de médio e longo prazo foram alcançados¹: a rentabilidade média real anual no último triénio (3.95%) mantém-se positiva e a rentabilidade média anual de longo prazo (6.19%) manteve-se acima do custo médio anual da dívida pública Portuguesa (5.93%²). Estes objectivos foram preservados apesar da visão estratégica, revista trimestralmente ao longo do ano, em particular a perspectiva não concretizada de subida da curva de taxas de juro da zona Euro, ter contribuído, de forma decisiva, para a obtenção, em 2004, de um *excess return* negativo face ao *benchmark* (objectivo de curto prazo).

Quanto aos restantes objectivos, relacionados com os custos de funcionamento, custódia e liquidação, com a gestão orçamental, produção rigorosa e tempestiva de informação, formação e coerência dos sistemas de informação, todos foram alcançados.

O IGFCSS aderiu também ao programa “Qualidade do Ministério da Segurança Social” tendo realizado, pela primeira vez, uma auto-avaliação da qual resultaram diversas acções de melhoria já implementadas em 2004 e outras que foram inscritas no plano de actividades para 2005. Uma destas é a candidatura à obtenção do certificado “*committed to excellence*” da EFQM.

-
1. Os valores indicados são medidos apenas desde a data de início da implementação da política de investimentos que visa alcançar estes objectivos, isto é, desde 31.12.2002.
 2. Custo medido pela rentabilidade do índice EFFAS Portugal para títulos com maturidades superiores a 1 ano.

Por solicitação da Secretaria de Estado da Segurança Social, decorreu durante o ano transacto uma auditoria às contas de 2002 e 2003, conjuntamente, ao IGFCSS, ao Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social (IGFSS), ao Instituto de Segurança Social (ISS) e ao Instituto de Informática e Estatística da Segurança Social (IIESS) a qual foi realizada pela KPMG, não tendo sido relatadas quaisquer situações anormais relativamente ao IGFCSS.

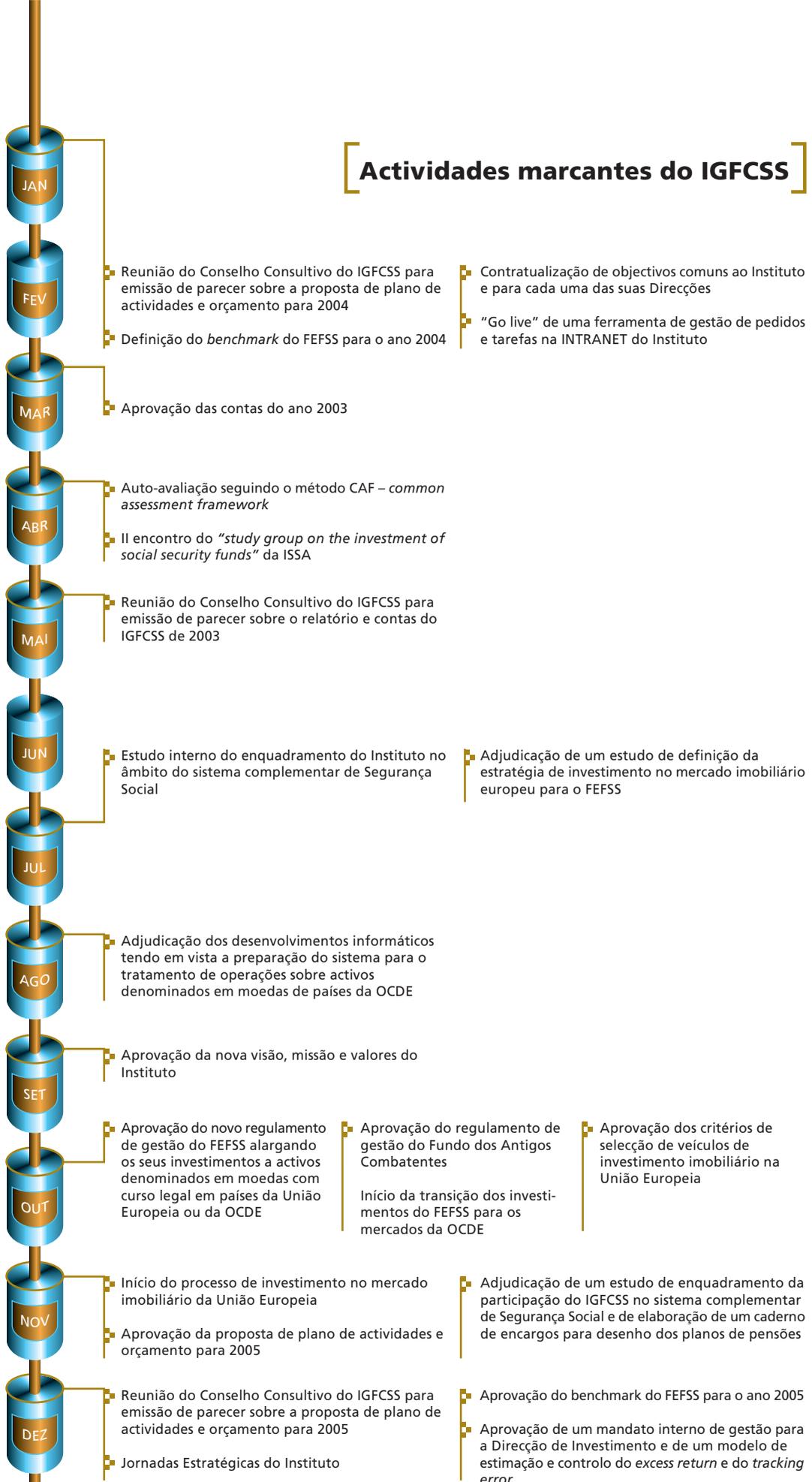
Nos dias 1 e 2 de Abril o IGFCSS acolheu a segunda reunião do *“study group on the investment of social security funds”* da International Social Security Association (ISSA) de que o IGFCSS é membro. Contando com a participação de entidades gestoras de fundos públicos de segurança social de todo o mundo, num total de 27, o encontro resultou na elaboração do documento *“Guidelines for the investment of social security funds”*.

Terminamos salientando a dinâmica que os colaboradores do IGFCSS impuseram na actividade corrente e as melhorias que foi, desde já, possível alcançar. Todavia os desafios aumentaram na sequência da redefinição da visão e da missão do Instituto, elevando o grau de exigência e o compromisso com o *benchmarking* e com a orientação para os resultados.

Os Órgãos Sociais do Instituto mantiveram uma cooperação estreita com o Conselho Directivo, transmitindo-lhe as suas sugestões de melhoria, em especial, o Conselho Consultivo onde a nova política de investimentos para o FEFSS mereceu parecer favorável, constituindo, no nosso entender, um passo muito importante para a optimização da rendibilidade da capitalização pública de estabilização e, por conseguinte, um contributo para a sustentabilidade do sistema público de segurança social ■

Porto, 23 de Fevereiro de 2005

Actividades marcantes do IGFCSS



Números chave

INSTITUTO

- Os custos totais de funcionamento do IGFCSS em 2004 atingiram o valor de 2,260 mil euros, o que corresponde a 0.041% do montante médio gerido durante o ano. A estrutura destes custos é assim resumida:

	2004	2003
Fornecimentos e serviços externos	640,713	529,423
Custos com o Pessoal	1,442,215	1,432,632
Amortizações	168,543	168,423
Outros	9,189	37,239
Total	2,260,660	2,167,717

Valores em euros

- O IGFCSS manteve ao seu serviço, durante o ano, 25 colaboradores.

FUNDO DE ESTABILIZAÇÃO FINANCEIRA DA SEGURANÇA SOCIAL

- O FEFSS obteve em 2004 uma taxa de rendibilidade de 5.90% com um nível de risco, medido pelo desvio padrão anualizado, de 2.01%.
- O valor do FEFSS em 31 de Dezembro de 2004 era de 5,779,051,384.16 Euros.
- O montante médio sob gestão ao longo 2004 foi de 5,530,279,793.39 Euros.
- As dotações recebidas durante o ano de 2004 ascenderam a 30,215,872.38 Euros, provenientes do saldo do subsistema previdencial.
- No final de 2004 os activos do FEFSS repartiam-se pelas seguintes classes:

Classe	Em €	%
Reserva estratégica	184,372,761.30	3.19%
Obrigações	4,291,643,099.99	74.27%
Acções	1,181,456,426.34	20.44%
Imobilário	102,899,611.77	1.78%
Liquidez	18,679,484.76	0.32%
Total	5,779,051,384.16	100.00%

- O valor acumulado do FEFSS em final de 2004 representava cerca de 79.9% do gasto anual com pensões em 2004 (9.6 meses em relação ao objectivo de 2 anos definido na Lei) e correspondia a cerca de 4.3% do Produto Interno Bruto Português.



ENQUADRAMENTO LEGAL 12 VISÃO, MISSÃO E VALORES 12 FUNDOS SOB GESTÃO 13
ORGÃOS SOCIAIS 14 RECURSOS HUMANOS 14 ACTIVIDADES 19 CONTAS DO EXERCÍCIO 22



Relatório do Instituto de Gestão de Fundos

Enquadramento legal

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

Visão, Missão e Valores

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

O IGFCSS tem por **missão** desenvolver uma actividade centrada na gestão de activos, oferecendo soluções integradas adequadas às necessidades, ao perfil de risco e à natureza e finalidade dos patrimónios dos seus clientes, privilegiando e promovendo a prudência nas decisões de investimento, subordinando-se a exigências de eficiência, de independência e de *benchmarking*.

A prossecução da missão do IGFCSS deve ser sujeita ao respeito por um conjunto de **valores**:

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

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

Fundos sob gestão

No final de 2004 o IGFCSS tinha sob gestão 2 fundos: o Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) e o Fundo dos Antigos Combatentes (FAC).

O valor da carteira do FEFSS em 31.12.2004 ascendia a 5,779.1 milhões de euros.

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

Ainda a este respeito, a Lei do Orçamento do Estado para 2005 dispõe que *“do total das receitas obtidas com a alienação do património do Estado afecto à defesa nacional, até 25 % constituem receita do Estado, devendo o remanescente ser afecto, nos termos a definir em despacho do Ministro de Estado, da Defesa Nacional e dos Assuntos do Mar, ao capital do Fundo dos Antigos Combatentes, bem como para reforço do capital do Fundo de Pensões dos Militares das Forças Armadas, em despesas com a construção e manutenção de infra-estruturas afectas ao Ministério da Defesa Nacional e para aquisição de equipamentos e bens necessários à modernização e operacionalidade das Forças Armadas.”* (nº 7 do artº 3º da Lei nº 55-B/2004 de 30 de Dezembro).

Orgãos Sociais

CONSELHO CONSULTIVO

- Prof. Dr. Daniel Bessa Fernandes Coelho, convidado – Presidente
- Prof. Dr. Diogo Lucena, convidado – Vice-Presidente
- Dr. José Emílio Mendes Pires, em representação da CGTP-IN
- Dr. Jorge Manuel Vale Alves Pereira, em representação da UGT
- Dr. Pedro d’Almeida Freire, em representação da CCP
- Dr. João Mendes de Almeida, em representação da CIP
- Dra. Cristina Isabel Jubert de Nagy Morais, em representação da CAP
- Dr. Emanuel Augusto dos Santos, em representação do IGCP
- Dra. Ana Maria Ratel Barroso Boto, em representação do IGFSS

COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO

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

CONSELHO DIRECTIVO

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

Recursos Humanos

QUADRO DE COLABORADORES

É consensualmente reconhecido que o potencial dos recursos humanos numa organização é determinante para uma boa performance. Numa actividade como a que o IGFCSS desenvolve, intensiva em “capital intelectual” e actuando nos mercados de capitais caracterizados por uma permanente evolução, esta preocupação torna-se fulcral. Assim sendo, é o próprio preâmbulo dos estatutos do IGFCSS que refere a necessidade de criar condições de recrutamento de pessoal (ao abrigo do contrato individual de trabalho - CIT) que permitam obter ganhos de eficiência, rendibilidade e produtividade análogas às da actividade empresarial.

Concentraram-se esforços na constituição de uma equipa o mais especializada e motivada possível. Nesse sentido, foi desenvolvida uma política activa de recrutamento e sensibilização de quadros técnicos altamente especializados para o exercício de funções de direcção e coordenação (no ano de 2000) e técnicas (no ano de 2002).

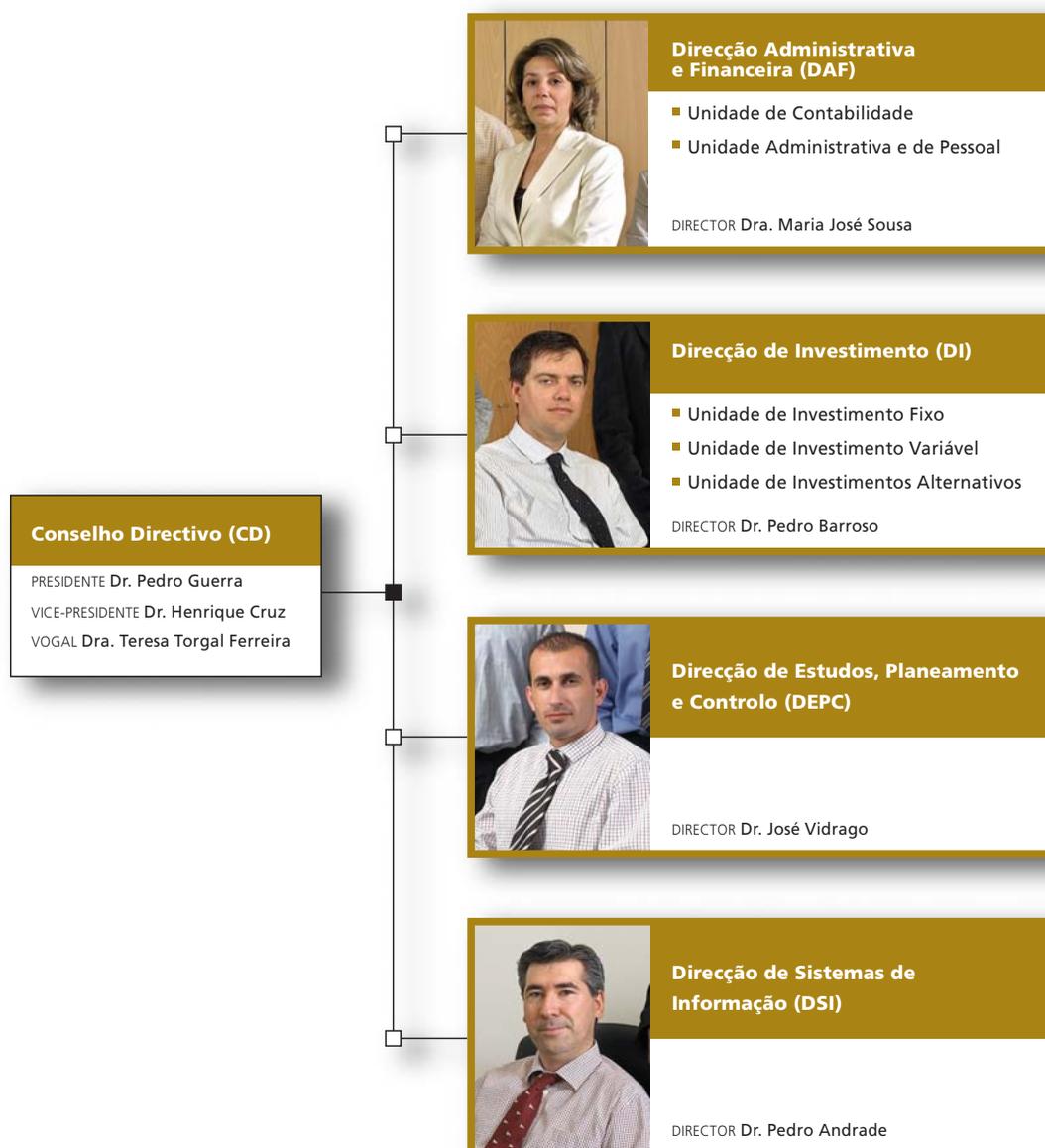
Por seu turno, o regulamento de política de pessoal do IGFCSS foi alicerçado no reconhecimento de que o Instituto, dada a natureza da sua actividade, tem de recrutar profissionais em condições de competitividade com as sociedades gestoras de activos

financeiros privadas. Daqui decorreu a necessidade de incluir naquele regulamento um esquema de retribuições, benefícios sociais, carreiras e progressão profissional idêntico ao do ACTV do sector Bancário. A esta retribuição acrescia o pagamento de uma remuneração variável em função do cumprimento de objectivos contratualizados anualmente.

Durante o exercício de 2004 o IGFCSS contou em média com a colaboração de 25 pessoas (excluindo os membros do CD) dos quais apenas 4 permanecem com vínculo ao quadro da função pública (3 dos quais em regime de comissão de serviço).

A estrutura orgânica do IGFCSS reflecte uma organização funcional com 4 Direcções.

FIGURA 1 | ORGANOGRAMA DO IGFCSS |





Direcção de
Investimento (DI)

O IGFCSS dispõe legalmente de um quadro de pessoal abrangido pelo estatuto da função pública e de um quadro específico para o pessoal contratado ao abrigo do contrato individual de trabalho.

Registou-se ao longo dos últimos quatro anos a seguinte evolução nos quadros de pessoal do IGFCSS:

TABELA 1 | QUADRO DE PESSOAL DO IGFCSS

FUNÇÃO	ANO				
	2000	2001	2002	2003	2004
Direcção	2	2	2	2	4
Coordenação	1	3	5	4	4
Técnica	10	11	11	13	12
Administrativa	7	5	6	4	4
Auxiliar	2	1	1	1	1
Total	22	22	25	24	25

Os colaboradores estão distribuídos por departamentos e funções conforme se explicita no quadro abaixo:

TABELA 2

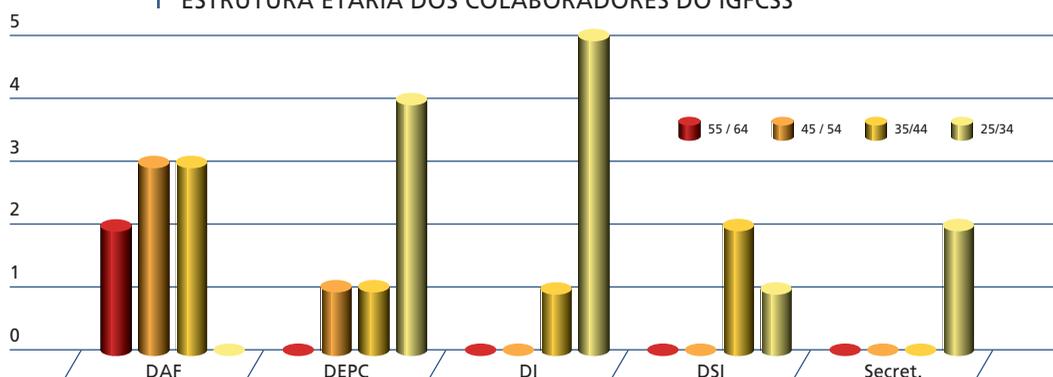
DISTRIBUIÇÃO DOS COLABORADORES POR DEPARTAMENTOS E FUNÇÕES

	DI	DEPC	DAF	DSI	Secret	Total
Direcção	1	1	1	1		4
Coordenação	2		2			4
Técnica	3	4	1	2	2	12
Administrativa		1	3			4
Auxiliar			1			1
Total	6	6	8	3	2	25

A estrutura etária do quadro de pessoal reflecte ainda o processo de criação da nova estrutura iniciado em 2000. Deste modo, em final de 2004 a média etária era de 37,8 anos sendo que metade dos colaboradores tinha idade inferior a 35 anos.

GRÁFICO 1

ESTRUTURA ETÁRIA DOS COLABORADORES DO IGFCSS



Em termos de habilitações literárias verifica-se um elevado grau de qualificação dos recursos humanos possuindo 84% dos colaboradores cursos superiores. Destaque ainda para o facto de os colaboradores com pós-graduações e mestrados representarem 36% do total, o que é mais uma prova do esforço que o Instituto tem feito na qualificação e especialização dos seus quadros.

GRÁFICO 2

QUALIFICAÇÕES DOS COLABORADORES DO IGFCSS



FORMAÇÃO

Desenvolvendo o IGFCSS uma actividade similar à de uma sociedade gestora de activos requer recursos humanos dotados de qualificações técnicas muito específicas. Neste sentido, a formação contínua, em especial em mercados e produtos financeiros, assume especial relevância dada a também contínua inovação a que se assiste nestas matérias.

Assim, a gestão do Instituto aposta na formação contínua e especializada, sendo nomeadamente fixados objectivos individuais para os colaboradores e periodicamente realizado um reporte ao CD das acções de formação frequentadas por cada colaborador.

Das acções de formação frequentadas pelos colaboradores do IGFCSS em 2004 destacam-se:

- ✦ *“Risk Management In the Fund Management Industry”, Amesterdam Institute of Finance, Amesterdão, 14 horas;*



Direcção de Estudos,
Planeamento e
Controlo (DEPC)

- ✦ “ALM Estocástico”, Instituto de Formação Actuarial, Lisboa, 14 horas;
- ✦ “The Econometrics of Asset Allocation”, FAME, Geneva, 30 horas;
- ✦ “Performance Evaluation and Attribution”, FAME, Geneva, 40 horas;
- ✦ “Principles of Operational Risk Management & Audit”, Euromoney Training, Londres, 35 horas;
- ✦ “A reforma da tributação do património imobiliário”, Câmara do Comércio e Indústria Luso Espanhola, Lisboa, 6 horas;
- ✦ MIPIM/2004, Reed Midem, Cannes, 28 horas;
- ✦ “Comunicações e Redes: Comunicação de dados e serviços telemáticos”, INA, Lisboa, 30 horas;
- ✦ “Direcção e Liderança”, INA, Lisboa, 30 horas;
- ✦ “Auditoria Informática”, INA, Lisboa, 30 horas;
- ✦ “Servidores WEB”, INA, Lisboa, 30 horas;
- ✦ “Regime de realização de despesas públicas com aquisição de bens e serviços”, IGAP, Porto, 18 horas;
- ✦ “Exame das novas instruções do Tribunal de Contas, IGAP, Porto, 12 horas;
- ✦ “O contrato individual de trabalho à luz do novo Código do Trabalho”, IGAP, Porto, 12 horas.

O IGFCSS patrocinou ainda um MBA em Gestão de Empresas, uma pós-graduação em Finanças e um Mestrado em Finanças, além de ter realizado internamente acções prolongadas de formação em “Produtos e Mercados Financeiros” (26 horas) e “Inglês” (60 horas).

Actividades

OPERAÇÕES E INFORMAÇÃO

A orientação do IGFCSS para a gestão por objectivos determinou um esforço relevante na construção e implementação de um modelo de avaliação de *performance* e de processos de medição das variáveis utilizadas para o efeito. A este respeito foram definidos os indicadores chave da actividade do Instituto sujeitos a acompanhamento mensal: rendibilidade, risco, custos de funcionamento e gestão, nível de operacionalidade, montante médio sob gestão, controlo da execução orçamental, controlo dos limites legais de investimento, reporte de eventuais falhas de reconciliação da posição da carteira, valias realizadas e rendimentos e actualidade dos preços utilizados para valorização da carteira do FEFSS.

A Intranet do Instituto sofreu também desenvolvimentos relevantes, tendo vindo a servir de suporte aos módulos internos de “gestão de pedidos” e “gestão de tarefas”, aplicações que vêm servindo para a contratualização e controlo da tempestividade e do rigor de todo o tipo de informação que é produzida no Instituto.

Tendo em vista assegurar a coerência dos sistemas de informação utilizados, isto é, a verificação entre os dados lançados no sistema (operações de compra e venda, rendimentos, etc.) e os resultados de gestão (valor da carteira, rentabilidade, risco, etc.) foi elaborado um manual de pontos de controlo do TRADER – o sistema aplicacional de gestão de activos utilizado pelo IGFCSS – no qual são descritos os procedimentos de controlo a realizar por cada Direcção para assegurar que a transmissão da informação nas suas diversas fases mantém o rigor desejado.



O alargamento da actividade de investimento para países fora da zona Euro, em activos denominados em moedas com curso legal em países da OCDE, aumentou a complexidade das operações e obrigou a diversos desenvolvimentos para tratar convenientemente, na contabilidade e no reporte de informação, os efeitos cambiais.

Finalmente, talvez o mais importante: foram acordados com a Direcção de Investimentos e a Direcção de Estudos, Controlo e Planeamento os graus de liberdade e respectivo modelo de controlo relativamente às decisões de gestão da carteira do FEFSS.

PROJECTOS TRANSVERSAIS

A gestão do IGFCSS vem sendo conduzida com base numa metodologia de gestão por objectivos e por projectos. A implementação de um projecto é feita numa lógica cliente / servidor, supervisionado por um elemento do Conselho Directivo e coordenado por um chefe de projecto. A metodologia de projectos aprovada internamente no IGFCSS obriga à conceptualização do mesmo, desde a fase da contratualização com a definição de objectivos, meios e recursos afectos, e respectivo caderno de encargos, até às fases de acompanhamento e finalização, por forma a que seja possível avaliar o grau de concretização do projecto e apurar os respectivos desvios, temporais e orçamentais.

OCDE

A redefinição da política de investimentos do FEFSS recentemente aprovada, ampliando a área geográfica de possível intervenção da Zona Euro para a OCDE, e a perspectiva de gerir outros Fundos, tornaram essencial para o IGFCSS garantir um funcionamento normal, sem constrangimentos nas vertentes de investimento, controlo, *reporting* e contabilização no âmbito dos mercados da OCDE.

Não obstante o final do projecto estar previsto apenas para o final do 1º trimestre de 2005, é possível efectuar operações em moeda estrangeira desde Outubro de 2004.

REGIMES COMPLEMENTARES

O projecto que levará à implementação dos meios necessários à gestão de fundos no âmbito da criação de um regime complementar de iniciativa pública encontra-se ainda em fase embrionária, estando apenas constituída a equipa de projecto.

O projecto esteve em *stand-by* durante 2004, tendo sido efectuada a revisão do documento inicial, à luz de nova informação disponível e desenvolvido um estudo de enquadramento do IGFCSS no sistema complementar de segurança social.

CAF- COMMON ASSESSMENT FRAMEWORK

No âmbito do Programa Qualidade do Ministério da Segurança Social e do Trabalho o IGFCSS procedeu à aplicação da metodologia de auto-avaliação baseada na CAF- *Common Assessment Framework*.

Atendendo à dimensão reduzida do quadro de pessoas, assim como ao conhecimento transversal da actividade desenvolvida que se exige aos responsáveis por cada Direcção, e tendo ainda em conta o prazo em que foi realizado este projecto, optou-se por

limitar o processo de auto-avaliação a uma equipa de 6 pessoas, constituída por 2 elementos do Conselho Directivo e os 4 directores.

Os montantes e a natureza do património do FEFSS fizeram sobressair preocupações prioritárias com a eficiência da gestão do FEFSS, transformando-as em objectivos operacionais que foram rapidamente desenvolvidos, avaliados e aperfeiçoados.

Na perspectiva da CAF, concluiu-se que o IGFCSS tem um conjunto abrangente de processos planeados e implementados, mas só alguns foram avaliados e sujeitos a *benchmarking*. Quanto aos resultados verifica-se uma abordagem centrada nos resultados internos face aos resultados externos.

Neste âmbito dadas as prioridades de ganhos de eficiência de gestão, definiram-se como iniciativas a desenvolver no prazo mais curto a implementação de uma metodologia de gestão de projectos, a selecção de um conjunto de entidades adequadamente comparáveis com o IGFCSS para efeitos de *benchmarking* de processos, assim como a realização de um estudo de *gap analysis* das competências dos recursos humanos do Instituto face às suas necessidades. A primeira destas iniciativas foi já documentada em 2004, tendo as restantes sido inscritas no plano de actividades do IGFCSS para 2005.

Contas do exercício

As contas do exercício de 2004 do Instituto continuam a ser apresentadas contendo o património do FEFSS, atendendo ao enquadramento legal existente que não confere a este personalidade jurídica.

Com a publicação do DL 449-A/99 de 4 de Novembro pretendeu-se separar a entidade gestora (IGFCSS) do património gerido (FEFSS) mas a solução encontrada não conferiu personalidade jurídica ao segundo, tendo o IGFCSS sucedido ao FEFSS. Refere-se apenas no respectivo regulamento de gestão que este último “é um património autónomo e, como tal, não responde pelas dívidas da entidade gestora.” Em consequência o Conselho Directivo vem apresentando as demonstrações financeiras do IGFCSS contendo o FEFSS.

SITUAÇÃO PATRIMONIAL

Os Fundos Próprios do IGFCSS atingiram 5,779.1 milhões de euros no final do exercício económico de 2004, o que representa um acréscimo de cerca de 351 milhões de euros, 6,5 %, em relação ao ano anterior.

O Património Adquirido que regista as dotações provenientes do Orçamento da Segurança Social³, aumentou em apenas 30.2 milhões de euros, provenientes de saldos anuais do sub sistema previdencial.

3. Vide estatuto legal do FEFSS no ponto 5.1.1.



Direcção de
Sistemas de
Informação (DSI)

Os Resultados Operacionais foram negativos, uma vez que o Instituto não registou quaisquer proveitos operacionais. Estes resultados incorporam todos os custos de funcionamento do Instituto e ainda os impostos retidos na fonte depois de accionados os acordos de dupla tributação, provenientes de dividendos de acções estrangeiras e, ainda, provisões para rendas vencidas e não recebidas e imposto não recuperável.

Os Resultados Líquidos ascenderam a 320.7 milhões de euros, superiores em cerca de 2.5 %, em relação ao exercício económico de 2003.

CUSTOS DE ADMINISTRAÇÃO

Os Custos de Funcionamento da estrutura orgânica do IGFCSS, ascenderam a 2,260 mil euros e foram directamente suportados pelo FEFSS.

A rubrica de custos com maior peso é a que se refere às Despesas com Pessoal que representa cerca de 64 % do total de custos de funcionamento do Instituto, ou seja 1,442 mil euros.

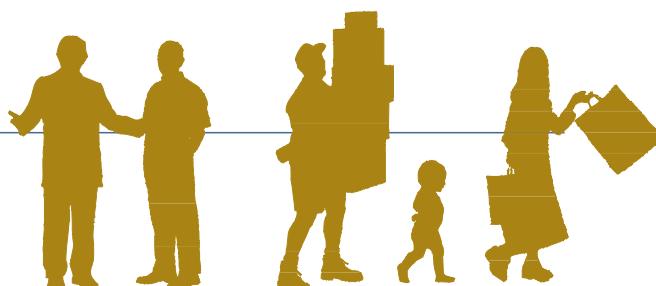
O peso do total de custos de funcionamento sobre o montante médio sob gestão ponderado pelo prazo de permanência foi assim de 0.041%⁴.

Acrescem ainda os custos de custódia e liquidação de títulos, os custos de transacção e outros custos bancários⁵ associados ao FEFSS, num total de 2,345.7 mil euros.

Assim sendo, o total de custos de administração imputados ao FEFSS foi, no ano de 2004, de 4,606.4 mil euros o que representa 0.0833% do montante médio sob gestão.



- 4. Valores obtidos numa óptica contabilística.
- 5. Valores obtidos numa óptica contabilística.



Relatório de Gestão do FEFSS



APRESENTAÇÃO DO FEFSS 26

ENQUADRAMENTO DA ACTIVIDADE EM 2004 29

EVOLUÇÃO DO FEFSS 45



Apresentação do FEFSS

ESTATUTO LEGAL

O Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) é um património autónomo que tem por objectivo assegurar a estabilização financeira da Segurança Social, designadamente cobrindo as despesas previsíveis com pensões por um período mínimo de dois anos (art.º 1º do Regulamento de Gestão do FEFSS aprovado pela Portaria 1237/2004, de 7 de Outubro).

Nos termos do n.º 1 do artigo 111º da Lei n.º 32/2002 de 20 de Dezembro (Lei de Bases da Segurança Social - LBSS), “Reverte para o Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social, uma parcela entre dois e quatro pontos percentuais do valor percentual correspondente às quotizações dos trabalhadores por conta de outrem, até que aquele fundo assegure a cobertura das despesas previsíveis com pensões, por um período mínimo de dois anos.”

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

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

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

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

Por fim, em especial, sendo o FEFSS um fundo de capitalização administrado e gerido por uma instituição de Segurança Social, nos termos da alínea d) do n.º 1 do artº 9º do CIRC os seus rendimentos estão totalmente isentos de IRC.

COMPLIANCE LEGAL

A carteira do FEFSS está legalmente sujeita a uma série de limites quanto à composição do seu activo, bem como à definição de um conjunto de operações autorizadas e de

exigências mínimas quanto ao risco das contrapartes do Fundo, os quais estão definidos actualmente pela Portaria 1273/2004, de 7 de Outubro.

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

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

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

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

RESERVA ESTRATÉGICA

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

OBJECTIVOS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

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

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

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

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

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

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

Investimento	Dívida Pública	Dívida Privada	Acções	Imobiliário
OCDE	50%	19%	21%	10%

MONTANTE SOB GESTÃO

Em 31 de Dezembro de 2004 o valor do FEFSS ascendia a 5,779,051,384.16 Euros. Durante o exercício de 2004 foram recebidas dotações do Estado no montante de 30,215,872.38 Euros, provenientes do saldo do subsistema previdencial. O montante médio sob gestão ao longo 2004 foi de 5,530,279,793.39 Euros.

O valor acumulado do FEFSS em final de 2004 representava cerca de 79.9% do gasto anual com pensões⁶ em 2004, ou seja, cerca de 9.6 meses em relação ao objectivo de 2 anos definido na Lei, correspondendo ainda a cerca de 4.3% do Produto Interno Bruto⁷ Português.

A nível internacional o FEFSS situa-se entre os 50 maiores fundos de pensões europeus, como o demonstra o *ranking* elaborado pela revista IPE – Investment & Pensions Europe.

6. Os dados relativos a despesas com pensões, disponibilizados pelo IGFSS, são provisórios e correspondem ao valor anual, homólogo, até Junho de 2004.

7. Soma dos valores provisórios divulgados pelo INE relativos aos últimos 4 trimestres até Setembro de 2004.

TABELA 3

RANKING DE FUNDOS DE PENSÕES EUROPEUS
 Valores em milhões de €

RANKING	FUNDO	PAÍS	2004	2003
1	ABP	Holanda	156,000.00	135,564.00
2	Statens PetroleumsFond	Noruega	111,200.00	85,000.00
3	AP 1,2,3,4,6,7	Suécia	65,654.00	54,440.00
4	PGGM	Holanda	55,700.00	45,345.00
5	ATP	Dinamarca	38,000.00	29,810.70
6	Alecta	Suécia	33,000.00	31,100.00
7	BVK - Bayerische Versorg kam	Alemanha	28,179.50	
8	Volksfursorge Pensionsfounds	Alemanha	23,000.00	23,000.00
9	PFA	Dinamarca	20,962.41	20,519.00
10	PMT - Metaal en Techniek	Holanda	20,369.00	17,276.00
...
47	Arzteversorgung Westfalen-Lippe	Alemanha	6,000.00	5,500.00
48	FEFSS (31-12-2004)	Portugal	5,779.00	5,428.00
49	IBM Deutschland PK	Alemanha	5,700.00	5,636.00

Nota: Dados de 2004 correspondem aos mais recentes naquela data.

Fonte: IPE - Investment & Pensions Europe (Setembro 2004).

Enquadramento da actividade em 2004

O ano de 2004 revelou-se como um ano de recuperação generalizada dos diferentes blocos económicos mundiais: EUA em velocidade de cruzeiro (+4%) liderando os países mais industrializados verificando-se que o Japão consegue apresentar crescimentos de alguma forma visíveis e a Europa com alguma dificuldade consegue, apesar de tudo, aumentar os seus níveis de crescimento. De salientar que os países em desenvolvimento continuam a apresentar resultados que os tornam contribuintes líquidos para os níveis de crescimento global.

Neste ano também surgiram questões adversas tais como os preços incontroláveis das mercadorias (de onde se destaca o petróleo) e como a continuação de tensões mundiais motivadas quer pelo terrorismo global (Atentado de Março em Espanha), quer por clivagens entre partes relativamente insolúveis (Próximo Oriente, "eixo do mal", sistemas democráticos *versus* sistemas autocráticos).

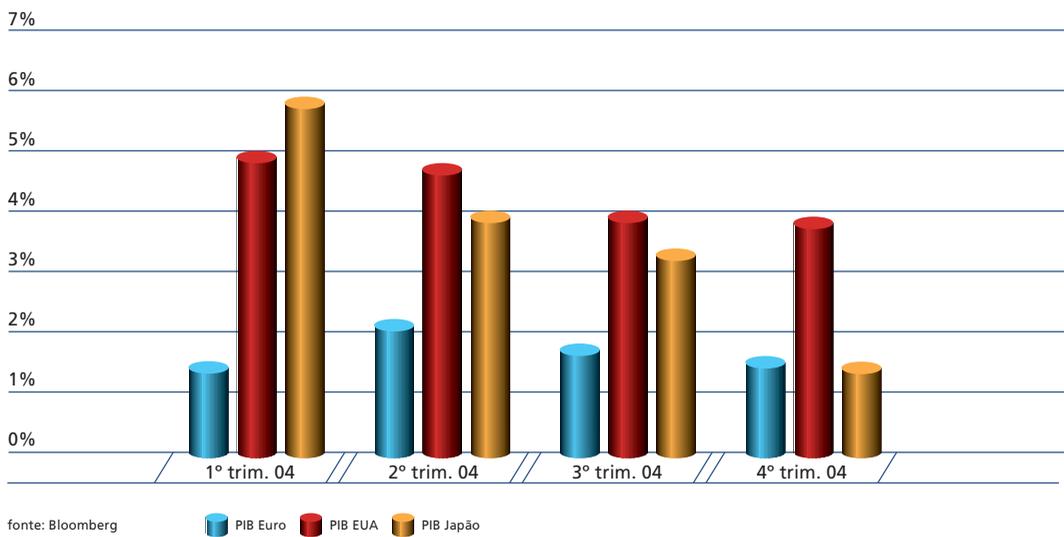
É o ano em que as grandes economias emergentes não podem deixar de ser tomadas em conta, de onde se destaca o peso cada vez mais importante da China ao nível económico e dos desenvolvimentos ao nível social e político (acompanhada à distância por Índia e Brasil).

AMBIENTE MACROECONÓMICO

O ano 2004 foi um ano caracterizado por uma intensa actividade económica a nível mundial, num quadro de recuperação do investimento empresarial e de manutenção de políticas monetárias, de certo modo, expansionistas. Este cenário positivo parece não ter sido muito afectado pelos riscos geopolíticos sentidos em 2004 nem pelo aumento significativo do preço do barril de petróleo. O FMI, nas suas estimativas de Setembro, reviu em alta as previsões para o crescimento económico fixando próximo dos 5% a expansão do crescimento económico para 2004 em termos globais, sendo a taxa mais elevada das últimas décadas.

GRÁFICO 3

TAXA CRESCIMENTO PIB



Ao nível dos maiores blocos económicos, a principal contribuição para este crescimento foi dos EUA, onde se estima que o PIB, para o final do ano, se situe ligeiramente acima dos 4%. Outro destaque também para as economias asiáticas, realçando o bom desempenho da economia japonesa, a qual deverá crescer, em 2004, a ritmos próximos dos 4%. Contrariamente, para a zona euro, projecta-se uma taxa de crescimento ao nível dos 2%.

GRÁFICO 4

TAXA DE INFLAÇÃO

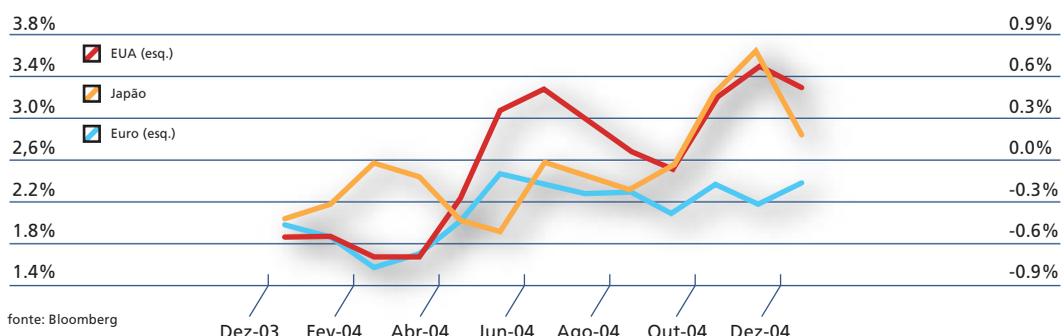
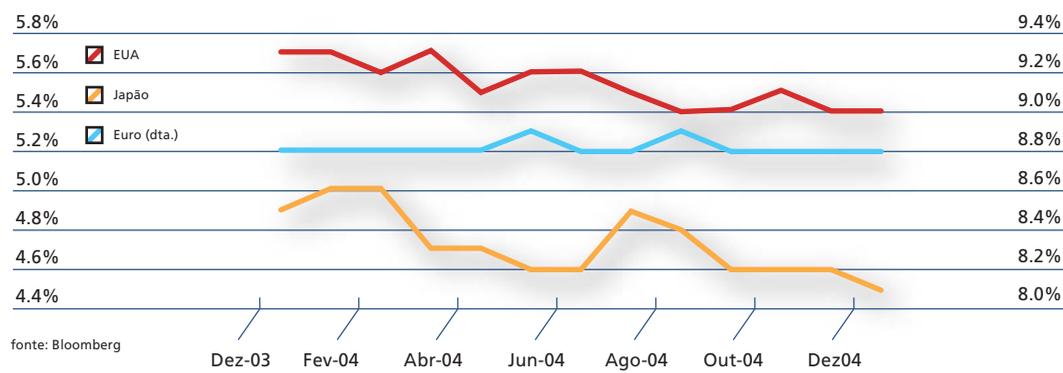


GRÁFICO 5

TAXA DESEMPREGO



Nos **EUA**, o bom ritmo sentido este ano, nomeadamente ao nível do primeiro semestre, foi suportado pela manutenção das despesas públicas, mas terá sido também potenciado por um aumento do investimento no tecido empresarial. As políticas fiscais expansionistas adoptadas em 2003 resultaram, tal como se previa, no aumento da procura, o que levou também ao agravamento do défice comercial dos EUA. Ao nível do mercado de trabalho o crescimento económico ajudou a que se tenha registado uma diminuição na taxa de desemprego, embora o cenário tenha sido menos optimista face a outros períodos de crescimento económico, já que os dados revelados ao longo do ano ficaram aquém das expectativas. No entanto, um dos principais problemas da economia americana concentra-se na diminuição do défice comercial, que atingiu valores recorde este ano, devido ao forte crescimento económico registado ao longo deste período.

No **Japão**, a economia cresceu a taxas elevadas ao longo dos quatro trimestres, motivada pelo bom desempenho do sector exportador, que beneficiou da conjuntura internacional, nomeadamente de países como os EUA e a China, e das reformas desencadeadas no sector bancário e empresarial que começou em 2004 a patentear melhorias. Estas melhorias estruturais resultaram em aumentos dos níveis de investimento das empresas e na descida da taxa de desemprego. Este comportamento favorável originou um aumento da procura interna cujo resultado se traduziu numa subida do índice de preços no consumidor, passando de um cenário de deflação para uma economia em inflação, ainda que ligeira.

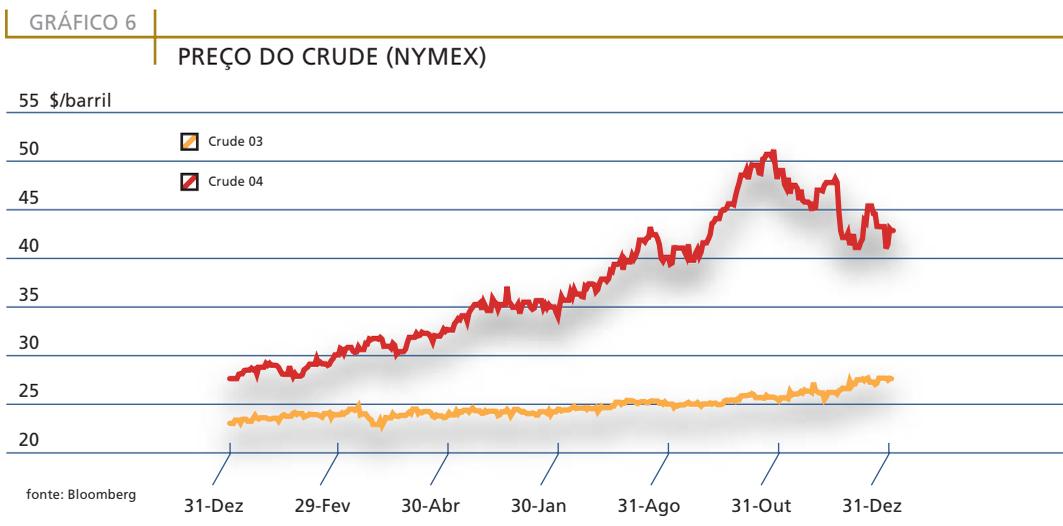
A economia da **Zona Euro**, ao contrário dos outros dois blocos, teve um desempenho mais modesto. Esta evolução, ainda assim, foi favorecida pelo notável crescimento mundial, destacando-se o sector exportador da zona euro, ajudado também pelo bom momento da economia americana. A procura interna evoluiu de forma discreta ao longo do ano, devido ao facto de não se ter constatado grande recuperação na taxa de desemprego na zona euro, continuando esta em níveis relativamente elevados, em termos históricos. Outro factor que influenciou negativamente a procura foi a redução de dívida dos balanços das empresas, ajustamentos que vêm a ser feitos desde 2003, e que têm refreado os investimentos produtivos e de substituição. No entanto, tal como no ano anterior, continuou a verificar-se alguma disparidade entre os países

membros, tendo a Espanha mostrado níveis de crescimento assinaláveis ao invés da Alemanha, cuja procura parece estar afectada pelos problemas no mercado de trabalho. Os efeitos sentidos na procura repercutiram-se no índice de preços cuja evolução foi relativamente moderada face aos outros blocos, situando-se a taxa de inflação ligeiramente acima dos 2%, próximo do nível de 2003.

PETRÓLEO

O preço do barril de petróleo atingiu este ano um dos valores mais elevados das últimas décadas, ultrapassando os valores registados antes do início do conflito com o Iraque em Fevereiro de 2003 e da invasão do Kuwait, na década de 90. A evolução do petróleo foi sustentada quer pela pressão que se sentiu no lado da procura, onde a China e a Índia assumiram um papel significativo em termos de aumento do consumo, dado os seus elevados níveis de crescimento económico, quer pelo lado da oferta que se revelou limitada. A tensão geopolítica também contribuiu para o registo de uma tendência de subida dos preços ao longo do ano, não deixando de referir também o carácter especulativo de alguns movimentos que ocorreram no final do terceiro trimestre, altura em que o barril atingiu novos máximos absolutos em Nova Iorque e em Londres.

Ao nível da oferta, o mercado foi penalizado pelas notícias vindas de alguns produtores, nomeadamente da Venezuela, da Nigéria e da Noruega, onde os trabalhadores chegaram a parar a produção por motivos de greve. De salientar que a Noruega representa o terceiro maior exportador mundial de petróleo, a Venezuela um dos maiores fornecedores dos EUA e a Nigéria o maior produtor de petróleo de África. A oferta também tem sido afectada pelo investimento limitado no desenvolvimento da capacidade produtiva por parte dos países produtores, bem como, e no caso particular dos países da OPEP, pela política de definição de limites máximos de produção. Nas alturas onde a pressão dos preços altos foi mais visível, as declarações dos líderes dos países membros da OPEP centravam-se na problemática do limite da capacidade produtiva, fomentando mais a tendência de subida dos preços. Esta subida do preço foi suportada, também, pelas preocupações demonstradas pelos investidores em relação ao baixo nível das reservas norte-americanas registadas em 2004.



A tendência de subida foi ainda potenciada pelas declarações proferidas pelo presidente da Reserva Federal Norte Americana (Fed), aquando do alcance dos elevados preços do barril, que afirmou que aquele cenário de preços teria um impacto menor no crescimento económico e na inflação do que a crise petrolífera da década de 70. Esta situação indicava que a Fed se mostrava atenta ao desenrolar da situação mas que estava relativamente confortável com aqueles níveis, tendo os investidores percebido que quaisquer medidas correctivas seriam tomadas só em situações excepcionais, o que justificou a ausência de pressão para que o movimento de subida fosse corrigido.

O preço do barril atingiu o seu pico em finais de Outubro, ao cotar-se na NYMEX perto dos USD55 por barril, valor bastante acima dos cerca de USD30 registados em finais de 2003. Este crescimento de 83%, em termos nominais, foi depois corrigido até ao final do ano, descendo o barril para os USD43. As pressões que “empurraram” o mercado para cima dos USD50 por barril pareciam estar mais mitigadas. Esta descida deve ter sido desencadeada pela subida das taxas de juro na China, situação que já não acontecia há quase uma década, e pelo aumento das reservas de crude norte-americanas no último trimestre do ano. A falta de pressão sobre as reservas petrolíferas norte americanas, e a ausência de focos de instabilidade em zonas de produção, nomeadamente os que ocorreram na Noruega e na Nigéria levaram a que o preço tivesse caído, tendo a tendência de descida sido mais acentuada no final do ano, coincidindo com o aumento das ordens de venda em consequência da tomada de mais-valias por parte dos fundos de investimento. Neste período, e depois de minimizados os movimentos especulativos, a OPEP anunciou que a oferta excedia as necessidades da procura, excesso esse de 2,1 a 2,5 milhões de barris por dia, sublinhando que as reservas de petróleo eram suficientes para fazer face à procura.

No entanto, a tendência de subida do petróleo nos últimos anos poderá ter vindo para ficar, suportada por questões de aumento de consumo em resultado do crescimento das economias emergentes, por questões associadas com a capacidade produtiva instalada e, porventura, com questões relacionadas com a escassez da própria matéria-prima.

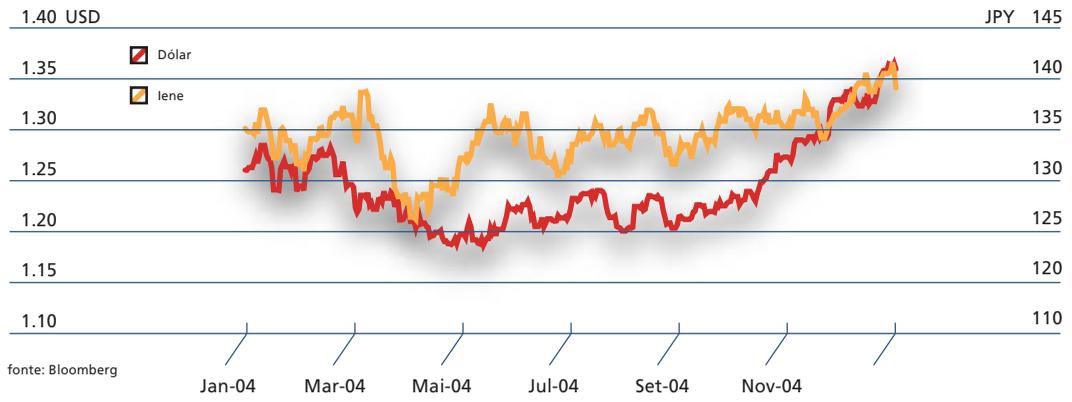
MERCADOS FINANCEIROS

MERCADO CAMBIAL

Em 2005 os mercados cambiais caracterizaram-se por uma desvalorização do dólar face às principais moedas mundiais, com uma amplitude mais acentuada face ao euro. No entanto, a apreciação do euro verificou-se apenas no último trimestre do ano, com a divulgação dos fracos indicadores de emprego em simultâneo com melhorias na economia. Esta situação acabou por se reflectir no abrandamento do consumo e na revisão das perspectivas para os meses seguintes em níveis de crescimento mais moderados, o que penalizou a moeda americana. Tratou-se do elemento despoletador de um movimento de desvalorização já percebido como necessário à correcção do défice comercial dos EUA.

GRÁFICO 7

COTAÇÕES FACE AO EURO



Os mercados cambiais pautaram-se por uma relativa estabilidade nos três primeiros trimestres do ano, verificando-se uma valorização do dólar no primeiro trimestre, invertendo, assim, a tendência de depreciação ocorrida em 2003. Esta valorização inicial justificou-se pelo elevado ritmo de crescimento da economia americana e pela diminuição dos diferenciais de taxa de juro entre os dois blocos, em virtude da subida das taxas de juro de referência por parte da reserva federal americana. Esta estabilidade foi ainda alicerçada pela manutenção da política cambial das economias asiáticas, nomeadamente da China, que conservaram a sua ligação estreita com o dólar.

Nos últimos meses do ano, a moeda única apreciou-se face ao dólar, tendo este movimento sido justificado pela manutenção de um contexto de desequilíbrio da balança comercial, e pelo abrandamento da própria actividade económica nos EUA. Esta evolução ocorrida no último trimestre do ano também espelha o clima de alguma imprevisibilidade face aos resultados das eleições americanas que, de certa forma, criou instabilidade nos mercados mundiais. A desvalorização do dólar manteve-se depois da reeleição do presidente Bush, dados os receios de que o elevado défice externo e orçamental norte-americano se agravem nos próximos anos.

O iene também sofreu uma desvalorização face ao euro ao longo do ano, tendo sido mais evidente no final. Esta tendência, embora em menor escala do que aconteceu com o dólar, foi provocada pela maior procura por euros por parte de economias asiáticas com *superávits* comerciais.

MERCADO DE DÍVIDA

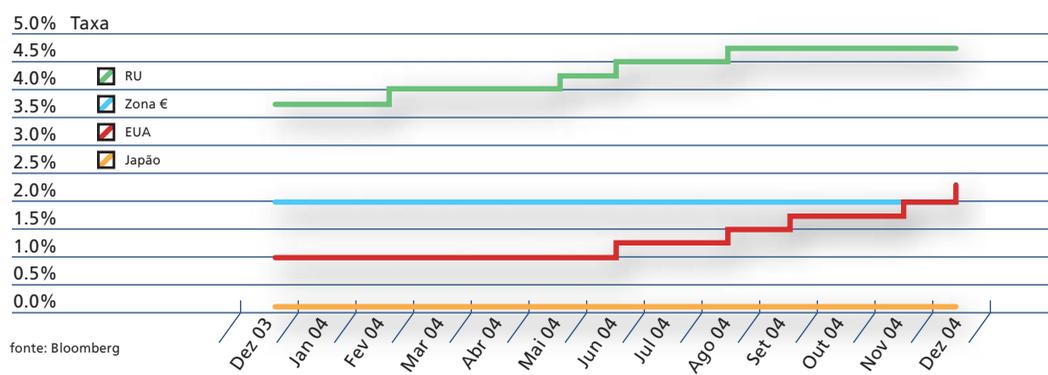
O ano de 2004 caracterizou-se por uma retoma das economias que embora já aguardada teve impacto sobre a evolução dos mercados de dívida durante o 1º semestre do ano. No segundo semestre de 2004, a intensificação do movimento de valorização do petróleo, levantou questões sobre o impacto na economia global, a par com a forte desvalorização do dólar, nomeadamente contra o Euro. A manutenção de níveis de inflação na Zona Euro acima do limite dos 2% justificou a manutenção do nível da taxa

de referência do BCE, perante várias opiniões divergentes no mercado, que alertavam para os efeitos negativos da valorização da moeda europeia sobre a competitividade das empresas.

Perante este contexto macroeconómico, e evidenciando ainda a subida dos níveis de inflação dos EUA, a Reserva Federal norte americana iniciou o processo de subidas da taxa de juro na reunião de Junho, uma decisão justificada pela necessidade de neutralizar o nível historicamente baixo e expansionista das taxas norte americanas. A subida inicial de 25pb (pontos base) foi seguida de 100pb adicionais, 25pb por reunião durante o 2º semestre do ano. Embora duplicando a taxa de referência (de 1% no início de 2004 para 2.25% no final), o presidente da Reserva Federal, Alan Greenspan, manteve uma postura cautelosa nos vários discursos que seguiram as decisões, contribuindo para a reacção controlada dos mercados de dívida.

GRÁFICO 8

TAXAS DE REFERÊNCIA DOS BANCOS CENTRAIS

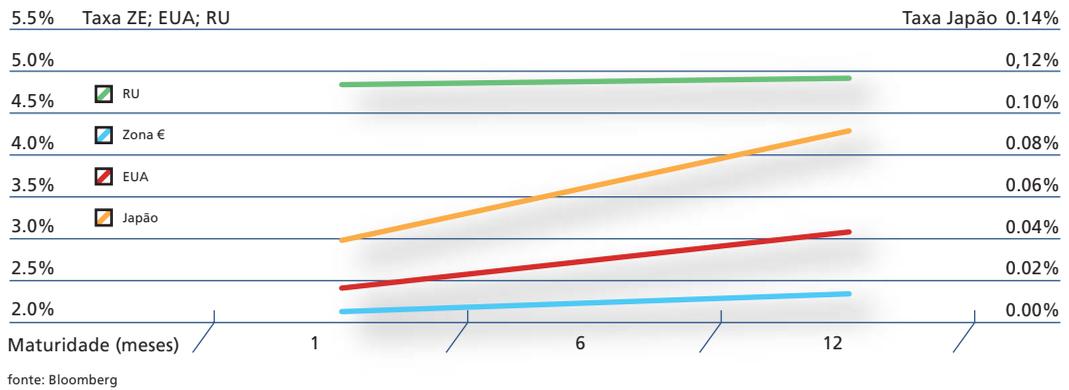


Paralelamente a estes dois blocos, o Banco de Inglaterra manteve a política restritiva, com uma subida adicional de 100pb, para uma taxa final de 4.75%, suportado pelo aumento dos preços do imobiliário. No Japão, a observação de (baixos) níveis de inflação em alguns meses do ano, não foi suficiente para garantir o final do período de deflação e a alteração da política monetária.

Assim, no final de 2004, as curvas monetárias apresentaram uma inclinação positiva, suportada pela antecipação de políticas monetárias restritivas. Excepção feita pela curva inglesa que apresentou uma configuração plana, suportada por alguma debilidade nos indicadores económicos divulgados e pela incorporação de dúvidas sobre a proximidade do final do ciclo de subida de taxas (iniciado em 2003).

GRÁFICO 9

CURVAS DE RENDIMENTO DO MERCADO MONETÁRIO



A perspectiva de subida de taxas monetárias esteve também patente na *underperformance* relativa dos títulos de maturidade curta e a consequente redução da inclinação das curvas de rendimentos no mercado de dívida global, com os prazos longos suportados quer por razões fundamentais quer por razões técnicas.

GRÁFICO 10

TAXAS DE RENDIMENTO A 10 ANOS



Nos EUA, a política monetária restritiva, os níveis fortes de crescimento económico, o impacto controlado da subida do preço do petróleo e a desvalorização do dólar (com efeitos tendencialmente positivos sobre a competitividade das empresas norte americanas), foram contrabalançados pela manutenção de níveis recorde de procura de títulos denominados em dólares por investidores estrangeiros, nomeadamente, Bancos Centrais (situação suportada pela manutenção de níveis recorde de défice comercial dos EUA).

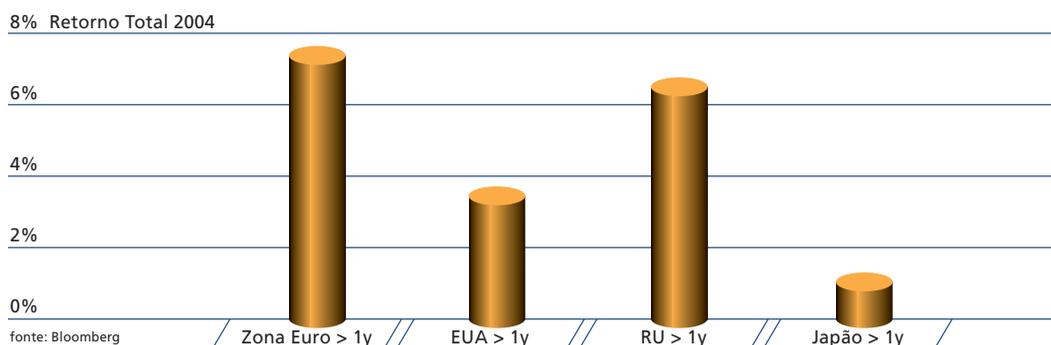
Na Zona Euro, os fundamentais mais débeis suportaram a atractividade dos títulos europeus face, nomeadamente aos títulos norte americanos. O posicionamento curto de grande número de investidores durante o ano e a consequente *performance* negativa

perante a valorização das obrigações, originou um movimento de cobertura de posições, nos últimos meses de 2004, que impulsionou ainda mais esse movimento de valorização. A observação de valores mínimos de *yield* (no ano) nos títulos mais longos da curva, garantiu a *outperformance* do mercado da Zona Euro face aos mercados de dívida dos outros grandes blocos.

GRÁFICO 11

NÍVEIS RENDIBILIDADE MERCADOS GOVERNOS (MOEDA LOCAL)

Índices EFFAS Sovereign > 1



No mercado do Reino Unido, as zonas longas mantiveram a procura estrutural oriunda das seguradoras e gestoras de fundos de pensões.

O mercado japonês não partilhou do movimento de redução da inclinação das curvas de rendimentos, com o aumento da inclinação da curva a resultar da manutenção de baixos níveis de *yield* nas maturidades curtas (suportadas pela manutenção da política monetária) e da *underperformance* das maturidades longas, suportadas por fundamentais económicos mais fortes (nomeadamente, fortes taxas de crescimento económico).

Ainda durante o ano de 2004, a dificuldade por parte de países membros da Zona Euro, em controlar os deficits orçamentais e em promover reformas para solucionar os problemas estruturais (nomeadamente a rotura dos sistemas de segurança social), esteve patente nos avisos lançados pelas agências de *rating* de possível redução dos níveis de *rating* atribuídos, o que acabou por ocorrer no caso da Grécia e da Itália (a Standard & Poors reduziu o *rating* da Itália de AA para AA- em Julho e o *rating* da Grécia de A+ para A em Novembro).

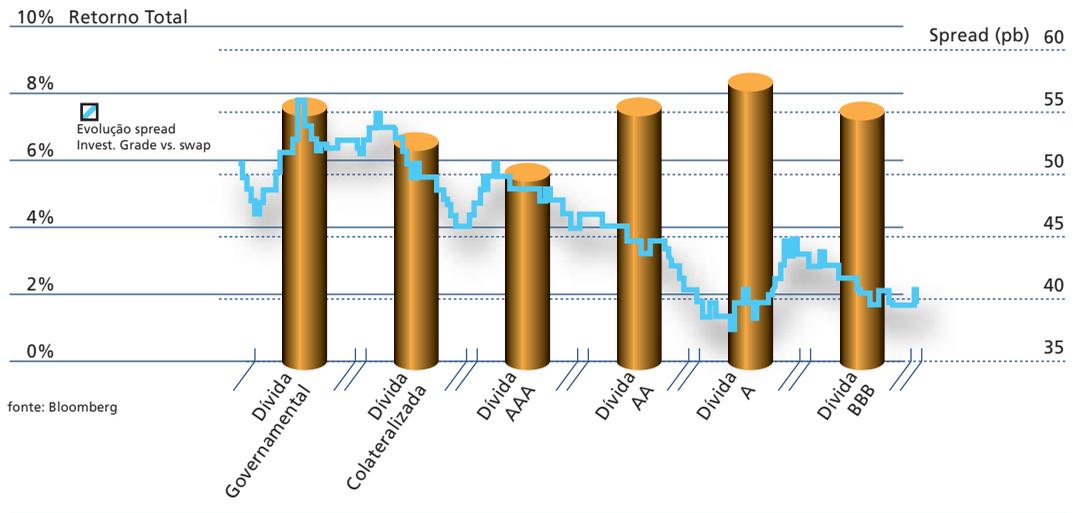
DÍVIDA EMPRESARIAL "CORPORATE"

O mercado de dívida privada manteve durante 2004 a tendência de redução dos prémios de risco face à dívida pública e às taxas *swap*, embora este movimento tenha sido menos significativo do que o observado no ano anterior. Os *spreads* de crédito beneficiaram com o actual panorama dos balanços das empresas, que se apresentam com níveis de liquidez fora do comum, e, que é resultado das reestruturações feitas nos anos anteriores, bem como, do presente contexto das baixas taxas de juro oficiais das principais economias. O preço do petróleo também contribuiu para a tendência de descida dos *spreads* de crédito, uma vez que, a meio do ano, este factor influenciou negativamente o comportamento das acções, levando os investidores a refugiarem-

-se em títulos de dívida, nomeadamente dívida privada em procura de *yields* superiores aos oferecidos pela dívida pública. Esta *performance* positiva da dívida privada foi também suportada pela procura de produtos estruturados ligados ao crédito, maioritariamente por via sintética, nomeadamente de CDO's, ABS e CDS, que provocou um estreitamento dos *spreads*. A qualidade creditícia dos emitentes manteve-se também em 2004, não tendo sido registados casos como em anos anteriores de grandes empresas envolvidas em escândalos financeiros, o que de certa forma confortou os investidores. De realçar unicamente que os *spreads* encerraram o ano próximo dos níveis mais estreitos registados ao longo de 2004, o que deixa antever fracas possibilidades de valorização em 2005.

GRÁFICO 12

RETORNO TOTAL DE DÍVIDA POR CLASSE DE RISCO
Zona Euro



No entanto, as rendibilidades observadas em algumas classes de risco do segmento de crédito foram inferiores às rendibilidades da dívida pública, o que se justifica pela *duration* média superior dos governos.

MERCADOS DE ACÇÕES

TABELA 4

PERFORMANCE 2004
Total Return

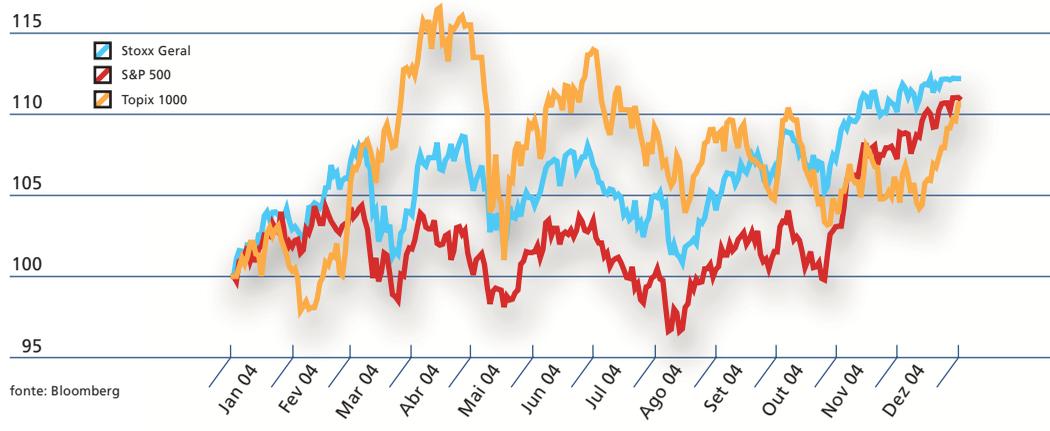
ÍNDICES	MOEDA LOCAL	€
Stoxx Geral	12.20%	12.20%
Stoxx 50	7.15%	7.15%
S&P 500	10.88%	2.77%
Topix 1000	10.63%	7.54%
FTSE 100	11.25%	10.76%
MSCI World	14.72%	6.33%

fonte: Bloomberg

ACÇÕES GLOBAL

Último ano

120 Pontos Índice (Base: 100)



O comportamento dos mercados accionistas em 2004 reflectiu o bom ritmo de crescimento económico mundial, o mais forte das últimas décadas de acordo com previsões do FMI, e algum arrefecimento da tensão geopolítica que caracterizou os dois anos anteriores, superando a performance de outras classes de activos, nomeadamente das obrigações e liquidez (Na Europa o retorno total das classes enunciadas foi de 12.20% *versus* 7.62% e 2.13%, respectivamente). O índice MSCI World valorizou-se em 14.72%, com *performances* relativamente semelhantes dos três principais blocos, Europa, Estados Unidos e Japão, ultrapassando em média os 10% de valorização em moeda local. No entanto, e fruto da forte apreciação do euro contra o dólar e da mais moderada valorização contra o iene, verifica-se que a performance do bloco Euro ultrapassou largamente a dos seus congéneres, com diferenças que atingem cerca de 10 pontos percentuais *versus* os índices norte-americanos.

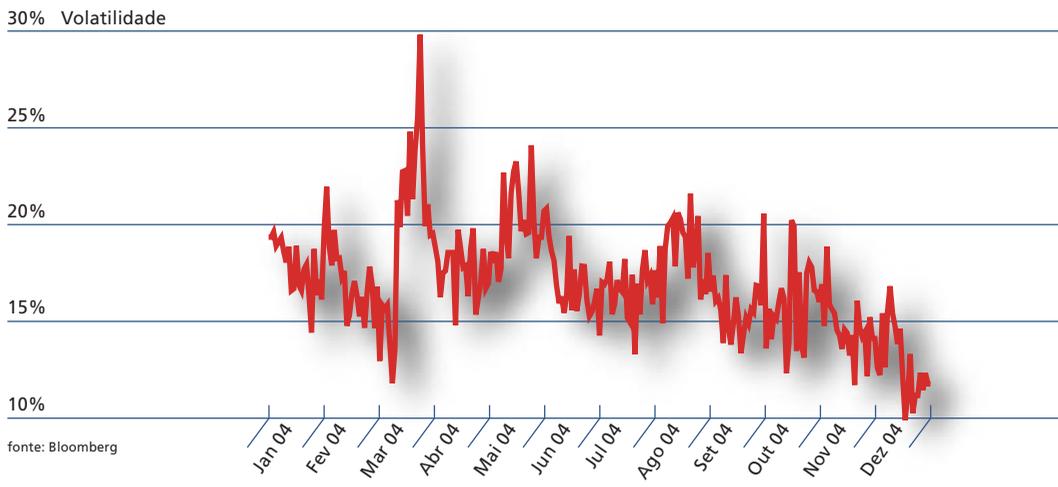
De notar ainda a boa *performance* dos mercados emergentes, muito dependentes da *performance* económica da China, que após o tão anunciado *soft* ou *hard landing* terminou o ano sem que se tenha verificado qualquer abrandamento da actividade económica.

Embora positivo, o comportamento dos mercados accionistas foi fortemente influenciado ao longo do ano por factores tão distintos como o ataque terrorista de Madrid, a adopção de uma política monetária mais neutra ou restritiva nos Estados Unidos a partir de Junho, as eleições presidenciais norte-americanas e a forte apreciação do preço do crude e do euro verificada no segundo semestre do ano. No primeiro semestre, até meados de Agosto, verificou-se uma relativa estabilidade no comportamento do segmento acções. Quebras pontuais, nomeadamente a ocorrida em Março depois de os ataque terrorista em Atocha a 11 de Março avivaram as tensões geopolíticas e contribuíram para quebras generalizadas nos mercados accionistas. Já as alterações de direcção verificadas na política monetária norte-americana, via sinalização de crescimento

económico esperado, a diminuição dos prémios de risco fruto de um desfecho claro das eleições presidenciais norte-americanas em Novembro, aliados ao dinamismo verificado no mercado de emprego dos EUA, apesar da forte apreciação do preço do crude e de outras matérias-primas em geral, contribuíram para uma forte apreciação da generalidade dos índices accionistas no segundo semestre do ano. De notar a quebra de volatilidade do segmento accionista ao longo do ano. Os índices europeus terminaram o ano com um nível de volatilidade implícita de 11.8%, uma queda substancial dos níveis próximos de 20% com que iniciaram 2004.

GRÁFICO 14

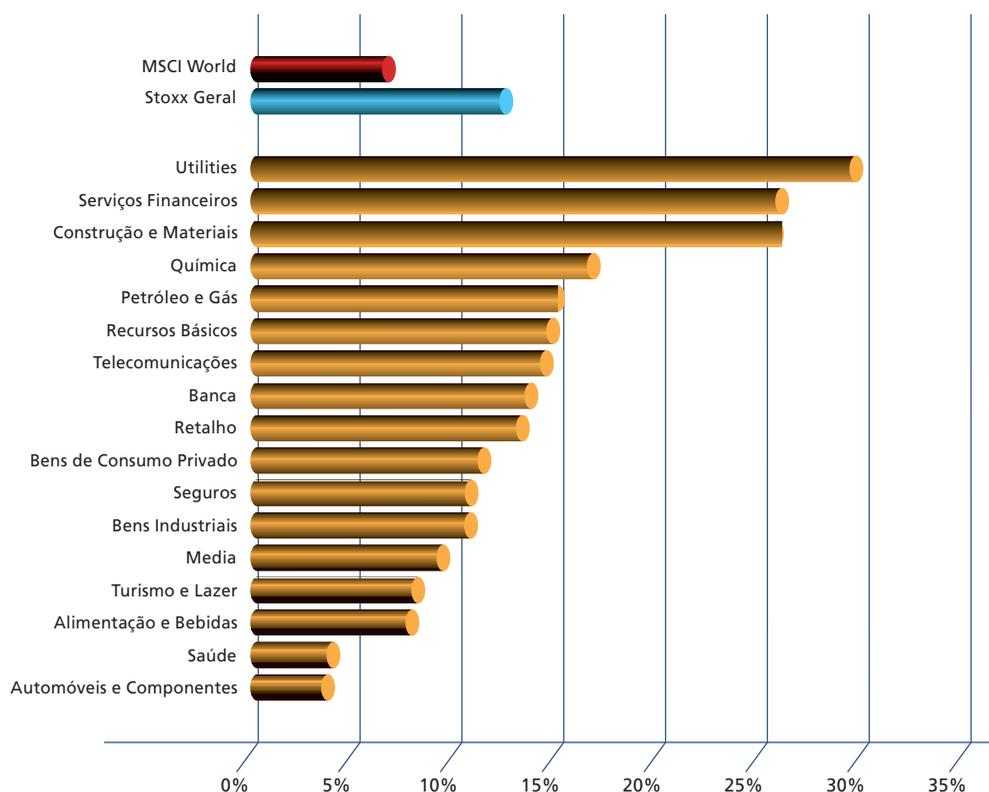
ACÇÕES VOLATILIDADE IMPLÍCITA
Eurostoxx 50



A nível micro, na sequência das reestruturações operadas nos últimos anos, a generalidade das empresas apresenta hoje balanços fortemente capitalizados. Num cenário de fracas oportunidades de investimento e em que a memória dos excessos cometidos no passado continua presente, os actuais gestores, cujos mandatos colocam maior ênfase na criação de valor, optam por seguir estratégias cuja principal prioridade é o aumento de remuneração dos accionistas, decidindo para isso reforços de dividendos e planos de recompra de acções. Na Europa, verifica-se que alguns dos sectores com melhor *performance* são efectivamente aqueles em que se verificou tal política, e.g., *utilities*, petróleo e telecoms. Uma vez que a generalidade das empresas europeias é integrada, o sector dos petróleos beneficiou adicionalmente e simultaneamente de uma forte procura dos produtos petrolíferos (*downstream*) e de uma significativa valorização do preço das matérias-primas (*upstream*).

PERFORMANCE

Total Return



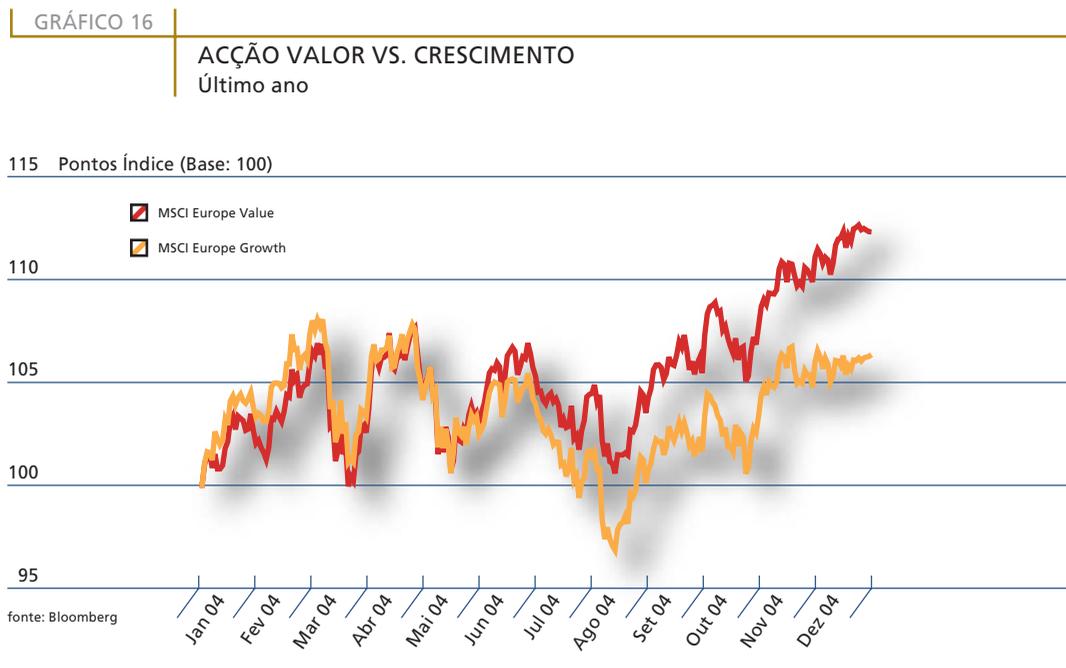
O impacto do forte crescimento da economia chinesa fez-se sentir também ao nível sectorial, com o sector de recursos básicos, incluindo os petróleos, a obter uma das melhores *performances* anuais. Também a realização de grandes eventos, como os jogos olímpicos e o Euro 2004, actuaram como dinamizadores do sector de construção e materiais.

À semelhança do que tem vindo a ocorrer nos últimos anos, as empresas de menor dimensão obtiveram em média retornos superiores aos conseguidos pelas *blue chips*. Sendo de esperar que num contexto de incerteza os investidores optassem por um posicionamento mais defensivo nas suas carteiras, alguns factores conjunturais são explicativos da melhor performance evidenciada pelo segmento de menores capitalizações, nomeadamente a perspectiva de forte recuperação da actividade de consolidação, com efeitos tendencialmente mais positivos para as empresas adquiridas, de menor dimensão.

Também, questões específicas ocorridas no sector farmacêutico, relacionadas com um risco regulatório aumentado via uma maior vigilância do *Food & Drug Administration* nos EUA (e.g. Merck), e devido a uma cada vez maior dependência das vendas de um pequeno cabaz de produtos, resultaram numa *performance* mais negativa para o sector, um dos que evidencia maior capitalização média por empresa. Com pior *performance*

surtem também os sectores automóvel, via maior exposição ao dólar (passível de sofrer mais com a tradução dos resultados obtidos nestes blocos para o euro), e a tecnologia, ainda a braços com excesso de capacidade instalada e com uma queda contínua nos preços dos semi-condutores.

Uma nota ainda para o sector financeiro, que evidenciou ao longo do ano uma *performance* em linha com a dos índices, num cenário de estabilidade da política monetária europeia (neutro), redução de crédito mal parado (positivo) e antecipação da aplicação das novas regras internacionais de contabilidade a partir de 1 Jan.2005 (em regra negativo).

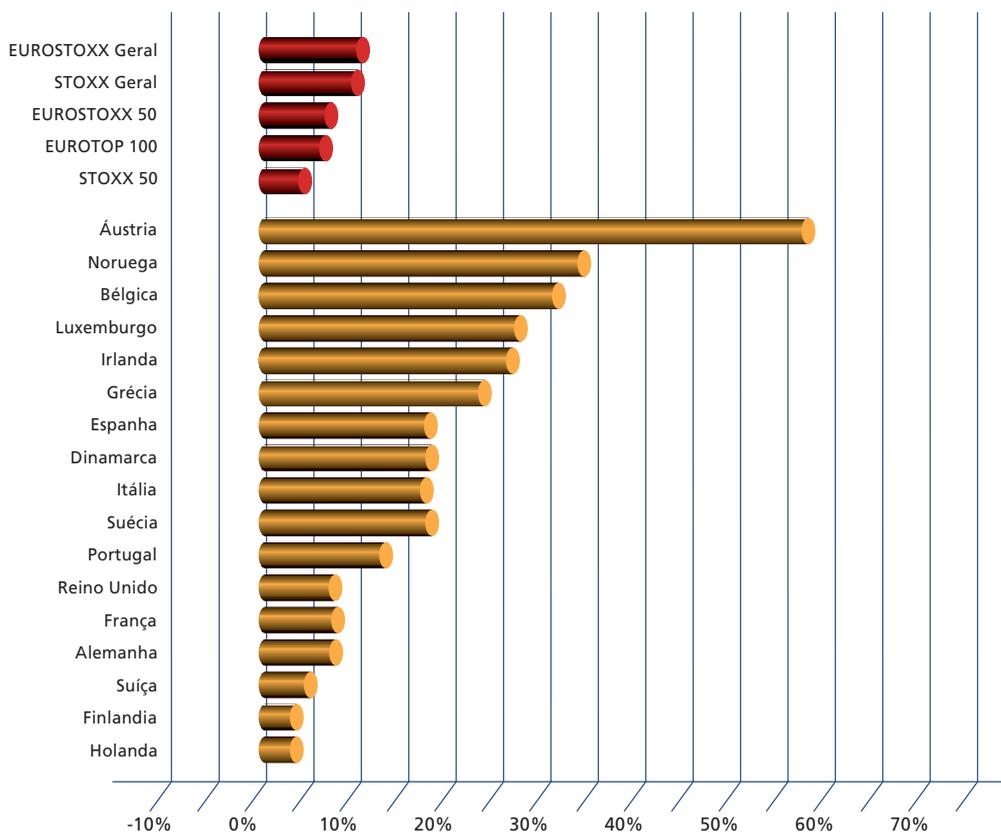


Como corolário, a constatação de que uma estratégia de investimento com preferência por títulos/sectores com carácter mais defensivo (*“Value”*) obteve retornos superiores aos atingidos por títulos mais *“Growth.”*

Na Europa verificou-se uma forte divergência no comportamento dos índices nacionais. A Áustria, de longe o país com melhor performance contrapõe a evolução dos índices da Suíça, Finlândia e Holanda, ficando no entanto a explicação destas divergências mais a nível da exposição sectorial e de *stock picking* e menos relacionada com factores macroeconómicos.

VALORIZAÇÃO

Preço (€)



fonte: Bloomberg

MERCADO IMOBILIÁRIO

Os mercados imobiliários apresentam características significativamente distintas das restantes classes de activos elegíveis para investimento do FEFSS, tanto no que diz respeito ao seu grau de liquidez (reduzido) como ao grau de diferenciação dos seus sub-mercados (elevado), quer a nível geográfico quer a nível de segmento (escritórios, retalho e logística). Também diferencial é o prazo de disponibilização de valorizações oficiais, com as referentes ao final de ano, na maioria dos casos apenas disponíveis em Março do ano seguinte, com a aprovação das contas. As cotações utilizadas pelos investidores institucionais em final de ano são ou provisórias (disponibilizadas pela sociedade gestora do veículo), ou referentes a uma data passada ou resultantes da aplicação de uma metodologia interna de cálculo.

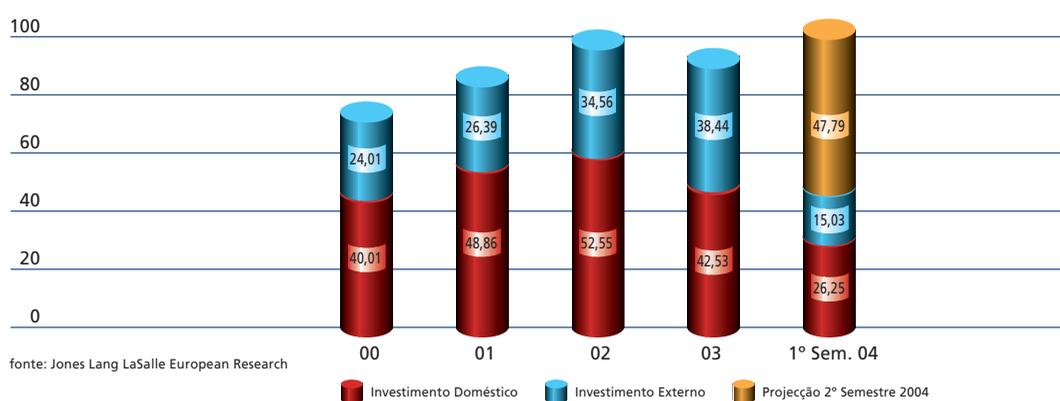
No que toca ao desempenho deste segmento em 2004, não se registaram alterações significativas relativamente ao ano anterior, tendo-se antes verificado um movimento de ajustamento à fase do ciclo económico, com evolução diferenciada nos diversos segmentos. O cenário macro económico de crescimento moderado e inflação controlada na Europa permitiu uma ligeira recuperação das características fundamentais, designadamente dos níveis de ocupação com o regresso ao crescimento, ainda que incipiente, dos valores de rendas.

Verificou-se ainda uma progressão das valorizações alimentada pelo elevado afluxo de capitais que persistiu durante o ano, decorrente das baixas taxas de juro e do aumento de exposição ao sector imobiliário por parte de investidores institucionais, na sua procura por diversificação, com reflexo nos níveis de *yields*.

Esta procura foi ainda acrescida por investimentos com carácter tático, impelidos pelo baixo custo de financiamento que favoreceu a aquisição alavancada de activos imobiliários. Apesar deste fenómeno, as *yields* do sector mantiveram a sua atractividade face às taxas de juro de longo prazo nos mercados obrigacionistas.

GRÁFICO 18

INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO DIRECTO NA EUROPA
Valores em biliões de Euros



De forma semelhante, no Reino Unido persistiu o contraste entre um mercado de investimento robusto e dinâmico e um mercado ocupacional debilitado. A evolução homóloga da rentabilidade do mercado imobiliário deveu-se (em maior grau) à redução do valor do capital e (em menor grau) ao crescimento dos valores das rendas, factor sentido com especial intensidade no segmento mais líquido representado pelo retalho.

Apesar de *yields* historicamente baixas terem vindo a acentuar os receios de desvalorização, a fase avançada do ciclo económico (com taxas de juro⁸ próximas dos valores máximos) e o comportamento do mercado indiciam um abrandamento da taxa de crescimento das rendas e do valor dos imóveis em detrimento de uma queda generalizada destes últimos.

TABELA 5

PROJEÇÃO RENDIBILIDADE IMOBILIÁRIO 2004
Reino Unido

	ESCRITÓRIOS	RETALHO	INDUSTRIAL	TOTAL
Apreciação capital	1.1%	12.1%	6.1%	7.8%
Rendimento	7.6%	6.1%	7.9%	6.8%
Rendibilidade Total	8.7%	18.1%	14.0%	14.6%

fonte: Capital Economics / Thomson Datastream / IPD

8. Para maturidades inferiores a 10 anos.

Não existem, à data, elementos disponíveis sobre o desempenho do sector do imobiliário para o ano de 2004 pelas razões acima referidas. Antecipa-se no entanto, de acordo as condições macro económicas e o seu reflexo na evolução dos dados fundamentais, um desempenho mais favorável do que no ano anterior do segmento de retalho, apesar da debilidade do consumo privado na Europa, factor geralmente sustentador do desempenho deste segmento. Com efeito as restrições efectivas ao nível do seu desenvolvimento devidas a estrangulamentos de natureza estatal, provocaram um desequilíbrio acentuado entre oferta e procura neste sector.

No segmento de escritórios, mais demorado na resposta ao ciclo económico, assistiu-se ao regresso à absorção da oferta excedentária e a alguma estabilização da tendência de queda dos valores das rendas.

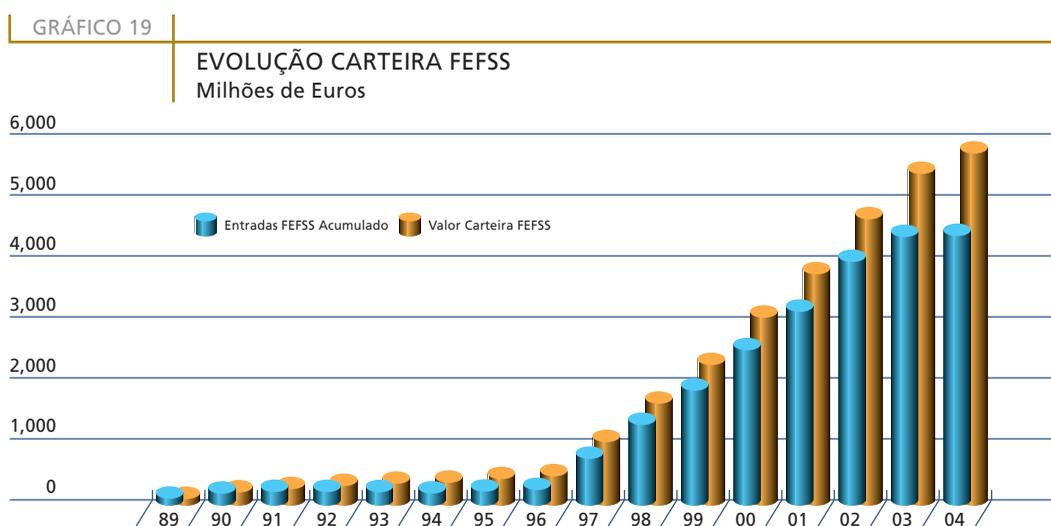
Do segmento de logística, mais reactivo ao crescimento económico, esperam-se as yields mais elevadas do sector e a maior disparidade de retorno entre activos de qualidade diferenciada.

Num cenário de pressão de subida sobre as taxas directoras é expectável em 2005 algum reequilíbrio entre características fundamentais e valorizações, com regresso a *yields* mais elevadas e um nível superior de sustentação.

Evolução do FEFSS

VALOR DA CARTEIRA E DOTAÇÕES

Partindo de uma dotação inicial em 1989 de 216 milhões de euros a carteira do FEFSS ascendia em 31.12.2004 a 5,779 milhões de Euros, correspondendo a 4.3% do PIB português a preços de mercado⁹ e a 79.9% (9.6 meses) de despesas com pensões¹⁰.



9. Soma dos valores provisórios divulgados pelo INE relativos aos últimos 4 trimestres até Setembro de 2004.

10. Os dados relativos a despesas com pensões, disponibilizados pelo IGFSS, são provisórios e correspondem ao valor anual, homólogo, até Junho de 2004.

Após a referida dotação inicial e até 1996 as dotações recebidas não tiveram valores significativos. A partir de 1997 iniciaram-se então as transferências de relevo com origem nos excedentes do regime geral da Segurança Social. No entanto, durante o ano de 2004 apenas foram transferidos para o FEFSS 30,215,872.38 Euros, provenientes do saldo do subsistema previdencial.

TABELA 6

DOTAÇÕES RECEBIDAS PELO FEFSS

ANOS	ALIENAÇÃO IMÓVEIS	%	TRANSFERÊNCIAS	%	TOTAL
1997	20,402,064.55 €	3.93%	498,797,897.07 €	96.07%	519,199,961.62 €
1998	2,865,184.58 €	0.51%	553,665,665.74 €	99.49%	556,530,850.32 €
1999	10,868,492.90 €	1.93%	553,665,665.75 €	98.07%	564,534,158.65 €
2000	9,389,350.81 €	1.42%	650,105,246.35 €	98.58%	659,494,597.16 €
2001	4,694,704.74 €	0.76%	611,853,433.22 €	99.24%	616,548,137.96 €
2002	4,660,069.76 €	0.57%	807,931,560.70 €	99.43%	812,591,630.46 €
2003	22,500,537.39 €	5.42%	392,655,008.00 €	94.58%	415,155,545.39 €
2004	- €	0.00%	30,215,872.38 €	100.00%	30,215,872.38 €
Total	75,380,404.73 €	1.70%	4,098,890,349.21 €	92.45%	4,174,270,753.94 €

Por seu turno, os resultados da gestão levada a efeito ao longo dos anos permitiram acrescentar ao valor do FEFSS, desde a sua criação, 1,345.29 milhões de Euros, consubstanciando-se numa taxa anual nominal média de rentabilidade, *since inception*, de 5.45%¹¹.

ESTRUTURA DA CARTEIRA

Resultado das limitações legais impostas e da conseqüente política de investimentos, já descritas no ponto 5.1, continua a observar-se na estrutura da carteira do FEFSS uma clara preponderância dos activos de rendimento fixo (74.57%, considerando que 6.82% investidos em aplicações de curto prazo se referem à imobilização de cash relativo a contratos de futuros que replicavam no final do ano investimentos em acções) e, em particular dos títulos de dívida pública nacional (53.66% do total da carteira).

Assim, a exposição por classe de risco, em 31.12.2004, era a seguinte:

CLASSE	2004	2003
Reserva estratégica	3.19%	3.10%
Obrigações	74.27%	72.97%
Acções	20.44%	10.38%
Imobiliário	1.78%	1.43%
Liquidez	0.32%	12.12%

11. TIR - Taxa Interna de Rentabilidade.

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

TABELA 7

ESTRUTURA DA CARTEIRA FEFSS

	2004	%	2003	%
Reserva Estratégica	184,372,761.30 €	3.19%	168,517,985.16 €	3.10%
Rendimento Fixo ^{a)}	4,703,322,632.72 €	81.39%	4,671,244,180.62 €	86.05%
Obrigações	4,291,643,099.99 €	74.26%	4,063,243,433.70 €	74.85%
<i>Dívida Pública Nacional</i> ^{b)}	3,101,179,788.84 €	53.66%	2,839,878,745.02 €	52.32%
Aplicações de Curto Prazo	411,679,532.73 €	7.12%	608,000,746.92 €	11.20%
Rendimento Variável	787,514,260.51 €	13.63%	510,593,799.38 €	9.41%
Acções Directo e Estrut. s/ Cap Garantido	780,724,973.49 €	13.51%	501,154,739.19 €	9.23%
Fundos e Estrut. c/ Capital Garantido	6,789,287.02 €	0.12%	9,439,060.19 €	0.17%
Imobiliário	102,899,611.77 €	1.78%	77,813,807.58 €	1.43%
Provisões e Imposto a Receber	942,117.86 €	0.02%	141,281.55 €	0.00%
Total	5,779,051,384.16 €	100.0%	5,428,311,054.29 €	100.00%
Futuros - Posições abertas (montante notional)				
Futuros sobre acções	393,942,165.83 €	6.82%	52,834,850.00 €	0.97%
Futuros sobre taxa de juro	- €	0.00%	- 101,808,000.00 €	-1.88%

Notas: a) Inclui juros corridos.

b) Os Bilhetes do Tesouro (Aplicações de Curto Prazo) fazem parte do grupo Dívida Pública para efeitos de cumprimento de rácios.

A exposição a acções era de 20.44% (excluindo reserva estratégica), obtida por força de investimentos directos na Europa (13.63%) e via futuros nos EUA (6.82%).

A percentagem correspondente a aplicações de curto prazo (7.12%) não corresponde, na sua totalidade, a uma opção por menor risco, mas antes à componente de liquidez disponível dada a replicação dos investimentos em acções feitos através de contratos de futuros (6.82%)¹².

DETALHE DA CARTEIRA DE RENDIMENTO FIXO

Uma comparação da componente do FEFSS de dívida emitida pelo Estado Português (que representa 65.9% do total da carteira de rendimento fixo) com o índice EFFAS Portugal (para maturidades superiores a 1 ano) revela uma sobre-alocação nas maturidades de mais longo prazo, em resultado do horizonte temporal de referência definido para a carteira do FEFSS, de acordo com a o estudo de modelização da Conta da Segurança Social.

12. Caso se tivesse dado outro destino a esta percentagem de liquidez o fundo estaria a ser alavancado.

TABELA 8 | ALOCAÇÃO POR MATURIDADES DA DÍVIDA PÚBLICA NACIONAL

MATURIDADE	FEFSS	EFFAS Portugal	Sobre/Subalocação	Rácio
Mat. ≤ 3 anos	22.46%	25.27%	-2.81%	88.88%
Mat. de 4 a 7 anos	35.07%	45.40%	-10.33%	77.24%
Mat. > 7 anos	42.47%	29.33%	13.14%	144.80%
	100.00%	100.00%		

Nota: valores a preço de mercado.

Refira-se que a carteira do FEFSS é valorizada com base em normativo de valorimetria próprio, baseado na norma regulamentar nº 26/2002-R, de 31 de Dezembro de 2002, do Instituto de Seguros de Portugal. Esta norma confere a possibilidade de optar pela valorização dos activos de rendimento fixo, com carácter estável na carteira, até à maturidade, pelo método da convergência para o valor de reembolso. Assim acontece relativamente à quase totalidade das Obrigações de dívida garantida pelo Estado Português que o FEFSS detém.

Assim sendo, a composição descrita no quadro anterior resulta do “modelo de convergência” aplicado, em especial, à Dívida Pública Portuguesa. De acordo com esta política de gestão e atendendo, em particular, ao pressuposto do estudo de modelização da Conta da Segurança Social que perspectiva para o FEFSS uma rentabilidade real de 3%, só devem integrar a carteira valorizada em convergência, obrigações cujo preço de aquisição ofereça, pelo menos, aquela taxa real implícita.

DETALHE DA CARTEIRA DE RENDIMENTO VARIÁVEL

No que diz respeito à carteira de rendimento variável (risco acções) mais uma vez se salvaguarda o critério de diversificação, conforme se pode verificar pelo TOP10 dos pesos de cada componente da carteira do FEFSS:

TABELA 9 | MAIORES PARTICIPAÇÕES DO FEFSS

EMPRESA	PAÍS	PESO
S&P 500	Estados Unidos	8.00%
TELEFONICA	Espanha	0.47%
TOTAL SA	França	0.46%
NOKIA OYJ	Finlândia	0.42%
SIEMENS AG	Alemanha	0.41%
SANOFI SYNTHELABO	França	0.37%
ROYAL DUTCH PETROL	Holanda	0.36%
BNP PARIBAS	França	0.34%
BSCH	Espanha	0.33%
BBVA	Espanha	0.31%

Nota: Não inclui Reserva Estratégica. O investimento em acções americanas foi concretizado por recurso a veículos indirectos de investimento replicando o índice S&P500.

Por outro lado, nenhuma participação atinge sequer os 0.1% das acções emitidas pela respectiva entidade, sobressaindo as participações em sociedades sediadas em Portugal, aproveitando aliás o maior conhecimento da realidade deste mercado.

TABELA 10

MAIORES CONCENTRAÇÕES POR ENTIDADE EMITENTE

EMPRESA	PAÍS	PESO
SONAE SGPS	Portugal	0.061%
BRISA - NOM. (Priv.)	Portugal	0.054%
BANCO BPI, SA	Portugal	0.051%
SANOFI SYNTHELABO	França	0.050%
SOCIETE GENERALE	França	0.048%
SCHNEIDER ELECTRIC	França	0.045%
NOKIA OYJ	Finlândia	0.045%
AIR LIQUIDE	França	0.044%
ALLIED IRISH BANKS	Irlanda	0.044%
LAFARGE SA	França	0.043%

RESERVA ESTRATÉGICA

A 31 de Dezembro de 2004 faziam parte da componente de Reserva Estratégica 20,260,743 acções “Portugal Telecom, SGPS, SA” representativas de cerca de 1.7 % do capital da empresa. Estas acções não conferem ao FEFSS quaisquer direitos especiais sobre a mesma.

CUMPRIMENTO DOS LIMITES REGULAMENTARES

Em 31 de Dezembro de 2004, o cumprimento dos limites legais de composição da carteira do FEFSS, definidos em sede da Portaria 1273/2004, de 7 de Outubro, foi assegurado.

TABELA 11

CUMPRIMENTO DOS LIMITES REGULAMENTARES

		Valor de Mercado em 31.12.2004	Limites Legais ^{a)}		
			Mínimo	Máximo	
Dívida Garantida pelo Estado Português	Exposição directa / Valor FEFSS	53.66%	50%	100%	Cumpre
Dívida Privada	Exposição directa / Valor FEFSS	9.45%	0%	40%	Cumpre
	Rating		BBB-/Baa3	Aaa/AAA	Cumpre
Acções	Exposição directa / Valor FEFSS	20.45%	0%	25%	Cumpre
Fundos de Investimento Mistos	Fundos Investimento Mistos/ Valor FEFSS	0.00%	0%	10%	Cumpre
Imobiliário	Exposição directa / Valor FEFSS	1.78%	0%	10%	Cumpre
Diversificação	Investimento em cada emitente / Capitais Próprios do Emitente		0%	20%	Cumpre
	Investimento em cada emitente / Valor do FEFSS		0%	5%	Cumpre
Reserva Estratégica	Exposição directa / Valor FEFSS	3.19%	0%	5%	Cumpre
Moeda estrangeira	Exposição não coberta / Valor FEFSS	1.97%	0%	15%	Cumpre
Derivados	Valor notional / Valor FEFSS	6.82%	0%	100%	Cumpre
	Op. fixação custo aquisições futuras / Valor FEFSS	0.00%	0%	10%	Cumpre

Nota: a) Portaria 1273/2004 de 7 de Outubro.

ACTIVIDADE 2004

PROVEITOS

Rentabilidade e risco

Após um período mais instável nos 2º e 3º trimestres, a rentabilidade *year-to-date* do FEFSS retomou a partir de meados do 3º trimestre uma trajectória ascendente, tendo terminado o exercício com um valor de 5,90%. A taxa real correspondente face ao IPCH da zona euro foi de 3.46%. Por seu turno, o nível de risco, medido pelo desvio padrão anualizado da taxa de rentabilidade, foi de 2.01%.

GRÁFICO 20

EVOLUÇÃO DA RENTABILIDADE YEAR-TO-DATE DO FEFSS AO LONGO DE 2004 YTD



Desagregando a rentabilidade total pelos diversos tipos de activos que constituem a carteira do FEFSS, verifica-se que as componentes que apresentaram maiores rentabilidades foram aquelas a que está associado mais risco e a que, precisamente por essa razão, o FEFSS está legalmente obrigado a atribuir um menor peso.

TABELA 12

DESAGREGAÇÃO DA RENTABILIDADE POR TIPOS DE ACTIVO

	2004		2003	
	Rentabilidades	Peso	Rentabilidades	Peso
Reserva Estratégica	17.99%	3.19%	30.57%	3.10%
Rendimento Fixo ^{a)}	5.09%	81.39%	4.22%	86.05%
Obrigações	5.41%	74.26%	4.64%	74.85%
Dívida Pública Nacional ^{b)}	5.00%	53.66%	4.64%	52.32%
Fundos de Obrigações	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Aplicações de Curto Prazo	1.71%	7.12%	1.41%	11.20%
Rendimento Variável	8.04%	13.63%	19.49%	9.41%
Acções Directo e Estrut. s/ Cap Garantido	8.00%	13.51%	19.47%	9.23%
Fundos e Estrut. c/ Capital Garantido	12.03%	0.12%	20.30%	0.17%
Imobiliário	4.92%	1.78%	5.95%	1.43%
Provisões e Imposto a Receber	-	0.02%	-	0.00%
Total	5.90%	100.00%	6.50%	100.00%

Notas: a) Inclui juros corridos.

b) Na Dívida Pública Nacional incluem-se também os Bilhetes do Tesouro.

Numa perspectiva de mais longo prazo, apresenta-se as taxas médias anuais de rentabilidade (nominal e real) do FEFSS para os períodos de 3, 5, 7e 10 anos e *since inception*:

TABELA 13

TAXAS MÉDIAS ANUAIS DE RENTABILIDADE DO FEFSS

	TAXA NOMINAL	TAXA REAL ^{a)}
Últimos 3 anos	4.93%	2.67%
Últimos 5 anos ^{b)}	4.49%	2.24%
Últimos 7 anos ^{b)}	4.69%	2.75%
Últimos 10 anos ^{b)}	4.85%	2.85%
Desde o início - 1989 ^{b)}	5.45%	2.91%

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

Naturalmente que ano a ano as rentabilidades anuais têm apresentado uma flutuação considerável¹³.

TABELA 14

RENTABILIDADES ANUAIS NOMINAIS E REAIS DO FEFSS

ANO	RENTABILIDADE	
	ANUAL NOMINAL	ANUAL REAL
1990	14.50%	9.99%
1991	15.00%	10.47%
1992	15.10%	11.11%
1993	12.10%	8.52%
1994	9.20%	6.33%
1995	9.20%	6.64%
1996	9.10%	6.76%
1997	7.40%	5.71%
1998	5.30%	4.15%
1999	4.64%	3.50%
2000	4.11%	1.97%
2001	3.28%	0.96%
2002	2.51%	0.21%
2003	6.50%	4.45%
2004	5.90%	3.46%

Nota 1: As rentabilidades correspondem à TIR até 2002 inclusivé e a partir de então à TWRR .

Nota 2: As rentabilidades foram calculadas com base nos Valores de Aquisição até 1999 inclusivé e a partir de então com base nos Valores de Mercado.

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

No entanto, verifica-se uma evolução positiva nos últimos 2 anos das taxas de rentabilidade nominais e reais anuais equivalentes *since inception*:

TABELA 15 | RENTABILIDADES EQUIVALENTES ANUALIZADAS DO FEFSS

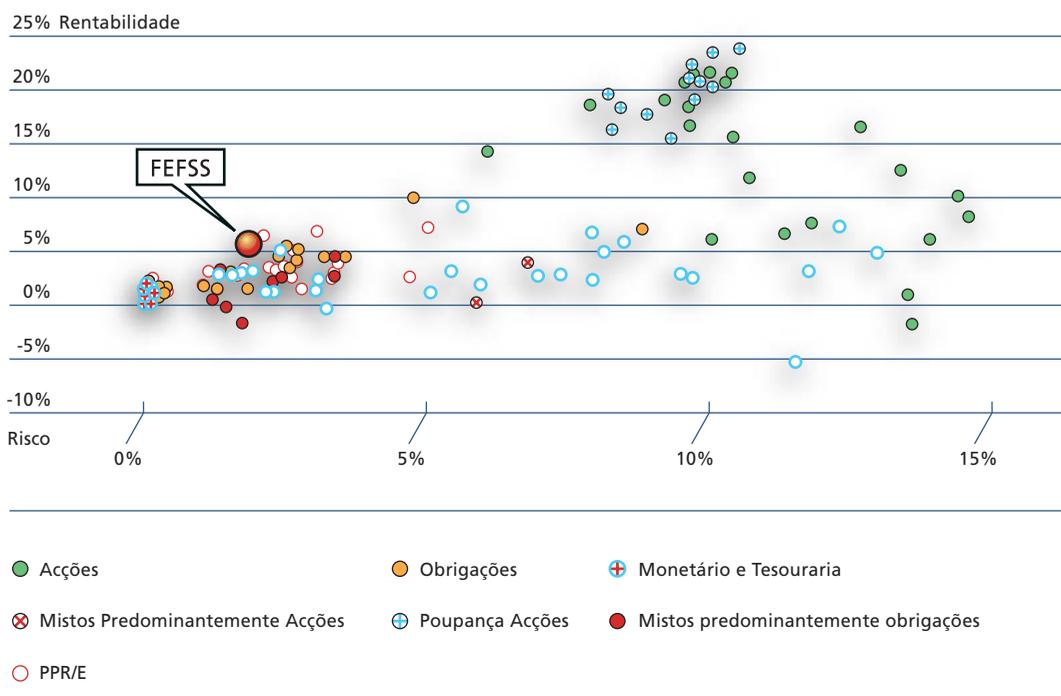
DATA	VALOR DA CARTEIRA	RENTABILIDADE EQUIVALENTE ANUALIZADA ^{a)}	
		NOMINAL	REAL
31-12-1989	117,716,303.71 €		
....	
31-12-2000	3,075,130,919.02 €	7.03%	4,35%
31-12-2001	3,798,642,783.43 €	6.04%	3,41%
31-12-2002	4,716,945,334.67 €	5.13%	2,54%
31-12-2003	5,428,311,054.29 €	5.35%	2,80%
31-12-2004	5,779,051,384.16 €	5.45%	2,91%

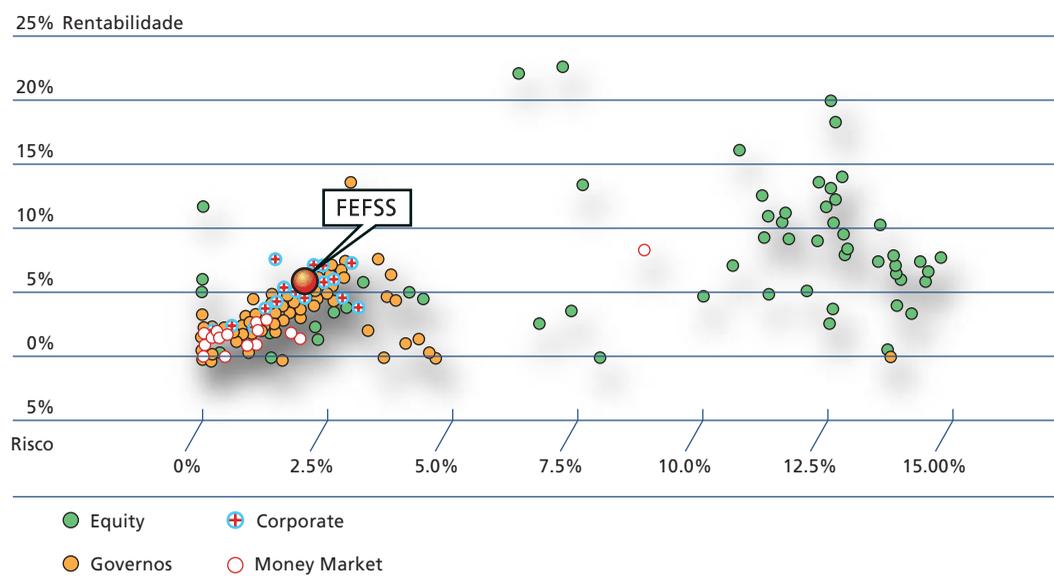
Nota: a) *Since Inception* (1989).

O FEFSS apresenta um baixo nível de risco medido por um desvio padrão (anualizado) de apenas 2.01%.

Esta conclusão é reforçada comparando o binómio risco/rentabilidade do FEFSS com outros fundos nacionais ou mesmo da zona euro.

GRÁFICO 21 | RENTABILIDADE E RISCO DE FUNDOS NACIONAIS





Os resultados apresentados confirmam assim uma vez mais a perspectiva prudente assumida para a carteira do FEFSS.

DECOMPOSIÇÃO DO VALOR ACRESCENTADO

O valor acrescentado à carteira do FEFSS no ano de 2004 decompõe-se da seguinte forma:

TABELA 16

DECOMPOSIÇÃO DO VALOR ACRESCENTADO AO FEFSS EM 2004

	VALOR MERCADO		%
FEFSS em 31-Dez-03		5,428,311,054.29 €	
Dotações	30,215,872.38 €		8.61%
Rendimentos	212,801,919.54 €	350,740,329.86 €	60.67%
Valias	104,269,444.76 €		29.73%
Outros	3,453,093.19 €		0.98%
FEFSS em 31-Dez-04		5,779,051,384.16 €	

Como se pode constatar, as dotações apenas representaram cerca de 8.61 % da variação em causa com os maiores contributos a advirem dos rendimentos auferidos¹⁴ (60.67%) e das valias obtidas¹⁵ (29.73%).

14. Inclui variação do juro corrido a receber.

15. Valias realizadas e variação das valias potenciais.

ENCARGOS

Concentração de Intermediários

Para o desenvolvimento da sua actividade o IGFCSS tem de seleccionar os parceiros nacionais e internacionais que lhe ofereçam as melhores condições em termos de execução, acesso a *research* e às melhores oportunidades de negócio. Para assegurar esse critério é efectuada uma análise objectiva das propostas iniciais e um acompanhamento permanente do nível de serviço prestado nas áreas de *Equity* e *Fixed Income*.

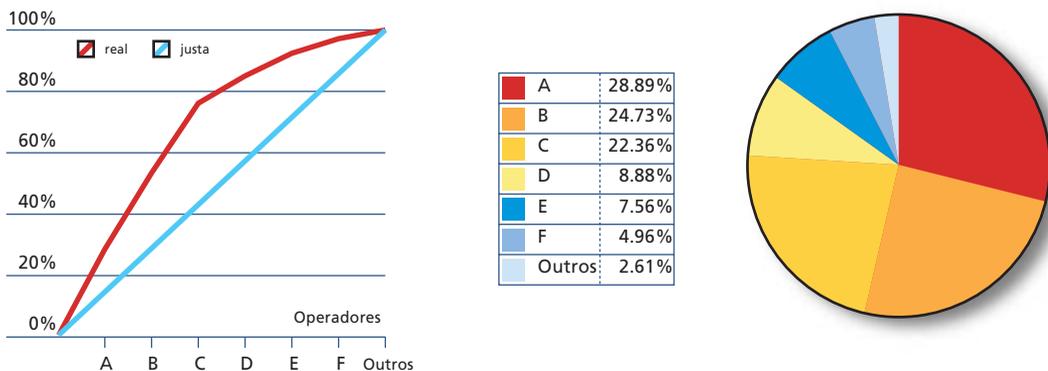
Simultaneamente, existe a preocupação de disseminar a intermediação de operações por vários operadores, de modo a que, sem descuidar exigências mínimas de qualidade do serviço, se obtenha um adequado grau de independência face aos fornecedores.

Durante o ano de 2004, na área de *Equity* o FEFSS recorreu aos serviços de 13 operadores verificando-se que 3 deles repartiram quase equitativamente 3/4 das operações. Por seu turno, na área de *Fixed Income* o FEFSS operou em 2004 também com 13 operadores (alguns dos quais em comum com a área de *Equity*) com uma repartição mais dispersa (3/4 das operações foram realizadas por 5 operadores ainda que um deles tenha abarcado cerca de 1/4 das operações).

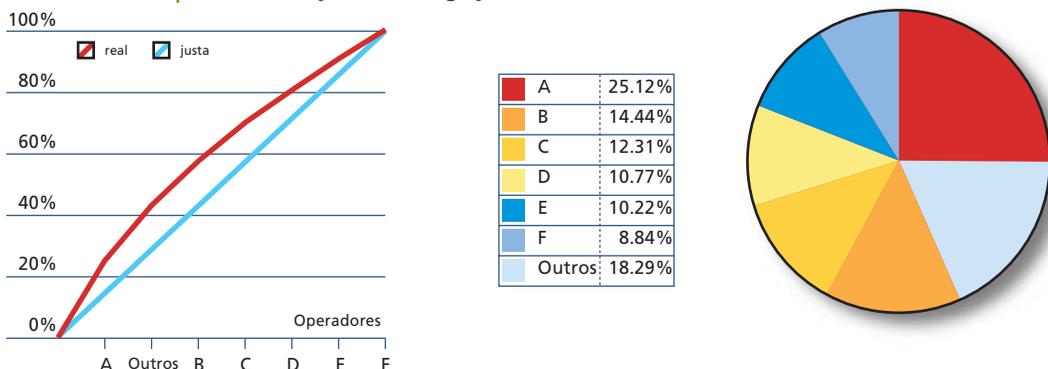
GRÁFICO 23

REPARTIÇÃO DAS OPERAÇÕES POR INTERMEDIÁRIOS

Intermediação de Acções



Intermediação de Obrigações



Custos incorridos

Apesar de um ligeiro aumento face ao ano anterior, os custos suportados¹⁶, representando em 2004 apenas 8.24 pontos base em relação ao valor médio sob gestão, ou seja, cerca de 82 cêntimos de Euro por cada 1,000 Euros geridos.

TABELA 17

EVOLUÇÃO DO PESO DOS CUSTOS SUPORTADOS NO VALOR SOB GESTÃO

ANO	Total de custos		Por 1000 €	
	V. Final	V. Médio	V. Final	V. Médio
2001	0.0768%	0.0921%	0.77 €	0.92 €
2002	0.0734%	0.0858%	0.73 €	0.86 €
2003	0.0674%	0.0767%	0.67 €	0.77 €
2004	0.0789%	0.0824%	0.79 €	0.82 €

O aumento verificado face ao ano anterior (de 7.67 para 8.24 pontos base) esteve claramente relacionado com o início dos investimentos em activos dos restantes países da OCDE cuja moeda legal não é o euro (nomeadamente GBP, USD, CHF, SEK, NOK, DKK). A reestruturação da carteira implicou a realização de transacções de elevado montante, sobretudo de acções, mais que duplicando o valor absoluto dos custos de corretagem face ao ano anterior. Assim, o peso deste tipo de custos no valor médio sob gestão (sobretudo num exercício em que as dotações recebidas foram mínimas) naturalmente aumentou. A acrescer a este facto, o FEFSS teve ainda de suportar custos de imposto de selo pela aquisição de acções britânicas (0.5% do montante adquirido).

Por outro lado, os custos de liquidação e de gestão diminuíram. A redução dos custos de liquidação esteve relacionada sobretudo com a obtenção de melhores taxas de liquidação, tendo ainda beneficiado do facto de se terem realizado menos operações. A diminuição dos custos de gestão reflecte a contenção de custos levada a cabo no IGFSS.

TABELA 18

PESO DOS CUSTOS INCORRIDOS NO VALOR DO FEFSS

Natureza do custo	2004			2003		
	% do valor final sob gestão	% do valor médio sob gestão	Peso	% do valor final sob gestão	% do valor médio sob gestão	Peso
Corretagem	0.0058%	0.00606%	7.37%	0.0025%	0.00280%	3.65%
Liquidação	0.0031%	0.00322%	3.92%	0.0041%	0.00471%	6.13%
Custódia	0.0218%	0.02279%	27.65%	0.0198%	0.02254%	29.37%
Imposto de Selo	0.0077%	0.00810%	9.82%	0.0000%	0.00000%	0.00%
Gestão (inclui Custos IGFSS)	0.0404%	0.04224%	51.24%	0.0410%	0.04670%	60.85%
Total Custos 2004	0.0789%	0.08241%	100.00%	0.0674%	0.0767%	100.00%

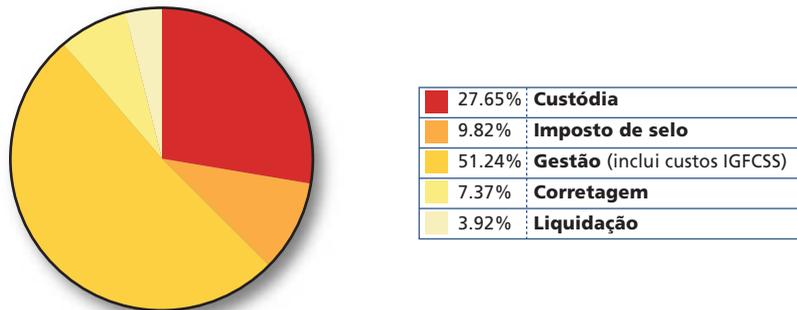
16. Valores obtidos pelo FEFSS numa óptica de data-valor, continuam a ser baixos.

Convém no entanto referir que o aumento de custos verificado em 2004, além de temporário (pelo menos nesta magnitude), seria incontornável para se começar a beneficiar das oportunidades de diversificação de risco proporcionadas pelos investimentos na zona da OCDE.

Assim, apesar de se manter a preponderância da componente de custos de gestão (51.24%) nos custos suportados pelo FEFSS, verificou-se em 2004 uma redução do seu peso por contrapartida quer dos custos de corretagem quer de imposto de selo (pelas razões já apontadas).

GRÁFICO 24

DISTRIBUIÇÃO POR TIPO DE DESPESAS SUPORTADAS - 2004





DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS 58

ANEXOS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS 64

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS 85

PARECER DA COMISSÃO DE FISCALIZAÇÃO 87

PARECER DO CONSELHO CONSULTIVO 90

APROVAÇÃO PELO MINISTRO DA SEGURANÇA SOCIAL E DO TRABALHO 91

IGFCSS, I.P. - Balanço Analítico em 31 de Dezembro de 2004

Código das Contas	ACTIVO	Activo Bruto	Amortiz. e Provisões	Activo Líquido 31-12-2004	Activo Líquido 31-12-2003
	Imobilizado:				
	Bens de Domínio Público:				
451	Terrenos e recursos naturais				
452	Edifícios				
453	Outras construções e infra-estruturas				
454	Infra-estruturas e equipamentos de natureza militar				
455	Bens do património histórico, artístico e cultural				
459	Outros bens de domínio público				
445	Imobilizações em Curso				
446	Adiantamentos por conta de bens de domínio público				
		0,00	0,00	0,00	0,00
	Imobilizações incorpóreas:				
431	Despesas de instalação				
432	Despesas de investigação e de desenvolvimento				
433	Propriedade industrial e outros direitos				
443	Imobilizações em Curso				
449	Adiantamentos por conta de imobilizações incorpóreas				
		0,00	0,00	0,00	0,00
	Imobilizações corpóreas:				
421	Terrenos e recursos naturais				
422	Edifícios e outras construções				
423	Equipamento Básico				
424	Equipamento de transporte	122.244,14	72.622,26	49.621,88	0,00
425	Ferramentas e utensílios				
426	Equipamento administrativo	666.504,04	389.402,77	277.101,27	360.797,24
427	Taras e vasilhame				
428	Artigos e objectos de valor	19.248,75	0,00	19.248,75	19.248,75
429	Outras imobilizações corpóreas	13.249,00	3.963,74	9.285,26	11.359,22
442	Imobilizações em curso				
448	Adiantamentos por conta de imobilizações corpóreas				
		821.245,93	465.988,77	355.257,16	391.405,21
	Investimentos financeiros:				
411	Partes de capital	184.372.761,30		184.372.761,30	168.517.985,16
412	Obrigações e títulos de participação				
414	Investimentos em imóveis	27.302.108,53		27.302.108,53	27.302.113,75
415	Outras aplicações financeiras				
441	Imobilizações em curso				
447	Adiantamentos por conta de investimentos financeiros				
		211.674.869,83		211.674.869,83	195.820.098,91
	Circulante:				
	Existências:				
36	Matérias-primas, subsidiárias e de consumo				
35	Produtos e trabalhos em curso				
34	Subprodutos, desperdícios, resíduos e refugos				
33	Produtos acabados e intermédios				
32	Mercadorias				
37	Adiantamentos por conta de compras				
		0,00	0,00	0,00	0,00
	Dívidas de terceiros - Médio e longo prazo (b):				
	Dívidas de terceiros - Curto prazo:				
2811+2821	Empréstimos Concedidos				
211	Clientes, c/c				
212	Contribuintes, c/c				
213	Utentes, c/c				
214	Clientes, contribuintes e utentes - Títulos a receber				
218	Clientes, contribuintes e utentes de cobrança duvidosa				
251	Devedores pela execução do orçamento	3.169.838,10		3.169.838,10	
229	Adiantamentos a fornecedores				
2619	Adiantamentos a fornecedores de imobilizado				
24	Estado e outros entes públicos				
262+263+267+268	Outros devedores	2.220.039,83	1.034.168,34	1.185.871,49	1.616.196,58
		5.389.877,93	1.034.168,34	4.355.709,59	1.616.196,58
	Títulos negociáveis:				
151	Acções	780.724.973,49		780.724.973,49	501.154.739,22
152	Obrigações e Títulos de Participação	529.994.088,74		529.994.088,74	709.404.384,85
153	Títulos da dívida pública	3.679.840.819,79		3.679.840.819,79	3.280.721.188,10
158+159+156	Outros títulos	200.002.880,00		200.002.880,00	275.615.745,49
18	Outras aplicações de tesouraria	82.383.910,22		82.383.910,22	64.737.697,73
		5.272.946.672,24		5.272.946.672,24	4.831.633.755,39
	Conta no Tesouro, depósitos em instituições financeiras e caixa:				
13	Conta no Tesouro				
12	Depósitos em instituições financeiras	224.664.094,02		224.664.094,02	325.817.228,06
11	Caixa				455,46
		224.664.094,02		224.664.094,02	325.817.683,52
	Acréscimos e diferimentos:				
271	Acréscimos de proveitos	84.076.345,83		84.076.345,83	74.869.958,95
272	Custos diferidos	18.293,13		18.293,13	15.622,55
		84.094.638,96		84.094.638,96	74.885.581,50
	Total de amortizações		465.988,77		
	Total de provisões		1.034.168,34		
	Total do activo	5.799.591.398,91		5.798.091.241,80	5.430.164.721,11

IGFCSS, I.P. - Balanço Analítico em 31 de Dezembro de 2004

Código das Contas	FUNDOS PRÓPRIOS E PASSIVO	31-12-2004	31-12-2003
	Fundos Próprios:		
51	Património	5.321.671.022,97	4.978.575.310,50
511	Património Inicial	216.509.809,88	216.509.809,88
512	Património Adquirido	4.152.030.728,44	4.121.814.856,06
513	Património Acrescentado	953.130.484,65	640.250.644,56
5131	Resultados Transitados	850.106.734,23	537.226.894,14
5132	Reserva especial de capitalização-Dec.Lei 399/90	93.258.682,35	93.258.682,35
5133	Reserva legal-Dec.Lei 399/90	9.765.068,07	9.765.068,07
55	Ajustamento de partes de capital em empresas		
56	Reservas de reavaliação		
	Reservas:	136.684.833,02	136.684.833,02
571	Reservas legais		
572	Reservas estatutárias		
573	Reservas contratuais		
574	Reservas livres		
575	Subsídios		
576	Doações		
577	Reservas decorrentes de transferências de activos	135.048.891,70	135.048.891,70
578	Outras Reservas	1.635.941,32	1.635.941,32
59	Resultados transitados		
88	Resultado líquido do exercício	320.722.061,43	312.879.840,09
		5.779.077.917,42	5.428.139.983,61
	Passivo:		
29	Provisões para riscos e encargos	0,00	0,00
	Dívidas a terceiros - Médio e longo prazo (a):		
	Dívidas a terceiros - Curto prazo:		
23111+23211	Empréstimos por dívida titulada		
23112+23212+12	Empréstimos por dívida não titulada		
269	Adiantamento por conta de vendas		
221	Fornecedores, c/c	1.241,70	9.096,03
228	Fornecedores - Facturas em recepção e conferência		
222	Fornecedores - Títulos a pagar		
2612	Fornecedores de Imobilizado - Títulos a pagar		
252	Credores pela execução do orçamento	1.532.522,93	
219	Adiantamento Clientes, contribuintes e utentes		
2611	Fornecedores de imobilizado, c/c		
24	Estado e outros entes públicos	316,90	32.837,05
262+263+267+268	Outros Credores	16.726.767,94	871.193,73
		18.260.849,47	913.126,81
	Acréscimos e diferimentos:		
273	Acréscimos de custos	633.006,37	996.404,77
274	Proveitos diferidos	119.468,54	115.205,92
		752.474,91	1.111.610,69
	Total dos fundos próprios e do passivo	5.798.091.241,80	5.430.164.721,11

Valor: EUR

O Técnico de Contas

O Conselho Directivo

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

Código das Contas	CUSTOS E PERDAS	31-12-2004		31-12-2003	
61	Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas:				
	Mercadorias				
	Matérias				
62	Fornecimentos e serviços externos		656.563,53		545.101,76
641 + 642	Custos com o pessoal:	1.173.823,85		1.208.218,17	
	Remunerações				
	Encargos sociais:				
643 + 644	Pensões				
645/8	Outros	268.391,28	1.442.215,13	224.414,04	1.432.632,21
66	Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	168.542,95		168.422,85	
67	Provisões	117.917,43	286.460,38	100.552,69	268.975,54
63	Transferências correntes concedidas e prestações sociais	0,00		0,00	
65	Outros custos e perdas operacionais	2.440.198,58	2.440.198,58	899.291,20	899.291,20
	(A)		4.825.437,62		3.146.000,71
68	Custos e perdas financeiras	131.558.729,20	131.558.729,20	207.784.629,03	207.784.629,03
	(C)		136.384.166,82		210.930.629,74
69	Custos e perdas extraordinários		30.235.523,27		417.382.906,49
	(E)		166.619.690,09		628.313.536,23
	(G)		166.619.690,09		628.313.536,23
88	Resultado líquido do exercício		320.722.061,43		312.879.840,09
			487.341.751,52		941.193.376,32
	PROVEITOS E GANHOS				
71	Vendas				
	Mercadorias				
	Produtos				
	Prestações de Serviços				
72	Impostos, taxas e outros				
75	Variação da produção				
73	Trabalhos para a própria empresa				
74	Proveitos suplementares				
	Subsídios à exploração				
	Transferências - Tesouro				
	Outras				
76	Outros proveitos e ganhos operacionais		0,00		0,00
	(B)				
78	Proveitos e Ganhos Financeiros	456.952.571,74	456.952.571,74	526.018.168,26	526.018.168,26
	(D)		456.952.571,74		526.018.168,26
79	Proveitos e ganhos extraordinários		30.389.179,78		415.175.208,06
	(F)		487.341.751,52		941.193.376,32
	RESUMO:				
	Resultados operacionais : (B)- (A) =		-4.825.437,62		-3.146.000,71
	Resultados financeiros : (D-B)- (C-A) =		325.393.842,54		318.233.539,23
	Resultados correntes : (D)- (C) =		320.568.404,92		315.087.538,52
	Resultados antes de impostos : (F)- (E) =		320.722.061,43		312.879.840,09
	Resultados líquido do exercício : (F)- (G) =		320.722.061,43		312.879.840,09

Valor: EUR

O Técnico de Contas

O Conselho Directivo

7.3 - Fluxos de Caixa

Nota Explicativa	Código			RECEBIMENTOS			
	Capº	Grupo	Artº				
	16	01		Saldo gerência anterior			
				Execução orçamental			
				De dotações orçamentais			
				De receitas próprias			
				Na posse do serviço - Depósitos à Ordem	149.913.539,36		
				Na posse do serviço - Depósitos a Prazo	175.904.144,16	325.817.683,52	
				Na posse do Tesouro			
				De receita do Estado			
				De operações de tesouraria			
				Descontos em vencim.e salários: receita do Estado			
				I - Total do saldo de Gerª na posse do serviço		325.817.683,52	325.817.683,52
				Receitas			
				Dotações orçamentais(OE)			
				CORRENTES			
				Rendimentos de propriedade	214.537.026,76	214.537.026,76	
	05	01/02/03/04/08/09/10		Juros-Soc.e quase sociedades não financeiras	924.802,91		
	05	01	0203	Obrigações Nacionais	924.802,91		
				Juros-Sociedades Financeiras	10.657.121,26		
			0101	Depósitos à Ordem	5.468.943,90		
			0102	Depósitos à Prazo	1.258.176,51		
			0103	Obrigações Nacionais	3.041.116,15		
			011001	Fundos de investimento mobiliários	259.130,75		
			011002	Fundos de investimento imobiliários	1.098.028,60		
			0113	Swaps	-468.274,65		
				Juros-Administrações Públicas	121.984.005,12		
			0105	T.D.P.-Nacionais	119.883.574,06		
			0109	Outros juros	2.023.286,66		
			0405	Outros garantidos pelo Estado	77.144,40		
				Juros-Resto do mundo	55.463.029,10		
			0104	Obrigações estrangeiras	20.338.465,62		
			0206	T.D.P.-Estrangeiras	35.124.563,48		
				Dividendos e participação nos lucros de Soc.N.Financeiras	18.463.518,54		
				Dividendos e participação nos lucros de sociedades financeiras	4.934.491,35		
				Rendas	2.110.058,48		
	09			Venda de bens de Investimento	4.654,00	4.654,00	
				CAPITAL			
				Transferências de Capital	30.215.872,38	30.215.872,38	
	10		0402	Saldos Anuais do subsistema previdencial	30.215.872,38		
			0403	Receitas de alienação do património da Segurança Social			
	11	11		Activos Financeiros	1.881.241.919,58	1.881.241.919,58	
			020309	Administração pública central-Papel comercial	892.615.745,49		
			030103	Sociedades e quase soc.não financeiras-Obrigações	359.953,42		
			030111	Sociedades e quase soc.não financeiras-Mais valias	47.827,23		
			030203	Sociedades financeiras-Obrigações	13.445.140,32		
			030211	Sociedades financeiras-Mais valias	301.729,52		
			030305	Administração pública central-Obrigações	34.706.080,57		
			030311	Administração pública central-Mais Valias	343.919,43		
			030705	Administração pública local-Regiões autónomas-Obrigações	5.440.974,67		
			030711	Administração pública local-Regiões autónomas-Mais valias	14.326,39		
			031104	Resto do mundo-UE-Obrigações	229.789.935,62		
			031106	Resto do mundo-UE-Obrigações / TDP	247.113.484,84		
			031111	Resto do mundo-UE-Mais valias	29.532.431,60		
			041108	Resto do mundo-UE-Futuros e opções	87.103.300,00		
			041208	Resto do mundo-Paises Terceiros-Futuros e opções	8.078.489,29		
			080101	Sociedades e quase soc.não financeiras-Acções	5.591.668,84		
			080111	Sociedades financeiras-Mais Valias	2.157.049,50		
			081101	Resto do mundo-UE-Ações	114.022.524,28		
			081111	Resto do mundo-UE-Mais valias	3.843.111,12		
			081201	Resto do mundo-Paises Terceiros-Ações	1.146.264,35		
			081211	Resto do mundo-Paises Terceiros-Mais valias	16.621,98		
			0902101	Soc.financeiras-Fundos de investimento - Mobiliários	5.000.000,00		
			0911101	Resto do mundo-UE-Fundos de investimento - Mobiliários	200.571.341,12		2.125.999.472,72
				Receitas próprias			
				Correntes			
				Capital			
				II - Total das receitas e dos fundos próprios			2.125.999.472,72
				Total da receita do exercício I + II			2.451.817.156,24
				III - Total recebido do Tesouro em c/receitas próprias			
				IV - Total recebimentos Exercício I + II + III			2.451.817.156,24
				Importâncias retidas para entrega ao Estado ou outras entidades			
				Receita do Estado			
				Operações de tesouraria			
				V - Total das retenções de fundos alheios			2.451.817.156,24
				Descontos em vencimentos e salários:			
				Receita do Estado:	283.911,23		
				Operações de tesouraria:	262.851,55		
				Total Geral Mapa Fluxos de Caixa IV + V			2.451.817.156,24

7.3 - Fluxos de Caixa

Nota Explicativa	Código			PAGAMENTOS		
	Agrup.	Sub-Agrup	Rub.			
				Despesas		
				Despesas orçamentais (OE)		
				Correntes		
	01	00		Despesas com o pessoal	1.390.252,31	
		01		Remunerações Certas e Permanentes	1.060.422,83	
			02	Orgãos sociais	211.777,91	
			03	Pessoal dos quadros -FP	58.506,96	
			04	Pessoal dos quadros - CIT	360.153,94	
			11	Representação	52.590,56	
			12	Suplementos e prémios	201.233,43	
			13	Subsídio de refeição	40.438,78	
			14	Subsídio de Férias e de Natal	135.721,25	
	01	02		Abonos Variáveis ou Eventuais	106.515,82	
			14	Outros abonos em numerário ou espécie	106.515,82	
	01	03		Segurança Social	223.313,66	
			02	Outros encargos com saúde	1.726,58	
			04	Outras prestações familiares	1.770,31	
			05	Contribuições para a Segurança Social	202.355,95	
			09	Seguros	17.460,82	
	02			Aquisição de Bens e Serviços	700.473,05	
		01		Aquisição de bens	36.190,28	
			02	Combustíveis e Lubrificantes	11.988,40	
			04	Limpeza e higiene	134,00	
			05	Alimentação - refeições confeccionadas	145,80	
			08	Material de escritório	11.431,64	
			15	Prémios, condecorações e ofertas	2.661,09	
			17	Ferramentas e utensílios	980,71	
			18	Livros e documentação técnica	6.017,49	
			21	Outros bens	2.831,15	
		02		Aquisição de Serviços	664.282,77	
			01	Encargos das instalações	21.832,44	
			02	Limpeza e higiene	23.325,35	
			03	Conservação de bens	5.751,83	
			04	Locação de Edifícios	104.367,19	
			09	Comunicações	36.956,41	
			11	Representação dos Serviços	2.076,39	
			12	Seguros	17.296,39	
			13	Deslocações e estadas	44.349,48	
			14	Estudos, pareceres,projectos e consultadoria	112.023,27	
			15	Formação	54.562,49	
			16	Seminários, exposições e similares	27.442,13	
			19	Assistência técnica	30.975,64	
			20	Trabalhos especializados	155.327,06	
			25	Outros Serviços	27.996,70	
	03	06	01	Juros e outros encargos	2.439.098,62	
			0101	Outros encargos financeiros		
				Serviços bancários	2.439.098,62	
	04			Transferências correntes - Adm.públicas	1.259,00	
	06			Outras Despesas Correntes	18.210,41	4.549.293,39
	07	01		Aquisições de bens de Capital	141.087,68	
				Aquisições de bens de capital - Investim.		
			03	Edifícios	7.200,69	
			06	Material de Transporte	53.388,42	
			07	Equipamento de informática	25.583,65	
			08	Software infomático	50.847,14	
			09	Equipamento administrativo	4.067,78	

7.3 - Fluxos de Caixa

Nota Explicativa	Código			PAGAMENTOS			
	Agrup.	Sub-Agrup	Rub.				
	09			Activos Financeiros	2.218.135.548,25		
		02	0509	Administração pública central-Estado-Papel comercial	817.000.000,00		
		03	0111	Sociedades e quase soc.não financeiras-Privadas-Menos valias	65,24		
			0505	Administração pública central-Estado-Obrigações	361.753.820,00		
			1404	Resto do mundo-U.E.-Instituições-Obrigações	69.114.150,00		
			1411	Resto do mundo-U.E.-Instituições - Menos Valias	747.350,00		
			1506	Resto do mundo-U.E.-Países membros-Obrigações	262.416.723,11		
			1511	Resto do mundo-U.E.-Países membros-Menos valias	2.004.635,72		
		04	0308	Soc.financeiras-Bancos e outras inst.financeiras-Futuros e opções	86.766.054,52		
			1608	Resto do mundo-U.E.-Países Terceiros-Futuros e opções	4.884.052,57		
		07	0101	Sociedades e quase soc.não financeiras-Privadas-Acções	511.274,44		
			0111	Sociedades e quase soc.não financeiras-Privadas-Menos valias	166.273,23		
			0301	Soc.financeiras-Bancos e outras inst.financeiras-Acções	525.000,00		
			1401	Resto do mundo-U.E.-Instituições-Acções	353.906.882,95		
			1411	Resto do mundo-U.E.-Instituições-Menos valias	13.789.070,75		
			1601	Resto do mundo-Países Terceiros -Instituições-Acções	23.361.453,76		
			1611	Resto do mundo-Países Terceiros-Instituições-Menos valias	52.514,05		
		08	03101	Unidades de participação-Soc.financeiras-Fundos inv.-Imobiliários	941.627,40		
			03102	Unidades de participação-Soc.financeiras-Fundos inv.-Imobiliários	20.273.341,63		
			03102	Unidades de participação-Resto do mundo- U.E.-Fundos inv.-Imobiliários	195.421.970,72		
			14101	Unidades de participação-Resto do mundo- U.E.-Fundos inv.-Imobiliários	4.105.169,00		
		15	1512	Diferenças de câmbio desfavoráveis	394.119,16	2.218.276.635,93	2.222.825.929,32
				I - Total despesas por c/ OE			2.222.825.929,32
				Despesas orçamentais com compensação em receita própria e com ou sem transição dos saldos			
				Correntes			
				Capital			
				II - Total de despesas por c/ receitas próprias			
				Total despesas do exercício I + II			2.222.825.929,32
				III - Total entrega ao Tesouro em c/ receita própria			
				IV - Total pagamento do exercício I + II + III			2.222.825.929,32
				Importâncias entregues ao Estado e outras entidades			
				Receita do Estado			
				Operações de tesouraria	4.327.132,90	4.327.132,90	4.327.132,90
				V - Total da despesa de fundos alheios			2.227.153.062,22
				SALDO PARA A GERÊNCIA SEGUINTE	224.664.094,02	224.664.094,02	
				Execução orçamental			
				Dotações orçamentais(OE)			
				De receitas próprias			
				Na posse do serviço			
				Na posse do Tesouro			224.664.094,02
				De receita do Estado			
				De operações de tesouraria			
				Descontos em vencimentos e salários:			
				Receita do Estado			
				VI - Total do Saldo Ger ^m na posse do serviço			224.664.094,02
				Descontos em vencimentos e salários:			
				Retidos na fonte e considerados pagos:			
				De receita do Estado	284.040,53		
				De operações de tesouraria	262.405,35		
				Total Geral Mapa Fluxos Caixa IV + V + VI			2.451.817.156,24

Anexos às Demonstrações Financeiras

8.1 – Caracterização da entidade

8.1.1 – Identificação

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

Número de Identificação Fiscal: 504 863 797

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

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

Tutela: Ministro da Segurança Social e do Trabalho

Código de Classificação Económica: 0801030

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Em 2004, esta actividade limitou-se à gestão do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social.

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

Ano: 2004

Atribuições e actividades

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

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

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

Ano: 2004

Atribuições e actividades

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

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

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

Ano: 2004

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

8.1.6 – Organização Contabilística

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

Ano: 2004

Organização Contabilística

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

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

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

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

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

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

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

As compras do material necessário ao funcionamento dos serviços, são efectuadas em pequenas quantidades, dado o pequeno número de colaboradores, o que facilita quer a contagem imediata das quantidades entradas quer ainda a verificação do equipamento de

fácil manuseamento, como por exemplo máquinas de calcular e outros artigos de escritório.

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

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

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

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

Para a guarda de cheques e dinheiro existe um cofre.

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

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

A conferência das contas de terceiros é realizada mensalmente.

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

O material de secretaria é conferido no acto de entrega.

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

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

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

Outros elementos contabilísticos são fornecidos sempre que solicitados.

Breve descrição das principais características do sistema informático utilizado/existente

O IGFCSS, I.P. utiliza actualmente, para suporte da sua área de contabilidade, um package contabilístico da Infologia: o GA Next. Trata-se de uma aplicação a funcionar em regime multi-posto que se apoia numa base de dados em Access e que se tem revelado adequada. A aplicação encontra-se instalada nas máquinas do pessoal da unidade de contabilidade e a base de dados, num servidor.

Acresce ainda dizer que os lançamentos referentes à contabilidade do FEFSS são gerados pelo Interface Contabilístico integrado no Trader (software de gestão de activos), sendo posteriormente importados pelo package contabilístico, fazendo uso de funcionalidades do próprio GA Next.

Está prevista para o ano 2006, a migração para outra aplicação – o GIN. Trata-se de uma verdadeira aplicação cliente/servidor, mais potente e apoiada numa base de dados Oracle, e que se encontra perfeitamente integrada com o Trader, fruto da parceria celebrada entre as duas software houses (a Codeware, responsável pelo desenvolvimento do Trader e a APR, criadora do GIN). As duas aplicações ficarão sedeadas na mesma máquina, correndo na mesma instância Oracle.

8.1.7 – Outra informação considerada relevante:

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

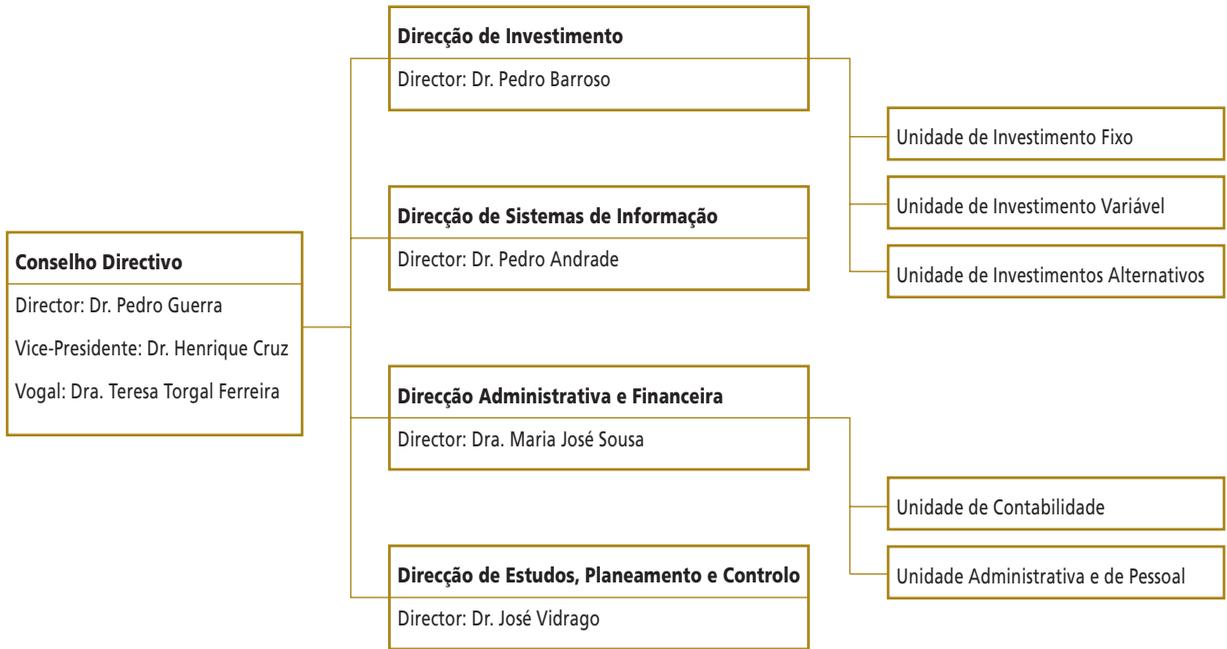
Instituição: Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P.

Ano: 2004

Caracterização da entidade - Outra informação relevante

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

8.1.3 – Estrutura Orgânica do IGFCSS, I.P.



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

Quadros 1.1 a 1.15		Dirigente	Chefia	Técnico Superior	Médico	Informático	Docente	Técnico	Técnico Profissional	Administrativo	Auxiliar	Operário	Outros	TOTAL
Total de Efectivos	Homens	5		5		2		2		1				15
	Mulheres	2	0	6				1		3	1			13
	TOTAL	7	0	11		2		3		4	1			28
Nomeação a)	Homens	2						1						3
	Mulheres	1								2	1			4
	TOTAL	3						1		2	1			7
Contrato Administrativo de Provisamento	Homens													
	Mulheres													
	TOTAL													
Contrato de trabalho a termo certo	Homens													
	Mulheres													
	TOTAL													
Prestação de serviços	Homens													
	Mulheres													
	TOTAL													
Requisição ou destacamento c)	Homens													
	Mulheres			1										1
	TOTAL			1										1
Outras situações b)	Homens	3		5		2		1		1				12
	Mulheres	1		5		0		1		1				8
	TOTAL	4		10		2		2		2				20

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

b) Contratos Individuais de Trabalho.

Quadro Específico do IGFCCS, I.P. A coluna dos Técnicos Superiores inclui: Homens - 2 Coordenadores; Mulheres - 2 Coordenadoras.

c) O elemento requisitado - Téc. Superior - corresponde a um Contrato Individual de Trabalho.

8.2. - Notas ao balanço e à demonstração de resultados

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

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

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

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

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

As contas são apresentadas de acordo com os princípios contabilísticos, da continuidade, da especialização do exercício, da consistência, da materialidade, da prudência, do custo histórico, da não compensação e da entidade contabilística definidos no POCISSSS, compreendendo os seguintes critérios mais significativos:

a) Valorização da carteira

- De acordo com o Regulamento de valorimetria em anexo.

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

c) Acréscimos e diferimentos: os custos e proveitos são registados no exercício a que respeitam independentemente do momento do seu pagamento ou recebimento, de acordo com o princípio contabilístico da especialização dos exercícios.

d) Provisões do exercício: foram constituídas provisões para riscos e encargos que se destinam a salvaguardar a eventual incobrabilidade das rendas a receber do Hospital de Cascais e do Imposto a recuperar no âmbito do Acordo de Dupla Tributação celebrado com a Itália.

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

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

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

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

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

- As rubricas mencionadas não registaram qualquer movimento.

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

- Mapas em anexo.

8.2.8. - Desagregação das rubricas do activo imobilizado.

- Mapas em anexo.

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

- Não aplicável.

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

- Não aplicável.

8.2.11. - Elaboração de um quadro discriminativo das reavaliações.

- Não existem reavaliações.

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

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

- Não existem.

b) Imobilizações afectas a cada uma actividade das Instituições;

- Não existem.

c) Imobilizações implantadas em propriedade alheia;

- Não existem.

d) Imobilizações reversíveis;

- Não existem.

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

- Não existem.

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

- Não existem.

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

- Não existem.

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

- Não existem.

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

Designação: Portugal Telecom, S.G.P.S., SA

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

Capitais Próprios em 2004: € 2.704.000.000

Resultado Líquido em 2004: € 500.100.000

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

- Mapas em anexo

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

- Mapas em anexo

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

- Mapas em anexo

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

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

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

- Não existem.

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

- Não aplicável.

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

- Não existe.

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

- Não existe.

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

- Não aplicável.

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

- Não existem.

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

- Não existem.

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

- Não existem.

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

-Não existem.

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

- Não existem.

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

- Mapa em anexo

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

- Mapa em anexo.

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

- Não aplicável.

8.2.34. - Demonstração da variação da produção.

- Não aplicável.

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

- Não aplicável.

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

- Não existe.

8.2.37. - Demonstração dos resultados financeiros.

Em 2003 os saldos iniciais de mais e menos valias potenciais foram discriminados por grupo de activos; em 2004, os referidos saldos foram discriminados título a título.

- Mapa em anexo.

8.2.38. - Demonstração dos resultados extraordinários.

- Mapa em anexo

8.2.39. - Outras informações consideradas relevantes para melhor compreensão da posição financeira e dos resultados.**8. 2. 39.1 – Contrato de Futuros**

- Mapa em anexo

8. 2. 39.2 – Contrato de Forward

- Mapa em anexo

8. 2. 39.3 – Compromisso de Investimento ESOF

- Mapa em anexo.

8.2.7.1 – Activo Bruto

RUBRICAS	SALDO INICIAL	REAVALIAÇÕES	AUMENTOS	ALIENAÇÕES	TRANSF.E ABATES	SALDO FINAL
De imobilizações incorpóreas:						
-Despesas de instalação						
-Despesas de invest.e de desenvolv.						
-Propriedade industrial e outros direitos						
-Adiant. p/conta de imob. Incorpóreas						
De imobilizações corpóreas:						
-Terrenos e recursos naturais						
-Edifícios e outras construções						
-Equipamento de transporte	92.124,27		53.388,42	-23.268,55		122.244,14
-Ferramentas e utensílios						
-Equipamento administrativo	605.699,43		81.361,32	-3.242,03	-17.314,68	666.504,04
-Taras e vasilhame						
-Outras imobilizações corpóreas	33.129,95				-632,20	32.497,75
- Imobilizações em curso						
-Adiant. p/conta de imob. corpóreas						
	730.953,65	0,00	134.749,74	-26.510,58	-17.946,88	821.245,93
De investimentos financeiros:						
-Partes de capital	168.517.985,16	21.295.449,79		5.440.673,65		184.372.761,30
-Obrigações e títulos de participação						
-Investimentos em imóveis	27.302.113,75				-5,22	27.302.108,53
-Outras aplicações financeiras						
-Imobilizações em curso						
-Adiant. p/conta de invest.financeiros						
	195.820.098,91	21.295.449,79	0,00	5.440.673,65	-5,22	211.674.869,83

8.2.7.2 – Amortizações e provisões

RUBRICAS	SALDO INICIAL	REFORÇO	REGULARIZAÇÕES	SALDO FINAL
De bens de domínio público:				
-Terrenos e recursos naturais				
-Edifícios				
-Outras construções e infra-estruturas				
-Bens pat.histórico,artístico e cultural				
-Outros bens de domínio público				
De imobilizações incorpóreas:				
-Despesas de instalação				
-Despesas de invest.e de desenvolv.				
-Propriedade industrial e outros direitos				
De investimentos em imóveis:				
-Terrenos e recursos naturais				
-Edifícios e outras construções				
De imobilizações corpóreas:				
-Terrenos e recursos naturais				
-Edifícios e outras construções				
-Equipamento básico				
-Equipamento de transporte	92.124,27	3.766,54	-23.268,55	72.622,26
-Ferramentas e utensílios				
-Equipamento administrativo	244.902,19	162.977,43	-18.476,85	389.402,77
-Taras e vasilhame				
-Outras imobilizações corpóreas	2.521,98	1.799,09	-357,33	3.963,74
	339.548,44	168.543,06	-42.102,73	465.988,77
De investimentos financeiros:				
-Partes de capital				
-Obrigações e títulos de participação				
-Outras aplicações financeiras:				
Depósitos em inst.financeiras				
Títulos da dívida pública				
Outros títulos				
Fundos				

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

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

8.2.8 – Descrição do activo imobilizado

Ano de aquisição	Valor aquisição	Alienações	Transferências	Abates	Amortizações do exercício	Amortizações acumuladas	Valor líquido
1991	5.884,28					5.884,28	0,00
1992	2.802,80					2.802,80	0,00
1993	24,94					24,94	0,00
1994	0,00					0,00	0,00
1995	516,48					516,48	0,00
1996	542,68					542,68	0,00
1997	17,41					17,41	0,00
1998	0,00					0,00	0,00
1999	54.581,17	25.859,12		10.351,61	1.283,78	14.739,26	3.631,18
2000	107.336,06			3.427,14	2.790,46	95.687,18	8.221,74
2001	54.332,21			2.485,73	9.718,84	34.130,72	17.715,76
2002	354.896,56	651,46		1.680,84	114.792,86	255.323,99	97.240,27
2003	150.017,50				26.863,20	43.225,11	106.792,39
2004	134.751,30			1,56	13.093,92	13.093,92	121.655,82
	865.703,39	26.510,58		17.946,88	168.543,06	465.988,77	355.257,16

8.2.17 – Títulos Negociáveis e Outras Aplicações de Tesouraria

Natureza	Valor Nominal	Valor Balanço
Acções	96.390.315,00	965.097.734,79
Obrigações e Títulos de Participação	510.877.624,52	529.994.088,73
Outras Aplicações de Tesouraria	14.163.512,69	82.386.790,26
Títulos de Dívida Pública	3.593.737.679,11	3.679.840.819,79
Total Geral	4.215.169.131,32	5.257.319.433,5

8.2.18 – Outras Aplicações Financeiras

Natureza	Entidade	Valor de Balanço
Outras Aplicações de Tesouraria	AF Port. Imobiliario	3.132.367,21
Outras Aplicações de Tesouraria	Barclays Euro B Chip	776.877,81
Outras Aplicações de Tesouraria	Euro Strat Off	3.253.000,02
Outras Aplicações de Tesouraria	F.I.I.F.Lusimovest	8.906.325,00
Outras Aplicações de Tesouraria	F.I.I.Imodesenvolvim	17.698.148,17
Outras Aplicações de Tesouraria	F.I.I.Office PK EXPO	16.295.568,54
Outras Aplicações de Tesouraria	F.I.I.Vision Escrit.	8.530.061,71
Outras Aplicações de Tesouraria	F.I.Mob. Euro-Futuro	3.177.192,11
Outras Aplicações de Tesouraria	Fnd I.Imob. MAXIRENT	3.384.828,07
Outras Aplicações de Tesouraria	Fund NovEnergia 2010	2.835.217,10
Outras Aplicações de Tesouraria	Fundimo	5.540.947,24
Outras Aplicações de Tesouraria	IMOSOCIAL	4.678.944,99
Outras Aplicações de Tesouraria	Imovest	4.177.312,29

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

Título	Descrição Activo	Quantidade Montante	Valor Taxa Juro	Preço	Preço Mercado	Diferenças
PTGRAIOE0003	GRA /93	498.798	4,15	100,9517354	n.d.	
PTOTEBOE0012	OT Junho 2008	35.853.326	5,375	104,3663876	108,289	1.406.387
PTOTECOE0011	OT 3.95% Julho 2009	498.855.774	3,95	97,35279153	103,867	32.496.505
PTOTEGOE0009	OT 5.45% Set. 2013	390.863.226	5,45	104,0504847	113,895	38.478.590
PTOTEHOE0008	OT 5.85% 05/2010	55.000.000	5,85	102,6231878	113,203	5.818.897
PTOTEIOE0007	OT 5.25% Out.2005	140.010.000	5,25	100,6534599	102,28	2.277.319
PTOTEJOE0006	OT-5.15% 06/15/2011	370.000.000	5,15	99,44186832	110,574	41.188.887
PTOTEKOE0003	OT-5% 15 Junho/2012	537.000.000	5	99,16175423	110,065	58.550.430
PTOTEXOE0016	OT'S PG 4.875% 08/07	75.010.000	4,875	100,174891	105,532	4.018.367

8.2.8 31 – Provisões Acumuladas

CÓDIGO DAS CONTAS / DESIGNAÇÃO	SALDO INICIAL	AUMENTO	REDUÇÃO	SALDO FINAL
19-Provisões p/aplicações tesouraria				
291-Provisões p/cobranças duvidosas				
292-Provisões p/riscos e encargos	916.250,91	117.917,43		1.034.168,34
39-Provisões p/depreciação existências				
49-Provisões p/invest.financeiros				

8.2.8 32 – Fundo Patrimonial

MOVIMENTOS OCORRIDOS NO EXERCÍCIO FUNDO PATRIMONIAL (CONTAS)	SALDO INICIAL	MOVIMENTOS DO EXERCÍCIO		SALDO FINAL	OBS.
		DÉBITO	CRÉDITO		
51 - Património	4.978.575.310,50		343.095.712,47	5.321.671.022,97	
571 - Reservas legais					
572 - Reservas estatutárias					
573 - Reservas contratuais					
574 - Reservas livres					
575 - Subsídios					
576 - Doações					
577 - Reservas decorrentes da transf. de activos	135.048.891,70			135.048.891,70	
578 - Outras reservas	1.635.941,32			1.635.941,32	
Resultado líquido do exercício	312.879.840,90	312.879.840,90	320.722.061,43	320.722.061,43	

8.2.37 – Demonstração dos Resultados Financeiros

CÓDIGO DAS CONTAS	CUSTOS E PERDAS	EXERCÍCIOS		CÓDIGO DAS CONTAS	PROVEITOS E GANHOS	EXERCÍCIOS	
		2004	2003			2004	2003
681	Juros suportados	349.178,09	1.186.666,03	781	Juros obtidos	191.970.647,49	183.508.777,22
682	Perdas em emp. filiais e assoc.			782	Ganhos em emp. filiais e assoc.		
683	Amortizações de invest.imóveis			783	Rendimentos de imóveis	2.222.285,99	1.978.469,42
684	Provisões p/aplic. financeiras			784	Rendimentos de partic.de capital	26.683.918,17	12.125.209,60
685	Diferenças de câmbio desfav.	2.173.417,08	0,00	785	Diferenças de câmbio favoráveis	230.302,19	0,08
686	Desc.pto. pagamento concedidos			786	Desc. pronto pagamento obtidos		
687	Perdas alienação apl.tesourar.	18.379.267,13	24.037.303,36	787	Ganhos alienação apl.Tesourar.	40.518.189,82	11.261.004,51
688/9	Outros custos perdas financeir.	110.656.866,90	182.560.659,64	788/9	Outros proveitos ganhos financ.	195.327.228,08	317.144.707,43
	Resultados Financeiros	325.393.842,54	318.233.539,23				
		456.952.571,74	526.018.168,26			456.952.571,74	526.018.168,26

8.2.38 – Demonstração dos Resultados Extraordinários

CÓDIGO DAS CONTAS	CUSTOS E PERDAS	EXERCÍCIOS		CÓDIGO DAS CONTAS	PROVEITOS E GANHOS	EXERCÍCIOS	
		2004	2003			2004	2003
691	Transf. capital concedidas			791	Restrições de impostos		
692	Dívidas incobráveis			792	Recuperação de dívidas		
693	Perdas em existências			793	Ganhos em existências		
694	Perdas em imobilizações	1.962,69	10.654,18	794	Ganhos em imobilizações	5.126,27	0,00
695	Multas e penalidades			795	Benefícios de penalid.contratualis		
696	Aumentos de amort.e provisões			796	Reduções de amort.e provisões		
697	Correcções relat.exerc.anteriores	3.292,65	1.722.184,04	797	Correcções relat.exerc.anteriores	168.173,83	19.655,78
698	Outros custos perdas extraord.	30.230.267,93	415.650.068,27	798	Outros proveitos ganhos extraor.	30.215.879,68	415.155.552,28
	Resultados extraordinários	153.656,51	-2.207.698,43				
		30.389.179,78	415.175.208,06			30.389.179,78	415.175.208,06

Mapa 8.2.39.1 – Contrato de Futuro S&P500_SPH5 Mar 2005

Data	Open Interest	Preço Referência	Notional	Início do Contrato	Entrada FEFSS	Fim do Contrato	Operação	Mercado de Negociação
31-12-2004	350	1.178,8	103.147.692,31	19-03-2004	30-11-2004	17-03-2005	Compra	Chicago Mercantile Exchange
31-12-2004	410	1.192,7	122.254.825,00	19-03-2004	02-12-2004	17-03-2005	Compra	Chicago Mercantile Exchange
31-12-2004	1000	1.217,5	304.377.500,00	19-03-2004	30-12-2004	17-03-2005	Compra	Chicago Mercantile Exchange

Mapa 8.2.39.2 – Contrato de Forward EUR-USD

Data	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Cambio	Vencimento
30-11-2004	Compra a prazo	77.700.000,0	EUR	Venda a Prazo	103.084.590,0	USD	1,3267	02-03-2005
02-12-2005	Compra a prazo	92.200.000,0	EUR	Venda a Prazo	122.349.400,4	USD	1,3270	02-03-2005
30-12-2004	Compra a prazo	223.000.000,0	EUR	Venda a Prazo	304.216.598,9	USD	1,3642	02-03-2005

Mapa 8.2.39.3 – COMPROMISSO DE INVESTIMENTO ESOF

O FEFSS assumiu com o ESOF (Fundo) o compromisso de investir no Fundo com um limite máximo de € 25.000.000, tendo sido entregue em 2 de Novembro o montante de € 3.947.850 como forma de participação nos investimentos já concretizados.

O restante capital comprometido será chamado para permitir a concretização

do investimento do Fundo em activos, na medida em que as oportunidades se apresentem.

O compromisso mantém-se durante o período definido no documento legal do veículo (Trust Instrument) como o período de investimento (3 anos a contar da constituição do fundo) terminando em 31 de Julho 2007.

Fundo Imobiliário	Montante comprometido	Montante entregue	Compromisso remanescente
EUROPEAN STRATEGIC OFFICE FUND_TISHMAN SPEYER ENGLISH LIMITED PARTNERSHIP	2/11/2004 € 25.000.000	2/11/2004 € 3.947.850	31/12/2004 € 21.052.150



Am

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

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

Certificação Legal das Contas

Introdução

- 1 Examinámos as demonstrações financeiras do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2004 (que evidencia um total de 5.798.091.242 euros e um total de fundos próprios de 5.779.077.917 euros, incluindo um resultado líquido de 320.722.061 euros), a Demonstração dos resultados por naturezas, o correspondente Anexo e a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data.

Responsabilidades

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

Âmbito

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

KPMG & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas,
S.A., a portuguese company is a member firm of KPMG
International, a swiss cooperative.

KPMG & Associados - SROC, S.A.
Capital Social: 511.700 Euros
Pessoa Colectiva Nº PT 502 161 078
Inscrito na O.R.O.C. Nº 189
Inscrito na C.M.V.M. Nº 9093

Matriculada na
Conservatória do registo
Comercial de Lisboa sob o
nº 715, fls. 178 do Livro C -
2/3



- 5 Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

- 6 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social em 31 de Dezembro de 2004, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, tal como divulgados no Anexo.

Porto, 9 de Março de 2005

KPMG & Associados
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.
Representada por:
Adelaide Maria Viegas Clare Neves
(ROC n° 862)



SEGURANÇA SOCIAL

Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social

Relatório e Parecer da Comissão de Fiscalização

- 1 Nos termos da alínea b) do n.º 1 do Artº 15º do Decreto-Lei n.º 449-A/99, de 4 de Novembro, vem a Comissão de Fiscalização submeter o Relatório da sua intervenção e o Parecer sobre o Relatório de Gestão e as Contas do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social referentes ao exercício de 2004.
- 2 O Instituto foi criado pelo referido diploma legal, sucedendo para todos os efeitos jurídicos e patrimoniais ao Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social. O Instituto é uma pessoa colectiva de direito público, dotada de autonomia administrativa, financeira e patrimonial, com natureza de instituto público, sujeito à tutela e à superintendência de Sua Excelência o Senhor Ministro da Segurança Social, da Família e da Criança, tendo por objecto a gestão de fundos de capitalização no âmbito do financiamento do sistema de segurança social do Estado e de outros sistemas previdenciais.

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

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

Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social

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





SEGURANÇA SOCIAL

5 Das análises efectuadas, entendemos dever realçar as seguintes informações:

- Durante o exercício de 2004 o Instituto alienou 642 640 acções da Portugal Telecom, S.G.P.S., S.A., pertencentes à Reserva Estratégica, não tendo, no entanto, reduzido a percentagem do capital detido naquela empresa.
- O activo do Instituto é composto essencialmente por:
 - Títulos da dívida pública ou outros garantidos pelo Estado Português;
 - Obrigações e papel comercial;
 - Acções, títulos de participação e outros direitos análogos relativamente a sociedades cotadas nas bolsas de valores;
 - Unidades de participação em fundos de investimento mobiliário ou imobiliário;
 - Imóveis;
 - Depósitos e outras aplicações de capital de curto prazo;
 - Juros a receber, decorrentes da especialização efectuada;
 - Contas-margem associadas a contratos de futuros e Forwards sobre taxas de câmbio.

6 Analisa-se abaixo a composição do activo do Instituto, à data de 31 de Dezembro de 2004, de acordo com os limites impostos pela Portaria n.º1273/2004, de 7 de Outubro. Apresenta-se, ainda, a composição do activo à data de 31 de Dezembro de 2003, de acordo com a Portaria n.º1557-B/2002, de 30 de Dezembro:

Descrição	31.12.04			31.12.03		
	Valor Euro	Limites legais	% do activo	Valor Euro	Limites legais	% do activo
Acções e Fundos de investimento em acções	787.528.645	Máx. 25%	13,58%	501.154.739	Máx. 20%	9,23%
Obrigações e títulos de participação	1.390.460.977	Máx. 40%	23,98%	1.500.156.094	Máx. 50%	27,63%
Títulos da dívida pública e outros garantidos pelo Estado	3.101.179.789	Min. 50%	53,49%	2.839.956.852	Min. 50%	52,31%
Fundos de investimento *	-	Max. 10%	-	64.737.698	Max. 20%	1,19%
Imóveis e Fundos de investimento imobiliário	102.899.612	Max. 10%	1,77%	27.302.114	Max. 30%	0,50%
Reserva estratégica	184.372.761	Máx. 5%	3,18%	168.517.985	Máx. 5%	3,10%
Forward de taxa de câmbio	2.186.966	Sem limite	0,04%	-	Sem limite	-
Swap de taxa de juro	-	Sem limite	-	1.134.894	Sem limite	0,02%
Depósitos bancários	224.568.232	Sem limite	3,87%	325.686.834	Sem limite	6,00%
Outros activos	4.424.296	Sem limite	0,08%	532.591	Sem limite	0,01%
Total activos FEFSS	5.797.621.278		100,00%	5.429.179.801		100,00%
Outros activos do IGFCSS	469.964			984.920		
Total do activo	5.798.091.242			5.430.164.721		

* A Portaria n.º1557-B/2002, de 30 de Dezembro, definia um limite aplicável ao valor total de fundos de investimento detidos. No entanto, a Portaria n.º1273/2004, de 7 de Outubro, que revoga a Portaria anterior, apenas define um limite para os investimentos em fundos mistos, sendo os restantes fundos classificados de acordo com a natureza dos activos detidos. Desta forma, os valores apresentados para os exercícios de 2004 e 2003 não são comparáveis. Refira-se que o valor apresentado com referência a 31 de Dezembro de 2003 inclui fundos de investimento em acções, no montante de 9.439.060 euros, fundos de investimento em imobiliário, no montante de 50.511.699 euros, e fundos de tesouraria, no montante de 4.786.939 euros.



SEGURANÇA SOCIAL

7 A composição do activo em 31 de Dezembro de 2004 respeitou os limites estabelecidos na referida Portaria. Além disso, à mesma data, a aplicação de valores em títulos emitidos por uma mesma empresa ou as operações realizadas com uma mesma contraparte não ultrapassaram 20% dos respectivos capitais próprios nem 5% do activo do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social.

etc

8 Tendo em consideração o exposto, esta Comissão emite o seu parecer favorável ao Relatório de Gestão e às peças contabilísticas que compõem os documentos de prestação de contas do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2004.

Porto, 9 de Março de 2005

A Comissão de Fiscalização

José Rodrigues de Jesus

Pedro Duarte Silva

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

ACTA DA DÉCIMA SEXTA REUNIÃO DO CONSELHO CONSULTIVO DO INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL, REALIZADA NO DIA 19 DE ABRIL DO ANO 2005

A reunião teve lugar na cidade de Lisboa, pelas 14h30m, com a ordem de trabalhos constante da convocatória (Anexo 1).

Estiveram presentes: Professor Doutor Daniel Bessa Fernandes Coelho (Presidente), Dra. Ana Maria Ratel Barroso dos Reis Boto, Dra. Cristina Isabel Jubert de Nagy Morais, Professor Doutor Diogo Homem de Lucena, Dr. Emanuel Augusto dos Santos, Dr. João Mendes de Almeida, Dr. José Emílio Mendes Pires e Dr. Pedro d'Almeida Freire. Estiveram também presentes: Dr. Pedro Alves Ferreira Guerra (Presidente do Conselho Directivo do IGFCSS), Dr. António Henrique Cruz (Vice-Presidente do Conselho Directivo do IGFCSS), Dra. Teresa Núncio Torgal Ferreira (Vogal do Conselho Directivo do IGFCSS) e Dra. Sónia Alexandra Martins Pinto Lopes (secretariando a reunião).

No ponto 1 da ordem de trabalhos, não foram solicitadas informações.

No ponto 2 da ordem de trabalhos, o Conselho Consultivo analisou o Relatório e Contas do IGFCSS – Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social relativo ao ano 2004 (Anexo 2). Concluída a discussão, o documento foi aprovado por unanimidade.

No ponto 3 da ordem de trabalhos, o Conselho Consultivo tomou conhecimento da síntese da actividade do Instituto relativa ao primeiro semestre do ano 2005 (Anexo 4) que lhe foi apresentada pelo Conselho Directivo.

Não tendo sido introduzidas mais questões, a reunião foi dada por terminada, às 16h30m.

Daniel Bessa Fernandes Coelho

Ana Maria Ratel Barroso dos Reis Boto

Cristina Isabel Jubert de Nagy Morais

Diogo Homem de Lucena

Emanuel Augusto dos Santos

João Mendes de Almeida

José Emílio Mendes Pires

Pedro d'Almeida Freire



MINISTÉRIO DO TRABALHO E DA SOLIDARIEDADE SOCIAL

Gabinete do Secretário de Estado da Segurança Social

08.JUL.05 03737 -

INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL
Entrada em <u>2005-07-12</u>
N.º <u>1363</u> Proc.º _____

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

Ent. 3992/SESS/2005
Proc. 79-05/1145

Assunto: Aprovação do relatório e contas de 2004

V/Ref.º. Ofício nº 377 de 21.04.2005

Em cumprimento do despacho de Sua Excelência o Secretário de Estado da Segurança Social, cujo teor se transcreve:

**“Aprovo.
2005.07.07
Ass) Pedro Marques”**

Junto devolvo a V. Ex.ª. o ofício em referência.

Com os melhores cumprimentos,

O CHEFE DO GABINETE

(Jorge Damas Rato)

CG/CS



SEGURANÇA SOCIAL

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

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

Tel: 225 082 400 | Fax: 225 082 401 | E-mail: igfcss@seg-social.pt

