

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



CERTIFICADOS DE REFORMA

FCR - FUNDO DOS CERTIFICADOS DE REFORMA

RELATÓRIO E CONTAS 2014



Instituto de Gestão de Fundos 



ÍNDICE

DESTAQUE	3
NÚMEROS CHAVE	5
Valorização dos CR na ótica do aderente	5
Regime Público de Capitalização	5
Plano de complementos mensais vitalícios	7
Beneficiários	7
APRESENTAÇÃO DO FCR	8
Estatuto Legal	8
Limites de Investimento	8
Objetivos da Política de Investimentos	9
Processo de Tomada de Decisão	9
EVOLUÇÃO DO FCR - A	11
Valor da Carteira e Dotações	11
Estrutura da Carteira	12
Cumprimento dos Limites Regulamentares	12
Rentabilidade e Risco	13
Performance relativa: FCR-A versus benchmark	13
<i>Funding Ratio</i>	14
Rotação de Carteira	14
FCR-U	16
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ÀS CONTAS	17

DESTAQUE

Os Certificados de Reforma

Em 31.12.2014 o montante do FCR ultrapassava os 34 milhões de euros e o valor de cada unidade de participação ascendia a 1.32060 euros, a que correspondia uma rentabilidade de 8.16% para o conjunto do ano. Esta rentabilidade colocaria o FCR no top 5 dos Fundos Poupança Reforma, de acordo com a informação divulgada pela Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Património.

Se considerarmos o facto de o RPC se caracterizar por entregas mensais constantes teremos uma valorização média próxima daquela rentabilidade. **O aderente que manteve um montante constante de entregas durante os últimos 12 meses, isto é, entre janeiro e dezembro de 2014, obteve uma valorização do seu património de +8.17%.**

Aquele aderente que tenha mantido um montante mensal constante de entregas desde o início do Regime Público de Capitalização (RPC), isto é, desde abril de 2008, acumulava, em 31.12.2014, uma valorização média anual de +4.54%. O valor médio dos CR desde o início foi de 1.13822 euros.

Os mercados financeiros em 2014

O ano de 2014 revelou-se um ano de retornos positivos na generalidade dos mercados financeiros, em particular dos países desenvolvidos.

A divulgação de dados encorajadores sobre a economia norte-americana e a contenção nas expetativas de uma reversão rápida de política monetária naquele bloco económico, a par com a concretização de algumas das maiores operações de fusões/aquisições e de oferta de ações em bolsa por parte, sobretudo, de empresas ligadas ao ramo tecnológico, permitiram ao mercado acionista norte-americano desenhar um ritmo próprio durante o ano. Consequentemente, neste mercado manteve-se uma tendência de valorização pouco afetada por eventos externos que levou o índice S&P500 para níveis máximos históricos no final de dezembro (com uma valorização anual de cerca de 13% em moeda local).

O mercado acionista japonês destacou-se igualmente pela forte valorização, neste caso, determinada pela atuação das autoridades locais, nomeadamente pela política monetária expansionista que foi sendo anunciada pelo Banco Central do Japão.

Na Europa, os eventos foram tendo um cariz mais negativo, com a economia a revelar sinais de fragilidade e os indicadores de preços a suportar os receios de deflação. A crise Rússia/Ucrânia, a forte quebra no preço do barril do petróleo e a ocorrência de eventos nacionais localizados, colocaram pressão adicional sobre um contexto económico já débil e condicionaram o comportamento do mercado acionista europeu. Este mercado, embora tenha registado um desempenho positivo nos índices agregados de referência, foi bastante díspar quando analisados os vários índices nacionais. Designadamente, o índice grego ASE registou uma perda próxima dos 30%, no ano, em reação à crise política interna e às dúvidas sobre a forma de terminar o programa de ajuda externa ao país, o índice português PSI20 registou uma perda próxima dos 25%, determinada em grande parte pela crise associada ao Grupo Espírito Santo e ao seu impacto sobre o BES e a PT. (todos os valores apresentados referem-se ao retorno total dos índices quando considerados os efeitos preço e dividendo).

Quanto aos mercados emergentes, estes desenharam movimentos voláteis e negativos, com o índice “MSCI Emerging Markets” a registar um retorno anual de -2.11%, quando medido em dólares, a par com períodos de forte depreciação cambial, em particular das moedas argentina (durante janeiro) e russa (últimos meses do ano).

2014	Ações				Obrigações Soberanas			
	Ações ZE (Eurostoxx50)	Ações EUA (S&P500)	Ações Reino Unido (Ftse100)	Ações Japão (Topix)	Obrigações Zona Euro (Effas Euro)	Obrigações Portugal (Effas Portugal)	Obrigações EUA (Effas EUA)	Obrigações R.U. (Effas R.U.)
Euros	4.01%	28.77%	7.95%	9.77%	13.07%	22.72%	6.13%	14.38%
Moeda local		12.99%	0.72%	9.93%			6.18%	14.70%

(Retorno Total: No caso dos índices de obrigações em moeda estrangeira, a valorização em euros diz respeito aos índices com cobertura cambial)

Tabela 1 | Rentabilidade Classe de Ativos

Nos mercados de obrigações, a tendência dominante foi de descida de *yields* e subida de preços, com os títulos soberanos da Zona Euro a refletirem as expectativas de atuação por parte do Banco Central Europeu, parcialmente concretizada no ano com o anúncio de várias medidas de política monetária expansionista. No contexto de mínimos históricos de *yields*, a exceção foi feita pela Grécia, que pelos eventos específicos ao país já referidos anteriormente, acabou por reverter, nos últimos 4 meses do ano, a forte apreciação em preço registada durante o período anterior.

Também nos EUA, as *yields* dos títulos com maturidade intermédia e longa registaram um movimento semelhante ao desenhado pelos títulos europeus, apesar da atuação diferenciada da Reserva Federal norte americana (Fed). Embora confirmando a conclusão do programa de compras adicionais de dívida, a Fed assumiu uma postura conservadora relativamente a futuras subidas das taxas de referência, o que permitiu que a reversão de tendência apenas afetasse as maturidades mais curtas (que registaram subidas de *yields*), mantendo suportados os preços dos títulos mais longos.

Os desempenhos diferenciados das economias mais desenvolvidas, espelhados nas diferentes posturas assumidas pelos respetivos bancos centrais, estiveram no centro do comportamento dos mercados cambiais. A política expansionista anunciada durante 2014 pelos bancos centrais europeu e japonês, distinguiu-se da atuação da Fed e do Banco de Inglaterra, determinando um movimento depreciativo das moedas europeia e japonesa face ao dólar americano e à libra esterlina.

Fundo dos Certificados de Reforma

Durante o ano de 2014, a carteira do Fundo dos Certificados de Reforma (FCR) manteve-se maioritariamente investida em euros, com uma alocação significativa à componente de dívida governamental alemã de maturidade entre 1 e 10 anos, a espelhar a carteira de referência estratégica da gestão. Adicionalmente, a componente de títulos representativos de dívida pública portuguesa manteve-se próxima do limite mínimo regulamentar de 25%.

A restante componente da carteira esteve afeta a outras classes de ativos, como ações e outra dívida pública, centradas nas zonas geográficas mais representativas dos mercados desenvolvidos (Europa, EUA e Japão).

A rentabilidade da carteira do FCR registou um *excess return* de cerca de 253pb face à carteira de referência estratégica. Este desempenho absoluto e relativo foi justificado por investimentos em ações e em títulos de dívida pública ex-Alemanha.

Porto, 09 de abril de 2015

NÚMEROS CHAVE

Valorização dos CR na ótica do aderente

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

Nestes termos, o aderente que manteve um montante constante de entregas entre janeiro e dezembro de 2014 obteve uma valorização do seu património de +8.17%.

Regime Público de Capitalização

Em 31.12.2014 o regime contava com 7.738 aderentes, menos 101 do que em 31.12.2013, o que representa um decréscimo de cerca de 1.3%.

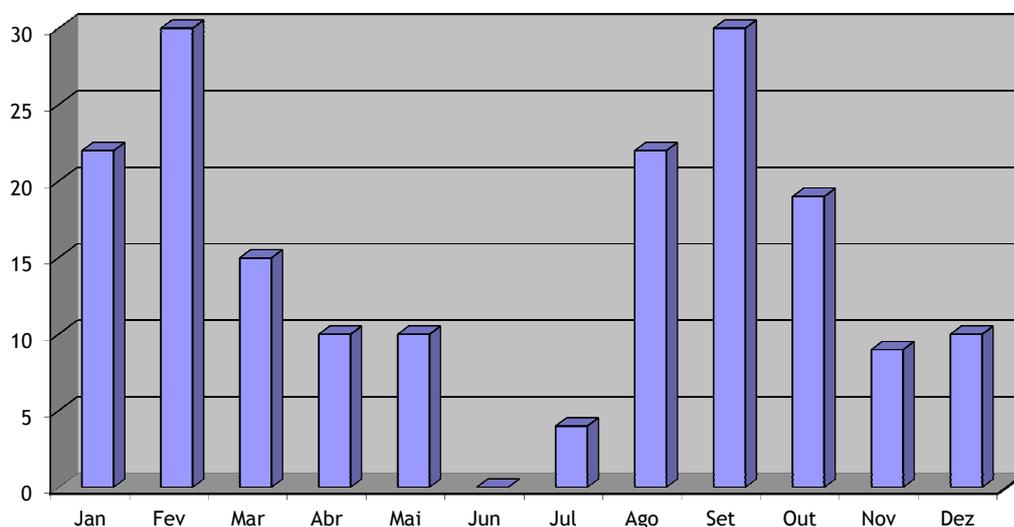


Gráfico 1 | Evolução das adesões 2014

A caracterização dos aderentes pode ser observada nos gráficos seguintes:

- ❖ Os aderentes são predominantemente homens.

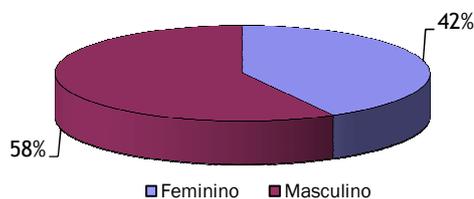


Gráfico 2 | Distribuição por Sexo

- ❖ Pouco menos de metade têm entre 35 e 50 anos.

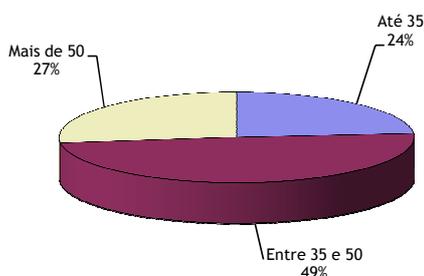


Gráfico 3 | Distribuição por Idade

- ❖ Cerca de 72% dos aderentes ativos apresentam rendimentos mensais brutos declarados, aferidos pela respetiva base de incidência contributiva (BIC)¹, inferiores a 2,096.10€:
 - 27% têm rendimentos inferiores a 838.44€;
 - 22% têm rendimentos superiores a 838.44€ e inferiores a 1,257.66€;
 - 32% têm rendimentos entre os 1,257.66€ e os 2,515.32€;
 - 15% têm rendimentos entre os 2,515.32€ e os 5,030.64€;
 - 5% têm rendimentos superiores a 5,030.64€.

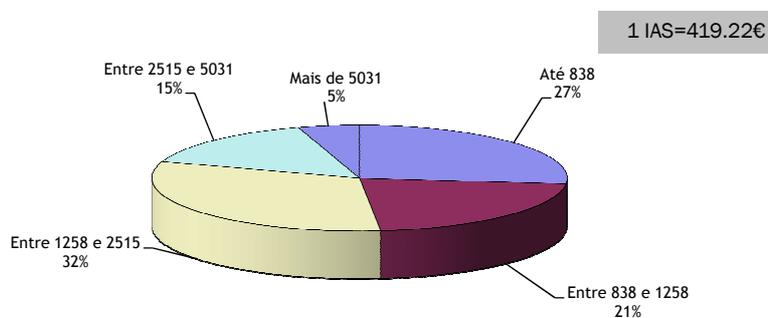


Gráfico 4 | Distribuição por rendimento

¹ Média de remunerações brutas declaradas nos últimos 12 meses, com 2 meses de desfasamento.

- ❖ A taxa de contribuição com maior número de aderentes ativos associados é a de 4%.

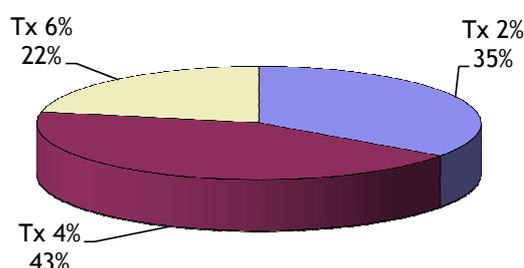


Gráfico 5 | Taxa de Contribuição

- ❖ O valor médio das contribuições é de 57€.

Plano de complementos mensais vitalícios

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

Dispõe também o artigo 13º do regulamento de gestão do Fundo dos Certificados de Reforma, publicado pela Portaria 212/2008, de 29 de fevereiro, que, na sua qualidade de entidade gestora do FCR, “O IGFCCSS, I. P., deve celebrar contratos de seguro de planos de rendas vitalícias, procurando no mercado as condições mais favoráveis na perspetiva do beneficiário do regime público de capitalização” para assegurar o financiamento dos complementos sob a forma de renda vitalícia.

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

Beneficiários

Em 2014 o Regime Público de Capitalização ultrapassou os 1 000 beneficiários, tendo-lhes restituído um volume total de capital acumulado superior a 4,700,000€.

Em 31.12.2014 existiam 7 beneficiários a receber um complemento mensal vitalício.

APRESENTAÇÃO DO FCR

Estatuto Legal

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

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

A constituição e o funcionamento do regime público de capitalização bem como do respetivo FCR encontra-se regulada pelo Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro.

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

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

De notar é o facto de ter sido publicada a portaria n.º 28/2013, de 25 de janeiro, pela qual se procedeu à suspensão temporária, durante a vigência da assistência financeira da União Europeia a Portugal, da exigência da condição mínima de *rating* prevista na alínea b) do n.º 5 do artigo 8.º do regulamento de gestão, isto é, para assunção de risco de contraparte (depósitos, títulos, custódia) com instituições do sistema bancário português.

Limites de Investimento

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

A carteira da fase acumulação destina-se à maximização do valor capitalizado das contribuições dos aderentes. A carteira da fase de utilização só será constituída se e quando o IGFCSS, IP fornecer, ele próprio, planos de rendas vitalícias.

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

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

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

Objetivos da Política de Investimentos

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

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

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

Devido à evolução da crise das dívidas soberanas da Zona Euro, o mercado secundário de dívida pública Portuguesa sofreu, ao longo de 2011, uma progressiva e extrema redução de condições de transacionabilidade. Por esta razão, o Conselho Diretivo decidiu a suspensão da utilização do modelo de gestão estratégica indexada ao índice EFFAS Portugal a partir de 30.06.2011 e implementou, a partir de abril de 2012, uma política de gestão estratégica indexada a uma carteira de dívida pública Alemã, representada pelo índice EFFAS Alemanha, com maturidades entre 1 e 10 anos.

Processo de Tomada de Decisão

Em cada trimestre, em regra no seu início, o Conselho Diretivo, ouvido o Comité de Investimentos, fixa, em função da evolução expectável da curva de rendimentos da Alemanha, o nível de indexação desejado ao índice EFFAS Alemanha (1 a 10 anos). Utilizando um modelo de alocação core-satélite, entre o índice EFFAS Alemanha e um portfolio diversificado de ativos com origem nos mercados da OCDE, e com base em estimativas de correlações de mercado bem como do *funding ratio*² real, obtém-se uma composição de referência para a carteira do Fundo.

² O rácio entre a valorização, do FEFSS e do índice EFFAS Portugal que reflete a valorização da carteira de obrigações do Tesouro Português.

Data	Nível de Indexação	Ações	Divida EURO	Divida EURO (Excluindo	Dívida Pública Portuguesa	Liquidez
			(Excluindo Div. Pública Portuguesa) Inflation linked	Div. Pública Portuguesa) em Euros Sem Inflation linked		
30-jun-09	70%	12.50%	25.00%	11.50%	50.00%	1.00%
30-set-09	70%	15.00%	8.00%	22.00%	51.00%	4.00%
31-dez-09	60%	14.12%	17.36%	11.85%	47.63%	9.04%
31-jan-10	60%	14.50%	6.50%	24.00%	51.00%	4.00%
31-mar-10	60%	17.50%	9.00%	34.00%	37.50%	2.00%
30-jun-10	60%	17.50%	9.00%	34.00%	37.50%	2.00%
14-dez-10	60%	22.00%	9.00%	37.00%	30.00%	2.00%
28-fev-11	70%	22.00%	9.00%	38.00%	29.00%	2.00%
01-abr-11	70%	18.00%	9.00%	43.00%	28.00%	2.00%
a) 30-jun-11						
b) 31-mar-2012	50%	15.00%	8.50%	76.50%	0.00%	0.00%
31-mai-12	50%	12.87%	8.45%	78.68%	0.00%	0.00%
01-ago-12	50%	11.86%	5.19%	82.95%	0.00%	0.00%
12-set-12	50%	15.05%	5.33%	79.61%	0.00%	0.00%
20-nov-12	50%	12.08%	4.96%	82.96%	0.00%	0.00%
15-mai-13	50%	15.48%	4.70%	79.82%	0.00%	0.00%
17-jul-13	60%	18.81%	4.50%	76.57%	0.00%	0.12%
12-dez-13	60%	15.69%	4.53%	73.66%	0.00%	6.12%
14-mar-14	60%	22.10%	4.54%	73.35%	0.00%	0.00%
16-set-14	60%	20.62%	4.10%	75.27%	0.00%	0.00%
18-nov-14	60%	20.81%	4.06%	75.12%	0.00%	0.00%

Nota:

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

b) Indexação EFFAS Alemanha

Tabela 2 | Composição de referência da carteira do FCR-A

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

EVOLUÇÃO DO FCR - A

Valor da Carteira e Dotações

A carteira do FCR-A ascendia, em 31.12.2014, a 34,360,132.80 euros. O montante médio da carteira em 2014 foi de 32,101,414.38 euros.

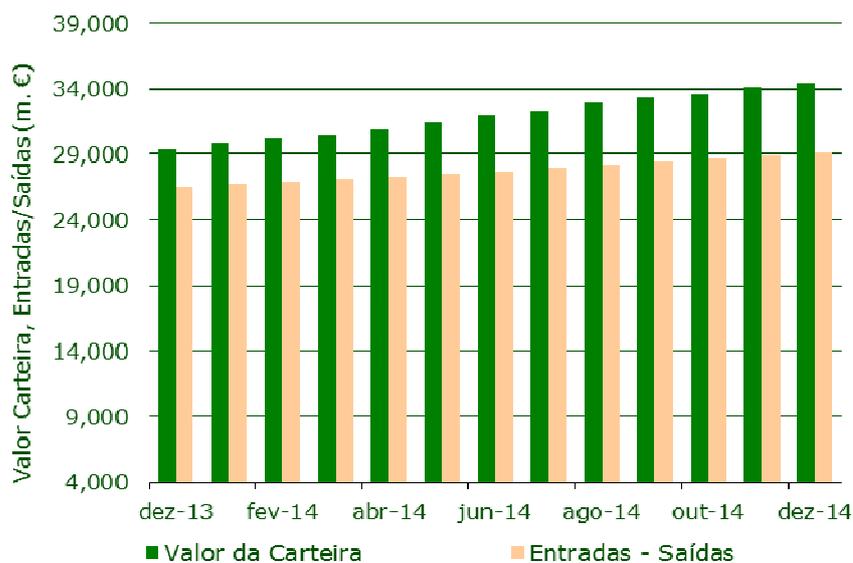


Gráfico 6 | Evolução do montante da carteira do FCR-A

O FCR-A foi criado em abril de 2008 com um montante inicial de subscrições de 328,891.63 euros. A média mensal de subscrições líquidas durante o ano 2014 ascendeu a 211,102.07 euros, cifrando-se num total de 2,533,224.81 euros neste ano. Este valor adicionado às subscrições líquidas dos anos anteriores totaliza o valor de 29,028,983.66 euros desde a criação do Fundo.

Data	Entradas - Saídas	Valor Acumulado
2008	2,941,465.94 €	2,941,465.94 €
2009	6,020,495.87 €	8,961,961.81 €
2010	6,433,643.03 €	15,395,604.84 €
2011	4,922,122.81 €	20,317,727.65 €
2012	3,416,944.06 €	23,734,671.71 €
2013	2,761,087.14 €	26,495,758.85 €
dez-13	160,704.86 €	26,495,758.85 €
jan-14	217,287.69 €	26,713,046.55 €
fev-14	205,481.51 €	26,918,528.06 €
mar-14	154,635.23 €	27,073,163.29 €
abr-14	232,079.16 €	27,305,242.45 €
mai-14	235,711.90 €	27,540,954.35 €
jun-14	191,780.60 €	27,732,734.95 €
jul-14	208,662.63 €	27,941,397.58 €
ago-14	257,831.64 €	28,199,229.22 €
set-14	250,497.59 €	28,449,726.81 €
out-14	273,320.31 €	28,723,047.12 €
nov-14	111,083.70 €	28,834,130.82 €
dez-14	194,852.84 €	29,028,983.66 €

Tabela 3 | Subscrições líquidas de resgates no FCR-A (mensais e acumuladas)

A gestão dos ativos permitiu, até 31.12.2014, acrescentar ao valor do FCR-A 5,331,149.14 euros. Este valor acrescentado corresponde a uma taxa anual nominal média de rentabilidade de 4.22%³ desde o início.

Estrutura da Carteira

A carteira do FCR-A é constituída essencialmente por Dívida Pública Portuguesa, Outra Dívida de países da OCDE e por Ações. Face ao fecho do ano anterior, verificou-se uma queda na componente liquidez, passando de 6.11% da carteira para 1.15%. Em sentido contrário a rubrica Ações, ganhou alguma relevância mais na carteira, passando dos 16.40% em dezembro 2013, para os atuais 20.51%. As restantes componentes, mantiveram-se praticamente inalteradas (Divida Publica Portuguesa de 25.41% evoluiu para 25.52% e a Dívida OCDE de 52.08% para 52.82%).

Assim, a exposição por classe de risco, em 31.12.2014, era a seguinte:

Ativo	Valor	%
Dívida Pública Portuguesa	8,768,806.87	25.52%
Dívida OCDE Ex-DP Portuguesa ^{a)}	18,150,305.34	52.82%
Ações ^{a)}	7,046,797.34	20.51%
Liquidez	394,223.25	1.15%

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

Tabela 4 | Estrutura da carteira FCR-A

Cumprimento dos Limites Regulamentares

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

Informação com base em dados de 31-Dez-14			
Limites da Portaria 212/2008 de 29 de Fevereiro			
Descrição	Valor Actual (V. Merc. e Juro)	Min	Max
Dívida Garantida pelo Estado Português	25.52%	25%	100%
Dívida Pública	78.98%	50%	100%
Dívida Privada	0.49%	0%	40%
Ações	20.80%	0%	25%
Fundos de Investimento Mistos	0.00%	0%	10%
Imobiliário	0.00%	0%	10%
Moeda Estrangeira não coberta	5.18%	0%	15%

Tabela 5 | Cumprimento dos limites Regulamentares

Os limites de composição da carteira do FCR estabelecidos pelo respetivo Regulamento de Gestão estavam assegurados em 31.12.2014, com a situação relativa ao *rating* das instituições financeiras nacionais (nas quais existiam depósitos à data apesar destas possuírem um *rating* inferior ao mínimo exigível na referida Portaria), acautelada com a publicação da Portaria n.º 28/2013, de 25 de janeiro.

³ Time Weighted Rate of Return (TWRR)

Rentabilidade e Risco

Em 2014 o FCR-A obteve uma rentabilidade de 8.16%, para um nível de risco⁴ de 2.57%.

	Valor de Mercado (C)	Valor unitário dos Certificados de Reforma (C)				Valorização média anual ^{a)}			Rentabilidade	
		31-dez-14	Médio últimos 12 meses	Médio últimos 36 meses	Médio desde o início	Últimos 12 meses	Últimos 36 meses	Desde o início	Rentabilidade em 2014	Volatilidade analisada
FCR - fase acumulação	34,360,132.80	1.32056	1.27194	1.20940	1.13822	8.17%	6.12%	4.54%	8.16%	2.57%

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

Tabela 6 | Rentabilidade e Risco FCR-A em 31-12-2014



Gráfico 7 | Valorização do FCR-A nos últimos 12 meses

Performance relativa: FCR-A versus benchmark



Gráfico 8 | Rentabilidade do FCR e benchmark

4 Medido pelo desvio padrão anualizado da taxa de rentabilidade

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

Em 2014 o FCR-A obteve uma rentabilidade adicional em relação ao respetivo *benchmark* (*excess return*) de 2.53% (253 pontos base), menos 100 pontos base que em 2013.

Esta situação (de *outperformance*) foi uma constante durante o ano 2014, sendo de destacar o último semestre.

Funding Ratio

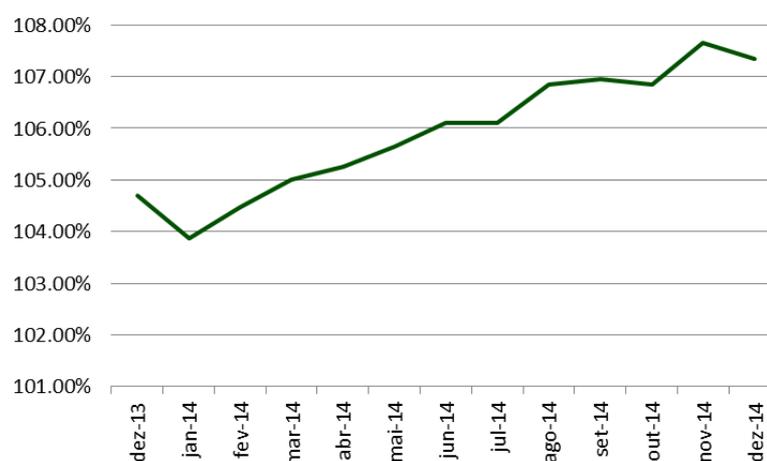


Gráfico 9 | Evolução do Funding Ratio

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

Como se pode verificar, nota-se que em 2014 o FCR-A manteve a tendência positiva que já se tinha revelado em 2013, terminando o ano com um *funding ratio* acima de 107%, superior, portanto ao valor obtido em 2013 (105%), superando assim a performance do índice EFFAS Alemanha (1-10 anos).

Rotação de Carteira

O índice de rotação da carteira do FCR em 2014 situou-se nos 1.49. Ou seja, o volume de transações levadas a cabo, corresponde a 1.49 vezes o valor médio da carteira gerida ao longo de 2014. Este ano este valor volta a baixar em cerca de uma vez face ao valor do ano anterior.



Gráfico 10 | Rotação da Carteira

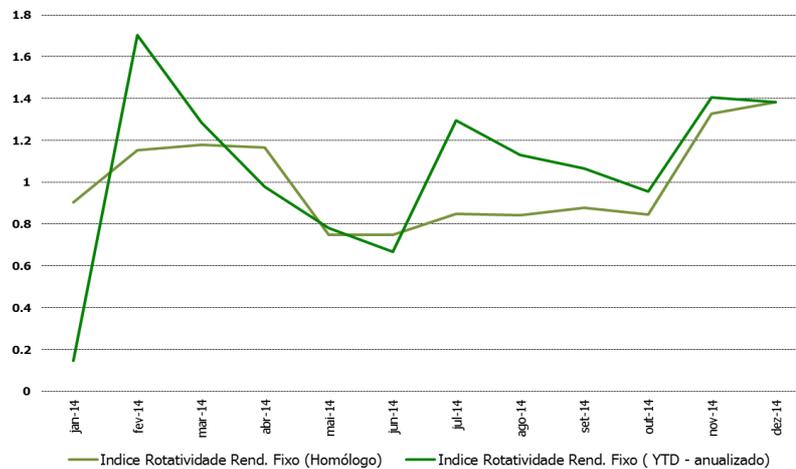


Gráfico 11 | Índice Rotatividade Rendimento Fixo

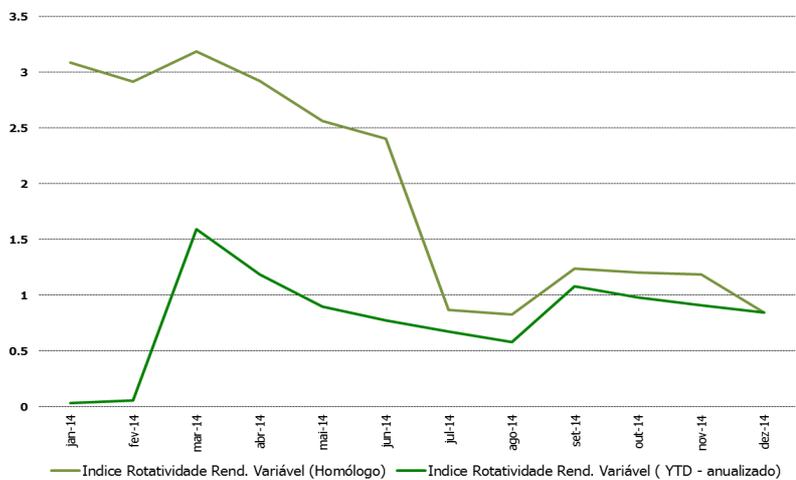


Gráfico 12 | Índice Rotatividade Rendimento Variável

FCR-U

O IGFCCS contratou com a Companhia de Seguros Fidelidade-Mundial um contrato de seguro destinado ao financiamento dos complementos sob a forma de renda mensal vitalícia, o qual se mantém em vigor. Assim, o pagamento das rendas vitalícias é da exclusiva responsabilidade da referida companhia seguradora. Por esta razão, até à data não se verificam os requisitos formais para a dotação do FCR-U

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ÀS CONTAS



DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E DE 2013

(Montantes expressos em Euros)

Ativo	Notas	2014	2013
Títulos			
Instrumentos de capital e unidades de participação	5 e 14	7,147,188.47	4,794,901.93
Títulos de dívida pública ou equiparada	5 e 15	27,136,558.92	22,725,373.63
		34,283,747.39	27,520,275.56
Numerário e depósitos bancários			
Depósitos a prazo	6	0.00	1,200,000.00
Depósitos à ordem	6	402,904.66	664,928.97
		402,904.66	1,864,928.97
Devedores			
Produtos derivados	5, 8 e 16	759.85	25,695.48
Pendentes a liquidar	8	84,746.42	7,179.93
		85,506.27	32,875.41
Acréscimos e diferimentos			
Acréscimos de proveitos	7	61.77	327.62
		61.77	327.62
		34,772,220.09	29,418,407.56
Total do Ativo			
Passivo e Valor do Fundo	Notas	2014	2013
Passivo			
Credores			
Comissões - entidade gestora	8	92,704.23	80,643.19
Produtos derivados	5,8, e 16	318,879.41	11,770.65
		411,583.64	92,413.84
Acréscimos e diferimentos			
Acréscimos de custos	7	503.65	421.85
		503.65	421.85
		412,087.29	92,835.69
Total do Passivo			
		34,360,132.80	29,325,571.87
Valor do Fundo	9		
		34,772,220.09	29,418,407.56
Total do Passivo e do valor do Fundo			

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

FLUXOS DE CAIXA PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E DE 2013

(Montantes expressos em Euros)

	2014		2013	
Atividades de operacionais:				
Recebimentos provenientes de:				
Contribuições	<u>3,728,943.11</u>	3,728,943.11	<u>4,027,283.09</u>	4,027,283.09
Pagamentos respeitantes a:				
Resgates	(1,175,079.14)		(1,266,195.94)	
Compra de rendas	<u>(20,639.16)</u>	(1,195,718.30)		(1,266,195.94)
Remunerações				
Custos de gestão	(80,812.76)		(52,558.65)	
Custos de custódia	<u>(4,498.94)</u>	(85,311.70)	<u>(3,823.99)</u>	(56,382.64)
Fluxos líquidos das atividades de operacionais		<u>2,447,913.11</u>		<u>2,704,704.51</u>
Atividades de investimento:				
Recebimentos provenientes de:				
Devolução de investimentos	17,524,505.40		20,783,880.26	
Juros e proveitos similares	11,510,603.85		627,436.54	
Dividendos	<u>141,238.03</u>	29,176,347.28	<u>50,975.39</u>	21,462,292.19
Pagamentos respeitantes a:				
Aquisição de investimentos	(21,500,220.04)		(23,506,682.22)	
Juros e custos similares	<u>(11,587,958.96)</u>	(33,088,179.00)		(23,506,682.22)
Fluxos líquidos das atividades de investimento		<u>(3,911,831.72)</u>		<u>(2,044,390.03)</u>
Variações de caixa e seus equivalentes		(1,463,918.61)		660,314.48
Efeito das diferenças de câmbio		1,894.30		1,721.77
Caixa e seus equivalentes no início do período		1,864,928.97		1,202,892.72
Caixa e seus equivalentes no fim do período		402,904.66		1,864,928.97

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

1. CONSTITUIÇÃO E ATIVIDADE

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

de Reforma.

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

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

2. CICLO DE VIDA DO FUNDO DOS CERTIFICADOS DE REFORMA

Nos termos do artigo nº 3 da Portaria nº 212/2008 de 29 de fevereiro a gestão do fundo dos certificados de reforma respeita uma fase de acumulação e uma fase de utilização dos capitais acumulados.

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

As fases referidas dão origem a carteiras e responsabilidades autónomas.

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

Esse contrato foi renovado mantendo-se as condições particulares inicialmente contratadas.

3. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS APRESENTADAS

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

4. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

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

A) Normativo de valorimetria do fundo dos certificados de reforma

Contabilização

1 – O fundo dos certificados de reforma, abreviadamente designado por fundo, está sujeito, no aspeto

contabilístico, ao presente normativo de valorimetria, aplicando-se supletivamente as Normas Internacionais de Relato Financeiro, nomeadamente no que se refere aos critérios de valorimetria do património dos fundos.

- 2 – Os valores contabilizados no fundo correspondem ao período entre 1 de janeiro e 31 de dezembro.
- 3 – Os juros de títulos de rendimento fixo adquiridos mas não recebidos devem ser contabilizados sempre que se calcule o valor da unidade de participação ou sejam apresentadas demonstrações financeiras.
- 4 – Não devem ser contabilizados como rendimento juros cujo recebimento seja considerado duvidoso, assim como quaisquer juros já vencidos, cujo pagamento se encontre suspenso.
- 5 – Os juros correspondentes à parte fixa dos títulos de participação devem ter tratamento idêntico aos juros das obrigações.
- 6 – Os ganhos ou perdas resultantes da avaliação, alienação ou reembolso dos investimentos serão contabilizados nas respetivas contas de resultados, proveitos ou custos, respetivamente:
 - a) Pela diferença entre o valor decorrente da avaliação e o valor pelo qual se encontram contabilizadas, isto é, pelo valor de aquisição corrigido pelo efeito de valorização, tratando-se das avaliações;
 - b) Pela diferença entre o produto da venda e o valor pelo qual se encontram contabilizadas, isto é, pelo valor de alienação ou reembolso.
- 7 – Os prémios de reembolso das obrigações devem ser contabilizados na conta de rendimentos.

Princípios gerais de avaliação

- 1 – Sem prejuízo do estabelecido adiante, e tomando em consideração as disposições específicas do presente normativo, os ativos que compõem o património do fundo devem ser avaliados pelo seu justo valor, devendo o IGFCS, I. P.:
 - a) Adotar políticas e procedimentos de avaliação adequados, no sentido de assegurar que as estimativas do justo valor de cada ativo sejam obtidas com uma base segura e consistente;
 - b) Adotar critérios e pressupostos de avaliação uniformes, relativamente aos ativos que compõem o património do fundo.
- 2 – Para os ativos que se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados o justo valor deve ser o respetivo preço de mercado.
- 3 – O IGFCS não deve utilizar o preço de mercado de um ativo para efeitos de determinação do seu justo valor sempre que esse preço não tenha sido obtido através de transações normais de mercado.
- 4 – Para efeito do número anterior, presume-se que o preço de mercado de um ativo não foi obtido através de transações normais de mercado quando, nomeadamente:

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

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

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

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

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

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

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

10 – A avaliação dos instrumentos financeiros derivados, bem como dos ativos financeiros envolvidos em operações de reporte e de empréstimo de valores, deve ser feita, com as devidas adaptações, de acordo

com o estipulado no ponto “avaliação a justo valor”.

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

Periodicidade e momento de referência da avaliação

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

Avaliação a justo valor: Instrumentos financeiros admitidos à negociação

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

Avaliação a justo valor: Instrumentos financeiros não admitidos à negociação

1 – O justo valor dos instrumentos financeiros não admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados deve ser obtido por aplicação da seguinte sequência de prioridades:

- 1.^a Preço praticado em sistemas de negociação especializados e internacionalmente reconhecidos, nos termos do n.º 5 do estipulado no ponto “Princípios gerais de avaliação”;
- 2.^a Na impossibilidade de aplicar o disposto na prioridade anterior, valor de realização obtido por consulta a potenciais contrapartes credíveis;
- 3.^a Na impossibilidade de aplicar as prioridades anteriores, podem ser adotados modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros, baseados na análise fundamental e na metodologia do desconto dos fluxos financeiros subjacentes.

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

Participações em organismos de investimento coletivo

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

Empréstimos de valores e depósitos

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

Procedimentos internos

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

Alterações

1 – O conselho diretivo do IGFCCS, pode propor ao membro do Governo com tutela sobre a área da segurança social alterações ao presente normativo, nomeadamente quando ocorram atualizações relevantes das Normas Internacionais de Relato Financeiro, com impacto nos critérios de valorimetria do património dos fundos.

2 – As alterações ao normativo de valorimetria são publicadas na página da Segurança Social, não tendo ocorrido qualquer alteração nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013.

B) Custos de Gestão

Constituem custos de gestão, nos termos do artigo 15º do Regulamento de Gestão do Fundo, publicado pela Portaria 212/2008, de 29 de fevereiro, os custos diretos e indiretos de administração do regime público de capitalização (Nota 8).

C) Contribuições

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

D) Especialização dos exercícios

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

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

E) Conversão de saldos em divisas

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

F) Impostos

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

5. Títulos

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	Nota	31-12-2014			31-12-2013	
		Valor inicial	Juro corrido	Mais / (menos) valias	Valor da Demonstração da Posição Financeira	Valor da Demonstração da Posição Financeira
Instrumentos de capital e unidades de participação						
Acções	14	5,896,252.40	-	1,250,936.07	7,147,188.47	4,794,901.93
		5,896,252.40	-	1,250,936.07	7,147,188.47	4,794,901.93
Títulos de dívida pública						
Nacional ou equiparada		8,113,297.65	193,777.67	461,731.55	8,768,806.87	7,452,875.85
Outros estados	15	17,612,541.83	167,882.09	587,328.13	18,367,752.05	15,272,497.78
		25,725,839.48	361,659.76	1,049,059.68	27,136,558.92	22,725,373.63
		31,622,091.88	361,659.76	2,299,995.75	34,283,747.39	27,520,275.56
Outros instrumentos financeiros						
Forwards cambiais	16	(318,119.56)	-	-	(318,119.56)	13,924.83
		(318,119.56)	-	-	(318,119.56)	13,924.83
		31,303,972.32	361,659.76	2,299,995.75	33,965,627.83	27,534,200.39

Justo valor

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013, a forma de apuramento do justo valor dos investimentos em títulos refletidos nas demonstrações financeiras do Fundo pode ser resumida como se segue:

	Nota	31-12-2014				31-12-2013			
		Técnicas de valorização			Total	Técnicas de valorização			Total
		Nível 1	Nível 2	Nível 3		Nível 1	Nível 2	Nível 3	
Cotações de mercado	Inputs observáveis no mercado	Outras técnicas de valorização		Cotações de mercado	Inputs observáveis no mercado	Outras técnicas de valorização			
Investimentos									
Instrumentos de capital e unidades de participação	14	7,147,188.47	-	-	7,147,188.47	4,794,901.93	-	-	4,794,901.93
Títulos de dívida pública	15	27,136,558.92	-	-	27,136,558.92	22,725,373.63	-	-	22,725,373.63
		34,283,747.39	-	-	34,283,747.39	27,520,275.56	-	-	27,520,275.56
Outros instrumentos financeiros									
Forwards cambiais	17	-	(318,119.56)	-	(318,119.56)	-	13,924.83	-	13,924.83
		-	(318,119.56)	-	(318,119.56)	-	13,924.83	-	13,924.83
		34,283,747.39	(318,119.56)	-	33,965,627.83	27,520,275.56	13,924.83	-	27,534,200.39

Na preparação do quadro acima foram utilizados os seguintes critérios:

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

6. Numerário e Depósitos bancários

Esta rubrica em 31 de dezembro de 2014 e 2013, apresenta o seguinte detalhe:

Numerário e depósitos bancários	2014	2013
Depósitos à Ordem	402,904.66	664,928.97
Depósitos a Prazo		1,200,000.00
Total	402,904.66	1,864,928.97

7. Acréscimos e diferimentos

Estas rubricas apresentam, em 31 de dezembro de 2014 e 2013 o seguinte detalhe:

7.1 – Acréscimos e diferimentos – Ativo

Acréscimos e diferimentos	2014	2013
Juros a receber		
De depósitos à ordem	61.77	140.95
De depósitos a prazo		186.67
Acréscimos de proveitos	61.77	327.62

7.2 – Acréscimos e diferimentos – Passivo

Acréscimos e diferimentos	2014	2013
Outros acréscimos de custos		
Serviços de custódia	503.65	421.85
Acréscimos de custos	503.65	421.85

8. Devedores e credores

Estas rubricas apresentam o seguinte detalhe em 31 de dezembro de 2014 e 2013:

8.1 – Devedores

Devedores gerais	2014	2013
Devedores		
Produtos derivados	759.85	25,695.48
Pendentes a liquidar	81,675.00	6,738.93
Imposto a recuperar	3,071.42	441.00
Total de outros devedores	85,506.27	32,875.41

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

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

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

8.2 – Credores

Credores gerais	2014	2013
Credores		
Custos de gestão	92,704.23	80,643.19
Produtos derivados	318,879.41	11,770.65
Total de outros credores	411,583.64	92,413.84

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

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

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

9. Valor do Fundo

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

O movimento ocorrido no valor do Fundo durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e de 2013, pode ser detalhado como segue:

Valor do Fundo	2014	2013
Contribuições acumuladas em exercícios anteriores deduzidas de resgates	26,495,758.86	23,734,671.71
Resultados de exercícios anteriores	2,829,813.01	2,100,264.51
	29,325,571.87	25,834,936.22
Resultado do exercício		
Contribuições do exercício deduzidas de resgates	2,533,224.81	2,761,087.15
Resultado	2,501,336.12	729,548.50
	5,034,560.93	3,490,635.65
Valor do Fundo	34,360,132.80	29,325,571.87

O movimento ocorrido no valor do Fundo durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013, pode ser detalhado como segue:

Valor do Fundo	2014	2013
Valor do fundo no exercício anterior	29,325,571.87	25,834,936.22
Contribuições recebidas	3,728,943.11	4,027,283.09
Resgates		
Por penalizações	(681.00)	(571.78)
Por revogações de contribuições	(10,369.29)	(783.33)
Por devoluções de capital	(1,164,028.85)	(1,264,840.83)
Por compra de rendas	(20,639.16)	
Outros acréscimos valor fundo		
Rendimentos		
- De depósitos em instituições de crédito	5,473.49	12,974.30
- De outros títulos de crédito	688,183.01	412,897.53
Ganhos em aplicações	2,090,298.47	2,048,680.70
Diferenças de câmbio favoráveis	779,783.78	51,949.49
Outras receitas		
Outros decréscimos valor fundo		
Custos de gestão e de depósito de títulos	(102,467.43)	(92,691.76)
Perdas em aplicações	(942,271.89)	(1,235,224.70)
Diferenças de câmbio desfavoráveis	(17,663.31)	(469,037.06)
Outras despesas		
Valor do Fundo	34,360,132.80	29,325,571.87

9.1. Entradas no Fundo

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

Mês	Entradas líquidas	Contribuições acumuladas	Unidades de participação em circulação
2008	2,941,465.94	2,941,465.94	2,895,418.69090
2009	6,020,495.87	8,961,961.81	8,528,699.76697
2010	6,433,643.03	15,395,604.84	14,250,796.25520
2011	4,922,122.81	20,317,727.65	18,751,304.45601
2012	3,416,944.06	23,734,671.71	21,724,822.06098
2013	2,761,087.15	26,495,758.86	24,021,659.23454
Janeiro	217,287.70	26,713,046.56	24,198,796.90269
Fevereiro	205,481.51	26,918,528.07	24,366,093.06268
Março	154,635.23	27,073,163.30	24,490,884.43523
Abril	232,079.16	27,305,242.46	24,677,194.63383
Mai	235,711.90	27,540,954.36	24,865,003.90406
Junho	191,780.60	27,732,734.96	25,015,561.75688
Julho	208,662.63	27,941,397.59	25,179,237.97899
Agosto	257,831.64	28,199,229.23	25,380,574.57639
Setembro	250,497.59	28,449,726.82	25,573,452.23393
Outubro	273,320.31	28,723,047.13	25,785,254.55856
Novembro	111,083.70	28,834,130.83	25,870,175.74619
Dezembro	194,852.84	29,028,983.67	26,019,403.64152
2014	2,533,224.81	29,028,983.67	26,019,403.64152

9.2. Saídas do Fundo

Penalizações

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

Durante o exercício foram resgatadas, a título de penalização por incumprimento, 535.84551 unidades de participação do fundo totalizando 681,00€.

Revogações

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

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

Durante o exercício foram resgatadas, por força de revogações de pagamentos, 8.035,05205 unidades de participação do fundo totalizando 10.369,29€.

Prestações

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

Devolução de Capital

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

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

O contra-valor das unidades de participação resgatadas para financiamento de devoluções de capital é transferido de imediato para o Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social, IP com vista à sua entrega aos destinatários.

Durante o exercício as devoluções de capital ascenderam a 1.164.028,85€, correspondendo ao resgate de 917.913,55742 unidades de participação do fundo. As devoluções de capital a beneficiários representaram 1.138.634,40 € (897.963,44434 unidades de participação) e as devoluções de capital a herdeiros por morte de aderentes corresponderam a 25.394,45€ (19.950,11308 unidades de participação).

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

Aquisição de Renda Mensal Vitalícia

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

O contra-valor das unidades de participação resgatadas para financiamento dos complementos mensais vitalícios é transferido de imediato para a entidade com a qual o IGFCSS tenha celebrado contratos de seguro de planos de

rendas vitalícias, nos termos do artigo 27º do Decreto-Lei 26/2008 de 22 de Fevereiro.

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

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

Durante o exercício, apenas quatro beneficiários optaram pela remissão do capital acumulado sob a forma de renda mensal vitalícia. A essa opção correspondeu o resgate de 16.595,81314 unidades de participação, totalizando 20.639,16€.

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

10. Rendimentos de aplicações

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe nos exercícios de 2014 e 2013:

Rendimentos	2014	2013
Outros títulos de crédito		
Acções e outros títulos de rendimento variável	154,749.55	62,421.85
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo	533,433.46	350,475.68
	688,183.01	412,897.53
Depósitos		
Depósitos à ordem	1,604.65	1,103.71
Depósitos a prazo	3,868.84	11,870.59
	5,473.49	12,974.30
	693,656.50	425,871.83

11. Ganhos líquidos dos investimentos

Estas rubricas têm a seguinte composição por categoria de títulos:

2014							
Designação	Mais-valias potenciais	Menos-valias potenciais	Valias potenciais líquidas	Mais-valias realizadas	Menos-valias realizadas	Valias realizadas líquidas	Ganhos Líquidos
Investimentos do mercado à vista	2,121,035	(65,308)	2,055,727	5,594	(4,256)	1,338	2,057,065
Futuros	-	-	-	-	-	-	-
Outros produtos derivados - Forwards	-	-	-	33,234	(933,197)	(899,963)	(899,963)
Impostos	-	-	-	-	(9,075)	(9,075)	(9,075)
	2,121,035	(65,308)	2,055,727	38,827	(946,527)	(907,700)	1,148,027

2013							
Designação	Mais-valias potenciais	Menos-valias potenciais	Valias potenciais líquidas	Mais-valias realizadas	Menos-valias realizadas	Valias realizadas líquidas	Ganhos Líquidos
Investimentos do mercado à vista	955,456	(385,591)	569,865	8,192	(25,408)	(17,215)	552,650
Futuros	-	-	-	1,009,125	(837,492)	171,633	171,633
Outros produtos derivados - Forwards	-	-	-	284,212	(189,736)	94,476	94,476
Impostos	-	-	-	-	(5,303)	(5,303)	(5,303)
	955,456	(385,591)	569,865	1,301,529	(1,057,938)	243,591	813,456

12. Compromissos

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

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

13. Cotações utilizadas na conversão, para Euros, dos ativos e passivos expressos em moeda estrangeira

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 foram utilizadas as seguintes taxas de câmbio, obtidas no sistema de informação Bloomberg, para conversão dos saldos denominados em moeda estrangeira:

Divisa	31-12-2014	31-12-2013
GBP	0,776590	0,832310
USD	1,210000	1,378900
JPY	145,010000	145,140000
CHF	1,202620	1,225300

14. Instrumentos de capital e unidades de participação

ISIN	Descritivo	Moeda	2013						Movimentos 2014 (Qt)			2014				
			Quantidade 31.12.2013	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
CH0017142719	UBS ETF CH-SMI (CHF)	CHF	5,385.00	346,692.74	13,596.41	360,289.15	0.00	360,289.15	5,049.00	5,360.00	5,074.00	334,257.91	49,175.86	383,433.77	0.00	383,433.77
DE0005933956	ISHARES EURO STOXX 50 UCITS ETF	EUR	29,500.00	869,450.55	49,769.45	919,220.00	0.00	919,220.00	2,164.00	31,664.00	0.00	0.00	0.00	383,433.77	0.00	383,433.77
IE0005042456	I Shares FTSE 100	GBP	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	108,250.00	0.00	108,250.00	918,493.50	-9,800.69	908,692.81	0.00	908,692.81
JP3027630007	Nomura ETF Topix	JPY	49,567.00	444,308.97	9,218.49	453,527.46	0.00	453,527.46	37,599.00	0.00	87,166.00	760,909.55	105,881.51	866,791.06	0.00	866,791.06
JP3039100007	NIKKO ETF Topix	JPY	45,594.00	393,903.93	18,559.36	412,463.29	0.00	412,463.29	51,735.00	0.00	97,329.00	834,246.48	121,525.51	955,771.99	0.00	955,771.99
US4642872000	ISHARES Core S&P 500 ETF (USD)	USD	8,830.00	1,135,842.50	52,996.07	1,188,838.57	0.00	1,188,838.57	0.00	0.00	8,830.00	1,135,842.50	373,795.60	1,509,638.10	0.00	1,509,638.10
US78462F1030	SPDR S&P 500 ETF Trust	USD	9,886.00	1,245,299.46	78,832.34	1,324,131.80	0.00	1,324,131.80	1,330.00	4,613.00	6,603.00	839,598.71	282,038.17	1,121,636.88	0.00	1,121,636.88
US9220402096	VANGUARD INSTL INDEX II	USD	1,111.33	95,574.32	40,857.03	136,431.35	0.00	136,431.35	7,874.69	0.00	8,986.01	1,072,903.50	328,320.36	1,401,223.86	0.00	1,401,223.86
				4,531,072.78	263,829.15	4,794,901.93	0.00	4,794,901.93				5,896,252.40	1,250,936.07	7,147,188.47	0.00	7,147,188.47

15. Títulos de dívida pública ou equiparada

ISIN	Descrição	Moeda	2013					Movimentos 2014 (Qt)			2014						
			Quantidade 31.12.2013	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	
DE0001030500	Bundesrepublik Deutschland 1.5% 15/04/2016	EUR	80,000.00	86,259.66	10,375.89	96,635.55	990.83	97,626.38	0.00	0.00	80,000.00	86,259.66	7,458.55	93,718.21	993.94	94,712.15	
DE0001030526	DBR 1.75 15/04/2020	EUR	29,000.00	31,670.85	3,378.62	35,049.47	394.99	35,444.46	0.00	0.00	29,000.00	31,670.85	3,693.39	35,364.24	396.23	35,760.47	
DE0001134922	DBR 6.25 04/01/2024	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	810,000.00	0.00	810,000.00	1,224,315.00	3,240.00	1,227,555.00	50,070.21	1,277,625.21	
DE0001135267	Bundesrepublik Deutschland 3.75 04/01/2015	EUR	80,000.00	86,074.88	-3,218.88	82,856.00	2,967.12	85,823.12	0.00	0.00	80,000.00	86,074.88	-6,230.88	79,844.00	2,967.12	82,811.12	
DE0001135291	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 3.5% 04/01/2016	EUR	60,000.00	63,690.60	221.40	63,912.00	2,076.99	65,988.99	0.00	60,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
DE0001135416	DBR 2.25 04/09/2020	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	125,000.00	0.00	125,000.00	137,219.25	3,299.50	140,518.75	909.25	141,428.00	
DE0001135440	DBR 3.25 04/07/2021	EUR	920,000.00	1,045,752.16	-11,028.16	1,034,724.00	14,745.21	1,049,469.21	0.00	0.00	920,000.00	1,045,752.16	59,857.85	1,105,610.01	14,745.21	1,120,355.22	
DE0001135473	DBR 1.75 04/07/2022	EUR	1,075,000.00	1,108,157.38	-29,448.63	1,078,708.75	9,277.40	1,087,986.15	225,000.00	0.00	1,300,000.00	1,347,053.58	98,936.42	1,445,990.00	11,219.18	1,457,209.18	
DE0001137412	DBR 0.25 13/03/2015	EUR	1,100,000.00	1,103,256.00	-2,321.00	1,100,935.00	2,403.42	1,103,338.42	0.00	1,100,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
DE0001141620	DBR 0.75 24/02/2017	EUR	4,850,000.00	4,942,694.82	-45,164.82	4,897,530.00	30,893.84	4,928,423.84	0.00	0.00	4,850,000.00	4,942,694.82	-6,607.32	4,936,087.50	30,893.84	4,966,981.34	
DE0001141679	DBR 1.12/10/2018	EUR	317,000.00	319,646.95	-1,505.75	318,141.20	1,007.45	319,148.65	58,000.00	0.00	375,000.00	379,700.73	10,430.52	390,131.25	821.92	390,953.17	
DE0001141687	DBR 1.22/02/2019	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	900,000.00	0.00	900,000.00	934,407.00	4,383.00	938,790.00	8,580.82	947,370.82	
ES0000012038	SPGB 3.80 31/01/2017	EUR	10,000.00	10,018.32	488.18	10,506.50	347.73	10,854.23	0.00	10,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
ES00000122E5	SPGB 4.65 30/07/2025	EUR	135,000.00	135,558.90	2,951.10	138,510.00	2,648.59	141,158.59	0.00	135,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
ES00000122F2	SPGB 3 30/04/2015	EUR	235,000.00	223,856.75	16,419.00	240,275.75	4,732.19	245,007.94	0.00	235,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
ES00000122T3	SPGB 4.85 31/10/2020	EUR	408,000.00	422,072.23	19,648.97	441,721.20	3,307.04	445,028.24	0.00	408,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
ES00000123B9	SPGB 5.5 30/04/2021	EUR	80,000.00	82,532.45	6,779.55	89,312.00	2,953.42	92,265.42	160,000.00	240,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
FR0000186413	FRTR 3.4 25/07/2029	EUR	31,000.00	48,016.55	4,056.58	52,073.13	572.45	52,645.58	0.00	0.00	31,000.00	48,016.55	10,073.15	58,089.70	574.51	58,664.21	
FR0000187635	FRTR 5.75 25/10/2032	EUR	129,000.00	177,074.56	-202.66	176,871.90	1,361.57	178,233.47	0.00	129,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
FR0000188799	FRTR 3.15 25/07/2032	EUR	75,000.00	107,771.15	16,239.04	124,010.19	1,269.02	125,279.21	0.00	0.00	75,000.00	107,771.15	32,541.46	140,312.61	1,273.01	141,585.62	
FR0010050559	FRTR O. A. T. I/F 2.25 25/07/2020	EUR	132,500.00	164,562.74	18,116.10	182,678.84	1,580.51	184,259.35	0.00	0.00	132,500.00	164,562.74	20,200.96	184,763.70	1,585.48	186,349.18	
FR0010135525	FRTR 1.6 25/07/2015	EUR	160,000.00	180,744.50	17,087.31	197,831.81	1,329.92	199,161.73	0.00	0.00	160,000.00	180,744.50	11,703.70	192,448.20	1,334.10	193,782.30	
FR0010288357	FRTR 3.25 25/04/2016	EUR	83,000.00	85,732.62	2,745.38	88,478.00	1,847.60	90,325.60	0.00	83,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
FR0010415331	FRTR 3.75 25/04/2017	EUR	150,000.00	158,072.27	7,040.23	165,112.50	3,852.74	168,965.24	0.00	150,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
FR0010466938	FRTR 4.25 25/10/2023	EUR	650,000.00	759,829.25	-7,519.25	752,310.00	5,070.89	757,380.89	150,000.00	0.00	800,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
FR0010899765	FRTR O. A. T. I/F 1.1 25/07/2022	EUR	45,000.00	45,468.11	5,434.93	50,903.04	233.29	51,136.33	0.00	0.00	45,000.00	45,468.11	8,446.28	53,914.39	234.02	54,148.41	
FR0010949651	FRTR 2.5 25/10/2020	EUR	284,000.00	298,067.88	458.72	298,526.60	1,303.29	299,829.89	0.00	284,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
FR0011394345	FRTR 1.25/05/2018	EUR	240,000.00	242,774.40	-3,302.40	239,472.00	1,446.58	240,918.58	0.00	240,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
FR0011783652	French Treasury 2.5 15/01/2015	EUR	200,000.00	208,504.36	-3,814.36	204,690.00	4,794.52	209,484.52	0.00	200,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
IT0003256820	Republic of Italy 5.75% 01/02/2033	EUR	100,000.00	106,400.33	7,344.67	113,745.00	2,375.00	116,120.00	0.00	100,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
IT0004085210	Republic of Italy 2.1 15/09/2017	EUR	50,000.00	51,582.52	7,945.30	59,527.82	359.75	59,887.57	0.00	0.00	50,000.00	51,582.52	8,750.29	60,332.81	360.88	60,693.69	
IT0004164775	BTPS 4 01/02/2017	EUR	340,000.00	354,321.75	6,265.25	360,587.00	5,617.39	366,204.39	0.00	340,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
IT0004243512	Republic of Italy 2.6% 15/09/2023	EUR	112,000.00	121,911.58	3,444.18	125,355.76	980.07	126,335.83	0.00	0.00	112,000.00	121,911.58	22,668.03	144,579.61	983.16	145,562.77	
IT0004380546	Republic of Italy 2.35% 15/09/2019	EUR	257,000.00	264,938.43	24,549.71	289,488.14	1,970.90	291,459.04	0.00	257,000.00	0.00	257,000.00	264,938.43	42,065.21	307,003.64	1,977.12	308,980.76
IT0004489610	Republic of Italy 4.25 01/09/2019	EUR	249,000.00	247,526.09	18,542.86	266,068.95	3,537.24	269,606.19	0.00	249,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
IT0004536949	BTPS 4.25 01/03/2020	EUR	350,000.00	356,203.78	15,531.22	371,735.00	4,972.03	376,707.03	0.00	350,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
IT0004545890	Republic of Italy 1/4 2.55 15/09/2041	EUR	35,000.00	31,224.71	1,581.20	32,805.91	285.86	33,091.77	0.00	35,000.00	0.00	35,000.00	31,224.71	10,898.82	42,123.53	286.76	42,410.29
IT0004604671	BTPS 2.1 15/09/2021	EUR	35,000.00	32,920.48	3,837.75	36,758.23	251.82	37,010.05	0.00	35,000.00	0.00	35,000.00	32,920.48	8,027.01	40,947.49	235.49	41,182.98
IT0004615917	Republic of Italy 3.00% 15/06/2015	EUR	150,000.00	144,843.11	8,966.89	153,810.00	197.80	154,007.80	0.00	150,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
IT0004644735	BTPS 4.5 01/03/2022	EUR	150,000.00	128,494.50	26,358.00	154,852.50	2,256.22	157,108.72	0.00	150,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
IT0004801541	BTPS 5.5 01/09/2026	EUR	520,000.00	580,259.04	3,622.96	583,882.00	9,559.67	593,441.67	160,000.00	680,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
PTOTECO0E029	OT 4.8 15/06/2020	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	4,700,000.00	2,350,000.00	2,350,000.00	2,596,280.00	129,367.50	2,725,647.50	61,499.18	2,787,146.68	
PTOTEMOE0027	OT 4.75 14/06/2019	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,192,000.00	1,096,000.00	1,096,000.00	1,136,332.80	113,874.40	1,250,207.20	28,526.03	1,278,733.23	
PTOTENO0E018	OT 4.45 15/06/2018	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	4,400,000.00	2,200,000.00	2,200,000.00	2,390,300.00	51,700.00	2,442,000.00	53,375.62	2,495,375.62	
PTOTEQOE0015	OT 5.65 15/02/2024	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,545,000.00	715,000.00	830,000.00	890,359.25	136,060.25	1,026,419.50	40,984.95	1,067,404.45	
PTOTEGOE0006	OT 4.2 15/10/2016	EUR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,120,000.00	1,060,000.00	1,060,000.00	1,100,025.60	30,729.40	1,130,755.00	9,391.89	1,140,146.89	
PTPTBG0E0022	BT 0 21/03/2014	EUR	461,000.00	456,101.10	3,907.75	460,008.85	0.00	460,008.85	0.00	461,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
PTPTBYGE0025	BT 0 18/07/2014	EUR	7,045,000.00	6,846,165.16	146,701.84	6,992,867.00	0.00	6,992,867.00	741,000.00	7,786,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
US912810QC53	TRS 4.5 15/08/2039	USD	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	520,000.00	0.00	520,000.00	532,028.23	40,750.69	572,778.92	7,252.07	580,030.99

16. Contratos de Forward

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013, o FCR tinha em aberto as seguintes posições:

31 de dezembro de 2014

Contratos de Forward EUR-USD, EUR-GBP e EUR-CHF

Data operação	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Cambio	Vencimento	Valor Contabilístico em 31-12-2014
03-12-2014	Venda a prazo	-5,764.550,00	USD	Compra a prazo	4,673.706,83	EUR	1.233400	20-02-2015	-88.221,93
03-12-2014	Venda a prazo	-731.900,00	GBP	Compra a prazo	929.137,26	EUR	0.787720	20-02-2015	-12.552,72
03-12-2014	Venda a prazo	-481.200,00	CHF	Compra a prazo	399.900,27	EUR	1.203300	20-02-2015	-376,33
16-12-2014	Compra a prazo	27.000,00	GBP	Venda a prazo	33.979,36	EUR	0.794600	20-02-2015	759,85
19-11-2014	Venda a prazo	-7.440.000,00	USD	Compra a prazo	5.928.523,05	EUR	1.254950	20-02-2015	-217.446,71
31-12-2014	Venda a prazo	-92.000,00	USD	Compra a prazo	75.751,34	EUR	1.214500	05-01-2015	-281,72

Total revalorizações	-318.119,56
Revalorizações negativas	-318.879,41
Revalorizações positivas	759,85

31 de dezembro de 2013

Contratos de Forward EUR-USD, EUR-GBP, EUR-CHF e EUR-JPY

Data operação	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Cambio	Vencimento	Valor Contabilístico em 31-12-2013
10-12-2013	Venda a prazo	183.438,00	CHF	Compra a prazo	150.159,62	EUR	1.221620	07-03-2014	366,65
10-12-2013	Venda a prazo	131.259.246,00	JPY	Compra a prazo	927.496,74	EUR	141.519900	07-03-2014	22.837,44
12-12-2013	Venda a prazo	412.000,00	CHF	Compra a prazo	336.945,41	EUR	1.222750	07-03-2014	511,82
12-12-2013	Compra a prazo	50.750.000,00	JPY	Venda a prazo	358.340,69	EUR	141.625000	07-03-2014	-8.563,98
20-12-2013	Compra a prazo	11.289.502,00	JPY	Venda a prazo	79.213,46	EUR	142.520000	07-03-2014	-1.404,50
10-12-2013	Venda a prazo	30.398,00	USD	Compra a prazo	22.105,71	EUR	1.375120	07-03-2014	60,14
10-12-2013	Venda a prazo	290.056,00	GBP	Compra a prazo	346.718,88	EUR	0.836574	07-03-2014	-1.635,01
12-12-2013	Compra a prazo	17.000,00	GBP	Venda a prazo	20.186,43	EUR	0.842150	07-03-2014	230,35
12-12-2013	Compra a prazo	71.650,00	USD	Venda a prazo	52.129,94	EUR	1.374450	07-03-2014	-167,16
20-12-2013	Venda a prazo	41.252,00	USD	Compra a prazo	30.213,50	EUR	1.365350	07-03-2014	296,28
20-12-2013	Compra a prazo	273.056,00	GBP	Venda a prazo	326.543,89	EUR	0.836200	07-03-2014	1.392,81

Total revalorizações	13.924,83
Revalorizações negativas	-11.770,65
Revalorizações positivas	25.695,48

17. Aplicações em ativos de rendimento fixo e variável:

17.1 Ativos de rendimento fixo

Descrição Activo	Entidade Devedora	Valor em 31 de Dezembro de 2013		Valor em 31 de Dezembro de 2014		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
DBR 1.5% 15/04/2016	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	80,000.00	96,635.55	80,000.00	93,718.21	1,380.92	993.94
DBR 1.75 15/04/2020	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	29,000.00	35,049.47	29,000.00	35,364.24	550.50	396.23
DBR 6.25 04/01/2024	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0.00	0.00	810,000.00	1,227,555.00	0.00	50,070.21
DBR 3.75 04/01/2015	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	80,000.00	82,856.00	80,000.00	79,844.00	3,000.00	2,967.12
DBR 3.5% 04/01/2016	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	60,000.00	63,912.00	0.00	0.00	2,100.00	0.00
DBR 2.25 04/09/2020	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0.00	0.00	125,000.00	140,518.75	2,812.50	909.25
DBR 3.25 04/07/2021	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	920,000.00	1,034,724.00	920,000.00	1,105,610.01	29,900.00	14,745.21
DBR 1.75 04/07/2022	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1,075,000.00	1,078,708.75	1,300,000.00	1,445,990.00	20,475.00	11,219.18
DBR 0.25 13/03/2015	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1,100,000.00	1,100,935.00	0.00	0.00	2,945.89	0.00
DBR 0.75 24/02/2017	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	4,850,000.00	4,897,530.00	4,850,000.00	4,936,087.50	36,375.00	30,893.84
DBR 1 12/10/2018	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	317,000.00	318,141.20	375,000.00	390,131.25	4,119.86	821.92
DBR 1 22/02/2019	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0.00	0.00	900,000.00	938,790.00	0.00	8,580.82
SPGB 3.80 31/01/2017	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	10,000.00	10,506.50	0.00	0.00	300.20	0.00
SPGB 4.65 30/07/2025	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	135,000.00	138,510.00	0.00	0.00	4,959.22	0.00
SPGB 3 30/04/2015	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	235,000.00	240,275.75	0.00	0.00	5,569.50	0.00
SPGB 4.85 31/10/2020	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	408,000.00	441,721.20	0.00	0.00	15,632.52	0.00
SPGB 5.5 30/04/2021	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	80,000.00	89,312.00	0.00	0.00	7,169.25	0.00
FRTR 3.4 25/07/2029	FRANCE (GOVT OF)	31,000.00	52,073.13	31,000.00	58,089.70	1,322.87	574.51
FRTR 5.75 25/10/2032	FRANCE (GOVT OF)	129,000.00	176,871.90	0.00	0.00	7,417.50	0.00
FRTR 3.15 25/07/2032	FRANCE (GOVT OF)	75,000.00	124,010.19	75,000.00	140,312.61	2,926.40	1,273.01
FRTR 2.25 25/07/2020	FRANCE (GOVT OF)	132,500.00	182,678.84	132,500.00	184,763.70	3,644.73	1,585.48
FRTR 1.6 25/07/2015	FRANCE (GOVT OF)	160,000.00	197,831.81	160,000.00	192,448.20	3,066.83	1,334.10
FRTR 3.25 25/04/2016	FRANCE (GOVT OF)	83,000.00	88,478.00	0.00	0.00	2,697.50	0.00
FRTR 3.75 25/04/2017	FRANCE (GOVT OF)	150,000.00	165,112.50	0.00	0.00	5,625.00	0.00
FRTR 4.25 25/10/2023	FRANCE (GOVT OF)	650,000.00	752,310.00	0.00	0.00	34,000.00	0.00
FRTR 1.1 25/07/2022	FRANCE (GOVT OF)	45,000.00	50,903.04	45,000.00	53,914.39	537.97	234.02
FRTR 2.5 25/10/2020	FRANCE (GOVT OF)	284,000.00	298,526.60	0.00	0.00	7,100.00	0.00
FRTR 1 25/05/2018	FRANCE (GOVT OF)	240,000.00	239,472.00	0.00	0.00	2,400.00	0.00
BTAN 2.50 15/01/2015	FRANCE (GOVT OF)	200,000.00	204,690.00	0.00	0.00	5,000.00	0.00
BTPS 5.75 01/02/2033	ITALIAN (GOVT OF)	100,000.00	113,745.00	0.00	0.00	5,750.00	0.00
BTPS 2.1 15/09/2017	ITALIAN (GOVT OF)	50,000.00	59,527.82	50,000.00	60,332.81	1,217.08	360.88
BTPS 4 01/02/2017	ITALIAN (GOVT OF)	340,000.00	360,587.00	0.00	0.00	13,600.00	0.00
BTPS 2.6 15/09/2023	ITALIAN (GOVT OF)	112,000.00	125,355.76	112,000.00	144,579.61	3,315.71	983.16
BTPS 2.35 15/09/2019	ITALIAN (GOVT OF)	257,000.00	289,488.14	257,000.00	307,003.64	6,667.82	1,977.12
BTPS 4.25 01/09/2019	ITALIAN (GOVT OF)	249,000.00	266,068.95	0.00	0.00	10,582.50	0.00
BTPS 4.25 01/03/2020	ITALIAN (GOVT OF)	350,000.00	371,735.00	0.00	0.00	14,875.00	0.00
BTPS 2.55 15/09/2041	ITALIAN (GOVT OF)	35,000.00	32,805.91	35,000.00	42,123.53	967.10	286.76
BTPS 2.1 15/09/2021	ITALIAN (GOVT OF)	35,000.00	36,758.23	35,000.00	40,947.49	794.19	235.49
BTPS 3.00 15/06/2015	ITALIAN (GOVT OF)	150,000.00	153,810.00	0.00	0.00	2,250.00	0.00
BTPS 4.5 01/03/2026	ITALIAN (GOVT OF)	150,000.00	154,852.50	0.00	0.00	6,750.00	0.00
BTPS 5.5 01/09/2022	ITALIAN (GOVT OF)	520,000.00	583,882.00	0.00	0.00	29,975.00	0.00
OT 4.8 15/06/2020	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0.00	0.00	2,350,000.00	2,725,647.50	0.00	61,499.18
OT 4.75 14/06/2019	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0.00	0.00	1,096,000.00	1,250,207.20	52,060.00	28,526.03
OT 4.45 15/06/2018	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0.00	0.00	2,200,000.00	2,442,000.00	0.00	53,375.62
OT 5.65 15/02/2024	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0.00	0.00	830,000.00	1,026,419.50	0.00	40,984.95
OT 4.2 15/10/2016	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0.00	0.00	1,060,000.00	1,130,755.00	44,520.00	9,391.89
BT 0 21/03/2014	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	461,000.00	460,008.85	0.00	0.00	0.00	0.00
BT 0 18/07/2014	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	7,045,000.00	6,992,867.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TRS 4.5 15/08/2039	Treasury Bill	0.00	0.00	520,000.00	572,778.92	0.00	7,252.07
TRS 2.375 31/12/2020	Treasury Bill	0.00	0.00	1,540,000.00	1,310,113.64	15,042.77	0.00
TRS 4.5 15/11/2015	Treasury Bill	0.00	0.00	750,000.00	642,521.63	0.00	3,544.36
TRS 2.125 15/08/2021	Treasury Bill	40,000.00	28,061.32	130,000.00	108,663.48	2,041.75	856.15
TRS 1.5 31/08/2018	Treasury Bill	0.00	0.00	1,210,000.00	1,004,765.63	0.00	5,055.25
TRS 2.00 15/02/2022	Treasury Bill	0.00	0.00	3,000,000.00	2,484,375.01	0.00	18,595.04
TRS 1.375 28/02/2019	Treasury Bill	558,000.00	396,165.99	558,000.00	458,526.99	5,716.35	2,136.99

17.2 Ativos de rendimento variável

Descrição Activo	Entidade Devedora	Valor em 31 de Dezembro de 2013		Valor em 31 de Dezembro de 2014		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (sem juro corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
UBS ETF CH-SMI (CHF)	UBS AG	5,385.00	360,289.15	5,074.00	383,433.77	6,479.49	0.00
iSharesEuroStoxx50DE	BlackRock Asset Management	29,500.00	919,220.00	-	-	31,422.10	0.00
iSHARES FTSE100	Barclays Bank	-	-	108,250.00	908,692.81	9,359.58	0.00
NOMURA ETF TOPIX	Nomura Asset Management Co	49,567.00	453,527.46	87,166.00	866,791.06	11,659.57	0.00
NIKKO ETF TOPIX	Nikko Asset Management Co Ltd	45,594.00	412,463.29	97,329.00	955,771.99	11,814.93	0.00
iSHARES S&P 500(USD)	Barclays Bank	8,830.00	1,188,838.57	8,830.00	1,509,638.10	23,963.23	0.00
SPDR S&P 500 ETF	State Street	9,886.00	1,324,131.80	6,603.00	1,121,636.88	22,350.43	0.00
VANGUARD INST IND II	Vanguard EUA	1,111.33	136,431.35	8,986.01	1,401,223.86	23,606.83	0.00

18. Títulos em carteira à data de 31 de dezembro de 2014 com a respetiva cotação, quantidade e valor de carteira (convertido para euro):

Título	DescricaoActivo	Tipo Activo	Quantidade	Preço	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
PTOTECO0029	OT 4.8 15/06/2020	Dív. Púb. Nacional	2,350,000.00	115.99	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	2,787,146.68
PTOTEMOE0027	OT 4.75 14/06/2019	Dív. Púb. Nacional	1,096,000.00	114.07	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	1,278,733.23
PTOTENOE0018	OT 4.45 15/06/2018	Dív. Púb. Nacional	2,200,000.00	111.00	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	2,495,375.62
PTOTEQOE0015	OT 5.65 15/02/2024	Dív. Púb. Nacional	830,000.00	123.67	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	1,067,404.45
PTOTE6OE0006	OT 4.2 15/10/2016	Dív. Púb. Nacional	1,060,000.00	106.68	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	1,140,146.89
DE0001030500	DBR 1.5% 15/04/2016	Dív. Púb. Estrangeira	80,000.00	117.15	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	94,712.15
DE0001030526	DBR 1.75 15/04/2020	Dív. Púb. Estrangeira	29,000.00	121.95	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	35,760.47
DE0001134922	DBR 6.25 04/01/2024	Dív. Púb. Estrangeira	810,000.00	151.55	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	1,277,625.21
DE0001135267	DBR 3.75 04/01/2015	Dív. Púb. Estrangeira	80,000.00	99.81	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	82,811.12
DE0001135416	DBR 2.25 04/09/2020	Dív. Púb. Estrangeira	125,000.00	112.42	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	141,428.00
DE0001135440	DBR 3.25 04/07/2021	Dív. Púb. Estrangeira	920,000.00	120.18	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	1,120,355.22
DE0001135473	DBR 1.75 04/07/2022	Dív. Púb. Estrangeira	1,300,000.00	111.23	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	1,457,209.18
DE0001141620	DBR 0.75 24/02/2017	Dív. Púb. Estrangeira	4,850,000.00	112.42	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	4,966,981.34
DE0001141679	DBR 1.12/10/2018	Dív. Púb. Estrangeira	375,000.00	101.78	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	390,953.17
DE0001141687	DBR 1.22/02/2019	Dív. Púb. Estrangeira	900,000.00	104.31	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	947,370.82
FR0000186413	FRTR 3.4 25/07/2029	Dív. Púb. Estrangeira	31,000.00	187.39	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	58,664.21
FR0000188799	FRTR 3.15 25/07/2032	Dív. Púb. Estrangeira	75,000.00	187.08	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	141,585.62
FR0010050559	FRTR 2.25 25/07/2020	Dív. Púb. Estrangeira	132,500.00	139.44	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	186,349.18
FR0010135525	FRTR 1.6 25/07/2015	Dív. Púb. Estrangeira	160,000.00	120.28	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	193,782.30
FR0010899765	FRTR 1.1 25/07/2022	Dív. Púb. Estrangeira	45,000.00	119.81	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	54,148.41
IT0004085210	BTPS 2.1 15/09/2017	Dív. Púb. Estrangeira	50,000.00	120.67	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	60,693.69
IT0004243512	BTPS 2.6 15/09/2023	Dív. Púb. Estrangeira	112,000.00	129.09	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	145,562.77
IT0004380546	BTPS 2.35 15/09/2019	Dív. Púb. Estrangeira	257,000.00	119.46	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	308,980.76
IT0004545890	BTPS 2.55 15/09/2041	Dív. Púb. Estrangeira	35,000.00	120.35	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	42,410.29
IT0004604671	BTPS 2.1 15/09/2021	Dív. Púb. Estrangeira	35,000.00	116.99	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	41,182.98
US912810QC53	TRS 4.5 15/08/2039	Dív. Púb. Estrangeira	520,000.00	133.28	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	580,030.99
US912828A834	TRS 2.375 31/12/2020	Dív. Púb. Estrangeira	1,540,000.00	102.94	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	1,310,113.64
US912828EN62	TRS 4.5 15/11/2015	Dív. Púb. Estrangeira	750,000.00	103.66	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	646,065.99
US912828RC60	TRS 2.125 15/08/2021	Dív. Púb. Estrangeira	130,000.00	101.14	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	109,519.63
US912828RE27	TRS 1.5 31/08/2018	Dív. Púb. Estrangeira	1,210,000.00	100.48	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	1,009,820.88
US912828SF82	TRS 2.00 15/02/2022	Dív. Púb. Estrangeira	3,000,000.00	100.20	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	2,502,970.05
US912828SH49	TRS 1.375 28/02/2019	Dív. Púb. Estrangeira	558,000.00	99.43	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31-12-2014	460,663.98
US9220402096	VANGUARD INST IND II	Acções Estrangeiras	8,986.01	188.68	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31-12-2014	1,401,223.86
CH0017142719	UBS ETF CH-SMI (CHF)	ETF	5,074.00	90.88	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	383,433.77
IE0005042456	I SHARES FTSE100	ETF	108,250.00	6.52	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	908,692.81
JP3027630007	NOMURA ETF TOPIX	ETF	87,166.00	1,442.00	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	866,791.06
JP3039100007	NIKKO ETF TOPIX	ETF	97,329.00	1,424.00	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30-12-2014	955,771.99
US4642872000	ISHARES S&P 500(USD)	ETF	8,830.00	206.87	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,509,638.10
US78462F1030	SPDR S&P 500 ETF	ETF	6,603.00	205.54	Cotação de Fecho do dia	31-12-2014	1,121,636.88
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no BBVP	Depósitos à Ordem	289.53	n.a.		n.a.	289.53
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no BST	Depósitos à Ordem	85,304.74	n.a.		n.a.	85,304.74
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Novo Banco	Depósitos à Ordem	96,042.86	n.a.		n.a.	96,042.86
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em CHF no BST	Depósitos à Ordem	7,634.45	n.a.		n.a.	6,348.18
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em GBP no BST	Depósitos à Ordem	7,488.49	n.a.		n.a.	9,642.78
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em JPY no BST	Depósitos à Ordem	401,012.00	n.a.		n.a.	2,765.41
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em USD no BST	Depósitos à Ordem	343,887.57	n.a.		n.a.	284,204.61
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1.21055	Taxa Forward para prazo respectivo	20-02-2015	-88,221.93
Forward em GBP	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	0.77722	Taxa Forward para prazo respectivo	20-02-2015	-12,552.72
Forward em CHF	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1.20217	Taxa Forward para prazo respectivo	20-02-2015	-376.33
Forward em GBP	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	0.77722	Taxa Forward para prazo respectivo	20-02-2015	759.85
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1.21055	Taxa Forward para prazo respectivo	20-02-2015	-217,446.71
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1.21000	Taxa Forward para prazo respectivo	05-01-2015	-281.72
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Activos	2.40	n.a.		n.a.	2.40
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Activos	0.92	n.a.		n.a.	1.18
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Activos	58.19	n.a.		n.a.	58.19
n.a.	Provisão de Imposto a Recuperar	Valores a Regularizar - Activos	2,425.92	n.a.		n.a.	2,017.20
n.a.	Provisão de Imposto a Recuperar	Valores a Regularizar - Activos	1,054.22	n.a.		n.a.	1,054.22
n.a.	Provisão Comissão de Gestão Fixa	Valores a Regularizar - Passivos	-92,704.23	n.a.		n.a.	-92,704.23
n.a.	Provisão Comissão de Custódia (BSN)	Valores a Regularizar - Passivos	-376.41	n.a.		n.a.	-376.41
n.a.	Provisão Comissão de Custódia (BES)	Valores a Regularizar - Passivos	-127.24	n.a.		n.a.	-127.24
n.a.	Provisão Comissão Depositário (BSN)	Valores a Regularizar - Passivos	-18.45	n.a.		n.a.	-18.45
Total Carteira							34,360,132.80

19. Carteira de dívida pública Portuguesa

Em 31.12.2014 e 2013 o FCR detinha a seguinte carteira de títulos:

31 de dezembro de 2014

TipoAtivoTrader	ISIN	Descricao	Quantidade / Montante	Data de Vencimento	Valor de Carteira
OTs					
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTE6OE0006	OT 4.2 15/10/2016	1,060,000	15-10-2016	1,140,146.89
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTENOE0018	OT 4.45 15/06/2018	2,200,000	15-06-2018	2,495,375.62
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEMOE0027	OT 4.75 14/06/2019	1,096,000	14-06-2019	1,278,733.23
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTECOE0029	OT 4.8 15/06/2020	2,350,000	15-06-2020	2,787,146.68
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEQOE0015	OT 5.65 15/02/2024	830,000	15-02-2024	1,067,404.45
Total			7,536,000		8,768,806.87
TOTAL			7,536,000		8,768,806.87

O valor de reembolso dos títulos de dívida pública portuguesa na data de maturidade era de 7.536.000 euros.

31 de dezembro de 2013

TipoAtivoTrader	ISIN	Descricao	Quantidade / Montante	Data de Vencimento	Valor de Carteira
Bilhetes do Tesouro					
11111-Dív. Púb. Nacional	PTPBTBGE0022	BT 0 21/03/2014	461,000	21-03-2014	460,008.85
11111-Dív. Púb. Nacional	PTPBTYGE0025	BT 0 18/07/2014	7,045,000	18-07-2014	6,992,867.00
Total			7,506,000		7,452,875.85
TOTAL			7,506,000		7,452,875.85

O valor de reembolso dos títulos de dívida pública portuguesa na data de maturidade era de 7.506.000 euros.

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

O património do FCR está sujeito aos limites de composição previstos no seu regulamento de gestão, publicado pela Portaria nº 212/2008, de 29 de fevereiro. Do património do FCR podem fazer partes ativos com origem em Estados membros da União Europeia ao da OCDE, designadamente, títulos representativos de dívida pública ou de dívida privada, incluindo emissões de papel comercial, ações preferencias, ações, warrants, títulos de participação, obrigações convertíveis em ações ou direitos análogos relativamente a sociedades anónimas, unidades de participação em organismos de investimento coletivo, terrenos e imóveis, denominados em qualquer moeda com curso legal naqueles países.

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

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

No âmbito de uma adequada gestão destes riscos o FCR está autorizado a utilizar instrumentos financeiros

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

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

Risco de mercado

No que respeita à gestão do risco de mercado, o IGFCCS, IP baseava-se inicialmente na utilização de um benchmark indexado ao índice obrigacionista EFFAS Portugal, com maturidades entre 1 e 10 anos. A duração deste índice era sensivelmente de 4.5 anos. À semelhança de uma obrigação cupão zero com maturidade (e duração) 4.5 anos, o perfil de risco refletido por este mecanismo de indexação apontava para uma população aderente interessada na segurança dos investimentos em idêntico período de tempo.

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

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

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

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

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

A alocação entre o ativo sem risco (Bilhete do Tesouro Alemão 3 meses) e os ativos de risco é determinada de forma a procurar assegurar, numa lógica *core satellite*, que o valor da carteira do FCR-A não desce além de um montante consistente com um valor da unidade de participação não inferior ao máximo entre: 1€, valor da unidade de participação 4 anos antes e valor da unidade de participação 1 ano antes.

O modelo implementado procura “garantir” que o valor da carteira objeto de benchmark não ultrapassa, em baixa,

uma determinada percentagem (nível de indexação, k) do que resultaria de uma carteira totalmente investida como a do benchmark (EFFAS, neste caso). É, também, gerido um *floor* absoluto que corresponde ao referido valor da UP (ver parágrafo anterior). Uma vez assegurados esses objetivos, o modelo “persegue” a carteira com índice de *sharpe* (estimado a cada momento) máximo.

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

Activos financeiros	31-12-2014	31-12-2013
Títulos da Dívida Pública Portuguesa Taxa Fixa	8,768,806.87	7,452,875.85
Títulos da Dívida Pública Alemã Taxa Fixa	10,515,206.68	8,773,249.22
Títulos da Dívida Pública Espanhola Taxa Fixa	0.00	934,314.42
Títulos da Dívida Pública Francesa Taxa Fixa	634,529.72	2,557,620.39
Títulos da Dívida Pública Italiana Taxa Fixa	598,830.49	2,580,980.06
Títulos da Dívida Pública Americana Taxa Fixa	6,619,185.16	426,333.70
TOTAL	27,136,558.92	22,725,373.64

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

	Acções	Títulos da Dívida Pública	Forwards Moeda	Depósitos a prazo	Depósitos à ordem	Provisões
EUR	0.00	20,517,373.76	0.00	0.00	181,637.13	-92,111.52
USD	4,032,498.84	6,619,185.16	-305,950.36	0.00	284,204.61	0.00
JPY	1,822,563.05	0.00	0.00	0.00	2,765.41	0.00
GBP	908,692.81	0.00	-11,792.87	0.00	9,642.78	1.18
CHF	383,433.77	0.00	-376.33	0.00	6,348.18	2,017.20
Saldo em 31-12-2014	7,147,188.47	27,136,558.92	-318,119.56	0.00	484,598.11	-90,093.14
EUR	919,220.00	22,299,039.94	0.00	1,200,186.67	467,771.24	-80,515.31
USD	2,649,401.72	426,333.70	189.26	0.00	61,642.66	0.00
JPY	865,990.75	0.00	12,868.96	0.00	0.00	0.00
GBP	0.00	0.00	-11.85	0.00	0.00	32.37
CHF	360,289.15	0.00	878.47	0.00	142,254.00	0.00
Saldo em 31-12-2013	4,794,901.62	22,725,373.64	13,924.84	1,200,186.67	671,667.90	-80,482.94

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

Forwards Moeda		
Moeda	Saldo em 31-12-2014	Saldo em 31-12-2014
USD	-305,950.36	189.26
JPY	0.00	12,868.96
GBP	-11,792.87	-11.85
CHF	-376.33	878.47
Total	-318,119.56	13,924.84

Risco de Crédito

No que se refere ao risco de crédito, as exigências regulamentares de investimento, apontam para um rating das contrapartes não inferior a BBB-/Baa3. Pela Portaria nº 28/2013, de 25 de Janeiro, foi suspensa, com efeitos a Janeiro de 2013 a aplicação ao Sistema Bancário Português da exigência de rating não inferior a “BBB-/Baa3”, durante o período da assistência financeira da União Europeia ao Estado Português. A aplicação de valores em títulos emitidos por uma mesma entidade (com a exceção dos Estados membros da União Europeia ou da OCDE) ou as operações realizadas com uma mesma contraparte não podem regulamentarmente ultrapassar 20% do respetivo capital nem 5% do FEFSS. Os investimentos em unidades de participação em instrumentos de investimento coletivo não devem ultrapassar, em regra, 10% do valor patrimonial de cada Fundo.

Em 31/12/2014 o FCR não detinha qualquer participação em fundos de investimento.

Relatório de Auditoria

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras do Fundo dos Certificados de Reforma (“Fundo”), gerido pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. (“Instituto”), as quais compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2014 (que evidencia um total de 34.772.220 Euro e um valor de Fundo de 34.360.133 Euro, incluindo um resultado líquido de 5.034.561 Euro), a Demonstração dos resultados, os Fluxos de caixa do exercício findo naquela data e o Anexo.

Responsabilidades

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

Âmbito

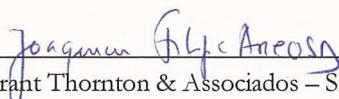
4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:

- a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho Directivo do Instituto, utilizadas na sua preparação;
 - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.
5. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

6. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do Fundo dos Certificados de Reforma em 31 de Dezembro de 2014, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com o Regulamento de valorimetria do Fundo, publicado pela Portaria 212/2008, de 29 de Fevereiro e, supletivamente, as Normas Internacionais e de Relato Financeiro.

Porto, 9 de Abril de 2015


Grant Thornton & Associados – SROC, Lda.

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

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras do Fundo de Certificados de Reforma (“Fundo”), gerido pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. (“Instituto”) as quais compreendem a Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2014 (que evidencia um total de 34.772.220 euros e um valor do fundo de 34.360.133 euros, incluindo um resultado líquido de 5.034.561 euros), a Demonstração dos resultados, a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

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

Âmbito

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

5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com as demonstrações financeiras.
6. Entendemos que o exame efetuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

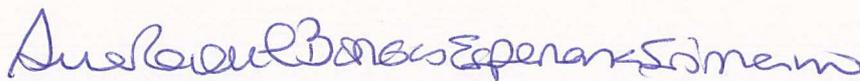
Opinião

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira do Fundo de Certificados de Reforma em 31 de dezembro de 2014, bem como o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões considerando o normativo de valorimetria do fundo aprovado pela Portaria n.º 212/2008 de 29 de fevereiro.

Relato sobre outros requisitos legais

8. É também nossa opinião que a informação constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras do período.

Porto, 9 de abril de 2015



HORWATH & ASSOCIADOS, SROC, LDA.

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