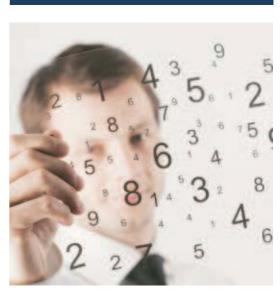


# Relatório de Gestão & Contas

2 0 0 8













Relatório de Gestão&Contas

# INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS

2 0 0 8













#### TÍTULO

Instituto de Gestão de Fundos // Relatório e Contas 2008

#### AUTOR // EDITOR

Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. // 2008 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

## DESIGN

Carneiro Comunicação

#### PRODUÇÃO

Mania da Cor

## DEPÓSITO LEGAL

Número

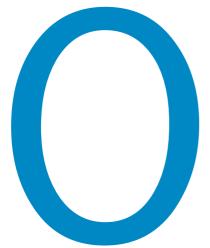
02.09

# ÍNDICE

NOTA DO CONSELHO DIRECTIVO4	Crise Financeira e Políticas Globais19
	Zona Euro21
NÚMEROS CHAVE	EUA23
Instituto10	Japão25
Fundo de Estabilização Financeira	Evolução dos Mercados Financeiros
da Segurança Social10	Mercado Monetário28
Regime Público de Capitalização11	Mercado de Dívida30
Fundo de Certificados de Reforma12	Acções33
Fundo dos Antigos Combatentes12	Mercados Câmbio37
	Mercado Imobiliário40
INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS, IP	
Enquadramento Legal13	Relatório de Auto-Avaliação42
Visão, Missão e Valores13	Balanço Social53
Órgãos Sociais13	Contas do Exercício54
Organograma14	
	Demonstrações Financeiras e Notas às Contas55
ENQUADRAMENTO DA ACTIVIDADE EM 2008	Balanço Social83
Ambiente Macroeconómico	Relatório de Auditoria91
O ano em que o mundo mudou15	Parecer do Conselho Consultivo94
Produto16	Aprovação pelo Ministro do Trabalho
Comércio Mundial18	e da Solidariedade Social96
Inflação 19	







IGFCSS, IP aumentou, a partir de Abril de 2008, o número de fundos sob gestão com a criação do Fundo de Certificados de Reforma destinado a servir de veículo comum ao reforço da protecção social individual no âmbito do Regime Público de Capitalização (RPC), o regime de iniciativa pública que se insere no sistema complementar de Segurança Social previsto na Lei de Bases de Segurança Social.

A administração do RPC já havia sido atribuída ao IGFCSS, IP na altura da revisão da sua Lei Orgânica em 2007, mas a sua efectiva implementação ocorreu em Março de 2008 e reúne os serviços técnicos da Direcção Geral de Segurança Social, os serviços de cobrança do Instituto de Gestão Financeira

da Segurança Social, IP, os serviços de atendimento do Instituto de Segurança Social, IP e os serviços de desenvolvimento informático do Instituto de Informática, IP do MTSS. O IGFCSS, IP acabou ainda por implementar um *call center* no âmbito da Segurança Social para permitir a adesão ao RPC. O RPC está hoje disponível via internet em www.seg-social.pt, *call center* 808 020 020 e através de balcões especializados da Segurança Social, tendo aderido, até ao final de 2008, 5,473 pessoas. Até aquela data, 8 já haviam passado à condição de beneficiários.

A implementação do RPC e a gestão do Fundo de Certificados de Reforma (FCR) concretiza o objectivo estratégico do Instituto de aumentar o número de fundos sob gestão, numa lógica de aumento das sinergias para o Estado, oferecendo a competência que lhe foi reconhecida, no âmbito do Programa de Reestruturação da Administração Central do Estado, de ser a entidade pública especializada na gestão de activos de patrimónios autónomos. Saliente-se que apesar de ter sido atribuído ao IGFCSS, IP a gestão do Fundo dos Antigos Combatentes, este nunca veio a ser efectivamente constituído, por falta de dotação, tendo vindo a ser extinto já no início de 2009.

O sistema de gestão do IGFCSS, IP está certificado desde Outubro de 2007 segundo a norma EN NP ISO 9001:2000, certificação que foi renovada em 2008. A Política da Qualidade instituída visa o desenvolvimento de uma cultura interna que promova a melhoria contínua, com vista à satisfação do cliente através de soluções eficientes de investimento. A Gestão pela Qualidade está orientada para o aumento de eficiência de todos os processos internos do Instituto e tem como objectivo a superação do maior número de indicadores de processos.

Prosseguiu o esforço de melhoria da actividade no âmbito do processo principal de gestão de activos, visando a obtenção de valor acrescentado sobre a rentabilidade da carteira de referência estratégica (benchmark). Para o efeito, foram implementadas medidas de aferição das opiniões de curto e de médio prazo sobre os principais blocos económicos da OCDE e do valor acrescentado pela execução das decisões do comité de investimento. O resultado voltou a ser positivo: a rentabilidade dos fundos geridos foi superior à do respectivo benchmark (+0.13% no caso do FEFSS e +0.41% no caso do FCR).

Refira-se, aliás, a consistência destes resultados nos últimos 3 anos no caso do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS): +0.91% em 2006, +0.89% em 2007 e +0.13% em 2008, perfazendo um valor acrescentado acumulado de 129.7 milhões de euros.

A actividade manteve-se fortemente concentrada na gestão do FEFSS, fundo que atingiu este ano um valor equivalente a 5% do Produto Interno Bruto Português, número revelador da importância desta atribuição do Instituto.



O Conselho Directivo iniciou trabalhos com um consultor técnico e um consultor jurídico com vista ao lançamento de um concurso público internacional com prévia qualificação, destinado a seleccionar gestores externos para a gestão de 10% da carteira do FEFSS, sujeitos ao mesmo *benchmark* interno do IGFCSS, IP. Para além da constatação de que as regras do procedimento obrigatório de contratação pública dificultam a selecção dos gestores mais competentes, o Conselho Directivo viria a concluir que o nível de custos desta subcontratação seria superior aos incorridos pelo próprio IGFCSS, IP, sem garantia de obtenção de excess *return* superior. Esta conclusão, levou o Conselho Directivo, após debate com a Tutela, a suspender este projecto.

Entretanto, o IGFCSS, IP restringiu a sua área de actuação a investimentos em dívida governamental e em acções de maior capitalização dos principais blocos económicos da OCDE (Zona Euro, Reino Unido, Estados Unidos e Japão), identificando como segmentos de investimento do FEFSS para gestão externa complementar os investimentos em obrigações de dívida privada e em acções de menor capitalização.

Foram tomadas algumas medidas de melhoria dos serviços de custódia existentes, de que se destaca a especialização dos dois fornecedores por classes de instrumentos financeiros. Porém, o aumento da actividade corrente relacionada com a adequação dos instrumentos financeiros aos objectivos de eficiência na gestão de carteiras, em simultâneo com as restrições ao recrutamento, impediram o desenvolvimento do projecto de contratação de um novo serviço de custódia, tendo-se, apenas, procedido a um levantamento inicial das necessidades.

O ano 2008 foi um ano particularmente adverso para as entidades que desenvolvem actividade de gestão de activos, atendendo ao clima de incerteza e de perda de confiança nas instituições financeiras. O IGFCSS, IP tomou, ao longo do ano, diversas medias de protecção face ao risco de contrapartes, como sejam a limitação da exposição a cada instituição financeira, a utilização de bilhetes de tesouro, a substituição de produtos estruturados por fundos de investimento passivos e a redução da utilização de contratos de futuros. Em 2008 demonstrou-se também o acerto da prudência do IGFCSS, IP na utilização de produtos financeiros baseados na alavancagem, preferindo a utilização de investimentos directos ou de veículos de investimento passivo.

O ano findo foi de extrema exigência para os colaboradores do IGFCSS, IP, atendendo à restrição de recursos (num ano em que o Instituto geriu um valor médio de 7765 milhões de euros funcionou até 31 de Agosto com 22 colaboradores quando em 2001 geriu um valor médio de 3167 milhões de euros com 25 colaboradores), esforço que o Conselho Directivo quer registar e reconhecer atendendo aos resultados obtidos.

O Conselho Directivo quer ainda agradecer aos membros do Conselho Consultivo e aos diversos parceiros financeiros que acompanham a sua actividade, pela colaboração que prestaram em prol do cumprimento da missão do IGFCSS, IP.

Porto, 20 de Março de 2009

PRESIDENTE Manuel Pedro Baganha

<sup>&</sup>lt; VICE-PRESIDENTE Henrique Cruz



# **RELATÓRIO E CONTAS 2008**

[0.93%]
[1.93%]
[3.78%]
[1.32%]
[0.73%]

46. VZ

47.38

74. 32

2.48

-a. Za

+3.98

-3.21

-0.32

li. semi

[0.32%]

[0.99%]

[5.32%]

Institutode Gestão de Fundos

# **NÚMEROS CHAVE**

#### Instituto

Os custos totais de funcionamento do IGFCSS, IP líquidos de proveitos em 2008 atingiram o valor de 2,245,322.03 euro, o que corresponde a 0.029% do montante médio gerido durante o ano (7,764,588,697.61 euro). A estrutura destes custos encontra-se resumida na Tabela 1.

Em 31.12.2008 o IGFCSS, IP tinha ao seu serviço 27 colaboradores.

No final do ano o Instituto geria 8,341.9 milhões de euro referente a dois Fundos.

# Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social

A carteira do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) ascendia em 31.12.2008 a 8,338,876,978.06 euro, corres-

pondendo a cerca de 95.1% do gasto anual com pensões¹ (11.41 meses em relação ao objectivo de 2 anos definido na Lei) e a cerca de 5% do Produto Interno Bruto Português².

O FEFSS desvalorizou 3.86% em 2008, medida obtida pelo método time weighted rate of return, valor que compara favoravelmente com a rentabilidade da carteira de referência (benchmark) que desvalorizou em 3.99%. O FEFSS apresentou no mesmo período uma volatilidade de 5.83%, medida pelo desvio padrão anualizado das taxas de rentabilidade diárias, o que o coloca entre os fundos com melhor relação retorno/risco a nível nacional e internacional.

Em 2008 o FEFSS recebeu transferências de quotizações, vendas de imóveis da Segurança Social e excedentes do Orçamento da Segurança Social, totalizando mais de 1,091.88 milhões de euro.

No final de 2008 os activos do FEFSS repartiam-se pelas classes descritas na Tabela 2.



#### **01** CUSTOS IMPUTADOS AOS FUNDOS

	31-12-2008	31-12-2007
CUSTOS E PERDAS		
Fornecimentos e serviços externos	971,678.73	762,289.31
Custos com pessoal	1,217,874.53	1,199,965.39
Outros custos e perdas operacionais	6,849.07	6,602.47
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	90,004.65	96,924.94
Custos e perdas financeiras	1,807.55	1,671.72
Custos e perdas extraordinários		9,135.13
	2,288,214.53	2,076,588.96
PROVEITOS E GANHOS		
Prestações de serviços	4,900.61	
Proveitos e ganhos financeiros	21,339.47	22,492.72
Proveitos e ganhos extraordinários	16,652.42	50.00
	42,892.50	22,542.72
Custos imputados aos Fundos geridos	(2,245,322.03)	(2,054,046,24)

Valores em Euro

<sup>1.</sup> Dados provisórios disponibilizados pelo CNP relativos a despesas com pensões durante o ano de 2007.

<sup>2.</sup> Valores divulgados pelo INE relativos ao ano de 2008 (valores mais recentes à data).

# IU. UHW



#### **02 ESTRUTURA DA CARTEIRA POR TIPOS DE ACTIVO**

	2008	3	2007	
	Valor €		Valor €	
Reserva Estratégica	166,001,229.13	1.99%	239,226,027.73	3.16%
Rendimento Fixo a) b)	6,452,070,016.37	77.37%	5,296,278,679.98	70.05%
Europa ex-GBP	5,375,135,018.70	64.46%	4,912,595,355.74	64.98%
EUA	362,507,191.17	4.35%	383,683,324.24	5.08%
Japão <sup>b)</sup>	597,141,323.93	7.16%	0.00	0.00%
Reino Unido	117,286,482.57	1.41%	0.00	0.00%
Rendimento Variável <sup>b)</sup>	1,385,354,998.62	16.61%	1,562,629,595.02	20.67%
Europa ex-GBP	343,276,626.96	4.12%	458,503,263.85	6.06%
EUA	726,679,917.47	8.71%	763,886,302.48	10.10%
Japão	181,890,510.82	2.18%	162,293,029.84	2.15%
Reino Unido	133,507,943.37	1.60%	177,946,998.84	2.35%
Imobiliário	246,073,347.67	2.95%	242,272,149.45	3.20%
Liquidez <sup>c)</sup>	89,218,677.81	1.07%	219,804,291.83	2.91%
Provisões e Impostos a Receber	158,708.46	0.00%	26,602.40	0.00%
Total	8,338,876,978.06	100.00%	7,560,237,346.41	100.00%
Por memória:				
Divida Pública Nacional <sup>d)</sup>	4,661,425,653.14	55.90%	3,813,888,572.63	50.45%
Futuros sobre obrigações (nocional)	415,919,287.29	4.99%	0.00	0.00%
Futuros sobre acções (nocional)	181,698,341.55	2.18%	424,648,066.55	5,62%
Notas:				
a) Inclui juros corridos				

- a) Inclui juros corridos
- b) Inclui o valor nocional dos futuros
- c) A percentagem correspondente a liquidez foi já deduzida dos depósitos em margens afectas à réplica de investimentos em acções e obrigações feitos através de contratos de futuros
- d) As emissões de Dívida Garantida mas Não Emitida pelas Administrações Públicas fazem parte do grupo Dívida Pública Nacional

# Regime Público de Capitalização

A adesão ao Regime Público de Capitalização (RPC) e consequente subscrição de Certificados de Reforma tornou-se possível a partir do dia 01.03.2008.

Em 31.12.2008 o regime contava com 5 473 aderentes activos, o que representa, em média, 18 novos aderentes por dia.

Os aderentes do RPC caracterizam-se por serem 39% do sexo feminino e 61% do sexo masculino. A distribuição etária está concentrada no intervalo 30 a 60 anos, com 89% do total que se repartem: 26% entre 30 e 40 anos, 29% entre 40 e 50 anos, 34% entre 50 e 60 anos.

Do total de aderentes, 70% apresenta rendimentos mensais brutos declarados inferiores a 2,037.05€ (5 vezes o Indexante de Apoios

Sociais - IAS): 31% tem rendimentos inferiores a 814.82€ (2 vezes o IAS); 18% tem rendimentos entre os 814.82€ e os 1,222.23€ (3 vezes o IAS); 21% tem rendimentos entre os 1,222.23€ e os 2,037.05€;

Predominam os aderentes que residem em Lisboa ou Porto (51%). O valor médio das contribuições é de 70.41€;

A distribuição por taxa de contribuição é relativamente uniforme: 30% dos aderentes desconta 2% da sua base de incidência contributiva, 43% dos aderentes desconta 4% e 27% dos aderentes desconta 6%:

A adesão foi preferencialmente efectuada (45%) pela Internet (Segurança Social Directa); 40% aderiram nos serviços de atendimento; 15% realizaram a sua adesão por telefone (Call Center);

# Fundo de Certificados de Reforma

O Fundo de Certificados de Reforma (FCR) destina-se à concretização dos objectivos do Regime Público de Capitalização e contém duas carteiras autónomas, destinadas, respectivamente, à fase de acumulação (FCR-A) e à fase de utilização (FCR-U).

A carteira da fase acumulação destina-se à maximização do valor capitalizado das contribuições dos aderentes. A carteira da fase de utilização só será constituída caso o IGFCSS, IP venha, mais tarde, a internalizar a gestão de planos de rendas vitalícias, o que só sucederá se as condições dos planos de rendas vitalícias disponíveis em cada momento nos mercados financeiros forem consideradas desfavoráveis para os beneficiários do Regime Público de Capitalização.

A rentabilidade líquida do FCR-A desde a sua génese em Abril de 2008, até ao final do ano, foi de 3.51%. A gestão do IGFCSS, IP permitiu obter um resultado superior ao objectivo – *benchmark* – em 0.41%. A carteira valia 2,996,324.74€ em 31.12.2008.

Correspondendo a um valor de cada unidade de participação de 1.03485€. Durante o ano foram emitidas 2,895,418.69 unidades de participação que estão distribuídas pelos diversos subscritores de acordo com a participação mensal de cada um.

O FCR-A apresentava um risco de apenas 0.01% (desvio-padrão, anualizado, de rentabilidades diárias).

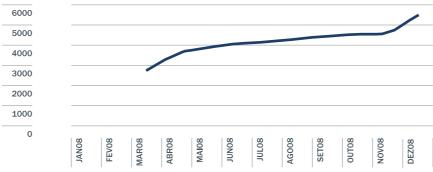
A carteira FCR-U ainda não fora dotada dado que nenhum beneficiário optou por um plano de complementos vitalícios.

# **Fundo dos Antigos Combatentes**

Ao IGFCSS,IP foi atribuído a gestão do Fundo dos Antigos Combatentes (Art° 4° da Lei 107-B/2003) mas este fundo continuou sem ter qualquer dotação em 2008 tendo vindo a ser extinto pela Lei n.º 3 /2009, de 13 de Janeiro, conforme as alíneas a) e f) do artigo 19°.

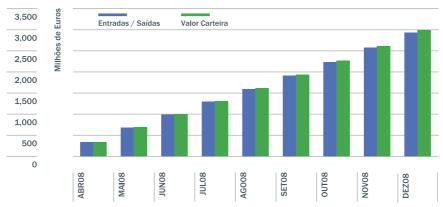


#### **01 EVOLUÇÃO DAS ADESÕES 2008**





#### **02 EVOLUÇÃO DO MONTANTE DA CARTEIRA DO FCR-A**



# INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS, IP

# **Enquadramento Legal**

O Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, IP (IGFCSS, IP) é um instituto público dotado de autonomia administrativa, financeira e patrimonial, cuja lei orgânica foi aprovada pelo Decreto-lei 216/2007 de 29 de Maio, tutelado pelo Ministro do Trabalho e Solidariedade Social.

Tem como atribuições a gestão de fundos em regime de capitalização, no âmbito do financiamento do sistema de segurança social do Estado e de outros sistemas previdenciais, bem como a Administração do Regime Público de Capitalização e a gestão em regime de capitalização dos fundos que lhe estão subjacentes. 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.

O Decreto-Lei 216/2007 distingue o património do FEFSS do Património do IGFCSS, IP, embora aquele continue integrado neste (nº 3 do artº 1º do Decreto-Lei 216/2007). Consequentemente, o FEFSS é apresentado integrando as demonstrações financeiras do próprio IGFCSS, IP apresentando-se, adicionalmente, demonstrações financeiras autónomas (ver destacável FEFSS).

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

# Visão, Missão e Valores

#### Visão

Ser um organismo de elevado valor instrumental para o Estado.

#### Missão

O Instituto tem como missão maximizar o valor dos activos sob gestão, de acordo com as necessidades de longo prazo dos clientes.

#### **Valores**

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

- Responsabilidade pública: "somos um instrumento do Estado".
- Eficiência: "medir, gerir, criar valor". Solução de investimento mais eficiente.
- Resultados: "fazer acontecer".
- Gestão do risco: "É nisto que somos especiais!" Preservando a continuidade de negócio, gerimos o risco de mercado a partir de uma opinião própria que integra os horizontes de curto, médio e longo prazo.

# **Órgãos Sociais**

# **Conselho Directivo**

- Prof. Doutor Manuel Pedro da Cruz Baganha Presidente
- Dr. António Henrique da Silva Cruz
   Vice-Presidente

#### **Conselho Consultivo**

- Prof. Doutor Daniel Bessa Fernandes Coelho Presidente
- Dr. José Emílio Mendes Pires em representação da CGTP-IN
- Dra. Ana Paula Mata Bernardo em representação da UGT
- Dr. Pedro d'Almeida Freire em representação da CCP
- Dr. João Mendes de Almeida em representação da CIP

# 928.10 +3.03 [0.89%]

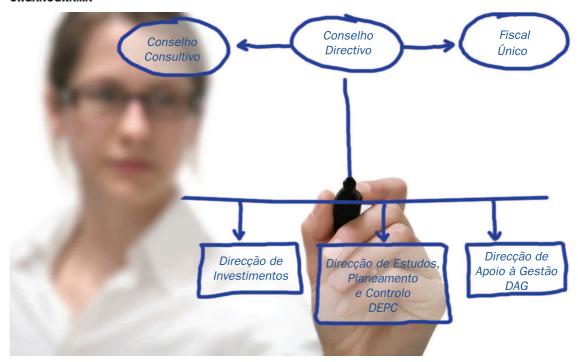
- ▶ Dra. Cristina Isabel Jubert de Nagy Morais em representação da CAP
- ▶ Dr. Luis Alberti de Varennes e Mendonça em representação do IGCP, IP
- ▶ Dr. José Augusto Antunes Gaspar em representação do IGFSS

# Fiscal Único

Aguarda nomeação<sup>3</sup>



#### ORGANOGRAMA



<sup>3.</sup> Decreto Lei nº 50-A/2006, de 10 de Março de 2006, artigo 50º, extinguiu as Comissões de Fiscalização, passando o órgão fiscalizador ao regime de Fiscal Único, a ser nomeado nos termos do artigo 27º da Lei nº3/2004, de 15 de Janeiro, isto é, por despacho conjunto dos Ministros das Finanças e da Tutela, obrigatoriamente, de entre revisores oficiais de contas ou sociedades de revisores oficiais de contas.

# **ENQUADRAMENTO DA ACTIVIDADE EM 2008**

# **Ambiente Macroeconómico**

## O ano em que o mundo mudou

Embora os primeiros sinais de problemas se tenham já manifestado no Verão de 2007, o ano de 2008 foi aquele em que a crise financeira se tornou verdadeiramente global, conduzindo as economias dos Estados Unidos, Europa e Japão para a primeira recessão simultânea desde a 2ª Guerra Mundial.

O mercado accionista começou o ano em queda mas recuperou pouco tempo depois e atingiu novos máximos em Junho. E enquanto os EUA entravam em recessão alguns países continuavam a acreditar que poderiam escapar à recessão global. Mas a partir de Setembro os eventos tomaram proporções inimagináveis e a crise espalhou-se à escala global.

Ainda em Janeiro as autoridades norte-americanas reconheceram que a economia precisava de ajuda mas continuavam a acreditar que o estímulo seria suficiente para estancar o abrandamento. Infelizmente para os EUA e para o resto do mundo, o ajustamento do mercado imobi-

liário não seria assim tão fácil. A crise teve as suas raízes no segmento de alto risco de crédito à habitação (sub-prime). Demasiadas pessoas contraíram empréstimos para compra de casa sem terem os meios que lhes permitiriam fazer face aos encargos. Quando se começaram a acumular os incumprimentos os credores começaram a colapsar. Os Bancos tiveram de reportar perdas enormes em complexos produtos estruturados indexados a estas hipotecas sub-prime. Face a esta situação, os bancos tornaram-se mais relutantes a emprestar dinheiro, quer às empresas, quer entre si.

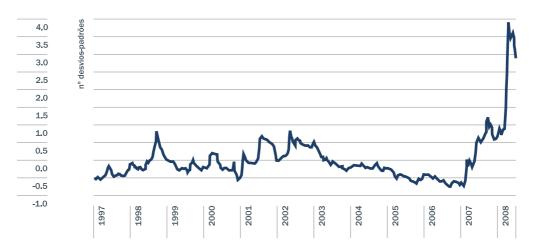
Em Março a crise do sub-prime teve a sua primeira grande vítima. Uma das maiores instituições de Wall Street, a Bear Stearns, foi adquirida pelo seu rival JPMorgan Chase por uma fracção mínima do seu anterior valor.

Julho foi outro mês marcante com a queda da Indymac, um dos maiores credores hipotecários dos EUA. Foi também o mês dos máximos do petróleo (chegou a atingir 147 USD/barril) e do euro (1.60 EUR/USD).

E finalmente chegaram os eventos de Setembro:

 O secretário de Estado do Tesouro norteamericano, Henry Paulson, anunciou em 7

## **03** ÍNDICE DE STRESS FINANCEIRO EUA



Índice Stress Financeiro para os EUA adaptado da metodologia do FMI agrega os seguintes componentes: Sector bancário (beta das acções sector bancário, TED spread, inclinação da yield curve). Mercados Financeiros (índice bolsista, spreads de crédito, volatilidade accionista) e Mercado Cambial (volatilidade cambial do USD.

# 928.10 +3.03 [0.89%]

de Setembro o salvamento da Fannie Mae e Freddie Mac, alegando que estas instituições eram tão grandes e com interligações tão pesadas no sistema financeiro que a queda de qualquer uma delas causaria efeitos incomportáveis nos mercados financeiros. Nos dias seguintes a crise espalhou-se a ritmo alucinante.

- Em 15 de Setembro, no espaço de um dia um dos maiores bancos de investimento mundial, Lehman Brothers, colapsou e outro, a Merrill Lynch, foi tomado por outro banco.
- No dia seguinte a Fed anunciou um empréstimo de biliões de USD para salvar o gigante dos seguros AIG.
- Até ao final do mês outros dois bancos de investimento, a Goldman Sachs e Morgan Stanley, tinham-se transformado em bancos comerciais e o gigante do crédito hipotecário, Washington Mutual, encerrou.
- Entretanto começavam a ser conhecidos os primeiros detalhes do plano de 700 biliões de USD de ajuda governamental para aquisição de activos tóxicos.
- Nesta altura começam também a emergir os primeiros graves problemas na banca europeia. Uma série de respostas de emergência começou com a nacionalização no Reino Unido (RU) do credor hipotecário Bradford and Bingley e o salvamento do grupo financeiro do Benelux Fortis.

Em Outubro os problemas agravam-se e globalizam-se:

- O sistema bancário da Islândia colapsou, forçando o país a recorrer à ajuda do Fundo Monetário Internacional (FMI).
- Os mercados emergentes, que estavam a servir de refúgio para os investidores, são também afectados. Em Outubro o pânico instala-se no mercado accionista russo levando ao fecho dos mercados por diversa vezes. É nesta altura que Putin responsabiliza os EUA pela crise e Medvedev pronuncia

- o fim de uma era, dizendo que "os tempos de dominação por uma economia e uma moeda foram consignados de vez ao passado".
- Os bancos centrais dos EUA, Zona Euro e RU decidem tomar uma acção concertada de descidas de taxas em Outubro e desde então têm vindo a tomar medidas adicionais de descidas de taxas e outras formas de disponibilização de liquidez numa magnitude sem precedentes.

Novembro trouxe a maior intervenção no capital de um banco com a ajuda ao Citigroup. Entretanto, a lista de países a recorrer à ajuda do FMI ia crescendo: Hungria, Letónia, Ucrânia, Bielorrússia e Paquistão juntaram-se à Islândia.

Chegado o final do ano, o saldo continuava muito negativo e não havia sinais de que tives-se estancado. Só nos EUA o apoio do Estado ascendia já a 8.5 triliões de USD. As perdas nas bolsas mundiais ascendiam a triliões de dólares e falava-se do colapso da indústria automóvel, em especial nos EUA. O petróleo que tinha atingido máximos de quase 150 USD, em meados do ano, estava agora abaixo dos 50 USD.

#### **Produto**

A economia mundial atravessou em 2008 um dos piores desempenhos desde a 2ª Grande Guerra, na opinião de alguns apenas comparável ao início da grande depressão nos anos 30.

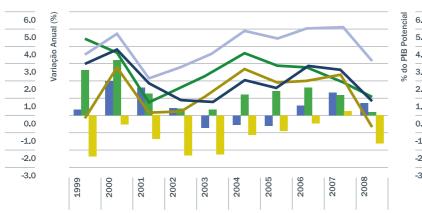
A tradicional análise da teoria dos ciclos económicos indiciava já a necessidade de um ajustamento de actividade, que já havia sido iniciado em 2007, designadamente na principal economia mundial (EUA), com 5 anos consecutivos de crescimento acima do potencial, mas o forte crescimento nas economias emergentes sustentou por mais tempo o processo de desaceleração, beneficiando sobretudo as economias de características exportadoras.

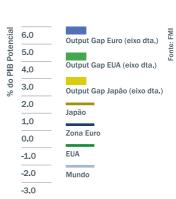
Seria, no entanto, o avolumar da turbulência financeira iniciada em Agosto de 2007, com origem do mercado imobiliário norte-americano, a fomentar uma crise de crédito sem precedentes, cujos efeitos na economia real se vieram a fazer sentir de forma muito rápida nas principais economias desenvolvidas, com a entrada numa recessão bem visível a partir da segunda metade do ano. O crescimento económico mundial desacelerou para cerca de 3.9%, depois de 4 anos consecutivos a crescer acima de 4.0%, e as perspectivas para 2009 são de queda ainda mais substancial.

As dúvidas sobre o grau de resiliência das economias emergentes, que nos últimos anos foram o principal motor de crescimento da economia mundial, parecem ter ficado definitivamente arredadas à entrada para 2009, com reduções muito significativas no comércio internacional, que têm motivado ajustamentos muito rápidos na actividade produtiva e na racionalização de recursos. A entrada das principais economias em recessão conduziu a uma forte subtracção do seu "output gap", conduzindo a fortes aumentos da taxa de desemprego ainda no decorrer de 2008.

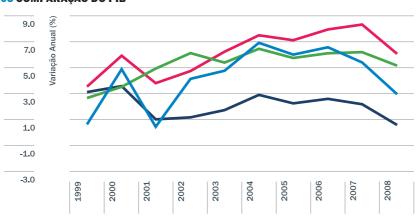
Centrada sobretudo no sector financeiro integrado mundial, o perfil da actual crise económica é de grande simetria entre blocos, razão pela qual a sua extensão e magnitude são para já desconhecidos. A redução drástica na disponibilidade de crédito, o aumento muito relevante do desemprego e falências e a forte desaceleração nos lucros das empresas depois de um dos piores anos de sempre nas principais bolsas mundiais, poderá agudizar a recessão, não obstante os esforços por parte dos governos e das autoridades monetárias para minimizar o seu impacto.

#### **04** PIB E OUTPUT GAP





## 05 COMPARAÇÃO DO PIB







#### Comércio Mundial

Durante grande parte do ano de 2008, os desequilíbrios globais associados à balança de transacções correntes perderam algum protagonismo em favor das preocupações em torno do impacto da crise financeira e económica generalizada. Os países exportadores de petróleo viram aumentar o seu saldo de transacções correntes devido à forte subida do preço do petróleo, que atingiu máximos absolutos em meados do ano. No entanto, o movimento inverso verificado desde essa altura, ditaram preocupações adicionais para estes países extremamente dependentes desta matéria-prima.

A chegada da crise mundial teve uma repercussão muito significativa na dinâmica das transacções entre países. Perderam as economias orientadas para o exterior (China, Japão e Zona Euro), por contrapartida essencialmente das economias "compradoras", com os EUA a liderar. Este efeito terá sido amplificado devido às dinâmicas cambiais ocorridas. O Japão viu agravado o problema, devido à forte apreciação do iene (JPY), enquanto que a moeda única europeia apreciou significativamente face ao seu principal cliente comercial (o Reino Unido), continuando a gozar de alguma força face ao dólar (USD).

A forte redução na procura doméstica norteamericana fez reduzir substancialmente o volume de importações aos seus principais parceiros comerciais, designadamente à China, que é actualmente o seu principal fornecedor. Também a entrada em recessão da Europa e Japão coloca grandes desafios à grande potência asiática que registou a primeira descida no seu saldo de transacções correntes (em % do PIB) desde 2001.

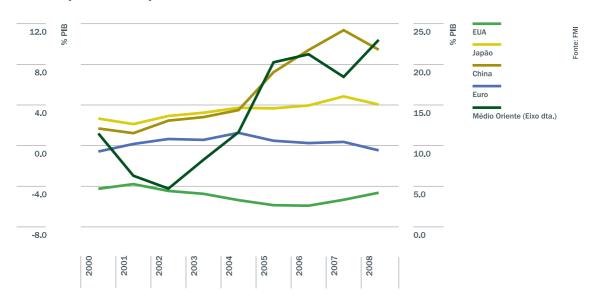
Também a Zona Euro e o Japão estão a sofrer ajustamentos muito significativos a este nível, dado que basearam a sua lógica de crescimento dos últimos anos na aposta do crescimento do exterior. No caso da Zona Euro (e sobretudo da Alemanha) o ano de 2008 marcou o regresso a um saldo deficitário por contraposição à melhoria do défice comercial americano.

# Inflação

A inflação foi um dos principais temas de discussão durante a primeira metade do ano de 2008, tendo mesmo contribuído para agravar a confiança dos agentes económicos, devido aos valores historicamente elevados registados nesse período. Os preços no consumidor chegaram a registar valores hómologos superiores a 5% e 4% nos



#### **06 BALANÇA DE TRANSACÇÕES CORRENTES**



EUA e na Zona Euro, respectivamente. Esta evolução foi motivada unicamente pelas componentes mais voláteis dos cabazes considerados: a energia e a alimentação. De facto, o preço do petróleo teve um comportamento absolutamente atípico registando valores perto dos 150 USD/barril em Julho de 2008, condicionando também em forte alta o preço de outras matérias-primas, nomeadamente agrícolas.

A preocupação com a subida das expectativas de inflação resultante destes aumentos sofreu, no entanto, uma reviravolta imprevisível quando a confirmação de que um pronunciado afrouxamento da procura mundial originou o movimento de queda do petróleo para níveis de 2005, na casa dos 40 USD/ barril. Como consequência, os dados de inflação das principais economias sofreram efeitos base muito significativos, o que conjuntamente com a forte diminuição da procura agregada, levaram a reduções assinaláveis dos valores homólogos no final do ano.

#### Crise Financeira e Políticas Globais

O ano de 2008 foi marcado por políticas intervencionistas sem precedentes destinadas, numa primeira fase, a apoiar e depois evitar o colapso dos mercados financeiros e, mais para o final, a estimular a, entretanto muito debilitada, economia "real".

A primeira fase corresponde à disponibilização de liquidez pela utilização agressiva de política monetária convencional através de:

Expansão de liquidez - os bancos centrais viram-se na necessidade de fornecer ao sistema o crédito que mais ninguém queria fornecer, tendo mesmo, em alguns casos, alargado essa disponibilização a companhias de seguro e bancos de investimento.

## **07 INFLAÇÃO 2008**



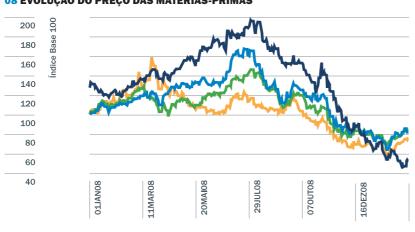


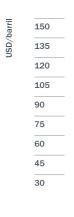
Zona Euro

EUA

Japão

# **08 EVOLUÇÃO DO PREÇO DAS MATÉRIAS-PRIMAS**







Trigo

Soja

Milho

Petróleo

- Cortes de taxas os principais bancos centrais usaram numa primeira fase a política monetária convencional tendo até final do ano alcançado taxas extraordinariamente baixas.
- Acção coordenada dos bancos centrais ao longo do ano a coordenação entre os bancos centrais foi também uma constante, envolvendo consultas, cortes de taxas conjuntas e swaps cambiais.

Numa segunda fase, após os efeitos catastróficos da falência do Lehman Brothers em Setembro, as autoridades optaram pela intervenção para garantir a confiança no sistema bancário através de:

Pecapitalização e nacionalização de bancos: as contas dos bancos estavam já a ser afectadas pelas perdas relacionadas com empréstimos hipotecários (MBS) desde o Verão de 2007, mas com a falência do Lehman Brothers em Setembro de 2008 as ondas de choque atingiram o restante sistema financeiro. As autoridades viram-se assim forçadas a intervir directamente no capital dos bancos para evitar o risco sistémico derivado de falências de instituições demasiado grandes.

- Garantia de depósitos: seguindo a pioneira Irlanda em Setembro, rapidamente os restantes países começaram a aumentar os montantes de garantia de depósitos para evitar uma corrida aos bancos por parte dos depositantes.
- Pacotes de salvamento de bancos: para garantir a integridade do sistema bancário as autoridades tiveram também de fornecer garantias às responsabilidades bancárias (para que os bancos conseguissem novamente financiar-se no mercado), comprar activos ilíquidos e mesmo injectar-lhes capital.
- Linhas de swaps cambiais: Com o avançar da crise a Reserva Federal Americana (Fed) alargou as suas linhas de swaps cambiais a alguns países emergentes e o FMI apoiou países em dificuldades.

Finalmente, quando a crise estava já afectar a economia "real" e a política monetária convencional se estava a esgotar, as autoridades optam por apostar em:

Pacotes fiscais: A partir de Outubro tornouse claro que apenas as medidas de política monetária não seriam suficientes pois a crise tinha já atingido a economia "real". Os



## 09 TAXAS DE REFERÊNCIA DOS BANCOS CENTRAIS



governos começam então a avançar com propostas de pacotes fiscais de estímulo que, com o passar do tempo, foram atingindo valores cada vez mais astronómicos.

Política monetária não convencional: Esgotada, ou próxima disso, a política monetária convencional (descida da taxa de intervenção), os bancos centrais optaram por alterar os seus procedimentos habituais e entraram em território considerado "não convencional". O Fed e Banco do Japão (BoJ) podem agora comprar directamente activos com risco e o Banco Central Europeu (BCE) e o Banco de Inglaterra (BoE) mostraram também que estão também dispostos a enveredar por esse caminho se necessário.

## **Zona Euro**

Na sequência da acentuada crise nos mercados financeiros internacionais que se traduziu na desaceleração da economia a nível global, a economia da Zona Euro sofreu em 2008 um forte abrandamento. A Zona Euro entrou mesmo em "recessão técnica" no 3º trimestre (quando registou o 2º crescimento trimestral negativo), tendo a confiança dos consumidores e investidores atingido valores mínimos históricos.

A gradual contracção trimestral do Produto Interno Bruto (PIB) da Zona Euro a partir do 2º trimestre foi devida, principalmente, ao abran-

damento da procura externa, à medida que a crise ia alastrando e, particularmente, à medida que ia afectando os países emergentes.

O Consumo Privado foi alternando ao longo do ano entre crescimentos trimestrais negativos e positivos, ainda que a partir do segundo semestre a diminuição da inflação lhe tenha dado algum suporte. De facto, a diminuição do preço das "commodities" a partir do segundo semestre levou ao aliviar da inflação, que atingiu um máximo de 4% em Julho e fechou o ano abaixo dos 2%, fixados como objectivo por parte do Banco Central.

A Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) foi das componentes mais severamente afectadas, registando contracções trimestrais desde o 2º trimestre do ano, com a combinação dos efeitos de uma forte correcção do mercado imobiliário e com o adiamento de decisões de investimento por parte das empresas. A produção industrial apresentou uma trajectória descendente desde a Primavera de 2008, tendo a contracção acelerado a partir de 3º trimestre.

Com o agravamento da crise financeira nos últimos meses do ano, foram tomadas medidas extraordinárias na forma de massivas provisões de liquidez por parte do Banco Central Europeu (BCE) e foi acordado pelos países da Comunidade Europeia um pacote de medidas

#### 03 PIB ZONA EURO 2008

Componentes PIB (Óptica da Despesa)	Estrutura PIB 2007	2006	Dados A 2007	nuais 2008	2008	Trimestra 2008	2008	2008	Contributos médios PIB 2008	Média 1995-2008
Consumo Privado	56.30%	1.8	1.5	0.5	Q1 1.5	Q2 0 <b>.</b> 6	Q3 0 <b>.</b> 3	Q4 -0.4	0.28p.p	1.9
Gastos Públicos	20.10%	1.9	2.1	2.0	1.4	2.1	2.3	2.3	0.34p.p	1.9
FBCF	21.80%	4.9	4.2	0.2	3.2	1.8	0.2	-4.4	0.04p.p	3.0
Exportações	41.30%	7.8	6.0	1.6	5.3	4.1	2.2	-5.1		6 <b>.</b> 3
Importações	-39.80%	7.6	5.2	1.5	3.9	2.8	2.1	-2.7	0.06p.p	6.2
PIB Real	100.00%	2.8	2.8	0.7	2.1	1.4	0.6	-1.3	0.7	2 <b>.</b> 3

Fonte: Furostat

para tentar evitar o colapso do sistema bancário e tentar trazer alguma confiança à economia. Contudo, a confiança de consumidores e empresas, que vinha já em trajectória decrescente desde o Verão de 2007, apresentou uma deterioração sem precedentes no segundo semestre do ano.

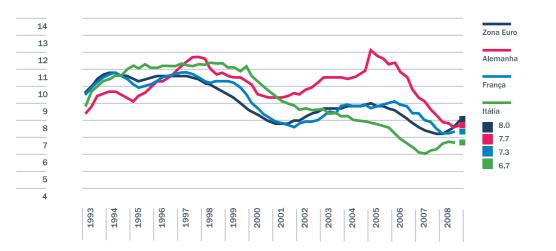
O mercado de trabalho tornou-se uma fonte de incerteza para as famílias e a sua contínua deterioração teve inevitavelmente um efeito muito nefasto ao nível do consumo das famílias. Ao longo de 2008 a taxa de desemprego da Zona Euro aumentou de 7.2% em Janeiro para 8.0% em Dezembro. Adicionalmente, com as restrições das instituições bancárias na concessão

de crédito, alguns sectores mais dependentes do crédito bancário, como o sector automóvel, já começaram a sentir o impacto.

A crise financeira também levou a variações significativas nas taxas de câmbio, tendo como consequência um aumento significativo da volatilidade, com algum impacto na actividade económica. Apesar da moeda europeia ter sido visada pela realocação de investimentos para activos de menor risco, depreciando sobretudo face à moeda japonesa, a taxa de câmbio efectiva do euro registou o 3º ano consecutivo de ganhos, devido ao elevado impacto da apreciação face à libra esterlina e face aos principais parceiros comerciais da Europa Central e de Leste.

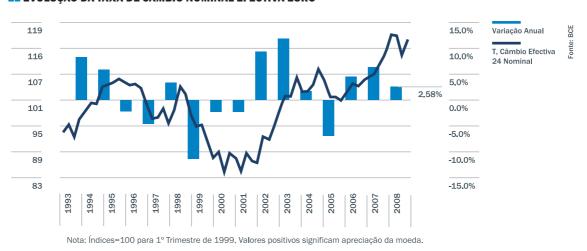


#### 10 EVOLUÇÃO DA TAXA DE DESEMPREGO NA ZONA EURO





## 11 EVOLUÇÃO DA TAXA DE CÂMBIO NOMINAL EFECTIVA EURO



#### **EUA**

No epicentro da forte agitação dos mercados financeiros vivida durante o ano de 2008, a economia americana foi a primeira a sentir mais de perto os seus efeitos adversos para a actividade económica. O processo de abrandamento iniciado em 2007 terá sido acelerado no decorrer do último ano, apesar de algumas distorções de interpretação terem ocorrido no 2º trimestre de 2008 devido à introdução de estímulos fiscais que suportaram o consumo privado de forma apenas temporária. O crescimento económico em 2008 foi de apenas 1.3%, com a contracção a evidenciar-se nos dados do PIB nos últimos dois trimestres do ano.

Como é típico numa fase de contracção no ciclo de actividade, quase todas as componentes do produto sofrem quedas assinaláveis, normalmente conduzidas por correcções expressivas de inventários, reestruturações produtivas substanciais e cortes de magnitude elevada nos gastos de consumo e de investimento.

O consumo privado registou o crescimento mais fraco desde 1991, respondendo à delapidação da extracção de riqueza (atendendo à pior performance bolsista desde 1930 e à intensificação da descida do preço das casas), ao aumento galopante da taxa de desemprego e à

deterioração contínua da confiança nas perspectivas futuras, devido aos efeitos laterais da crise financeira e de crédito instalada.

A taxa de desemprego subiu 2.3 p.p para 7.2% ao longo do ano, atingindo um máximo de 15 anos, com o número de desempregados a subir quase 3.6 milhões. Para todo o ano de 2008, verificou-se uma contracção de quase 2.6 milhões de empregos, com todos os meses negativos, o que representa a maior queda desde 1945.

A introdução de estímulos fiscais às famílias ainda no decorrer do primeiro semestre e a forte descida do preço do petróleo nos últimos meses de 2008, originando alguns enviesamentos ao normal padrão de consumo, evitaram uma queda mais acentuada dos gastos das famílias.

O forte abrandamento da procura doméstica e externa, o sentimento recessivo reinante e as piores condições de acesso ao mercado de crédito, quer via preço, quer via quantidade, ditaram fortes retracções na actividade produtiva e de investimento empresarial. Ao anúncio de grandes dificuldades no sector bancário, que dominaram o panorama geral de 2008, seguiramse notícias de falências no sector produtivo, em especial, nos sectores de consumo de bens duradouros. Os efeitos de "spill-over" da indústria

#### **04** PIB EUA 2008



0		Dados Anuais			Dados Trimestrais Homólogos				Contributos	B Ø ≤ «1: –
Componentes PIB (Óptica da Despesa)	Estrutura PIB 2007	2006	2007	2008	2008 Q1	2008 Q2	2008 Q3	2008 Q4	médios PIB 2008	Média 1995-2008
Consumo Privado	71.60%	3	2.8	0.3	1.5	1.3	-0.2	-1.3	0.20p.p	3.5
Gastos Públicos	17.40%	1.7	2.1	2.9	2.6	2.6	3.1	3.4	0.58p.p	2.3
Investimento não Resid.	11.80%	7.5	4.9	1.8	6.2	4.2	1.6	-4.4	0.20p.p	5.1
Variação Stocks	-	-	-	-	-	-	-	-	-0.17p.p	-
Investimento Residencial	3.9%	-7.1	-17.9	-20.8	-21.3	-21.7	-20.6	-19.7	-0.93p.p	2.7
Exportações	12.4%	9.1	8.4	6.5	10.1	11.0	6.1	-0.6	0.79p.p	6.2
Importações	-17.2%	6.0	2.2	-3.3	-1.0	-1.9	-3.5	-7.0	0.62p.p	6.5
PIB Real	100.00%	2 <b>.</b> 8	2.0	1.3	2.5	1.4	0.7	0.2	1.3	3 <b>.</b> 3

Fonte: BEA (Bureau Economic Analysis)

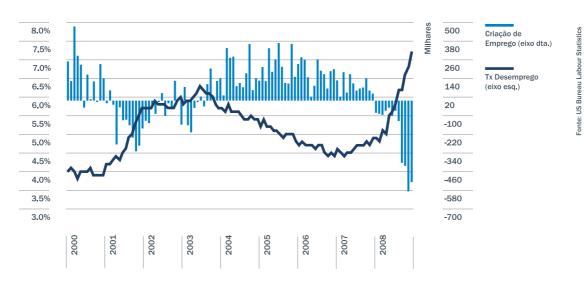
financeira para a economia "real" estavam, à entrada de 2009, ainda longe de ser conhecidos em toda a sua extensão.

O investimento no mercado residencial continuou a deteriorar-se significativamente, registando mínimos recorde em termos de construção e vendas. Mais importante, não foram vistos sinais de que a recuperação neste sector possa ocorrer rapidamente. Os preços das casas continuaram a descer vertiginosamente, como decorrência de stocks elevados de casas por vender, grande parte delas objecto de execução de hipotecas (foreclusures).

A procura externa teve um comportamento mais volátil do que é habitual, devido às dúvidas sobre resiliência das economias emergentes à crise económica. No primeiro semestre de 2008 as exportações americanas foram ainda beneficiadas por níveis de encomendas robustos vindos destas economias e pela forte depreciação da sua moeda no mesmo período. Na última metade, porém, a tendência de forte desaceleração do comércio internacional e o movimento inverso na taxa de câmbio nominal efectiva do USD acabariam por influenciar negativamente esta componente do PIB americano.



#### 12 EVOLUÇÃO DA TAXA DE DESEMPREGO E CRIAÇÃO EMPREGO EUA





## 13 EVOLUÇÃO DA TAXA DE CÂMBIO NOMINAL EFECTIVA DÓLAR



Nota: Índices=100 para 1º Trimestre de 1997, Valores positivos significam apreciação da moeda.

J:SZZ.VV †5.IZ

LV. V4%]

O único item do Produto que mostrou um crescimento mais forte do que o habitual foi o consumo público, por força da execução de políticas fiscais expansionistas. Em ano de eleições presidenciais, um dos marcos mais assinaláveis do relato económico anual centrou-se na intervenção de política fiscal e monetária, com o objectivo de, numa primeira fase, contrariar o colapso financeiro dos bancos (e potencial efeito-dominó) e, numa fase mais adiantada, o prolongamento da recessão económica.

Para além da aprovação de "cheques fiscais" no montante de 110 biliões de dólares, em Abril/Maio, o Tesouro norte-americano avançou mais tarde com um plano de cerca de 800 biliões de dólares, para retirar do balanço dos bancos os denominados "activos tóxicos". O TARP (Troubled Asset Relief Program) acabaria por ser aprovado no congresso americano com grande dificuldade e gerando divisão política sobre a adequabilidade da intervenção do Estado no processo de salvamento (bail-out) das instituições financeiras em dificuldades.

Com a inflação em queda rápida desde meados do ano, devido à forte descida do preço do
petróleo, a autoridade monetária norte-americana ficou com maior campo de manobra, tendo
implementado um vasto conjunto de medidas
para contrariar a forte redução de liquidez nos
mercados monetário e de crédito, estimular o
crescimento económico e evitar uma severa recessão. Antes do final do ano, esgotou a sua "política monetária" tradicional, fixando as taxas de
referência entre 0% e 0.25%. Ao mesmo tempo,
anunciou um leque de outras medidas menos
convencionais, providenciando a liquidez necessária ao mercado para que os requisitos de cré-

dito não fossem postos em causa, e o ambiente de estabilidade e confiança na função financeira dos bancos pudesse ser restabelecido. Para além de concessão de empréstimos directos a empresas e particulares (através do CPFF<sup>4</sup>), concedeu financiamento para compra de títulos garantidos por activos (através do TALF<sup>5</sup>), apoiou a liquidez nos fundos de tesouraria que sofreram pedidos de resgates por parte dos aforradores (através do ABCP MMM<sup>6</sup>), tendo reforçado o financiamento às instituições financeiros pelo tradicional sistema de leilão (através das TAF<sup>7</sup>). No final de 2008, outras medidas estavam a ser preparadas, com natureza menos convencional, dada a gravidade e o alcance da crise económica.

## Japão

Comprometida pela turbulência dos mercados financeiros e pela entrada em recessão dos principais parceiros comerciais, a economia japonesa iniciou um processo de desaceleração muito rápida da actividade económica em 2008, tendo entrado em recessão mais cedo do que os restantes blocos geográficos. Apesar da fraca exposição do sector bancário interno ao subprime americano, a economia acabaria por ser duramente atingida por dois factores distintos no decorrer de 2008. Na primeira metade, a evolução em alta do preço do petróleo e dos bens de alimentação teve um efeito muito adverso no tecido empresarial, em especial nas pequenas e médias empresas vocacionadas para o mercado interno, que viram a alteração dos termos de troca induzirem margens de lucro muito baixas, prejudicando o mercado laboral e a capacidade de investimento. Na segunda metade, a crise chegou às grandes empresas, por força da forte desaceleração do bloco económico asiático e

<sup>4.</sup> Commercial Paper Funding Facility.

<sup>5.</sup> Term Asset-Backed Securities Loan Facility.

<sup>6.</sup> Asset-Backed Commercial Paper Money Market Mutual Fund Liquidity Facility.

<sup>7.</sup> Term Auction Facility.

# 928.10 +3.03 [0.8**9**%]

devido à fraqueza do sector automóvel a nível mundial, ao qual a economia nipónica está particularmente exposta.

A queda das encomendas externas na segunda metade do ano, também não dissociável da apreciação do lene (JPY), haveriam de resultar numa contracção muito significativa da actividade de produção, redundando nos primeiros prejuízos de que há memória em algumas das principais empresas emblemáticas do Japão.

A actividade de investimento empresarial, vinda de um período particularmente favorável (entre 2005 a 2007), foi severamente punida pela necessidade de ajustamento às novas condições, às fracas perspectivas de crescimento da economia mundial, à diminuição da geração de cash-flows e, em última análise, à deterioração da confiança dos agentes económicos que, em períodos de crise, adiam as decisões de investimento, mesmo que de substituição.

O investimento residencial, que no ano anterior tinha sido fustigado por um conjunto de disposições legais associadas a novos critérios de construção, acabou por não conseguir alcançar os níveis anteriores à aprovação dessa regulamentação, contagiado pelos desenvolvimentos económicos desfavoráveis e pela crise imobiliária que graça em todas as economias desenvolvidas.

O consumo das famílias teve um comportamento marginalmente positivo, beneficiando sobretudo do efeito temporário da redução do preço das matérias-primas na segunda metade do ano e do maior grau de rigidez do mercado laboral. A evolução em alta da taxa de desemprego, que atingiu 4.4% em Dezembro de 2008, foi mais ténue do que seria expectável num cenário de recessão. De facto, as empresas fizeram um esforço de reestruturação, diminuindo horas trabalhadas e reduzindo prémios e horas extraordinárias, tentando evitar despedimentos. A maior folga no mercado laboral contribuiu para a redução dos salários dos trabalhadores em 2008, cujo impacto negativo no consumo deverá ter uma maior expressão em 2009.

Com uma economia tradicionalmente deflacionária, a oportunidade de regresso ao crescimento estável dos preços ter-se-á perdido neste último ano. A inflação registou um comportamento extremamente volátil, condicionado sobretudo pelo preço dos produtos petrolíferos e de alimentação. O aparente regresso à inflação, com a taxa de inflação homóloga a atingir o pico de 2.3% em meados do ano, apenas durou a par com a escalada do preço do petróleo, tendo re-



#### **05** PIB JAPÃO 2008

Componentes PIB	Estrutura		Dados Ar			Trimestra			Contributos médios	Média
(Óptica da Despesa)	PIB 2007	2006 CY	2007 CY	2008 CY	2008 Q1	2008 Q2	2008 Q3	2008 Q4	PIB 2008	1995-2008
		01	<b>01</b>	0.	QI	Q2	ŲS	Q4		
Consumo Privado	54.70%	1.5	0.7	0.5	1.4	0.2	0.6	-0.2	0.27p.p	1.1
Gastos Públicos	17.30%	0.4	2.0	0.9	2.7	0.2	0.5	0.1	0.16p.p	2.3
Investimento Residencial	3.0%	0.5	-9.3	-6.9	-16.8	-16.0	-4.7	12.8	-0.21p.p	-3.2
Investimento não Resid.	16.60%	2.3	5.8	-3.7	-0.8	-0.6	4.2	-11.2	-0.61p.p	2.4
Investimento Público	3.60%	-5.7	-7.0	-6.2	-7.8	-7.3	-5.6	-4.3	-0.15p.p	-4.6
Exportações	15.60%	9.7	8.4	1.7	10.9	6.1	4.2	-12.8	0.26p.p	6.4
Importações	-10.90%	4.2	1.5	1.1	2.7	-1.6	0.4	3.0	-0.33p.p	4.3
PIB Real	100.00%	2.0	2.4	-0.6	1.5	0.7	-0.2	<b>-4.</b> 3	-0.6	1.3

Fonte: Japan ESRI (Exonomic and Social Research Institute)

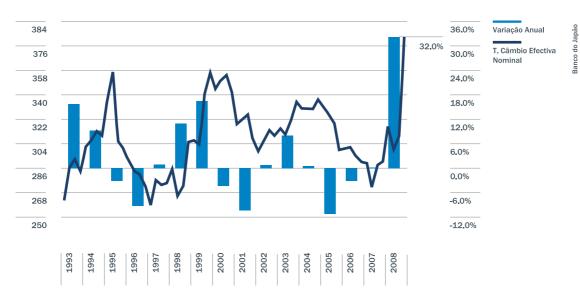
gistado uma forte diminuição nos últimos meses do ano, em direcção a valores negativos previstos para 2009.

Neste cenário nada optimista sobre actividade e preços, o Banco do Japão reverteu o sentido de subida das taxas de juro iniciado em 2006. Voltou a cortar a overnight call rate para

0.10%, e anunciou um conjunto de outras medidas para incentivar o crédito às empresas<sup>8</sup>, em paralelo com a actuação de outros bancos centrais. Na prática, o regresso ao QEP (*Quantitative Easing Policy*), política que vigorou na economia japonesa entre 2001 e 2006, parece assegurado.

#### 14 EVOLUÇÃO DA TAXA DE CÂMBIO NOMINAL EFECTIVA IENE





#### 15 EVOLUÇÃO DA TAXA DE DESEMPREGO E RÁCIO "JOB-TO-APPLICATIONS" JAPÃO





<sup>8.</sup> Aprovou um plano para comprar papel comercial das empresas, numa primeira fase, e está a estudar um programa de compra de obrigações das empresas com maturidade até 1 ano.

# Evolução dos Mercados Financeiros

#### Mercado Monetário

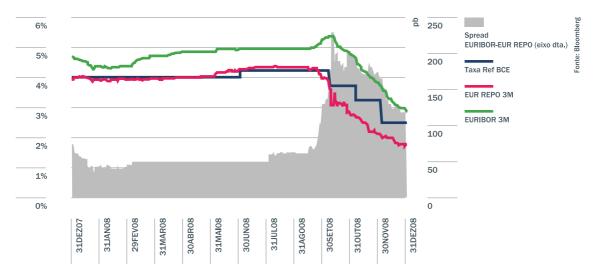
O ano de 2008 ficou marcado pela repercussão das tensões do sector financeiro na economia real. A iliquidez e desconfiança instaladas no mercado monetário interbancário e as dificuldades de acesso a funding nos mercados financeiros, levaram as instituições bancárias a fortes restrições de acesso a crédito ao sistema privado não financeiro, com graves consequências para a actividade económica.

O conjunto de medidas tomadas pelos Bancos Centrais quer nos EUA, quer na zona Euro, visaram combater a crescente relutância dos bancos em emprestar dinheiro entre si, restabelecer o acesso ao mercado de capitais e evitar o progressivo alargamento de spreads entre as taxas de mercado monetário e as taxas de referência.

Perante as maiores necessidades de liquidez e aumento de risco de contraparte foi visível uma crescente tensão financeira no último trimestre do ano, com o diferencial de taxas garantidas e não garantidas a aumentar fortemente, antes de caírem de forma acentuada, na expectativa de cortes agressivos nas taxas de juro directoras dos bancos centrais e de implementação das crescentes medidas de apoio governamentais, num esforço concertado pela solva-

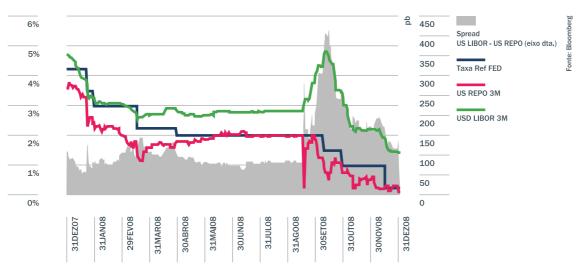
# Ø

#### 16 TAXAS MONETÁRIAS A 3 MESES - ZONA EURO





#### 17 TAXAS MONETÁRIAS A 3 MESES – USD



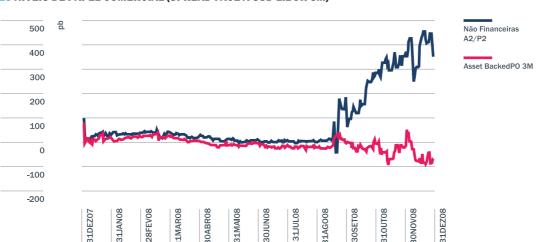
bilidade das instituições financeiras. Os níveis do diferencial entre a EURIBOR e a EUR REPO passaram de 59 pontos base (pb) observados em Setembro, para um pico de 230 pb a 10 de Outubro, e nos EUA, de 81 pb para 407 pb entre a LIBOR e a US REPO.

A falência da Lehman Brothers abalou a indústria de mercado monetário, devido às perdas avultadas em fundos institucionais, que tinham incorporada dívida de curto prazo desta instituição, levando a saídas maciças destes instrumentos. Consequentemente, o mercado de emissão de papel comercial, que representa um peso considerável no acesso a liquidez das grandes corporates e financeiras dos EUA, tornou-se ilíquido, e um potencial catalisador para a deterioração da actividade económica.

Conforme o gráfico 18, os níveis de emissão de papel comercial das não financeiras A2/P2, ao não estarem abrangidas por nenhum programa de apoio da FED, representam um barómetro do mercado de liquidez para o sector privado, sendo visíveis os elevados prémios exigidos na emissão de dívida deste sector, comparativamente ao papel comercial colateralizado, que se manteve estreito, face a níveis de mercado monetário, dado o plano de compra apresentado pelo tesouro americano.

O gráfico 19 demonstra a deterioração das condições de mercado monetário e o movimento marcante, no último trimestre do ano, de preferência por dívida de governo, face à volatilidade dos restantes activos.

#### 18 NÍVEIS DE PAPEL COMERCIAL (SPREAD FACE À USD LIBOR 3M)



#### 19 SPREAD MERCADO MONETÁRIO VS TESOURO



EURIBOR 3M B Tes 3M US LIBOR 3M B Tes 3M

Fonte: Bloomberg



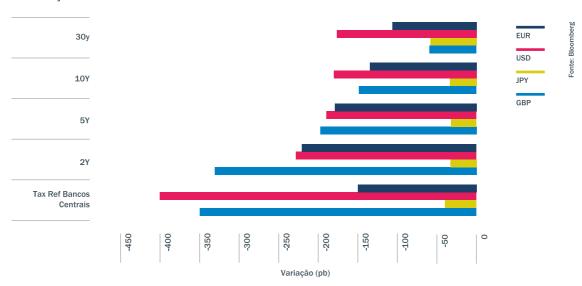
#### Mercado de Dívida

O mercado de dívida pública foi, ao longo de 2008, muito condicionado pelas expectativas sobre a política monetária dos principais Bancos Centrais, cujo comportamento se pautou, pela gestão de riscos de forte abrandamento do crescimento económico, embora em

certos momentos, o enfoque da atenção das autoridades monetárias tivesse passado para a existência de riscos em alta sobre a estabilidade dos preços, por força do preço elevado das mercadorias, com particular destaque para o preço do petróleo.



#### **20** VARIAÇÃO DE TAXAS DURANTE O ANO DE 2008



Ao contrário do observado em 2007, os principais mercados de dívida mundiais registaram movimentos semelhantes, no decorrer deste exercício, com as taxas de rendimento a registarem um movimento de descida durante os três primeiros meses do ano, invertendo, ou mais do que invertendo, esse movimento no trimestre seguinte. Com excepção dos EUA, as taxas de rendimento das restantes economias, da Zona Euro, Reino Unido e Japão, terminaram a primeira metade do ano com níveis superiores aos registados no final de 2007. A diferença de actuação, no primeiro trimestre, por parte dos vários bancos centrais adveio, por um lado, da natureza diferente dos mandatos que lhes foram conferidos, e por outro, da menor concretização dos efeitos da crise económica, com a economia europeia a mostrar-se algo resiliente, parecendo ficar a crise circunscrita à esfera financeira, acarretando que os movimentos verificados no mercado de dívida dos EUA fossem mais acentuados, não tendo sido alheio a continuação da política monetária expansionista que a Reserva Federal americana tinha já encetado em 2007, e cuja redução atingiu os 200 pontos base (pb) na taxa de referência.

No entanto, e após o desfecho das ameaças inflacionistas dada a forte escalada do preço do petróleo, o movimento observado na segunda metade de 2008 foi pautado por fortes quedas das taxas de rendimento nominais, sobretudo nos prazos mais curtos, a reflectir as actuações dos bancos centrais, que chegaram inclusive, dada a gravidade da situação, a deliberar concertadamente o inicio de uma fase de descida das taxas de referência. Este período mais favorável ao risco foi, contudo, interrompido quando novas preocupações chegaram do lado do sector financeiro, com as agências nacionais americanas vocacionadas para o mercado de crédito hipotecário, Fannie Mae e Freddie Mac, a serem apoiadas com fundos públicos para evitarem a falência. As taxas de rendimento, desde então, não conheceram outro movimento que não fosse de descida. A queda começou por ser gradual até ao final do terceiro trimestre, começando-se a destacar a partir desta altura, a Zona Euro e o Reino Unido, que até esta fase do ano pareciam não estarem a ser afectados pelo abrandamento que se

sentia nos EUA. A zona curta da curva de rendi-

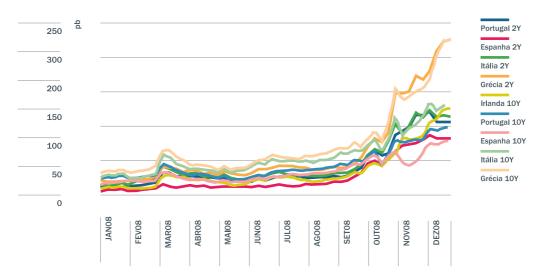
mento, quer na Zona Euro, quer no Reino Unido,

começou a antecipar reduções nas taxas de referência, que foram confirmadas em datas posteriores ao anúncio da falência da Lehman Brothers. A partir desta fase, foi mais evidente que os investidores começaram a exigir prémios de risco superiores, reflectindo o aumento do risco sistémico e de liquidez, o que levou que a generalidade dos governos tivesse anunciado programas de suporte à economia e às instituições financeiras, de forma a manter a credibilidade do sistema. Estes programas de apoio, que nalguns casos resultarão em forte deterioração a prazo das finanças públicas, acabaram por afectar os prémios de risco soberanos, ainda que de forma diferenciada, entre as várias economias.

Foi no último trimestre que a crise se fez



#### 21 DIFERENCIAIS DAS TAXAS DE RENDIMENTO FACE À ALEMANHA



sentir com maior vigor no mercado de dívida com os bancos centrais a empurrarem as taxas de referência para níveis mínimos, sendo de destacar as intervenções de 300pb do Banco de Inglaterra (150pb numa só decisão), de 275pb do BCE e de 175pb da Reserva Federal americana. O Banco do Japão também desceu as taxas novamente para os 0,1% na sequência das más perspectivas para o sector exportador

nipónico, que, para além de ver os seus principais parceiros comerciais (EUA e China) registar quebras acentuadas no produto, viu perder parte da sua competitividade em resultado da forte apreciação do iene contra as maiores divisas mundiais

Observou-se um movimento de aumento de inclinação na generalidade dos blocos na parte inicial do ano, à excepção do Japão que

# 23. 03 -3. 38 [5. 29%]

# 928.10 +3.03 [0.89%]



#### 22 NÍVEL DE INCLINAÇÃO DAS CURVAS DE RENDIMENTO



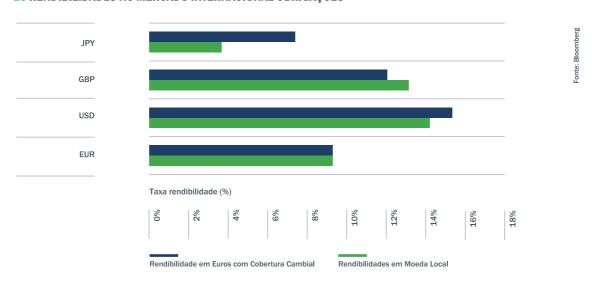
permanecia afastado de qualquer sinal da crise, mantendo a autoridade japonesa uma tendência para subida de taxas, mas sem sinal de concretizar tal intenção em virtude da fraca expressividade de pressões inflacionistas internas.

Na parte final do ano, as curvas de rendimentos, designadamente na Zona Euro, começaram a reflectir uma configuração mais tradicional, com as taxas de rendimento de curto prazo a experimentar um movimento de descida com a incorporação de cortes das taxas de juro, em resposta à moderação do crescimento económi-

co e às politicas de maior restrição à concessão de crédito. A reacção da parte longa da curva foi também assinalável, depois da Reserva Federal americana ter anunciado que iria implementar uma política de "Quantitative Easing", que passaria por comprar dívida pública na parte longa da curva como forma de estabelecer pressão para descida das taxas de crédito hipotecário nos EUA. Este anúncio originou que as curvas voltassem a diminuir de inclinação, tendo a curva nos EUA e no Japão encerrado o ano praticamente ao mesmo nível do início de 2008.



## 23 RENDIBILIDADES NO MERCADO INTERNACIONAL OBRIGAÇÕES



Em termos de rendibilidade do mercado de dívida, as taxas de rendimento da área do Japão registaram, ao contrário do sucedido em anos anteriores, o pior desempenho quando comparadas com as taxas dos restantes mercados. As taxas de rendimento na Zona Euro encerraram, em termos médios, cerca de 75pb abaixo do início do ano, valor que ficou aquém da queda de 90pb registada no Reino Unido, e sobretudo da queda de 175pb dos EUA. É de salientar que, quer nos EUA, quer no Reino Unido, todos os segmentos com excepção do prazo mais curto, registaram rendibilidades acima dos dois dígitos, tendo as maturidades superiores aos 10 anos nos EUA, ultrapassado os 20%, beneficiando da política de "Quantative Easing" adoptada pela Reserva Federal.

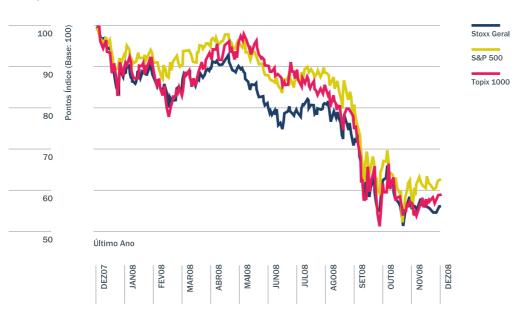
# **Acções**

No início de 2008 havia a sensação que as condições económicas tornar-se-iam mais difíceis dado o declínio dos preços das casas nos EUA e os problemas nos mercados de crédito. No entanto poucos economistas, investidores ou agentes de mercado anteviam o tsunami que se abateu nos mercados accionistas. Três factores específicos pautaram,

claramente, estes erros de previsão. Primeiro, que a atractividade dos mercados accionistas seria suficiente para atenuar a deterioração do cenário económico e das revisões em baixa das estimativas dos resultados empresariais. Em segundo lugar, que a descida dos precos do petróleo seria benéfica para os mercados accionistas. É consensual que a descida dos preços energéticos contribui para a redução dos custos de produção, logo benéfico para as margens operacionais das empresas. No entanto, e tendo a consideração o binómio procura/oferta, se essa descida dos preços energéticos for consequência de uma diminuição da procura, via abrandamento do crescimento económico, então poderá ser considerada um sinal negativo. Por último a ideia quase generalizada, de que os problemas no sector financeiro estavam de alguma forma contidos.

De facto, o que se assistiu foi um colapso sem precedentes dos mercados de crédito com os *spreads* a alargarem para níveis historicamente elevados e, por consequência, os produtos derivados associados ao crédito verem o seu valor descer constantemente, significando perdas avultadas para as instituições/investidores expostos a esse tipo de produtos. Muitos acredi-

## **24** ACÇÕES GLOBAL



R

01 03 05 07 09 11 13 15 17 19 21 23 25 27 29 31 33 35 37 39 41 43 45 47 4

# 928.10 +3.03 [0.89%]

taram que o salvamento da Bear Stearns, no início do ano, marcaria o ponto de recuperação da indústria financeira mas os desastres continuaram, culminando, em Setembro, com a falência do Lehman Brothers, com o auxílio à AIG, Fannie Mae e Freddie Mac, as infusões massivas de capital nas instituições financeiras e algumas aquisições forçadas como a Merrill Lynch e o Wachovia. O mercado imobiliário nos EUA continuou a deteriorar-se. Aliás esta causa/origem consensual da actual crise financeira continuou

durante este ano a influenciar negativamente a economia quer via diminuição de uma das fontes de rendimento das famílias americanas, quer pelo aumento das dificuldades de cumprimento das obrigações hipotecárias, quer ainda pelas perdas nos produtos associados ao mercado hipotecário. A crise nos mercados de crédito foi um tema sempre presente durante o ano de 2008 assim como os escândalos financeiros em que se viram envolvidas algumas instituições, como foi o caso Bernard Madoff no final do ano.

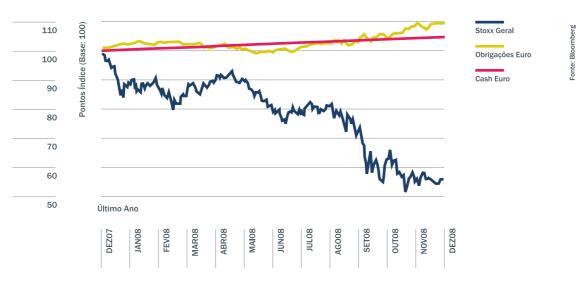


## **06 VALORIZAÇÃO PREÇO 2008**

(Moeda Local)			
EUROSTOXX 50	-44.37%	ITÁLIA	-48.40%
EUROSTOXX GERAL	-46.32%	REINO UNIDO	-31.33%
EUROTOP 100	-43.21%	GRÉCIA	-65.50%
STOXX GERAL	-45.60%	FINLÂNDIA	-53.41%
STOXX 50	-43.43%	PORTUGAL	-51.29%
		LUXEMBURGO	-59.45%
DOW JONES	-33.84%	FRANÇA	-42.68%
CANADÁ	-35.03%	IRLANDA	-66.21%
S&P 500	-38.40%	SUIÇA	-34.37%
NASDAQ	-40.54%	DINAMARCA	-46.63%
		ÁUSTRIA	-61.20%
SINGAPURA	-49.17%	ESPANHA	-39.43%
HONG KONG	-48.27%	ALEMANHA	-40.37%
AUSTRÁLIA	-43.01%	SUÉCIA	-38.75%
NOVA ZELÂNDIA	-32.80%	HOLANDA	-52.32%
TOPIX	-42.17%	BÉLGICA	-53.76%
		NORUEGA	-52.82%
Fonte: Bloomberg			



#### **25** DESEMPENHO RELATIVO DAS CLASSES DE ACTIVOS NA EUROPA



Como consequência do contexto económico e financeiro debilitado, 2008 foi um ano negativo para os mercados accionistas. O índice S&P500 desvalorizou-se 38,5% (pior ano desde 1937), o MSCI Europe 41% e o MSCI World Developed 42.1% em dólar (USD). Os mercados ficaram marcados por níveis de volatilidade bastante elevados. A média da volatilidade implícita do S&P500 ficou acima dos 30% em 2008, tendo superado este patamar em Setembro e aí permanecido até ao fim deste ano. Em Outubro e Novembro tocou nos 80%, conduzindo a que no 4º trimestre, no centro do tumulto financeiro, a média trimestral atingisse os 57%.

Em termos sectoriais, o sector financeiro, os sectores mais expostos ao ciclo em termos de consumo (caso do sector automóvel) e o sector de recursos básicos, com destaque para as indústrias mineiras via diminuição da procura de matériasprimas reflectida no seus preços, tiveram uma performance bastante inferior à média, enquanto que os sectores considerados mais defensivos, como é o caso das empresas farmacêuticas e das empresas expostas ao consumo não cíclico (caso da alimentação), tiveram um comportamento menos negativo. O sector energético no 1º semestre teve uma performance acima da média mas viu invertida essa tendência dado as constantes quedas do preço do petróleo durante a 2ª metade do ano.

#### **07 PERFORMANCE**

Fonte: Bloomberg

4	
۹	
1	w/

Stoxx Subíndices	Performance (Total Return)
Recursos Básicos	-63.65%
Banca	-62.69%
Serviços Financeiros	-54.61%
Tecnologia	-48.76%
Construção e Materiais	-45.96%
Bens Industriais	-45.93%
Seguros	-44.42%
Turismo e Lazer	-43.97%
Automóveis e Componentes	-43.25%
Retalho	-41.69%
Bens de Consumo Privado	-40.17%
Media	-38.31%
Petróleo e Gás	-37.46%
Química	-36.56%
Utilities	-35.87%
Telecomunicações	-33.12%
Alimentação e Bebidas	-28.03%
Saúde	-15.64%
Stoxx Geral	-43.77%
MSCI World	-37.64%

S&P 500 Subíndices	Performance (Total Return)
Banca	-56.95%
Recursos Básicos	-47.05%
Tecnologia	-43.68%
Bens Industriais	-41.52%
Petróleo e Gás	-35.93%
Bens de Consumo Cíclicos	-34.72%
Telecomunicações	-33.61%
Utilities	-31.55%
Saúde	-24.48%
Bens de Consumo Não Cíclicos	-17.66%
S&P 500	-38.49%
MSCI World	-37.64%

Contrariando a tendência dos últimos anos, em que as empresas de menor dimensão obtiveram em média retornos superiores aos conseguidos pelas *blue chips*, este ano, durante o 2º semestre de 2008, essa tendência inverteu-se, sendo que esse diferen-

cial começou a alargar-se com o aumento da incerteza nos mercados, onde a diminuição do apetite pelo risco se traduziu no deslocamento do investimento para títulos de maior capitalização. O facto de as empresas mais cíclicas terem maior expressão no segmen-

to das empresas de menor dimensão, e portanto mais expostas ao ciclo económico logo contendo maior risco, justifica em parte esta inversão. Por outro lado, a paralisação da actividade de fusões e aquisições, que tem efeitos tendencialmente mais positivos para as empresas adquiridas, e também de menor dimensão é outra das razões a apontar.

Tendo em conta a evolução descrita seria de supor, e relativamente a classificações de risco entre sectores, que os investidores optassem no segundo semestre por uma es-

tratégia de investimento com preferência por títulos/sectores com carácter mais defensivo ("Valor") se compararmos com os de maior "Crescimento", que operam em sectores de actividade de maior risco. No entanto, e apesar de esse facto se ter verificado, constatase que no caso europeu, e em consequência de o sector financeiro ter um peso elevado nos índices, tal conduziu a que o grupo de sectores de classificação de risco "Valor" visse a sua performance afectada negativamente pelo sector em questão.

Bloomberg



#### 26 ACÇÕES EUROPA/ ACÇÕES EUA





Dmozz.vv to.lz

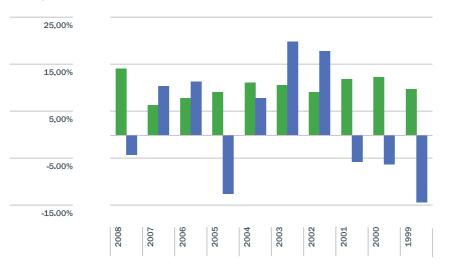
#### **Mercados Câmbio**

Em sintonia com os restantes activos, os mercados de câmbio apresentaram, em 2008, níveis de volatilidade historicamente elevados. Com impacto na sua evolução, entre outros aspectos, o ano será recordado pela implementação global de politicas monetárias extremas, nas quais se inclui um corte de taxas concertado entre os principais bancos centrais mundiais e a implementação de *quantitative* easing nos EUA. Ao nível dos pares de moeda mais importantes, foi evidente um *fly-to-quality* dos investidores, com o lene, o Franco Suíço e o Dólar Americano – e por força do sistema de indexação adoptado,

o Renminbi – por esta ordem, a serem as moedas que mais se apreciaram. Finalmente, o Euro depreciou-se face às moedas antes enunciadas e o preço da Libra diminuiu face às divisas de todas as maiores economias.

Em 2008, o EUR/USD foi um intérprete exemplar da instabilidade que afectou os mercados financeiros. Neste ano, o par apresentou uma volatilidade média anualizada de 14.12% e depreciou-se 4.24%. Estes valores põem termo a dois anos de baixa volatilidade e retornos positivos do par, e comparam com valores históricos médios anuais de volatilidade e retorno de 9.72% e 3.19%, respectivamente.

#### 27 EUR/ USD RISCO & RETORNO



Volatilidade Diária Anualizada

de Diária ia .nual

R

**all**)

#### **28** EUR/USD TAXAS DE JURO





#### 29 EUR/USD VS CRUDE



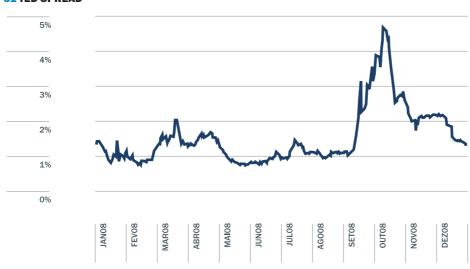


#### 30 EUR/USD VS SPX





#### 31 TED SPREAD



Fonte: Bloombe

D: AZZ. VV 📑 † 6. IZ

IV. V4%

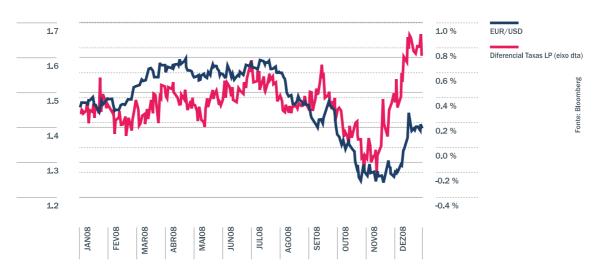
Destaque especial para o período entre 15 de Julho e 28 de Outubro que foi pautado pela percepção do carácter global da crise e por uma reapreciação sem precedentes do USD face ao EUR, que levaram o par a depreciar-se 23.28% atirando-o para mínimos de mais de dois anos, 1.233. Este movimento foi suportado, essencialmente, pelo agravamento dos dados fundamentais relativos à economia Europeia – que esvaziaram as teorias de decoupling ainda existentes – acrescidos dos receios de uma possível cisão entre os países que constituem a Zona Euro, e por uma elevada aversão ao risco dos investidores espelhada pela queda dos principais índices de acções.

Nos últimos meses do ano, a implementação de *quantitative easing* nos EUA suportou o aumento significativo no diferencial de taxas de rendimento entre os governos dos dois blocos, no longo prazo, beneficiando a moeda europeia. A par desta medida, os pacotes fiscais prometidos pelo recém-eleito presidente Obama para dinamizar a economia ou desenhados para apoiar sectores específicos com problemas de liquidez, nomeadamente o sector automóvel, contribuíram para pressionar o par em alta por via do agravamento do défice orçamental.

O EUR/JPY, em 2008, depreciou-se cerca de 22.28% atingindo mínimos de 113.64 e má-

#### 32 EUR/USD VS DIFERENCIAL TAXAS LP





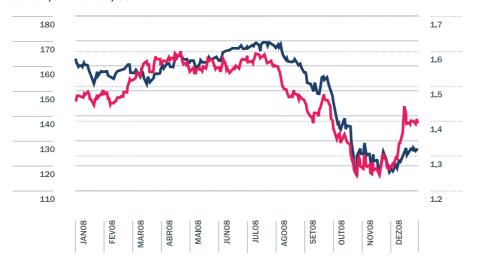
#### 33 EUR/JPY VS EUR/USD



Bloo

EUR/JPY

EUR/USD (eixo dta)





#### 34 EUR/JPY RISCO & RETORNO



Volatilidade Diária Retorno Anual

ximos de 169.96. De facto, limitado ao nível da política monetária, devido às taxas de juro historicamente baixas, o Banco do Japão (BoJ) revelouse impotente para parar a apreciação da moeda doméstica que decorreu num clima de volatilidade anormalmente elevada, 20.01%.

Efectivamente, a evolução do par apresentouse em linha com a do EUR/USD, denunciando o seu carácter de moeda refúgio. A forte apreciação do JPY face ao Euro na parte final do ano prendeu-se, essencialmente com os fluxos de repatriamento de investimentos, ainda que na sua origem esteja o esgotamento dos carry trades, que nos últimos anos haviam encontrado terreno fértil na baixa volatilidade dos mercados cambiais.

Parece evidente a relação existente entre o EUR/JPY e a aversão ao risco dos investidores, com a queda do par a coincidir, em grande parte, com as perdas verificadas nestes índices no auge da crise do sector financeiro.

#### Mercado Imobiliário

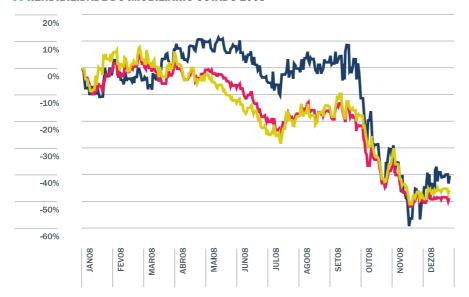
Após cinco anos de níveis de investimento e rendibilidade excepcionais a nível mundial, o mercado imobiliário, nas suas diversas áreas, confrontou-se em 2008 com uma nova realidade: subida de yields e término generalizado do crédito de baixo custo. O crescimento económico mundial, caracterizado por uma forte actividade empresarial, projectos de expansão, emprego a níveis elevados e vendas a retalho fortes, aliado à entrada de novos investidores no mercado de imobiliário, que tinham funcionado como uma alavanca determinante nesta classe de investimento, sofreu um forte revés.

O endividamento tornou-se mais caro e largamente indisponível, reflectindo-se na dificuldade de renegociação das dívidas de empresas e investidores, o que conduziu ao afastamento do mercado de investidores mais alavancados e desafiou os retornos até então esperados de muitos investimentos, que na sua maioria envolviam o recurso ao crédito. O abrandamento da procura por espaço, especialmente na área de escritório mas também na de retalho e logística, juntamente com aumento de oferta - caracterizada por ser inelástica dado o período temporal necessário para a construção - e expectativa de agudização desta diferença foram prejudiciais para a classe. Estes factores, num contexto em que as yields sobem para reflectir risco acrescido e em que existe penalização das rendas em algumas zonas, acabaram por conduzir a uma queda no valor das propriedades. As rendibilidades do imobiliário cotado demostram este comportamento de forma notória.

A nível dos fundos não cotados, apesar do reduzido volume de transacções de unidades de participações, a existência de vendas apressadas por parte de investidores que necessitavam de liquidez ou queriam reduzir a sua exposição, conduziu à aplicação de fortes descontos face ao NAV.

Os mercados mais expostos ao sector financeiro foram os primeiros a serem atingidos, como é o caso do segmento de escritórios em Londres, mas a pressão acabou por se estender por toda a Europa, ainda que com alguma diferenciação consoante a qualidade dos activos. Este movimento reflectiu-se numa convergência relativa das yields entre as diversas àreas geográficas, ainda que as diferenças em termos de rendas se mantenham significativas, tal como é visível nos quadros seguintes.

#### 35 RENDIBILIDADE DO IMOBILIÁRIO COTADO 2008





#### **08 SECTOR EUROPEU DE ESCRITÓRIOS**

Janeiro 2009	Yield (%)	Renda Prime (m2/ano/Eur)
Lisboa	6.00	240
Londres - West End	5.50	1,571
Madrid	5.75	504
Milão	5.25	550
Paris	4.75	765

#### **09 SECTOR EUROPEU DE RETALHO**

Janeiro 2009		Yield (%)	Renda Prime (m2/ano/Eur)
Lisboa		6.25	900
Londres	s - West End	4.00	6,147
Madrid		5.25	2,520
Milão		4.50	6,800
Paris		4.50	7,732





# RELATÓRIO DE AUTOAVALIAÇÃO

#### Sumário

O presente relatório visa corresponder ao previsto no artº 15º da Lei 66-B/2007, de 28 de Dezembro.

Para 2008 o Conselho Directivo do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, IP (IGFCSS, IP), propôs os seguintes objectivos operacionais no âmbito do QUAR – Quadro de Avaliação e Responsabilidade:

- EFICÁCIA
  - OB 1 Valor acrescentado na gestão do FEFSS OB 2 Preservação real do capital do FEFSS OB 3 Valor acrescentado na gestão do FCR
- EFICIÊNCIA
   OB 4 Custos totais de gestão
   OB 5 Número de fundos sob gestão
- QUALIDADEOB 6 Manter Certificação ISO 9001:2000

Em 2008, o IGFCSS, IP alcançou os seguintes resultados:



#### **10 RESULTADOS OBJECTIVOS QUAR 2008**

Objectivos	Não atingidos	Atingidos	Superados
Eficácia	1	1	1
Eficiência	0	1	1
Qualidade	0	0	1

Foi superado o objectivo de eficácia OB 3 "Valor Acrescentado na Gestão do Fundo de Certificados de Reforma", cuja meta para o excess return face ao benchmark era de +0.25% tendose atingido +0.41%.

Foi também superado o objectivo de eficiência OB 4 relativo a "Custos Totais de Gestão", cuja meta de superação era 0.035% do montante médio sob gestão, tendo-se contido os custos em 0.029%.

O objectivo de Qualidade OB 6 "Manutenção do Certificado ISO 9001:2000", foi igualmente

superado. A auditoria externa de certificação não registou não conformidades quando se admitiam 2 para considerar o objectivo atingido.

Foi atingido o objectivo OB 1 "Valor Acrescentado na Gestão do FEFSS", tendo-se obtido um excess return face ao benchmark de +0.13% sendo a meta de superação +0.25%. Este resultado corresponde a um valor acrescentado de 10.1 milhões de euro. Também foi atingido o objectivo OB 5 "Número de Fundos Geridos pelo Instituto" uma vez que o IGFCSS, IP passou a gerir mais um fundo, o Fundo de Certificados de Reforma, a partir de Abril de 2008.

O objectivo OB 2 de "Preservação Real do Capital do FEFSS", isto é, obtenção de uma taxa de rentabilidade média anual superior à taxa média anual de inflação da zona euro nos últimos 3 anos, não foi atingido atendendo ao ano extremamente adverso no que se refere à conjugação de uma elevada taxa de inflação na zona euro a par com a pronunciada desvalorização dos mercados accionistas. Deste modo, a rentabilidade real média anual do FEFSS no período 2006-2008 foi de -0.74%, sendo a meta definida de +0.75%. Este resultado fica a deverse à rentabilidade negativa do FEFSS de -3.86% obtida em 2008, a qual, porém, corresponde a um resultado muito lisonjeiro, quer a nível nacional quer internacional, tal como daremos conta mais adiante.

#### Apreciação dos utilizadores

Os serviços prestados pelo IGFCSS, IP dirigem-se a dois tipos de utilizadores:

- No caso do FEFSS, ao Ministério do Trabalho e da Solidariedade Social (MTSS) e aos parceiros, representados no Conselho Consultivo do IGFCSS, IP, a quem compete emitir parecer sobre a actividade e a política de gestão daquele Fundo;
- No caso do Fundo de Certificados de Reforma, o MTSS e os aderentes ao Regime Público de Capitalização (RPC).

Os principais resultados do IGFCSS, IP em 2008 foram apresentados ao Conselho Consultivo do IGFCSS, IP reunido em 8 de Janeiro de 2009, conforme a tabela 11.

Na 20ª reunião do Conselho Consultivo do Instituto de Gestão dos Fundos de Capitalização da Segurança Social (IGFCSS), realizada em 8 de Janeiro de 2009, a generalidade dos membros do Conselho pronunciou-se muito favoravelmente quanto aos resultados do FEFSS em 2008, considerando que mesmo sendo negativos, comparam favoravelmente com os conseguidos pela generalidade dos instrumentos financeiros congéneres, num período de extrema turbulência dos mercados de capitais.

#### Avaliação do sistema de controlo interno

A APCER, Associação Portuguesa de Certificação, realizou em Novembro de 2008 uma auditoria de renovação da certificação ISO 9001:200 do sistema de gestão da qualidade em vigor no IGFCSS, IP, tendo emitido a seguinte opinião:

"... A Equipa Auditora confirmou que o Sistema de Gestão da Qualidade cumpre as exigências expressas no referencial normativo, assim como as orientações da Tutela, sendo a sua intervenção coerente com a sua Missão e os seus Valores.

- Confirmou também:
- 1. A qualidade da reflexão estratégica e dos resultados obtidos;
- 2. A excelente qualidade e transparência do modelo de gestão;
- 3. Os excelentes resultados obtidos, face a um mercado caracterizado por uma profunda incerteza e instabilidade;
- 4. As competências evidenciadas pelos auditados, as quais muito contribuem para os resultados alcançados;
- 5. A preocupação em "fazer melhor" do que os melhores no mercado;
- 6. A qualidade da tomada de decisão e do controlo interno:
- 7. A qualidade das auditorias internas realizadas e as metodologias para análise dos seus resultados;
- 8. O objectivo de adoptarem metodologias sistematizadas para avaliar os riscos inerentes ao negócio;
- 9. A avaliação e implementação de acções adequadas aos comentários registados na ultima auditoria realizada pela APCER, na qual não foi constatada qualquer não conformidade..."

#### 11 RESULTADOS IGFCSS, IP 2008

1	
Ų	m)

Resultados	2008	2007	2006
Gestão do FEFSS			
Retorno nominal médio anual no último triénio	1.43%	5.32%	5.94%
Diferencial face ao custo da DPP (média 5 anos)	-0.73%	1.28%	0.66%
Excess return anual face a benchmark	+0.13%	+0.89%	+0.91%
RENTABILIDADE LÍQUIDA	-3.86%	4.08%	5.18%
Volatilidade anualizada	5.83%	2.66%	2.37%
Custos de gestão, transacção e custódia / MMG	0.059%	0.057%	0.06%
Certificação	ISO 9001	ISO 9001	IPE Awards
Regime Público de Capitalização			
Número de aderentes	5,473	-	-
Valor do Fundo Certificados de Reforma (106 €)	3.0	-	-
RENTABILIDADE LÍQUIDA do FCR (desde Abril)	3.51%	-	-
Excess return face a benchmark	+0.41%		

# Causas de incumprimento de acções ou projectos não executados ou com resultados insuficientes

O plano de actividades do IGFCSS, IP para 2008 incluía diversas iniciativas entre as quais as seguintes não produziram os resultados esperados:

# Assessoria fiscal ao FEFSS – concluído - resultados insuficientes

Foi realizado um procedimento por consulta prévia para selecção de uma entidade que forneça ao IGFCSS, IP informação actualizada sobre a fiscalidade dos veículos de investimento sedeados nos Estados Unidos, Canadá, Japão e Austrália. A entidade seleccionada produziu um estudo inicial que serviu de enquadramento à utilização de novos instrumentos financeiros, mas a adjudicação viria a ser cancelada dado que a entidade não se mostrou capaz para cumprir os prazos de actualização da informação a que se havia vinculado. Este projecto transita, por isso, para 2009, devendo repetir-se o procedimento de selecção.

#### Selecção de um serviço de custódia internacional - transita

Foram tomadas algumas medidas de melhoria dos serviços de custódia existentes, de que se destaca a especialização dos dois fornecedores por classes de instrumentos financeiros. Porém, o aumento da actividade corrente relacionada com a adequação aos instrumentos financeiros aos objectivos de eficiência na gestão de carteiras, em simultâneo com as restrições ao recrutamento, impediram o desenvolvimento deste projecto, tendo-se, apenas, procedido a um levantamento inicial das necessidades. No final do ano, foi possível requisitar uma técnica cuja principal missão, em 2009, será o desenvolvimento deste projecto.

# Processo gestão do risco operacional - transita

Este projecto foi sendo sucessivamente adiado ao longo do ano, atendendo às prioridades relacionadas com a gestão corrente do FEFSS, nomeadamente, a gestão resultante da volatilidade dos mercados e da adequação dos instrumentos financeiros. Porém, no final do ano, o projecto encontrava-se já bastante adiantado, estando em curso o levantamento das vulnerabilidades e ameaças dos recursos afectos ao processo de negócio Gestão de Activos. As fases que transitam para 2009 são a classificação PSR (Probabilidade, Severidade, Relevância) e a definição de estratégias e iniciativas de mitigação dos riscos.

#### Desenvolvimento de medidas para um reforço positivo de desempenho

No âmbito do processo interno de planeamento estratégico, o Conselho Directivo do IGFCSS, IP concluiu pela necessidade de tomar medidas no sentido da implementação de uma estratégia de gestão dinâmica da carteira de referência estratégica dos fundos sob gestão e exploração da dimensão dos montantes geridos.

Essa estratégia permitirá corresponder melhor aos objectivos estratégicos de geração de valor acrescentado nos patrimónios geridos, acima do custo da dívida pública Portuguesa, e de preservação do capital, inscritos no QUAR do organismo.

Foi identificado um conjunto de iniciativas prévias necessárias à implementação daquela estratégia, que foram inscritas no plano de actividades para 2009, designadamente:

- Revisão da política de gestão do FEFSS;
- Contratação de uma assessoria jurídica aos processos de negócio;
- Aumento do número de contrapartes
- Contratação de um novo serviço de custódia de títulos

- Gestão da segurança de informação
- Subcontratação da gestão complementar de partes da carteira do FEFSS
- Desenvolvimento da comunicação externa

# Comparação com o desempenho de serviços idênticos

O desempenho do IGFCSS, IP é aferido pela sua capacidade de acrescentar valor aos patrimónios que gere, para além da rentabilidade que o mercado em que pode investir proporciona.

Esse desempenho está espelhado nos indicadores do QUAR, pelo excess return de cada fundo.

No caso do FEFSS, o excess *return* foi positivo de 0.13%, o que equivale a 10.1 milhões de euro de valor acrescentado face ao proporcionado pelo índice de mercado.

No caso do FCR, o excess *return* foi de +0.41% já que o Fundo rendeu mais que a referência de mercado, que pelas suas características foi definido como sendo a Euribor a 1 mês, considerando o valor médio do Fundo em 2008. Este resultado corresponde a um valor acrescentado de 4.455.40€.

A tentação imediata de comparar com outros gestores de fundos, públicos ou privados, as rentabilidades em valores absolutos deve ser devidamente enquadrada, uma vez que cada património gerido tem objectivos específicos e, por isso, graus de aversão ao risco diferentes.

Em 2008, o FEFSS apresentou uma rentabilidade negativa de 3.86%.

O FCR obteve uma rentabilidade de 3.51% em apenas 8 meses de existência.

Segundo a Watson & Wyatt os fundos de pensões Portugueses apresentaram uma rentabilidade média negativa de 15.4%. A Mercer estima a rentabilidade mediana do mercado de fundos de pensões Português em -7.0%. Contudo, note-se que cada um deste fundos tem um objectivo diferente e, por isso, perfis de risco diferenciados.

Uma comparação mais adequada, do nosso ponto de vista, passa por utilizar patrimónios autónomos sem um perfil de pagamentos prédeterminado, como é o caso do FEFSS e do FCR e também dos planos de poupança-reforma medidos pela APFIPP, e um indicador relativo entre rentabilidade e risco, para períodos suficientemente longos, por exemplo, 5 anos. Nesta comparação (usando o indicador composto R3/risco), o FEFSS aparece no 5º lugar de um ranking de 72 fundos. O FCR ainda não apresenta histórico suficiente para efectuar esta comparação.

Durante o lançamento da edição de Fevereiro de 2009 Pensions Outlook 2008 da OCDE, Juan Yermo, administrador principal para os fundos de pensões privados da divisão de assuntos financeiros da OCDE, citado pela revista IPE – *Investments & Pensions Europe* de Março de 2009 confirmou que a crise levou a um retorno médio negativo de 23% dos fundos de pensões.

Na tabela 12 retirada da mesma revista (pp.8) confirma o resultado muito lisonjeiro obtido para os fundos geridos pelo IGFCSS, IP quando comparados com outros fundos de referência a nível europeu.

#### Gestão pela Qualidade

A implementação no IGFCSS, IP de um projecto de Gestão pela Qualidade surge para responder à necessidade de concretização do princípio "medir, gerir, criar valor", por forma a identificar ineficiências em todos os processos internos e aplicar medidas correctivas com vista a ganhos continuados de eficiência nos processos.

Estes princípios vão de encontro à Politica da Qualidade instituída, anteriormente orientada para "o fazer bem à primeira", entretanto revista em Janeiro 2009: "O Conselho Directivo do IGFCSS, IP compromete-se a desenvolver uma cultura interna que promova a melhoria contínua, com vista à satisfação do cliente através de soluções eficientes de investimento".



#### 12 RENTABILIDADES DE FUNDOS DE PENSÕES EUROPEUS, 2008

	Activos (Mil Milhões €)	Rentabilidade 2008 (%)
Áustria		
Pensionskassen overall	11.5	-13.1
MV-Kassen overall	2.3	-1.8
Bélgica		
BVPI average return		-20.5
Dinamarca		
ATP Group	97.0	-3.2 <sup>1</sup>
SP (run by ATP)	5 <b>.</b> 75	-17.6
Finlândia		
Etera	4.9	-17.0
Eläke-Fennia		-12.0
Ilmarinem	23.4 (10/08)	-17.5
LGPI (Keva)	20.0	-20.0
Tapiola	7.6 (09/08)	-8.3
Varma	24.6	-15.0
VER	10.4	-15.4
França		
FRR	27.2	-24.8
Holanda		
ABP	173.0	-20.2
PFZW	71.0	-20.2
PMT	28.7	-16.5
PME	18.7	-16.8
Akzo Nobel	3.6	-20.6
BPF Bouw	25.0	-6.0
De Eendragt	1.0	4.4
IBM	3.0 (2007)	
ING	10.0	
KPN	0.43	-32,0
PDN	5.2 (2007)	
PMA	1.0	
TNO	1.8 (11/08)	-5.0
Suécia	(,,	
AP1	15.9	-21,9
AP2	16.02	-24.0
KPA	4,8	7,0
Premiesparfonden (AP7)	21.2	-36,2
Suiça		00,2
Credit Suisse PK-Index		-13,2
State State PK-Indez		-16.8 <sup>2</sup>
BVLK (teachers)	3,4	-14.0
Bernische PK	5.4	-13.1
Definische FR	J. T	10,1

Fonte: IPE Research

#### Notas:

- 1. Inv. portfolio, Exc. Hedging portfolio
- 2. Não inclui imobiliário

A Gestão pela Qualidade está a partir de agora orientada para o aumento de eficiência de todos os processos internos do Instituto e tem como objectivo a superação do maior número de indicadores de processos.

A metodologia utilizada consistiu na medição de todos os processos com base em indicadores de eficiência. Consistiu também numa interligação dos objectivos de desempenho individual com os indicadores do processo em que o colaborador participa.

Este conjunto de indicadores perspectiva a transição para uma metodologia *Balanced Scorecard* a partir de 2009 orientada para o aumento da eficiência da actividade de gestão de fundos, consubstanciada na obtenção de uma relação rentabilidade / risco entre as melhores do mercado português.

Quanto ao grau de eficiência dos processos internos, analise-se o grau de superação de todos os indicadores. Em 13 processos existem 27 indicadores, verificando-se que 60% deles foram superados.

Não foram atingidos 7 indicadores (26%) em 2008, revelador do grau de exigência das metas definidas. Relativamente aos indicadores da Política da Qualidade, dos 5 objectivos 3 foram superados (60%) e apenas 1 não foi atingido (20%).

# Audição dos dirigentes intermédios e demais trabalhadores na autoavaliação do serviço

O IGFCSS, IP realizou um Estudo de Satisfação e Motivação referente ao ano de 2008 que pretendeu aferir:

- o grau de satisfação dos colaboradores do IGFCSS, IP em torno de questões tão importantes como a Comunicação, Relações Internas, Função, Liderança, entre outras;
- Identificar pontos fortes e oportunidades de melhoria;

- Obter informação quantitativa sobre o grau de motivação, envolvência, expectativas e fidelidade dos colaboradores;
- Obter informação sobre o clima de trabalho;
- Propor linhas de actuação e Planos de Acção.

Este estudo tem carácter universal e anónimo. Foi realizado durante Janeiro de 2009, tendo sido direccionado a todos os colaboradores.

Obteve-se a resposta de 20 colaboradores. A média global foi de 3.31, numa escala de 1 a 5.

Relativamente aos resultados por dimensão destacam-se com 3.68 a "Liderança" e com 3.44 "Orientação por Objectivos", enquanto que a "Função desempenhada" e a "Comunicação Interna" são as áreas que necessitam de maior atenção.

#### **13** RESULTADOS POR DIMENSÃO



Dimensão	2008
Comunicação Interna	3.14
3	· · · · ·
Função Desempenhada	3.02
Liderança	3.68
Orientação p/ Objectivos	3.44
Relações Internas	3.39
Sistema RH	3.20

Por outro lado há a referir que o questionário com 43 questões obteve o maior número de respostas na escala 4.

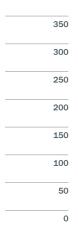
#### 14 FREQUÊNCIA DAS RESPOSTAS

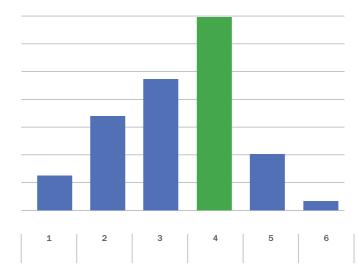


Valor	Descritivo	2008
1	Discordo Plenamente	48
2	Discordo	156
3	Concordo / Discordo em metade das situações	222
4	Concordo	335
5	Concordo Plenamente	89
0	Não responde	3



#### 36 FREQUÊNCIA DAS RESPOSTAS POR ESCALA DE AVALIAÇÃO





#### Actividades desenvolvidas, previstas e não previstas no plano, com indicação dos resultados alcançados

O plano de actividades do IGFCSS, IP para 2008 incluía os seguintes projectos para além da actividade normal de gestão da carteira do FEFSS:

#### No âmbito da eficiência operacional

- i. Revisão da carteira óptima do FEFSS;
- ii. Modelo de governação com mandatos externos:
- iii. Assessoria fiscal ao FEFSS;
- iv. Adequação dos instrumentos financeiros;
- v. Selecção de um serviço de custódia internacional:
- vi. Processo de gestão do risco operacional;

#### No âmbito do reconhecimento externo

- vii. Prémio boas práticas na Administração Pública:
- viii. Processo "gestão da comunicação/imagem";

#### No âmbito da expansão da actividade

 ix. Administração do regime público de capitalização – certificados de reforma
 Alguns dos projectos foram adiados pelas razões que foram descritas no ponto anterior.

# Revisão da carteira óptima do FEFSS - concluído

1. Foram elaborados estudos de revisão da carteira de referência estratégica do FEFSS a partir das novas projecções de evolução do FEFSS, inseridas no relatório do orçamento de Estado para 2008, e de uma revisão, em Julho de 2008, do cenário macroeconómico para os 4 principais blocos económicos da OCDE (Euro, RU, EUA e Japão) e dos parâmetros de retorno e risco das principais classes de activos em que o FEFSS está autorizado a investir no âmbito do regulamento de gestão em vigor, aprovado pela Portaria 1273/2004.

Os resultados revelaram que, mantendo as actuais limitações regulamentares de investimento mínimo de 50% em dívida pública Portuguesa e máximo de 25% em acções, a carteira óptima de referência estratégica não sofre alterações relevantes.

A consideração de uma maior longevidade do FEFSS, agora previsto ser utilizado apenas depois de 2040, aconselharia um aumento do grau de risco do Fundo, alteração que não foi considerada oportuna em 2008 atendendo ao elevado grau de volatilidade observada nos mercados neste ano. D: SZZ. VV 📑 † S. IZ

externos - concluído

Foi aprovado em 2007 um modelo de governação do FEFSS considerando a conjugação da gestão interna com dois tipos de gestão externa: competitiva, servindo de *benchmark* real, e complementar, esta para investir em segmentos de mercado que o IGFCSS, IP não assegura por inexistência de vantagens competitivas.

Em 2008 prosseguiu-se o estudo da atribuição de mandatos competitivos, mediante o desenvolvimento de trabalhos de assessoria jurídica e técnica, com vista ao lançamento de um concurso público internacional, com prévia qualificação. Porém, este processo viria a ser abandonado por se constatar que os custos de gestão seriam muito provavelmente superiores aos praticados pelo IGFCSS, IP e, por outro lado, não eram acauteladas garantias de preservação do capital em simultâneo com a obtenção de uma rentabilidade superior ao custo médio anual da dívida pública Portuguesa.

Mantém-se em desenvolvimento a contratação de gestão externa complementar, tendo-se definido as classes de dívida privada e acções de pequena e média capitalização da OCDE como prioritárias.

# Adequação dos instrumentos financeiros – concluído

Ao longo do ano 2008, a Direcção de Investimento do IGFCSS, IP executou uma significativa transformação da carteira do FEFSS, em direcção à utilização de instrumentos financeiros passivos na componente mais estável da carteira, designadamente, substituindo produtos estruturados e replicas com contratos de futuros por fundos passivos e exchanged traded funds. A componente de dívida pública Portuguesa, anteriormente valorizada em convergência, cuja duração

era inferior à do respectivo *benchmark*, foi objecto de reestruturação e transição para uma duração idêntica. Na componente liquidez operou-se uma redução da exposição a cada Banco, limitando-a a 1% do Fundo, e privilegiou-se o aumento do número de bancos, a utilização de bilhetes do Tesouro para imobilizar o capital correspondente ao valor nocional dos contratos de futuros.

IU.UA%I

Por seu turno, os veículos de investimento imobiliário domiciliados em *off-shore* foram vendidos.

#### Prémio Boas Práticas na Administração Pública – concluído

O IGFCSS, IP obteve o segundo lugar na categoria de "Gestão Financeira" da 6ª edição do prémio boas práticas no sector público, tendo apresentado o projecto "Medidas de atribuição do excess return" onde evidencia a sua capacidade de medição e gestão das carteiras de fundos.

#### Processo de gestão da comunicação/ imagem – concluído

Foi definido um plano de comunicação a desenvolver durante o ano e uma acção específica de divulgação do regime público de capitalização.

As acções foram essencialmente de comunicação institucional, tais como anúncios na televisão e na rádio, a colocação de cartazes em empresas de transportes públicos, distribuição de folhetos por áreas de residências e divulgação em sites da Internet.

# Administração do regime público de capitalização – certificados de reforma – concluído

O IGFCSS, IP assegurou a coordenação dos organismos da Segurança Social e o arranque, no dia 1 de Março de 2008, do funcionamento dos canais de adesão ao regime público de capitalização. Assegurou, em

especial, o funcionamento de um call center para fornecimento de informações e registo de adesões durante todo o ano a partir daquela data.

As principais marcas deste projecto foram o seu funcionamento normal, a adesão de mais de 5.400 pessoas durante o ano 2008 e a acumulação de 3 milhões de euro no Fundo de Certificados de Reforma com uma rentabilidade, em 8 meses, de +3.51%.

Durante o ano de 2008 o IGFCSS, IP esteve envolvido numa série de outras actividades não recorrentes, orientadas para o aumento da eficiência, qualidade dos serviços de gestão de activos e melhoria continua. Estas actividades repartiram-se por diversas áreas cobrindo a totalidade dos processos da casa:

#### Marketing

 Apresentação de proposta de elaboração de estudo actuarial para a Unidade Local de Saúde de Matosinhos.

#### Gestão de Carteira

- Desenvolvimento e implementação de modelo de alocação táctico dinâmico (via alocação de orçamento de risco relativo e protecção de downside face a benchmark) com incorporação, numa óptica top-down, da visão estratégica vigente.
- Gestão de relações de custódia Alterações a condições e estrutura de custódia e liquidações de forma a aumentar performance ao nível do Back-Office.
- Desenvolvimento e implementação de modelo de alocação estratégica (com cobertura intertemporal de movimentações adversas da fronteira eficiente) e respectiva adaptação a uma lógica de gestão dinâmica (vs. responsabilidades).
- Preparação de elementos necessários à definição de critérios destinados à escolha de Banco de Custódia.

- Mandatos de Gestão Análise preliminar da necessidade de externalização da gestão de parte da carteira do FEFSS
- Desenvolvimento do estudo de instrumentos financeiros que pretendeu concluir sobre a existência de instrumentos de gestão passiva, com requisitos mínimos de liquidez, dimensão e custo, passíveis de serem utilizados pelo FEFSS para cobertura dos mercados geográficos de acções e obrigações em que o Fundo está activo.
- Construção de um modelo de investimento alternativo para cobertura do mercado de obrigações governamentais japonesas. Análise realizada no âmbito dos parâmetros rendibilidade e tracking error face ao índice de referência.
- Acompanhamento em tempo real da influência dos indicadores mensais sobre o PIB trimestral e posterior comparação com as estimativas de research mais recentes.

# Contabilidade do Instituto e dos Fundos

- Criação de uma correspondência entre os "Activos Trader" e os "Grupos de Activos" da contabilidade para proceder de uma forma automática à parametrização dos títulos no Interface contabilístico.
- Criar a possibilidade de fechos e aberturas de exercícios provisórios no Trader, de forma a dar continuidade às operações ocorridas no exercício seguinte até ao fecho definitivo do exercício anterior. Permite ter informação contabilística actualizada.

#### Sistemas de Informação

- Remodelação da infra-estrutura de suporte ao Trader, com a criação de um cluster Oracle, que garante redundância ao nível dos servidores.
- Alteração da infra-estrutura de backup, com a implementação de um servidor es-

pecífico para a função e alteração do suporte aos backups internos (de armazenamento em tape para armazenamento em disco rígido). Desenvolvimento de várias aplicações para a Intranet: Base de Dados de Contratos, Base de Dados de Pareceres, Aquisição de

#### 15 INDICADORES DO SISTEMA DE GESTÃO DA QUALIDADE



					Ffective
Indicador	Métrica	Frequência	Objectivo		Efectivo Dez. 2008
Gestão de Activos	Gestor do Processo: CD		Valor Target	Va <b>l</b> or Superação	
Marketing	Gestor do Processo: CD		Va <b>l</b> or Target	Va <b>l</b> or Superação	
Prospecção	Nº de propostas apresentadas	Mensal	Recolha de dados pa	radefinir objectivos 2009	1
Concretização	Nº de contratos assinados	Mensal	Recolha de dados pa	radefinir objectivos 2009	1
Gestão da Carteira	Gestor do Processo: CQ		Va <b>l</b> or Target	Valor Superação	
Excess return	[(1+Retorno FEFSS) / (1+Benchmark)] - 1	Mensal	-0.28%	-0.03%	0.13%
Índice de opinião / Propostas DI	[(1+Retorno Propostas) / (1+Benchmark)] - 1	Mensal	0.00%	0.18%	0.19%
Índice de Execução de decisões	[(1+Retorno FEFSS) / (1+Decisões)] - 1	Mensal	-0.26%	-0.21%	-0.30%
Índice Macro a médio prazo vs. Bloomberg	% de projecções dentro do intervalo	Mensal	0.01%	10%	0.00%
Tendência Macro a médio prazo vs. B <b>l</b> oomberg	% de projecções dentro do intervalo	Mensal	0.01%	10%	0.00%
Contributo Excess Return DEPC	% de projecções dentro do intervalo	Mensal	0.01%	10%	0.20%
Índice de opinião Mercados a curto prazo - FI	% de projecções dentro do intervalo	Mensal	50%	65%	55.60%
Índices de Tendência F <b>I</b>	% de projecções dentro do intervalo	Mensal	50%	65%	44.44%
Índice de opinião Mercados a curto prazo - EQ	% de projecções dentro do intervalo	Mensal	50%	65%	55.56%
Índices de Tendência EQ	% de projecções dentro do intervalo	Mensal	50%	65%	37.04%
Gestor de pedidos DI	Pedidos entregues na data	Mensal	95%	97.5%	99.10%
Medição de Performance	Gestor do Processo: DEPC		Valor Target	Va <b>l</b> or Superação	
Gestor de pedidos DEPC	Pedidos entregues na data	Mensal	95%	97.50%	99.50%
Manutenção e Contro <b>l</b> o	Gestor do Processo: DEPC		Va <b>l</b> or Target	Va <b>l</b> or Superação	
Índice de Operacionalidade	compósito de diversos indicadores	Mensal	85%	100.0%	85.71%
Índice TRADER	compósito de diversos indicadores	Mensal	65%	80%	92.31%
Contabilização dos Fundos	Gestor do Processo: DAG		Valor Target	Va <b>l</b> or Superação	
Gestor de pedidos DAG-CF	Pedidos entregues na data	Mensal	90%	95%	100.0%
Data de encerramento de contas	Balanço, DR e anexo POCISSSS	Anua <b>l</b>	21-Mar	14-Mar	14-Mar
Serviço - Pós Venda	Gestor do Processo: CD		Valor Target	Va <b>l</b> or Superação	
Satisfação do cliente	Nº de publicações com referência à actividade desenvolvida	Anual	Reco <b>l</b> ha de da	dos para histórico	22
P <b>l</b> aneamento Estratégico	Gestor do Processo: SEC		Va <b>l</b> or Target	Valor Superação	
Gestor de pedidos PE	Pedidos entregues na data	Mensal	95%	97.50%	100.0%
Gestão de Recursos Humanos	Gestor do Processo: DAG		Valor Target	Va <b>l</b> or Superação	
Melhoria da satisfação dos colaboradores	Questionário RH	Anua <b>l</b>	3.42	3.57	3.31
Gestor de pedidos DAG-RH	Pedidos entregues na data	Mensal	95%	97.50%	97.20%
Compras	Gestor do Processo: DAG		Valor Target	Va <b>l</b> or Superação	
Gestor de pedidos DAG-RH	Pedidos entregues na data	Mensal	95%	97.50%	82.60%
Avaliação dos fornecedores	Modelo de Avaliação dos fornecedores	Anua <b>l</b>			6.76
Gestão Documental	Gestor do Processo: CQ		Va <b>l</b> or Target	Va <b>l</b> or Superação	
Não conformidades em documentos do SGQ	Nº de documentos não conformes	Anual	Tendênci	a para zero	9
Contabilização do Instituto	Gestor do Processo: DAG		Valor Target	Va <b>l</b> or Superação	
Gestor de pedidos DAG-CI	Pedidos entregues na data	Mensal	90%	95%	100.0%
Encerramento de contas	Data de encerramento de contas	Anua <b>l</b>	21 <b>-</b> Mar	14-Mar	14-Mar
Entrega da conta de gerência	Data de recepção pelo TC	Anau <b>l</b>	24-Abr	18-Abr	18-Abr
Sistemas de Informação	Gestor do Processo: DAG		Valor Target	Va <b>l</b> or Superação	
Índice de qualidade do help desk	30% x TIR + 70% x Q	Mensal	4.00	4.25	4.83
Gestor de pedidos DAG-SI	Pedidos entregues na data	Mensal	95%	97.5%	100.0%
Desenvolvimento e Melhoria	Gestor do Processo: CQ		Valor Target	Va <b>l</b> or Superação	
Índice de acções	Iniciativas de colaboradores concretizadas	Mensal	2/3xcol.	100%xcol.	41
Gestor de Pedidos - Qualidade	Pedidos entregues na data	Mensal	90%	100%	100.00%
Índice de prevenção	nº acções preventivas / nº de acções correctivas		Tendência para 1		17%

- Bens e Serviços, Formação/Deslocações, Pedidos RH e Pedidos JR.
- Planeamento da remodelação a operar no Pólo Técnico tendo em conta o aumento do número de utilizadores e a expansão das instalações.
- Contratação de um estudo sobre situação actual da infra-estrutura informática e levantamento de requisitos técnicos e de negócio, com vista à elaboração de uma proposta de alteração daquela infra-estrutura.

#### **Gestão Documental**

Reformulação de Processo e procedimentos com vista à fácil distribuição da documentação da Qualidade, redução de papel e de espaço físico de arquivo.

#### **Desenvolvimento e Melhoria**

- Elaboração das checklists de apoio aos trabalhos de auditoria interna e participação de elementos da DAG em auditorias internas da qualidade.
- Renovação da certificação do Sistema de Gestão da Qualidade termos da Norma NP EN ISO 9001:2000.

#### **Regime Complementar (RPC)**

- Início de actividade do FCR. Abertura de contas, desenho e implementação de mapas de informação, montagem, operacionalização e gestão do Call Center do RPC.
- Formação aos serviços de atendimento, operadores do call center e especialistas.

Redefinição da documentação de processos do RPC de forma a incluir as alterações produzidas, no âmbito da Lei 26/2008 (RPC).

# Afectação real e prevista dos recursos humanos, materiais e financeiros

#### 16 RESULTADOS OBJECTIVOS RH, MATERIAIS E FINANCEIROS 2008



Objectivos	Não atingidos	Atingidos	Superados
Financeiros	0	0	1
Materiais	0	1	0
Recursos	0	0	3
Humanos			

O objectivo financeiro "Melhorar a economia dos recursos afectos ao funcionamento do serviço" foi superado, uma vez que o rácio entre a despesa de funcionamento e o valor orçamentado da despesa de funcionamento foi 0.74, quando o valor de superação era de <0.95.

O prazo médio de pagamento a fornecedores, em dias, mede o objectivo "Cumprimento dos prazos de pagamentos a fornecedores" foi atingido, pois o número médio foi de 16 dias, face ao objectivo de superação de 15 dias.

O objectivo 3 "Aplicar o sistema de avaliação de desempenho a 100%" foi superado, quer no que respeita à universalidade, quer à Qualidade, com 100%, não existindo quaisquer reclamações.

<sup>9.</sup> O n.º 2 do art.86º da Lei n.º 66-B/2007, de 28 de Dezembro, determina que os IGFCSS, IP até 31 Dezembro de 2008 mantém o Conselho Coordenador de Avaliação e não a Comissão Paritária.

### **Balanço Social**

Jmozz. VV | †o. iz

#### Quadro de colaboradores

Os bons resultados de uma organização, em particular das que desenvolvem actividades intangíveis como a prestação de serviços financeiros, dependem em grande medida da qualificação, talento e motivação dos seus colaboradores.

Em 31.12.2008, o IGFCSS, IP tinha ao seu serviço um quadro de 27 colaboradores, assim distribuídos por departamentos e categorias profissionais.

#### **17 QUADRO DE COLABORADORES**

	DI	DEPC	DAG	STAFF	Total
Direcção	1	1	1	0	3
Técnica	6	6	6	2	20
Administrativa	0	1	2	1	4
Total	7	8	9	3	27
Nota: Não inclui o Cor	nselho F	)irectivo			

A especificidade e exigência técnica que decorre da actividade desenvolvida pelo IGFCSS, IP reflecte-se na qualificação académica de base dos seus colaboradores, complementada de forma contínua por formação especializada.

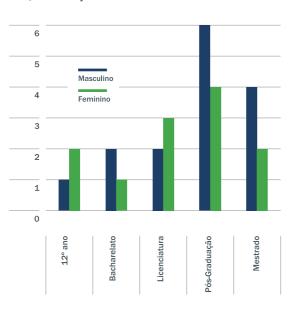
A estrutura etária dos colaboradores é relativamente jovem (idade média de 38 anos) sendo, em termos de género, praticamente equitativa.

#### **Formação**

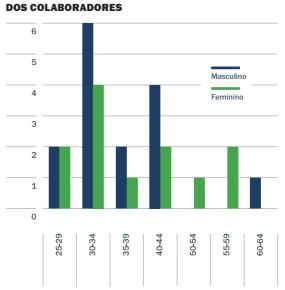
A actividade de gestão de activos é marcada pela constante evolução e complexidade dos produtos e mercados financeiros, pelos métodos de gestão e investimento, pelo que a aposta na formação contínua e especializada dos seus quadros é uma preocupação constante e fundamental do IGFCSS, IP.

Os quadros e a informação prevista no Decreto-Lei n.º 190/96 de 9 de Outubro constam das notas anexas às contas.

#### 37 QUALIFICAÇÃO ACADÉMICA DOS COLABORADORES



# 38 DISTRIBUIÇÃO POR IDADE E GÉNERO





#### 18 ACÇÕES DE FORMAÇÃO REALIZADAS EM 2008

	Dirigente	Técnico	Administrativo	Total	Nº horas médio per capita
Horas em acções internas		56		56	28
Horas em acções externas	24	238	198	460	38
Total de horas	24	294	198	516	37

### **CONTAS DO EXERCÍCIO**

#### Situação Patrimonial

No final de 2008, os Fundos Próprios do IGFCSS, IP ascendiam a 8,339.14 milhões de euro o que representa um acréscimo de 778.65 milhões de euro face ao final do ano anterior.

O Património Adquirido, que regista as transferências para capitalização dos saldos do subsistema previdencial e da alienação de imóveis da segurança social, aumentou 1,091.88 milhões de euro.

Os resultados líquidos totalizaram -313.23 milhões de euro.

O apuramento de custos imputados aos Fundos geridos, com base na sua carteira, pode ser detalhado conforme descrito na tabela 19.

#### Custos de Administração

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

Assim, os custos totais de funcionamento da estrutura orgânica do IGFCSS, IP líquidos de proveitos ascenderam a 2,245,322.03 euro e foram, em 2008, fundamentalmente suportados pelo FEFSS. Foi constituída no FCR uma provisão correspondente à produção de custos que lhe deve ser imputada, mas a mesma só será liquidada. em 2009, como previsto no regulamento de gestão. A rubrica de custos com maior peso é a que se refere às Despesas com Pessoal que representa cerca de 54% do total de custos de funcionamento do Instituto, ou seja 1,217,875 euro. O peso do total de custos de funcionamento sobre o montante médio sob gestão ponderado pelo prazo de permanência foi assim de 0.029%, igual à observada em 2007 (0.029%)

Acrescem ainda os serviços bancários, os custos de custódia e liquidação de títulos, os custos de transacção e outros associados ao FEFSS, num total de 2,344,570.29 euro.

Assim sendo, o total de custos imputados ao FEFSS foi, no ano de 2008, de 4,589,892.32 euro o que representa 0.059% do montante médio sob gestão (7,764,588,697.61€), ligeiramente superior à de 2007 (0.057%), em consequência de uma maior rotação da carteira.■



#### **19 CUSTOS IMPUTADOS AOS FUNDOS**

	31-12-2008	31-12-2007
CUSTOS E PERDAS		
Fornecimentos e serviços externos	971,678.73	762,289.31
Custos com pessoal	1,217,874.53	1,199,965.39
Outros custos e perdas operacionais	6,849.07	6,602.47
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	90,004.65	96,924.94
Custos e perdas financeiras	1,807.55	1,671.72
Custos e perdas extraordinários		9,135.13
	2,288,214.53	2,076,588 <b>.</b> 96
PROVEITOS E GANHOS		
Prestações de serviços	4,900.61	
Proveitos e ganhos financeiros	21,339.47	22,492.72
Proveitos e ganhos extraordinários	16,652 <b>.</b> 42	50.00
	42,892.50	22,542.72
Custos imputados aos Fundos geridos	(2,245,322.03)	(2,054,046,24)

Valores em Euro



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ÀS CONTAS

#### Balanço em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007

(Montantes expressos em Euros)

Código das Contas	ACTIVO	Notas	Activo Bruto	Amortiz. e Provisões	Activo Líquido 31-12-2008	Activo Líquido 31-12-2007
424 426 428 429	Imobilizado: Imobilizações corpóreas: Equipamento de transporte Equipamento administrativo Artigos e objectos de valor Outras imobilizações corpóreas	8.2.7 8.2.7 8.2.7 8.2.7	75,593.16 956,723.89 19,248.75 31,253.79 1,082,819.59	56,825.48 795,469.79 0.00 18,739.30 871,034.57	18,767.68 161,254.10 19,248.75 12,514.49 211,785.02	26,481.23 156,021.64 19,248.75 14,897.88 216,649.50
411 414	Investimentos financeiros: Partes de capital Investimentos em imóveis Circulante:	8.2.7 e 8.2.18 8.2.7 e 8.2.11	166,001,229.10 24,602,371.00 190,603,600.10	0.00	166,001,229.10 24,602,371.00 190,603,600.10	239,226,027.69 24,602,371.00 263,828,398.69
251 24 262+263+267+268	Dívidas de terceiros - Curto prazo: Devedores pela execução do orçamento Estado e outros entes públicos Outros devedores	8.2.39.4 8.2.39.4 8.2.39.4	494,537.09 2,622.26 478,764.80 975,924.15	0.00	494,537.09 2,622.26 478,764.80 975,924.15	1,262,875.42 129.31 349,421.57 1,612,426.30
151 152 153 158+159+156 18	<b>Títulos negociáveis:</b> Acções Obrigações e Títulos de Participação Títulos da divida pública Outros títulos Outras aplicações de tesouraria	8.2.17 8.2.17 8.2.17 8.2.17 8.2.17	1,200,503,913,26 170,998,331.05 5,567,856,122.03 25,000,000.00 578,546,873.85 7,542,905,240.19	0.00	1,200,503,913.26 170,998,331.05 5,567,856,122.03 25,000,000.00 578,546,873.85 7,542.905,240.19	1,132,141,495,46 194,616,721.00 4,997,024,026.06 40,000,000.00 246,470,645.20 6,610,252,887,72
12 11	Conta no Tesouro, depósitos em instituições financeiras e caixa: Depósitos em instituições financeiras Caixa Acréscimos e diferimentos:	8.2.39.5 8.2.39.5	456,416,699.29 564.58 456,417,263.87		456,416,699.29 564.58 456,417,263.87	574,942,090.24 682.33 574,942,772.57
271 272	Acréscimos de proveitos Custos diferidos Total de amortizações Total de provisões	8.2.39.6 8.2.39.6	195,020,611.09 45,985.63 195,066,596.72	0.00 871,034.57 0.00	195,020,611.09 45,985.63 195,066,596.72	113,502,558.46 39,443.88 113,542,002.34
	Total do activo		8,387,051,444.62	0100	8,386,180,410.05	7,564,395,137.12

As notas anexas fazem parte integrante do balanço em 31 de Dezembro de 2008  $\,$ 

	FUNDOS PRÓPRIOS E PASSIVO			
	Fundos Próprios:			
51 511 512 513 5131 5132	Património Património Inicial Património Adquirido Património Acrescentado Resultados Transitados Reserva especial de capitalização-Dec.Lei 399/90 Reserva legal-Dec.Lei 399/90	8.2.32 8.2.32 8.2.32 8.2.32 8.2.32	216,509,809.88 6,024,589,327.40 2,165,844,271.70 93,258,682.35 9,765,068.07	216,509,809.88 4,932,710,538.27 1,879,646,658.36 93,258,682.35 9,765,068.07
5133 5134 56	Reserva de reavaliação Reservas de reavaliação Reservas:	8.2.32 8.2.32	4,712,109.26 2,642,268.53 135,048,891.70	4,712,109.26 2,642,268.53 135,048,891.70
577 88	Reservas decorrentes de transferências de activos Resultado líquido do exercício	8.2.32 8.2.32	-313,230,793.09 8,339,139,635.80	286,197,613.34 7,560,491,639.76
221 252 24 262+263+267+268	Passivo: Dividas a terceiros - Curto prazo: Fornecedores, c/c Credores pela execução do orçamento Estado e outros entes públicos Outros Credores	8.2.39.7 8.2.39.7 8.2.39.7 8.2.39.7	24,230.04 1,040,279.60 3,221.80 39,667.861.80 40,735,593.24	4,375.72 780.00 0.00 281.82 5,437.54
	Acréscimos e diferimentos:			
273 274	Acréscimos de custos Proveitos diferidos	8.2.39.8 8.2.39.8	6,127,603.90 177,577.11 6,305,181.01	3,724,943.27 173,116.55 3,898,059.82
	Total dos fundos próprios e do passivo		8,386,180,410.05	7,564,395,137.12

As notas anexas fazem parte integrante do balanço em 31 de Dezembro de 2008

# Demonstração dos resultados para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 e de 2007

(Montantes expressos em Euros)

Código das Contas	CUSTOS E PERDAS	Notas	31-12	2-2008	31-12	-2007
62	Fornecimentos e serviços externos Custos com o pessoal:			1,062,754.02		835,676.36
641 + 642	Remunerações Encargos sociais:	8.1.15	1,003,315.93		998,385.16	
645/8	Outros	8.1.15	214,558.60	1,217,874.53	201,580.23	1,199,965.39
66 67	Amortizações do imobilizado corpóreo e inc Provisões do exercício	orpóreo 8.2.7	90,004.65 0.00	90,004.65	96,924.94 0.00	96,924.94
65	Outros custos e perdas operacionais (A)		1,489,106.99	1,489,106.99 3,859,740.19	1,135,749.81	1,135,749.81 3,268,316.50
68	Custos e perdas financeiras (C)	8.2.37	1,757,690,499.01	1,757,690,499.01 1,761,550,239.20	547,859,926.94	547,859,926.94 551,128,243.44
69	Custos e perdas extraordinários (E)	8.2.38		1,761,683,557.85		9,197.34 551,137,440.78
88	(G) Resultado líquido do exercício			1,761,683,557.85 -313,230,793.09 1,448,452,764.76		551,137,440.78 286,197,613.34 837,335,054.12
	PROVEITOS E G	ANHOS		1,448,452,764.76		831,333,054.12
71	Vendas Prestações de Serviços (B)	8.2.35	24,652.97	24,652.97 24,652.97	19,997.36	19,997.36 19,997.36
78	Proveitos e ganhos financeiros	8.2.37	1,448,339,303.51	1,448,339,303.51	833,083,524.23	833,083,524.23
79	Proveitos e ganhos extraordinários (F)	8.2.38		1,448,363,956.48 88,808.28 1,448,452,764.76		833,103,521.59 4,231,532.53 837,335,054.12
	RESUMO:					
	Resultados operacionais : (B)- (A) = Resultados financeiros : (D-B)- (C-A) = Resultados correntes : (D)- (C) = Resultados antes de impostos : (F)- (E)- Resultados líquido do exercício : (F)- (G)		-3,835,087.22 -309,351,195.50 -313,186,282.72 -313,230,793.09 -313,230,793.09		-3,248,319.14 285,223,597.29 281,975,278.15 286,197,613.34 286,197,613.34	

As notas anexas fazem parte integrante da demonstração de resultados em 31 de Dezembro de 2008

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

#### Fluxos de Caixa para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 - Recebimentos

Nota		Código					
Explicativa	Cap°	Grupo	Art°	RECEBIMENTOS			
	16	01		Saldo gerência anterior Execução orçamental De dotações orçamentais  De receitas próprias Na posse do serviço - Depósitos à Ordem Na posse do serviço - Depósitos a Prazo Na posse do Tesouro  De receita do Estado De operações de tesouraria  Descontos em vencim.e salários: receita do Estado	410,336,473.37 168,936,739.22	579,273,212.59	
8.2.39.5				I - Total do saldo de Gerª na posse do serviço		579,273,212.59	579,273,212.59
	05 05	01/02/03/04/08/09/10	0202 206	Receitas Dotações orçamentais(OE) CORRENTES Rendimentos de propriedade Juros-Soc.e quase sociedades não financeiras Obrigações Papel comercial	<b>291,627,701.36 2,555,694.79</b> 1,244,844.60 1,310,850.19	291,627,701.36	
		02	0102 0106 0110 0111 0112 0113	Juros-Sociedades Financeiras Obrigações Papel comercial Fundos de investimento mobiliários Fundos de investimento imobiliários Depósitos à ordem Depósitos a prazo	29,347,656.46 1,194,761.63 25,168.89 3,837,741.77 4,772,120.64 18,078,614.61 1,439,248.92		
		03	0103	Juros-Administrações Públicas T.D.PNacionais	<b>161,665,117.07</b> 161,665,117.07		
		06	0102 0203 0302 0303	Juros-Resto do mundo Obrigações estrangeiras - UE-Instituições T.D.P-Estrangeiras - UE-Países membros Obrigações estrangeiras - Países terceiros T.D.P-Estrangeiras - Países terceiros	<b>67,277,102.36</b> 10,240,856.88 42,524,596.00 134,215.60 14,377,433.88		
		07		Dividendos e participação nos lucros de Soc.N.Financeiras	22,277,845.25		
		08		Dividendos e participação nos lucros de sociedades financeiras	6,384,086.70		
	07	10 02	9902	Rendas Outros proveitos	<b>2,120,198.73</b> 20,052.97	20,052.97	

Montantes expressos em Euros

 $\rightarrow$ 



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

#### Fluxos de Caixa para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 - Recebimentos

Nota		Código					
Explicativa	Capº	Grupo	Art°	RECEBIMENTOS			
				CAPITAL			
	10			Transferências de Capital	1,091,878,789.13	1.091.878.789.13	
		06	0401	Cons.parcela quotizações dos trabalhadores	477,159,223.00	2,002,010,100,20	
			0402	Saldos Anuais do subsistema previdencial	602,132,022.51		
			0403	Receitas de alienação do património da Segurança Social	12,587,543.62		
	11			Activos Financeiros	5,167,083,492.79	5,167,083,492.79	
	11	02	0106	Papel comercial	326,300,000.00	5,101,005,492.19	
		\	0306	Administração pública central-Papel comercial	40,000,000.00		
			1115	Diferenças de câmbio favoráveis-curto prazo-U E	9,890,412.57		
			1215	Diferenças de câmbio favoráveis-curto prazo-Resto do Mundo	72,995,996.56		
		03	0102	Sociedades e quase soc.não financeiras-Obrigações	4,713,054.62		
			0114	Sociedades e quase soc.não financeiras-Mais valias	2,484.01		
			0202	Sociedades financeiras-Obrigações Administração pública central-Obrigações	20,993,170.00 806,724,479.24		
			0303	Administração pública central-Mais Valias	1,608,563.61		
			1102	Resto do mundo-UE-Obrigações	14.013.882.84		
			1103	Resto do mundo-UE-Obrigações / TDP	2,082,884,193.69		
			1114	Resto do mundo-UE-Mais valias	24,688,073.40		
			1115	Diferenças de câmbio favoráveis-Obrigações-UE	501,894.78		
			1203 1214	Resto do mundo-Países terceiros-TDP Resto do mundo-Países Terceiros-Mais valias	910,767,416.06		
			1214	Diferenças de câmbio favoráveis-Obrigações-Resto do Mundo	18,577,297.03 10.420.403.77		
		04	1108	Resto do mundo-UE-Futuros	78,680,824.63		
			1114	Resto do mundo-UE-Futuros-Mais valias	7,658,556.41		
			1208	Resto do mundo-Países Terceiros-Futuros	-132,361,119.37		
			1214	Resto do mundo-Países Terceiros-Futuros-Mais valias	3,219,846.71		
		08	0101	Sociedades e quase soc não financeiras-Acções	971,847.55		
			0201	Sociedades financeiras-Acções	324,410.02		
			11114	Resto do mundo-UE-Acções Resto do mundo-UE-Mais valias	375,085,056.78 40,807,089.82		
			1115	Diferenças de câmbio favoráveis	10,432.36		
			1201	Resto do mundo-Países Terceiros-Acções	248,060,364.26		
			1214	Resto do mundo-Países Terceiros-Mais valias	23,922,554.42		
			1215	Diferenças de câmbio favoráveis-Acções-Resto do Mundo	229.20		
		09	1110	Resto do mundo-UE-Fundos de investimento-Mobiliários	194,329,524.28		
			1111 1114	Resto do mundo-UE-Fundos de investimento-Imobiliários Resto do mundo-UE-Mais valias	41,740,963.83 12,370,373.51		
			1115	Diferencas de câmbio favoráveis-Fundos de investimento-UE	295,057.66		
			1210	Resto do mundo-Países terceiros-F.InvMobiliários	31,418,286.19		
			1214	Resto do mundo-Países Terceiros-Mais valias	220,993.61		
			1215	Diferenças de câmbio favoráveis-Fundos de investimento-Resto do Mundo	132,995.48		
		11	1115	Diferenças de câmbio favoráveis-Outros activos-UE	1,785,627.29		0 550 040 000 05
			1215	Diferenças de câmbio favoráveis-Outros activos-Resto do Mundo	50,689,905.23		6,550,610,036.25
				Receitas próprias			
				Correntes			
				Capital			
				II. Tatal dan yangitan a dan fiyadan ayfayina			0.550.040.020.05
				II - Total das receitas e dos fundos próprios  Total da receita do exercício I + II			6,550,610,036.25 7,129,883,248.84
				III - Total recebido do Tesouro em c/receitas próprias			1,123,003,240.04
				IV - Total recebimentos Exercício I + II + III			7,129,883,248.84
				Importâncias retidas para entrega ao Estado ou outras entidades			
				Receita do Estado			
				Operações de tesouraria			
				V - Total das retenções de fundos alheios			7,129,883,248.84
				Descontos em vencimentos e salários:			
				Receita do Estado: Operações de tesouraria:			
				operações de tesourana.			
				Total Geral Mapa Fluxos de Caixa IV + V			7,129,883,248.84

Montantes expressos em Euros

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

#### Fluxos de Caixa para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 - Pagamentos

Nota		Código		PAGAMENTOS			
Explicativa	Agrup.	Sub-Agrup.	Rubrica	Despesas			
				Despesas orçamentais (OE)			
	01	00		Correntes Despesas com o pessoal	1,156,739.60		
		01	02 03 04 11 12 13	Remunerações Certas e Permanentes Orgãos sociais Pessoal dos quadros -FP Pessoal dos quadros -CIT Representação Suplementos e prémios Subsídio de refeição Subsídio de Férias e de Natal	947,649.68 113,076.93 44,111.31 381,526.35 36,148.56 226,591.06 40,228.36 105,967.11		
	01	02	04 14	Abonos Variáveis ou Eventuais Ajudas de custo Outros abonos em numerário ou espécie	<b>31,722.18</b> 1,316.89 30,405.29		
	01	03	02 04 05 09	Segurança Social Outros encargos com saúde Outras prestações familiares Contribuições para a Segurança Social Seguros	177,367.74 1,939.31 242.12 156,379.30 18,807.01		
	02			Aquisição de Bens e Serviços	1,072,307.56		
		01	02 04 08 15 17 18 21	Aquisição de bens Combustíveis e Lubrificantes Limpeza e higiene Material de escritório Prémios, condecorações e ofertas Ferramentas e utensilios Livros e documentação técnica Outros bens	35,885.81 5,015.05 117,04 17,923.53 86.36 1,630.97 6,861.35 4,251.51		
		02	01 02 03 04 09 11 12 13 15 16 17 19 20 25	Aquisição de Serviços Encargos das instalações Limpeza e higiene Conservação de bens Locação de Edifícios Comunicações Representação dos Serviços Seguros Deslocações e estadas Formação Seminários, exposições e similares Publicidade Assistência técnica Trabalhos especializados Outros Serviços	1,036,421.75 31,907.88 32,082.64 5,077.09 126,619.69 32,153.63 1,866.05 13,209.09 24,828.40 21,271.04 13,876.10 96,557.90 50,389.33 556,660.14		
	03	06	01 0101	Juros e outros encargos Outros encargos financeiros Serviços bancários	<b>2,268,912.98</b> 2,268,912.98		
	06			Outras Despesas Correntes	13,654.89	4,511,615.03	
	07	01	07 08 09 15	Aquisições de bens de Capital Aquisições de bens de capital - Investim. Equipamento de informática Software informático Equipamento administrativo Outros investimentos	<b>85,110.17</b> 52,067.00 21,895.49 9,107.68 2,040.00		

Montantes expressos em Euros

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

#### Fluxos de Caixa para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 - Pagamentos

Nota		Código					
Explicativa	Agrup.	Sub-Agrup.	Rubrica	PAGAMENTOS			
	09			Activos Financeiros	6,662,619,205.92		
		02	0106	Soc.e quase soc.não finanPrivadas-Papel comercial	351,300,000.00		
			1415	Diferenças de câmbio desfavoráveis-curto prazo-UE	3,379,065.77		
			1416 1515	Diferenças de câmbio desfavoráveis-curto prazo-Resto do Mundo Diferenças de câmbio desfavoráveis-Resto do Mundo	154,668,334.28 3,437,810.73		
		03	0114	Sociedades e quase soc.não financeiras-Privadas-Menos valias	514,163.88		
			0314	Sociedades e quase soc não financeiras-Privadas-Menos valias	79,670.00		
			0503	Administração pública central-Estado-Obrigações	1,303,584,360.00		
			0514	Administração pública central Estado-Obrigações-Menos valias	3,723,086.84		
			1402 1414	Resto do mundo-U.EInstituições-Obrigações Resto do mundo-U.EInstituições - Menos Valias	193,725,317.85 1,290,850.00		
			1415	Diferenças de câmbio desfavoráveis-Obrigações-UE	194,741.67		
			1503	Resto do mundo-U.EPaíses membros-Obrigações	1,890,541,140.16		
			1514	Resto do mundo-U.EPaíses membros-Menos valias	23,281,384.14		
			1515	Diferenças de câmbio desfavoráveis-Obrigações-UE	15,391.57		
			1602 1603	Resto do mundo-P terceiros org.intern - Obrigações Resto do mundo-P terceiros org.intern - Obrigações	2,530,684.55 689,838,926.68		
			1615	Diferenças de câmbio desfavoráveis-Obrigações-Resto do Mundo	39,541,197.08		
		04	1514	Resto do mundo-U.EPaíses membros-Menos valias	3,492,782.62		
			1614	Resto do mundo-P.terceiros org.internDerivados-Menos valias	12,115,960.93		
		07	1615 0114	Diferenças de câmbio desfavoráveis-Derivados	32,719.71 743,531.55		
		07	0314	Sociedades e quase soc.não financeiras-Privadas-Menos valias Soc.finaceiras-Bancos e outras inst.financeiras-Menos valias	163,263.50		
			1401	Resto do mundo-U.EInstituições-Acções	785,361,089.80		
			1414	Resto do mundo-U.EInstituições-Menos valias	41,156,426.68		
			1415	Diferenças de câmbio desfavoráveis-Acções-UE	244,354.42		
			1601 1614	Resto do mundo-Países Terceiros Instituições-Acções Resto do mundo-Países Terceiros-Instituições-Menos valias	415,714,770.35 2,832,948.63		
			1615	Diferenças de câmbio desfavoráveis-Acções-Resto do Mundo	50,414,451.26		
		08	0311	Unidades de participação-Soc.financeiras-Fundos investimento-Imobiliários	43,799,998.77		
			1410	Unidades de participação-Resto do mundo- U.EFundos investimento-Mobiliários	536,492,846.50		
			1411	Unidades de participação-Resto do mundo- U.EFundos investimento-Imobiliários	14,669,321.18 10.918.503.22		
			1414 1415	Unidades de participação-Resto do mundo- U.EFundos investimento-Menos valias Diferenças de câmbio desfavoráveis-Fundos de investimento	10,918,503.22		
			1610	Resto do mundo-Países Terceiros-Fundos de investimento-Mobiliários	31,418,286.19		
		09	1515	Resto do Mundo-U.EPaíses membros-Diferenças de câmbio desfavoráveis	9,300,792.84		
			1615	Resto do Mundo-Países Terceiros-Diferenças de câmbio desfavoráveis	30,907,127.19	6,662,704,316.09	6,667,215,931.12
				I - Total despesas por c/ OE Despesas orçamentais com compensação em			6,667,215,931.12
				receita própria e com ou sem transicão dos			
				saldos			
				Correntes			
				Capital Capital			
				II - Total de despesas por c/ receitas próprias  Total despesas do exercício I + II			6,667,215,931.12
				III - Total entrega ao Tesouro em c/ receita própria			0,001,213,331.12
				IV - Total pagamento do exercício I + II + III			6,667,215,931.12
				Importâncias entregues ao Estado e outras entidades			
				Receita do Estado Operações de tesouraria		0.00	0.00
				V - Total da despesa de fundos alheios		0.00	6,667,215,931.12
				SALDO PARA A GERÊNCIA SEGUINTE		462,667,317.72	
				Execução orçamental			
				Dotações orçamentais(OE)			
				De receitas próprias	400 007 047 70		
8.2.39.5				Na posse do serviço Na posse do Tesouro	462,667,317.72		462,667,317.72
0.2.33.3				14a posse do resouro			+02,001,011.12
				De receita do Estado			
				De operações de tesouraria Descontos em vencimentos e salários:			
				Receita do Estado			
				VI - Total do Saldo Gerª na posse do serviço			462,667,317.72
				Descontos em vencimentos e salários:			
				Retidos na fonte e considerados pagos:			
				De receita do Estado De operações de tesouraria			
				Total Geral Mapa Fluxos Caixa IV + V + V I			7,129,883,248.84
			l	·			

Montantes expressos em Euros

#### **Anexos às Demonstrações Financeiras**

O Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, IP ("IGFCSS") foi criado através do Decreto-Lei 449-A/99 de 4 de Novembro o qual aprovou os respectivos estatutos, tendo posteriormente, pelo Decreto-Lei 171/2004 de 17 de Julho, sido aditada a sigla IP.

Em 29 de Maio foi publicado o Decreto-Lei 216/2007 que vem reformular a lei orgânica do IGFCSS assim como procedeu à revisão dos respectivos estatutos.

O IGFCSS, tem como objecto social a gestão de fundos em regime de capitalização no âmbito do financiamento do sistema de segurança social do Estado e de outros sistemas previdenciais, podendo prestar a outras entidades, públicas ou privadas, serviços de gestão ou apoio técnico, decorrente da sua experiência de actividade e da informação económico financeira de que dispõe.

No final de 2008 o IGFCSS tinha sob gestão, o Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) e o Fundo de Certificados de Reforma (FCR). Embora tenham sido atribuídas responsabilidades ao IGFCSS enquanto gestor do Fundo dos Antigos Combatentes (FAC), o IGFCSS ainda não chegou a iniciar o desempenho dessas funções, uma vez que o referido Fundo não chegou a ser dotado de meios financeiros tendo sido extinto já no início de 2009, pela Lei n.º 3/2009 de 13 de Janeiro.

O regime público de capitalização, regulado pelo Decreto-Lei nº 26/2008, de 22 de Fevereiro, constitui um mecanismo de fomento à poupança com gestão pública, visando responder às necessidades dos cidadãos no momento em que passem à condição de pensionistas, aposentados por velhice ou invalidez.

Trata-se de um regime de capitalização de adesão individual e voluntária. Cada aderente dispõe de uma conta à qual são afectas as respectivas contribuições, convertendo-se em certificados de reforma. Estes valores integram um fundo autónomo gerido em regime de capitalização pelo IGFCSS.

O Decreto-Lei 216/2007 distingue o património do FEFSS do Património do IGFCSS, embora aquele continue integrado neste (nº 3 do artº 1º do Decreto-Lei 216/2007). Consequentemente, o FEFSS é apresentado integrando as demonstrações financeiras do próprio IGFCSS.

À semelhança do ano anterior são apresentadas, em separado, as Demonstrações Financeiras do FEFSS (ver destacável FEFSS), as quais foram elaboradas tomando por base os registos contabilísticos do próprio IGFCSS.

Em 31 de Dezembro de 2008, o Balanço do IGFCSS pode ser decomposto entre o património do FEFSS e da entidade gestora como segue:

	FFF00	105000	- · ·
	FEFSS	IGFCSS	Total
Imobilizado:			
Imbilizações corpóreas	0.00	211,785 <b>.</b> 02	211,785 <b>.</b> 02
Investimentos financeiros	190,603,600,10	0.00	190,603,600.10
Circulante:			
Dívidas de terceiros - Curto prazo	967,781.89	8,142.26	975,924.15
Títulos negociáveis	7,542,905,240.19	0.00	7,542,905,240.19
Conta no Tesouro, depósitos em instituições financeiras e caixa	455,981,216.70	436,047.17	456,417,263 <b>.</b> 87
Acréscimos e diferimentos	195,031,058.35	35,538.37	195,066,596 <b>.</b> 72
Total do Activo	8,385,488,897.23	691,512.82	8,386,180,410.05
Dívidas a terceiros - Curto prazo	(40,711,477,50)	(24,115.74)	(40,735,593,24)
Acréscimos e diferimentos	(6,114,163.13)	(191,017.88)	(6,305,181,01)
Total do Passivo	(46,825,640.63)	(215,133.62)	(47,040,774.25)
Adiantamentos efectuados ao IGFCSS pelo FEFSS	264,594.18	(264,594.18)	0.00
Total do património líquido	8,338,927,850.78	211,785.02	8,339,139,635.80

Da mesma forma, a Demonstração dos Resultados pode ser decomposta como segue:

to. IZ

	FEFSS	IGFCSS	Total
Custos e perdas:			
Fornecimentos e Serviços Externos	91,075.29	971,678.73	1,062,754.02
Custos com pessoal	0.00	1,217,874.53	1,217,874.53
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	0.00	90,004.65	90,004.65
Provisões do exercício	0.00	0.00	0.00
Outros custos e perdas operacionais	1,482,257.92	6,849.07	1,489,106.99
Custos e perdas financeiras	1,757,688,691.46	1,807.55	1,757,690,499.01
Custos e perdas extraordinárias	133,318.65	0.00	133,318.65
Total de custos e perdas	1,759,395,343.32	2,288,214.53	1,761,683,557.85
Proveitos e ganhos:			
Prestações de serviços	19,752.36	4,900.61	24,652.97
Proveitos e ganhos financeiros	1,448,317,964.04	21,339.47	1,448,339,303.51
Proveitos e ganhos extraordinários	72,185.86	16,622.42	88,808.28
Total de proveitos e ganhos	1,448,409,902.26	42,862.50	1,448,452,764.76
Resultado líquido do exercício	(310,985,441.06)	(2,245,352.03)	(313,230,793.09)

Adicionalmente, os principais indicadores do FCR – Fundo de Certificados de Reforma para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 podem ser descritos como segue:

	31-12-2008
Numerário e depósitos bancários	2,966,687.35
Acréscimos e diferimentos	32,978.80
Credores gerais	(3,341.41)
Total do património líquido	2,996,324.74
Número de unidades de participação	2,895,418.69
Valor por unidade de participação	1,034.85
Total de contribuições do exercício deduzidas de resgate	2,941,465.94

As notas que se seguem respeitam a numeração sequencial definida no Plano Oficial de Contabilidade das instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social ("POCISSSS"). As notas cuja numeração é omitida deste anexo não são aplicáveis ao IGFCSS ou a sua apresentação não é relevante para a leitura das demonstrações financeiras anexas.

#### 8.1 - Caracterização da entidade

#### 8.1.1 - Identificação

Dmozz.vv 📉

Designação: Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, IP (IGFCSS, IP).

Numero 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 do Trabalho e da Solidariedade Social

#### 8.1.2 - Legislação

O Decreto-Lei 449-A/99 de 4 de Novembro, criou o IGFCSS, aprovou os respectivos estatutos, tendo, posteriormente, pelo Decreto-Lei 171/2004 de 17 de Julho, sido aditada a sigla IP. O Decreto-Lei 216/2007, no quadro das orientações definidas pelo Programa de Reestruturação da Administração Central do Estado, alterou a lei orgânica assim como os estatutos.

A actual lei orgânica do MTSS é o Decreto-Lei nº 211/2006, de 27 de Outubro.

#### 8.1.3 - Estrutura organizacional efectiva

São órgãos do IGFCSS, IP:

- ▶ O Conselho Directivo, constituído por um presidente, um vice-presidente e um vogal;
- ▶ O Conselho Consultivo, constituído por dois representantes institucionais indicados, cada um deles, respectivamente, pelo Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social, IP, e pelo Instituto de Gestão do Crédito Público, IP e ainda, por um representante de cada um dos parceiros sociais que integram a Comissão Permanente de Concertação Social e por três personalidades de reconhecida competência em matéria económica e financeira;
- Fiscal único.

De referir que o Decreto Lei nº 50-A/2006, de 10 de Março de 2006, artigo 50º, extinguiu as Comissões de Fiscalização, passando o órgão fiscalizador ao regime de Fiscal Único, a ser nomeado nos termos do artigo 27º da Lei nº 3/2004, de 15 de Janeiro, isto é, por despacho conjunto dos Ministros das Finanças e da tutela, obrigatoriamente, de entre revisores oficiais de contas ou sociedades de revisores oficiais de contas.

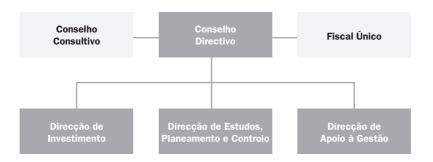
O IGFCSS, IP, aguarda a referida nomeação.

Na estrutura orgânica do IGFCSS coexiste um quadro da função pública (QFP) e um quadro específico para pessoal contratado 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 e o quadro específico pelo Ministro do Trabalho e da Solidariedade Social.

O pessoal ao serviço do IGFCSS, ao abrigo do quadro específico do CIT, rege – se pelas normas legais aplicáveis ao contrato individual de trabalho e pelo disposto nos regulamentos internos próprios, aprovados ao abrigo do estatutos.

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 o Organograma funcional do IGFCSS era como segue:



IV. U#%I

O IGFCSS 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 2008, teve sob sua gestão o Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social e o Fundo de Certificados de Reforma.

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

#### Atribuições / Actividades

Gerir em regime de capitalização a carteira do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social e de outros Fundos e as disponibilidades que lhe sejam afectas.

Administrar o regime público de capitalização, incluindo a gestão, em regime de capitalização, dos fundos e dos planos de rendas que lhe são subjacentes.

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 Ihe está afecto.

D: SZZ. VV | †S. IZ

Colaborar e articular-se com outras instituições do sistema de segurança social.

Negociar e contratar com as intituições do sistema monetário e financeiro as aplicações pertinentes.

Realizar as transferências necessárias para assegurar a estabilização financeira da segurança social.

Colaborar e articular-se com os serviços do sector público administrativo.

Assessorar o membro do Governo responsável pela área de trabalho e da solidariedade social nas matérias relacionadas com as atribuições sobre a gestão em regime de capitalização.

Prestação a outras entidades públicas e privadas de serviços de gestão e de apoio técnico.

Gerir patrimónios autónomos susceptíveis de investimento no médio e longo prazo.

#### 8.1.5 - Recursos Humanos

Durante o exercício de 2008, os responsáveis pelas unidades organizacionais do IGFCSS eram os seguintes:

Atribuições e actividades					
Unidades organizacionais Nome dos responsáveis					
	Manuel Pedro Baganha - Presidente				
Conselho Directivo	Henrique Cruz - Vice-Presidente				
	Vogal*				
Direcção de Investimento	Ana Abreu				
Direcção de Apoio à Gestão	Pedro Andrade				
Direcção de Estudos, Planeamento e Controlo	José Vidrago				

<sup>\*</sup> Não provido

Em 31 de Dezembro de 2008, o pessoal do quadro do IGFCSS pode ser analisado, tendo em consideração as respectivas carreiras e categorias, como segue:

Quadros 1.9		Dirigente	Chefia	Técnico Superior	Médico	Informático	Docente	Técnico	Técnico Profissional	Administrativo	Auxiliar	Operário	Outros	TOTAL
	Homens	4		10		2				1				17
Total de efectivos	Mulheres	1		8						3				12
	Total	5		18		2				4				29
	Homens													
Nomeação a)	Mulheres									2				
	Total									2				
Contrato Administrativo	Homens													
	Mulheres													
do i rovimento	Total													
Contrato de trabalho a	Homens													
termo certo	Mulheres													
termo certo	Total													
	Homens													
	Mulheres													
	Total													
Requisição ou	Homens	2		1										
	Mulheres			1										
	Total	2		2										
	Homens	2		9		2				1				14
Outras situações c)	Mulheres	1		7						1				9
	Total	3		16		2				2				23

a) Quadro da Função Pública

#### 8.1.6 - Organização contabilística

Relativamente à organização contabilística do IGFCSS durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, a mesma pode ser descrita como segue:

Aspectos principais referentes à organização contabilística		Não
Existência de um manual de procedimentos contabilísticos	*	
Todos os registos estão apoiados em documentos justificativos, datados		
e ordenados numericamente		
As operações são registadas cronologicamente	*	
Os erros ou omissões são objecto de regylarização contabilística	*	
Existência de demonstrações financeiras intercalares		*
Existência de descentralização contabilística		*

O IGFCSS 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, tendo todos os aspectos sido seguidos com excepção da derrogação dos critérios valorimétricos da carteira de investimento do FEFSS, conforme descrito na nota 8.2.1.

Para despesas cujo pagamento tem de ser efectuado de imediato, tem este serviço um fundo de maneio de valor nunca superior a 1 100 euros.

Os valores das receitas provenientes das operações financeiras, são depositados nos prazos habituais dos mercados financeiros (usualmente 2 ou 3 dias após), pelo agente liquidador da venda, na conta bancária indicada pelo IGFCSS.

b) Os dois Dirigentes, Presidente e Vice-Presidente, constituem o Conselho Directivo, nomeados pelo Primeiro Ministro e Ministro da Tutela (Requisitados)

<sup>2</sup> Técnicos Superiores requisitados a outras Entidades

c) Contratos Individuais de Trabalho do Quadro Específico do Instituto

Os registos e as conferências de títulos são feitos diariamente. 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 e do FCR.

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 pouco significativo 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.

As facturas recebidas são devidamente conferidas no que respeita às quantidades, aos preços unitários e globais, aos descontos de pagamento e ainda aos respectivos impostos. Os colaboradores adstritos à Direcção de Apoio à Gestão, exercem as mais diversas funções, pelo que, dada a diminuta quantidade de facturas recebidas, também executam o seu registo.

O colaborador que elabora as folhas de vencimentos nunca é o mesmo que as confere e aprova.

Para a guarda de cheques e dinheiro existe um cofre.

É efectuada uma conferência mensal dos registos contabilísticos. As regularizações são suportadas por notas de lançamento.

As conciliações bancárias das contas afectas ao pagamento de despesas de funcionamento do IGFCSS 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 do 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.

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

O IGFCSS utiliza actualmente, para suporte da sua área de contabilidade, um software específico: o GIN. Trata-se de uma aplicação cliente/servidor que se apoia numa base de dados Oracle e que se encontra perfeitamente integrada com o software de gestão de activos Trader, fruto da parceria celebrada entre as duas software houses, fornecedoras daquele software. As duas aplicações estão sedeadas na mesma máquina e correm na mesma instância de Oracle.

Importa ainda referir que os lançamentos referentes às operações do FEFSS e do FCR são gerados pelo Trader e posteriormente, integrados no GIN por processo automático.

#### 8.1.7 - Outra informação considerada relevante

Para além do acima exposto, entende-se como relevante para a caracterização da entidade, a seguinte informação adicional, relativa ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2008:

Outra informação relevante	Sim	Não
Existência de fundo fixo de caixa	*	*
A cobrança é depositada diariamente	Não aplicável	Não aplicáve
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	*	

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

# 8.2.1 - Disposições do Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e da Segurança Social

Considerando:

- O objecto específico do IGFCSS;
- ► A crescente globalização dos riscos e dos mercados financeiros;
- ► A necessidade de adoptar princípios e regras de avaliação consistentes com a natureza dinâmica dos mercados financeiros;
- Que a constante evolução das tecnologias e sistemas de informação vem permitindo o desenvolvimento de sofisticados modelos de avaliação dos activos financeiros;
- ▶ Que o Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social (IGFCSS) deve dispor de procedimentos internos que permitam controlar os critérios, os modelos e as fontes de informação utilizados para a avaliação dos activos que constituem o património dos fundos sob gestão;
- Que existe um consenso internacional muito alargado quanto à conveniência de adopção do princípio do justo valor na avaliação dos instrumentos financeiros:
- Que é de todo o interesse que as disposições regulamentares relativas à avaliação dos instrumentos financeiros sejam consentâneas com os princípios estabelecidos nos IFRS (International Financial Reporting Standards).

Os critérios valorimétricos estabelecidos no POCISSSS no que respeita à carteira de investimentos do FEFSS, foram derrogados por forma a que fosse adoptado o critério do justo valor na valorização dos investimentos financeiros de negociação e do custo amortizado para efeito da carteira em convergência, de acordo com o Normativo de Valorimetria do FEFSS (Regulamento específico do IGFCSS - baseado na Norma 26/2002-R do ISP, de 31-12-2002), conforme detalhado na nota 8.2.3.a) abaixo.

# 8.2.2 - Indicação e comentário das contas do balanço e da demonstração dos resultados cujos conteúdos não sejam comparáveis com os do exercício anterior

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2007, o IGFCSS abandonou a valorização em convergência de parte da carteira de Dívida Pública, dado que, tendo em vista uma gestão mais adequada, deixou de ter intenção de a manter até à maturidade.

O valor contabilístico desta carteira apresentava, em 31 de Dezembro de 2007, imediatamente antes da reclassificação efectuada o valor contabilístico de 1.890.511.538,00 Euros, uma diferença face ao seu valor de mercado de 48.202.864,41 Euros valor esse que foi reconhecido na demonstração de resultados em consequência da alteração de critério, tendo afectado positivamente os resultados do exercício de 2007.

Tendo em consideração a política definida pelo IGFCSS e descrita no ponto 8.2.3.a.1 a utilização da carteira de convergência encontra-se inibida até ao exercício de 2010.

#### 8.2.3 - Bases de apresentação e principais critérios valorimétricos

As demonstrações financeiras foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos do IGFCSS, mantidos de acordo com o Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social ("PO-CISSSS"), derrogados no que respeita aos critérios valorimétricos da carteira de investimento do FEFSS e 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.

IV.UH%I

Os principais critérios valorimétricos, utilizados na preparação das demonstrações financeiras foram os seguintes:

#### a) Valorização da carteira de títulos

Jacz. VV | to. iz

Nos termos do Regulamento interno do IGFCSS denominado "Normativo de Valorimetria do FEFSS", aprovado pelo Conselho Directivo em Dezembro de 2003, após obtenção de parecer favorável da Comissão Fiscalizadora, ao abrigo da alínea a) do nº 1 do Artigo 7º dos Estatutos do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, os títulos em carteira são avaliados de acordo com as regras que se apresentam em seguida.

Para efeitos de valorimetria, a carteira do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) é segmentada nas seguintes componentes:

#### a. 1) Investimento em Convergência

Esta componente inclui os títulos de rendimento fixo com perspectiva de detenção até à maturidade, destinados a assegurar uma adequada estabilização da rendibilidade e da volatilidade da carteira do FEFSS;

Apenas poderão ser incluídos na componente Investimento em Convergência activos relativamente aos quais seja permanentemente mantida a capacidade, e intenção para os deter até à maturidade e cujo exercício de "call option" antes da maturidade, quando exista, não seja previsível.

Se o IGFCSS vender, antes da maturidade, algum título de rendimento fixo que se destinava a ser detido pelo fundo até à maturidade e que se encontrava avaliado ao valor de aquisição ajustado, todos os outros títulos de rendimento fixo a deter até à maturidade que façam parte do património do fundo devem passar a ser avaliados ao seu justo valor, pelo menos durante o exercício de ocorrência da venda e nos dois exercícios posteriores.

O disposto no número anterior não se aplicará se a venda tiver sido determinada por circunstâncias extraordinárias que não poderiam ser pré-determinadas ou, se a quantidade e valor dos títulos em causa tenha sido insignificante relativamente à quantidade e valor dos títulos a deter até à maturidade, existentes na carteira do fundo.

Estes activos encontram-se registados pelo seu custo amortizado deduzido de juros corridos e não pagos até à data de balanço. De acordo com este método, o valor do instrumento financeiro em cada data de balanço corresponde ao seu custo inicial, deduzido de reembolsos de capital efectuados e ajustado pela amortização, com base no método da taxa efectiva, de qualquer diferença entre o custo inicial e o valor de reembolso.

Os juros são reconhecidos com base no método da taxa efectiva, que permite calcular o custo amortizado e repartir os juros ao longo do período das operações. A taxa efectiva é aquela que, sendo utilizada para descontar os fluxos de caixa futuros estimados associados ao instrumento financeiro, permite igualar o seu valor actual ao valor do instrumento financeiro na data do reconhecimento inicial.

O valor de juros corridos e não vencidos à data do balanço é apresentado na rubrica de Acréscimos de Proveitos.

Em 31 de Dezembro de 2007 os títulos que integravam esta carteira (obrigações a taxa fixa do Estado Português) passaram para investimento a mercado. Consequentemente, o IGFCSS encontra-se impedido de valorizar títulos de acordo com esta política durante os exercícios de 2008 e 2009.

#### a. 2) Investimento a Mercado

Esta componente é composta pelos activos financeiros não incluídos na componente de Investimento em Convergência. Estes activos são mensurados pelo seu justo valor à data de cada balanço, de acordo com os seguintes critérios:

- i. O justo valor dos instrumentos financeiros admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados, deve corresponder à cotação de fecho ou ao preço de referência divulgado pela instituição gestora do mercado financeiro em que esses instrumentos se encontrem admitidos à negociação;
- ii. No caso de instrumentos financeiros admitidos à negociação em mais de uma bolsa de valores ou mercado regulamentado, o valor a considerar deve reflectir os preços praticados no mercado principal ("primary exchange") conforme publicado na agência de informação financeira Bloomberg.
- iii. Os instrumentos financeiros admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados que não

tenham sido transaccionados durante os 30 dias antecedentes ao dia de referência da avaliação, são equiparados, para efeitos de aplicação do presente normativo, a instrumentos financeiros não admitidos à negociação.

- iv. O justo valor dos instrumentos financeiros não admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados deve ser obtido por aplicação da seguinte sequência de prioridades:
  - ▶ Preço praticado em sistemas de negociação especializados e internacionalmente reconhecidos;
  - ▶ Na impossibilidade de aplicar o disposto na prioridade anterior, valor de realização obtido por consulta a potenciais contrapartes credíveis ("market makers");
  - ▶ Na impossibilidade de aplicar as prioridades anteriores, podem ser adoptados modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros, baseados na análise fundamental e na metodologia do desconto dos fluxos financeiros subjacentes ou no limite recorrer ao seu valor patrimonial.
- v. Os valores representativos de dívida não cotados, são valorizados com base em preços de mercado médios (MID price) difundidos por meios de informação especializados, nomeadamente Bloomberg. Na ausência desta informação, são valorizados com base em preços obtidos junto de "market makers" ou através da utilização de modelos teóricos de avaliação de obrigações.
- vi. Para os instrumentos financeiros em processo de admissão à negociação, o IGFCSS pode adoptar critérios baseados na avaliação de instrumentos financeiros da mesma espécie, emitidos pela mesma entidade e que se encontrem admitidos à negociação, tendo em conta, nomeadamente, a fungibilidade e a liquidez entre as emissões.
- vii. O justo valor das participações em instituições de investimento colectivo, nomeadamente fundos de investimento ou equiparados, corresponde ao seu valor patrimonial.

As mais e menos-valias potenciais resultantes da avaliação de aplicações, são reflectidas na demonstração dos resultados e correspondem à evolução do valor dos títulos durante o exercício ou após a data de aquisição, no caso de títulos adquiridos no ano. O valor de balanço dos títulos que transita para o exercício seguinte corresponde ao custo de aquisição corrigido pelas mais e menos-valias potenciais, geradas após a sua aquisição.

As mais e menos-valias realizadas resultantes da alienação/reembolso de aplicações, são iguais ao preço de venda deduzido do custo de aquisição do título, sendo revertidas nesse momento eventuais mais ou menos valias potenciais que transitem do exercício anterior. Essa reversão é registada na mesma rubrica em que as mais/menos valias potenciais tinham sido reconhecidas inicialmente.

Os dividendos são registados quando recebidos na rubrica da demonstração dos resultados financeiros "Rendimentos de participação de capital".

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, os títulos que integram esta componente, excepto para os investimentos que integram a carteira de Reserva Estratégica (Nota 8.2.3.a.3) encontram-se registados na rubrica "Títulos negociáveis" na subrubrica adequada.

#### a. 3) Partes de capital

O actual regulamento de gestão do FEFSS prevê ainda uma classe de activos denominada "Reserva estratégica" que pode representar até 5% do valor patrimonial do FEFSS.

Esta classe de activos refere-se a participações de longo prazo no capital de sociedades ou fundos de investimento 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 superior.

Estes títulos estão valorizados de igual forma da componente de Investimento a Mercado (Nota 8.2.3.a.2) sendo apresentados no balanço na rubrica "Investimentos financeiros – Partes de capital".

#### a. 4) Outros títulos

Esta rubrica integra valores de "Certificados especiais de dívida de curto prazo" emitidos pelo Estado Português e valores relativos a tomadas de Papel Comercial subscrito, os quais são registados pelo valor descontado do valor nominal de reembolso. O valor de juros corridos é registado na rubrica de Acréscimos de proveitos ao longo do período compreendido, entre a data de aquisição e a data de vencimento de cada operação.

#### b) Investimentos em imóveis

Os investimentos em imóveis são valorizados ao valor de mercado, excepto no caso de imóveis adquiridos há menos de 5 anos, situação em que é utilizado o valor da transacção de aquisição, não sendo sujeitos a amortização.

O valor de mercado é definido como o preço pelo qual os terrenos e edifícios poderiam ser vendidos, à data da avaliação, por contrato privado, celebrado entre um vendedor e um comprador interessados e independentes, subentendendo-se que o bem é objecto de uma oferta pública no mercado, que as condições deste permitem uma venda regular e que se dispõe de um prazo normal para negociar a venda, tendo em conta a natureza do bem, é determinado com base em uma avaliação separada de cada terreno e de cada edifício, devendo aquele valor resultar da avaliação efectuada por um perito independente.

As avaliações são actualizadas no mínimo de cinco em cinco anos, sem embargo de avaliações mais frequentes quando se observarem alterações significativas do mercado.

No primeiro período de cinco anos é utilizado, para efeitos de avaliação, o valor da transacção de aquisição.

O valor da diferença entre o valor de mercado face ao valor de aquisição (no caso de imóveis não reavaliados) ou valor contabilístico na data anterior à de reavaliação (no caso de imóveis reavaliados) é registado directamente por contrapartida da rubrica "Reservas de reavaliação". Na data de alienação do imóvel o valor do excedente líquido registado na rubrica "Reservas de reavaliação" correspondente a esse imóvel é transferido para a rubrica "Resultados transitados".

O rendimento obtido com o arrendamento dos imóveis é registado na rubrica "Rendimentos de imóveis" incluída em proveitos financeiros (Nota 8.2.37).

#### c) Imobilizações corpóreas

As imobilizações corpóreas encontram-se registadas pelo seu custo de aquisição.

Excepto para os edifícios, as amortizações são calculadas segundo o método das quotas constantes, por duodécimos, iniciando-se o processo de amortização no mês em que o investimento ocorre, e são contabilizadas por débito na demonstração dos resultados de cada exercício.

Para o efeito, são utilizadas as taxas máximas estabelecidas no Decreto Regulamentar nº 2/90 ou na Portaria 671/2000 de 17 de Abril, consoante os bens tenham sido adquiridos antes ou depois de 31 de Dezembro de 2000.

As taxas de amortização praticadas mais relevantes são as seguintes:

Equipamento de transporte	12,5% a 25,0%
Equipamento administrativo	10,0% a 12,5%
Artigos e objectos de valor	<b></b> -
Outras imobilizações corpóreas	10,0% a 33,3%

Os valores de artigos e objectos de valor, fundamentalmente relativos a investimento em obras de arte, não são sujeitos a depreciação tendo em consideração as suas características intrínsecas (Nota 8.2.8).

#### d) 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. Os montantes de custos e proveitos reconhecidos e não pagos ou recebidos são reconhecidos nas rubricas de Acréscimos e diferimentos.

#### e) Transacções em moeda estrangeira

As transacções em moeda estrangeira são convertidas em euros aos câmbios vigentes à data da operação. As diferenças de câmbio realizadas no exercício, bem como as potenciais, apuradas nos saldos existentes na data do balanço por referência às paridades vigentes nessa data, integram os resultados correntes do exercício nas rubricas de Diferenças de câmbio desfavoráveis e favoráveis.

No momento em que é realizado um activo através da alienação/reembolso eventuais diferenças cambiais potenciais reconhecidas no valor do activo ou passivo subjacente são revertidas, sendo registada a perda ou ganho cambial total como realizada.

#### f) Comissão de custódia

Estas comissões correspondem ao montante cobrado pelos bancos custodiantes pelo exercício das funções de depositários dos títulos de crédito e de outros documentos representativos dos valores que integram a carteira do FEFSS. A comissão é determinada pela aplicação de uma taxa sobre o valor de mercado dos activos mobiliários do FEFSS em cada trimestre, sendo registada na demonstração dos resultados na rubrica custos financeiros "Outros custos e perdas financeiras" (Nota 8.2.37).

#### g) Impostos

De acordo com as alíneas c) e d) do número 1 do artigo 9º do Código do IRC os rendimentos do FEFSS estão isentos de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas. Adicionalmente, o FEFSS está também isento de tributação em sede de Imposto Municipal sobre Imóveis e Imposto Municipal sobre Imóveis e Imposto de Selo.

#### h) Operações com contratos de "Futuros" e operações "Forward" sobre moeda estrangeira

As margens relativas a posições abertas em contratos de futuros, realizadas em mercados organizados, são reflectidas na rubrica de "Depósitos à ordem" (Nota 8.2.39.1). No caso de operações "Forward" sobre moeda (Nota 8.2.39.2) o justo valor das posições em aberto é reflectido contabilisticamente nas rubricas de Acréscimos de proveitos ou Acréscimos de custos.

# 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

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007, foram utilizadas as seguintes taxas de câmbio de acordo com a Bloomberg, para conversão dos saldos denominados em moeda estrangeira:

	31-12-2008	31-12-2007
GBP	0.957045	0.735445
USD	1.395250	1.458310
JPY	126.671500	162.99500
SEK	10.962500	9.437719
NOK	9.710531	7.933450
DKK	7.445850	7.455100
CHF	1.491100	1.656700
AUD	1.980200	1.663125

#### 8.2.7 - Activo imobilizado

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, o movimento ocorrido no valor das imobilizações corpóreas e investimentos financeiros, bem como nas respectivas amortizações acumuladas foi como segue:

	ACTIVO BRUTO									
Rubricas	Saldo inicial	Reavaliações Aumentos Alie		Alienações	Transferências e abates	Saldo final				
De imobilizações corpóreas:										
-Equipamento de transporte	75,593.16	0.00	0.00	0.00	0.00	75,593.16				
-Equipamento administrativo	875,247,29	0.00	83,100.17	0.00	1,623.57	956,723,89				
-Artigos e objectos de valor	19,248.75	0.00	0.00	0.00	0.00	19,248.75				
-Outras imobilizações corpóreas	29,213.79	0.00	2,040.00	0.00	0.00	31,253.79				
	999,302,99	0.00	85,140.17	0.00	1,623.57	1,082,819.59				
De investimentos financeiros:										
-Partes de capital	239,226,027.69	-73,765,431.96	540,633.37	0.00	0.00	166,001,229.10				
-Investimentos em imóveis	24,602,371.00	0.00	0.00	0.00		24,602,371.00				
	263,828,398.69	-73,765,431.96	540,633.37	0.00	0.00	190,603,600.10				

diazz. VV 📑 †å. Iz

LV. V4%.

O valor da coluna "Reavaliações" foi registado através da Demonstração de resultados do período.

AMORTIZAÇÕES E PROVISÕES									
Rubricas Saldo inicial Reforço Alienações Saldo fina									
De imobilizações corpóreas:									
-Equipamento de transporte	49,111.93	7,713.55	0.00	56,825.48					
-Equipamento administrativo	719,225.65	77,867.71	1,623.57	795,469.79					
-Outras imobilizações corpóreas	14,315.91	4,423.39	0.00	18,739.30					
	782,653.49	90,004.65	1,623.57	871,034.57					

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

#### 8.2.8 - Desagregação das rubricas do activo imobilizado

Em 31 de Dezembro de 2008, o valor do activo imobilizado pode ser detalhado como segue:

Ano de aquisição	Valor aquisição	Alienações	Transferências	Abates	Amortizações do exercício	Amortizações acumuladas	Valor líquido
1991	5,884.28				0.00	5,884.28	0.00
1992	2,802.80				0.00	2,802.80	0.00
1993	24.94				0.00	24.94	0.00
1994	0.00				0.00	0.00	0.00
1995	516.48				0.00	516 <b>.</b> 48	0.00
1996	542.68				0.00	542.68	0.00
1997	17.41				0.00	17.41	0.00
1998	0.00				0.00	0.00	0.00
1999	16,332.40	1,623.57			530.77	14,708.83	0.00
2000	57,256.94				0.00	57,256.94	0.00
2001	50,036.81				2,764.95	48,932.47	1,104.34
2002	352,564.26				134.28	352,416.12	148.14
2003	150,017.50				9,965.56	109,410.84	40,606.66
2004	134,749.74				11,554.02	115,155.40	19,594.34
2005	114,493.02				25,052.71	94,087.22	20,405.80
2006	66,409.20				17,253.65	41,494.05	24,915.15
2007	47,654.53				12,207.65	17,243.05	30,411.48
2008	85,140.17				10,541.08	10,541.06	74,599.11
	1,084,443.16	1,623.57		0.00	90,004.67	871,034.57	211,785.02

Adicionalmente, as alienações de imobilizado corpóreo ocorridas durante o exercício, podem ser detalhadas como segue:

Abates	Va <b>l</b> or aquisição	Data aquisição	Alienações	Transferências	Abates		3	Amortizações Acumuladas	
Impressora	1,623.57	1999	1,623.57			25,00%		1,623.57	0.00
<b>Total Abates</b>	1,623.57		1,623.57		0.00		0.00	1,623.57	0.00

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

# 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

Conforme referido na nota 8.2.3.b) o FEFSS procede periodicamente, a cada 5 anos, à reavaliação dos investimentos em imóveis com base em avaliações independentes.

No exercício findo o IGFCSS não procedeu a qualquer reavaliação.

# 8.2.11 – Elaboração de um quadro discriminativo das reavaliações de investimentos em imóveis

O detalhe dos investimentos em imóveis pode ser efectuado com segue:

Descrição	Valor do custo de aquisição 31-12-2008	Reavaliação	Valor contabilistico reavaliado 31-12-2008	Valor contabilistico reavaliado 31-12-2007
Hospital de Cascais	7,709,960.53	1,502,410.47	8,212,371.00	8,212,371.00
Tagusparque	15,297,948.48	1,092,051.52	16,390,000.00	16,390,000.00
Total	23,007,909.01	1,594,461.99	24,602,371.00	24,602,371.00

# 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, nº 40 - 1069-300 Lisboa

Capitais Próprios em 2008: € 1,199,820,781

Resultado Líquido em 2008: € 701,234,111

Parcela Detida: 2.34%

Valor em carteira em 2008: € 124,282,655

#### Designação: Finpro, S.G.P.S.,SA

Resultado Líquido em 2008 (\*): € 118,787

Parcela Detida: 10.01%

Valor em carteira em 2008: € 25,145,009

#### Designação: ZON Multimédia - Comunicação Corporativa

Sede: Avenida 5 de Outubro, nº 208 - 1069-203 Lisboa

Capitais Próprios em 2008 (\*\*): € 221,933,557

Resultado Líquido em 2008 (\*\*): € 43,424,680

Parcela Detida: 1.18%

Valor em carteira em 2008: € 13,485,679

#### Designação: Transurban Group

Sede: Level 43, Rialto South Tower 525 Collins Street Melbourne, VIC 3000 - Austrália

Capitais Próprios em 2008: AUD 3,741,090,000

Resultado Líquido em 2008: AUD -142,765,000

Parcela Detida: 0.14%

Valor em carteira em 2008: AUD 9,186,188

(\*) Os dados apresentados reportam-se a 30 de Junho de 2008 e correspondem a valores não auditados

(\*\*) Os dados apresentados reportam-se a 30 de Junho 2008

#### 8.2.17 - Títulos negociáveis

Em 31 de Dezembro de 2008 o valor da rubrica de títulos negociáveis pode ser detalhado como segue:

		31-12-2008						
	Valor Inicial	Mais/Menos Valias	Valor de Balanço	Juros Corridos	Valor de Balanço e Juros Corridos	Valor de Balanço		
Acções	1,570,298,467	- 369,794,554	1,200,503,913	-	1,200,503,913	1,132,141,496		
Obrigações e Títulos de Participação	175,050,706	- 4,052,375	170,998,331	3,377,003	174,375,334	194,616,721		
Títulos de Dívida Pública - Mercado	5,506,023,883	61,832,239	5,567,856,122	112,697,236	5,680,553,358	4,997,024,026		
Títulos de Dívida Pública - Convergência	-	-	-	-	-	-		
Outras Aplicações de Tesouraria - Mercado	567,484,818	11,062,056	578,546,874	-	578,546,874	246,470,645		
Outros Títulos	25,000,000	-	25,000,000	96,649	25,096,649	40,000,000		
	7,843,857,874	- 300,952,634	7,542,905,240	116,170,889	7,659,076,129	6,610,252,888		

O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido adquiridos ao longo de 2008, ou ao seu valor de balanço em 31 de Dezembro de 2007, no que se refere a títulos adquiridos em exercícios anteriores.

#### 8.2.18 - Investimentos financeiros - Partes de capital

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 esta rubrica pode ser detalhada como segue:

O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido adquiridos ao longo de 2008, ou ao seu valor de balanço em 31 de Dezembro de 2007, no que se refere a títulos adquiridos em exercícios anteriores.

		2008						2007			
Descrição Activo	Moeda	Quantidade/ Montante	Valor inicial €	Mais/Menos Valias €	Valor de Balanço €	Valor de Balanço e Juros Corridos €	Quantidade/ Montante	Valor inicial €	Mais/Menos Valias €	Va <b>l</b> or de Balanço €	Diferencial de valias
FINPRO	EUR	2,751,752.00	18,602,145.00	6,542,863.54	25,145,008.54	25,145,008.54	2,751,752.00	18,602,145.00	-688,239.48	17,913,905.52	-11,371,041.98
PORTUGAL TELECOM	EUR	20,260,743.00	109,394,888.30	13,587,821.71	122,982,710.01	122,982,710.01	20,260,743.00	109,394,888.30	71,533,546.69	180,928,434.99	-167,340,613.28
Transurban Group	AUD	1,701,146.00	11,681,568.25	-1,076,032.46	4,639,020.50	4,639,020.50	1,535,830.00	6,486,049.77	169,580.95	6,316,468.82	-7,392,501.28
ZON - Multimedia	EUR	3,567,248.00	19,260,828.52	-6,026,338.47	13,234,490.05	13,234,490.08	3,567,248.00	19,260,828.52	14,806,389.88	34,067,218.40	-40,093,556.87
			158.939.430.07	13.028.314.32	166.001.229.10	166.001.229.10		153.743.911.59	85.482.116.14	239.226.027.73	-226.197.713.41

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

O IGFCSS, IP enquanto entidade gestora do FEFSS, assumiu mediante carta de conforto datada de 24.07.2008, emitida a favor da CGD, SA, a obrigação de honrar os compromissos da sociedade FINPRO, SGPS, decorrentes do contrato celebrado na mesma data entre aquelas duas sociedades, correspondentes a um financiamento de GBP 11,153,433.82, na proporção da sua participação na FINPRO SGPS (10%).

#### 8.2.32 - Movimento ocorrido no exercício nos Fundos Próprios do IGFCSS

Os movimentos ocorridos nas rubricas de Fundos Próprios durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008 podem ser analisado como segue:

Movimentos ocorridos no exercício	Saldo Inicial	Movimentos	do exercício	Saldo Final	Observações
Fundo patrimonial (contas)	Jaido illiciai	Variação	Transferências	Saldo i iliai	
51 - Património					
511 - Património Inicial	216,509,809.88	0.00	0.00	216,509,809.88	
512 - Património Adquirido	4,932,710,538.27	1,091,878,789.13	0.00	6,024,589,327.40	a)
513 - Património Acrescentado					
5131 - Resultados Transitados	1,879,646,658.36	0.00	286,197,613.34	2,165,844,271.70	b)
5132 - Reserva especial de capitalização-Dec.Lei 399/90	93,258,682.35	0.00	0.00	93,258,682.35	
5133 - Reserva legal-Dec.Lei 399/90	9,765,068.07	0.00	0.00	9,765,068.07	
5134 - Reserva de reavaliação	4,712,109.26	0.00	0.00	4,712,109.26	
56 - Reservas de reavaliação	2,642,268.53	0.00	0.00	2,642,268.53	
577 - Reservas decorrentes da transf. de activos	135,048,891.70	0.00	0.00	135,048,891.70	
Resultado líquido do exercício	286,197,613.34	-313,230,793.09	-286,197,613.34	-313,230,793.09	c)
Total	7,560,491,639.76	778,647,996.04	0.00	8,339,139,635.80	

a) Transferências de capital obtidas do IGFSS por dotações atribuídas ao FEFSS

Quotizações dos trabalhadores: 477,159,223.00

Saldos anuais do subsistema previdencial: 602,132,022.51

Alienação de imóveis: 12,587,543.62

b) Aplicação do resultado líquido apurado no exercício de 2008: 283,245,915.75

c) Resultado líquido apurado no exercício

O valor de património é incrementado pelas transferências obtidas do Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social na data em que as mesmas são creditadas nos depósitos bancários do FEFSS.

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

O valor das vendas e prestações serviços pode ser decomposto como segue:

Código das	Designação	Merc	cado
contas		31-12-2008	31-12-2007
712	Prestações de Serviços	24,652.97	19,997.36
		24,652.97	19,997.36

#### 8.2.37 - Demonstração dos resultados financeiros

As demonstrações dos resultados financeiros para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 podem ser detalhadas como segue:

	us counts	Exercício	Exercícios		e die contre	Exercícios		
código	usios i	2000	2007	códié	e organização de la companidação	2080	2007	
681	Juros suportados	0.00	0.00	781	Juros Obtidos	262,107,754.36	238,062,122.89	
683	Amortizações de investimentos em	0.00	0.00	783	Rendimentos de imóveis	2,112,846.87	2,204,977.74	
	imóveis			784	Rendimentos de participações de	29,983,958.53	20,261,477.22	
684	Provisões para aplicações financeiras	0.00	0.00		capital			
685	Diferenças de câmbio desfavoráveis	264,069,410.75	123,373,784.33	785	Diferenças de câmbio favoráveis	288,493,409.74	79,250,526.87	
687	Perdas na alienação de aplicações de	75,861,793.20	24,524,592.65	787	Ganhos na alienação de aplicações	113,346,509.52	78,149,490.04	
	tesouraria				de tesouraria			
688	Outros custos e perdas financeiras			788	Outros proveitos e ganhos financeiros			
	- Serviços bancários	2,255,302.55	1,674,024.29		- Distribuição de rendimentos de	8,875,264.46	7,607,198.68	
	- Perdas potenciais em	335,766,913.10	21,631,849.10		fundos de investimento			
	instrumentos financeiros				- Ganhos potenciais em	-120,545,234.95	28,952,546.21	
	- Perdas em contratos futuros e	1,079.737,079.41	376,655,676.57		instrumentos financeiros			
	operações forward sobre moeda				- Ganhos em contratos de futuros	863,964,794.98	378,595,184.58	
	estrangeira				e operações forward sobre moeda			
					estrangeira			
	Resultados Financeiros	-309,351,195.50	285,223,597.29					
		1,448,339,303.51	833,083,524.23			1,448,339,303.51	833,083,524.23	

As rubricas diferenças de câmbio desfavoráveis e favoráveis incluem os montantes de -39.610.916 Euros (72.029.353 Euros em 31 Dezembro de 2007) e 141.467.340 Euros (-11.526.630 Euros em 31 de Dezembro de 2007) relativos a perdas e ganhos cambiais potenciais respectivamente, incluindo o valor de perdas e ganhos potenciais que foram revertidos em resultado da sua realização efectiva durante o exercício.

As rubricas perdas e ganhos potenciais em instrumentos financeiros, referem-se a perdas e ganhos resultantes da revalorização a mercado da carteira de investimentos do FEFSS, líquido dos montantes de ganhos e perdas potenciais acumulados até ao exercício anterior, revertidos durante o exercício em consequência da alienação dos títulos que lhes deram origem.

As rubricas perdas e ganhos em contratos futuros e operações forward sobre moeda estrangeira, referem-se às perdas e ganhos registados com a reavaliação diária dos contratos de futuros e operações forward sobre moeda estrangeira ao longo do exercício.

A rubrica Serviços bancários inclui o montante de 1.570.975 Euros (1.543.195 Euros em 31 de Dezembro de 2007) relativo a comissões de custódia de títulos.

#### 8.2.38 - Demonstração dos resultados extraordinários

As demonstrações dos resultados extraordinários para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 podem ser detalhadas como segue:

	Just Carles	Exe	rcícios		Econtate Flos	Exercíci	ios
códiés	observe district the state of t	2000	2001	código	profite profitor	2008	2001
694	Perdas em imobilizações	0.00	0.00	794	Ganhos em imobi <b>l</b> izações	30.00	4,214,549.10
697	Correcções relativas a exercícios anteriores	0.00	9,135.13	797	Correcções relativas a exercícios anteriores	16,622.42	0.00
698	Outros custos e perdas extraordinários	133,318.65	62.21	798	Outros proveitos e ganhos extraordinários	72,155.86	16,983.43
	Resultados extraordinários	-44,510.37	4,222,335.19				
		88,808.28	4,231,532.53			88,808.28	4,231,532.53

A rubrica "Outros proveitos e ganhos extraordinários" inclui o montante de 63,275.48 Euros referente a estornos de liquidação de IRC nos exercícios de 1999 (23,790.73 Euros) e 2000 (39,484.75 Euros).

O valor da rubrica "Ganhos em imobilizações" relativo ao exercício de 2007, inclui o montante de 4,214,499.10 Euros relativo às mais-valias obtidas na alienação do edifício Castilho.

A rubrica "Outros proveitos e ganhos extraordinários" relativa ao exercício de 2007 inclui o montante de 16,548.56 Euros relativo a juros indemnizatórios referentes ao IRC de 2000, que tinha sido pago pelo IGFCSS e posteriormente reclamado junto das autoridades competentes.

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

#### 8.2.39.1 - CONTRATOS DE FUTUROS

Em 31 de Dezembro de 2008 o IGFCSS tinha em aberto as seguintes posições nos mercados de futuros:

Contrato de Futuro S&P500_SPH9 Mar 2009 - Chicago Mercantile Exchange	
tigo des l'heters des des proprietes Milleres l'heters l'	Waster 51, 575, 500
31-12-2008 455 900.1 102,386,375.00 73,382,099.98 16-03-2007 16-12-2008 20-03-2009 Compra 2,327,710.50	8,071,134.21
Contrato de Futuro Topix TPH9 Indx Futr Mar08 - Tokyo Stock Exchange	
Tita Orden Heliegis Novice Selenting Manday Manday Manday High Selection Charles High Selection Charles Manday Selection Charles Selection	Wester E. 1. 15 Tops
31-12-2008 245 862.0 2,111,900,000,00 16,672,258.56 14-12-2007 10-12-2008 12-03-2009 Compra 910,404.98	1,798,747.15
Contrato de Futuro FTSE 100 IDX Mar08 ZH9 - London Stock Exchange	, , , , , , , , , , , , , , , , , , , ,
Tito Orden Registration Periode Registration Period	Madau eq.
31-12-2008   1890   4,390.0   82,971,000.00   86,694,982.99   25-03-2008   17-12-2008   20-03-2009   Compra   2,608,525,19	9,874,143.85
Contrato de Futuro DJ Euro Stoxx50 VGH9 - EUREX CLEARING AG	
This Open Height Specific Miller Mill	Magallan 27.7.208
31-12-2008 202 2,450.0 4,949,000.00 4,949,000.00 23-06-2008 17-12-2008 20-03-2009 Compra 4,040.00	695,183,00
Contrato de Futuro Japanese 10Y Bond JBH9 - Tokyo Stock Exchange	
This Open Refer Special Registricia William Registry High Strategie Strategi	Margari 27,2208
31.12.2008 376 140.1 52,685,120,000.00 415,919,287.29 12.06.2008 17.12.2008 11.12.2008 Compra 4,229,560.15	4,036,898.59
Total de margem (Nota 8.2.39.5)	24,476,106.80
Excesso de financiamento de margem	59,196,325.80
Total depositado	83,672,432.60

O valor acima apresentado encontra-se registado contabilisticamente na rubrica de "Depósitos em instituições financeiras".

#### 8.2.39.2 - CONTRATOS DE FORWARD

Em 31 de Dezembro de 2008 o IGFCSS tinha em aberto as seguintes posições:

		/							illetico
Oata Opera	is Obelocity	) Wald	Mos	sa contra Oper	Napa,	Mosq	a Cambio	Verdifferito	Taled Containities of the
30/12/08	Compra a prazo	32,918,023.50	EUR	Venda a Prazo	-46,500,000.00	USD	-1.412600	2/1/09	-403,366.90
30/12/08	Compra a prazo	15,964,240.10	EUR	Venda a Prazo	-22,500,000.00	USD	-1.409400	2/1/09	-159,013.21
29/12/08	Compra a prazo	22,609,568.09	EUR	Venda a Prazo	-32,000,000.00	USD	-1.415330	13/3/09	-377,286.29
29/12/08	Compra a prazo	7,820,250.05	EUR	Venda a Prazo	-7,631,000.00	GBP	-0.975800	9/1/09	-153,793.29
23/12/08	Compra a prazo	22,934,957,89	EUR	Venda a Prazo	-32,000,000.00	USD	-1.395250	13/3/09	-51,896.50
23/12/08	Compra a prazo	31,128,034.27	EUR	Venda a Prazo	29,430,000,00	GBP	-0.945450	28/1/09	363,997.98
19/12/08	Compra a prazo	16,343,352.42	EUR	Venda a Prazo	-23,000,000.00	USD	-1.407300	13/3/09	-178,449.07
10/12/08	Compra a prazo	-7,040,088.54	EUR	Venda a Prazo	9,160,000.00	USD	-1.301120	13/3/09	-460,101.47
10/12/08	Compra a prazo	154,864,686.98	EUR	Venda a Prazo	-200,000,000.00	USD	-1.291450	13/3/09	11,196,847.03
10/12/08	Compra a prazo	198,394,064.69	EUR	Venda a Prazo	-256,077,139.00	USD	-1.290750	17/4/09	14,291,520.70
28/11/08	Compra a prazo	11,816,606.27	EUR	Venda a Prazo	-15,000,000.00	USD	-1.269400	13/3/09	1,041,518.27
20/11/08	Compra a prazo	-32,807,873.89	EUR	Venda a Prazo	41,000,000.00	USD	-1.249700	15/1/09	-3,406,167.77
17/11/08	Compra a prazo	101,751,195.79	EUR	Venda a Prazo	-128,700,000,00	USD	-1,264850	19/5/09	9,156,691,30
17/11/08	Compra a prazo	118,849,536.00	EUR	Venda a Prazo	-150,000,000.00	USD	-1.262100	19/5/09	10,930,533.59
11/11/08	Compra a prazo	9,792,520.96	EUR	Venda a Prazo	-8,000,000.00	GBP	-0.816950	9/1/09	1,432,889.62
7/11/08	Compra a prazo	7,872,156.18	EUR	Venda a Prazo	-10,000,000.00	USD	-1.270300	13/3/09	688,764.18
24/10/08	Compra a prazo	36,119,293.08	EUR	Venda a Prazo	-29,430,000.00	GBP	-0.814800	28/1/09	5,355,256.79
21/10/08	Compra a prazo	30,602,923.26	EUR	Venda a Prazo	-40,200,000.00	USD	1.313600	23/4/09	1,697,756.08
7/10/08	Compra a prazo	113,304,280.95	EUR	Venda a Prazo	-88,400,000.00	GBP	-0.780200	9/1/09	20,930,354,64
11/9/08	Compra a prazo	146,431,411,39	EUR	Venda a Prazo	-202,561,500.00	USD	-1.383320	15/1/09	1,171,565,21
20/8/08	Compra a prazo	5,152,056.72	EUR	Venda a Prazo	-8,792,500.00	AUD	-1.706600	20/2/09	726,375.94
								Total	73,066,000.87
						Reva	lorizações negativ	as (Nota 8.2.39.8)	-5,554,072.48
						Reva	alorizações positiv	as (Nota 8.2.39.6)	78,620,073.35

Os valores acima encontram-se registados contabilisticamente nas rubricas de "Acréscimos e diferimentos".

#### 8.2.39.3 - COMPROMISSOS DE INVESTIMENTO

O FEFSS assumiu com os veículos de investimento abaixo identificados o compromisso legal de investir o limite máximo identificado em "Montante comprometido" numa base pró-rata, à data da solicitação do investimento pela sociedade gestora do veículo.

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

Fundo Imobiliário	Montante Comprometido	Montante Entregue	Compromisso Remanescente em 31/12/2008
Curzon Capital Partners II	15,000,000.0€	8,484,034.0€	6,515,966.0 €
ING Retail Property Partnership Southern Europe	20,000,000.0€	17,940,000.0€	2,060,000.0€
PREFF	15,000,771.8€	12,750,656.0€	2,250,115.8€
FEI New Energy Fund	12,000,000.0€	2,500,000.0€	9,500,000.0€

#### 8.2.39.4 - DÍVIDAS DE TERCEIROS - CURTO PRAZO

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 estas rubricas podem ser detalhadas como segue:

Contas	Designação	2008	2007
24	Estado e outros entes públicos	2,622.26	129.31
2591	Devedores pela execução do orçamento	494,537.09	1,262,875.42
2689995	Imposto a recuperar	473,244.80	346,530.32
26899912	Outros	5,520.00	2,891.25
26	Total de outros devedores	478,764.80	349,421.57

A rubrica de "Devedores pela execução do orçamento", refere-se a vendas de títulos no final do exercício cuja liquidação financeira ocorreu no início do exercício seguinte.

#### 8.2.39.5 - CONTA NO TESOURO, DEPÓSITOS EM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS E CAIXA

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 estas rubricas podem ser detalhadas como segue:

Contas	Designação	2008	2007
1211	Depósitos à Ordem - IGFCSS	435,482.59	408,823.40
1212	Depósitos à Odem - FEFSS	331,981,216.70	405,102,720.52
1222	Depósitos a Prazo - FEFSS	124,000,000.00	169,430,546.32
		456,416,699.29	574,942,090.24
11	Caixa	564.58	682.33
I	Total	456,417,263.87	574,942,772.57
II	Diferenças cambiais potenciais - Ganhos / (Perdas)	-6,250,053.85	-4,330,440.02
I-II	Total apresentado em Fluxos de caixa	462,667,317.72	579,273,212.59

O IGFCSS inclui na rubrica "Depósitos à ordem" o valor de margens depositadas relativamente a contratos futuros (24.476.106,80 Euros em 31 de Dezembro de 2008 e 20.505.895.95 Euros em 31 de Dezembro de 2007) o qual só pode ser movimentado na sequência do encerramento das posições em aberto (Nota 8.2.39.1).

Para efeitos da demonstração de fluxos de caixa, o IGFCSS não considera o montante de ganhos e perdas cambiais potenciais, integradas no balanço nas rubricas de Caixa e Equivalentes.

#### 8.2.39.6 - ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS - ACTIVO

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 estas rubricas podem ser detalhadas como segue:

0	Designation	20	08	20	007
Contas	Designação	Saldo	Total	Saldo	Total
27111	Juros a receber				
27111121	Juros a receber D/O	2,088.03	2,088.03	2,265.12	2,265.12
27112	Juros a receber-Carteira (Nota 8.2.17)				
268999123	Obrigações - Juro corrido na data de aquisição	10,265,847.59		6,375,263.04	
2711202	Obrigações e títulos de participação	3,377,002.98		3,435,719.76	
2711203	T.D.P. e outros garant. p/ estado - Nacionais	102,431,388.59		94,826,950.11	
2711206	Papel comercial	96,649.44	116,170,888.60		104,637,932.91
2711213	Juros a receber - Depósitos a prazo	227,561.11	227,561.11	21,303.20	21,303.20
2717	Forward-diferenças de câmbio favoráveis				
271721	Diferenças de câmbio favoráveis (Nota 8.2.39.2)	78,620,073 <b>.</b> 35	78,620,073 <b>.</b> 35	8,841,057.23	8,841,057.23
271	Acréscimos de proveitos		195,020,611.09		113,502,558.46
272	Custos diferidos				
27211	Seguros	12,906.18		13,720.80	
27221	Rendas adiantadas	9,891.00		9,648.03	
27291	Outros custos diferidos	23,188.45	45,985.63	16,075.05	39,443.88
272	Custos diferidos		45,985.63		39,443.88

A rubrica "Obrigações – Juro Corrido na data de aquisição" corresponde ao valor de juro corrido pago na aquisição de títulos de dívida, e que consequentemente não foram reconhecidos como proveitos.

#### 8.2.39.7 - DIVIDAS A TERCEIROS - CURTO PRAZO

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 estas rubricas podem ser detalhadas como segue:

Contas	Designação	2008	2007
22	Fornecedores	24,230.04	4,375.72
24	Estado e outros entes públicos	3,221.80	
252	Credores pela execução do orçamento	1,040,279.6	780.00
2689994	Valores pendentes de liquidação - Títulos	39,667,580.00	
262	Outros	281.80	281.82
26	Total de outros devedores	39,667,861.80	281.82

Os valores registados nas rubricas "Credores pela execução do orçamento" e "Valores pendentes de liquidação – Títulos", correspondem a valores relativos à aquisição de instrumentos financeiros cuja liquidação financeira só ocorreu no início do exercício seguinte.

#### 8.2.39.8 - Acréscimos e diferimentos - Passivo

Em 31 de Dezembro de 2008 e 2007 estas rubricas podem ser detalhadas como segue:

Contas	Designação	200	8	20	07
Contas	Designação	Saldo	Total	Saldo	Total
2731	Seguros a liquidar	420.11	420.11	922.75	922.75
2732	Remunerações a liquidar	177,304.03	177,304.03	153,605.11	153,605.11
2737	Forward-diferenças de câmbio desfavoráveis				
273721	Diferenças de câmbio desfavoráveis (Nota 8.2.39.2)	5,554,072.48	5,554,072.48	3,166,198.06	3,166,198.06
273	Outros acréscimos de custos				
27391	Outros acréscimos de custos	13,293.74		7,803.38	
27392	Custódia	382,513.54	395,807.28	396,413.97	404,217.35
273	Acréscimos de custos		6,127,603.90		3,724,943.27
274	Proveitos diferidos				
27422	Rendas recebidas adiantadamente	177,577.11	177,577.11	173,116.55	173,116.55
274	Proveitos diferidos		177,577.11		173,116.55

#### 8.2.39.9 - Off-Shore (Despacho nº 11595/2008)

O FEFSS a 31.12.2008 não detém qualquer aplicação financeira emitida a partir dos territórios em off-shore.



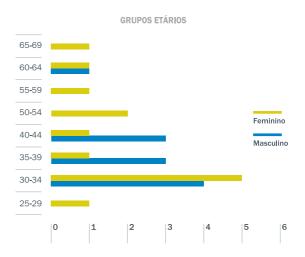
BALANÇO SOCIAL

DISCIPLINA	
Quadro 6.3	Número
Processos transitados do ano anterior	0
Processos instaurados durante o ano	0
Processos transitados para o ano seguinte	0
Processos decididos - Total	0
Arquivados	0
Repreensão escrita	0
Multa	0
Suspensão	0
Inactividade	0
Aposentação compulsiva	0
Demissão	0

Quadros <b>1.1</b> a <b>1.1</b> .	5	Dirigente	Chefia	Técnico Superior	Médico	Informático	Docente	Técnico	Técnico Profissional	Administrativo	Auxiliar	Operário	Outros	TOTAL
	Homens	4		10		2				1				17
Total de efectivos	Mulheres	1		8						3				12
	Total	5		18		2				4				29
	Homens													
Nomeação a)	Mulheres									2				
	Total									2				
Contrato Administrativo	Homens													
	Mulheres													
de Provimento	Total													
Contrato de trabalho a	Homens													
	Mulheres													
termo certo	Total													
	Homens													
Prestação de serviços	Mulheres													
	Total													
Requisição ou	Homens	2		1										
· · ·	Mulheres			1										
destacamento b)	Total	2		2										
	Homens	2		9		2				1				14
Outras situações c)	Mulheres	1		7						1				9
	Total	3		16		2				2				23

a) Quadro da Função Pública
b) Requisitados: Os dois Dirigentes, Presidente e Vice-Presidente, constituem o Conselho Directivo, nomeados pelo Primeiro Ministro e Ministro da Tutela Requisitados 2 Técnicos Superiores a outras Entidades
c) Contratos Individuais de Trabalho do Quadro Específico do Instituto

GF	RUPOS ETÁRIOS	;	
Quadro 1.2 e 1.3	Homens	Mulheres	Tota
Até 18 anos			
18-24			
25-29	2	2	4
30-34	6	4	10
35-39	3	1	4
40-44	4	2	6
45-49			
50-54		1	1
55-59	1	2	3
60-64	1		1
65-69			
70 e mais			
Total	17	12	29
Nível médio de idades:			



O número de homens e mulheres tem de ser igual ao quadro 1.1  $\bf M\acute{e}dia: 38,7$  inclui Conselho Directivo

GRUPO	S DE ANTIGUID	ADE	
Quadro 1.4 e 1.5	Homens	Mulheres	Total
Até 5 anos	4	3	7
5-9	12	7	19
10-14			
15-19			
20-24		1	1
25-29			
30-35	1	1	2
36 e mais			
Total	17	12	29

O número de	homens e	e mulheres	tem de	ser igua	al ao d	auadro	1.1

TRABALHADORES ESTRANG	EIROS POR NATUR	ALIDADE SEGU	INDO O SEXO
Quadro 1.6	Homens	Mulheres	Total
De países da EU	-	-	0
Dos PALOP	-	-	0
Do Brasil	-	-	0
De outros países	-	-	0
Total	0	0	0

CONTAGEM DOS TRABALHADORES DEFICIENTES SEGUNDO O SEXO  Quadro 1.7 Homens Mulheres Total										
Quadro 1.7	Homens	Mulheres	Total							
Trabalhadores deficientes	0	0	0							

CONTAGEM DOS EFECTIVOS POR	NÍVEL DE ESCOI	LARIDADE SEGU	INDO O SEXO
Quadro 1.8	Homens	Mulheres	Total
Menos de 4 anos de escolaridade			
4 anos de escolaridade			
6 anos de escolaridade			
9 anos de escolaridade			
11 anos de escolaridade			
12 anos de escolaridade	1	2	3
Bacharelato ou curso médio	2	1	3
Licenciatura	8	7	15
Mestrado	5	2	7
Doutoramento	1		1
Total	17	12	29

O número de homens e mulheres tem de ser igual ao quadro 1.1 Inclui Conselho Directivo

Quadros 1.9		Dirigente	Chefia	Técnico Superior	Médico	Informático	Docente	Técnico	Técnico Profissional	Administrativo	Auxiliar	Operário	Outros	тота
	Homens			4										4
Total de efectivos	Mulheres			1										1
	Total			5										5
	Homens													
Nomeação	Mulheres													
	Total													
Contrato Administrativo	Homens													
de Provimento	Mulheres													
de l'Iovilliente	Total													
Contrato de trabalho a termo certo	Homens													
	Mulheres													
termo certo	Total													
	Homens													
Prestação de serviços	Mulheres													
	Total													
Requisição ou	Homens			1										1
destacamento a)	Mulheres			1										1
accasamento a,	Total			2										2
	Homens			3										3
Outras situações b)	Mulheres			0										C
	Total			3										3

a) Dois Técnicos Superiores requisitados a outras Entidades (artigo 6º da Lei 53/2006, de 7/12 b) Três Técnicos Superiores - Descongelamento excepcional de 3 lugares de técnicos do IGFCSS, IP (autorização Ministro de Estado e das Finanças)

CONTAGEM DO	OS EFECTIVO	S, SAÍDO	S DURA	NTE O AN	O POR G	RUPO DE I	PESSOAI	L SEGUN	NDO A SITU	AÇÃO NO QU	ADRO I	E O SEX	0	
Quadros 1.10		Dirigente	Chefia	Técnico Superior	Médico	Informático	Docente	Técnico	Técnico Profissional	Administrativo	Auxiliar	Operário	Outros	TOTAL
	Homens													
Total de efectivos	Mulheres										1			1
	Total										1			1
	Homens													
Do quadro	Mulheres										1			1
	Total										1			1
	Homens													
De fora do quadro Mulheres  Total														

Quadros 1.11	Dirigente	Chefia	Técnico Superior	Médico	Informático	Docente	Técnico	Técnico Profissional	Administrativo	Auxiliar	Operário	Outros	TOTAL
Falecimento													
Exoneração													
Aposentação										1			1
Limite de idade													
Aposentação compu <b>l</b> siva													
Demissão													
Mútuo acordo													
Outros													
Total										1			1

Quadros 1.12	Dirigente	Chefia	Técnico Superior	Médico	Informático	Docente	Técnico	Técnico Profissional	Administrativo	Auxiliar	Operário	Outros	TOTAL
Falecimento													
Aposentação													
Limite de idade													
Aposentação compu <b>l</b> siva													
Demissão													
Mútuo acordo													
Denúncia das partes													
Rescisão p/ agente													
Outros motivos													
Total													0

CONTAGEM DO PESSOAL EM CO DURANTE O ANO, PO	NTRATO A TERMO CERTO SAÍDO R MOTIVO DE SAÚDE
Quadro 1.13	Número
Caducidade	
Mútuo acordo	
Denúncia	
Rescisão pelo contratado	
outros	
Total	0

CONTA	GEM DAS VAGAS	ORÇAMENTADAS	E NÃO OCUPADAS	DURANTE O ANO	POR CATEGORIA	DE INGRESSO	
Categorias	Não abertura de crédito	Impugnação do concurso	Vagas não descongeladas	Concurso improcedente	Concurso em desenvolvimento	Outras	TOTAL
Chefe de repartição							
Técnico Superior							
Inspector							
Técnico Profissional							
Assistente Administrativo							
Auxiliar Administrativo							
Total							0

co	NTAGEM D	AS MUDA	NÇAS D	OS EFECT	IVOS PO	R GRUPO	DE PESS	SOAL SE	GUNDO O N	NOTIVO E O S	EXO			
Quadros <b>1.15</b> e <b>1.16</b>	3	Dirigente	Chefia	Técnico Superior	Médico	Informático	Docente	Técnico	Técnico Profissional	Administrativo	Auxiliar	Operário	Outros	TOTAL
	Homens			3										3
Promoções a)	Mulheres			2						1				3
	Total			5						1				6
Dramacãos nar márita	Homens													
Promoções por mérito	Mulheres													
excepcional	Total													
	Homens													
Progressões	Mulheres													
	Total													
	Homens													
Reconversões e reclassificações	Mulheres													
reciassificações	Total													
	Homens			3										3
Total	Mulheres			2						1				3
_	Total			5						1				6

a) Promoções relativas ao quadro específico do Instituto - regime jurídico do contrato individual de trabalho, realizadas ao abrigo do Regulamento de Pessoal do IGFCSS, IP.

	CONTAGEM DOS EFECTIVOS POR GRUPO DE PESSOAL, SEGUNDO O TIPO DE HORÁRIO												
Quadro <b>1.17</b>	Dirigente	Chefia	Técnico Superior	Médico	Informático	Docente	Técnico	Técnico Profissional	Administrativo	Auxiliar	Operário	Outros	TOTAL
Horário Rigido			7				1		3				11
Horário Flexivel													
Horário Desfasado													
Jornada Contínua													
Trabalho por turnos													
Trabalhador estudante													
Assit. descendentes menores			1										1
Isenção de trabalho	5		9		1		1		1				17
Total													29

# CONTAGEM DAS HORAS DE TRABALHO EXTRAORDINÁRIO, NOCTURNO E EM DIAS DE DESCANÇO E FERIADOS EFECTUADOS PELOS EFECTIVOS DO SERVIÇO DURANTE O ANO, SEGUNDO O SEXO

Quadro 1.18	Homens	Mulheres	Total
Trabalho extraordinário (diurno e nocturno)			0
Trab. extraordinário compensado por duração do período normal de trabalho			0
Trab. extraordinário compensado por acréscimo do período de férias			0
Trabalho normal nocturno			0
Trabalho em dias de descanço complementar			0
Trabalho em dias de descanço semanal			0
Trabalho em dias feriado			0
Total			0

Quadro 1.19		Dirigente	Chefia	Técnico Superior	Médico	Informático	Docente	Técnico	Técnico Profissional	Administrativo	Auxiliar	Operário	Outros	TOTAL
	Homens													
Casamento	Mulheres													
	Total													
	Homens			17										17
Maternidade /	Mulheres			15										15
Paternidade	Total			32										32
	Homens													
Nascimento	Mulheres													
	Total													
	Homens													
Falecimento de familiar	Mulheres									5				5
	Total									5				5
	Homens													
Doença	Mulheres			1						2				3
	Total			1						2				3
	Homens													
Doença Prolongada Mulhe  Total	Mulheres			358										358
	Total			358										35
Assistência a familiares	Homens													
	Mulheres									2				2
	Total									2				2
	Homens			13						10				23
Trabalhador estudante	Mulheres													
	Total			13						10				23
	Homens													
Por conta do período de férias	Mulheres													
de renas	Total													
	Homens													
Com perda de vencimento	Mulheres													
vencimento	Total													
0	Homens													
Cumprimento de pena disciplinar	Mulheres													
discipiiriai	Total													
	Homens													
Injustificadas	Mulheres													
	Total													
	Homens													
Outras	Mulheres													
	Total													
	Homens			30						10				40
Total	Mulheres			374						9				383
	Total			404						19				42

Não inclui o Conselho Directivo

CONTAGEM DAS HORAS NÃO TRABALHADAS DURANTE O ANO POR ACTIVIDADE SINDICAL OU GREVE, GRUPO DE PESSOAL E SEXO														
Quadro 1.20		Dirigente	Chefia	Técnico Superior	Médico	Informático	Docente	Técnico	Técnico Profissional	Administrativo	Auxiliar	Operário	Outros	TOTAL
	Homens													0
Actividade sindical	Mulheres													0
	Total													0
	Homens													0
Greve	Mulheres													0
	Total													0

Quadro 2	Valor (Euros)
Remuneração base	894,974.71
Trabalho extraordinário	
Trabalho normal nocturno	
Trabalho em dia de descanço semanal, complementar e feriados	
Disponibilidade permanente	
Outros regimes especiais de prestação de trabalho	
Risco, penosidade e insalubridade	
Fixação na periferia	
Trabalho por turnos	
Abono para falhas	
Participação em reuniões	
Ajudas de custo	
Transferências de localidade	
Representação	36,148.56
Secretariado	
Outros	286,751.26
Total	1,217,874.53

CONTAGEM DE ACIDENTES EM SERVIÇO REGISTADOS DURANTE O ANO										
		Acidentes no lo	cal de trabalho		Acidentes in itinere					
Quadros 3.1.1 a 3.1.3		Dias de	e baixa		Dias de baixa					
	Total	< 60	>=60	Mortais	Total	< 60	>=60	Mortais		
Número total de acidentes (s/baixa)	0									
Número de acidentes com baixa	0									
Número de dias perdidos com baixa	0									

# CONTAGEM DE CASOS DE INCAPACIDADE DECLARADOS DURANTE O ANO RELATIVAMENTE AOS EFECTIVOS DO SERVIÇO VITIMAS DE ACIDENTE EM SERVIÇO

Quadro 3.1.4. a 3.1.9	Número de casos
Incapacidade:	0
Incapacidade Permanente absoluta	
Incapacidade Permanente parcial	
Incapacidade Permanente absoluta para o trabalho habitual	
Despesas com medicina no trabalho	
Visitas aos postos de trabalho	

# CONTAGEM DAS ACTIVIDADES DE MEDICINA NO TRABALHO OCORRIDAS DURANTE O ANO, POR TIPO

Quadro 3.3								
	Número	Valor (EUR)						
Exames médicos efectuados:								
Exames de admissão	3	215.70						
Exames periódicos	4	0						
Exames ocasionais e complementares		0						
Examesde cessação de funções		0						
Despesas com medicina no trabalho		1,169.30						
Visitas aos postos de trabalho	2	0						

# CONTAGEM DOS EFECTIVOS RECLASSIFICADOS OU RECOLOCADOS DURANTE O ANO EM RESULTADO DE ACIDENTES EM SERVIÇO OU DOENÇA INCAPACITANTE

Quadro 3.5	
	Número de pessoas
Reclassificados	0
Recolocados	0

# CONTAGEM DAS SITUAÇÕES DE DOENÇA PROFISSIONAL REGISTADAS DURANTE O ANO RELATIVAMENTE AOS EFECTIVOS DO SERVIÇO

Quadro 3.2									
Tipo de doença profissional Números de casos Dias de ausé									
Total	0	0							

# CONTAGEM DAS INTERVENÇÕES DAS COMISSÕES DE HIGIENE E SEGURANÇA OCORRIDAS DURANTE O ANO, POR TIPO

Quadro 3.4						
	Número					
Reuniões anuais de higiene e segurança	0					
Visitas aos locais de trabalho	2					

# CONTAGEM RELATIVA A ACÇÕES DE FORMAÇÃO E DE SENSIBILIZAÇÃO EM MATÉRIA DE SEGURANÇA REALIZADAS DURANTE O ANO NO SERVIÇO

Quadro 3.6						
	Número					
Acções de formação e de sensibilização em matéria de segurança desenvolvidas	0					
Pessoas abragidas por acções de formação e de sensibilização em matéria de segurança	0					

CUSTOS COM A PREVENÇÃO DE ACIDENTES E DOENÇAS PROFISSIONAIS					
Quadro 3.7	Valor (Euros)				
Encargos de estrutura de medicina do trabalho e segurança	2,172.11				
Equipamentos de protecção	9.00				
Formação em prevenção de riscos	0.00				
outros custos com a prevenção de acidentes e doenças profissionais	0.00				
Total	2,181.11				

#### CONTAGEM DAS ACÇÕES DE FORMAÇÃO PROFISSIONAL REALIZADAS DURANTE O ANO, POR TIPO DE ACÇÃO, SEGUNDO A DURAÇÃO

Quadro 4.1	< de 30 horas	De 30 a 59 horas	De 60 a 119 horas	120 horas ou mais	Total
Internas	2				2
Externas	21	2	1		24
Total	23	2	1		26

#### CONTAGEM RELATIVA ÀS PARTICIPAÇÕES EM ACÇÕES DE FORMAÇÃO DURANTE O ANO, POR GRUPO DE PESSOAL, SEGUNDO O TIPO DE ACÇÃO

Quadros 4.2	Dirigente	Chefia	Técnico Superior	Médico	Informático	Docente	Técnico	Técnico Profissional	Administrativo	Auxiliar	Operário	Outros	TOTAL
Participantes em acções internas					2								2
Participantes em acções externas	2		6				1		4				13
Total de participantes em acções de formação	2		6		2		1		4				15

#### CONTAGEM RELATIVA ÀS PARTICIPAÇÕES EM ACÇÕES DE FORMAÇÃO DURANTE O ANO. POR GRUPO DE PESSOAL. SEGUNDO O TIPO DE ACÇÃO

Quadros 4.3	Dirigente	Chefia	Técnico Superior	Médico	Informático	Docente	Técnico	Técnico Profissional	Administrativo	Auxiliar	Operário	Outros	TOTAL
Horas despendidas em acções internas					56								56
Horas despendidas em acções externas	31		181				57		198				467
Total de horas despendidas em acções de formação	31		181		56		57		198				523

#### DESPESAS ANUAIS COM A FORMAÇÃO

Quadro 4.4	Valor (Euros)
Despesas com acções internas	5,687.00
Despesas com acções externas	15,734.04
Total	21,421.04

#### **ENCARGOS COM PRESTAÇÕES SOCIAIS**

Quadro 5.1 5.11	Valor (Euros)
Subsídio Familiar a Crianças e Jovens	242.12
Bonificação, por deficiência, do Subsídio Familiar a Crianças e Jovens	
Subsídio de educação especial	
Subsídio mensal vitalício	
Subsídio por assistência de terceira pessoa	
Subsídio de funeral	
Subsídio de refeição	40,228.36
Prestação de acção social complementar	
Subsídio por morte	
outras prestações sociais	25,167.14
Total	65,637.62

#### OUTRAS MODALIDADES DE APOIO SOCIAL

Quadro 5.12	Valor (Euros)
Grupos desportivos / casas de pessoal	
Refeitórios	
Infantários	
Colónias de férias	
Apoio a estudantes	
Adiantamentos e empréstimos	
Outras prestações de acção social complementar	
Total	0.00

#### RELAÇÕES PROFISSIONAIS

Quadro 6.1 e 6.2	Valor (Euros)
Trabalhadores sindicalizados	0.00
Elementos pertencentes a comissões de trabalhadores	0.00
Total de votantes nara comissões de trabalhadores	0.00

# Deloitte.

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

Demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2008 acompanhadas do Relatório de Auditoria



Deloitte & Associados, SROC S.A. Inscrição na OROC nº 43 Registo na CMVM nº 231

Bom Sucesso Trade Center Praça do Bom Sucesso, 61 - 13° 4150-146 Porto Portugal

Tel: +(351) 225 439 200 Fax: +(351) 225 439 650 www.deloitte.pt

#### RELATÓRIO DE AUDITORIA

#### Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras anexas do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P., ("Instituto"), as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2008 que evidencia um total de 8.386.180.410,05 Euros e fundos próprios de 8.339.139.635,80 Euros, incluindo um resultado líquido negativo de 313.230.793,09 Euros, as Demonstrações dos resultados e dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

#### Responsabilidades

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

#### Âmbito

3. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que este seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Este exame incluiu a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e informações divulgadas nas demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho Directivo, utilizadas na sua preparação. Este exame incluiu, igualmente, a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias, a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade das operações e a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

#### **Opinião**

4. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. em 31 de Dezembro de 2008, bem como o resultado das suas operações e os seus fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos aceites em Portugal para o sector das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social considerando a derrogação descrita na Nota 8.2.1 do Anexo às Demonstrações Financeiras.

# Deloitte.

Deloitte & Associados, SROC S.A. Inscrição na OROC nº 43 Registo na CMVM nº 231

Página 2 de 2

#### Ênfase

5. Conforme referido na Nota 8.2.2. do Anexo às demonstrações financeiras, o Conselho Directivo do Instituto deliberou, em 19 de Dezembro de 2007, reclassificar para a rubrica de "Títulos negociáveis: Títulos da dívida pública" a totalidade dos títulos anteriormente classificados na rubrica "Títulos negociáveis: Títulos da dívida pública — Investimento em convergência", os quais se encontravam registados pelo seu custo amortizado deduzido de juros corridos e não pagos até à data de balanço. Em consequência da reclassificação referida, foi registado no exercício de 2007 um ganho potencial equivalente ao diferencial entre o valor de balanço e o justo valor daqueles títulos que, em 31 de Dezembro de 2007, ascendia a 48.202.864,41 Euros, o que afecta a comparabilidade da demonstração dos resultados do exercício findo em 31 de Dezembro de 2008.

Porto, 25 de Março de 2009

DELOITTE & ASSOCIADOS, SROC S.A.

Representada por António Manuel Martins Amaral





#### **PARECER**

DO CONSELHO CONSULTIVO DO IGFCSS – INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL I. P., SOBRE O RELATÓRIO DE ACTIVIDADES DO INSTITUTO RELATIVO AO ANO 2008 E SOBRE AS POLÍTICAS DE GESTÃO DO FEFSS – FUNDO DE ESTABILIZAÇÃO FINANCEIRA DA SEGURANÇA SOCIAL E DO FCR – FUNDO DE CERTIFICADOS DE REFORMA

Na sua reunião de 26 de Junho de 2009, o Conselho Consultivo tomou conhecimento dos documentos "Relatório de Actividades e Contas do Ano 2008 do IGFCSS, I.P.", "Relatório e Contas 2008 do FEFSS — Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social" e "Relatório e Contas 2008 do FCR — Fundo de Certificados de Reforma".

Num dos períodos mais difíceis de que há memória na história dos mercados de capitais, é grato ao Conselho Consultivo aprovar o Relatório de Actividades e as Contas do IGFCSS, I.P. relativos ao ano de 2008, em relação aos quais cumpre realçar:

- o aumento das dotações do FEFSS em 2008 (1.091,9 milhões de Euros), com o que o valor do Fundo atingiu, em 31 de Dezembro do mesmo ano, o montante de 8.338,8 milhões de Euros, equivalente a 5% do PIB e a 11,4 meses de despesas com pensões;
- apesar da rentabilidade líquida negativa (-3,86%), o facto de o FEFSS ter conseguido uma diferencial positivo de 0,13% face ao *benchmark* estabelecido para um fundo com as suas características;
- o início da actividade do FCR Fundo de Certificados de Reforma. O facto de este início de actividade ter ocorrido num período em que os mercados se apresentavam tão conturbados recomendou uma gestão particularmente prudente, subordinada a objectivos de optimização apenas de curto prazo, de que resultou uma rentabilidade líquida anualizada de 3,51%;









- a elevada eficiência de todas as operações de gestão do FEFSS, de que resultou um custo global de gestão, custos de transacção e de custódia incluídos, de 0,059% do montante sob gestão.

Este parecer foi aprovado por unanimidade dos seis membros presentes na reunião do Conselho Consultivo do IGFCSS realizada no dia 26 de Junho de 2009 (Daniel Bessa Fernandes Coelho. Ana Paula Mata Bernardo, João Mendes de Almeida, José Augusto Antunes Gaspar, José Emílio Mendes Pires e Luís Adriano Alberti de Varennes e Mendonça).

Daniel Bessa Fernandes Coelho

Ana Paula Mata Bernardo

Joao Mendes de Almeida

José Augusto Antunes Gaspar

José Emílio Mendes Pires

Luís Adriano Alberti de Varennes e Mendonça

Institutode Gestão de Fundos







#### MINISTÉRIO DO TRABALHO E DA SOLIDARIEDADE SOCIAL

Gabinete do Secretário de Estado da Segurança Social

INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL Entrada em 2009.08.14

N.º 2397 Proc.º

12. AGO. 09 04998 -

Exmº. 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. 9490/SESS/2009 Proc. 79-05/1145

Assunto: Relatório de Actividades e Contas do ano de 2008

V/Refa. CD - ofício no 1326 de 09.06.2009

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

"Aprovo. 2009.08.07 Ass) Pedro Marques"

Junto envio a V. Ex<sup>a</sup>. a Informação de 19.06.2009 deste Gabinete, sobre o assunto indicado em epígrafe.

Com os melhores cumprimentos,

O CHEFE DO GABINETE

(Jorge Damas Rato)

