

# INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL

RELATÓRIO E CONTAS



IGFCSS

2 0 0 3



SEGURANÇA SOCIAL



Portugal em Acção

RELATÓRIO E CONTAS

2 0 0 3

# INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL

INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL

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

Tel: 225 082 400 » Fax: 225 082 401 » E-mail: [igfcss@seg-social.pt](mailto:igfcss@seg-social.pt)

TÍTULO

**Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social  
Relatório e Contas 2003**

AUTOR / EDITOR

**Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social / 2004**

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

Fotografia

**Pedro Lobo**

[pmlobo@netcabo.pt](mailto:pmlobo@netcabo.pt)

Projecto gráfico e paginação

**Filipe Carneiro**

[filipe.carneiro@netcabo.pt](mailto:filipe.carneiro@netcabo.pt)

Impressão

**ONPRINTLINE**

[www.onprintline.pt](http://www.onprintline.pt)

Depósito Legal

166041/01

## **Nota do Conselho Directivo 4**

## **IGFCSS 10**

Estrutura Orgânica » Caracterização » Missão » Objectivos » Valores sob gestão no final do ano » Recursos » Órgãos Sociais » Actividades marcantes em 2003

## **Alguns dados sobre o FEFSS 16**

Finalidade do FEFSS » Objectivos da Política de Investimentos em vigor em 2003 » Dotações recebidas » Valor da carteira em 31.12.2003 » Ranking Europeu » Estrutura da carteira » Rentabilidade e Risco

## **Relatório de gestão do FEFSS**

Apresentação 19  
Ano 2003: Perspectiva Macroeconómica e de Mercado 20  
Mercados Financeiros 24  
Evolução do FEFSS 34

## **Relatório e Contas do IGFCSS 2003**

Apresentação 50  
Balanço Social 55  
Situação patrimonial 58  
Custos de administração 58

Demonstrações Financeiras 61  
Anexos às demonstrações financeiras 67

Certificação legal das contas 87  
Relatório sobre a fiscalização efectuada 89  
Parecer da Comissão de Fiscalização 91  
Parecer do Conselho Consultivo 95  
Aprovação pelo Ministro da Segurança Social e do Trabalho 96

## Nota do Conselho Directivo



sistema público português de segurança social assenta, actualmente, numa combinação entre as técnicas de repartição e capitalização, procurando-se com o desenvolvimento desta última um acréscimo de flexibilidade no seu financiamento.

O Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS), gerido pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social (IGFCSS), personifica a capitalização pública de estabilização e estava avaliado, no final de 2003, em mais de 5.4 mil milhões de euros, ou seja, o equivalente a 8.7 meses do montante de gastos com pensões realizado em 2003.

Beneficiando, em especial, do bom desempenho do segmento accionista do mercado de capitais, aproveitado com decisões sucessivas de aumento da respectiva exposição na carteira do FEFSS, conjuntamente com posições defensivas na exposição à curva de taxas de juro da zona Euro, foi possível atingir uma rentabilidade, em 2003, de 6.5%. A esta taxa corresponde um acréscimo ao valor do FEFSS de 313.7 milhões de euros. A volatilidade da carteira situou-se em 1.47%.

Durante o ano o capital do FEFSS foi aumentado com dotações adicionais que totalizaram 415 milhões de euros. »

Da esquerda para a direita: »

Dr. Henrique Cruz » Vice-Presidente do Conselho Directivo

Dra. Teresa Torgal Ferreira » Vogal do Conselho Directivo

Dr. Pedro Alves Guerra » Presidente do Conselho Directivo



Uma nova política de investimentos foi delineada para o período de acumulação que o FEFSS deverá percorrer nos próximos anos (pelo menos até 2011), a qual suporta um objectivo de longo prazo de obtenção de rentabilidades médias superiores ao custo da carteira de dívida pública Portuguesa com níveis de volatilidade similares. Além disso, espera-se, com elevado grau de confiança, a obtenção de rentabilidades reais médias anuais positivas, no mínimo, em cada período consecutivo de 3 anos.

Tendo em vista a implementação desta nova política de investimentos, assente numa maior exposição aos segmentos accionista e imobiliário, alargada aos mercados da OCDE, a selecção de um Banco de custódia capaz de assegurar uma cobertura internacional com a qualidade requerida e o reforço da equipa do IGFCCS nas áreas de investimento e de controlo de risco e *performance* afiguram-se de concretização prioritária durante o ano 2004.

No ano transacto, pela primeira vez, foi praticada uma política de investimentos indexada a um *benchmark* compósito das várias classes de activos em que o FEFSS investe, tendo a gestão conseguido uma rentabilidade 0.24% superior, utilizando um orçamento de risco, aferido pelo *tracking error*, de 1.02%.

Os custos de funcionamento e de gestão, semelhantes a uma comissão de gestão na prática corrente do mercado, situaram-se em 0.079%, valor que compara favoravelmente com a média dos fundos internacionais da dimensão do FEFSS.

Uma apreciação global dos objectivos definidos internamente para 2003 revela que quer os objectivos transversais quer os objectivos definidos para cada Direcção foram na sua generalidade alcançados.

Organizada sob a forma de projecto, concluiu-se a integração da actividade do IGFCCS no sistema informático de gestão de activos o qual passou a tratar as operações realizadas sobre activos financeiros,

desde a introdução de ordens, confirmação do valor da respectiva liquidação até à sua tradução na contabilidade.

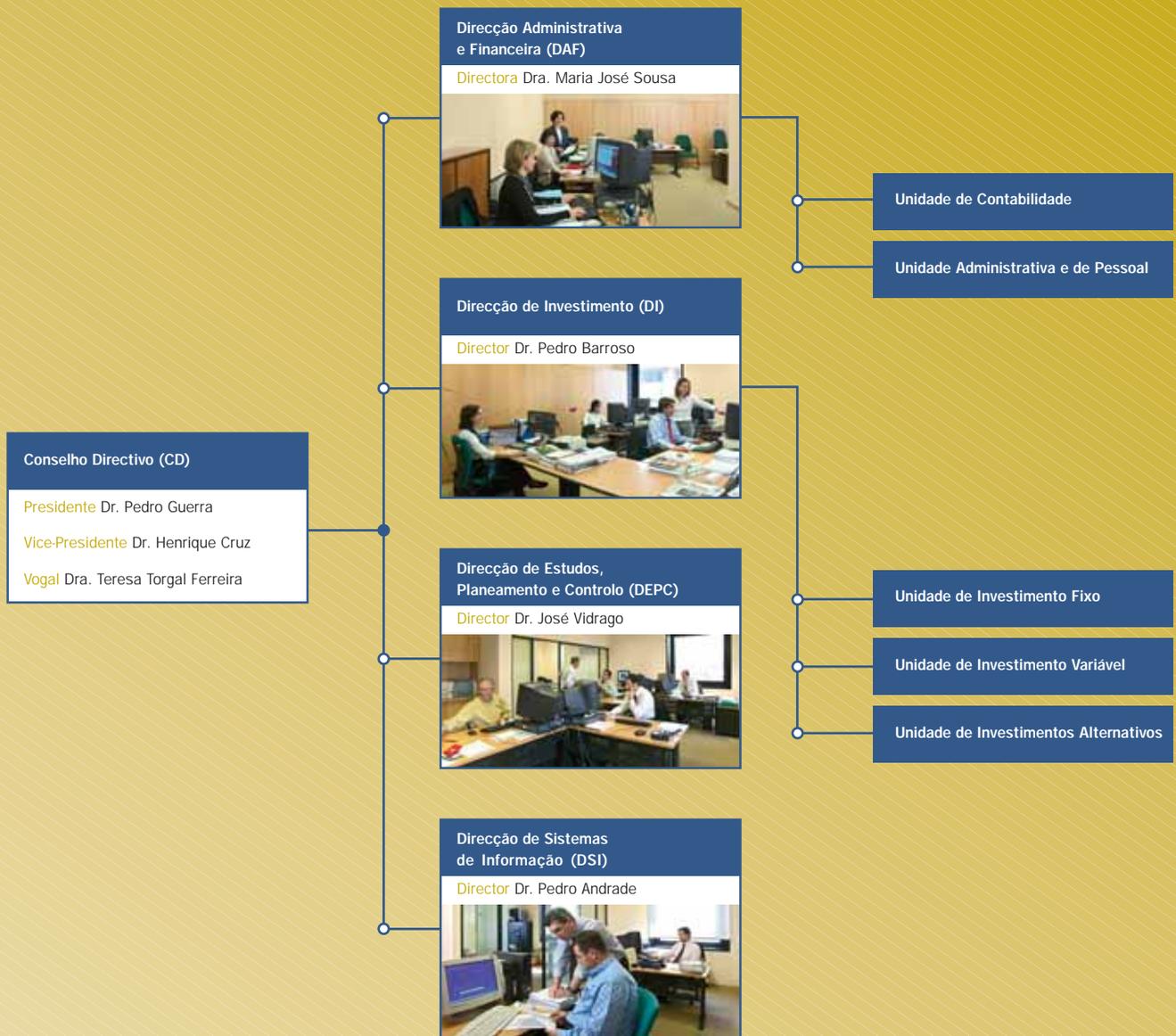
Diversos algoritmos foram ainda desenvolvidos no sistema de gestão de activos com vista ao cálculo corrente da rentabilidade e do risco de cada emissão e de cada classe de activos. O enriquecimento da informação produzida internamente criou condições para a constituição de um comité de risco semanal, a juntar-se ao comité semanal de investimentos, que veio aduzir uma perspectiva diferente na tomada de decisões de gestão de activos, centrada na análise do risco e da atribuição de *performance*.

Além da sua actividade regular, o IGFCSS foi chamado a desenvolver dois novos projectos: a gestão do Fundo dos Antigos Combatentes (FAC) e a sua reorganização interna para gerir regimes complementares de pensões no âmbito do sistema complementar de Segurança Social criado pela Lei 32/2002, de 20 de Dezembro (Lei de Bases da Segurança Social).

O Conselho Directivo quer registar neste relatório um agradecimento especial:

- » aos colaboradores do IGFCSS pela dedicação e resultados conseguidos em 2003;
- » aos intermediários financeiros e demais fornecedores que os tornaram possíveis;
- » aos membros da Comissão de Fiscalização e do Conselho Consultivo pela colaboração prestada na prossecução da missão do Instituto.

20 de Fevereiro de 2004



## Estrutura Orgânica do IGF CSS



○ **Dr. Pedro Barroso** » Director da Direcção de Investimento

○ **Dra. Maria José Sousa** » Directora da Direcção Administrativa e Financeira

○ **Dr. Pedro Andrade** » Director da Direcção de Sistemas de Informação

○ **Dr. José Vidrigo** » Director da Direcção de Estudos, Planeamento e Controlo

## Caracterização

O Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social (IGFCSS) é um instituto público dotado de autonomia administrativa, financeira e patrimonial, criado pelo Decreto Lei 449-A/99 de 4 de Novembro, tutelado pelo Ministro da Segurança Social e do Trabalho, cujo objecto social é a gestão de fundos em regime de capitalização, no âmbito do financiamento do sistema de segurança social do Estado e de outros sistemas previdenciais.

## Missão

O IGFCSS tem por missão desenvolver uma actividade de gestão de activos, integrando as mais avançadas técnicas de capitalização, subordinando-se a exigências de eficiência, de independência e de *benchmarking* dos seus resultados.

## Objectivos

O IGFCSS tem como objectivo a gestão eficiente dos Fundos que lhe sejam confiados, bem como dos recursos públicos disponibilizados para o seu funcionamento.

Dada a natureza da sua actividade, o IGFCSS intervém nos mercados de capitais, em simultâneo com outros investidores institucionais.

## Valores sob gestão no final do ano

O valor da carteira do FEFSS em 31.12.2003 ascendia a 5,428.3 milhões de euros.

## Recursos

Durante o exercício económico de 2003 o IGFCSS teve ao seu serviço, em média, 24 colaboradores, na sua quase totalidade com vínculo abrangido pelo regime do contrato individual de trabalho.

Os custos totais de funcionamento ascenderam a 2,160 mil euros, o que, relativamente aos activos médios sob gestão ao longo de 2003, de 4,769.6 milhões de euros, representa 0.0453%.

## Órgãos Sociais (em 31.12.2003)

### Conselho Consultivo

Prof. Doutor Daniel Bessa Fernandes Coelho » CONVIDADO – PRESIDENTE

Prof. Doutor Diogo Lucena » CONVIDADO – VICE-PRESIDENTE

Dr. José Emílio Mendes Pires » EM REPRESENTAÇÃO DA CGTP-IN

Dr. Jorge Manuel Vale Alves Pereira » EM REPRESENTAÇÃO DA UGT

Dr. Pedro d'Almeida Freire » EM REPRESENTAÇÃO DA CCP

Dr. João Mendes de Almeida » EM REPRESENTAÇÃO DA CIP

Dra. Cristina Isabel Jubert de Nagy Morais » EM REPRESENTAÇÃO DA CAP

Dr. Emanuel Augusto dos Santos » EM REPRESENTAÇÃO DO IGCP

Dr. Manuel Ferreira Teixeira » EM REPRESENTAÇÃO DO IGFSS

### Comissão de Fiscalização

Dr. José Rodrigues de Jesus » PRESIDENTE

Figueiredo, Neves & Associados » SROC – VOGAL

Dr. Pedro Duarte Silva » VOGAL

### Conselho Directivo

Dr. Pedro Manuel Alves Ferreira Guerra » PRESIDENTE

Dr. António Henrique da Silva Cruz » VICE-PRESIDENTE

Dra. Teresa Cristina de Faria Lince Nuncio Torgal Ferreira » VOGAL

## Actividades marcantes em 2003

### Janeiro

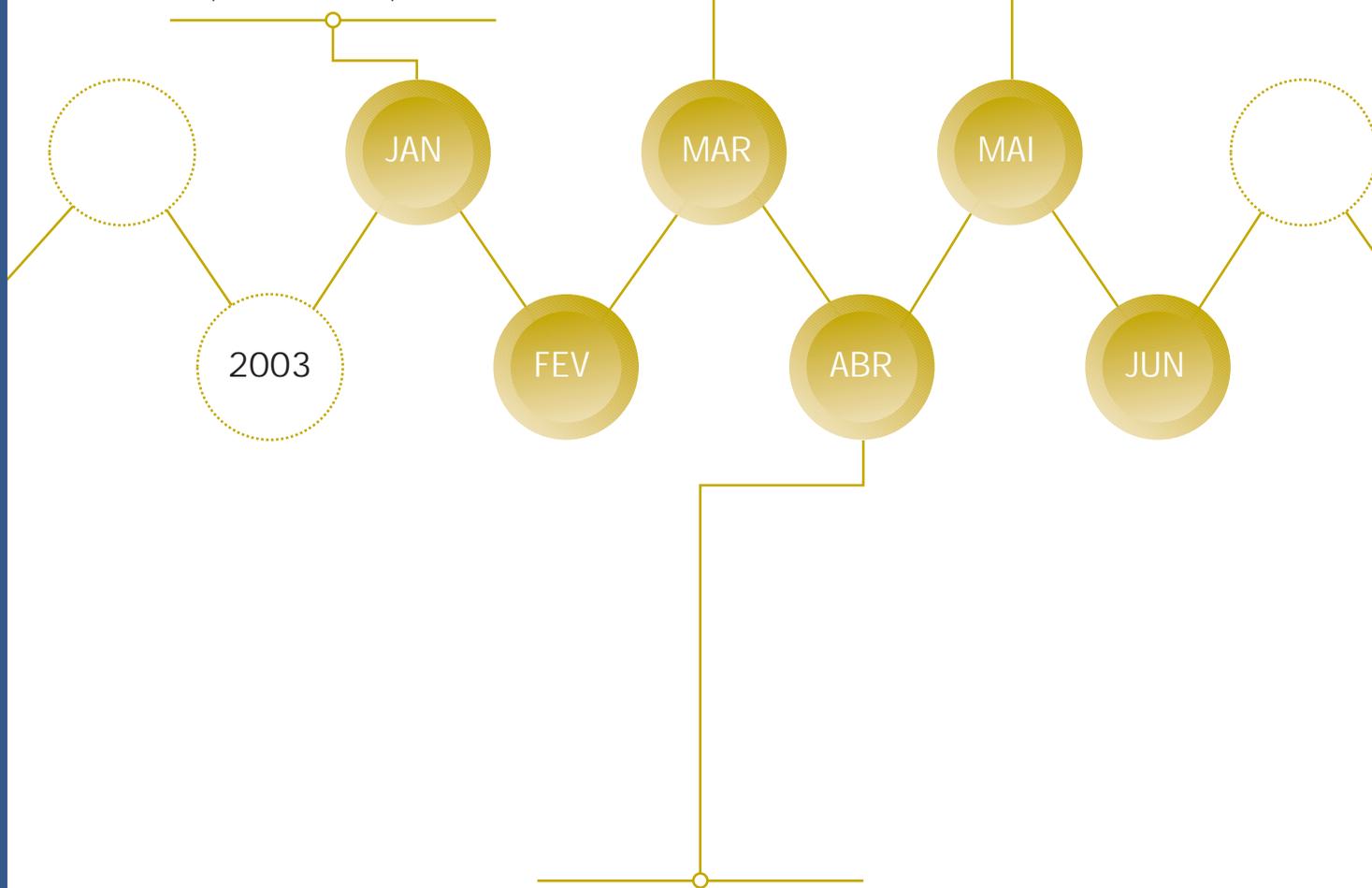
- » Definição do *benchmark* do FEFSS para 2003
- » Negociação de objectivos para 2003 com as Direcções do IGFCSS
- » Arranque do novo sistema aplicacional de gestão de activos TRADER
- » Proposta à Secretária de Estado da Segurança Social de alargamento do período de preservação real do capital do FEFSS de 1 para 3 anos

### Março

- » Encomenda à *Lehman Brothers* de uma actualização do estudo de *asset allocation* do FEFSS

### Maio

- » Proposta de alteração dos estatutos do IGFCSS



### Abril

- » Entrada em funcionamento do projecto SIGe – Sistema Interno de Informação de Gestão

## Julho

- » Aprovação de contas do exercício 2002
- » Proposta de uma nova política de investimentos para o FEFSS, alargada à OCDE
- » Reunião do Conselho Consultivo para apreciação da actividade no ano 2002

## Setembro

- » Reunião do Conselho Consultivo para apreciação da proposta de nova política de investimentos para o FEFSS, alargada à OCDE

## Novembro

- » Proposta de *benchmark* para o FEFSS no período 2004-2011

JUL

SET

NOV

AGO

OUT

DEZ

## Agosto

- » Conclusão do estudo preliminar de levantamento das necessidades do IGCSS para gerir regimes complementares de pensões

## Outubro

- » Aprovação da proposta de orçamento e plano de actividades para 2004

## Dezembro

- » Proposta de alteração do regulamento de gestão do FEFSS
- » Aprovação de um novo regulamento de valorimetria para o FEFSS
- » Encomenda de um estudo de caracterização do mercado imobiliário da União Europeia

## Relatório de Gestão do FEFSS

Alguns dados sobre o FEFSS 16

Apresentação 19

Ano 2003: Perspectiva Macroeconómica e de Mercado 20

Mercados Financeiros 24

Evolução do FEFSS 34



FEFSS



**Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social****Finalidade do FEFSS**

*“O Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social, designado abreviadamente por FEFSS, tem por objectivo assegurar a estabilização financeira da segurança social, através da adopção de medidas consideradas adequadas no âmbito do seu financiamento, designadamente assegurar a cobertura com pensões por um período mínimo de dois anos”*

(artigo 1º do regulamento de gestão do FEFSS aprovado pela Portaria 1557-B/2002 de 30 de Dezembro)

*“... o contributo do FEFSS assenta no financiamento dos défices do sistema de Segurança Social no período 2016-2034, permitindo dessa forma alargar a ‘janela temporal’ disponível para a tomada de decisões adicionais necessárias à sustentabilidade de longo prazo do sistema.”*

(Relatório nacional de estratégia sobre o futuro dos sistemas de pensões, MSST, Junho 2002)

**Objectivos da Política de Investimentos em vigor em 2003**

*“Decorre da finalidade e missão do FEFSS que o objectivo que preside à sua gestão é o da preservação do capital. Entende-se por ‘preservação do capital’ a garantia de uma taxa de crescimento, no mínimo, suficiente para a cobertura da taxa de inflação esperada para a Zona euro.”*

(Política de investimentos do FEFSS aprovada pelo Conselho Directivo e sujeita ao parecer favorável do Conselho Consultivo, Abril 2001)

**Dotações recebidas**

	Alienação de Imóveis	Cotizações	Total
	22,500,537.39 €	392,655,008.00 €	415,155,545.39 €

**Valor da carteira em 31.12.2003**

O valor da carteira do FEFSS em 31.12.2003 ascendia a 5,428.3 milhões de euros. Este valor equivale a 4.2% do Produto Interno Bruto Português a preços de mercado<sup>1</sup> e a 72.5% (8.7 meses) de despesas com pensões<sup>2</sup>, de acordo com os dados provisórios sobre a execução do Orçamento da Segurança Social de 2003.

1. Soma valores trimestrais, divulgados pelo INE, até Dezembro 2003.

2. Os dados relativos a despesas com pensões, disponibilizados pelo IGFSS, são provisórios e correspondem ao valor anual, homólogo, até Dezembro de 2003.

## Ranking europeu

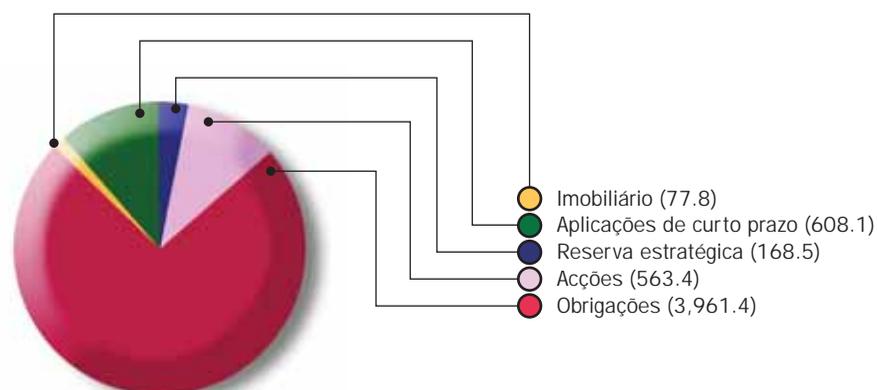
Ranking	Fundo	País	2003	2002
1	ABP	Holanda	135,564.00	147,303.00
2	State Petroleum Fund	Noruega	85,000.00	83,661.00
3	AP 1,2,3,4,6,7	Suécia	54,440.00	136,000.00
4	PGGM	Holanda	45,345.00	49,122.00
5	ITP	Suécia	31,100.00	34,496.30
6	ATP	Dinamarca	29,810.70	29,810.70
7	Volksfursorge Pensionsfounds	Alemanha	23,000.00	-
8	AMF	Suécia	22,900.00	22,900.00
9	PFA	Dinamarca	20,519.00	20,519.00
10	Artevers Orgung Bayerische	Alemanha	20,000.00	-
...	...	...	...	...
50	Cariplo	Holanda	5,500.00	5,500.00
51	FEFSS (31-12-2003)	Portugal	5,428.31	4,699.42
52	ABN-Amro PF	Holanda	5,045.00	5,427.00

Valores em Milhões de €

Fonte: IPE – Investment & Pensions Europe (Setembro, 2003). Dados de 2003 correspondem aos mais recentes naquela data.

## Estrutura de carteira

Valores corrigidos das posições abertas em contratos de futuros  
(valores em milhões de euros)



## Rendibilidade e Risco

A carteira do FEFSS proporcionou, em 2003, uma rendibilidade, líquida de custos de transacção, de liquidação, de custódia e de gestão, de 6.50 %<sup>3</sup>. A volatilidade da carteira, aferida pelo desvio padrão das rendibilidades diárias, foi de 1.47 %.

A taxa de rendibilidade nominal média anual desde a criação do Fundo em 1989, evoluiu positivamente de 5.13% em 2002 para 5.35% em 2003.

A taxa média anual de rendibilidade registou a seguinte evolução:

		Taxa nominal	Taxa real <sup>4</sup>	
	Últimos 3 anos	3.98%	1.75%	
	Últimos 5 anos <sup>5</sup>	4.16%	2.17%	
	Últimos 7 anos <sup>6</sup>	4.49%	2.66%	
	Últimos 10 anos <sup>7</sup>	4.70%	2.67%	
	Desde o início (1989) <sup>8</sup>	5.35%	2.80%	

3. *TWRR – Time Weighted Rate of Return*. Os rendimentos de capitais do FEFSS estão isentos de IRC nos termos da al. d) do nº1 do artº 9º do CIRC.

4. Medida face à evolução do IPCH da zona euro.

5. Até 31.12.2000 o FEFSS foi sujeito a retenção de imposto na fonte sobre os rendimentos de capitais.

6. Idem.

7. Idem.

8. Idem.

# RELATÓRIO DE GESTÃO DO FEFSS

## APRESENTAÇÃO

O IGFSS tem como atribuição gerir o FEFSS no âmbito das seguintes restrições principais de investimento:

- » Todos os activos têm de ser denominados em euros;
- » Pelo menos 50% do activo tem de ser investido em dívida garantida pelo Estado Português;
- » O investimento em acções não pode ultrapassar 20% do activo;
- » Todas as emissões detidas em carteira têm de ter *rating* mínimo BBB/Baa2. Ainda assim, o Conselho Directivo decidiu não investir em activos com *rating* inferior a A-/A3.
- » O investimento em unidades de participação em fundos de investimento não pode exceder 20% do total.

A política de investimentos em vigor elege como objectivos para o FEFSS a maximização do respectivo valor a longo prazo sujeita às restrições de preservação, diversificação e liquidez dos seus activos.

A disponibilização de projecções oficiais acerca da conta da segurança social permitiu a realização de um estudo de *asset allocation*.

Foi possível, assim, definir um plano de transição de objectivos de curto prazo (1 ano) para objectivos a mais longo prazo tendo-se inclusive adoptado um *benchmark* consentâneo com a política de investimentos<sup>9</sup> O *excess return*<sup>10</sup> cifrou-se em 24 pontos base, com um *tracking error*<sup>11</sup> de 1.02%.

Em resultado desta estratégia, o FEFSS apresenta em 2003 uma rendibilidade de 6.50 %. O nível de risco, medido pelo desvio padrão anualizado da taxa de rendibilidade, foi de 1.47 %, o que o coloca entre as carteiras de activos mais prudentes.

O valor acumulado neste fundo de reserva ascendia, em 31 de Dezembro de 2003, a 5,428,311,054.29 €, o que posiciona o FEFSS entre os maiores fundos de pensões à escala europeia.

Este valor representava cerca de 72.5 % do gasto anual com pensões<sup>12</sup> em 2003, ou seja, cerca de 8.7 meses em relação ao objectivo de 2 anos definido na Lei. Representava também cerca de 4.2 % do Produto Interno Bruto<sup>13</sup>.

9. Composição do *Benchmark* (que exclui a reserva estratégica): 54% em Convergência, 30% em Dívida a Mercado, 9.5% em Acções, 2% em Imobiliário e 4.5% em Liquidez.

10. Retorno da carteira do FEFSS (sem reserva estratégica) menos o retorno do referido *benchmark*.

11. Desvio padrão, anualizado, dos *excess return* diários.

12. Os dados relativos a despesas com pensões, disponibilizados pelo IGFSS, são provisórios e correspondem ao valor anual, homólogo, até Dezembro de 2003.

13. Soma valores trimestrais, divulgados pelo INE, até Dezembro 2003.

# Ano 2003: Perspectiva Macroeconómica e de Mercado

## Economia internacional

O **ano de 2003** acabou por se revelar, surpreendentemente, como um ano de viragem face à acumulação de maus resultados económicos nos períodos anteriores, apesar das circunstâncias geo-políticas complexas que marcaram o primeiro semestre e que viriam a dar origem, em Abril, à guerra no Iraque lançada pelos EUA, Inglaterra e seus aliados.

Após a instabilidade política que se foi agravando na fase prévia à guerra, o despoletar da mesma acabou por se revelar um momento decisivo na evolução económica do ano, ao mostrar o caminho de resolução das tensões acumuladas, cada vez menos sustentáveis, e que vinham tendo como consequência o adiamento sucessivo de decisões económicas, quer por parte das entidades governamentais quer do tecido empresarial, num ambiente instável em que não se vislumbrava a forma de resolução da crise instalada.

De facto, desde o 2º semestre de 2002 que eram evidentes as hostilidades mas se prosseguia numa tentativa de resolução pacífica do problema, com um aumento progressivo de tensões e um adiamento sucessivo da resolução do mesmo. A convicção, após o despoletar da guerra de que esta iria ser rápida e com custos mínimos (humanos e económicos), dissipando parte significativa dos riscos latentes, foi decisiva na clarificação das expectativas dos agentes económicos, conduzindo-os à implementação de medidas de impulsionamento das economias (governos), à tomada de decisões (empresas) e ao aumento dos índices de confiança (consumidores) com os primeiros sinais de recuperação face a um nível de actividade deprimido, aspectos que só se tornariam visíveis no segundo semestre de 2003.

O **primeiro semestre** acabou assim por se saldar por uma evolução económica pouco auspiciosa devido ao conjunto de factores que afectaram negativamente o consumo e o investimento, principalmente as incertezas provocadas pela guerra no Iraque, mas ainda o síndrome da pneumonia atípica, a subida dos preços da energia e a falta de segurança no mercado de trabalho.

### Confiança Consumidores



Estes factores chegaram mesmo a provocar a queda dos índices de confiança dos consumidores no primeiro semestre do ano, tendo atingido nos EUA os níveis mais baixos da última década.

O crescimento económico global acabou no entanto por não ser muito afectado neste período dada a boa performance da Rússia e da generalidade dos países asiáticos, impulsionados pela China.

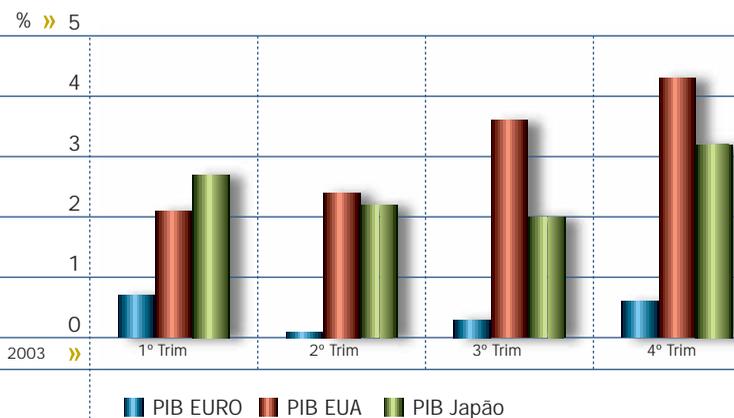
No **período imediatamente após a guerra no Iraque**, havia expectativas de que a economia mundial invertesse rapidamente a tendência, uma vez desaparecida parte significativa dos riscos percebidos. No entanto, a recuperação continuou lenta não se verificando a esperada aceleração pós guerra. Esta situação foi reflexo da evolução algo preocupante da economia americana que levou o **Fed**, na sua reunião de Maio, a optar por um discurso reservado em relação ao crescimento económico, chegando mesmo a alertar para os perigos de deflação.

Posteriormente viriam a ser aprovados pelo governo americano cortes nos impostos e aumento dos gastos públicos, com o objectivo de promover a recuperação económica.

Estas políticas macroeconómicas de carácter expansionista começaram a dar os seus frutos na **segunda metade de 2003**, observando-se um crescimento forte do PIB nos EUA, nomeadamente no terceiro trimestre, com reflexo na economia mundial.

O ano de 2003 foi ainda um ano caracterizado pela deterioração nas finanças públicas, na generalidade dos países ocidentais dados os esforços que os governos empreenderam para fomentar a economia através do aumento dos gastos públicos e/ou redução de receitas fiscais.

#### Taxa de Crescimento do PIB

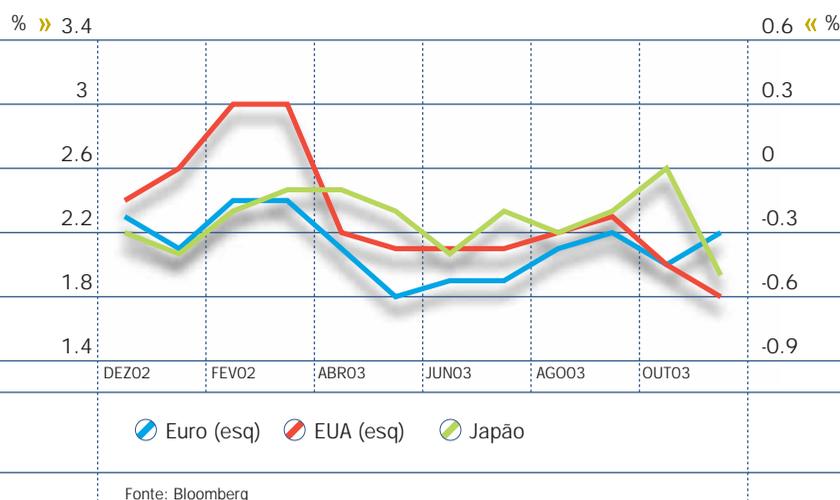


Fonte: Bloomberg

Relativamente à **economia americana** pairam todavia dúvidas quanto à sustentabilidade do seu crescimento, devido aos desequilíbrios provocados pelo défice da balança corrente e pelo défice público.

Ao nível dos preços, os EUA registaram uma subida da taxa de inflação no primeiro trimestre à qual se seguiu uma diminuição no resto do ano. A subida no primeiro trimestre coincidiu com uma subida dos preços de petróleo, que já se vinha a verificar desde Novembro de 2002, associada a preocupações do lado da oferta devido ao conflito que se aguardava no Iraque.

## Taxa de Inflação



Após a guerra, e dada a correcção em baixa do preço do petróleo durante o mês de Abril, a inflação desceu, com o contributo adicional de um modesto crescimento da actividade. Na segunda metade do ano, e apesar do petróleo ter sofrido um aumento progressivo, a inflação permaneceu em níveis relativamente moderados, devido em grande parte à situação do mercado de trabalho que impediu que a retoma atingisse taxas mais elevadas.

Os comentários, em meados do ano, de responsáveis do governo americano de que um dólar enfraquecido poderia ser útil às empresas exportadoras conjuntamente com o diferencial entre as taxas de juro dos EUA e da zona euro, e a deterioração do défice da balança corrente americana (para o qual se prevê, segundo o FMI, um valor de 5.1% do PIB em 2003) conduziram à desvalorização do dólar face ao euro e ao iene, de 20.4% e 10.8% respectivamente.

No que diz respeito ao défice, segundo os dados do FMI, os EUA deverão registar um acréscimo, relativamente a 2002, para 6% do PIB, em 2003.

No **Japão**, as perspectivas de melhoria económica, as políticas internas adoptadas com o intuito de resolução da crise (que se arrasta desde finais da década de 90), e ainda o bom momento que a economia chinesa atravessa, parecem ter induzido maiores níveis de confiança dos consumidores que se reflectiram em diminuições da queda dos preços.

Em Outubro, a inflação acabou mesmo por registar uma taxa de 0%, o que já não acontecia há quatro anos, e que coincidiu com o valor mais elevado do índice Nikkei. A evolução dos preços, de sentido ascendente, materializou-se no ano numa deflação inferior à verificada em 2002, efeito que se conjugou com uma valorização do iene face ao dólar de 10.8%.

Conjectura-se que o valor do défice japonês venha a atingir os 7.5%, valor já verificado em 2002.

## Economia da zona Euro

Na **zona euro**, observou-se a menor taxa de crescimento do PIB dos três blocos económicos mundiais, devido à menor taxa de crescimento potencial e ainda ao problema que as maiores economias da zona euro enfrentaram ao nível dos défices algo elevados das contas públicas.

No que diz respeito ao índice de preços assistiu-se a uma diminuição da inflação no primeiro semestre, consequência da fraca performance da economia, seguida da subida deste indicador à medida que o crescimento económico se foi tornando mais perceptível. Esta tendência não terá sofrido os efeitos da variação do preço do petróleo dada a valorização do euro face ao dólar verificada com maior vigor na segunda metade do ano.

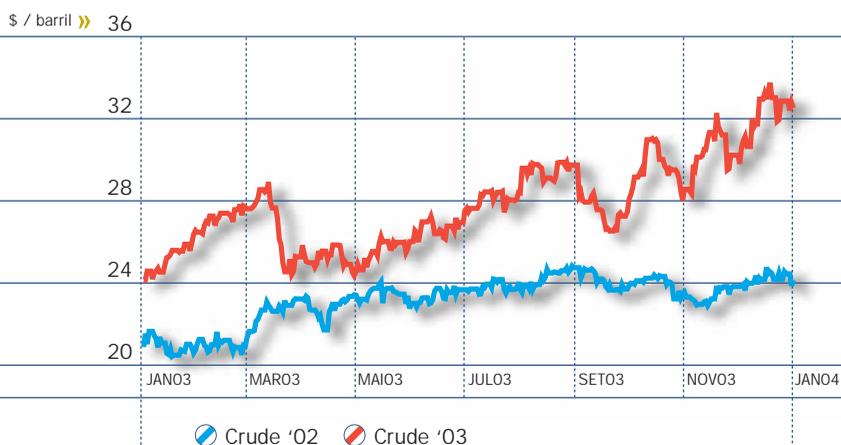
Esta forte valorização, de 20.4% em 2003, ficou por um lado, associada ao diferencial entre as taxas de juro dos EUA e da zona euro, mas também à deterioração do défice da balança corrente americana, que se tem vindo a verificar desde a década de 90. Apesar do aumento do défice também verificado na zona euro, o seu valor dever-se-á situar em 3% do PIB em 2003.

## Petróleo

O preço do barril de petróleo variou ao longo do ano entre 24 e 32.5 USD, com os valores mínimos a verificarem-se no início e os valores máximos no final de 2003.

No final do primeiro trimestre, o preço do barril de petróleo atingiu o valor mais elevado nos mercados internacionais desde Dezembro de 2000, devido ao aumento da tensão no Iraque, à greve geral vivida na Venezuela e às dúvidas dos investidores quanto à evolução do *stock* de reservas de crude americanas. Voltou-se a verificar novo máximo de preço no ano aquando do conflito iraquiano, em meados de 2003.

### Preço do Crude (NYMEX)



Fonte: Bloomberg

Embora a tendência de evolução tivesse sido crescente ao longo do ano, houve momentos de inversão a essa subida, com destaque para a verificada no mês de Abril, com a perspectiva de uma guerra rápida no Iraque.

A entrada da produção iraquiana no mercado internacional juntamente com o restabelecimento da produção da Venezuela, seriam suficientes para provocar uma queda dos preços do crude no mercado internacional. Todavia, e dados os sucessivos adiamentos da entrada da produção iraquiana e as reduzidas existências por parte de algumas economias, o preço regressou à tendência de subida observada no início do ano, sustentada pela redução da oferta por parte da OPEP na tentativa de inverter a queda abrupta de preços do mês de Abril.

Após o corte de produção pela OPEP registou-se uma nova greve geral na Nigéria (o maior produtor africano de petróleo), que veio suportar a subida do preço do petróleo no início do segundo semestre.

Esta tendência continuou de forma gradual com as sucessivas suspeitas de diminuição das reservas de crude americanas, com a divulgação, em Outubro, de um valor inferior ao registado em igual período homólogo.

Para além da situação observada nas reservas, os constantes atentados e sabotagens verificadas no Iraque e na Arábia Saudita, provocaram uma subida do prémio de risco associado.

O problema iraquiano, que parece ainda longe da sua resolução, suportou a subida registada no final do ano, e nem a detenção de Saddam Hussein foi suficiente para inverter esta tendência.

## Mercados Financeiros

### Taxas de Câmbio

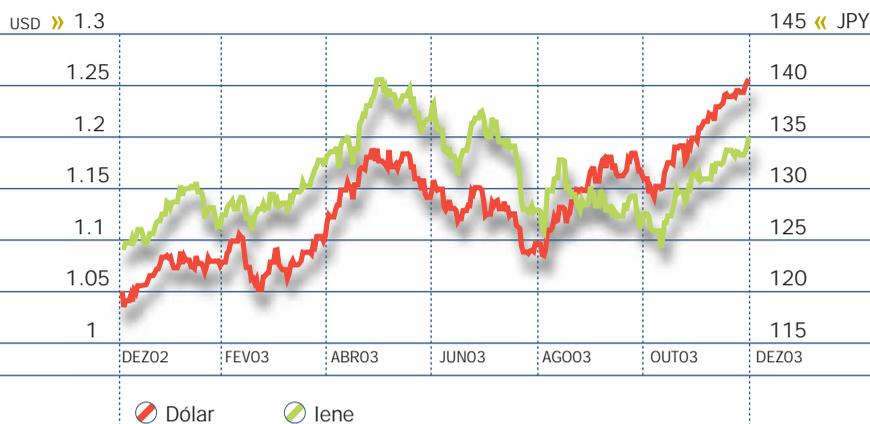
No início do ano a taxa de câmbio euro/dólar manteve-se relativamente estável. Em Março, observou-se um momento inicial de valorização do euro, que coincidiu com o aumento dos riscos geopolíticos e a noção de que os EUA e a Inglaterra iriam declarar guerra ao Iraque.

Após este período, o dólar valorizou-se face ao euro na convicção de que as forças de coligação iriam sair rapidamente vencedoras da guerra, reduzindo assim a pressão sobre a economia e a moeda americanas. No entanto, o que se verificou posteriormente foi uma valorização do euro, em consequência da fraca performance da economia americana no período imediato pós-guerra, e do diferencial das taxas de juro entre EUA e zona euro. A esta valorização do euro, não foi certamente alheio o elevado défice externo dos EUA, nomeadamente a sua dependência de financiamento dos países asiáticos.

A par desta situação, comentários de responsáveis do governo americano de que um dólar enfraquecido poderia ser útil às empresas exportadoras americanas fizeram suportar ainda mais o euro, situação verificada durante o segundo semestre de 2003. Estas declarações motivaram também a desvalorização do dólar face ao iene, na segunda metade de 2003, encontrando já suporte na melhoria da economia japonesa ao longo do ano de 2003, com uma taxa de crescimento do PIB a aumentar face a anos anteriores ao mesmo tempo que a deflação diminuía.

A conjugação de todos estes efeitos resultou, em 2003, numa valorização do euro e do iene face ao dólar de 20.4% e 10.8%, respectivamente.

### Cotações face ao euro



Fonte: Bloomberg

### Taxas de Juro

O ano de 2003 foi um ano de rendibilidades positivas para o mercado de dívida, embora a subida de *yields* (taxa de rendimento), observada nas várias maturidades, à excepção dos 2 anos, tenha resultado na *underperformance* do mercado de dívida pública face aos mercados accionista e de crédito.

### Curvas de Rendimento do Mercado Monetário Europeu



Fonte: Bloomberg

Ao longo do ano, vários foram os factores que determinaram o andamento do mercado.

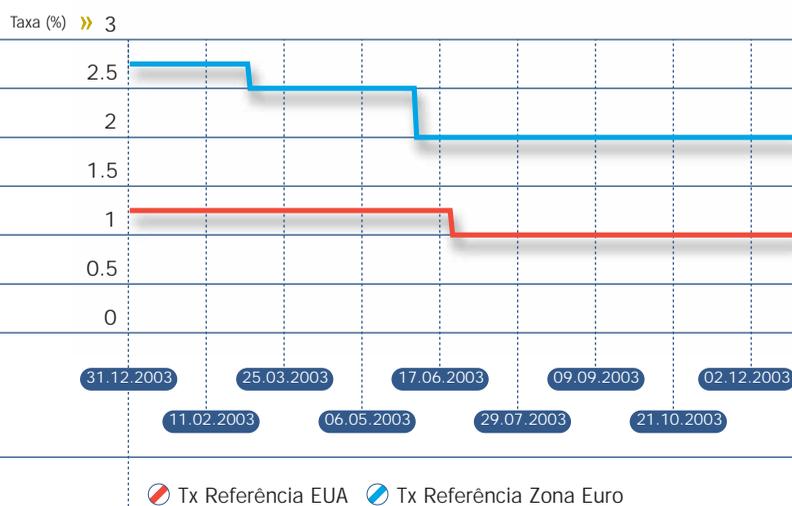
As incertezas associadas à eventual guerra no Iraque mantiveram a economia e o mercado em “*stand-by*” durante os dois primeiros meses do ano. A efectivação da mesma, em Março, gerou um movimento de venda agressiva de títulos, na antecipação de uma intervenção rápida e eficaz, movimento corrigido após a percepção das dificuldades reais na presença da coligação no Iraque.

O final da guerra, anunciado oficialmente pelo presidente norte-americano, George W. Bush, a 1 de Maio, foi contrariado pela manutenção das tropas no Iraque e pela manutenção da tensão geopolítica na zona, não gerando qualquer reacção significativa no mercado.

Posteriormente, o receio de deflação evidenciado pelo presidente da Reserva Federal Americana, Alan Greenspan, no seu discurso perante o Congresso a 25 de Maio, conduziu a um corte adicional de 25pb (pontos base) na taxa de referência do Fed a 25 de Junho (para um nível de *Fed funds* de 1%) suportando o movimento de descida agressiva de *yields*, com a maturidade dos 10 anos a registar valores mínimos do ano a 13 de Junho. A taxa de desemprego norte americana contribuiu igualmente para este movimento, ao observar, nesse mesmo mês, um valor máximo de 6.4%.

A partilha dos receios de deflação por várias economias da Zona Euro e a manutenção da debilidade económica europeia, suportaram uma descida adicional de 50pb na taxa de referência do Banco Central Europeu (BCE), a 5 de Junho, após o corte de 25pb, efectivo a 6 de Março (resultando num nível final de taxa de 2%).

### Taxa de Referência dos Bancos Centrais



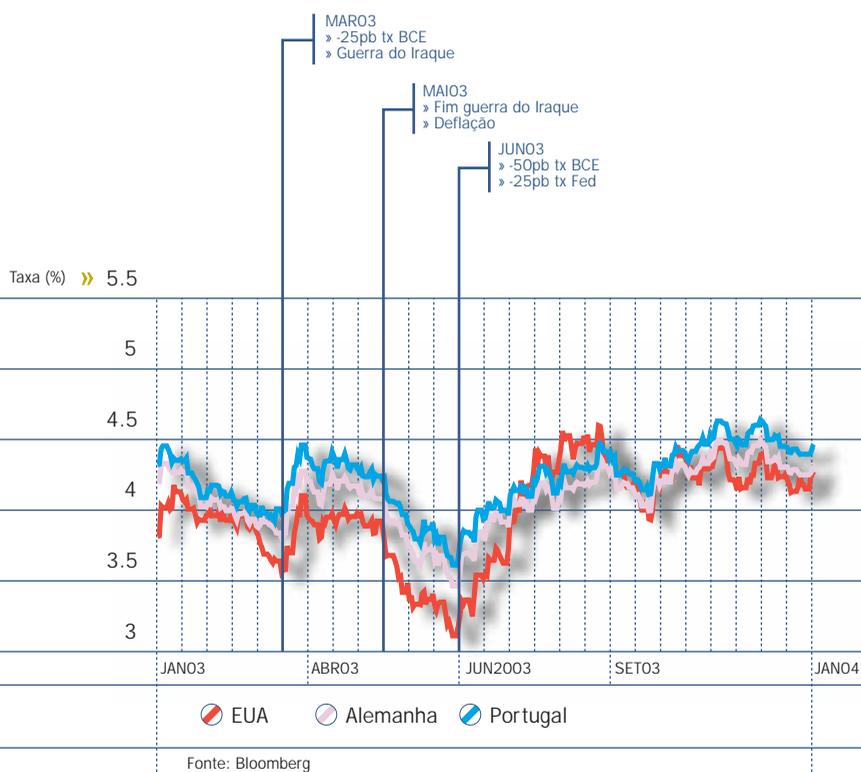
Fonte: Bloomberg

A conjugação destes factores determinou o movimento generalizado de descida de taxas que se observou no primeiro semestre de 2003.

A antecipação da retoma dos fundamentais da economia norte americana perante as condições expansionistas da mesma inverteu o ciclo de taxas no início do 2º semestre, contagiando o mercado de dívida europeu (embora o nível expansionista da economia europeia permanecesse condicionado pelo cumprimento do Pacto de Estabilidade e Crescimento). O discurso mais optimista de Greenspan em Agosto, a divulgação pelas empresas de resultados trimestrais positivos no mês de Outubro e a divulgação de um nível de crescimento para os EUA, no 3º trimestre, de 8.2%, suportaram o movimento.

A proximidade do final do ano e a reconstituição de posições mais neutras nos *portfolios* dos investidores geraram um movimento de correcção, sem no entanto contrariar a tendência de subida de taxas que caracterizou o segundo semestre do ano.

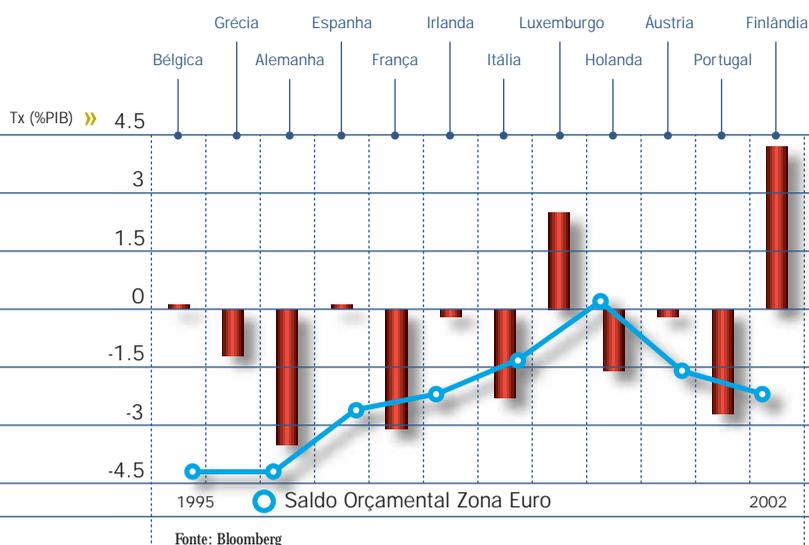
### Taxas de Juro - Obrigações a 10 anos



Adicionalmente e perante uma balança comercial deficitária, o dólar acentuou, durante o ano de 2003, o movimento de desvalorização iniciado em 2002, favorecendo a moeda europeia e suportando a performance das maturidades mais curtas da curva de rendimentos da Zona Euro.

## Saldo Orçamental - Zona Euro

(Nível de 2002 para Países Membros)



### PACTO DE ESTABILIDADE E CRESCIMENTO

O Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) foi proposto em 1996 e ratificado em Junho de 1997 pelo Conselho Europeu.

Este pacto surgiu como um dos pilares da União Monetária na Europa, com o objectivo de assegurar a estabilidade monetária dos países membros da União. Instrumental ao alcance deste fim é a convergência orçamental, condição indispensável para um crescimento económico sustentável a prazo. O pacto é composto por um sistema preventivo que pretende identificar e corrigir derrapagens (apoiando-se em 2 critérios objectivos: défice não superior a 3% do PIB e Dívida Pública não superior a 60% PIB) e por um conjunto de normas de dissuasão no caso de derrapagens recorrentes.

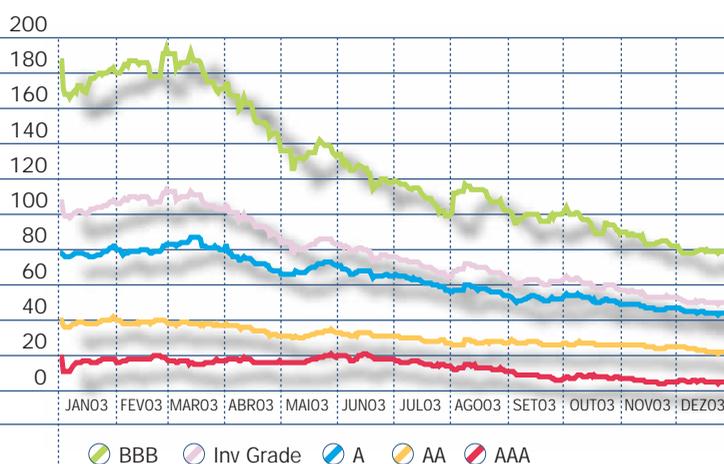
Perante a expectativa de a França e a Alemanha quebrarem, novamente, em 2003, o limite de 3% do défice, a Comissão Europeia emitiu recomendações para eliminar o deficit excessivo até 2005. No entanto, na reunião de Novembro, o Conselho de Ministros das Finanças rejeitou a recomendação e suspendeu os efeitos do PEC. A suspensão do Pacto pelo *Ecofin* suporta as várias questões levantadas quanto à adequação dos critérios objectivos no actual contexto de crise e relança a expectativa de redefinição do Pacto com critérios mais flexíveis.

O argumento utilizado para contornar os critérios estabelecidos (França e Alemanha apresentaram os déficits mais elevados da zona Euro, 4.1% e 3.9%, respectivamente) não se afigura incentivador da coesão europeia, reflectindo um critério diferenciado de vinculação consoante o peso político. Esta situação poderá ter encorajado a prossecução de políticas económicas diferenciais nas economias da zona Euro numa altura de substancial necessidade de estímulo económico, nomeadamente com alguns cortes de impostos e incentivo adicional à criação de emprego.

## Crédito

O mercado de dívida privada registou uma performance positiva ao longo de 2003, com os *spreads* de crédito a estreitarem face à dívida pública. Esta tendência, já verificada no final de 2002, foi consequência da situação conjuntural de mercado com os níveis de risco das empresas a baixarem durante o ano, após a desalavancagem substancial verificada nos últimos dois anos, em simultâneo com a procura por parte dos investidores de taxas de rendibilidade superiores às que o mercado de dívida pública oferecia. A qualidade creditícia dos emitentes não sofreu deteriorações como em anos anteriores, com o rácio de *downgrades/upgrades* a mostrar uma diminuição.

### Spreads de Crédito em 2003 (pb)



Fonte: Índices de Spreads de Crédito da Goldman Sachs por classes de risco

A pressão da procura perante uma oferta limitada pela descida do volume de dívida emitida foi evidente, resultando na boa performance registada em 2003.

Ao longo do ano foi possível constatar uma *underperformance* da dívida pública, nomeadamente nos EUA e na zona euro, face a *corporates* e agências. A procura de *yields* elevadas criou oportunidades nas *corporates*, provocando uma maior contracção nos *spreads*, particularmente nos níveis de risco mais elevados de *investment grade*. Nem a situação de eventual falência da *Parmalat* no final do ano esmoreceu o optimismo do mercado de crédito, como tinha acontecido em anos anteriores, com os escândalos financeiros da *Enron* e da *Worldcom*. Esta contracção dos *spreads*, juntamente com o ganho de cupão, conduziu o crédito, no final do primeiro semestre de 2003, à sua melhor performance face aos *treasuries*, desde 1988.

A recuperação económica registada na segunda metade de 2003 suportou o movimento face aos níveis máximos alcançados em 2002. O mercado accionista evidenciou uma tendência semelhante, embora a performance do crédito, suportada pela reestruturação da dívida das empresas, tenha sido superior.

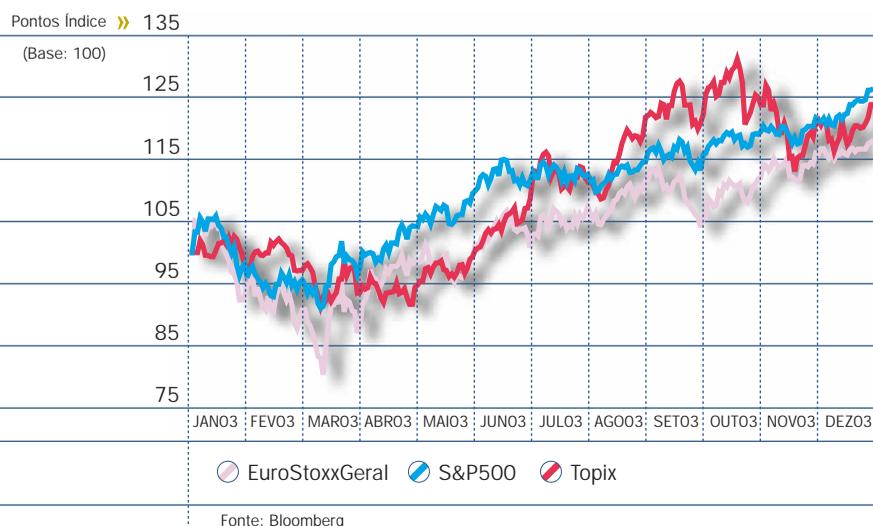
## Rendibilidade Total de Dívida por Classe de Risco (Zona Euro)



## Mercados Accionistas

Os mercados accionistas evidenciaram em 2003 uma performance muito positiva, numa inflexão à tendência de desvalorização verificada nos três anos anteriores. O índice Eurostoxx Geral valorizou-se 18.10%, o índice norte-americano S&P500 26.38% e o índice japonês Topix 23.76%. De ressaltar no entanto a forte valorização do euro face ao dólar e iene, que teve por efeito uma diminuição significativa destas rendibilidades quando denominados em euros, passando a 5.66% e 14.39%, respectivamente.

## Equity Europa Global

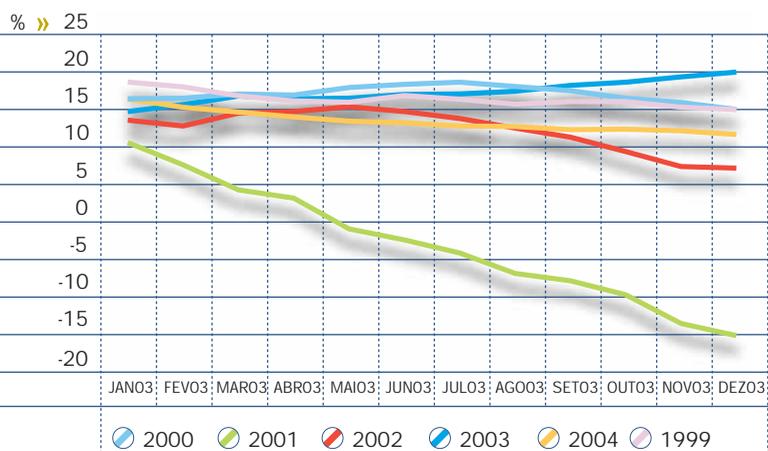


A evolução foi no entanto diferenciada ao longo do ano, com a tendência pessimista de 2002 a estender-se ao primeiro trimestre. Os prémios de risco mantiveram-se em níveis elevados fruto da tensão geopolítica global e do congelamento de decisões de investimento por parte das empresas, cenário revertido por altura do anúncio da invasão do Iraque por parte das forças da coligação. A perspectiva de um conflito armado relativamente rápido e indolor e as esperanças numa retoma do investimento e do consumo foi responsável pela descida dos prémios de risco exigidos pelos investidores e consequente recuperação da generalidade dos mercados accionistas.

Face à debilidade económica sentida pela Europa, a braços com a gestão de défices orçamentais excessivos face à disciplina do Pacto de Estabilidade Crescimento, os EUA foram, por mais um ano, um dos mais importantes motores da economia mundial, com a recuperação do emprego, embora algo ténue, aliada aos cortes de impostos anunciados pela administração Bush a resultar num crescimento forte do consumo e do PIB na segunda metade do ano. O impacto do choque fiscal fez-se sentir ao nível da tributação das mais-valias e dividendos, mas também dos impostos sobre o rendimento de trabalho, originando um acréscimo de reembolsos para as famílias americanas, com efeitos muito positivos ao nível do consumo e da dinamização do mercado accionista. Os mercados mundiais receberam um novo estímulo em meados de Outubro, durante as semanas de divulgação dos resultados das empresas norte-americanas que revelaram uma evolução muito positiva do nível de volume de vendas, mas principalmente de recuperação de margens, ultrapassando largamente todas as expectativas.

No gráfico abaixo, podemos verificar que 2003 foi o primeiro ano dos últimos seis em que as estimativas dos resultados por acção foram sendo revistas em alta ao longo do ano, factor sintomático de uma evolução positiva das economias, que se veio a confirmar numa taxa de crescimento do PIB, no terceiro trimestre, de 8.2%, um valor anormalmente alto em termos históricos.

### Evolução das expectativas de crescimento dos Resultados por Acção (EpS)

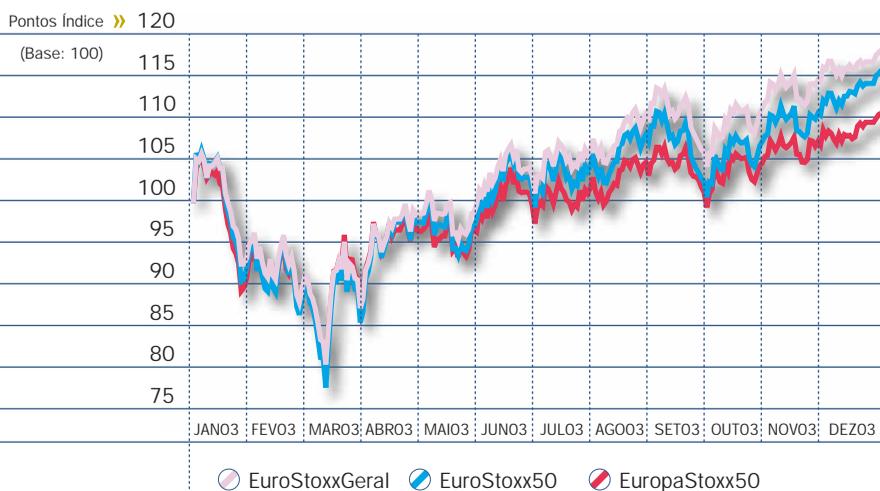


Fonte: HSBC, Thomson Financial Datastream, I/B/E/S

	EuroStoxx Subíndices	Performance
	DJ EURO ST BANK P INDEX	30.98%
	DJ EURO ST INDU GOOD P =	30.49%
	DJ EURO ST CYC GOOD P =	28.82%
	DJ EURO ST TECHNLY P =	28.50%
	DJ EURO ST TELECOMM P =	23.78%
	DJ EURO ST CONSTRUCT P =	23.43%
	DJ EURO ST AUTO P INDEX	22.89%
	DJ EURO ST UTILITY P =	19.43%
	DJ EURO ST INSURANCE P =	16.51%
	DJ EURO ST MEDIA P INDEX	16.08%
	DJ EURO ST BAS RES P =	15.30%
	DJ EURO ST CHEMICAL P =	13.87%
	DJ EURO ST FINCL SVC P =	9.48%
	DJ EURO ST HEALTH P IX =	6.88%
	DJ EURO ST ENERGY P IX =	4.50%
	DJ EURO ST RETAIL P IX =	2.95%
	DJ EURO ST FOOD/BEV P =	-3.01%
	DJ EURO ST NCYC GOOD P =	-6.89%

No contexto de uma política monetária expansionista e num ambiente geopolítico mais benigno, verificou-se uma melhor performance dos sectores mais cíclicos e com maior alavancagem à recuperação económica relativamente aos sectores mais defensivos. Tomando por referência a performance do mercado da zona-euro, a taxa de rendibilidade dos sectores da banca, de bens industriais e de luxo, de automóveis e de empresas tecnológicas foi de cerca de 30%, enquanto que no outro extremo do espectro os sectores mais conservadores como por exemplo o sector alimentar e de retalho, evidenciaram rendibilidades ligeiramente negativas (-3% e -6.9%, respectivamente). De notar a boa performance do sector de matérias-primas num ano em que o crescimento da China, principal motor da produção industrial, atingiu os 9.1%.

### Equity Europa Global



Fonte: Bloomberg

De ressaltar ainda a *outperformance* das empresas de menor dimensão face às *blue-chips*. No mercado accionista da zona-euro verificou-se um diferencial de rendibilidade de cerca 2.41 pontos percentuais entre o índice geral, integrante de 304 empresas, e o Eurostoxx 50. Este padrão tende efectivamente a verificar-se em alturas de inflexão de ciclo económico, uma vez que as empresas mais pequenas têm por regra uma alavancagem financeira superior e um modelo de negócio mais cíclico.

## Imobiliário

O ano de 2003 caracterizou-se no sector do imobiliário por rendibilidades consistentes, com comportamentos distintos nos diferentes sub-sectores.

Nos E.U.A., como na Europa, as valorizações encontraram-se sustentadas pela procura de activos do sector imobiliário, quer reais, quer financeiros, compensando as consequências de uma economia a laborar num contexto de excesso de capacidade.

Os fluxos de capitais procedentes do Médio-orient e Índia aplicados, na sua maior parte, nos “*German open ended funds*” com baixos custos de financiamento, dotaram estes investidores de um considerável poder de compra conduzindo a um investimento maciço na Europa e nos E.U.A.

O volume de procura mais significativo verificado durante o ano teve por base a actividade dos fundos alemães e dos investidores institucionais. A procura de *yields* mais elevadas orientou o investimento de forma mais intensa para os E.U.A., onde os preços apresentam uma disparidade maior em relação aos valores fundamentais. O sector dos REITs evidenciou uma rendibilidade superior a 35% com um prémio sobre o *net asset value* (NAV) de cerca de 15%.

No continente Europeu os activos cotados revelam um desconto para o NAV de 15%. Dada a grande especificidade existente nos sub-mercados Europeus (UK, França, Alemanha, Itália, ...) não é possível ainda, com o rigor desejável, apontar um indicador abrangente que espelhe a rendibilidade global do mercado imobiliário Europeu em 2003.

Verificou-se, no entanto, que neste continente, os factores determinantes da valorização do investimento imobiliário continuaram a revelar alguma debilidade durante o ano devido a condições macroeconómicas desfavoráveis como foram um crescimento económico próximo de zero e a ausência de dinâmica na procura interna, retraída pelo espectro do desemprego.

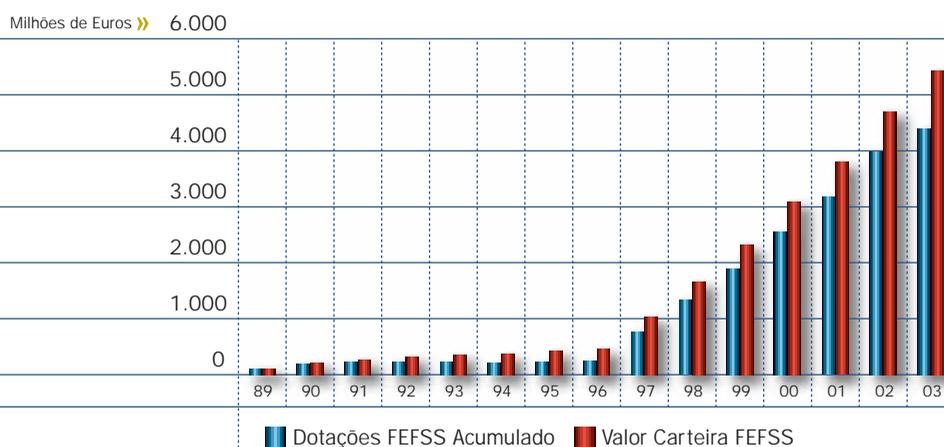
O segmento de escritórios deparou-se com uma disponibilidade de espaços invulgarmente elevada, consequência, em simultâneo, de uma redução na procura por parte de empresas dos sectores tecnológico e financeiro, especialmente afectadas pela crise económica, e da colocação no mercado de empreendimentos de natureza especulativa dando origem a um excesso de oferta. Valores de renda em declínio e um desajustamento entre oferta e procura resultaram para o segmento “escritórios” num desempenho inferior aos restantes.

A indústria, que experimentou uma leve queda nos valores das suas rendas, tem como característica uma oferta muito flexível, apresentando um desempenho mais estável. O sector industrial, na vertente imobiliária, aponta tradicionalmente para *yields* mais elevadas em resultado do menor grau de maturidade do mercado.

O segmento do comércio a retalho, na modalidade “centro comercial”, dispendo de uma oferta mais rígida, com maiores condicionantes em termos de planeamento do espaço, e aproveitando a componente menos cíclica da actividade económica, experimentou o perfil de retorno mais atractivo.

## EVOLUÇÃO DO FEFSS

### Evolução da carteira do FEFSS



A dotação inicial para o FEFSS foi de 216 milhões de euros. Até 1996 não se verificaram dotações de valores significativos. Só a partir de 1997 se iniciaram as transferências de relevo com origem nos excedentes do regime geral da Segurança Social.

Em 2003 as dotações totais para o FEFSS somaram 415.16 milhões de euros. Os resultados da gestão prudente levada a efeito ao longo dos anos permitiram acrescentar ao valor do FEFSS, desde a sua criação, 1,024.77 milhões de euros, consubstanciando-se numa taxa anual nominal média de rendibilidade, *since inception*, de 5.35%<sup>14</sup>.

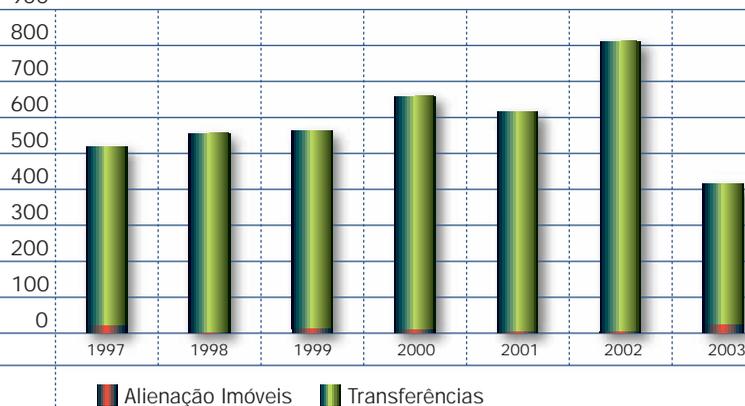
### Dotações Recebidas

O gráfico da página seguinte permite avaliar a evolução e a natureza das dotações efectuadas desde 1997.

14. TIR . Taxa Interna de Rendibilidade

## Natureza das Transferências

Milhões de Euros » 900



Os montantes transferidos em cada um dos referidos períodos encontram-se discriminados no quadro seguinte:

	Alienação Imóveis	%	Transferências	%	Total
1989 a 1996					259,486,439.81 €
1997	20,402,064.55 €	3.93%	498,797,897.07 €	96.07%	519,199,961.62 €
1998	2,865,184.58 €	0.51%	553,665,665.74 €	99.49%	556,530,850.32 €
1999	10,868,492.90 €	1.93%	553,665,665.75 €	98.07%	564,534,158.65 €
2000	9,389,350.81 €	1.42%	650,105,246.35 €	98.58%	659,494,597.16 €
2001	4,694,704.74 €	0.76%	611,853,433.22 €	99.24%	616,548,137.96 €
2002	4,660,069.76 €	0.57%	807,931,560.70 €	99.43%	812,591,630.46 €
2003	22,500,537.39 €	5.42%	392,655,008.00 €	94.58%	415,155,545.39 €
<b>Total</b>	<b>75,380,404.73 €</b>	<b>1.71%</b>	<b>4,068,674,476.83 €</b>	<b>92.40%</b>	<b>4,403,541,321.37 €</b>

Considerando a calendarização das transferências operadas ao longo de 2003, obtém-se como valor médio sob gestão, a preços de mercado, 4,769,604,666.49€.

Como veremos mais à frente, o montante total transferido durante o ano de 2003 explica cerca de 56.98% da variação de valor da carteira do FEFSS entre o início e o fim do ano 2003 (a preços de mercado).

## Reserva estratégica do FEFSS

A aprovação de um novo regulamento de gestão do FEFSS pela portaria 1557-B/2002, de 30 de Dezembro, criou uma nova classe de activos, designada de reserva estratégica, que pode representar até 5% do FEFSS.

Podem integrar esta classe participações estratégicas no capital de sociedades, cuja alienação não seja aconselhável efectuar através de transacções normais em mercado de bolsa e que sejam susceptíveis de

representar participações de longo prazo, podendo traduzir, inclusivé, interesses estratégicos do Estado Português.

Faziam parte desta componente, a 31 de Dezembro de 2003, 21,117,542 acções “Portugal Telecom, SGPS, SA” representativas de cerca de 1.7 % do capital da empresa. Estas acções não conferem ao FEFSS quaisquer direitos especiais sobre a mesma.

## Estrutura da carteira

A estrutura da carteira em 31.12.2003 era a seguinte:

### Estrutura da carteira do FEFSS

Evolução da Estrutura da Carteira FEFSS em 2003

	2002	%	2003	%
<b>Reserva Estratégica</b>	<b>135,048,891.70 €</b>	<b>2.87%</b>	<b>168,517,985.16 €</b>	<b>3.10%</b>
<b>Rendimento Fixo (inclui Juro a Receber)</b>	<b>4,172,060,820.79 €</b>	<b>88.78%</b>	<b>4,671,244,180.62 €</b>	<b>86.05%</b>
Obrigações	3,833,769,553.32 €	81.58%	4,063,243,433.70 €	74.85%
Divida Pública Nacional	2,417,791,268.98 €	51.45%	2,839,878,745.02 €	52.32%
Fundos de Obrigações	- €	0.00%	- €	0.00%
Aplicações de Curto Prazo	338,291,267.47 €	7.20%	608,000,746.92 €	11.20%
<b>Rendimento Variável</b>	<b>319,217,889.12 €</b>	<b>6.79%</b>	<b>510,593,799.38 €</b>	<b>9.41%</b>
Acções Directo	242,068,942.27 €	5.15%	501,154,739.19 €	9.23%
Fundos e Capital Garantido	77,148,946.84 €	1.64%	9,439,060.19 €	0.17%
<b>Imobiliário</b>	<b>73,088,995.08 €</b>	<b>1.56%</b>	<b>77,813,807.58 €</b>	<b>1.43%</b>
<b>Provisões e Imposto a Receber</b>	<b>- €</b>	<b>0.00%</b>	<b>141,281.55 €</b>	<b>0.00%</b>
<b>Total</b>	<b>4,699,416,596.69 €</b>	<b>100.00%</b>	<b>5,428,311,054.29 €</b>	<b>100.00%</b>
<b>Futuros - Posições abertas (montante nominal)</b>				
Futuros sobre acções		0.00%	52,834,850.00 €	0.97%
Futuros sobre taxa de juro	-17,031,000.00 €	-0.36%	-101,808,000.00 €	-1.88%

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

No quadro anterior é possível constatar que a repartição entre activos de rendimento fixo e variável é substancialmente favorável aos primeiros. Obrigações e aplicações a curto prazo pesam 86.30% no activo do FEFSS. Se a estes valores adicionarmos o investimento em imobiliário obtemos um peso superior a 87.5% do total (4,749.0 milhões €).

Quanto ao rácio dívida pública / dívida privada no âmbito do investimento feito de forma directa, este é amplamente favorável ao primeiro grupo de activos, que representa quase 67% do valor da carteira (3/4 de todo o investimento em activos de rendimento fixo), enquanto que a dívida *corporate* constitui cerca de 13% do valor da mesma.

Dada a importância dos investimentos em dívida emitida pelo Estado português, procedemos seguidamente à comparação entre a estrutura (por maturidades) de investimentos em dívida pública portuguesa no FEFSS e a que compõe o índice EFFAS Portugal (maturidades superiores a 1 ano).

	<b>Maturidade</b>	<b>FEFSS</b>	<b>EFFAS Portugal</b>	<b>Sobre/Sub <i>allocation</i></b>	<b>Rácio</b>
	Mat. ≤ 3 anos	14.89%	22.91%	-8.03%	64.97%
	Mat. de 4 a 7 anos	32.12%	42.31%	-10.19%	75.92%
	Mat. > 7 anos	52.99%	34.78%	18.21%	152.36%
		100.00%	100.00%		
Nota: valores a preço de mercado.					

A carteira do FEFSS é valorizada com base em normativo de valorimetria próprio, baseado na norma regulamentar nº 26/2002-R, de 31 de Dezembro de 2002, do Instituto de Seguros de Portugal.

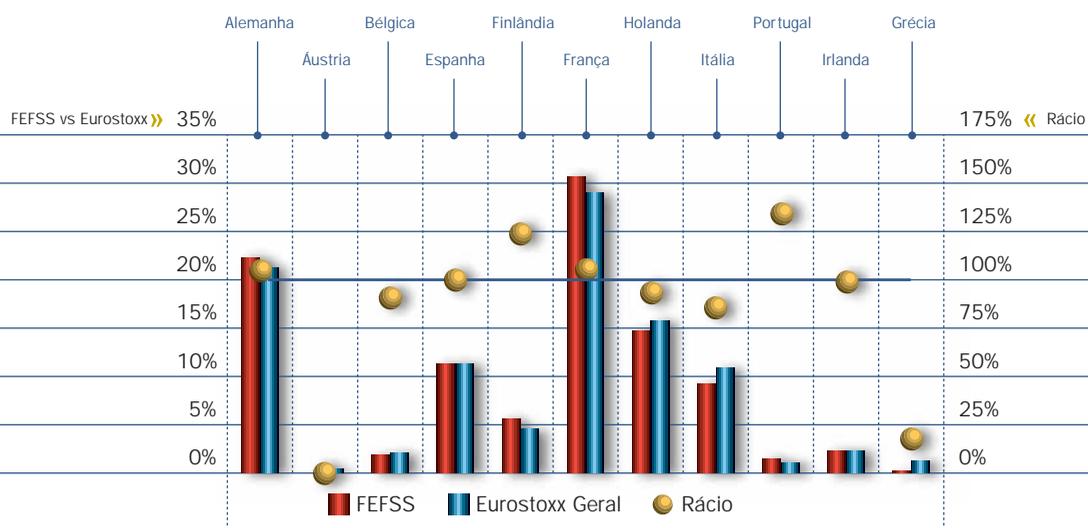
Esta norma confere a possibilidade de optar pela valorização dos activos de rendimento fixo, com carácter estável na carteira, pelo método da convergência para o valor de reembolso. Assim acontece relativamente à quase totalidade das Obrigações de dívida garantida pelo Estado Português que o FEFSS detém.

A composição descrita no quadro anterior resulta do ‘modelo de convergência’ aplicado, em especial, à dívida pública Portuguesa. De acordo com esta política de gestão, atendendo, em especial, ao pressuposto do estudo de modelização da conta da segurança social que perspectiva para o FEFSS uma rendibilidade real de 3%, só devem integrar a carteira valorizada em convergência, obrigações cujo preço de aquisição ofereça, pelo menos, aquela taxa real implícita.

No contexto dos activos de rendimento variável, em particular na componente de investimento directo, as acções portuguesas representam cerca de 1.52 % do total (sobre *allocation* face à referência do índice Euro Stoxx Geral).

	<b>País</b>	<b>FEFSS</b>	<b>Euro Stoxx Geral</b>	<b>Sobre/Sub <i>allocation</i></b>	<b>Rácio</b>
	Alemanha	22.33%	21.21%	1.11%	105.25%
	Áustria	0.00%	0.44%	-0.44%	0.00%
	Bélgica	1.88%	2.06%	-0.18%	91.17%
	Espanha	11.36%	11.35%	0.01%	100.11%
	Finlândia	5.62%	4.54%	1.08%	123.72%
	França	30.66%	29.00%	1.66%	105.73%
	Holanda	14.78%	15.78%	-1.00%	93.65%
	Itália	9.30%	10.85%	-1.55%	85.72%
	Portugal	1.52%	1.13%	0.39%	134.60%
	Irlanda	2.32%	2.36%	-0.03%	98.64%
	Grécia	0.23%	1.29%	-1.06%	17.94%

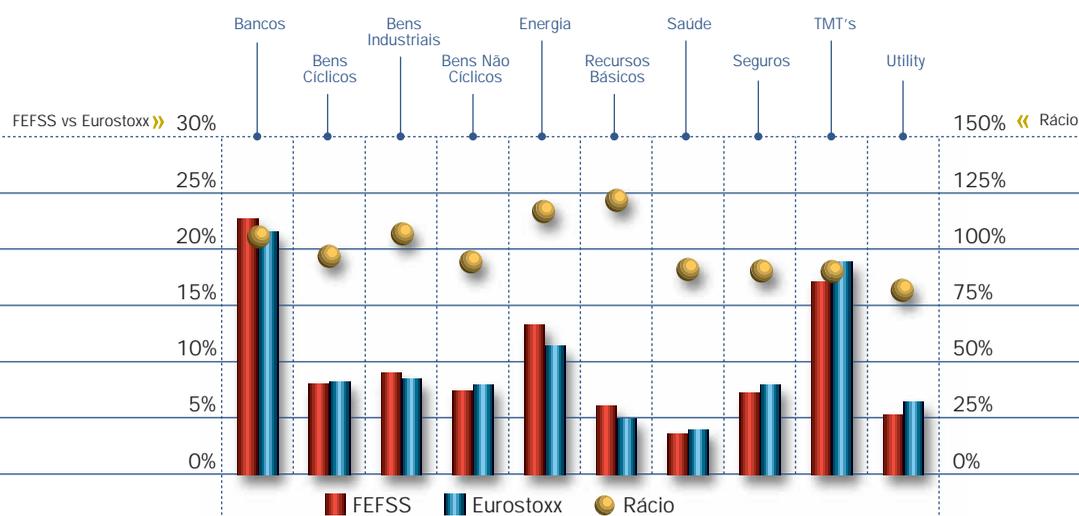
## Exposição a Acções por Mercado



É também possível evidenciar o elevado nível de diversificação, quer em termos sectoriais quer título a título. Os quadros e gráficos seguintes reflectem isso mesmo.

Sector	Peso nas Acções (%)	Euro Stoxx Geral	Sobre / Sub allocation	Rácio
Bancos	22.7%	21.6%	1.2%	105.35%
Bens Cíclicos	8.0%	8.2%	-0.2%	97.19%
Bens Industriais	9.1%	8.5%	0.6%	106.87%
Bens Não Cíclicos	7.5%	7.9%	-0.5%	94.28%
Energia	13.4%	11.4%	1.9%	116.86%
Recursos Básicos	6.1%	5.0%	1.1%	122.14%
Saúde	3.6%	4.0%	-0.4%	90.87%
Seguros	7.2%	8.0%	-0.8%	90.46%
TMT's	17.1%	18.9%	-1.8%	90.53%
Utility	5.3%	6.5%	-1.2%	81.94%
Total Geral	100.0%	100.0%	0.0%	

## Allocation FEFSS vs. Euro Stoxx



Assim, e quanto à distribuição sectorial dos investimentos à data de 31.12.2003, é de referir a existência de sobre *allocation* aos sectores Banca, Bens Industriais, Energia, Recursos Básicos e sub *allocation* aos sectores de Bens Cíclicos, Bens não Cíclicos, Saúde, Seguros, Telecomunicações e *Utility*, em nenhum caso superior a dois pontos percentuais.

Os investimentos em ações do FEFSS não atingem, em caso algum, os 0.1% de participação em cada entidade emitente, caracterizando-se assim por uma controlada exposição a riscos específicos.

De registar ainda que as maiores concentrações se registam em empresas maioritariamente sedeadas em Portugal (6 no top 10).

Empresa	Participação
TELECOM ITALIA SPA	0.098%
Sonae SGPS	0.061%
Brisa - Nom. (Priv.)	0.054%
Banco BPI, AS	0.051%
LAFARGE SA	0.046%
SCHNEIDER ELECTRIC	0.042%
Novabase, SGPS – Nom	0.042%
J.MARTINS-PO	0.041%
Portucel SGPS NoEm95	0.038%
UPM-KYMMENE OYJ	0.037%

Tal facto deve-se à maior proximidade física e conhecimento da realidade deste mercado.

## Limites de exposição

A 31 de Dezembro de 2003, como se pode verificar no quadro abaixo, o cumprimento dos limites legais de composição da carteira definidos em sede da Portaria 1557-B/2002, de 30 de Dezembro, foi assegurado.

		Portaria 1557-B/2002 de 30 de Dezembro			2003
		Valor de Mercado	Mínimo	Máximo	
<b>Dívida Garantida pelo Estado Português</b>		52.32%	50%	100%	Cumpre
<b>Dívida Não Garantida pelo Estado Português</b>		27.64%	0%	50%	Cumpre
<b>Acções</b>	Exposição directa a Acções / Valor FEFSS	9.23%	0%	20%	Cumpre
	Peso Acção Individual / Total Acções				
	Concentração Sectorial / Total Acções				
<b>Unidades de Participação em Fundos</b>	Total Fundos Investimento / FEFSS	1.19%	0%	20%	Cumpre
	Participação do FEFSS / Valor Patrimonial de cada Fundo				
<b>Rating</b>			BBB/Baa	Aaa/AAA	Cumpre
<b>Imóveis (directo)</b>		0.50%	0%	30%	Cumpre
<b>Liquidez</b>		6.02%			
	Depósitos a Prazo	3.25%			
	Disponibilidades e Outros	2.77%			
<b>Aplicações de Curto Prazo</b>	Relativamente aos Recursos totais de cada Instituição Financeira		N/a	N/a	
<b>Diversificação</b>	Investimento no mesmo emitente / Valor do FEFSS		0%	10%	Cumpre
	Investimento no mesmo emitente / Capital e Reservas do Emitente		0%	20%	Cumpre
<b>Reserva Estratégica</b>		3.10%	0%	5%	Cumpre

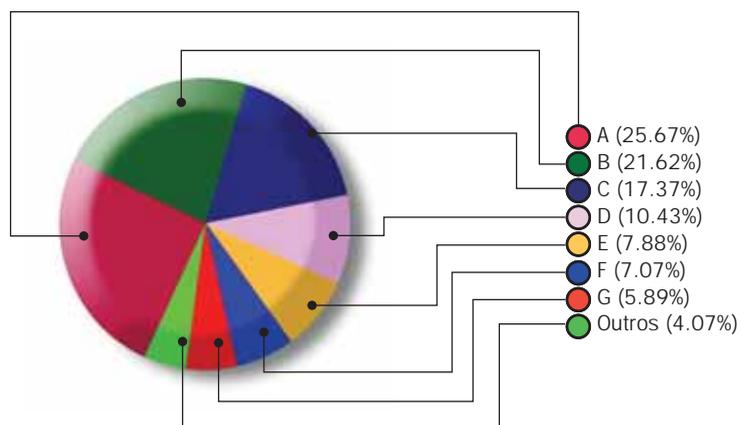
Esta composição da carteira do Fundo traduz um nível conservador de exposição a acções em sintonia com o objectivo definido para o FEFSS de maximização do património do Fundo com níveis de risco que possibilitem, com elevada confiança estatística, assegurar retornos reais positivos numa base anual, tendo em conta os limites definidos legalmente.

## Actividade

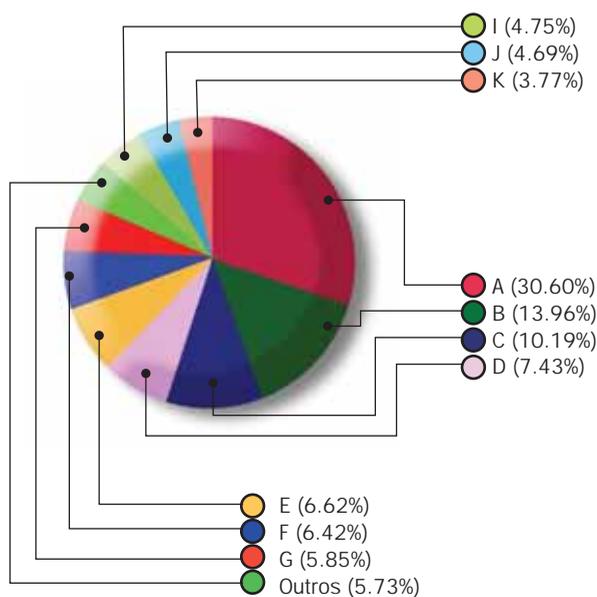
O IGFCSS desenvolve a sua actividade em parceria com entidades nacionais e internacionais baseando-se, objectivamente, na selecção das melhores condições, procurando maximizar os benefícios extraídos, nas áreas de *Equity* e *Fixed Income* em termos de execução, acesso ao *research* e às melhores oportunidades de negócio, num tratamento marcado pelo mérito e eficiência dos proponentes.

A intermediação de operações ordenadas pelo Instituto foi disseminada por vários operadores, tendo em vista manter um adequado grau de independência face a qualquer um, sem descurar as exigências mínimas de qualidade do serviço.

## Intermediários (Acções)



## Intermediários (Obrigações)



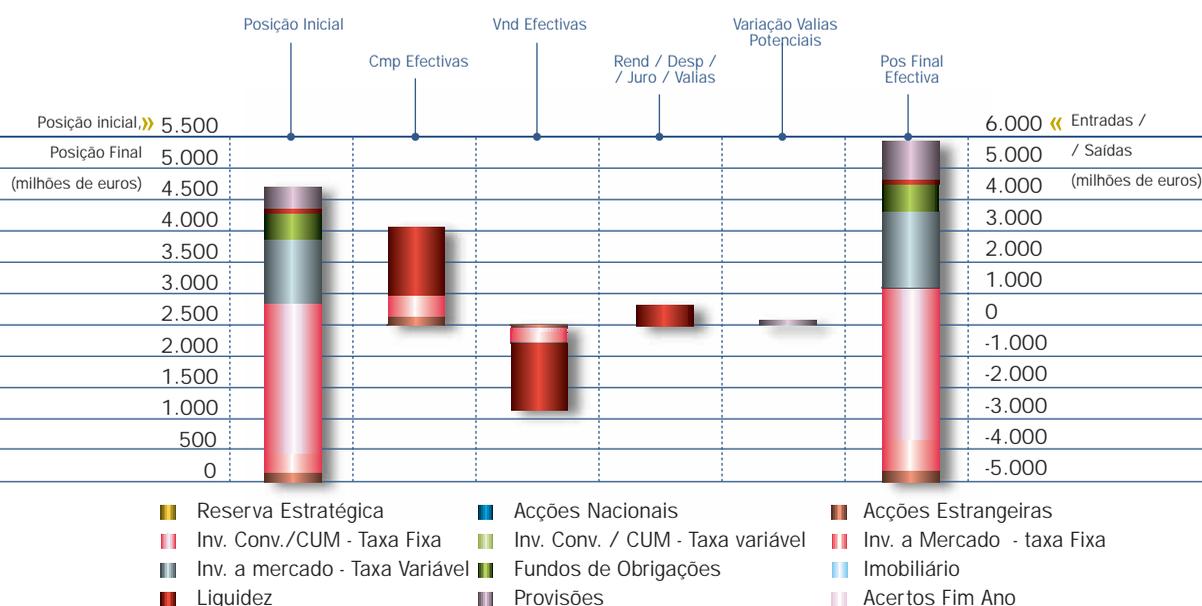
O quadro relativo aos fluxos de actividade do FEFSS permite constatar que, durante o ano de 2003, os investimentos realizados (excluídas as aplicações de curto prazo e as valias) foram superiores em 359.86 milhões de Euros aos desinvestimentos.

## Actividade do FEFSS de 31 Dez. 2002 a 31 Dez. 2003

	Posição inicial	Compras	Vendas	Rend. Juro e Valias	Efeito Valoriz.	Posição Final
<b>Reserva Estratégica</b>	135,048,891.70 €	- €	1,193,191.68 €	240,691.68 €	34,421,593.46 €	168,517,985.16 €
<b>Rendimento Fixo (inclui Juro a Receber)</b>	4,172,060,820.79 €	2,841,770,217.13 €	2,598,811,814.61 €	623,387,501.12 €	1,486,341.37 €	4,671,244,180.62 €
Obrigações	3,833,769,553.32 €	658,169,381.73 €	470,505,489.66 €	-6,225,174.68 €	-544,442.55 €	4,063,243,433.70 €
Divida Pública Nacional	2,417,792,069.37 €	1,026,839,678.27 €	595,609,210.03 €	-9,477,048.40 €	333,255.80 €	2,839,878,745.02 €
Fundos de Obrigações	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Aplicações de Curto Prazo	338,291,267.47 €	2,183,600,835.40 €	2,128,306,324.95 €	630,363,877.36 €	-799,886.00 €	608,000,746.92 €
Dotações em Numerário	- €	- €	- €	- €	- €	- €
<b>Rendimento Variável</b>	319,217,889.12 €	272,925,674.09 €	103,440,685.25 €	-20,453,228.06 €	-89,048,144.60 €	510,593,799.38 €
Acções Directo	242,068,942.27 €	263,917,768.24 €	68,545,059.26 €	-6,983,607.49 €	-70,696,690.55 €	501,154,739.19 €
Fundos e Capital Garantido	77,148,946.84 €	9,007,905.85 €	34,895,625.99 €	-13,469,620.56 €	-18,351,454.05 €	9,439,060.19 €
<b>Imobiliário</b>	73,088,995.08 €	8,606,550.28 €	4,701,202.57 €	97,289.69 €	722,175.11 €	77,813,807.58 €
<b>Provisões e Imposto a Receber</b>	- €	- €	- €	-197,323.44 €	- €	141,281.55 €
<b>Total</b>	4,699,416,596.69 €	3,123,302,441.50 €	2,708,146,894.11 €	603,074,931.00 €	122,270,501.46 €	5,428,311,054.29 €
<b>Futuros - Posições abertas (montante notional)</b>						
Futuros sobre acções	- €	218,653,160.00 €	173,605,060.00 €	7,726,750.00 €	- €	52,834,850.00 €
Futuros sobre taxa de juro	17,031,000.00 €	-469,571,890.00 €	553,775,010.00 €	-789,880.00 €	- €	-101,808,000.00 €

Os investimentos operados no mercado de capitais direccionaram-se, em termos líquidos, especialmente para as acções (169.48 €m) (essencialmente europeias), bem como para a dívida (essencialmente pública) que registou um aumento de 187.66 €m.

## Actividade em 2003



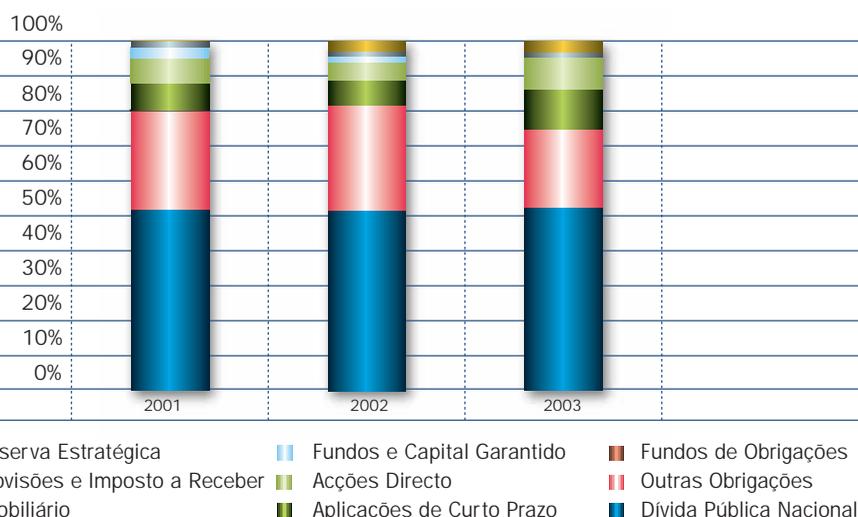
## Risco e rendibilidade

Manteve-se na carteira do FEFSS uma forte preponderância dos investimentos em rendimento fixo (cerca de 86.05% em finais de 2003<sup>15</sup>), apesar do aumento do peso do segmento accionista (9.41%<sup>16</sup>).

### Evolução da Estrutura da Carteira do FEFSS

	2001	%	2002	%	2003	%
<b>Reserva Estratégica</b>	- €	0.00%	135,048,891.70 €	2.87%	168,517,985.16 €	3.10%
<b>Rendimento Fixo (inclui Juro a Receber)</b>	3,338,181,177.92 €	87.88%	4,172,060,820.79 €	88.78%	4,671,244,180.62 €	86.05%
Obrigações	3,041,433,657.25 €	80.07%	3,833,769,553.32 €	81.58%	4,063,243,433.70 €	74.85%
Divida Pública Nacional	1,956,865,585.72 €	51.51%	2,417,791,268.98 €	51.45%	2,839,878,745.02 €	52.32%
Fundos de Obrigações	7,662,506.60 €	0.20%	- €	0.00%	- €	0.00%
Aplicações de Curto Prazo	289,085,014.07 €	7.61%	338,291,267.47 €	7.20%	608,000,746.92 €	11.20%
<b>Rendimento Variável</b>	398,305,811.85 €	10.49%	319,217,889.12 €	6.79%	510,593,799.38 €	9.41%
Acções Directo	273,245,237.45 €	7.19%	242,068,942.27 €	5.15%	501,154,739.19 €	9.23%
Fundos e Capital Garantido	125,060,574.41 €	3.29%	77,148,946.84 €	1.64%	9,439,060.19 €	0.17%
<b>Imobiliário</b>	57,448,093.78 €	1.51%	73,088,995.08 €	1.56%	77,813,807.58 €	1.43%
<b>Provisões e Imposto a Receber</b>	4,707,699.87 €	0.12%	- €	0.00%	141,281.55 €	0.00%
<b>Total</b>	3,798,642,783.43 €	100.00%	4,699,416,596.69 €	100.00%	5,428,311,054.29 €	100.00%
<b>Futuros - Posições abertas (montante notional)</b>						
Futuros sobre acções				0.00%	52,834,850.00 €	0.97%
Futuros sobre taxa de juro			-17,031,000.00 €	-0.36%	101,808,000.00 €	-1.88%

### Evolução FEFSS

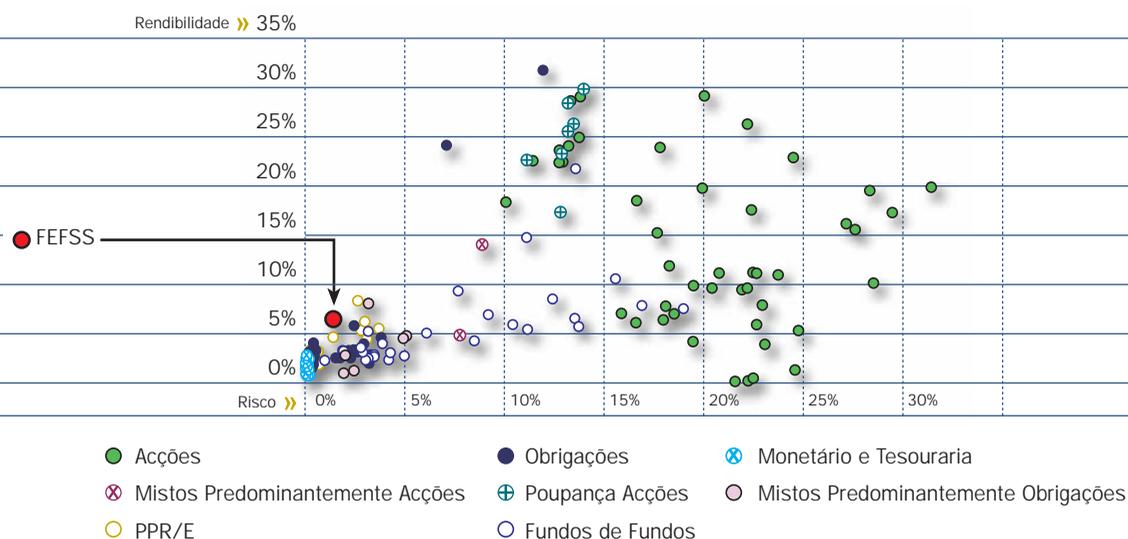


15. A que deve subtrair-se a exposição a futuros (-1.88%).

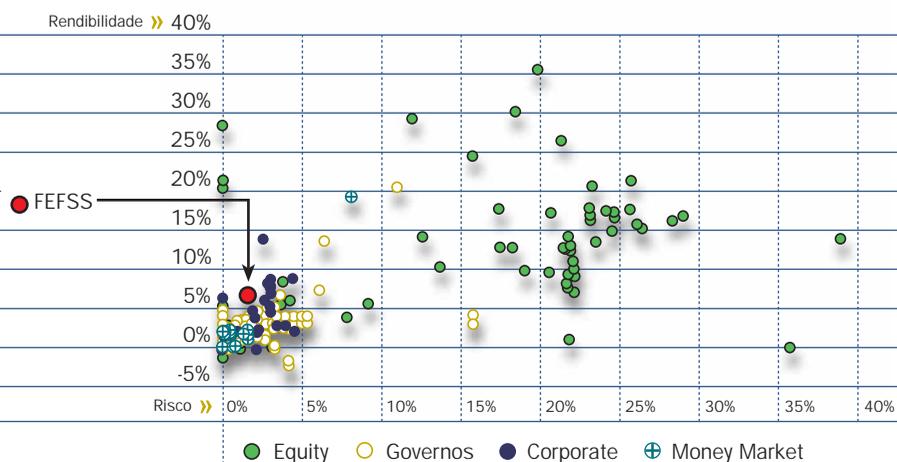
16. A que se junta a exposição a futuros (+ 0.97%).

No que se refere à aferição do risco da carteira, a reduzida variabilidade da taxa de rendibilidade diária do FEFSS com um desvio padrão (anualizado) de apenas 1.47%, revela a perspectiva prudente assumida para a carteira, nomeadamente por comparação com diferentes tipos de fundos nacionais ou europeus como de seguida se evidencia.

### Rendibilidade / Risco 2003 - Fundos Nacionais

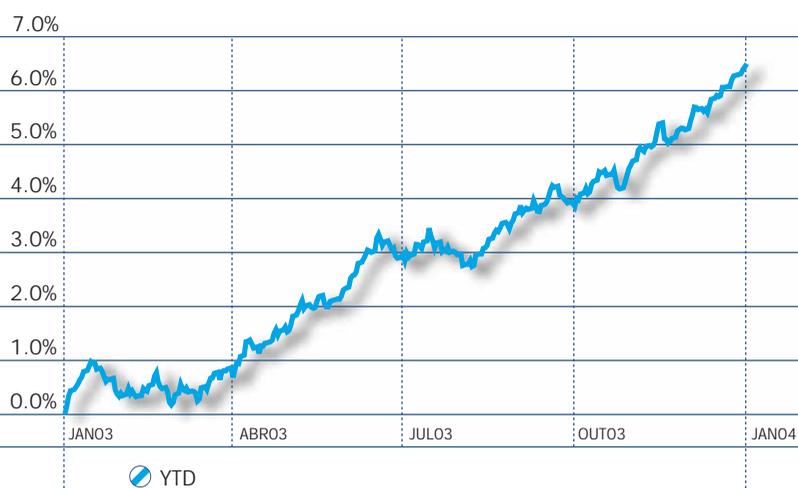


### Rendibilidade / Risco 2003 - Fundos Euro



O gráfico seguinte reproduz a evolução da taxa de rendibilidade *year to date* do FEFSS ao longo do ano de 2003.

### Evolução da Rendibilidade do FEFSS - 2003



A taxa nominal de rendibilidade do FEFSS, a preços de mercado, foi de 6.50%, para um valor final de carteira de 5,428,311,054.29€. A taxa real correspondente face ao IPCH da zona euro foi de 4.45%.

### Evolução da Rendibilidade Nominal Anual desde 1989

Ano	Valor de Aquisição	Valor de Mercado
1990	14.50%	
1991	15.00%	
1992	15.10%	
1993	12.10%	
1994	9.20%	
1995	9.20%	
1996	9.10%	
1997	7.40%	
1998	5.30%	
1999	4.64%	
2000		4.11%
2001		3.28%
2002		2.51%
2003		6.50%

Nota: até 2002, inclusivé, era calculada a TIR. Em 2003 calculou-se a TWRR.

As taxas nominal e real anuais equivalentes para o período 1989-2003 são, respectivamente, 5.35% e 2.80%.

## Rendibilidade do FEFSS

	Data	Valor da Carteira	Rend. Equivalente Anualizada
	31-12-1989	1,177,163.04 €	
	31-12-2000	3,075,130,919.02 €	7.03%
	31-12-2001	3,798,642,783.43 €	6.04%
	31-12-2002	4,716,945,334.67 €	5.13%
	31-12-2003	5,428,311,054.29 €	5.35%

A decomposição do valor acrescentado à carteira do FEFSS, no ano de 2003, foi a seguinte:

	Valor Mercado	Proporção
FEFSS - Carteira Final a 31-Dez-02	4,699,416,596.69 €	
Dotações	415,155,547.39 €	56.98%
Rendimentos	200,467,855.22 €	27.51%
Valias	112,039,690.16 €	15.38%
Outros	970,401.89 €	0.13%
Total Variação	728,633,494.66 €	100.00%
FEFSS - Carteira Final a 31-Dez-03	5,428,311,054.29 €	

Como se pode constatar, para além das dotações que representam cerca de 56.98 % da variação em causa, há que destacar o contributo dos rendimentos<sup>17</sup> auferidos (27.51 %), bem como das valias<sup>18</sup> (15.38 %).

## Custos suportados

No que a esta rubrica diz respeito, há que destacar desde logo os níveis extremamente baixos de custos suportados pelo FEFSS.

Quando comparados com o valor médio sob gestão os custos suportados<sup>19</sup> representam cerca de 7.67 pontos base repartindo-se da forma que discrimina na tabela da página seguinte.

A repartição entre diferentes naturezas de custos exprime-se nos gráficos que se seguem, reflectindo a preponderância dos custos de gestão devidos pelo FEFSS ao IGFCSS (cerca de 61 % do total).

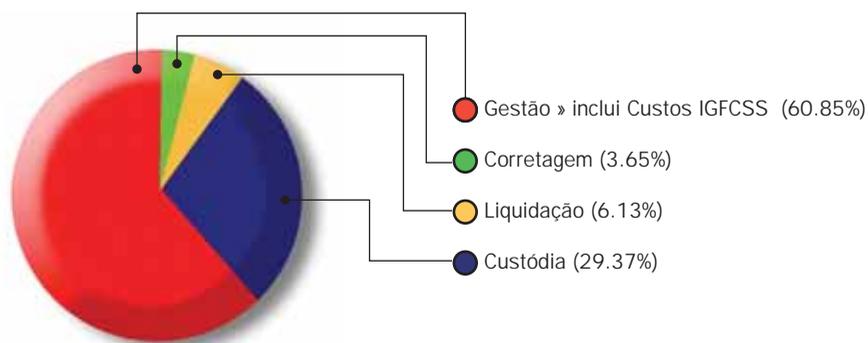
17. Inclui variação do juro corrido a receber.

18. Valias realizadas e variação das valias potenciais.

19. Óptica data-valor

	Natureza do Custo	V. Final	V. Médio
	Corretagem	0.0025%	0.00280%
	Liquidação	0.0041%	0.00471%
	Custódia	0.0198%	0.02254%
	Gestão (inclui Custos IGFCSS)	0.0410%	0.04670%
	<b>Total Custos 2003</b>	<b>0.0674%</b>	<b>0.0767%</b>
	Por 1 000 €	0.67 €	0.77 €
	Por 10 000\$	7 Esc.	8 Esc.
	<b>Total Custos 2002</b>	<b>0.0734%</b>	<b>0.0858%</b>
	Por 1 000 €	0.73 €	0.86 €
	Por 10 000\$	7 Esc.	9 Esc.
	<b>Total Custos 2001</b>	<b>0.0768%</b>	<b>0.0921%</b>
	Por 1 000 €	0.77 €	0.92 €
	Por 10 000\$	8 Esc.	9 Esc.

### Distribuição por Tipo de Despesas Suportadas - 2003



## Relatório e Contas do IGFCSS

**Apresentação 50**

**Balanço Social 55**

**Situação Patrimonial 58**

**Custos de Administração 58**



IGFCSS

## RELATÓRIO E CONTAS DO IGFCSS

### Apresentação

As contas do exercício de 2003 do Instituto são apresentadas contendo o património do FEFSS, atendendo ao enquadramento legal existente que não confere a este personalidade jurídica.

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

Em consequência o Conselho Directivo vem apresentando as demonstrações financeiras do IGFCSS contendo o FEFSS.

### Actividades desenvolvidas

Ao longo deste exercício a actividade do IGFCSS centrou-se, especialmente, na formulação de uma proposta de optimização da política de investimentos do FEFSS, conforme previsto no modelo de governação inicialmente proposto, na integração informática da actividade e na sistematização dos procedimentos internos.

### Investimento

A actualização do estudo de *asset allocation* desenvolvido em conjunto com a *Lehman Brothers* e a definição dos objectivos de longo prazo do FEFSS tornaram possível a conclusão de uma nova proposta de política de investimentos.

De acordo com essa proposta, a *allocation* eficiente do FEFSS deve proporcionar uma estimativa de rentabilidade superior ao custo da carteira de dívida emitida pelo Estado Português, com níveis de volatilidade similares.

Por outro lado, essa *allocation* eficiente deve ainda proporcionar taxas médias anuais de retorno real positivas, no mínimo, em cada período consecutivo de 3 anos.



» Direcção de Investimento (DI)

Os estudos realizados indicaram que para alcançar tais objectivos é aconselhável aumentar a exposição a acções e o grau de diversificação da carteira a activos denominados em moedas com curso legal nos países da OCDE com a seguinte estrutura para a carteira óptima:

	Activo	Peso
	Dívida Pública Portuguesa	40%
	Outra Dívida Pública	9%
	Dívida Privada	22%
	Acções	19%
	Imobiliário	10%

Entretanto, ao longo de 2003, o FEFSS manteve os seus investimentos limitados à zona Euro e prosseguiu uma política de investimentos marcada pelo objectivo de preservação real do capital, em transição para uma nova política de investimentos que integra o horizonte de mais longo prazo da fase de acumulação do FEFSS.

Assim, em 2003, foi definido o seguinte *benchmark* interno para alinhar a gestão da carteira<sup>20</sup>:

	Activo	Peso	Índice
	Dívida marked to market	29%	EFFAS Euro
	Dívida em convergência <sup>21</sup>	54%	4.63%
	Acções	9.5%	Eurostoxx Geral
	Imobiliário	2%	Euribor 12 meses
	Liquidez	4.5%	EONIA

20. Esta composição de referência não inclui a componente “reserva estratégica” prevista no regulamento de gestão do FEFSS composta, ao longo de 2003, exclusivamente, por acções “Portugal Telecom, SGPS, SA”, num montante que equivalia a 3.1% do valor do FEFSS em 31.12.2003.

21. Trata-se apenas de uma política de gestão e não de uma classe de activos, que permite estabilizar a volatilidade do activo subjacente no decurso da sua detenção, não alterando os pressupostos de rentabilidade dos mesmos numa lógica *buy and hold* ou seja quando esses subjacentes forem detidos até à respectiva maturidade. Assim, esta política permite obter a mesma rentabilidade com níveis de risco bastante inferiores e, em simultâneo, o benefício da diminuição do nível de risco da carteira por via da reduzida correlação destes activos com os restantes.

Esta referência central de implementação de uma gestão indexada, permitiu uma avaliação contínua dos resultados, quer ao nível da rendibilidade quer da volatilidade, tendo-se obtido uma rendibilidade do FEFSS superior àquele *benchmark* (0.24%) com um nível idêntico de volatilidade (o *tracking error* foi de 1%).

O Conselho Directivo aprovou um novo regulamento de valorimetria para o FEFSS, seguindo as orientações constantes da norma 26/2002-R do Instituto de Seguros de Portugal, privilegiando o princípio do justo valor em conjugação com o método de convergência do preço de aquisição para o valor de reembolso, com base na taxa efectiva de capitalização.

Uma referência ainda para a integração nas reuniões do Conselho Directivo de um comité de risco, a juntar-se ao comité de investimento, com o objectivo da aferição contínua do risco da carteira do FEFSS e da atribuição dos parâmetros de retorno e risco por classes de activos.

## Área Operativa

A elaboração dos manuais de procedimentos de cada direcção revelou-se um facto marcante em 2003, uma vez que implicou um esforço de sistematização e organização da respectiva actividade, e levou à implementação de novas metodologias de trabalho contribuindo para a melhoria da qualidade dos serviços.

Merecem especial destaque a actualização do *Disaster Recovery Plan* (DRP), a parametrização de todas as operações contabilísticas relativas a operações sobre activos financeiros e a definição de um conjunto de competências e responsabilidades nas áreas de investimento, controlo de posição de carteira e verificação da coerência e integridade dos sistemas de informação.

Estes desenvolvimentos orientaram-se fundamentalmente para a automatização e precisão de processamento, procurando garantir informações mais seguras, buscando a diversidade e profundidade necessárias à resposta, em tempo útil, às solicitações inerentes ao processo de decisão.

Um trabalho específico de levantamento de necessidades adicionais nas áreas operativas foi ainda desenvolvido tendo em vista a implementação da nova política de investimentos do FEFSS na zona alargada à OCDE e a gestão do Fundo dos Antigos Combatentes, oficialmente atribuída ao IGFCCS pela Lei 107-B/2003, de 31 de Dezembro (Lei que aprova o orçamento de Estado para 2004).

## Suporte

O IGFCCS mudou, em Maio, a sua sede no Porto para a Torre das Antas, para um espaço mais amplo, moderno e dotado de novas infraestruturas.

Com a mudança, as duas localizações do IGFCCS, no Porto e em Lisboa, passaram a estar equipadas com infra-estruturas de rede de qualidade, tendo-se catalogado durante o processo toda a rede informática e de comunicações.

O IGFCCS colaborou activamente com o IIES (Instituto de Informática e Estatística da Solidariedade)

no desenvolvimento da estação padrão em Windows XP, assumindo o papel de "beta tester", que culminou com a instalação daquele pacote de software em todos os PCs do Instituto. O IGFCCS foi, assim, das primeiras entidades da Segurança Social a migrar para o mais recente sistema operativo da Microsoft.

Em 2003 assistiu-se à estabilização da estrutura base da Intranet e à criação e configuração de um ambiente de desenvolvimento. Paralelamente, foram implementadas várias novas funcionalidades, das quais se destacam: os mapas de controlo orçamental, a gestão de tarefas, o carregamento automático de diários da república e as aplicações de gestão da biblioteca.

A Intranet tem vindo, gradualmente, a ocupar um lugar cada vez mais central no que respeita ao sistema de informação do Instituto, estando em curso o desenvolvimento de novas ferramentas que reforçarão esse posicionamento.

## Projectos

### TRADER

O projecto TRADER foi, porventura o acontecimento mais marcante de 2003 para o Instituto, dado que constitui o principal suporte informático da sua actividade.

O ano de 2003 foi o ano da implementação do novo sistema e do abandono do antigo (SGC), tendo a migração definitiva dos dados ocorrido no 1º dia do ano e a entrada em produção ocorrido sem que se tenham verificado problemas de relevo e sem prejudicar o normal funcionamento do Instituto.

Além da estabilização de todas as operacionalidades, o IGFCCS fez algumas encomendas adicionais tendo em vista dotar o sistema de módulos de rendibilidade e de risco por classe e por emissão. O *interface* contabilístico entretanto desenvolvido permite agora a total integração da actividade de gestão de activos, desde a introdução de ordens até ao seu registo contabilístico, passando pelo controlo de liquidações e reporte de informação de apoio à decisão.



## SIGe - SISTEMA DE INFORMAÇÃO DE GESTÃO

Em 2002, foram realizados diversos trabalhos de levantamento e sistematização da informação relevante de apoio à decisão, versando as áreas de administração de fundos e de gestão de activos.

Essa sistematização da informação produzida internamente no Instituto, bem como a definição de uma carteira de referência para a gestão do FEFSS (*benchmark*), possibilitaram a monitorização de um conjunto de indicadores e de tarefas periódicas estruturantes para aferir a qualidade da actividade do IGFCSS.

Assim, no âmbito do projecto SIGe, foram definidos objectivos com base em indicadores de eficiência na administração de fundos (custos de funcionamento) e na gestão de activos (*performance* e custos de gestão do FEFSS). Esses objectivos repartiram-se entre objectivos gerais, tais como, para o FEFSS, rendibilidade face ao *benchmark*, *tracking error* e, para o IGFCSS, custos totais de funcionamento e gestão e objectivos parciais por Direcção.

A análise efectuada no final do ano, concluiu que foi alcançada a generalidade dos objectivos definidos para cada Direcção.

Tendo em vista o exercício de 2004, o IGFCSS repetiu o processo de revisão e redefinição de objectivos de desempenho e de capacidade de resposta de cada Direcção e do Instituto como um todo, consolidando um sistema contínuo de avaliação.

## REGIMES COMPLEMENTARES

Iniciou-se um trabalho com o duplo propósito de retratar um possível funcionamento do sistema de compensação dos descontos e o posicionamento do Instituto enquanto entidade gestora, permitindo o levantamento dos meios necessários para a criação ou reforço das funções a assegurar pelo IGFCSS.

## PESISS - PLANO ESTRATÉGICO DE INFORMAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL

O plano estratégico para os sistemas de informação da Segurança Social (PESISS) é um projecto vasto, que implicará, a prazo, uma remodelação profunda de todo o sistema de informação do ministério. O IGFCSS participou nos workshops do projecto, que consideramos de extrema importância, no sentido de acautelar o posicionamento do Instituto no âmbito das mudanças preconizadas.

## CENÁRIOS DE EVOLUÇÃO DA CONTA DA SEGURANÇA SOCIAL

O IGFCSS participou ainda em grupos de trabalho para a actualização dos cenários sobre a evolução de longo prazo da Conta da Segurança Social.

Trata-se de informação determinante à estruturação da política de investimentos do FEFSS, já que o grau de risco adequado à respectiva composição de referência depende do horizonte de existência do Fundo e da duração da fase de acumulação.

Até ao final de 2003 não haviam ainda sido divulgados resultados da integração de nova informação no estudo.

## Balanço social

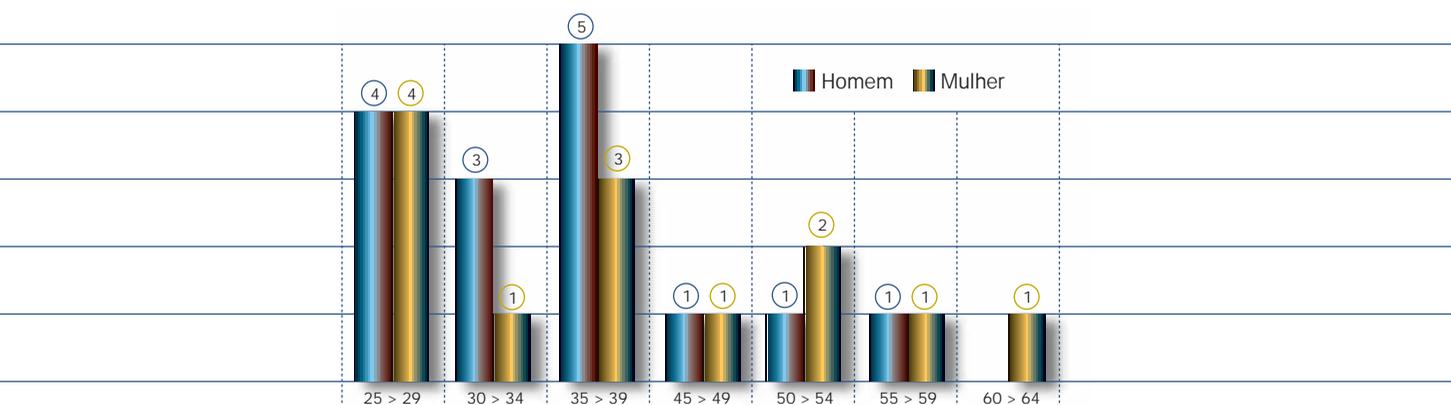
### Recursos

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

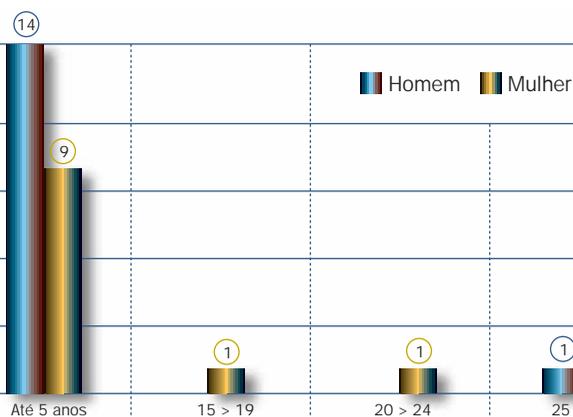
Registou-se ao longo dos últimos quatro anos a seguinte evolução nos quadros de pessoal do IGFCSS:

	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003
Directores	2	2	2	2
Coordenadores	1	4	5	4
Técnicos	6	8	11	11
Técnico-profissionais	1	0	0	0
Administrativos	6	7	6	6
Auxiliares	2	1	1	1
<b>Total</b>	<b>18</b>	<b>22</b>	<b>25</b>	<b>24</b>

### Grupos Etários



## Grupos de Antiguidade



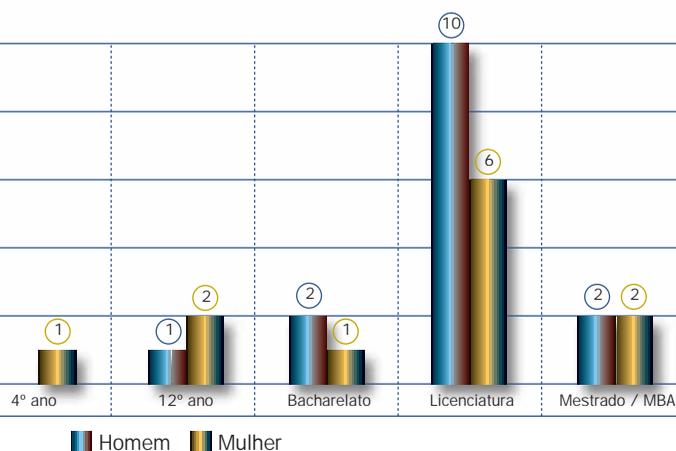
No final de 2003, 4 colaboradores do IGFCSS mantinham vínculo à Função Pública.

Quanto à composição etária<sup>22</sup>, pode verificar-se uma juventude evidente na composição dos quadros do IGFCSS, atendendo ao processo iniciado em 2000 de equipamento da nova estrutura orgânica.

O regulamento de política de pessoal do IGFCSS foi alicerçado no reconhecimento de que o Instituto, dada a natureza da sua actividade, tem de recrutar profissionais em condições de competitividade com as sociedades gestoras de activos financeiros privadas. Daqui decorreu a necessidade de incluir neste regulamento um esquema de retribuições idêntico ao do ACTV do sector Bancário.

O grau de exigência de qualificações é patenteado no gráfico seguinte:

## Nível de Escolaridade Segundo o Sexo



22. Inclui os membros do Conselho Directivo.



» Direcção de Sistemas de Informação (DSI)

## Formação e aperfeiçoamento profissional

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

Durante 2003 o IGFCSS promoveu diversas acções de formação externa, correspondentes a um gasto total de 35.3 mil euros.

Essas acções versaram assuntos diversos como produtos e mercados financeiros, a previdência, a informática, a contabilidade e a língua inglesa.

De entre as acções e conferências frequentadas destacamos:

- » "Formação em Mercados e Instrumentos Financeiros", *in-house training*, Dr. Ricardo Rio, 30 horas.
- » "European Equity", Morgan Stanley, Londres
- » "European ETF Conference", IMN, Roma
- » "European Pensions Conference", IMN, Roma
- » "GARP - Asset Management Forum", GARP, Londres
- » "European Pensions and Investments Summit", EPI, Amesterdão
- » "Custody Strategy", IRR, 2 dias;
- » "Securities Settlement, Clearing & Global Custody", IFF, 2 dias.
- » "Inglês", *in-house training*, Cambridge School, 60 horas.
- » "A Gestão da Informação nas Organizações", INA, 18 horas.

- » *"E-Government: uma visão geral sobre a administração pública electrónica"*, INA, 12 horas.
- » *"Administering Microsoft SQL Server 2000 Database"*, Rumos, 30 horas.
- » *"Implementing and Supporting Microsoft Internet Information Services 5.0"*, Galileu, 18 horas
- » *"Upgrading Web Development skills from ASP to Microsoft ASP.NET"*, Galileu, 18 horas
- » *"Programming with ADO.NET"*, Galileu, 18 horas
- » "Segurança e Análise de Risco em Redes Informáticas", IGAP, 24 horas
- » "Hardware: Configuração e resolução de problemas", IGAP, 24 horas

## Situação patrimonial

A rubrica "fundos próprios" do Instituto ascende no final de 2003 a 5,428.1 milhões de euros. A rubrica "património adquirido", movimentada por dotações, aumentou 415.2 milhões de euros dos quais apenas 22.5 milhões de euros provêm da venda de património imobiliário da Segurança Social.

Os resultados operacionais são negativos já que o Instituto não presta serviços a entidades externas, limitando-se a gerir o FEFSS. Além disso, incorporam ainda impostos retidos na fonte, a título definitivo, relativos a dividendos de acções estrangeiras e provisões para rendas vencidas.

Os resultados líquidos totalizam 312.9 milhões de euros, apresentando, também, um forte aumento face a 2002. Esta evolução é explicada, sobretudo, pelo aumento da exposição do FEFSS ao segmento accionista do mercado de capitais e à respectiva evolução positiva observada no ano<sup>23</sup>.

## Custos de administração

No que respeita ao funcionamento da estrutura orgânica do Instituto, cujos custos são afectos directamente aos Fundos geridos, obtém-se um total de 2,160 mil euros, de que se destaca a rubrica de custos com pessoal contribuindo com 1,433 mil euros, ou seja, 66%.

Relativamente aos activos sob gestão, considerando-se o capital médio (ponderado pelo respectivo prazo de permanência), gerido ao longo de 2003, de 4,769.6 milhões de euros, obtém-se uma proporção para os custos de funcionamento de 0.0453%.

Acrescem, todavia aos custos de gestão do FEFSS os custos de custódia e liquidação de títulos e os custos de transacção (1,609 mil euros) que, acumulados aos anteriormente referidos totalizam 3,769 mil euros, isto é, 0.0790% do valor médio sob gestão.

<sup>23</sup>. Como referência note-se que o índice de acções da Zona Euro – EuroStoxx Geral – registou uma valorização de 18.1%.

**Demonstrações Financeiras 61**

**Anexo às demonstrações financeiras 67**

**Certificação legal das contas 87**

**Relatório sobre a fiscalização efectuada 89**

**Parecer da Comissão de Fiscalização 91**

**Parecer do Conselho Consultivo 95**

**Aprovação pelo Ministro da Segurança Social e do Trabalho 96**

2003

BALANÇO



ACTIVO



IGFCSS  
Balanço Analítico em 31 de Dezembro de 2003

Código das Contas		Activo Bruto	Amortiz. e Provisões	Activo Líquido 31.12.2003	Activo Líquido 31.12.2002
	<b>ACTIVO</b>				
	<b>Imobilizado:</b>				
	<b>Bens de domínio público:</b>				
451	Terrenos e recursos naturais				
452	Edifícios				
453	Outras construções e infra-estruturas				
454	Infra-estruturas e equipamentos de natureza militar				
455	Bens do património histórico, artístico e cultural				
459	Outros bens de domínio público				
445	Imobilizações em curso				
446	Adiantamentos por conta de bens de domínio público				
		0.00	0.00	0.00	0.00
	<b>Imobilizações incorpóreas:</b>				
431	Despesas de instalação				
432	Despesas de investigação e de desenvolvimento				
433	Propriedade industrial e outros direitos				
443	Imobilizações em curso				
449	Adiantamentos por conta de imobilizações incorpóreas				
		0.00	0.00	0.00	0.00
	<b>Imobilizações corpóreas:</b>				
421	Terrenos e recursos naturais				
422	Edifícios e outras construções				
423	Equipamento básico				
424	Equipamento de transporte	92,124.27	92,124.27	0.00	17,213.91
425	Ferramentas e utensílios				
426	Equipamento administrativo	605,699.43	244,902.19	360,797.24	400,357.98
427	Taras e vasilhame				
428	Artigos e objectos de valor	19,248.75		19,248.75	0.00
429	Outras imobilizações corpóreas	13,881.20	2,521.98	11,359.22	2,892.86
442	Imobilizações em curso				
448	Adiantamentos por conta de imobilizações corpóreas				
		730,953.65	339,548.44	391,405.21	420,464.75
	<b>Investimentos financeiros:</b>				
411	Partes de capital	168,517.985.16		168,517.985.16	135,048.891.70
412	Obrigações e títulos de participação				
414	Investimentos em imóveis	27,302,113.75		27,302,113.75	27,302,113.75
415	Outras aplicações financeiras				
441	Imobilizações em curso				
447	Adiantamentos por conta de investimentos financeiros				
		195,820,098.91	0.00	195,820,098.91	162,351,005.45
	<b>Circulante:</b>				
	<b>Existências:</b>				
36	Matérias-primas, subsidiárias e de consumo				
35	Produtos e trabalhos em curso				
34	Subprodutos, desperdícios, resíduos e refugos				
33	Produtos acabados e intermédios				
32	Mercadorias				
37	Adiantamentos por conta de compras				
		0.00	0.00	0.00	0.00
	<b>Dívidas de terceiros - médio e longo prazo (b):</b>				
	<b>Dívidas de terceiros - curto prazo:</b>				
2811+2821	Empréstimos concedidos				
211	Clientes, c/c				
212	Contribuintes, c/c				
213	Utentes, c/c				
214	Clientes, contribuintes e utentes - títulos a receber				
218	Clientes, contribuintes e utentes de cobrança duvidosa				
251	Devedores pela execução do orçamento				
229	Adiantamentos a fornecedores				
2619	Adiantamentos a fornecedores de imobilizado				
24	Estado e outros entes públicos				
262+263+267+268	Outros devedores	2,532,447.49	916,250.91	1,616,196.58	582,287.77
		2,532,447.49	916,250.91	1,616,196.58	582,287.77
	<b>Títulos negociáveis:</b>				
151	Ações	501,154,739.22		501,154,739.22	242,058,942.27
152	Obrigações e títulos de participação	709,404,384.85		709,404,384.85	780,171,613.06
153	Títulos da dívida pública	3,280,721,188.10		3,280,721,188.10	3,031,206,647.86
158+159	Outros títulos	275,615,745.49		275,615,745.49	240,000.00
18	Outras aplicações de tesouraria	64,737,697.73		64,737,697.73	80,823,654.02
		4,831,633,755.39	0.00	4,831,633,755.39	4,134,500,857.21
	<b>Conta no tesouro, depósitos em instituições financeiras e caixa:</b>				
13	Conta no tesouro				
12	Depósitos em instituições financeiras	325,817,228.06		325,817,228.06	332,421,718.15
11	Caixa	455.46		455.46	0.00
		325,817,683.52		325,817,683.52	332,421,718.15
	<b>Acréscimos e diferimentos:</b>				
271	Acréscimos de proveitos	74,869,958.95		74,869,958.95	87,922,101.67
272	Custos diferidos	15,622.55		15,622.55	17,433.24
		74,885,581.50	0.00	74,885,581.50	87,939,534.91
	<b>Total de amortizações</b>		339,548.44		
	<b>Total de provisões</b>		916,250.91		
	<b>Total do activo</b>	5,431,420,520.46		5,430,164,721.11	4,718,215,868.24

**IGFCSS**  
Balço Analítico em 31 de Dezembro de 2003

Código das Contas	Fundos Próprios e Passivo	31.12.2003	31.12.2002
	<b>Fundos Próprios:</b>		
51	Património	4.978.575.310.50	4.474.559.303.52
511	Património inicial	216.509.809.88	216.509.809.88
512	Património adquirido	4.121.814.856.06	3.706.659.308.67
513	Património acrescentado	640.250.644.56	551.390.184.97
5131	Resultados transitados	537.226.894.14	448.366.434.55
5132	Reserva especial de capitalização-Dec.Lei 399/90	93.258.682.35	93.258.682.35
5133	Reserva legal-Dec.Lei 399/90	9.765.068.07	9.765.068.07
55	Ajustamento de partes de capital em empresas		
56	Reservas de reavaliação		
	Reservas:		
571	Reservas legais		
572	Reservas estatutárias		
573	Reservas contratuais		
574	Reservas livres		
575	Subsídios		
576	Doações		
577	Reservas decorrentes de transferências de activos	135.048.891.70	135.048.891.70
578	Outras Reservas	1.635.941.32	1.635.941.32
59	Resultados transitados		
88	Resultado líquido do exercício	312.879.840.09	106.399.251.20
		5.428.139.983.61	4.717.643.387.74
	<b>Passivo:</b>		
29	Provisões para riscos e encargos	0.00	0.00
		0.00	0.00
	<b>Dívidas a terceiros - Médio e longo prazo (a):</b>		
	<b>Dívidas a terceiros - Curto prazo:</b>		
23111+23211	Empréstimos por dívida titulada		
23112+23212+12	Empréstimos por dívida não titulada		
269	Adiantamento por conta de vendas		
221	Fornecedores, c/c	9,096.03	3,426.07
228	Fornecedores - facturas em recepção e conferência		
222	Fornecedores - títulos a pagar		
2612	Fornecedores de imobilizado - títulos a pagar		
252	Credores pela execução do orçamento		
219	Adiantamento clientes, contribuintes e utentes		
2611	Fornecedores de imobilizado, c/c		
24	Estado e outros entes públicos	32.837.05	50.957.04
262+263+267+268	Outros credores	871.193.73	317.17
268			
		913.126.81	54.700.28
	<b>Acréscimos e diferimentos:</b>		
273	Acréscimos de custos	996.404.77	406.577.59
274	Proveitos diferidos	115.205.92	111.202.63
		1.111.610.69	517.780.22
	<b>Total dos fundos próprios e do passivo</b>	<b>5.430.164.721.11</b>	<b>4.718.215.868.24</b>

Valor: EUR

O Técnico de contas

O Conselho Directivo

**IGFCSS**  
Demonstração dos Resultados Líquidos em 31 de Dezembro de 2003

Código das Contas		31.12.2003		31.12.2002	
	<b>CUSTOS E PERDAS</b>				
61	<b>Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas:</b>				
	Mercadorias				
	Matérias				
62	<b>Fornecimentos e serviços externos</b>		545,101.76		555,893.03
641 + 642	<b>Custos com o pessoal:</b>				
	Remunerações	1,208,218.17		1,035,936.09	
643 + 644	Encargos sociais:				
645/8	Pensões				
	Outros	224,414.04	1,432,632.21	233,066.20	1,269,002.29
66	<b>Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo</b>	168,422.85		88,685.70	
67	<b>Provisões</b>	100,552.69	268,975.54	97,058.58	185,744.28
63	<b>Transferências correntes concedidas e prestações sociais</b>	0.00		0.00	
65	<b>Outros custos e perdas operacionais</b>	899,291.20	899,291.20	698,676.83	698,676.83
	(A)		3,146,000.71		2,709,316.43
68	<b>Custos e perdas financeiras</b>	207,784,629.03	207,784,629.03	211,166,993.09	211,166,993.09
	(C)		210,930,629.74		213,876,309.52
69	<b>Custos e perdas extraordinários</b>		417,382,906.49		684,190,954.88
	(E)		628,313,536.23		898,067,264.40
	(G)		628,313,536.23		898,067,264.40
88	<b>Resultado líquido do exercício</b>		312,879,840.09		106,399,251.20
			941,193,376.32		1,004,466,515.60
	<b>PROVEITOS E GANHOS</b>				
71	<b>Vendas</b>				
	Mercadorias				
	Produtos				
	Prestações de Serviços				
72	<b>Impostos, taxas e outros</b>				
	<b>Variação da produção</b>				
75	<b>Trabalhos para a própria empresa</b>				
73	<b>Proveitos suplementares</b>				
74	<b>Subsídios à exploração</b>				
	Transferências - Tesouro				
	Outras				
76	<b>Outros proveitos e ganhos operacionais</b>				
	(B)		0.00		0.00
78	<b>Proveitos e Ganhos Financeiros</b>	526,018,168.26	526,018,168.26	324,825,638.97	324,825,638.97
	(D)		526,018,168.26		324,825,638.97
79	<b>Proveitos e ganhos extraordinários</b>		415,175,208.06		679,640,876.63
	(F)		941,193,376.32		1,004,466,515.60
	<b>RESUMO:</b>				
	<b>Resultados operacionais : (B)- (A) =</b>	-3,146,000.71		-2,709,316.43	
	<b>Resultados financeiros : (D)- (C)- (A) =</b>	318,233,539.23		113,658,645.88	
	<b>Resultados correntes : (D)- (C) =</b>	315,087,538.52		110,949,329.45	
	<b>Resultados antes de impostos : (F)- (E) =</b>	312,879,840.09		106,399,251.20	
	<b>Resultados líquido do exercício : (F)- (G) =</b>	312,879,840.09		106,399,251.20	

Valor: EUR

O Técnico de contas

O Conselho Directivo

## 7.3 - Fluxos de Caixa

Nota explicativa	Código			RECEBIMENTOS			
	Capº	Grupo	Artº				
	16	01		<b>Saldo gerência anterior</b> Execução orçamental De dotações orçamentais  De receitas próprias Na posse do serviço - depósitos à ordem Na posse do serviço - depósitos a prazo Na posse do tesouro  De receita do estado De operações de tesouraria  Descontos em vencim.e salários: receita do Estado  I - Total do saldo de Gerª na posse do serviço			
						332,421,718.15	332,421,718.15
						a)	<b>332,421,718.15</b>
				<b>Receitas</b> Dotações orçamentais(OE) <b>CORRENTES</b> <b>Rendimentos de propriedade</b> <b>Juros-Soc.e quase sociedades não financeiras</b>	<b>211,509,443.91</b>		
05	01	0203	0203	Obrigações nacionais	967,732.52		
05			0209	Outros juros	947,524.17		
					20,208.35		
			02	<b>Juros-sociedades financeiras</b>	<b>13,993,888.12</b>		
			0101	Depósitos à ordem	5,790,255.97		
			0102	Depósitos à prazo	1,775,264.82		
			0103	Obrigações nacionais	4,071,642.11		
			011001	Fundos de investimento mobiliários	2,076.40		
			011002	Fundos de investimento imobiliários	1,721,382.15		
			0113	Swaps	633,266.67		
			03	<b>Juros - administrações públicas</b>	<b>122,802,045.40</b>		
			0105	T.D.P. - nacionais	121,029,966.47		
			0109	Outros juros	1,309,025.29		
			0305	Outros garantidos pelo Estado	817.03		
			0405	Outros garantidos pelo Estado	462,236.61		
			06	<b>Juros - resto do mundo</b>	<b>61,007,463.14</b>		
			0104	Obrigações estrangeiras	23,162,336.66		
			0206	T.D.P. - estrangeiras	37,845,126.48		
			07	<b>Dividendos e participação nos lucros de soc. n. financeiras</b>	<b>9,340,430.79</b>		
			08	<b>Dividendos e participação nos lucros de sociedades financeiras</b>	<b>1,531,166.08</b>		
			10	<b>Rendas</b>	<b>1,866,717.86</b>	211,509,443.91	
				<b>CAPITAL</b> <b>Transferências de Capital</b>	<b>415,155,547.39</b>		
10	06	0401	0401	Consignação de parcela de quotizações dos trabalhadores	392,655,010.00		
			0403	Receitas de alienação do património da Segurança Social	22,500,537.39		
11	11			<b>Activos financeiros</b>	<b>1,209,392,501.02</b>		
			020109	Sociedades e quase soc.não financeiras - papel comercial	9,479,791.65		
			020309	Administração pública central - papel comercial	493,496,982.39		
			030103	Sociedades e quase soc.não financeiras - obrigações	5,247,546.81		
			030111	Sociedades e quase soc.não financeiras - mais valias	748,196.84		
			030203	Sociedades financeiras - obrigações	10,282,750.79		
			030211	Sociedades financeiras - mais valias	25,157.17		
			030305	Administração pública central - obrigações	97,754,769.99		
			030605	Administração pública local - continente - obrigações	37,409.84		
			030705	Administração pública local - regiões autónomas - obrigações	9,993,886.77		
			030711	Administração pública local - regiões autónomas - mais valias	75,180.48		
			031104	Resto do mundo - UE - obrigações	162,519,797.66		
			031106	Resto do mundo - UE - obrigações / TDP	178,107,934.09		
			031111	Resto do mundo - UE - mais valias	8,364,952.26		
			040208	Soc.financeiras - futuros e opções	55,015,170.00		
			041108	Resto do mundo - UE - futuros e opções	24,870,550.00		
			080101	Sociedades e quase soc.não financeiras - acções	4,033,637.73		
			080201	Sociedades financeiras - acções	561,074.31		
			081101	Resto do mundo - UE - acções	25,689,619.55		
			081111	Resto do mundo - UE - mais valias	424,506.68		
			0902101	Soc.financeiras - fundos de investimento - mobiliários	13,986,758.25		
			0902102	Soc.Financeiras - Fundos de investimento - imobiliários	1,000,005.50		
			0911101	Resto do mundo - UE - Fundos de investimento - mobiliários	107,676,822.26	1,624,548,048.41	1,836,057,492.32
				Receitas próprias Correntes Capital			
				<b>II - Total das receitas e dos fundos próprios</b>			<b>1,836,057,492.32</b>
				<b>Total da receita do exercício I + II</b>			<b>2,168,479,210.47</b>
				<b>III - Total recebido do Tesouro em c/receitas próprias</b>			
				<b>IV - Total recebimentos exercício I + II + III</b>			<b>2,168,479,210.47</b>
				Importâncias retidas para entrega ao Estado ou outras entidades Receita do estado Operações de tesouraria		8,050,221.00	8,050,221.00
				<b>V - Total das retenções de fundos alheios</b>			<b>8,050,221.00</b>
				Descontos em vencimentos e salários: Receita do Estado: 279,143.28 Operações de tesouraria: 264,432.34			
				<b>Total Geral Mapa Fluxos de Caixa IV + V</b>			<b>2,176,529,431.47</b>

## 7.3 - Fluxos de Caixa

Nota explicativa	Código			PAGAMENTOS		
	Agrup.	Sub-Agrup.	Rubrica			
				<b>Despesas</b>		
				Despesas orçamentais (OE)		
				Correntes		
	01	00		<b>Despesas com o pessoal</b>	<b>1.229.955.50</b>	
		01		<b>Remunerações Certas e Permanentes</b>	<b>963.167.97</b>	
			02	Orgãos sociais	196.208.83	
			03	Pessoal dos quadros -FP	46.803.89	
			04	Pessoal dos quadros - CIT	322.766.63	
			11	Representação	49.930.04	
			12	Suplementos e prémios	186.082.11	
			13	Subsídio de refeição	30.959.83	
			14	Subsídio de Férias e de Natal	130.416.64	
	01	02		<b>Abonos Variáveis ou Eventuais</b>	<b>87.241.56</b>	
			14	Outros abonos em numerário ou espécie	87.241.56	
	01	03		<b>Segurança Social</b>	<b>179.545.97</b>	
			02	Outros encargos com saúde	1.798.12	
			05	Contribuições para a Segurança Social	148.906.52	
			09	Seguros	28.841.33	
	02			<b>Aquisição de Bens e Serviços</b>	<b>585.518.62</b>	
		01		<b>Aquisição de bens</b>	<b>43.657.40</b>	
			02	Combustíveis e Lubrificantes	11.883.10	
			04	Limpeza e higiene	359.08	
			05	Alimentação - refeições confeccionadas	176.43	
			07	Vestuário e artigos pessoais	19.20	
			08	Material de escritório	13.756.21	
			15	Prémios, condecorações e ofertas	6.045.45	
			17	Ferramentas e utensílios	985.46	
			18	Livros e documentação técnica	5.800.35	
			21	Outros bens	4.632.12	
		02		<b>Aquisição de Serviços</b>	<b>541.861.22</b>	
			01	Encargos das instalações	18.760.39	
			02	Limpeza e higiene	18.413.60	
			03	Conservação de bens	12.305.89	
			04	Locação de Edifícios	109.613.54	
			09	Comunicações	40.849.18	
			11	Representação dos Serviços	1.017.65	
			12	Seguros	17.858.46	
			13	Deslocações e estadas	36.636.05	
			15	Formação	34.941.55	
			16	Seminários, exposições e similares	11.726.74	
			19	Assistência técnica	1.520.17	
			20	Trabalhos especializados	214.443.64	
			25	Outros Serviços	23.774.36	
	03			<b>Juros e outros encargos</b>	<b>2.385.118.87</b>	
		06		<b>Outros encargos financeiros</b>		
			0101	Serviços bancários	1,545,582.86	
			010303	Sociedades e quase soc.não financeiras-Obrigações nacionais	55.87	
			010403	Soc. finan.-Bancos e outras inst.financeiras-Obrigações nacionais	3.980.02	
			010413	Soc. finan.-Bancos e outras inst.financeiras-Swaps	781,250.00	
			010505	Administrações públicas-TDP nacionais	0.06	
			011404	Resto do mundo-UE-Instituições-Obrigações	54,249.98	
			011506	Resto do mundo-UE-Países membros-TDP estrangeiras	0.08	
	04			<b>Transferências correntes - Adm.públicas</b>	<b>1.259.00</b>	4,201,851.99
				<b>Aquisições de bens de Capital</b>		
	07	01		<b>Aquisições de bens de capital - Investim.</b>	<b>528.159.83</b>	
			03	Edifícios	377.170.59	
			07	Equipamento de informática	11.275.70	
			08	Software informático	41,793.58	
			09	Equipamento administrativo	66,176.82	
			12	Artigos e objectos de valor	19,248.75	
			15	Outros investimentos	12,494.39	

## 7.3 - Fluxos de Caixa

Nota explicativa	Código			PAGAMENTOS			
	Agrup.	Sub-Agrup.	Rubrica				
	09			<b>Ativos Financeiros</b>	<b>1,837,031,955.32</b>		
		02	0109	Sociedades e quase soc.não financeiras-Privadas-Papel comercial	9,479,791.65		
			0509	Administração pública central-Estado-Papel comercial	769,112,727.88		
		03	0103	Sociedades e quase soc.não financeiras-Privadas-Obrigações	9,178,588.83		
			0111	Sociedades e quase soc.não financeiras-Privadas-Menos valias	65.23		
			0505	Administração pública central-Estado-Obrigações	370,721,140.00		
			0511	Administração pública central-Estado-Menos valias	2,754,769.99		
			0811	Administração pública local-Continente-Menos valias	59.84		
			1404	Resto do mundo-UE-Instituições-Obrigações	108,932,370.00		
			1506	Resto do mundo-UE-Países membros-Obrigações	168,838,485.00		
			1511	Resto do mundo-UE-Países membros-Menos valias	396,046.67		
		04	0308	Soc.finaaceiras-Bancos e outras inst.financeiras-Futuros e opções	68,027,350.00		
			1508	Resto do mundo-UE-Países membros-Futuros e opções	4,405,500.00		
		07	0111	Sociedades e quase soc.não financeiras-Privadas-Menos valias	1,509,095.33		
			0301	Soc.finaaceiras-Bancos e outras inst.financeiras-Ações	108,852.00		
			0311	Soc.finaaceiras-Bancos e outras inst.financeiras-Menos valias	319,528.31		
			1401	Resto do mundo-UE-Instituições-Ações	218,564,583.16		
			1411	Resto do mundo-UE-Instituições-Menos valias	5,579,490.53		
		08	03101	Unidades de participação-Soc.finaaceiras-Fundos investimento-Mobiliários	3,720,870.54		
			03102	Unidades de participação-Soc.finaaceiras-Fundos investimento-Imobiliários	4,521,109.43		
			14101	Unidades de participação-Resto do mundo-Fundos investimento-Mobiliários	90,861,530.93	1,837,560,115.15	1,841,761,967.14
				<b>I - Total despesas por c/ OE</b>			<b>1,841,761,967.14</b>
				Despesas orçamentais com compensação em receita própria e com ou sem transição dos saldos			
				Correntes			
				Capital			
				<b>II - Total de despesas por c/ receitas próprias</b>			
				Total despesas do exercício I + II			<b>1,841,761,967.14</b>
				<b>III - Total entrega ao Tesouro em c/ receita própria</b>			
				IV - Total pagamento do exercício I + II + III			<b>1,841,761,967.14</b>
				Importâncias entregues ao Estado e outras entidades			
				Receita do Estado			
				Operações de tesouraria		8,949,780.81	8,949,780.81
				<b>V - Total da despesa de fundos alheios</b>			<b>8,949,780.81</b>
				<b>SALDO PARA A GERÊNCIA SEQUINTE</b>			
				Execução orçamental			
				Dotações orçamentais(OE)			
				De receitas próprias			
				Na posse do serviço	325,817,683.52		
				Na posse do Tesouro		325,817,683.52	325,817,683.52
				De receita do Estado			
				De operações de tesouraria			
				Descontos em vencimentos e salários:			
				Receita do Estado			
				<b>VI - Total do Saldo Ger<sup>a</sup> na posse do serviço</b>			<b>325,817,683.52</b>
				Descontos em vencimentos e salários:			
				Retidos na fonte e considerados pagos:			
				De receita do Estado	262,940.19		
				De operações de tesouraria	247,778.47		
				<b>Total Geral Mapa Fluxos Caixa IV + V + VI</b>			<b>2,176,529,431.47</b>

# Anexos às Demonstrações Financeiras

## 8.1 – Caracterização da entidade

### 8.1.1 – Identificação

Designação: Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social

Número de Identificação Fiscal: 504 863 797

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

4350-158 – Porto

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

Tutela: Ministro da Segurança Social e do Trabalho

Código de Classificação Económica; 0801030

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

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

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

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

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

O organograma funcional do IGFCSS consta da página 8 deste relatório.

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

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

Em 2003, esta actividade limitou-se à gestão do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social.

**Instituição: Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social**

**Ano: 2003**

Atribuições e actividades

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

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

**Instituição: Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social**

**Ano: 2003**

Atribuições e actividades

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

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

Instituição: Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social

Ano: 2003

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

### 8.1.6 – Organização contabilística:

**Instituição: Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social**

Ano: 2003

#### Organização Contabilística

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

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

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

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

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

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

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

As compras do material necessário ao funcionamento dos serviços, são efectuadas em pequenas quantidades, dado o pequeno número de colaboradores, o que facilita quer a contagem imediata das quantidades entradas, quer ainda a verificação do equipamento de fácil manuseamento, como por exemplo máquinas de calcular e outros artigos de escritório.

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

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

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

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

Para a guarda de cheques, de dinheiro e de cópias de segurança dos dados informáticos, existe um cofre.

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

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

A conferência das contas de terceiros é realizada mensalmente.

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

O material de secretaria (datadores, agraphadores, corta papéis, etc.), é conferido no acto de entrega.

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

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

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

Outros elementos contabilísticos são fornecidos sempre que solicitados.

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

O IGFCSS utiliza actualmente, para suporte da sua área de contabilidade, um package contabilístico da Infologia: o CA Next.

Trata-se de uma aplicação a funcionar em regime multi-posto, e que se apoia numa base de dados em Access e que se tem revelado suficiente para as nossas necessidades.

A aplicação encontra-se instalada nas máquinas do pessoal da unidade de contabilidade e a base de dados, num servidor.

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

### 8.1.7 – Outra informação considerada relevante:

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

**Instituição: Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social**

**Ano: 2003**

Caracterização da entidade – Outra informação relevante

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

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

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

Nenhuma disposição do POCISSSS foi derogada, à excepção dos critérios de valorimetria da carteira do FEFSS, aplicados de acordo com o Regulamento específico do IGCSS baseado na Norma 26/2002-R do ISP, de 31-12-2002, constante do anexo 8.2.1.

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

- Todas as contas são comparáveis com o exercício anterior em todos os seus aspectos materialmente relevantes, excepto nas contas “1522 – Obrigações estrangeiras”, “513 – Resultados transitados” e “7885 – Mais valias potenciais”, conforme descrito na nota 8.2.39.

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

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

a) Valorização da carteira

- De acordo com o Regulamento de valorimetria específico.

b) O imobilizado não pertencente à carteira do FEFSS é registado ao custo de aquisição. As reintegrações são calculadas segundo o método das quotas constantes às taxas máximas do Decreto Regulamentar n.º 2/90, salvo para os bens adquiridos a partir de 2001, em que foram adoptadas as taxas da Portaria 671/2000 de 17 de Abril.

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

d) Provisões do exercício: foram constituídas provisões para riscos e encargos que se destinam a salvaguardar a eventual incobrabilidade das rendas a receber do Hospital de Cascais.

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

- Não aplicável.

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

1) A aplicação de critérios valorimétricos que diferem dos indicados no capítulo 4 do POCISSSS - "Critérios de valorimetria";

- O FEFSS dispõe de um regulamento de valorimetria específico para a carteira de investimentos.

2) Amortizações do activo imobilizado superiores às adequadas;

- Não existem.

3) Amortizações do exercício que não foram consideradas como custo operacional;

- Não existem.

4) Provisões extraordinárias respeitantes ao activo;

- Não existem.

5) Provisões constituídas que não foram consideradas custo operacional;

- Não existem.

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

- As rubricas mencionadas não registaram qualquer movimento.

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

- Mapas constantes dos anexos 8.2.7.1 e 8.2.7.2.

**8.2.8. - Desagregação das rubricas do activo imobilizado.**

- Mapa constante do anexo 8.2.8.

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

- Não aplicável.

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

- Não aplicável.

**8.2.11. - Elaboração de um quadro discriminativo das reavaliações.**

- Não existem reavaliações.

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

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

- Não existem.

b) Immobilizações afectas a cada uma actividade das Instituições;

- Não existem.

c) Immobilizações implantadas em propriedade alheia;

- Não existem.

d) Immobilizações reversíveis;

- Não existem.

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

- Não existem.

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

- Não existem.

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

- Não existem.

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

- Não existem.

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

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

Sede: Avenida Fontes Pereira de Melo 40

1069-300 - Lisboa

Capitais Próprios em 2003: € 2.940.826.925

Resultado Líquido em 2003: € 240.235.301

Participação detida: 1,7%

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

- Mapa constante do anexo 8.2.17.

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

- Mapa constante do anexo 8.2.18.

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

- Mapa constante do anexo 8.2.19.

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

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

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

- Não existem.

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

- Não aplicável.

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

- Não existe.

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

- A conta “2624 - Adiantamentos ao pessoal” apresenta um saldo devedor € 5 080,90, que se encontra em processo de regularização.

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

- Não aplicável.

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

- Não existem.

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

- Não existem.

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

- Não existem.

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

- Não existem.

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

- Não existem.

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

- Mapa constante do anexo 8.2.31

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

- Mapa constante do anexo 8.2.32

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

- Não aplicável.

**8.2.34. - Demonstração da variação da produção.**

- Não aplicável.

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

- Não aplicável.

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

- Não existe.

**8.2.37. - Demonstração dos resultados financeiros.**

- Mapa constante do anexo 8.2.37

**8.2.38. - Demonstração dos resultados extraordinários.**

- Mapa constante do anexo 8.2.38

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

1 – Critério de valorimetria

Em 2002, utilizou-se para efeitos da contabilização dos títulos da carteira de investimento fixo, o método da convergência linear, isto é o do escalonamento até à maturidade, com base no valor de reembolso.

Em 2003, alterou-se o critério da convergência linear para o método do escalonamento até à maturidade, com base no valor de reembolso e na respectiva taxa efectiva de capitalização; a convergência

foi recalculada desde 1999, ano de aquisição dos referidos títulos pertencentes à carteira de investimento fixo, agora designada “ Investimento em convergência”.

A alteração de critério teve como efeito em 2003, a diminuição de resultados transitados por contrapartida de uma conta 15 de efeitos de valorização num montante de 17.538.791.61 euros.

O valor da convergência a registar em 2003 como proveito, mais valia potencial do exercício, já foi calculado com base no novo critério e ascendeu a 3.320.909,26 euros.

Conta	Débito	Crédito
1522 – Obrigações estrangeiras		14.217.882,35 €
513 – Resultados Transitados	17.838.791,61 €	
7885 – Mais valias potenciais		3.320.909,26 €

## 2 – Acções Nacionais – alteração do critério de preço

De acordo com o novo normativo de valorimetria do FEFSS o preço a adoptar para a valorização passa a ser o preço de fecho e não o preço mínimo.

Desta alteração resulta um impacto positivo no valor da carteira a preços de mercado, de 3.216.645,45 euros, dos quais 3.190.131,30 euros se referem às acções da PT da carteira “ Reserva Estratégica “.

## 3 – Contratos de futuros

- Mapa constante do anexo 8.2.39.3

### 8.1.5 - Contagem dos efectivos por grupo de pessoal segundo a relação jurídica

Quadros 1.1 a 1.1.5	Dirigente	Chefia	Assessor	Técnico Superior	Médico	Informático	Docente	Técnico	Técnico Profissional	Administrativo	Auxiliar	Operário	Outros	TOTAL
Total de efectivos														0
	<b>5</b>	<b>0</b>		<b>11</b>		<b>3</b>		<b>3</b>		<b>4</b>	<b>1</b>			<b>27</b>
Nomeação a)														0
	<b>3</b>							<b>1</b>		<b>2</b>	<b>1</b>			<b>7</b>
Contrato Administrativo de Provisão														
Contrato de trabalho a termo certo														
Prestação de serviços														
Requisição ou destacamento														
Outras situações b)														0
	<b>2</b>			<b>11</b>		<b>3</b>		<b>2</b>		<b>2</b>				<b>20</b>

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

b) Contratos Individuais de Trabalho: Quadro Específico do ICFGSS.

### 8.2.7.1 - Amortizações e provisões

Rubricas	Saldo inicial	Reforço	Regularizações	Saldo final
<b>De bens de domínio público:</b>				
-Terrenos e recursos naturais				
-Edifícios				
-Outras construções e infra-estruturas				
-Bens pat.histórico, artístico e cultural				
-Outros bens de domínio público				
<b>De imobilizações incorpóreas:</b>				
-Despesas de instalação				
-Despesas de invest.e de desenvolv.				
-Propriedade industrial e outros direitos				
<b>De investimentos em imóveis:</b>				
-Terrenos e recursos naturais				
-Edifícios e outras construções				
<b>De imobilizações corpóreas:</b>				
-Terrenos e recursos naturais				
-Edifícios e outras construções				
-Equipamento básico				
-Equipamento de transporte	74,910.36	17,213.91	0.00	92,124.27
-Ferramentas e utensílios				
-Equipamento administrativo	212,840.51	149,747.98	-117,686.30	244,902.19
-Taras e vasilhame				
-Outras imobilizações corpóreas	223,670.71	1,460.96	-222,609.69	2,521.98
	511,421.58	168,422.85	-340,295.99	339,548.44
<b>De investimentos financeiros:</b>				
-Partes de capital				
-Obrigações e títulos de participação				
-Outras aplicações financeiras:				
Depósitos em inst.financeiras				
Títulos da dívida pública				
Outros títulos				
Fundos				

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

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

## 8.2.8 - Descrição do activo immobilizado

Ano de Aquisição	Valor Aquisição	Alienações	Transferências	Abates	Amortizações do exercício	Amortizações acumuladas	Valor líquido
1991	127,125.52			121,241.24		5,884.28	0.00
1992	21,033.98			18,231.18		2,802.80	0.00
1993	7,863.57			7,838.63		24.94	0.00
1994	14,775.00			14,775.00		0.00	0.00
1995	12,865.04			12,348.56		516.48	0.00
1996	13,991.82			13,449.14	30.60	542.68	0.00
1997	25,777.26			25,759.85		17.41	0.00
1998	11,590.01			11,590.01		0.00	0.00
1999	137,238.37			82,663.02	2,468.51	49,514.45	5,060.90
2000	149,205.41			41,863.51	23,827.31	95,965.27	11,376.63
2001	55,521.72			1,190.05	10,507.50	26,320.85	28,010.82
2002	354,897.56				115,226.97	141,597.38	213,300.18
2003	150,017.50				16,361.92	16,361.92	133,655.58
	1,081,902.76			350,950.19	168,422.81	339,548.46	391,404.11

### 8.2.7.2 - Activo Bruto

Rubricas	Saldo inicial	Reavaliações	Aumentos	Alienações	Transf.e abates	Saldo final
De immobilizações incorpóreas:						
-Despesas de instalação						
-Despesas de invest.e de desenvolv.						
-Propriedade industrial e outros direitos						
-Adiant. p/conta de imob. incorpóreas						
De immobilizações corpóreas:						
-Terrenos e recursos naturais						
-Edifícios e outras construções	92,124.27					92,124.27
-Equipamento de transporte						
-Ferramentas e utensílios	613,198.49					
-Equipamento administrativo					-125,957.37	605,699.43
-Táras e vasilhame	226,563.57		118,458.31			
-Outras immobilizações corpóreas					-224,992.80	33,129.95
- Immobilizações em curso			31,559.18			
-Adiant. p/conta de imob. corpóreas						
	931,886.33	0.00	150,017.49	0.00	-350,950.17	730,953.65
De investimentos financeiros:						
-Partes de capital	135,048,891.70	34,421,593.46		952,500.00		168,517,985.16
-Obrigações e títulos de participação						
-Investimentos em imóveis	27,302,113.75					27,302,113.75
-Outras aplicações financeiras						
-Imobilizações em curso						
-Adiant. p/conta de invest.financeiros						
	162,351,005.45	34,421,593.46	0.00	952,500.00	0.00	195,820,098.91

## 8.2.17 - Títulos Negociáveis e Outras Aplicações de Tesouraria

Natureza	Valor Nominal	Valor sem Juro	Valor da Carteira
Ações	84,249,156.82	501,154,739.22 €	501,154,739.19 €
Obrigações e Títulos de Participação	87,648,063,561.91	709,404,334.85 €	732,129,855.68 €
Outras aplicações de tesouraria	55,304,490.90	64,737,697.73 €	64,737,697.74 €
Outros títulos	275,615,745.49	275,615,745.49 €	275,647,145.27 €
Títulos da dívida Pública	323,104,298,092.19	3,280,721,188.10 €	3,346,388,876.56 €
<b>Total Geral</b>	<b>411,167,531,047.3</b>	<b>4,831,633,755.39 €</b>	<b>4,920,058,314.44 €</b>

## 8.2.18 - Outras Aplicações Financeiras

Natureza	Montantes
Depósitos à ordem	149,913,083.90 €
Depósitos a Prazo	175,904,144.16 €
Total	325,817,228.06 €

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

Título	DescricaoActivo	Quantidade/Montante	ValorTaxaJuro	Preço de Balanço	Preço Mercado	Diferenças
PTOTEB0E0012	OT Junho 2008	35,853,326	5.375	105.42	107.78	844,620.69
PTOTECOE0011	OT 3.95% Julho 2009	498,855,774	3.95	96.91	101.10	20,894,203.29
PTOTEDOE0002	OT 3.625% Agosto /04	35,050,000	3.625	99.86	100.95	383,428.60
PTOTEGOE0009	OT 5.45% Set. 2013	390,863,226	5.45	104.33	108.42	15,989,788.48
PTOTEHOE0008	OT 5.85% 05/2010	55,000,000	5.85	102.97	110.70	4,247,835.94
PTOTEIOE0007	OT 5.25% Out.2005	140,010,000	5.25	101.45	104.62	4,433,836.34
PTOTEJOE0006	OT-5.15% 06/15/2011	370,000,000	5.15	99.39	106.59	26,641,167.71
PTOTEKOE0003	OT-5% 15 Junho/2012	537,000,000	5	99.10	105.28	33,174,153.21
PTOTEXOE0016	OT'S PG 4.875% 08/07	75,010,000	4.875	100.24	105.39	3,861,068.73
DE0002764578	KFW Cup 0 99/2029	125,000,000	0	25.87	24.30	-1,958,457.46
PTBRICOE0002	BRISA O 05/08	7,636,097	3.225	120.05	120.05	-
XS0100583177	BEI Cup 0 99/2029	125,000,000	0	26.31	24.60	-2,140,547.50
					TOTAL	106,371,098.02

### 8.2.31 - Provisões Acumuladas

Código das Contas / Designação	Saldo inicial	Aumento	Redução	Saldo final
19-Provisões p/aplicações tesouraria				
291-Provisões p/cobranças duvidosas				
292-Provisões p/riscos e encargos	815,698.22	100,552.69		916,250.91
39-Provisões p/depreciação existências				
49-Provisões p/invest.financeiros				

### 8.2.32 - Fundo Patrimonial

Movimentos ocorridos no exercício	Saldo inicial	Movimentos do exercício		Saldo final
		Débito	Crédito	
51 - Património	4,474,559,303.52	17,538,791.61	521,554,798.58	4,978,575,310.50
571 - Reservas legais				
572 - Reservas estatutárias				
573 - Reservas contratuais				
574 - Reservas livres				
575 - Subsídios				
576 - Doações				
577 - Reservas decorrentes da transf. de activos	135,048,891.70			135,048,891.70
578 - Outras reservas	1,635,941.32			1,635,941.32
Resultado líquido do exercício	106,399,251.20	106,399,251.20	312,879,840.09	312,879,840.09

## 8.2.37 - Demonstração dos Resultados Financeiros

Código das contas	Custos e perdas	Exercícios		Código das contas	Proveitos e ganhos	Exercícios	
		2003	2002			2003	2002
681	Juros suportados	1,186,666.03	48,310,375.12	781	Juros obtidos	183,508,777.22	215,150,422.64
682	Perdas em emp. filiais e assoc.			782	Ganhos em emp. filiais e assoc.		
683	Amortizações de invest.imóveis			783	Rendimentos de imóveis	1,978,469.42	1,746,544.98
684	Provisões p/aplic. financeiras			784	Rendimentos de partic.de capital	12,125,209.60	5,278,395.80
685	Diferenças de câmbio desfav.	0.00	15.40	785	Diferenças de câmbio favoráveis	0.08	0.29
686	Desc.pto. pagamento concedidos			786	Desc. pronto pagamento obtidos	0.00	505.01
687	Perdas alienação apl.tesourar.	24,037,303.36	16,092,615.08	787	Ganhos alienação apl.Tesourar.	11,261,004.51	21,548,502.53
688/9	Outros custos perdas financeir.	182,560,659.64	146,763,987.49	788/9	Outros proveitos ganhos financ.	317,144,707.43	81,101,267.72
	Resultados Financeiros	318,233,539.23	113,658,645.88				
		526,018,168.26	324,825,638.97			526,018,168.26	324,825,638.97

## 8.2.38 - Demonstração dos Resultados Extraordinários

Código das contas	Custos e perdas	Exercícios		Código das contas	Proveitos e ganhos	Exercícios	
		2003	2002			2003	2002
691	Transf.capital concedidas			791	Restrições de impostos		
692	Dívidas incobráveis			792	Recuperação de dívidas		
693	Perdas em existências			793	Ganhos em existências		
694	Perdas em imobilizações	10,654.18	0.00	794	Ganhos em imobilizações		
695	Multas e penalidades			795	Benefícios de penalid.contratuais		
696	Aumentos de amort.e provisões			796	Reduções de amort.e provisões		
697	Correcções relat.exerc.anteriores	1,722,184.04	6,648,216.00	797	Correcções relat.exerc.anteriores	19,655.78	2,098,047.68
698	Outros custos perdas extraord.	415,650,068.27	677,542,738.88	798	Outros proveitos ganhos extraor.	415,155,552.28	677,542,828.95
	Resultados extraordinários	-2,207,698.43	-4,550,078.25				
		415,175,208.06	679,640,876.63			415,175,208.06	679,640,876.63

### Mapa 8.2.39.3

#### Contrato de Futuro Bund\_RXH4 MAR04

Data	Open Interest	Preço Referência	Margem	Início do contrato	Entrada_FEFSS	Fim do contrato	Tipo de contrato	Valor de cada contrato	Mercado de Negociação
31/12/2003	-900	114.12	1,440,000.00	09/06/2003	03/12/2003	08/03/2004	Venda	1600	EUREX CLEARING AG

#### Contrato de Futuro Stoxx\_VGH4 MAR04

Data	Open Interest	Preço Referência	Margem	Início do contrato	Entrada_FEFSS	Fim do contrato	Tipo de contrato	Valor de cada contrato	Mercado de Negociação
31/12/2003	-1915	2760	5,745,000.00	23/06/2003	18/12/2003	19/03/2004	Compra	3000	EUREX CLEARING AG



Figueiredo, Neves & Associados  
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.

Edifício Monumental  
Av. Praia da Vitória, 71-A 11.º  
1069-006 Lisboa  
Portugal

Telefone: 351 (-) 210 110 000  
Telefax: 351 (-) 210 110 121

## Certificação Legal das Contas

### Introdução

- 1 Examinámos as demonstrações financeiras do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2003 (que evidencia um total de 5.430.164.721 euros e um total de fundos próprios de 5.428.139.984 euros, incluindo um resultado líquido de 312.879.840 euros), a Demonstração dos resultados por naturezas, o correspondente Anexo e a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data.

### Responsabilidades

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

### Âmbito

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



Correspondente da:  
KPMG Auditores, SA

Inscrito na C.R.O.C. N.º 77  
Inscrito na C.M.V.M. N.º 313  
Sociedade Civil - Capital Social: 50.000 Euros  
Pessoa Colectiva N.º PT 502 383 224

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

## Opinião

- 6 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social em 31 de Dezembro de 2003, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, tal como divulgados no Anexo.

## Ênfase

- 7 Conforme é mencionado nas notas 8.2.2, 8.2.32 e 8.2.39 do Anexo, o Instituto introduziu no exercício de 2003 um novo Normativo de Valorimetria do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social. As alterações realizadas foram necessárias para acolher a Norma Regulamentar N.º 26/2002-R do Instituto de Seguros de Portugal e as disposições contidas nas Normas Internacionais de Contabilidade aplicáveis, atendendo ainda às especificidades do Instituto. Na medida em que a convergência para as normas referidas favorece a apresentação dos activos do Instituto, as alterações introduzidas merecem a nossa concordância.

Porto, 28 de Abril de 2004



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



Figueiredo, Neves & Associados

Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.

Edifício Monumental  
Av. Praia da Vitória, 71-A 11.º  
1069-006 Lisboa  
Portugal

Telefone: 351 (-) 210 110 000  
Telefax: 351 (-) 210 110 121

## Relatório Anual sobre a Fiscalização Efectuada

Excelentíssimo Conselho Directivo do  
Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social

- 1 Nos termos da lei, vimos apresentar a V. Exas. o Relatório Anual sobre a Fiscalização Efectuada em relação ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2003.
- 2 Procedemos à revisão legal das contas do Instituto relativas ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2003, de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria aprovadas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e com a profundidade considerada necessária nas circunstâncias.

Em consequência do exame efectuado, emitimos a respectiva Certificação Legal das Contas, com ênfase, com a data de 28 de Abril de 2004, cujo conteúdo se dá aqui como integralmente reproduzido.

- 3 O nosso trabalho incluiu, entre outros aspectos, o seguinte:
  - Reuniões com o Conselho Directivo e outros responsáveis e leitura das actas respectivas, tendo solicitado e obtido os esclarecimentos que consideramos necessários.
  - Verificação da conformidade das demonstrações financeiras com as normas contabilísticas aplicáveis e com os registos contabilísticos que lhes servem de suporte, bem como da adequação e consistência das políticas contabilísticas adoptadas pelo Instituto e que se encontram divulgadas no Anexo ao balanço e à demonstração dos resultados. No presente exercício foi dada especial atenção à alteração do critério de valorimetria dos títulos pertencentes à carteira de investimento em convergência.
  - Análise do sistema de controlo interno existente no Instituto, na extensão que considerámos necessária, e execução dos testes de conformidade que julgámos apropriados.



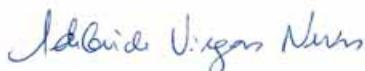
Correspondente da:  
KPMG - Auditores, SA

Inscrito na C.R.O.C. N.º 77  
Inscrito na C.M.V.M. N.º 313  
Sociedade Civil - Capital Social: 50.000 Euros  
Pessoa Colectiva N.º PT 502 383 224

- Realização dos testes substantivos seguintes, que consideramos adequados em função da materialidade dos valores envolvidos:
  - a) Análise e teste das reconciliações bancárias preparadas pelo Instituto.
  - b) Confirmação directa e por escrito junto de terceiros dos saldos de contas, da titularidade de activos e outras informações, análise e teste das reconciliações subsequentes preparadas pelo Instituto; nos casos em que não foi obtida resposta, efectuamos os procedimentos alternativos que consideramos necessários.
  - c) Verificação da documentação de suporte, por amostragem, dos bens que constituem o activo imobilizado do Instituto e da consistência das taxas de amortização.
  - d) Análise da valorização da carteira de títulos, incluindo a reserva estratégica, e dos imóveis classificados como investimentos financeiros.
  - e) Análise e teste dos vários elementos de custos, proveitos, perdas e ganhos registados no exercício, com particular atenção ao seu balanceamento, diferimento e acréscimo.
  - f) Análise das situações justificativas da constituição de provisões para redução de activos, para passivos ou responsabilidades contingentes ou para outros riscos.
  - g) Verificação da situação fiscal do Instituto.
  - h) Apreciação da política de seguros do imobilizado.
  - i) Análise aos acontecimentos subsequentes à data de referência do exercício.
- Emissão de recomendações verbais ao Conselho Directivo do Instituto.
- Solicitação da Declaração do Órgão de Gestão.

4 Apreciamos o Relatório da gestão do Conselho Directivo, o qual satisfaz os requisitos legais e verificámos a sua conformidade com as contas do exercício.

Porto, 28 de Abril de 2004



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



SOLIDARIEDADE E SEGURANÇA SOCIAL

## Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social

### Relatório e Parecer da Comissão de Fiscalização

1 Nos termos da alínea b) do n.º 1 do Artigo 15º do Decreto-Lei n.º 449-A/99, de 4 de Novembro, vem a Comissão de Fiscalização submeter o Relatório da sua intervenção e o Parecer sobre o Relatório de Gestão e as Contas do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social referentes ao exercício de 2003.

2 O Instituto foi criado pelo referido diploma legal, sucedendo para todos os efeitos jurídicos e patrimoniais ao Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social. O Instituto é uma pessoa colectiva de direito público, dotada de autonomia administrativa, financeira e patrimonial, com natureza de instituto público, sujeito à tutela e à superintendência de Sua Excelência o Senhor Ministro da Segurança Social e do Trabalho, tendo por objecto a gestão de fundos de capitalização no âmbito do financiamento do sistema de segurança social do Estado e de outros sistemas previdenciais.

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

3 Após o encerramento das contas, apreciamos o Relatório de Gestão elaborado pelo Conselho Directivo, que traduz apropriadamente a actividade desenvolvida e a situação económica e financeira no período a que se reporta.

**Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social**

Av. de França, 256 - 7º - Sala E 7.1 Edifício Capitólio - 4050-276 PORTO - Tel. 22 834 42 00 - Fax 22 834 42 01



## SOLIDARIEDADE E SEGURANÇA SOCIAL

- 4 Analisámos ainda a Certificação Legal das Contas, com a qual concordamos, emitida relativamente ao Balanço, à Demonstração dos Resultados e ao respectivo Anexo preparados de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal em consonância com o Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social e com as especificidades do Instituto, e apreciamos o Relatório sobre a Fiscalização Efectuada, documentos elaborados pela Sociedade de Revisores Oficiais de Contas membro desta Comissão de Fiscalização, e que consideramos parte integrante deste relatório.
- 5 Das análises efectuadas, entendemos dever realçar as seguintes informações:
- Conforme é mencionado nas notas 8.2.2, 8.2.32 e 8.2.39 do Anexo, o Instituto introduziu no exercício de 2003 um novo Normativo de Valorimetria do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social. As alterações realizadas foram necessárias para acolher a Norma Regulamentar N.º 26/2002-R do Instituto de Seguros de Portugal e as disposições contidas nas Normas Internacionais de Contabilidade aplicáveis, atendendo ainda às especificidades do Instituto. Na medida em que a convergência para as normas referidas favorece a apresentação dos activos do Instituto, as alterações introduzidas merecem a nossa concordância.
  - Durante o exercício de 2003 o Instituto alienou 150.000 acções da Portugal Telecom, S.G.P.S., S.A., pertencentes à Reserva Estratégica tendo, no entanto, mantido a percentagem do capital detida naquela empresa.
  - O activo do Instituto é composto essencialmente por:
    - Títulos da dívida pública ou outros garantidos pelo Estado Português;
    - Obrigações e papel comercial;
    - Acções, títulos de participação e outros direitos análogos relativamente a sociedades cotadas nas bolsas de valores;
    - Unidades de participação em fundos de investimento mobiliário ou imobiliário;
    - Imóveis;
    - Depósitos e outras aplicações de capital de curto prazo;
    - Juros a receber, decorrentes da especialização efectuada;
    - Contratos de futuros e *SWAP*'s sobre taxa de juro.



## SOLIDARIEDADE E SEGURANÇA SOCIAL

- 6 A composição dos valores activos a que se refere a Portaria n.º1557-B/2002, de 30 de Dezembro era, em 31 de Dezembro de 2003 e 2002, a seguinte:

Descrição	Limites legais	Valor em 31.12.03 Euro	% do activo	Valor em 31.12.02 Euro	% do activo
Acções	Máx. 20%	501.154.739	9,23%	242.058.942	5,13%
Obrigações e títulos de participação	Máx. 50%	1.500.156.094	27,64%	1.591.247.316	33,73%
Títulos da dívida pública e outros garantidos pelo Estado	Mín. 50%	2.839.956.852	52,33%	2.417.791.269	51,25%
Fundos de investimento	Max. 20%	64.737.698	1,19%	80.823.654	1,71%
Imóveis	Max. 30%	27.302.114	0,50%	27.302.114	0,58%
Reserva estratégica	Máx. 5%	168.517.985	3,10%	135.048.892	2,86%
Depósitos bancários	Sem limite	325.686.834	6,00%	222.515.056	4,72%
Outros activos	Sem limite	532.591	0,01%	864.114	0,02%
<b>Total activos FEFSS</b>		<b>5.428.044.906</b>	<b>100,00%</b>	<b>4.717.651.357</b>	<b>100,00%</b>
Perdas em SWAP's incluídas em Outros activos do FEFSS		1.134.894		-	
Outros activos do IGFCSS		984.921		564.511	
<b>Total do activo</b>		<b>5.430.164.721</b>		<b>4.718.215.868</b>	

- 7 A composição do activo, em 31 de Dezembro de 2003, respeitou os limites estabelecidos na referida Portaria. Além disso, a aplicação de valores em títulos emitidos por uma mesma empresa ou as operações realizadas com uma mesma contraparte não ultrapassaram 20% do respectivo capital e reservas nem 10% do activo do Instituto.



SOLIDARIEDADE E SEGURANÇA SOCIAL

- 8 Tendo em consideração o exposto, esta Comissão emite o seu parecer favorável ao Relatório de Gestão e às peças contabilísticas que compõem os documentos de prestação de contas do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2003.

Porto, 28 de Abril de 2004

A Comissão de Fiscalização

José Rodrigues de Jesus

Pedro Duarte Silva

Figueiredo, Neves & Associados  
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (SROC n° 77)  
Representada por:  
Adelaide Maria Viegas Clare Neves (ROC n° 862)



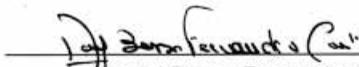
SEGURANÇA SOCIAL

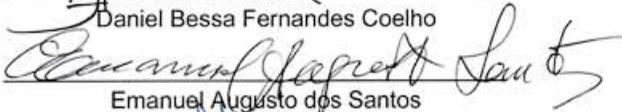
**DELIBERAÇÃO DO CONSELHO CONSULTIVO DO IGCSS – INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL – SOBRE O RELATÓRIO E CONTAS DO INSTITUTO RELATIVO AO ANO 2004**

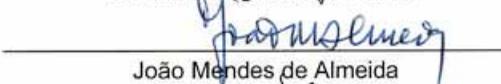
“Em reunião realizada no dia 7 de Maio de 2004, o Conselho Consultivo do IGCSS – Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social emitiu parecer favorável ao Relatório e Contas do Instituto relativo ao ano 2003.

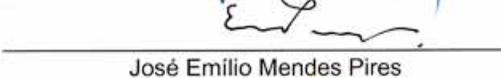
Entendeu também pronunciar-se muito positivamente sobre a evolução observada no grau de profissionalização com que é gerido o FEFSS – Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social, e bem assim sobre os resultados alcançados no ano de 2003, superiores aos de um *benchmark* rigoroso.

Com uma rentabilidade anual de 6.5% e assegurando, no fim de 2003, o equivalente a 8,7 meses do total de pensões pagas pela Segurança Social Portuguesa, o FEFSS – Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social continua a dar passos seguros para se constituir num primeiro pilar de um regime de capitalização, aumentando de forma significativa a estabilidade do sistema”.

  
\_\_\_\_\_  
Daniel Bessa Fernandes Coelho

  
\_\_\_\_\_  
Emanuel Augusto dos Santos

  
\_\_\_\_\_  
João Mendes de Almeida

  
\_\_\_\_\_  
José Emilio Mendes Pires

  
\_\_\_\_\_  
Manuel Ferreira Teixeira

**Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social**

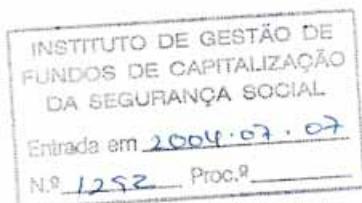
Av. Fernão de Magalhães, 1862 - 3º Dto. - Torre das Antas - 4350-158 PORTO - Tel. 22 508 24 00 - Fax 22 508 24 01





S. R  
MINISTÉRIO DA SEGURANÇA SOCIAL E DO TRABALHO  
Gabinete do Ministro

2004.07.05 06453 -



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

Ent. 6342/MSST/2004  
Proc. 997/2003/2086

ASSUNTO: APROVAÇÃO DOS RELATÓRIOS E CONTAS DO IGFCSS E DO FEFSS DE 2003

Na sequência do vosso ofício nº 0638 de 2004.05.21, encarrega-me Sua Excelência o Ministro da Segurança Social e Trabalho de devolver a V. Ex.ª o Relatório e Contas de 2003, referente ao assunto mencionado em epígrafe, onde recaiu o despacho de 01.07.2004, cujo teor se transcreve:

**“Aprovo.  
01.07.2004  
a) António Bagão Félix”**

Com os melhores cumprimentos.

A CHEFE DO GABINETE

(Rita Magalhães Collaço)

.../JL





SEGURANÇA SOCIAL

**INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL**

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

Tel: 225 082 400 » Fax: 225 082 401 » E-mail: [igfcss@seg-social.pt](mailto:igfcss@seg-social.pt)