



Relatório de Atividades | 2001

INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL



SEGURANÇA SOCIAL



INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL

Índice

Relatório de Actividades

Mensagem do Presidente do

Conselho Directivo do IGFCSS > 2

Nota do Conselho Directivo do IGFCSS > 5

1. Actividades Marcantes em 2001 > 8
2. Relatório sobre as Contas do Exercício 2001 > 9
3. Direcção de Aplicações Financeiras (DAF) > 12
4. Direcção Administrativa e de Contabilidade (DAC) > 13
5. Direcção de Controlo e Planeamento (DCP) > 14
6. Direcção de Informática (DI) > 16
7. Balanço, Demonstração de Resultados e Anexos > 19

Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social

1. Apresentação > 42
2. Caracterização do Sistema de Segurança Social Português e do Fundo de Reserva > 43
3. Relatório de Gestão Financeira > 46
4. Análise da Composição da Carteira do Fundo > 58
5. Balanço e Demonstração de Resultados > 83

Mensagem do Presidente do Conselho Directivo do IGCSS

1 – Com os relatórios do IGCSS e do FEFSS, procura-se transmitir com clareza e precisão a síntese da actividade desenvolvida e o enquadramento em que ela se processou.

2 – No período que ora termina, procurou-se consolidar a estrutura do Instituto, melhorar a sua comunicação, adequá-la a uma melhor articulação no universo da segurança social, no âmbito da autonomia de que dispõe, desenvolvendo novas linhas de actuação, elaborando uma perspectiva estratégica mais aprofundada.

3 – O FEFSS que o Instituto gere passou, durante este período, para o primeiro lugar do *ranking* nacional, situando-se numa posição de elevada rendibilidade, em comparação com idênticas instituições nacionais.

4 – Tendo em conta que o mau desempenho de boa parte dos Fundos de Pensões poderá radicar na forte composição em acções que alguns deles exibem actualmente, considera-se que as regras prudenciais que terão ditado as normas constantes da portaria que rege o FEFSS poderão ter ajudado o Instituto a apresentar o nível de rendibilidade comparativamente elevado que obteve. A evolução previsível da conjuntura europeia e mundial num sentido mais favorável aos mercados accionistas, abre no entanto caminho à eventual necessidade de revisão da actual



Joel Hasse Ferreira

portaria, de forma a flexibilizar adequadamente as regras que a integram, para melhor satisfazer as finalidades e cumprir os objectivos de longo prazo do Fundo e as atribuições do Instituto.

5 – Muito importante é dar conta da forma como a comunidade financeira nos acolheu no seu seio, facilitando a nossa intervenção bem como do elevado grau de qualificação e profissionalismo do pessoal do Instituto. Estes foram factores determinantes do ambiente interno e externo, que facilitaram o nosso desempenho e ajudaram às “performances” obtidas.

6 – Muito nos honrou a excelente colaboração do Conselho Consultivo, integrado nomeadamente pelos parceiros sociais que fazem parte da Comissão Permanente de Concertação Social, por personalidades de grande relevo na esfera económica e por representantes do IGCP e do IGFSS. Como registámos com agrado a forma como o governo apreciou a “eficiência de gestão” e considerou que “os resultados documentados constituem uma garantia acrescida de sustentabilidade do sistema público de Segurança Social”

7 – Quanto à comunicação social, geral e especializada, julgamos que foram fornecidas as informações e produzidos

os comentários que permitiram ao cidadão interessado dispor de um acompanhamento mínimo das questões e aos especialistas terem uma visão mais aprofundada da evolução da actividade do Instituto e da gestão do FEFSS

8 – Procuramos desenvolver o melhor relacionamento com os outros organismos do universo da segurança social e aperfeiçoar as relações com instituições com preocupações ou objectivos idênticos ou complementares noutros países, com particular relevo para Espanha, Suécia e Noruega.

9 – Para mim, o exercício destas funções, em cumprimento de mandato recebido, foi-se revelando sempre como mais aliciante e claramente imbuído de um profundo significado social, ao qual procurei responder em concreto de acordo com as melhores regras de gestão e a análise precisa das condições económicas e financeiras de Portugal, da Eurozona e do mundo.

10 – Julgamos que existem condições para o IGFCSS progredir nas suas actividades, abrindo novos horizontes e cumprindo a vocação para que foi criado. Certamente lhe continuarão a ser asseguradas as melhores condições de gestão, de forma a que possa continuar a reforçar o seu papel como elemento decisivo do sistema de segurança social em Portugal.



da esquerda para a direita

Henrique Cruz
Luís Fragoso
Joel Hasse Ferreira

Nota do Conselho Directivo do IGFCCS

O sistema público português de protecção social percorreu ao longo do ano 2001 o caminho de regulamentação da Lei 17/2000, de 8 de Agosto (nova Lei de Bases do Sistema de Solidariedade e Segurança Social) que culminou na assinatura de um novo acordo com os parceiros sociais¹ sobre a modernização da protecção social.

A adequação selectiva das fontes de financiamento dos novos subsistemas de protecção social – protecção social de cidadania, protecção à família e previdencial -, fez com que saísse reforçada e clarificada a alimentação do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) com 2 dos 11 pontos percentuais das cotizações dos trabalhadores e com os excedentes do subsistema previdencial além do resultado das vendas de património da Segurança Social e das receitas das aplicações financeiras.

O FEFSS assume-se pois, em definitivo, como uma reserva significativa do sistema público de repartição, constituindo-se como uma relevante alternativa de financiamento do sistema.

No âmbito destes trabalhos de regulamentação, foram estudados e produzidos cenários quanto à evolução da conta do subsistema previdencial, o que permite traçar horizontes mais concretos quanto à utilização do FEFSS.

Esta definição vai permitir o desenvolvimento de estudos que permitam rever os princípios da política de investimentos do FEFSS que vem sendo orientada pelo princípio principal de “preservação do capital”, procurando-se assim otimizar a composição da carteira do FEFSS face aos seus novos horizontes de utilização.

O Instituto tem como atribuição gerir, em regime de capitalização, fundos de regimes previdenciais e, de forma complementar, prestar serviços a entidades externas. Durante 2001, confinou a sua actividade à gestão do FEFSS. Novas oportunidades surgiram com a regulamentação da Nova Lei de Bases, nomeadamente, a eventual necessidade de oferecer um regime complementar de iniciativa pública no âmbito do plafonamento.

Na prossecução destes desideratos, o Conselho Directivo traçou um plano de actividades para 2002 mais arrojado

no que respeita à procura de ganhos de eficiência nos circuitos de informação interna do Instituto e na aquisição de capacidades, técnicas e humanas, mais avançadas que permitam uma estrutura de funcionamento mais eficaz.

Todavia, a rigidez dos procedimentos de aquisição de bens e serviços vem protelando esta e outras iniciativas de modernização do Instituto que o Conselho Directivo procurará ultrapassar.

Aproveitar o *know-how* de outras entidades continua entre as linhas estratégicas definidas pelo Instituto, nomeadamente, via subcontratação de entidades especializadas para a gestão de uma parte da carteira do FEFSS e via desenvolvimento de parcerias internacionais com entidades congéneres.

Cabe pois ao Instituto um papel importante na previdência em Portugal. Deve assumir-se como uma entidade eficiente na gestão da reserva do sistema público de Segurança Social, competindo na intervenção nos mercados financeiros.

Além disso, o Instituto deve afirmar-se como a entidade do Estado vocacionada para oferecer um serviço de gestão de activos competitivo que permita assegurar sempre, nas suas componentes (reserva e complementaridade), uma alternativa pública de capitalização.

Este é o nosso dever.

Por fim, o Conselho Directivo deixa aqui registado um voto de apreço pelo empenho e entusiasmo dos colaboradores do IGFCCS no projecto, pela colaboração dos membros da Comissão de Fiscalização, pela participação empenhada dos membros do Conselho Consultivo e pelo profícuo relacionamento comercial existente com todos os intermediários financeiros com quem o Instituto mantém contactos.

1. A Confederação da Indústria Portuguesa (CIP) decidiu não subscrever o “acordo sobre a modernização da protecção social”. Em separado foi ainda assinado pelos parceiros sociais um outro “acordo sobre a introdução de limites opcionais às contribuições para o sistema de repartição” que a Confederação Geral dos Trabalhadores Portugueses – Intersindical Nacional (CGTP-IN) decidiu não subscrever.



3,070	2,089	140.0	12.2	43.9
6,532	3,852	163.7	10.9	50.4
3,860	2,706	52.5	13.3	30.6
3,550	2,500	56.5	12.4	33.7
4,452	3,108	59.9	11.7	36.7
4,803	3,363	65.4	10.7	39.7
3,496	2,473	160.5	13.3	58.0
3,608	2,465	169.6	12.6	66.5

1,938	1,215	90.6	50.0
1,956	1,227	90.2	53.8
2,134	1,352	98.1	57.8
447	337	64.1	33.0

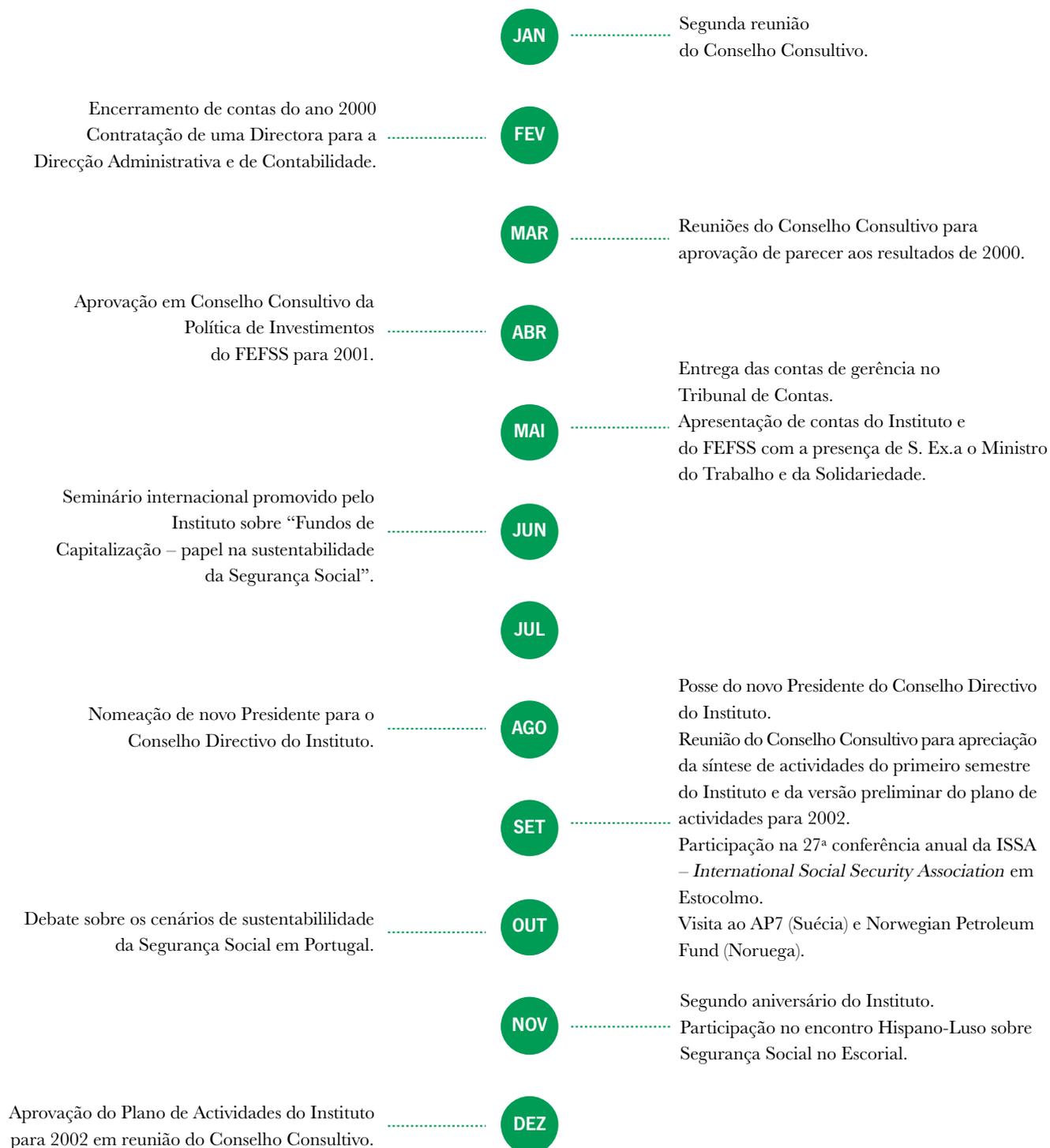
INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL

Relatório de Actividades

1. Actividades Marcantes em 2001 > 8
2. Relatório sobre as Contas do Exercício 2001 > 9
3. Direcção de Aplicações Financeiras (DAF) > 12
4. Direcção Administrativa e de Contabilidade (DAC) > 13
5. Direcção de Controlo e Planeamento (DCP) > 14
6. Direcção de Informática (DI) > 16
7. Balanço, Demonstração de Resultados e Anexos > 19



1. Actividades Marcantes em 2001



2. Relatório sobre as Contas do Exercício 2001

1. Apresentação

Manteve-se em 2001 o esforço de equipamento técnico e humano do IGFCSS, tendo em vista criar uma estrutura adequada à garantia da competitividade de intervenção nos mercados financeiros e de capitais, como elemento indispensável à gestão da carteira de activos do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS).

Foram também levados a efeito diversos estudos preliminares tendo em vista o lançamento de concursos públicos internacionais para a selecção de uma nova solução informática para apoio na gestão de activos, para a selecção de um banco de custódia global e para a subcontratação de parte da carteira do FEFSS.

A conferência internacional sobre Fundos de Reserva promovida pelo IGFCSS, as diversas visitas efectuadas a entidades nacionais e internacionais e o convite às entidades constantes do TOP 10 no *ranking* de prestação de serviços de custódia concretizaram estes trabalhos de preparação.

Mais uma vez o IGFCSS encerra as suas contas em Fevereiro, consolidando os seus sistemas de informação e assumindo no seu plano de actividades para 2002 o compromisso de aumentar a periodicidade de encerramento de contas, à semelhança das empresas com valores cotados.

2. Situação Patrimonial

As contas do exercício de 2001 do Instituto são apresentadas contendo o património do FEFSS, atendendo ao enquadramento legal existente que não confere a este personalidade jurídica. Todavia, foi já possível em 2001 apresentar contas individualizadas para o FEFSS que constam de relatório independente.

A rubrica “fundos próprios” do Instituto ascende agora a 3.798,7 milhões de euros. A rubrica “património adquirido”, movimentada por transferências provenientes do Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social (IGFSS), aumentou 603,3 milhões de euros dos quais apenas 4,7 milhões de euros provêm da venda de património imobiliário da Segurança Social.

O Conselho Directivo, seguindo preocupações de salvaguarda do património do FEFSS no âmbito do Sistema de Segurança Social, deliberou afectar à rubrica

“património acrescentado” a totalidade dos resultados transitados existentes à data de 31.12.2001.

Os resultados correntes apurados em 2001 denotam um crescimento face a 2000 de 10,8%, totalizando 108,2 milhões de euros.

Os resultados líquidos totalizam 109,4 milhões de euros, apresentando uma redução face a 2000. Esta redução é explicada pelo proveito extraordinário, obtido em 2000, resultante da anulação da provisão para menos valias potenciais das Obrigações do Tesouro Português, a qual deixara entretanto de ter razão de ser atendendo ao novo regulamento de valorimetria aprovado.

3. Actividade do Instituto (IGFCSS)

No que respeita ao funcionamento da estrutura orgânica do Instituto, cujos custos são afectos directamente aos Fundos geridos (à semelhança de uma comissão de gestão), obtém-se um total de 1.578 mil euros², de que se destaca a rubrica de custos com pessoal contribuindo com 1.041 mil euros, ou seja, 66%.

Relativamente aos activos sob gestão, considerando-se um capital médio gerido ao longo de 2001 (ponderado pelo respectivo prazo de permanência) de 3.167 milhões de euros, obtém-se um valor dos custos de gestão de 0,0498%.

Se comparado com o valor patrimonial final do FEFSS de 3798.5 milhões de euros aquela cifra baixa para 0,0415%.

Acrescem, todavia aos custos de gestão do FEFSS os custos de custódia e liquidação de títulos e os custos de transacção que, acumulados aos anteriormente referidos totalizam 3.030 mil euros, isto é, 0,0957% do valor médio sob gestão e 0,0798% do valor final de carteira.

Estes valores são substancialmente inferiores aos praticados no mercado e em linha com os verificados internacionalmente ao nível dos grandes Fundos de pensões³.

2. Todos os valores e rácios utilizados neste ponto respeitam uma óptica contabilística de especialização por exercício. Esta lógica é diferente da óptica “data valor” utilizada no capítulo de análise da composição da carteira do FEFSS.

3. A título de exemplo refira-se o Fundo Sueco de Reserva AP3 (0.08%, para 14 € biliões), o Fundo de Reserva Norueguês *Government Petroleum Fund* (0.07%, para 77 € biliões).

4. Balanço Social

Recursos humanos

O Instituto está dotado de dois quadros de pessoal: quadro da função pública e quadro de trabalhadores contratados ao abrigo do regime jurídico do contrato individual de trabalho.

De acordo com o competente Regulamento de Pessoal, os trabalhadores do quadro específico de pessoal, contratados ao abrigo da Lei do Contrato Individual de Trabalho, e os trabalhadores nomeados para os lugares daquele quadro, em regime de comissão de serviço, seguem, em termos de carreira e progressão profissional, remuneração e benefícios sociais, um esquema baseado no ACTV da actividade bancária.

No ano de 2000 foi desenvolvida uma política activa de recrutamento e sensibilização de quadros técnicos altamente especializados para o exercício de funções de direcção e coordenação, visando o reforço das componentes técnicas e de enquadramento.

O ano de 2001 caracterizou-se pela consolidação do quadro, através da admissão de recém licenciados, do suprimento de lugares deixados vagos pelos trabalhadores da função pública que recorreram aos regimes de transferência e requisição, e, finalmente, pela continuação do preenchimento de funções de natureza de coordenação e técnica.

O quadro seguinte traduz a evolução verificada, passando os elementos adstritos a funções de natureza técnica ou de enquadramento a representar cerca de 68% do total, contra 57% em Dezembro de 2000 e 44% em Dezembro de 1999.

Função	Ano 2000	Ano 2001
Conselho Directivo	3	3
Direcção/Coordenação	3	6
Técnica	6	8
Administrativa	7	7
Auxiliar	2	1
Total	21	25

Formação e aperfeiçoamento profissional

Na linha das ideias força que presidem à política de pessoal: rigor na actuação, controlo dos resultados e do desempenho, profissionalismo e transparência, o Conselho Directivo do Instituto incentivou de forma significativa o reforço da formação, promovendo o aperfeiçoamento profissional dos seus colaboradores.

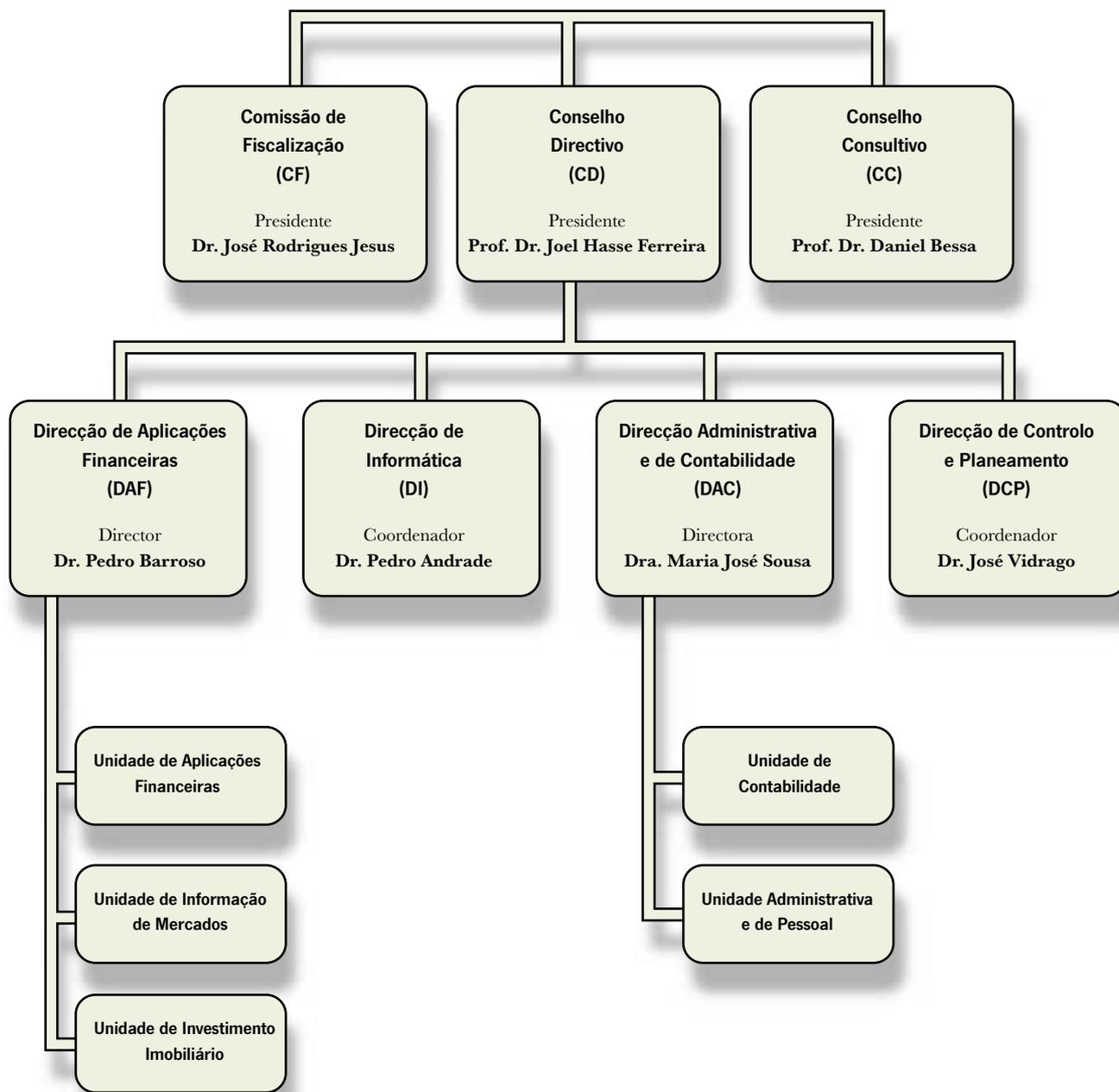
Assim, durante o ano de 2001, foram frequentadas, por um total de 16 trabalhadores, 34 acções de formação, com uma duração de 104 dias, destacando-se as acções realizadas na Direcção Administrativa e de Contabilidade (14 acções e 51 dias), no âmbito da implementação do POCP e do desenvolvimento da plataforma do Sistema de Informação Financeira, comum a toda a área da Segurança Social.

É de salientar que não estão incluídas neste número as acções frequentadas, por exemplo, pelos técnicos da Direcção de Aplicações Financeira e promovidas pelos intermediários financeiros com quem o Instituto se relaciona no desenvolvimento da sua actividade.

Estrutura orgânica

A estrutura orgânica do Instituto não foi alterada, mantendo-se a divisão em quatro áreas funcionais, com competências próprias e bem definidas, de acordo com o organigrama da página seguinte.

Estrutura Orgânica do IGFCSS



3. Direcção de Aplicações Financeiras (DAF)

1. Competências Atribuídas

A Direcção de Aplicações Financeiras (DAF) continua a desenvolver, no âmbito de actuação das suas competências, a gestão financeira dos fundos sob gestão. A actividade reparte-se por:

- > Estudo, análise e elaboração de pareceres de carácter económico financeiro sobre a situação dos mercados financeiros e perspectivas de evolução de que se destaca: evolução de variáveis macro-económicas, mercados monetários e cambiais, evolução de taxas de juro, mercados accionistas e mercado de investimento imobiliário;
- > Monitorização e avaliação da composição dos Fundos geridos, apresentação de propostas de investimento / desinvestimento tendo por base as perspectivas globais de mercado e o estudo específico dos activos disponíveis;
- > Intervenção nos mercados e execução das políticas de investimento aprovadas;
- > Estabelecimento de processos de análise, controlo e reporte das várias dimensões financeiras que interagem com as diferentes classes de activos incorporadas nas carteiras.

2. Actividades Desenvolvidas

A actividade de gestão de uma carteira de activos financeiros implica o desenvolvimento de um processo contínuo de análise, avaliação e capacidade de decisão quer face às evoluções normais do mercado e da conjuntura, quer face ao alto ritmo de inovação de produtos e técnicas financeiras, quer ainda à rápida evolução da tecnologia exigida nestes contextos.

Assim, para além de todos os processos já estabelecidos, aplicou-se um maior esforço na implementação de técnicas de avaliação de risco com alimentação de dados em *real time* com especial relevância para os mercados de risco de crédito (obrigações diversas) e de produtos estruturados sobre mercados accionistas.

A maior utilização de sistemas electrónicos de transacção apresenta-se como factor crítico nos processos de avaliação e decisão face ao constante aumento do volume e da

volatilidade a que se assiste nos mercados financeiros mundiais.

Em geral, de acordo com as alternativas de investimento definidas, a DAF tem evoluído para assegurar um adequado grau de resposta, quer ao nível de tempo quer de qualidade de análise, capaz de corresponder ao nível de exigência imposto pelo volume de activos sob gestão no IGFCSS.

Também tem colaborado em processos transversais a vários departamentos tais como:

- > Estabelecimento de um sistema de medição de *performance* na suas diversas componentes: rendibilidade, risco, tempo, amplitude (*bottom-up*), absoluta/relativa;
- > Estabelecimento de um sistema integrado de gestão de activos, desde o *front-office* até ao *back-office* não descurando as questões de *governance* e *compliance*, e tendo em conta as novas preocupações que abarcam o risco operacional;
- > Escolha de um sistema de custódia global;
- > Estudo de *Asset Liability Modelling* tendo em vista a definição de um *benchmark* para o FEFSS.

3. Pessoal

Foi admitido um novo técnico e iniciado um processo de selecção e recrutamento de dois técnicos. É de salientar o ênfase dado à formação ao nível da pós-graduação e a especialização que são encorajados neste departamento, atendendo ao nível de exigência requerido pela complexidade dos temas em permanente análise.

Neste momento o Departamento é composto por quatro pessoas.

4. Acções de Formação

A formação contínua revela-se quase um requisito de sobrevivência no meio financeiro.

Quer ao nível do estudo de novas técnicas e procedimentos, quer ao nível de novas ideias e tendências existentes nos

mercados, a capacidade de renovação dos recursos exige uma constante formação que se divide por assistência a seminários e conferências, participação em cursos especializados e reuniões com vários intervenientes do sistema financeiro internacional.

É também privilegiado o intenso contacto com entidades externas (bancos, corretores, *dealers*, gestores de activos, analistas financeiros, economistas, *investor relations*, entidades emitentes, entidades de atribuição de *rating*, emitentes, etc.) necessário à melhor prossecução dos objectivos propostos.

5. Recursos Técnicos

A actividade de gestão de activos requer um conjunto de meios técnicos sofisticados tendo em vista assegurar uma capacidade de recolha e tratamento de grandes quantidades de informação, bem como de acesso e intervenção em tempo real nos mercados.

Por isso a DAF está dotada de vários tipos de recursos técnicos: terminais *Bloomberg* e *Reuters*, *software* de avaliação e decisão, utilização de plataformas abrangentes de gestão e controlo de carteiras.

4. Direcção Administrativa e de Contabilidade (DAC)

1. Competências Atribuídas

A Direcção Administrativa e de Contabilidade assenta a sua estrutura funcional na unidade de contabilidade e na unidade administrativa e de pessoal, cujas competências passamos a descrever, sucintamente, com base no que se encontra instituído na Estrutura Orgânica do IGFCSS:

Unidade de Contabilidade:

- > Relevação contabilística do património do Instituto e dos Fundos por este geridos;
- > Proposta de orçamento do IGFCSS, controlo, execução e *reporting* orçamental.

Unidade Administrativa e de Pessoal:

- > Organizar e manter actualizado o cadastro de pessoal e processar as respectivas remunerações;
- > Realizar as acções relativas à aquisição de bens e serviços;
- > Tratamento da correspondência recebida e expedida.

2. Actividades Desenvolvidas

Unidade de Contabilidade

A introdução do POCP, a implementação da contabilidade analítica, a adopção de duas novas aplicações informáticas

para a contabilidade e para o processamento de salários e a criação de um *interface* para lançamento do referido processamento, foram eleitas tarefas prioritárias que constaram do plano de actividades desta Direcção, para o primeiro semestre de 2001.

De referir ainda os trabalhos adicionais em que o Instituto se envolveu no âmbito do projecto SIF – Sistema de Informação Financeira para as Instituições de Solidariedade e Segurança Social, nomeadamente, na adaptação aos novos plano de contas e classificador económico.

Unidade Administrativa e de Pessoal

Nesta área desenvolveram-se tarefas diversas como a gestão da frota automóvel, das instalações, dos arquivos e da biblioteca, da recepção e expedição de correspondência, da gestão do economato, da aquisição de bens e serviços correntes e da carteira de seguros.

Foram tomadas diversas medidas no sentido de minimizar o tempo consumido no desempenho destas actividades, assegurando a qualidade do serviço prestado.

Procedeu-se ao acompanhamento da mudança de instalações da delegação de Lisboa e iniciou-se o processo de pesquisa de novas instalações para a sede no Porto, processo este que se encontra em fase de avaliação pela Direcção Geral do Património (DGP).

3. Pessoal

De referir neste ponto o recrutamento de dois técnicos, um para reforço da unidade de contabilidade e outro para exercer funções de direcção em substituição da anterior directora, requisitada em Fevereiro por outro organismo público e ainda a contratação de uma administrativa para serviço de apoio às direcções e recepção.

4. Acções de Formação

Neste domínio, privilegiou-se a frequência de acções formativas sobre o Plano Oficial de Contas Público (POCP).

A frequência de um curso intensivo em EXCEL envolvendo todos os colaboradores da DAC reflecte outra preocupação importante: dotar a equipa de capacidade para a utilização de uma ferramenta informática fundamental às actividades e tarefas desenvolvidas. Este curso teve a duração de 20 horas e foi organizado pelo CESAE – Porto.

5. Recursos Técnicos

A adopção de duas novas aplicações informáticas para a contabilidade e para o processamento de salários e a criação de um interface para lançamento do referido processamento constituem as novas ferramentas utilizadas na área durante o ano 2001.

5. Direcção de Controlo e Planeamento (DCP)

1. Competências Atribuídas

Além das competências atribuídas à Direcção de Controlo e Planeamento (DCP), nos termos da Estrutura Orgânica do IGFCSS, sucintamente:

- > Manutenção de registo actualizado das transacções efectuadas e valorização periódica da carteira de aplicações;
- > Reconciliações com a Unidade de Contabilidade;
- > Colaboração na elaboração do projecto de orçamento do IGFCSS, elaborar os seus relatórios e planos de actividades e ainda os seus planos pluri-anuais;
- > Elaborar planos e relatórios de actividades dos Fundos sob gestão do IGFCSS;
- > Colaboração na prestação de informação à Comissão de Fiscalização e aos outros órgãos tutelares.

Há que salientar o esforço empreendido durante o ano 2001 no sentido de continuar (melhorando) a providenciar níveis de controlo e, conseqüentemente de segurança, adequados ao exercício da actividade do IGFCSS. Um esforço particular passou, este ano, por automatizar um conjunto de tarefas essenciais, designadamente:

- > Aferição do cumprimento do disposto nos Regulamentos de Gestão dos Fundos sob gestão (para 2001, apenas o FEFSS);
- > Análises de rentabilidade e de exposição a risco de mercado e de crédito dos valores mobiliários detidos em carteira;
- > Assegurar a instrução, às contrapartes e entidade liquidadora, de procedimentos de liquidação adequados à correcta concretização das operações;
- > Verificação da boa aplicação das regras estabelecidas contratualmente quanto às comissões de custódia, remuneração de títulos, aplicações a prazo e aplicações à ordem;
- > Assegurar o acompanhamento dos eventos técnicos que ocorram em títulos detidos em carteira – desenvolvimento e manutenção interna de base de dados, bem como reflexo adequado sob a forma de direitos de conteúdo económico;
- > Outras tipicamente associadas ao *middle e back office* de instituições operando no mercado financeiro, particularmente pelo fornecimento de informação de gestão fundamental.

2. Actividades Desenvolvidas

Assim, e com o objectivo de garantir o cumprimento rigoroso dos desígnios acima enumerados, criaram-se rotinas e procedimentos standard uniformizando-se o tratamento dado aos *inputs* de forma a garantir níveis adequados de rigor, fiabilidade e utilidade das informações (*outputs*), que deverão ser disponibilizados em tempo útil.

Esta tarefa passou pelo esforço de uniformização de rotinas e consequente ganho de eficiência e diminuição de erros involuntários, tendo sido implementado e permanentemente actualizado pela área o Manual de Procedimentos do próprio departamento.

Desenhou-se também um *software* destinado à verificação automatizada da consistência dos preços utilizados nas valorizações que serão a base de cálculo das rentabilidades.

É também assegurado o controlo da posição e actividade em derivados, utilizando interfaces electrónicas que tornam eficiente a respectiva verificação.

A pesquisa e registo dos eventos técnicos sobre títulos detidos em carteira é feita com base na utilização de uma base de dados centralizada com difusão diária em formato electrónico aos colaboradores do IGFCSS.

As conciliações de tesouraria, carteiras e rendimentos dos fundos geridos, com a DAC têm em vista a análise da coerência entre os valores registados na DCP e os valores reflectidos na contabilidade.

No que diz respeito aos dividendos de acções estrangeiras, foi desenvolvida uma aplicação pela DI em conjunto com a DCP, que permite um acompanhamento permanente do processo de recuperação de imposto retido, bem como o acompanhamento do processo de accionamento de acordos de dupla tributação aplicáveis.

Foram desenvolvidas ferramentas destinadas à produção, automatizada, de vários mapas com informação relevante quer para divulgação externa quer para utilização enquanto ferramentas de gestão fundamentais. Destacáramos:

- > Composição da carteira dos fundos geridos (sob diferentes perspectivas) e respectiva rentabilidade;
- > Rentabilidade por classes de activos;
- > Acompanhamento de montantes globais pagos como comissões resultantes das transacções efectuadas;
- > Fluxo de investimentos / desinvestimentos;
- > Controlo das participações accionistas detidas, revelando a exposição a riscos específicos;

- > Mapa de Controlo de Rácios.

É de referir, adicionalmente, pela sua particular importância e ligação à área, o esforço da direcção na preparação e organização de alguns processos essenciais para o IGFCSS:

- > Selecção de um Sistema Aplicacional de Gestão de Activos, com vista a substituir a actual solução tecnológica de *Back e Middle Office*.
- > Selecção de um Banco de Custódia Global, com vista a assegurar elevados níveis de serviço / fiabilidade no domínio da custódia e liquidação de títulos bem como na prestação de serviços de valor acrescentado.
- > Trabalhos preliminares destinados à elaboração de um estudo de *Asset Liability Modelling* (ALM) para o FEFSS.

3. Pessoal

Ao longo do ano de 2001 foram admitidos para o Departamento três novos colaboradores: dois técnicos e um administrativo. Actualmente a equipa é composta por 3 Técnicos um Administrativo e um Técnico Coordenador.

4. Acções de Formação

Foram várias as acções de formação que se verificaram no decorrer do ano 2001 e onde se envolveram os elementos desta Direcção. Assim, temos:

Medição de *Performance* – Acção de formação levada a cabo pela *International Finance Faculty* (IFF) em Londres durante uma semana.

Gestão de Risco Integrada – Acção de formação levada a cabo pela *International Center for Financial Asset Management Engineering* (FAME) durante uma semana.

Asset Liability Modelling (ALM) – Acção de formação com a duração de um dia, organizada pela Watson Wyatt.

Aprender a Investir em Bolsa – visando a consolidação / sistematização de conhecimentos na área dos Mercados de Capitais. Este curso foi uma organização do Instituto Mercado de Capitais.

Excel Intermédio e Avançado, em conjunto com colaboradores da DAC.

Seminário sobre Normas GIPS (*Global Investment Performance Standards*) organizado pela Associação Portuguesa de Analistas Financeiros (APAF).

5. Recursos Técnicos

Tendo sido admitidos três novos colaboradores, a existência de um Sistema de Gestão de Carteiras, fornecido pelo CEGE-UNL em regime de multiposto, revelou-se agora fundamental.

A Direcção de Controlo e Planeamento passou a dispor também de acesso a informação veiculada pela *Bloomberg*.

Adquiriu-se igualmente uma ferramenta destinada à realização de simulações em ambiente de incerteza: *At-Risk* da Palisades, procurando-se, assim, complementar a tarefa de controlo exercida pelo departamento.

São também de destacar os desenvolvimentos de *software* realizados pela Direcção de Informática destinados a melhorar o desempenho no abastecimento de dados ao Sistema bem como no tratamento de informação que a DCP fornece a outras Direcções do IGFCSS.

6. Direcção de Informática (DI)

1. Competências Atribuídas

A Direcção de Informática tem como principais atribuições a gestão e manutenção de todo o parque informático do Instituto e a pesquisa e desenvolvimento de ferramentas de apoio à gestão.

A DI tem tido como principal missão a reorganização de toda a rede informática, tendo cumpridas as 4 principais fases a que se propôs, a saber:

Padronização dos equipamentos e *software*, aumentando a comunicabilidade entre as máquinas e estabilizando o ambiente de trabalho aos utilizadores;

Organização da informação na rede, pela multiplicação do número de servidores votados ao armazenamento e gestão de informação específica;

Performance, pela reformulação do equipamento activo de rede, permitindo albergar um maior número de utilizadores sem quebras de velocidade;

Segurança, pelo estabelecimento de regras de acessibilidade e cumprimento de processos automáticos de *backup* da informação.

Sendo a gestão da rede um processo dinâmico, a actividade da DI não se esgota no cumprimento destas 4 etapas, antes evoluindo para aspectos que, embora menos nucleares, se revestem de grande importância, como sejam a contínua adaptação da estrutura às necessidades da casa, a melhoria do grau de satisfação dos utilizadores e a implementação de níveis adicionais de segurança.

2. Actividades desenvolvidas

No âmbito da gestão da rede informática, 2001 culminou o processo de reorganização, dando corpo às três últimas etapas acima descritas.

Com efeito, concluída a padronização das máquinas no último trimestre de 2000, a atenção da DI virou-se para a organização da rede, tendo sido instalados dois novos servidores:

- > Servidor de Correio electrónico;
- > Servidor de Aplicações.

Face ao crescimento orgânico do Instituto e o conseqüente aumento do número de utilizadores no sistema, a DI viu-se confrontada com a sobrelocação do equipamento activo (*Switches* e *Hubs*) e com potenciais perdas de *performance* da rede, tendo sido substituído o equipamento existente.

Ao nível da *performance* é de registar ainda o alargamento da banda de acesso à rede da Segurança Social de 64k para 256k.

A última das etapas descritas – Segurança – foi alvo de especial atenção no último trimestre de 2001, tendo sido estabelecidos processos de *backup* automático em todos os servidores e elaborado um plano de contingência (DRP, *disaster recovery plan*) que visou o levantamento exaustivo dos elementos críticos da rede, bem como dos procedimentos a levar a cabo em caso de falha do sistema informático.

No domínio da produção de *software*, podemos distinguir duas áreas: produção de ferramentas de apoio à organização interna do Instituto e produção de ferramentas de apoio à gestão.

Na área de apoio à organização interna destaca-se sobretudo a ajuda prestada pela DI aos Departamentos de Contabilidade e de Controlo e Planeamento, a saber:

DAC:

- > Apoio informático na implementação da Contabilidade Analítica e do programa de Salários;
- > Desenvolvimento de várias aplicações como: gestão do economato, gestão da biblioteca e base de dados de recursos humanos;
- > Elaboração de vários modelos de documentos.

DGP:

- > Aperfeiçoamento da aplicação de *data mining* destinada à recolha de dados e elaboração de mapas de gestão variados;
- > Desenvolvimento de várias aplicações como: gestão e controlo de projectos, registo e difusão de informação relativa a eventos técnicos ocorridos em títulos da carteira, registo e acompanhamento de processos de recuperação de imposto no âmbito de acordos de dupla tributação.

No que diz respeito ao apoio à gestão, a DI desenvolveu três grandes projectos, designadamente a aplicação de Cálculo de Rentabilidades, a aplicação de Gestão de Contas Bancárias e o Interface IGFCSS/SAP no âmbito do projecto SIF (Sistema de Informação Financeira).

Pela relevância de alguns dos projectos em que o Instituto está envolvido (conforme referido acima no âmbito de algumas actividades desenvolvidas pela DGP), julgamos por bem mencionar a participação da DI no seu âmbito durante o ano transacto:

- > Selecção de um novo *software* de registo de carteira;
- > Selecção de um Banco de Custódia Global;
- > Sistema de Gestão de “Passivos”
Podendo o Instituto vir a gerir fundos decorrentes de regimes complementares de Segurança Social, a DI elaborou um primeiro esboço de um sistema de âmbito nacional para o registo das participações.
A gestão de fundos deste tipo pelo Instituto implicará o envolvimento de outras entidades do universo da Segurança Social como o IIES ou o IGF e possivelmente de entidades externas.

3. Pessoal

Sendo um dos departamentos com maiores carências ao nível do pessoal, a DI iniciou em 2001 o recrutamento de dois técnicos licenciados com o objectivo de dar resposta ao conjunto de projectos em que o Instituto se verá envolvido no curto/médio prazo.

À data de elaboração deste relatório a DI era composta por um técnico coordenador e dois técnicos.

4. Acções de Formação

O reduzido quadro de pessoal afecto à DI e as alterações observadas na sua composição impediram uma maior frequência em acções de formação. Ainda assim são de registar:

- > Curso de *Front Page*, organizado por Rumos e frequentado durante 2 dias;
- > Conferência sobre segurança informática, organizada pelo ESTG Leiria com a duração de 1 dia;
- > Seminário sobre sistemas informáticos no âmbito da implementação do POCP organizado pelo INA com a duração de 1 dia;
- > Normas GIPS, seminário da responsabilidade da APAF – Associação Portuguesa de Analistas Financeiros com a duração de 1 dia;
- > Formação técnica em *mysap.com* organizado pela Case Edinfor com a duração de 3 dias.

5. Recursos Técnicos

As actividades desenvolvidas no âmbito da reorganização da rede informática implicaram a instalação de vários equipamentos, grande parte deles cedidos pelo Instituto de Informática e Estatística da Solidariedade (IIES).

Destes equipamentos destacam-se os dois servidores (correio electrónico e aplicações), o equipamento activo (*Switch*) adquirido tanto para a delegação do Porto como para a de Lisboa e vários PC's (*Desktops* e Portáteis).

De salientar o apoio que temos tido por parte do IIES, não só no fornecimento de equipamento, mas também na partilha de conhecimentos e no apoio técnico.

7. BALANÇO, DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS E ANEXOS



Código das Contas	ACTIVO	Activo Bruto	Amortiz. e Provisões	Activo Líquido 31-12-2001	Activo Líquido 31-12-2000
IMOBILIZADO					
Bens de domínio público:					
451	Terrenos e recursos naturais				
452	Edifícios				
453	Outras construções e infra-estruturas				
454	Infra-estruturas e equipamentos de natureza militar				
455	Bens do património histórico, artístico e cultural				
459	Outros bens de domínio público				
445	Imobilizações em curso				
446	Adiantamentos por conta de bens de domínio público				
		0,00	0,00	0,00	0,00
Imobilizações incorpóreas:					
431	Despesas de instalação				
432	Despesas de investigação e de desenvolvimento				
433	Propriedade industrial e outros direitos				
443	Imobilizações em curso				
449	Adiantamentos por conta de imobilizações incorpóreas				
		0,00	0,00	0,00	0,00
Imobilizações corpóreas:					
421	Terrenos e recursos naturais				
422	Edifícios e outras construções				
423	Equipamento básico				
424	Equipamento de transporte	92.124,27	51.879,30	40.244,97	63.276,03
425	Ferramentas e utensílios				
426	Equipamento administrativo	258.323,11	153.938,17	104.384,94	89.169,81
427	Taras e vasilhame				
429	Outras imobilizações corpóreas	226.541,12	216.918,41	9.622,71	25.153,96
442	Imobilizações em curso				
448	Adiantamentos por conta de imobilizações corpóreas				
		576.988,50	422.735,88	154.252,62	177.601,80
Investimentos financeiros:					
411	Partes de capital				
412	Obrigações e títulos de participação				
414	Investimentos em imóveis	27.302.113,75	0,00	27.302.113,75	26.811.872,12
415	Outras aplicações financeiras				
441	Imobilizações em curso				
447	Adiantamentos por conta de investimentos financeiros				
		27.302.113,75	0,00	27.302.113,75	26.811.872,12
CIRCULANTE					
Existências:					
36	Matérias-primas, subsidiárias e de consumo				
35	Produtos e trabalhos em curso				
34	Subprodutos, desperdícios, resíduos e refugos				
33	Produtos acabados e intermédios				
32	Mercadorias				
37	Adiantamentos por conta de compras				
		0,00	0,00	0,00	0,00
Dívidas de terceiros - Médio e longo prazo (b):					
Dívidas de terceiros - Curto prazo:					
2811+2821	Empréstimos concedidos				
211	Clientes, c/c				
212	Contribuintes, c/c				
213	Utentes, c/c				
214	Clientes, contribuintes e utentes - Títulos a receber				
218	Clientes, contribuintes e utentes de cobrança duvidosa				
251	Devedores pela execução do orçamento				
229	Adiantamentos a fornecedores				
2619	Adiantamentos a fornecedores de imobilizado				
24	Estado e outros entes públicos	6.648.184,95	0,00	6.648.184,95	0,00
262+263+267+268	Outros devedores	742.499,64	718.639,64	23.860,00	13.307.547,57
		7.390.684,59	718.639,64	6.672.044,95	13.307.547,57
Títulos negociáveis:					
151	Ações	273.245.237,19	0,00	273.245.237,19	138.159.446,28
152	Obrigações e títulos de participação	680.389.543,17	0,00	680.389.543,17	706.820.196,38
153	Títulos da dívida pública	2.351.267.948,02	0,00	2.351.267.948,02	1.720.407.015,52
159	Outros títulos	0,00	0,00	0,00	51.106.174,62
18	Outras aplicações de tesouraria	256.069.077,21	0,00	256.069.077,21	109.347.983,12
		3.560.971.805,59	0,00	3.560.971.805,59	2.725.640.815,92
Conta no Tesouro, depósitos em instituições financeiras e caixa:					
13	Conta no Tesouro				
12	Depósitos em instituições financeiras	172.076.061,95	0,00	172.076.061,95	317.428.075,00
11	Caixa				
		172.076.061,95	0,00	172.076.061,95	317.428.075,00
ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS					
271	Acréscimos de proveitos	68.804.586,19	0,00	68.804.586,19	46.045.298,15
272	Custos diferidos	13.285,99	0,00	13.285,99	14.811,14
		68.817.872,18	0,00	68.817.872,18	46.060.109,29
Total de amortizações		0,00	422.735,88	0,00	0,00
Total de provisões		0,00	718.639,64	0,00	0,00
Total do activo		3.837.125.526,56	0,00	3.835.094.151,04	3.129.626.021,79

Valor: EUR

O Técnico de Contas

O Conselho Directivo

Código das Contas	FUNDOS PRÓPRIOS E PASSIVO	31-12-2001	31-12-2000
	FUNDOS PRÓPRIOS		
51	Património	3.687.604.092,38	2.642.374.198,58
511	Património inicial	216.509.809,88	216.509.809,88
512	Património adquirido	3.029.116.569,92	2.425.864.388,70
513	Património acrescentado	441.977.712,58	0,00
5131	Resultados transitados	338.953.962,16	0,00
5132	Reserva especial de capitalização - Dec.Lei 399/90	93.258.682,35	0,00
5133	Reserva legal - Dec.Lei 399/90	9.765.068,07	0,00
55	Ajustamento de partes de capital em empresas		
56	Reservas de reavaliação		
	Reservas:		
571	Reservas legais	0,00	9.765.068,07
572	Reservas estatutárias	0,00	93.258.682,35
573	Reservas contratuais		
574	Reservas livres		
575	Subsídios		
576	Doações		
578	Outras reservas	1.635.941,32	3.643.526,86
59	Resultados transitados	0,00	220.831.395,08
88	Resultado líquido do exercício	109.412.472,39	118.122.567,08
		3.798.652.506,09	3.087.995.438,02
	PASSIVO		
29	Provisões para riscos e encargos	62.898,50	1.567.222,88
		62.898,50	1.567.222,88
	Dívidas a terceiros - Médio e longo prazo (a):		
	Dívidas a terceiros - Curto prazo:		
23111+23211	Empréstimos por dívida titulada		
23112+23212+12	Empréstimos por dívida não titulada		
269	Adiantamento por conta de vendas		
221	Fornecedores, c/c	9.232,31	0,00
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	1.878.045,40	25.682,27
262+263+267+268	Outros credores	34.903.684,93	39.230.146,21
		36.790.962,64	39.255.828,48
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS		
273	Acréscimos de custos	381.165,76	807.532,32
274	Proveitos diferidos	106.618,05	0,00
		487.783,81	807.532,32
	Total dos fundos próprios e do passivo	3.655.994.151,04	3.129.626.021,70

Valor: EUR

O Técnico de Contas

O Conselho Directivo

Código das Contas	CUSTOS E PERDAS	31-12-2001		31-12-2000	
61	Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas:				
	Mercadorias				
	Matérias				
62	Fornecimentos e serviços externos	0,00	573.339,64	0,00	432.031,68
	Custos com o pessoal:				
641 + 642	Remunerações	858.270,64	0,00	795.689,39	0,00
643 + 644	Encargos sociais:				
	Pensões				
645/8	Outros	182.775,42	1.041.046,06	152.846,33	948.535,72
66	Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	78.469,05	0,00	77.338,26	0,00
67	Provisões	291.296,51	369.765,56	1.910.777,96	1.988.116,22
63	Transferências correntes concedidas e prestações sociais	0,00	0,00	0,00	0,00
65	Outros custos e perdas operacionais	1.973.795,23	1.973.795,23	18.035.448,35	18.035.448,35
	(A)	0,00	3.957.946,49	0,00	21.404.131,97
68	Custos e perdas financeiras	78.811.359,50	78.811.359,50	39.395.581,95	39.395.581,95
	(C)	0,00	82.769.305,99	0,00	60.799.713,92
69	Custos e perdas extraordinários		905.025,25		3.100.980,03
	(E)		83.674.331,24		63.900.693,95
	(G)		83.674.331,24		63.900.693,95
88	Resultado líquido do exercício		109.412.472,39		118.122.567,08
			193.086.803,63		182.023.261,03
	PROVEITOS E GANHOS				
71	Vendas				
	Mercadorias				
	Produtos				
	Prestações de serviços				
72	Impostos, taxas e outros	0,00	0,00	0,00	0,00
	Variação da produção				
75	Trabalhos para a própria empresa				
73	Proveitos suplementares	0,00	0,00	0,00	0,00
74	Subsídios à exploração				
	Transferências - Tesouro				
	Outras				
76	Outros proveitos e ganhos operacionais	0,00	0,00	0,00	0,00
	(B)	0,00	0,00	0,00	0,00
78	Proveitos e ganhos financeiros	190.954.446,10	190.954.446,10	158.453.981,00	158.453.981,00
	(D)		190.954.446,10		158.453.981,00
79	Proveitos e ganhos extraordinários		2.132.357,53		23.569.280,03
	(F)		193.086.803,63		182.023.261,03
	RESUMO:				
	Resultados operacionais : (B) - (A) =	-3.957.946,49		-21.404.131,97	
	Resultados financeiros : (D-B) - (C-A) =	112.143.086,60		119.058.399,05	
	Resultados correntes : (D) - (C) =	108.185.140,11		97.654.267,08	
	Resultados antes de impostos : (F) - (E) =	109.412.472,39		118.122.567,08	
	Resultados líquido do exercício : (F) - (G) =	109.412.472,39		118.122.567,08	

Valor: EUR

O Técnico de Contas

O Conselho Directivo

7.3. Notas ao Balanço e à Demonstração de Resultados

Até ao exercício de 2000 o IGFCSS mantinha paralelamente a contabilidade digáfrica, sujeita à disciplina do POC e a contabilidade pública.

Conforme previsto no ponto 7.1. do regulamento de valorimetria do FEFSS o IGFCSS adoptou o POCP com efeitos a Janeiro de 2001.

7.3.1. Indicação e justificação das disposições do POCP 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 da entidade.

➤ Nenhuma disposição do POCP foi derogada.

7.3.2. Indicação e comentário das contas do balanço e da demonstração dos resultados cujos conteúdos não sejam comparáveis com as do exercício anterior.

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

O valor de 490 241,63 euros referente a rendas vencidas e não recebidas do Hospital Distrital de Cascais inscrito na conta “29-Provisões para riscos e encargos”, foi apresentado no Activo a deduzir à conta “414-Investimento em imóveis” no Balanço de 31-12-2000. Em 2001, optou-se por apresentá-lo como dedução à conta de devedores correspondente.

7.3.3. 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.

Em 2001, foi efectuada uma valorização ao Edifício - Hospital de Cascais que se revelou superior ao valor contabilizado na conta “414-Investimentos em Imóveis”. Contudo, optou-se por manter o registo pelo valor existente no ano 2000.

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 definidos no POCP, compreendendo os seguintes critérios mais significativos:

- a) Valorização da carteira
De acordo com regulamento de valorimetria baseado na norma 95-R do ISP aprovado pelo Conselho Directivo do IGFCSS obtida a concordância da Comissão de Fiscalização.
- 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 Dec. Regulamentar nº 2/90, salvo para os bens adquiridos em 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 o eventual pagamento de juros de mora, relativamente, ao atraso na entrega da declaração de autoliquidação do imposto relativo a juros recebidos, provenientes de obrigações emitidas por não residentes, assim como, a incobrabilidade das rendas a receber do Hospital de Cascais.

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

➤ Não aplicável.

7.3.5. Medida em que o resultado do exercício foi afectado:

- a) Por valorimetrias diferentes das previstas no capítulo 4, «Critérios de valorimetria»;
 - O FEFSS dispõe de um regulamento de valorimetria específico.
- b) Por amortizações do activo immobilizado superiores às adequadas;
 - Não existem.
- c) Por provisões extraordinárias respeitantes ao activo.
 - Não existem.

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

➤ As rubricas mencionadas não registaram qualquer movimento.

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

ACTIVO BRUTO

Rubricas	Saldo inicial	Reforço	Regularizações	Saldo final
De bens de domínio público:				
- Terrenos e recursos naturais				
- Edifícios				
- Outras construções e infra-estruturas				
- Bens pat. histórico, artístico e cultural				
- Outros bens de domínio público				
- Imobilizações em curso				
- Adiantam. conta de bens dom. público				
De imobilizações incorpóreas:				
- Despesas de instalação				
- Despesas de invest.e de desenvolv.				
- Propriedade industrial e outros direitos				
De investimentos em imóveis:				
- Terrenos e recursos naturais	6.671.974,29	0,00	0,00	6.671.974,29
- Edifícios e outras construções	20.630.139,46	0,00	0,00	20.630.139,46
	27.302.113,75	0,00	0,00	27.302.113,75
De imobilizações corpóreas:				
- Terrenos e recursos naturais				
- Edifícios e outras construções				
- Equipamento de transporte	92.124,27	0,00	0,00	92.124,27
- Ferramentas e utensílios				
- Equipamento administrativo	204.602,28	54.672,35	-951,52	258.323,11
- Taras e vasilhame				
- Outras imobilizações corpóreas	225.713,36	850,21	-22,45	226.541,12
	522.439,91	55.522,56	-973,97	576.988,50
De investimentos financeiros:				
- Partes de capital				
- Obrigações e títulos de participação				
- Outras aplicações financeiras:				
Depósitos em inst.financeiras				
Títulos da dívida pública				
Outros títulos				
Fundos				

AMORTIZAÇÕES E PROVISÕES

Rubricas	Saldo inicial	Reforço	Regularizações	Saldo final
De bens de domínio público:				
- Terrenos e recursos naturais				
- Edifícios				
- Outras construções e infra-estruturas				
- Bens pat. histórico, artístico e cultural				
- Outros bens de domínio público				
- Imobilizações em curso				
- Adiantam. conta de bens dom. público				
De imobilizações incorpóreas:				
- Despesas de instalação				
- Despesas de invest. e de desenvolv.				
- Propriedade industrial e outros direitos				
De investimentos em imóveis:				
- Terrenos e recursos naturais				
- Edifícios e outras construções				
De imobilizações corpóreas:				
- Terrenos e recursos naturais				
- Edifícios e outras construções				
- Equipamento de transporte	28.848,23	23.031,07	0,00	51.879,30
- Ferramentas e utensílios				
- Equipamento administrativo	115.432,47	39.054,52	-548,82	153.938,17
- Taras e vasilhame				
- Outras imobilizações corpóreas	200.557,40	16.383,46	-22,45	216.918,41
	344.838,10	78.469,05	-571,27	422.735,88
De investimentos financeiros:				
- Partes de capital				
- Obrigações e títulos de participação				
- Outras aplicações financeiras:				
Depósitos em inst. financeiras				
Títulos da dívida pública				
Outros títulos				
Fundos				

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

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

7.3.8. Desagregação das rubricas do activo imobilizado conforme mapas próprios.

7.3.9. 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.

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

➤ Não aplicável.

7.3.11. Quadro das reavaliações:

➤ Não existem reavaliações.

7.3.12. Imobilizações corpóreas em poder de terceiros e em curso.

➤ Não existem.

- 7.3.13.** Indicação dos bens utilizados em regime de locação financeira, com menção dos respectivos valores contabilísticos.
- > Não existem.
- 7.3.14.** Relação dos bens do imobilizado que não foi possível valorizar, com indicação das razões dessa impossibilidade.
- > Não existem.
- 7.3.15.** Identificação dos bens de domínio público que não são objecto de amortização e indicação das respectivas razões.
- > Não existem.
- 7.3.16.** Designação e sede das entidades participadas.
- > Não existem.
- 7.3.17.** Relativamente aos elementos incluídos nas contas «Títulos negociáveis» e «Outras aplicações de tesouraria», indicação, quando aplicável, da natureza, entidades, valores nominais e valores de balanço.
- > Mapa próprio
- 7.3.18.** Discriminação da conta «Outras aplicações financeiras», com indicação, quando aplicável, da natureza, entidades, quantidades, valores nominais e valores de balanço.
- > Mapa próprio
- 7.3.19.** 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 próprio
- 7.3.20.** 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.
- > Não existem.
- 7.3.21.** 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.
- 7.3.22.** Valores globais das existências que se encontram fora da entidade.
- > Não aplicável.
- 7.3.23.** Valor global das dívidas de cobrança duvidosa incluídas em cada uma das rubricas de dívidas de terceiros constantes do balanço.
- > Não existe.
- 7.3.24.** Valor global das dívidas activas e passivas respeitantes ao pessoal da entidade.
- > Não existem.

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

➤ Não aplicável.

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

➤ Não existem.

7.3.27. Valor das dívidas a terceiros a mais de cinco anos.

➤ Não existem.

7.3.28. 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.

7.3.29. Descrição das responsabilidades da entidade por garantias prestadas.

➤ Não existem.

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

➤ Não existem.

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

	Saldo inicial	Aumento	Redução	Saldo final
19 - Provisões p/ aplicações tesouraria				
291 - Provisões p/ cobranças duvidosas				
292 - Provisões p/ riscos e encargos	2.057.464,51	291.296,51	1.567.222,88	781.538,14
39 - Provisões p/ depreciação existências				
49 - Provisões p/ invest. financeiros				

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

Rubricas	Saldo inicial	Aumentos	Diminuições	Saldo final
Património	2.642.374.198,59	1.045.229.893,79	0,00	3.687.604.092,38
Reservas obrigatórias	103.023.750,42	0,00	103.023.750,42	0,00
Outras reservas	3.643.526,86	0,00	2.007.585,54	1.635.941,32
Resultados transitados	220.831.395,08	118.122.567,08	338.953.962,16	0,00
Resultado líquido do exercício	118.122.567,08	109.412.472,39	118.122.567,08	109.412.472,39

7.3.33. Demonstração do custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas.

➤ Não aplicável.

7.3.33. Demonstração da variação da produção.

➤ Não aplicável.

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

➤ Não aplicável.

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

➤ Não existe.

7.3.37. Demonstração dos resultados financeiros:

RESULTADOS FINANCEIROS

Custos e perdas	Exercícios		Proveitos e ganhos	Exercícios	
	2001	2000		2001	2000
681 - Juros suportados	29.093.243,00	0,00	781 - Juros obtidos	163.406.309,02	129.963.145,08
682 - Perdas em emp. filiais e assoc.			782 - Ganhos em emp. filiais e assoc.	0,00	11.341,21
683 - Amortizações de invest. imóveis			783 - Rendimentos de imóveis	1.646.362,27	498.405,55
684 - Provisões p/ aplic. financeiras			784 - Rendimentos de partic. de capital	2.142.074,46	1.398.255,07
685 - Diferenças de câmbio desfav.	63,90	1,59	785 - Diferenças de câmbio favoráveis	163,25	595,00
687 - Perdas alienação apl. tesouraria	11.706.943,14	4.774.850,97	786 - Desc. pronto pagamento obtidos		91.053,94
688 - Outros custos perdas financeiras	38.011.103,28	34.620.727,16	787 - Ganhos alienação apl. tesouraria	9.563.168,35	11.285.658,29
689 - Arredondamento euro	6,18	2,24	788 - Outros proveitos ganhos financeiros	14.196.352,48	15.205.523,53
Resultados financeiros	112.143.086,60	119.058.399,06	789 - Arredondamento euro	16,27	3,35
	190.954.446,10	158.453.981,02		190.954.446,10	158.453.981,02

7.3.38. Demonstração dos resultados extraordinários:

RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS

Custos e perdas	Exercícios		Proveitos e ganhos	Exercícios	
	2001	2000		2001	2000
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	191,41	0,00	794 - Ganhos em imobilizações		
695 - Multas e penalidades	112,73	0,00	795 - Benefícios de penalid. contratuais		
696 - Aumentos de amort. e provisões			796 - Reduções de amort. e provisões	1.567.222,88	0,00
697 - Correções relat. exerc. anter.	904.618,50	3.100.924,73	797 - Correções relat. exerc. anter.	565.018,35	1.605.218,99
698 - Outros custos e perdas extraord.	102,61	55,30	798 - Outros proveitos e ganhos extraor.	116,30	21.964.061,04
Resultados extraordinários	1.227.332,28	20.468.300,00			
	2.132.357,53	23.569.280,03		2.132.357,53	23.569.280,03

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



Certificação Legal das Contas

Introdução

- 1 Examinámos as demonstrações financeiras anexas do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2001, (que evidencia um total de 3.835.994.151 euros e um total de capital próprio de 3.798.652.506 euros, incluindo um resultado líquido de 109.412.472 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.



- 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 2001, 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.

Ênfases

- 7 Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos à atenção para as seguintes situações:

- 7.1 Conforme referido na nota 8.2 do Anexo ao Balanço e à Demonstração dos resultados para o exercício findo a 31 de Dezembro de 2001, o Instituto passou a utilizar o Plano Oficial de Contabilidade Pública desde 1 de Janeiro de 2001. A introdução deste novo Plano apenas teve efeito ao nível da apresentação das demonstrações financeiras do Instituto, na medida em que as políticas contabilísticas adoptadas não sofreram alterações. Consequentemente, as rubricas do Balanço e da Demonstração dos resultados foram alteradas de acordo com este novo Plano, pelo que existem rubricas que não são directamente comparáveis com as do ano anterior, nomeadamente as que constituem os Fundos próprios.

- 7.2 Conforme mencionado na Certificação Legal das Contas referente às demonstrações financeiras de 31 de Dezembro de 2000, o Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (entidade a que sucedeu o Instituto) e o Hospital Distrital de Cascais adquiriram, por escritura pública datada de 25 de Junho de 1993, e na proporção de um terço e dois terços, respectivamente, o prédio urbano designado por "Hospital Distrital de Cascais" à Santa Casa da Misericórdia de Cascais. Posteriormente, foi elaborado um contrato para ser celebrado entre as partes adquirentes com o objectivo de regularizar a situação dos comproprietários perante o prédio adquirido. No entanto, este contrato não foi ainda outorgado pelo Hospital, nem foram efectuados quaisquer pagamentos de rendas. O Conselho Directivo continua a desenvolver diligências no sentido da recuperação das referidas rendas.

Conforme política contabilística descrita na nota 5.3 da Norma regulamentar sobre os registos contabilísticos do Instituto, os terrenos e edifícios são valorizados ao valor de mercado, devendo este valor resultar de avaliação efectuada por perito independente.

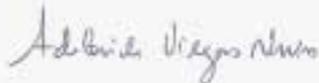
Não tendo sido possível ao Conselho Directivo aplicar a referida política contabilística em 31 de Dezembro de 2000, por não ter obtido autorização por parte da Administração do Hospital de Cascais para que o edifício fosse objecto de uma avaliação por um perito independente, o investimento financeiro ficou valorizado naquela data ao custo de aquisição. Esta situação foi objecto de uma reserva, por limitação do âmbito, na Certificação Legal das Contas de 2000. Durante o exercício de 2001, o Conselho Directivo do Instituto conseguiu obter uma avaliação do referido imóvel por um perito independente, baseada no método do rendimento, e que foi de 2.733.412 euros. Contudo, e tendo em atenção que não são efectuados quaisquer pagamentos de rendas, o Conselho Directivo optou por manter o investimento financeiro valorizado ao custo de aquisição, o qual ascende a 2.246.251 euros.

- 7.3 O Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social celebrou como promitente compradora, um contrato de promessa com eficácia real de um prédio urbano denominado "Edifício Castilho", datado de 12 de Fevereiro de 1997. A 30 de Março de 1999 foi celebrado o contrato de compra e venda entre as partes intervenientes, no qual foi estabelecido em 9.601.860 euros o valor da transacção. Desde Fevereiro de 1997, este edifício encontra-se arrendado ao Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social.

Para dar cumprimento à política contabilística descrita na nota 5.3 da referida Norma regulamentar, o Instituto obteve avaliações independentes do referido imóvel. Apesar de ter sido atribuído ao edifício um valor de mercado, calculado com base no método de rendimento, de 6.201.055 euros, o Conselho Directivo utilizou o valor actual de venda atribuído ao referido edifício, que ascende a 9.951.018 euros. Atendendo à utilização que está a ser dada ao edifício e não prevendo o Conselho Directivo dar um diferente uso a este activo, esta situação foi objecto de uma reserva na Certificação Legal das Contas de 2000.

Segundo fomos informados, o Conselho Directivo acordou com o Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social, e com efeitos a partir de Fevereiro de 2002, uma renda trimestral no valor de 204.040 euros, que é praticamente o dobro da renda considerada na avaliação baseada no método do rendimento.

Porto, 19 de Março de 2002



Figueiredo, Neves & Associado
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas
Representada por:
Adelaide Maria Viegas Clare Neves
(ROC n.º 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 2001.

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 do Trabalho e da Solidariedade, 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 Pelo Despacho Conjunto n.º 986/2001, de 16 de Outubro, de Suas Excelências os Ministros das Finanças e do Trabalho e da Solidariedade, publicado no Diário da República – II Série n.º 252, de 30 de Outubro de 2001, e na sequência do pedido de exoneração do membro desta Comissão Senhor Dr. Óscar Manuel Oliveira Gaspar, foi nomeado, em sua substituição, o Senhor Dr. Pedro Duarte Silva.

4 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

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



SOLIDARIEDADE E SEGURANÇA SOCIAL

Handwritten signature and initials in purple ink.

5. Analisámos ainda a Certificação Legal das Contas, com a qual concordamos, emitida relativamente ao Balanço, Demonstração dos Resultados e respectivo Anexo preparados de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal em consonância com o Plano Oficial de Contabilidade Pública 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.
6. Das análises efectuadas, entendemos dever realçar as informações a seguir explicitamente mencionadas, para além das mencionadas como ênfases na Certificação Legal das Contas.
 - Conforme referido na nota 8.2 do Anexo ao Balanço e à Demonstração dos resultados para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2001, o Instituto passou a utilizar o Plano Oficial de Contabilidade Pública desde 1 de Janeiro de 2001. Consequentemente, as rubricas do Balanço e da Demonstração dos resultados foram alteradas de acordo com este novo Plano.
 - 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.



SOLIDARIEDADE E SEGURANÇA SOCIAL

Handwritten signature and initials in purple ink.

- 7 A composição dos valores activos a que se refere a Portaria n.º 375/00, de 26 de Junho, era, em 31 de Dezembro de 2001 e 2000, a seguinte:

Descrição	Limites legais	Valor em 31.12.01 Euro	% do activo	Valor em 31.12.00 Euro	% do activo
Ações	Máx. 20%	273.245.237	7,12%	144.240.832	4,61%
Obrigações e títulos de participação	Máx. 50%	1.141.874.383	29,77%	730.876.675	23,35%
Títulos da dívida pública e outros garantidos pelo Estado	Min. 50%	1.956.865.586	51,01%	1.779.388.398	56,80%
Fundos de investimento	Max. 20%	256.069.077	6,68%	116.263.158	3,72%
Crédito à habitação e outras operações de financiamento	Máx. 20%	-	-	-	-
Imóveis	Máx. 30%	27.302.114	0,71%	27.302.114	0,87%
Depósitos bancários	Sem limite	172.069.712	4,49%	317.825.662	10,16%
Outros activos	Sem limite	8.371.937	0,22%	13.520.161	0,43%
Total activos FEPSS		<u>3.835.798.046</u>	<u>100%</u>	<u>3.129.417.000</u>	<u>100%</u>
Outros activos do IGPCSS		<u>196.105</u>		<u>209.021</u>	
Total do activo		<u>3.835.994.151</u>		<u>3.129.626.021</u>	

- 8 A composição do activo, em 31 de Dezembro de 2001, 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

- 9 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 2001.

Porto, 19 de Março de 2002

A Comissão de Fiscalização

José Rodrigues de Jesus

Pedro Duarte Silva

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



SOLIDARIEDADE E SEGURANÇA SOCIAL

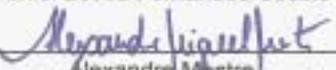
DELIBERAÇÃO DO CONSELHO CONSULTIVO DO IGFCSS – INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL – SOBRE O RELATÓRIO DE ACTIVIDADES DO INSTITUTO E SOBRE O RELATÓRIO DE GESTÃO DO FEFSS – FUNDO DE ESTABILIZAÇÃO FINANCEIRA DA SEGURANÇA SOCIAL – RELATIVOS AO ANO 2001

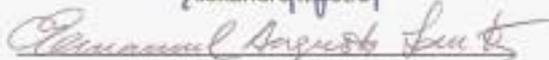
Na sua reunião de 9 de Abril de 2002, o Conselho Consultivo do IGFCSS – Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social aprovou sem reservas o relatório de actividades do IGFCSS – Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social – e o relatório de gestão do FEFSS – Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social – e bem assim as contas constantes de um e de outro destes relatórios.

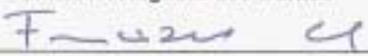
Ao emitir este parecer favorável, o Conselho Consultivo congratula-se com a melhoria observada em relação a iguais documentos apresentados no ano anterior e com o resultado obtido na gestão financeira propriamente dita do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social, que compara favoravelmente com o de fundos similares, nacionais e internacionais.

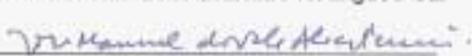
Esta deliberação foi aprovada por unanimidade pelos membros do Conselho Consultivo presentes na reunião.


Daniel Bessa Fernandes Coelho


Alexandre Mestre

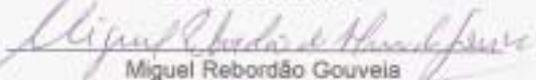

Emanuel Augusto dos Santos


Francisco António Lobo Brandão Rodrigues Cal


Jorge Manuel Vale Alves Pereira


José Emílio Mendes Pires


Luís Alves Monteiro


Miguel Rebordão Gouveia

Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social

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



MINISTÉRIO DO TRABALHO E DA SOLIDARIEDADE
Gabinete do Secretário de Estado da Solidariedade e Segurança Social

01. ABR 02 02019

Exm^o. Senhor
Presidente do Conselho Directivo do
Instituto de Gestão de Fundos de
Capitalização da Segurança Social
Av. de França – Edifício Capitólio,
N^o. 256 – 7^o. E. 7.1
4050 – 276 PORTO

Ent. 2804/SESSS/2002
Proc. 79-2002/290

ASSUNTO: RELATÓRIO DE ACTIVIDADES E RELATÓRIO DE GESTÃO DO FEFSS

Encarrega-me Sua Excelência o Secretário de Estado da Solidariedade e Segurança Social de comunicar a V.Ex^a. o teor do seu despacho de 02.03.27 exarado no vosso ofício n^o. 433 de 2002.03.20 que se anexa por fotocópia:

"Registo com muito apreço os resultados documentados que provam a eficiência de gestão e constituem uma garantia acrescida de sustentabilidade do sistema público de segurança social.

Em consequência aprovo, com louvor, os relatórios apresentados.
02.03.27

Ass.) José Manuel Simões de Almeida"

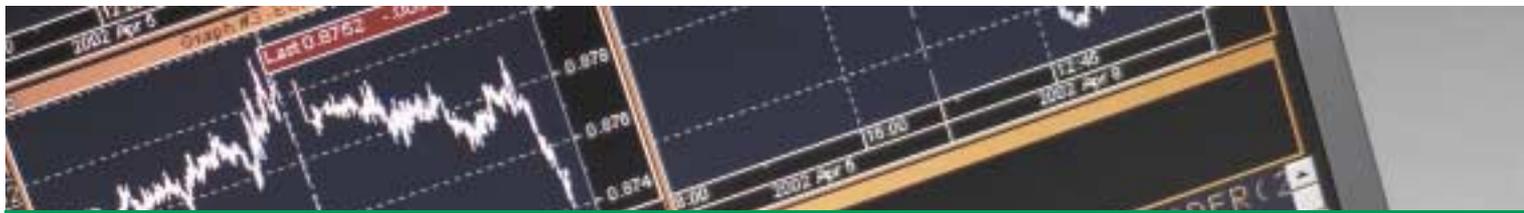
Com os melhores cumprimentos

O CHEFE DO GABINETE,



(António Souto)

FPBJ



BBERS TO DISCUSS AID, IMMIGRATION BILL WITH ITALIAN
 FL Football: NFL Draft Profile - Adrian Duncan
 Medienroths Vorboerse heute zum Thema "Bush-Rede, (...)
 Sapco donates \$D1,000 in aid of IT conference
 LEILAO NO MEGA BOLSA -BRASIL TELECOM (TEPR1) ATE 12:37HS
 like Bloomberg to ALERT you of market movements?
 to set your parameters

PowerBook G4

3				3
			(984)	4
			(1,104)	5.0
		2003E	(1,070)	6.5
		200D	(583)	3.8
	1,644.0	2001E	(724)	3,55
		2002E	(766)	4,45
		2003E	(785)	4,80
6	35,628	2000	(817)	3,496
	1,668.0	2001E	(1,149)	3,608
		2002E	(1,267)	3,998
		2003E	(1,184)	4,406
9	27,438	2000	(471)	2,668
	3,568.0	2001E	(608)	2,630
		2002E	(632)	3,025
		2003E	(593)	3,531
4	14,045	2000	(273)	1,975
	1,442.0	2001E	(263)	1,938
		2002E		

FUNDO DE ESTABILIZAÇÃO FINANCEIRA DA SEGURANÇA SOCIAL

Relatório de Gestão

1. Apresentação > 42
2. Caracterização do Sistema de Segurança Social Português e do Fundo de Reserva 2001 > 43
3. Relatório de Gestão Financeira > 46
4. Análise da Composição da Carteira do Fundo > 58
5. Balanço e Demonstração de Resultados > 83



1. Apresentação

O Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) foi criado pelo Decreto Lei n.º 259/89, de 14 de Agosto, posteriormente revogado pelo Decreto Lei n.º 399/90 de 13 de Dezembro, que lhe conferiu a qualidade de pessoa colectiva de direito público.

É-lhe, assim, conferida autonomia administrativa e financeira assumindo a natureza de um instituto público e o objectivo primordial de assegurar a estabilização financeira do sistema de segurança social através da gestão, em regime de capitalização, do património que lhe está afecto.

A alteração da designação para Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social (IGFCSS), alargando o objecto e atribuições deste, criando-se órgãos de gestão e fiscalização com novas competências e um conselho consultivo com representantes institucionais, ocorreu ao abrigo do Decreto Lei n.º 449-A/99 de 4 de Novembro que inclui, em anexo, os estatutos do IGFCSS, entidade gestora do FEFSS.

Uma das finalidades principais desta alteração consistiu na separação do património gerido (FEFSS) da entidade gestora (IGFCSS).

O FEFSS é por definição um fundo de reserva do sistema de Segurança Social Português o qual está definido segundo a técnica de repartição, isto é, o financiamento dos encargos com as prestações devidas aos beneficiários é repartido pelo conjunto de trabalhadores activos inscritos.

Esse financiamento é ditado pela determinação de uma taxa média de contribuição que, em princípio, deve assegurar um equilíbrio de longo prazo entre as prestações e as contribuições.

Deste modo, em períodos em que conjuntamente a taxa de contribuição se revela excessiva, o FEFSS é alimentado pelos excedentes do sistema. Em situações contrárias, de adversidade, torna-se necessário utilizar os montantes “armazenados” nesta reserva para suprir, conjuntamente, essa insuficiência. Fixou-se como montante objectivo desta reserva o equivalente à despesa com 2 anos de pensões.

Caso se conclua que a taxa definida não assegura o equilíbrio de longo prazo, outras formas de financiamento terão de ser asseguradas para além da reserva constituída.

Entretanto, de entre as alterações introduzidas pela nova Lei de Bases da Segurança Social, define-se a afectação de, para além dos excedentes obtidos, 2 dos 11 pontos percentuais referentes às contribuições dos trabalhadores a um fundo de reserva que a Lei do Orçamento de Estado para 2002 define ser o FEFSS.

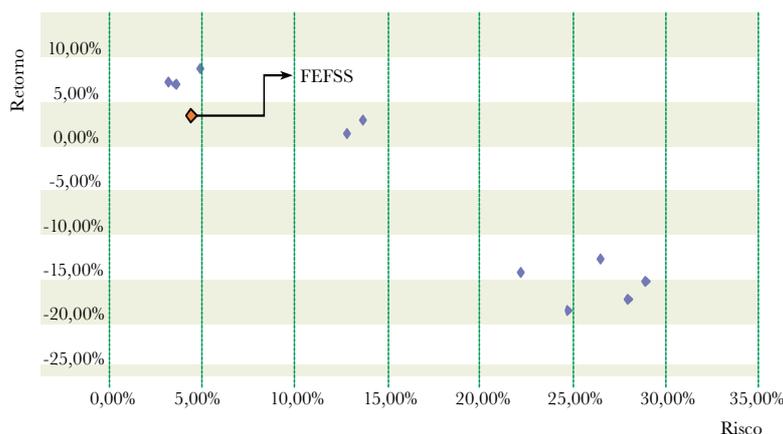
A Portaria n.º 375/2000 de 26 de Junho aprova o Regulamento de Gestão do FEFSS¹. Neste encontram-se expressas as representações possíveis do activo do Fundo, com indicação dos limites a cumprir. Por outro lado, tal como previsto nos estatutos do IGFCSS, também o Conselho Consultivo se deve pronunciar sobre a política de investimentos dos fundos sob gestão do IGFCSS tendo aprovado, por unanimidade, a política de investimentos para o FEFSS, bem como a estrutura de alocação de activos proposta pelo Conselho Directivo para concretizar em 2001.

A política de investimentos proposta pelo Conselho Directivo elege como objectivos para o FEFSS a preservação, aumento e rentabilidade do capital, a diversificação e a liquidez dos seus activos.

Na ausência de um estudo de *Asset Liability Modelling*, entretanto já iniciado, o Conselho Directivo optou por uma distribuição dos investimentos numa perspectiva prudente, com preponderância do primeiro objectivo, sem excluir a participação em novos mercados, em novos negócios (como as energias alternativas) ou perspectivando ainda a exposição a um segmento até agora pouco explorado – o mercado imobiliário.

Em resultado desta estratégia, o FEFSS apresenta em 2001 uma rentabilidade de 3,28% que o coloca dentro do decil superior em comparação com os PPR/E nacionais. O nível de risco, medido pelo desvio padrão anualizado da taxa de rentabilidade, foi de 4,39% o que o coloca também entre as carteiras de activos mais prudentes.

1. Revogando a Portaria n.º 362/99 de 19 de Maio.



Ano 2001		
	Retorno	Risco
Acções		
Euro Stoxx	-15,49%	28,94%
S&P 500	-13,04%	26,50%
MSCI World	-14,36%	22,18%
Obrigações		
Euro BIG	6,98%	3,13%
US BIG	8,52%	4,90%
World BIG	6,66%	3,56%
Com Cobertura		
S&P 500 "Hedged" p/ €	-17,60%	28,00%
MSCI World "Hedged" p/ €	-18,85%	24,73%
US BIG "Hedged" p/ €	2,84%	13,67%
World BIG "Hedged" p/ €	1,08%	12,81%
FEFSS	3,28%	4,39%

2. Caracterização do Sistema de Segurança Social Português e do Fundo de Reserva²

O Sistema Público Português de Segurança Social em termos genéricos, baseia-se num sistema de Benefício Definido obrigatório – primeiro pilar – financiado numa base *pay-as-you-go* (PAYG).

Durante o ano 2001 decorreram os trabalhos de regulamentação da nova Lei de Bases do Sistema de Solidariedade e Segurança Social, aprovada pela Lei 17/2000, de 8 de Agosto. Esta lei, entre outras questões, vem enquadrar uma nova forma de cálculo de pensões bem como a definição das fontes de financiamento do sistema público de Segurança Social.

Esta nova lei introduz as seguintes novas ideias:

- > Separação das funções sociais do sistema em três sub-sistemas: protecção social de cidadania, protecção à família e previdencial;
- > Transferência para um fundo de reserva, o FEFSS, de 2 dos 11 pontos percentuais referentes à cotização dos trabalhadores. Espera-se que este fundo venha a atingir um património equivalente a 2 anos de pensões;

² Com a colaboração do DEPP-MTS (Departamento de estudos, Prospectiva e Planeamento - Ministério do Trabalho e Solidariedade).

- > A introdução de um limite (*plafond*) a partir do qual é conferida a opção de efectuar descontos (obrigatórios) para outros sistemas previdenciais que não o sistema público de repartição.

O esquema público para trabalhadores privados cobre cerca de 4 milhões de activos bem como 2.6 milhões de pensionistas, e divide-se, grosso modo, em dois regimes: um contributivo e outro não contributivo.

O esquema não contributivo assume uma perspectiva universal e de bem estar, no sentido em que cobre toda a população com particular incidência na parcela da população em condições de pobreza e condições económicas mais graves, independentemente das respectivas eventuais contribuições para o sistema; inclui pensões sociais, para os não elegíveis para uma pensão do regime contributivo, bem como o rendimento mínimo garantido a famílias de baixos rendimentos.

O esquema não contributivo também inclui um regime ocupacional para trabalhadores agrícolas que se encontra fechado desde 1986.

O objectivo principal do sub-sistema previdencial (esquema contributivo) é o de providenciar segurança face a quebras inesperadas em rendimentos do trabalho. Compreende a protecção social nos seguintes riscos:

- > Doença;
- > Maternidade, paternidade e adopção;
- > Desemprego;
- > Acidentes de trabalho e doenças profissionais;
- > Invalidez;
- > Velhice;
- > Morte.

A taxa de contribuição situa-se nos 34.75% (11% dos trabalhadores e 23.75% dos empregadores), sendo a idade de reforma os 65 anos (homens e mulheres), embora tenha sido estabelecido em esquema (desde 1999) de reformas antecipadas para trabalhadores com elevadas carreiras contributivas.

As pensões para os riscos de velhice e invalidez (cerca de 80% do total de despesas do sub-sistema) são determinadas de acordo com a seguinte fórmula:

$$S \times A \times T,$$

S = Salário Médio

A = Número de anos com registo de descontos

T = Taxa anual de formação da pensão

Até ao momento desta revisão legal, as pensões de base contributiva eram calculadas com base numa taxa de

formação constante de 2%, na totalidade do tempo de serviço e numa remuneração de referência baseada nos melhores 10 anos dos últimos 15 anos de contribuições. Esta fórmula permite uma taxa de substituição máxima, relativamente ao salário de referência do último ano, de 80%.

De forma a garantir a sustentabilidade financeira do sistema bem como de forma a melhorar os níveis de protecção social actuais, o sistema de segurança social para trabalhadores privados foi objecto de reformas no âmbito do novo enquadramento legal aplicável.

Para os indivíduos que entrem no sistema a partir de 2002, 'S' é calculado considerando toda a carreira contributiva. Para os restantes casos foram acordadas com os parceiros sociais (sindicatos e confederações) duas possibilidades: (1) os contribuintes que estejam a menos de 15 anos da idade de reforma podem escolher entre (a) os melhores 10 anos dos últimos 15 de contribuições, (b) toda a carreira contributiva ou (c) uma média ponderada das duas anteriores possibilidades (a) e (b); (2) para aqueles que estejam a mais de 15 anos da idade de reforma, é permitido escolher entre toda a carreira contributiva ou uma média ponderada das possibilidades (a) e (b).

Este acordo com os parceiros sociais refere ainda que deverá ser feito, previamente, um estudo avaliando o impacto da introdução de um limite (*plafond*) de incidência das contribuições para o sistema público de repartição de 12 salários mínimos nacionais (SMN).

Também se introduziu uma diferenciação positiva na definição da taxa anual de formação da pensão (T)³:

- > Para S ≤ 1 SMN, T é 2.3%;
- > Para S ≤ 2 SMN, T é 2.25%;
- > Para S ≤ 4 SMN, T é 2.2%;
- > Para S ≤ 8 SMN, T é 2.1%;
- > Para S > 8 SMN, T é 2.0%.

Outras alterações envolvem a transferência para o Orçamento de Estado do encargo com o financiamento dos esquemas não contributivos bem como 50% (sendo o resto financiado por via das contribuições dos trabalhadores e empregadores) das despesas relacionadas com políticas activas de emprego e prestações familiares (o que inclui, em cada ano, 1 p.p. das receitas do IVA).

O FEFSS foi criado em 1989 tendo em vista servir de instrumento de reserva estabilizador do saldo do sistema público de protecção social.

3. Para aqueles que tenham carreiras contributivas iguais ou inferiores a 20 anos, T é 2%.

Até 2001 têm-se registado saldos positivos os quais, conjuntamente com as receitas provenientes da venda de património imobiliário da Segurança Social, têm alimentado este fundo.

Conforme já foi mencionado, a partir de 2002, 2/11 das cotizações dos trabalhadores e, caso ainda subsista, o excedente do sub-sistema previdencial passarão a alimentar o FEFSS.

O IGFCSS tem como atribuição gerir o FEFSS dentro das seguintes restrições de investimento:

- > Todos os activos têm de ser denominados em euros;
- > Pelo menos 50% da carteira tem de ser investida em dívida garantida pelo Estado Português;
- > O investimento em acções não pode ultrapassar 20% do portfólio;
- > 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% da carteira.

O valor acumulado (via transferências do Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social – IGFSS – e através dos resultados de gestão da carteira de investimentos) neste fundo de reserva ascendia, em 31 de Dezembro de 2001, a 3.798.642.783,17 €, o que permite posicionar o FEFSS entre os maiores fundos de pensões à escala europeia⁴.

Os valores acumulados no FEFSS em 31.12.2001 representavam cerca de 2/3 do montante anual de pensões pagas, ou seja, cerca de 8 meses face ao objectivo de 2 anos definido na Lei. Representavam também cerca de 3,1% do Produto Interno Bruto.

.....

4. Fonte: IPE, Investment & Pensions Europe, (suplemento à edição de Setembro de 2001 – «TOP 100»).

Posição	Fundo	País	2000 €m
1	ABP	Holanda	149.747,50 €
2	AP 1,2,3,4,5,6	Suécia	66.200,00 €
3	PGGM	Holanda	52.184,70 €
4	State Oil Fund (Norway)	Noruega	48.953,00 €
5	ATP - Arbejdsmarkedets Tillægspension	Dinamarca	30.819,89 €
6	Bundes, Pensionkasse des	Suiça	22.377,75 €
7	PFA (Pension Fund Administration)	Dinamarca	21.000,00 €
8	Arbetsmarknadens Forsakrings	Suécia	16.381,05 €
9	AVS - State Social Security	Suiça	15.796,06 €
10	Folketrygfondet	Noruega	14.648,40 €
...
55	Telefonica de Espana/Fonditel	Espanha	3.900,00 €
56	FEFSS (1)	PORTUGAL	3.798,64 €
57	KLM Vliegend Personel	Holanda	3.726,40 €
...
75	Koopvaardij	Holanda	3.148,30 €
76	FEFSS (2)	PORTUGAL	3.075,13 €
77	BTP Retraite	França	3.049,00 €

(1) Valor da Carteira FEFSS em 31/12/2001; (2) Valor da Carteira FEFSS em 31/12/2000.

Fonte: Suplemento "TOP One Thousand" da Revista IPE - Setembro 2001.

3. Relatório de Gestão Financeira

1. Introdução

O ano 2001 apresentou uma queda abrupta dos níveis de crescimento económico mundial caracterizada por uma forte sincronização dos factores de crise dos principais blocos económicos (EUA, Europa e Japão) obviamente transmitida ao resto do globo. Embora cada região sofresse de factores específicos, são cada vez mais visíveis os efeitos da globalização ao nível económico, social e político. De uma forma abrangente as economias mundiais sofreram de:

a. Fraco crescimento económico, apresentando trimestres com valores claramente negativos nos Estados Unidos, no Japão e em várias economias europeias. O caso mais grave será o Japonês decorrente de uma situação que se arrasta de fraco ou negativo crescimento conjugada com a ausência de perspectivas optimistas para os próximos anos, dada a situação de quase insolvência de alguns dos seus grandes grupos económicos. Por outro lado as situações dos EUA e da maioria das economias da Europa da União apresentam-se como mais ou menos conjunturais (naturalmente cíclicas) e com perspectivas de poderem vir a ser ultrapassadas face às medidas que, com algum grau de coordenação, Governos e Bancos Centrais vêm tomando em conjugação com o comportamento cíclico da generalidade dos agentes económicos.

b. Descida generalizada de resultados e da actividade das empresas que provocou um período caracterizado por baixa da produção, baixa dos níveis de comércio mundial, cortes nos planos de investimento, aumento do desemprego, cristalização de problemas organizativos levando ao forte aumento das falências (a Enron como principal exemplo), elevada contestação

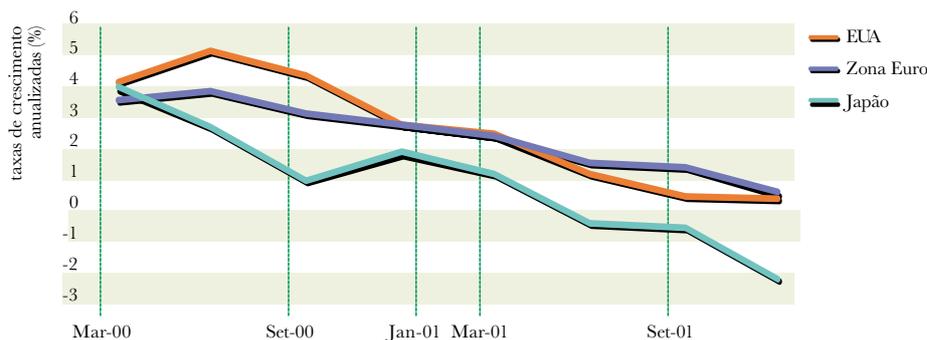
aos quadros dirigentes e sua consequente substituição. Este conjunto de situações em que a generalidade das organizações e o seu modo de actuar tinha sido questionado, preparará, de certa forma, um futuro com um tecido empresarial mais forte e mais bem estruturado em que as empresas sobreviventes se encontrem em melhores condições para os desafios vindouros, com as consequências inerentes nos planos económico, social e político.

c. Acontecimentos de 11 de Setembro. Foram um catalisador da deterioração da situação económica por um lado, mas por outro vieram dar um claro alento a todo um processo de reorganização dos processos produtivos e da forma de se perspectivar o presente e o futuro de contornos antes não muito bem delineados. Sectores económicos como a Defesa, os Seguros, o Turismo, a Aviação tiveram de repensar todos os seus valores e actividades de que se salienta cada vez mais a gestão de riscos como factor crítico a ter em conta na actividade económica e social normal. É especialmente a partir dos acontecimentos de Setembro que a dimensão do cálculo e gestão dos riscos provoca um repensar e implementar de todo um conjunto de medidas, já antes começadas mas sem grande força, que influenciarão claramente o decurso desta década.

2. Situação Macro-económica

Desde a segunda metade de 2000, a economia mundial assistiu a um rápido, generalizado e prolongado abrandamento económico tendo apenas crescido cerca de 2% em 2001, manifestamente menos que os 4,5%

Produto Interno Bruto



registados em 2000, sendo a mais baixa taxa de crescimento desde 1993. Vários factores estão na origem deste abrandamento. Primeiro, a subida dos preços do petróleo em 2000 incentivou a inflação, implicando uma descida importante no poder de compra e, desse modo, uma diminuição do consumo. Também exerceu pressão sobre os lucros das empresas, o que juntamente com a forte descida das acções, afectou negativamente o investimento. Segundo, o declínio resultante no crescimento do comércio internacional desde os 11,5% em 2000 para uma estimativa de 1% em 2001, foi mais um factor a restringir claramente a procura mundial. Os efeitos dos ataques de Setembro nos EUA e consequente evolução política deterioraram ainda mais o ambiente económico internacional e adiaram a recuperação do crescimento económico mundial por, pelo menos, mais dois ou três trimestres. Os estragos directos nas infra-estruturas americanas, se bem que dramáticos para as pessoas e empresas envolvidas, foram financeiramente limitados. No entanto, os ataques e as suas consequências criaram um sentimento de insegurança um pouco por todo o mundo. Consequentemente, a percepção e aversão do risco têm aumentado e a confiança tem diminuído, levando à diminuição do consumo e do investimento.

A União Europeia também não escapou ao abrandamento, embora os dados macro-económicos se apresentassem robustos no início de 2001 quanto à procura doméstica, criação de emprego e estabilidade dos preços. O continuado nível elevado dos preços do petróleo, agravado pelo enfraquecimento do Euro e a subida dos preços da alimentação na Europa, reduziram o rendimento disponível e o consumo privado. As ligações financeiras e a internacionalização das empresas europeias, designadamente para os EUA, aumentaram os efeitos, particularmente no investimento, e aceleraram a transmissão dos choques externos. Como resultado, o crescimento anualizado do PIB diminuiu dos 3,2% registado

no 3º trimestre de 2000 para os 1,3% no 3º trimestre de 2001. O crescimento do emprego também diminuiu, estagnando em alguns estados membros. O declínio contínuo na taxa de desemprego desde o final de 1996 alcançou o final dessa tendência no primeiro trimestre de 2001, estabilizando nos 8,4%. O fraco crescimento do emprego pode resultar no aumento da taxa de desemprego em 2002, tal como se verificou este ano nos outros dois blocos, EUA e Japão.

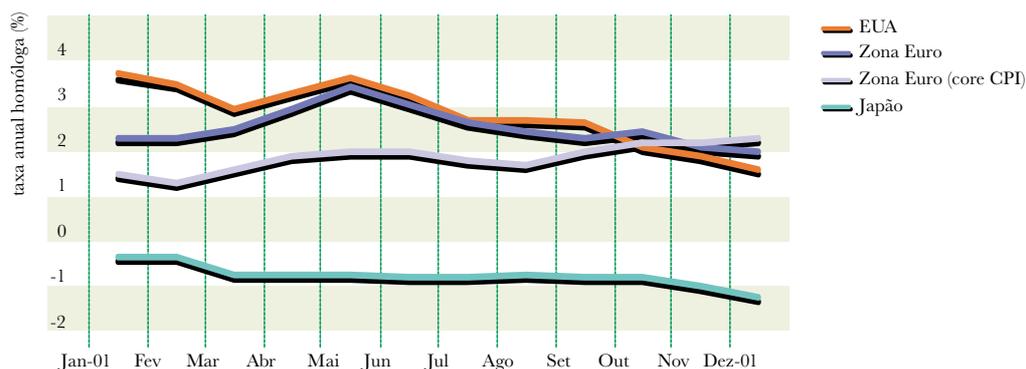
2001 também foi um ano onde se verificaram factores específicos claramente inflacionistas. O aumento do preço dos combustíveis, a desvalorização do Euro e o aumento dos preços da carne e outros alimentos em reacção às crises no sector agrícola (BSE, febre aftosa) foram responsáveis pela subida dos preços no início do ano, tendo atingido os 3,4% em Maio. No segundo semestre essas forças diminuíram progressivamente, tendo a inflação ficado próximo dos 2% definidos pelo BCE.

O aumento da inflação delapidou, em média, 1% do rendimento disponível dos consumidores europeus. O aumento da energia levou também a aumentos dos preços quando os produtores tentaram manter as suas margens, então pressionadas por custos dos *inputs* mais elevados. Este efeito foi mais visível em 2001 sendo evidenciado no diferencial entre a inflação e a inflação *core*.

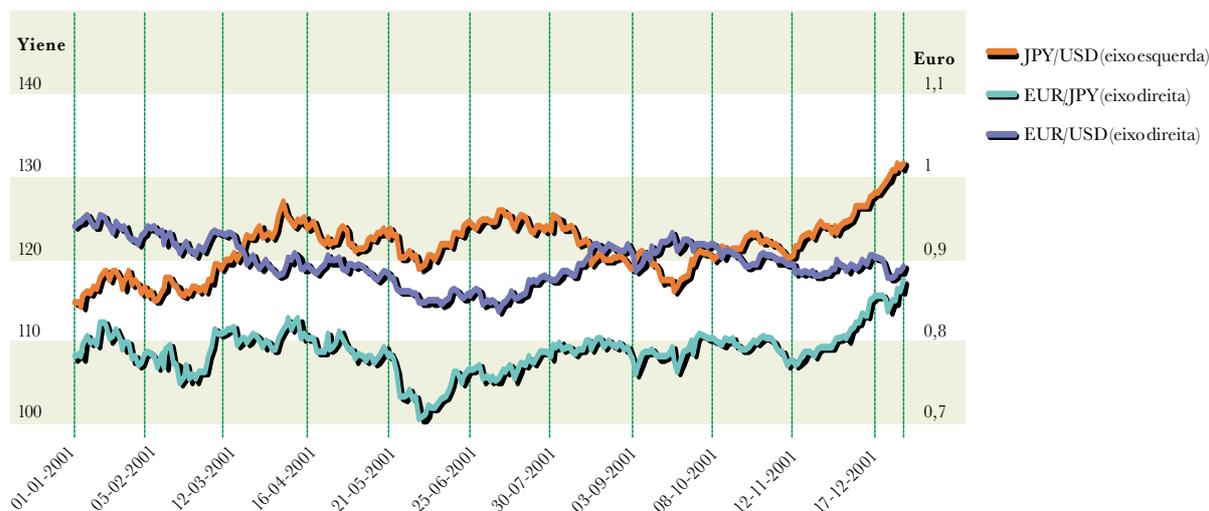
3. Política Cambial

A performance do Euro no ano 2001 deixou a desejar. Depois de uma subida fulgurante logo no início, as previsões dos analistas apontavam para o alcance da paridade no fim do ano. Mas as esperanças goraram-se, quando a moeda europeia caiu para os níveis mínimos do ano no início de Julho atingindo os \$0.8370, depois do Euro ter alcançado o pico face ao dólar de \$0.9595 em Janeiro. Esta queda foi atribuída às comparações pouco favoráveis

Inflação no Consumidor



Mercados Cambiais



entre a agressiva política monetária da *Fed* e a política do Banco Central Europeu (BCE) que se focava na inflação em vez do crescimento. À medida que as taxas de crescimento da zona Euro e a dos Estados Unidos abrandavam, os investidores acreditavam que os cortes mais agressivos da Reserva Federal Americana (Fed) deveriam limitar o abrandamento e ajudar a fomentar o crescimento.

Enquanto os cortes de taxas tradicionalmente enfraquecem uma moeda por fazer baixar os retornos de investimento, a atenção do mercado no crescimento económico ajudou a valorização do dólar. Além disso, as decisões do BCE eram imprevisíveis para o mercado. O BCE não justificava as suas decisões porque não publica as actas das suas reuniões, e declarações conflituosas de alguns dos seus directores antes das reuniões quinzenais não contribuía para a credibilidade das decisões. Como resultado, o Euro caiu ainda mais quando o BCE cortou as taxas em Maio.

O Euro subiu nos meses de Verão e em 2001 apreciou-se cerca de 9% desde o mínimo atingido em Julho, alcançando os \$0.92 em finais de Agosto. Rapidamente se especulou sobre o final do dólar forte, porque a prevista recuperação do segundo semestre deu lugar ao progressivo abrandamento do crescimento económico, originando a venda de dólares.

Depois, os ataques terroristas de Setembro nos EUA forneceram novo alento à moeda única, valorizando-se até aos \$0.93. Contudo, os investidores rapidamente recolocaram as suas atenções nas perspectivas de crescimento da economia e concluíram que os EUA, com medidas mais agressivas de estímulo, estavam melhor colocados para liderar uma recuperação. Esta teoria

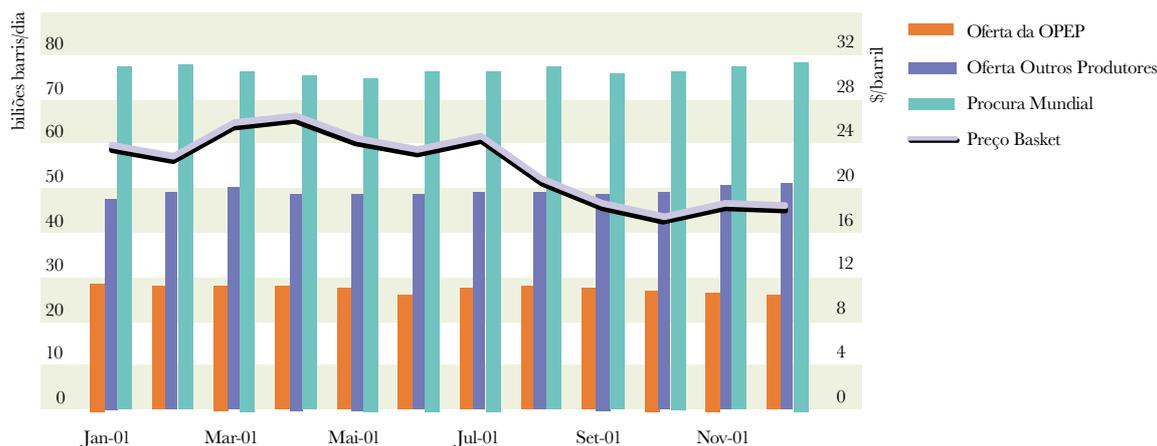
também ganhou credibilidade na Europa, onde um relatório do governo alemão de Novembro reiterou a confiança numa melhoria do nível de actividade nos EUA. Representando a economia alemã cerca de um terço do PIB da zona Euro, a lenta performance desta em 2001 fomentou o enfraquecimento de outros membros da União Europeia (UE), e consequentemente da moeda única.

No final do ano, uma nova descida do Euro reflectiu a preocupação existente no que respeita à substituição das moedas nacionais pela moeda única, quer em termos de segurança quer em termos de quantidades, uma vez que o tamanho da operação era comparado em termos logísticos com o dia D, desembarque na Normandia, em 1944. Como a fraqueza do Euro tinha sido previamente atribuída à anterior performance impressionante dos EUA e às interessantes perspectivas da economia americana, a falta da apreciação do Euro em resposta à deterioração das perspectivas nos EUA foi, para muitos analistas, surpreendente. Especialmente, a curta reacção aos ataques de Setembro gerou perplexidade. No entanto, de acordo com os factores fundamentais de longo prazo, parece haver consenso em que o Euro permanece subavaliado quando comparado com o dólar.

4. Petróleo

No primeiro semestre do ano, o preço do petróleo permaneceu estável e encontrava-se a meio do intervalo de preços (\$22 - \$28 por barril) definido pela OPEP. Em meados do ano, o Iraque sofreu o efeito das sanções estipuladas pelos EUA deixando de poder exportar petróleo, o que levou a uma quebra de produção de 2,1

Produção e Preço do Petróleo



Commodities Metais Preciosos



milhões de barris por dia. No entanto, a decisão da OPEP passou pelo não aumento da produção. Contudo, um mês mais tarde as sanções foram levantadas, o que fez com que o petróleo baixasse \$3 por barril, sendo a OPEP obrigada a reduzir a sua produção. Os dados económicos fracos, as estimativas do crescimento da procura a contrair, e os atentados de Setembro que, provocaram a aceleração do abrandamento económico americano e uma diminuição da procura dos combustíveis pelo sector da aviação, levou a que o preço do *basket* da OPEP caísse para os \$19,60. Em meados de Novembro com o preço do petróleo (\$16 por barril) a atingir o mínimo dos últimos anos, a OPEP decidiu reunir-se com os países produtores não pertencentes à organização, conseguindo convencê-los (Rússia, Noruega e México) a cortar a produção. Esta medida, embora tivesse sido positiva, porque o preço subiu para o intervalo

entre os \$19-\$20 por barril, mostrou-se insuficiente. Tal deveu-se aos elevados stocks dos EUA, às condições climáticas pouco adversas que não favorecem o consumo e às medidas pouco credíveis dos produtores em relação ao corte da produção por estes coincidirem com períodos de interrupção já programados.

5. Ouro – Um regresso que não aconteceu

Ano após ano, alguns analistas prognosticam o óbito do ouro como um activo monetário e de investimento. Dada a crise económica e financeira, 2001 devia ter sido o ano do regresso do ouro. Historicamente, o ouro tem brilhado em tempos de incerteza política. Os ataques terroristas nos EUA e a guerra no Afeganistão podiam ter servido

para ajudar a reavivar o valor do ouro. A ameaça da subida da inflação nos EUA no início do ano também seria favorável ao ouro. Além disso, amontoavam-se as preocupações sobre os mercados emergentes – as quais tendem a enviar os investidores ansiosos para activos seguros. Também as crescentes preocupações sobre uma eventual queda do dólar – adversário do ouro como reserva de valor – por força do aumento do défice da economia americana, devia ter empurrado o ouro para valores altos. A fraca rentabilidade das acções era o ingrediente final do que devia ter sido uma receita perfeita para a subida do preço do ouro.

Verificados estes condicionantes, o ouro foi visto em 2001 com desapontamento. O ouro, de facto, sofreu uma recuperação, até aos \$300 por onça, mas os ganhos foram fracos e afirma-se cada vez mais a tendência da sua utilidade apenas para fins industriais e de ourivesaria. Acresce a ameaça de os bancos centrais reduzirem cada vez mais os níveis dos seus *stocks* face à baixa rentabilidade obtida e de praticamente servir o efeito psicológico face às populações.

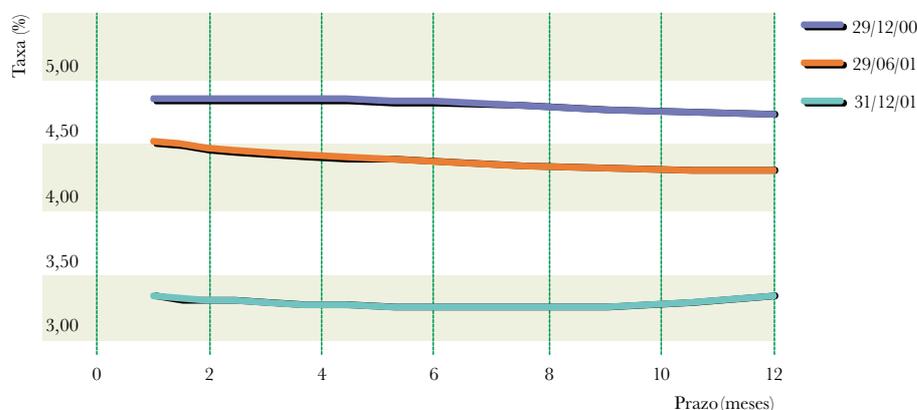
6. Taxas de Juro

2001 foi um ano caracterizado pela desaceleração económica mundial, pela desinflação das economias e por um ciclo expansionista das políticas monetárias americana e europeias.

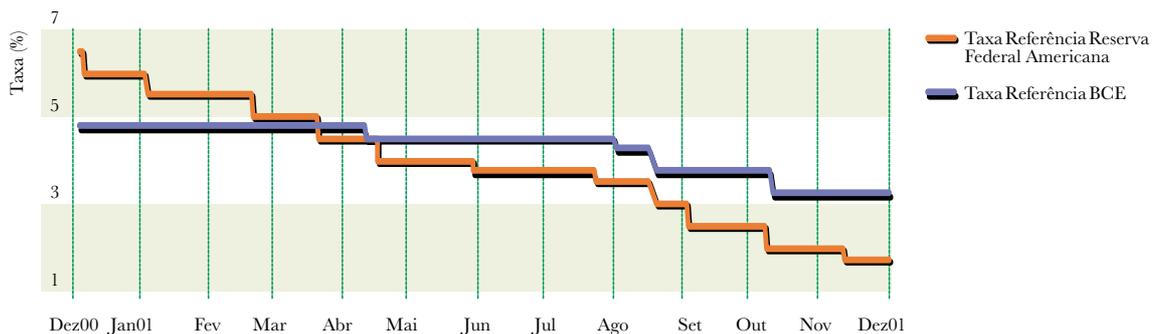
As incertezas quanto à magnitude da desaceleração no crescimento económico dos EUA e a possibilidade de recessão da economia, intensificada pelos ataques de 11 de Setembro, levaram a *Reserva Federal Americana* a cortar a taxa de referência em 475 pontos base (pb) ao longo do ano (valor recorde!). A inflação europeia, sistematicamente acima do objectivo estabelecido, retardou a acção do Banco Central Europeu, que efectuou um total de cortes na taxa de referência de 150pb (100pb no pós 11 de Setembro).

A antecipação da política monetária esteve patente na evolução da curva monetária americana. A 29-12-2000, o mercado apresentava uma curva invertida transmitindo a expectativa de cortes na taxa de referência. O baixo nível da actual taxa de referência americana e a divulgação

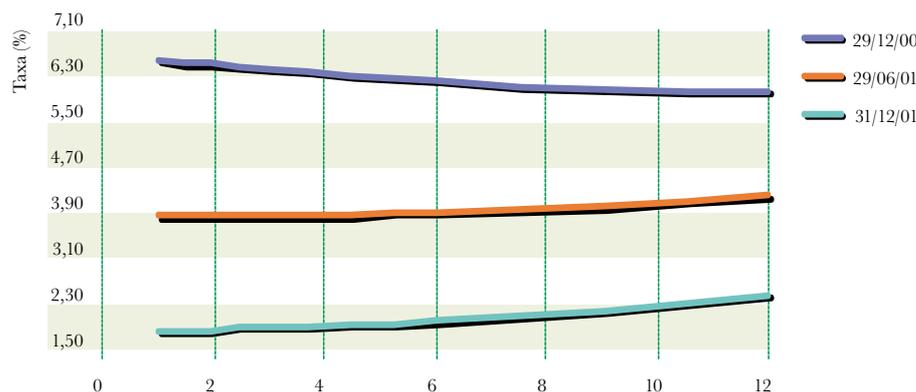
Mercado Monetário - União Europeia



Política Monetária



Mercado Monetário - EUA



de alguns indicadores económicos mais positivos anularam essas expectativas, gerando, no final do ano, uma curva positivamente inclinada.

O mercado monetário europeu seguiu a mesma tendência, no entanto, com um nível de inclinação inferior, dadas as incertezas quanto à acção do Banco Central Europeu.

Embora em termos genéricos, o ano de 2001 possa ser caracterizado pelas tendências de desaceleração económica e desinflação, este movimento não foi estável ao longo do

ano e traduziu-se na elevada volatilidade do mercado obrigacionista.

Durante o 1º trimestre do ano, as quebras na inflação e no nível de PIB dos dois blocos económicos, aliadas à quebra nos indicadores de confiança, suportaram o movimento de quebra generalizada nas *yields* da dívida. Os 150pb de cortes na taxa de referência americana estiveram na base do movimento de *steepening* das curvas de rendimentos (movimento dominante durante todo o ano de 2001, no segmento dos 2 a 10 anos).

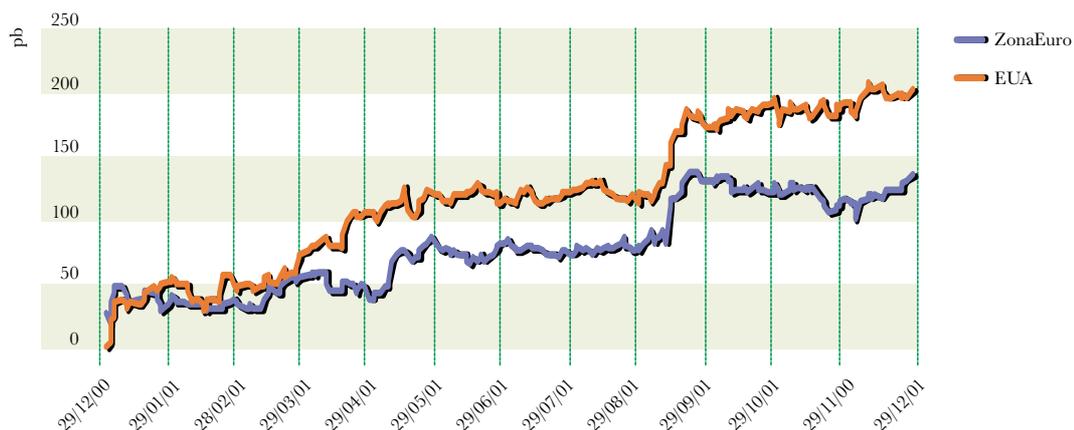
Zona Euro	10A_Variação per. Yield	10A_Variação per. da Inclinação	Inflação homóloga	PIB (taxa trim. anualizada)	IFO	Cortes na taxa referência (por período)
29/12/00			2,60	2,8	96,7	
30/03/01	-14,6	28,6	2,50	2,4	93,9	0
29/06/01	40,2	26,6	3,00	1,6	89,2	-25
28/09/01	-32,1	48,2	2,30	1,4	84,9	-75
31/12/01	21,2	4,4	2,00	0,6	85,8	-50

EUA	10A_Variação per. Yield	10A_Variação per. da Inclinação	Inflação homóloga	PIB (taxa trim. anualizada)	NAPM	Cortes na taxa referência (por período)
29/12/00			3,4	1,9	44,2	
30/03/01	-19,5	72	2,9	1,3	43,2	-150
29/06/01	49,5	43,3	3,2	0,3	44,3	-125
28/09/01	-82,4	56,7	2,6	-1,3	46,2	-75
31/12/01	46,3	28,8	1,6	0,2	48,1	-125

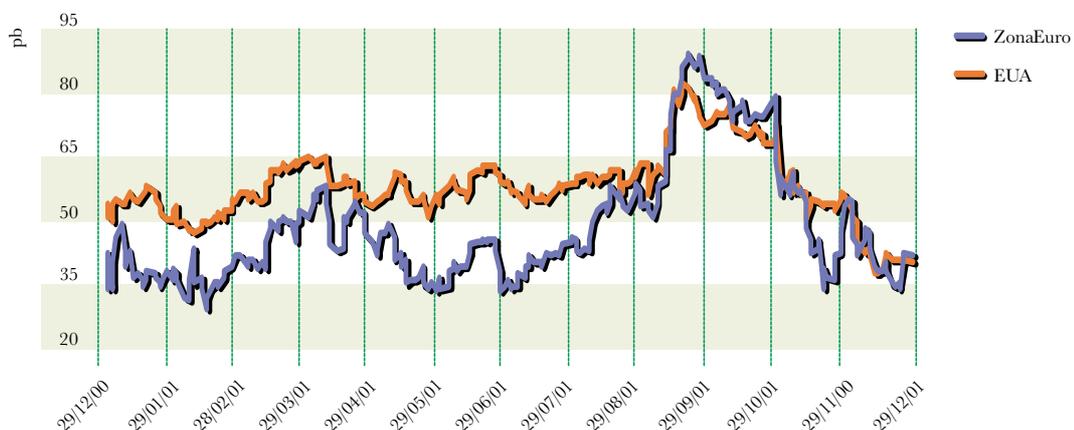
Fonte: Bloomberg;

Nota: Os valores para as rubricas PIB e inflação a 31/12/2001 baseiam-se em estimativas.

Curva de Rendimentos - Inclinação 10A-2A



Curva de Rendimentos - Inclinação 30A-10A



A retoma de alguns indicadores económicos nos EUA e das pressões inflacionistas na Europa, durante o 2º trimestre, gerou uma inversão do movimento prévio no mercado de dívida, penalizando as maturidades longas.

O ressurgimento das dúvidas quanto ao *timing* da recuperação económica nos EUA e a volatilidade no mercado accionista (resultados do 1º semestre de 2001), foram intensificados com os ataques de 11 de Setembro e geraram um movimento de *flight to quality* que beneficiou todos os activos de menor risco, durante o final do 3º trimestre e início do 4º.

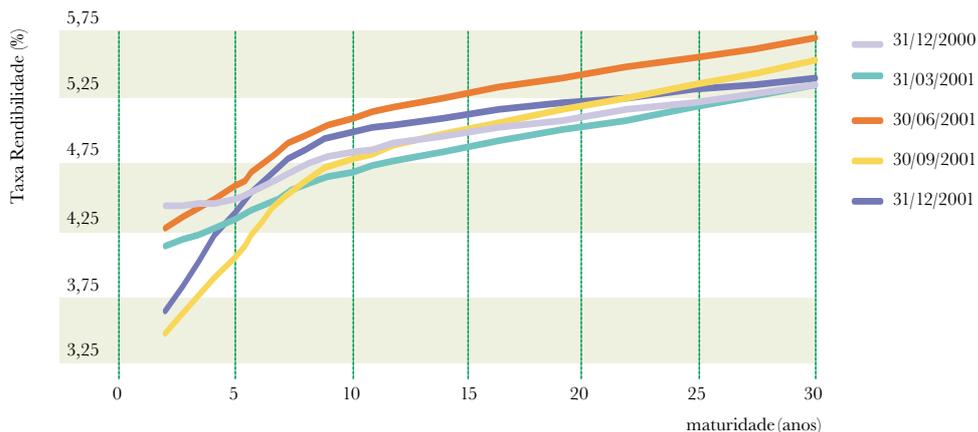
A iliquidez de final de ano e a retoma dos indicadores de confiança americanos (ao qual não foi alheia a política de subsídios ao consumo, nomeadamente, no sector de automóveis) pressionaram o mercado de dívida, levando os 10 anos na Europa para níveis de *yield* superiores aos observados no final de 2000.

A crise na Argentina esteve presente durante todo o ano de 2001, impulsionando, momentaneamente, movimentos de *rally* nos activos de menor risco de crédito.

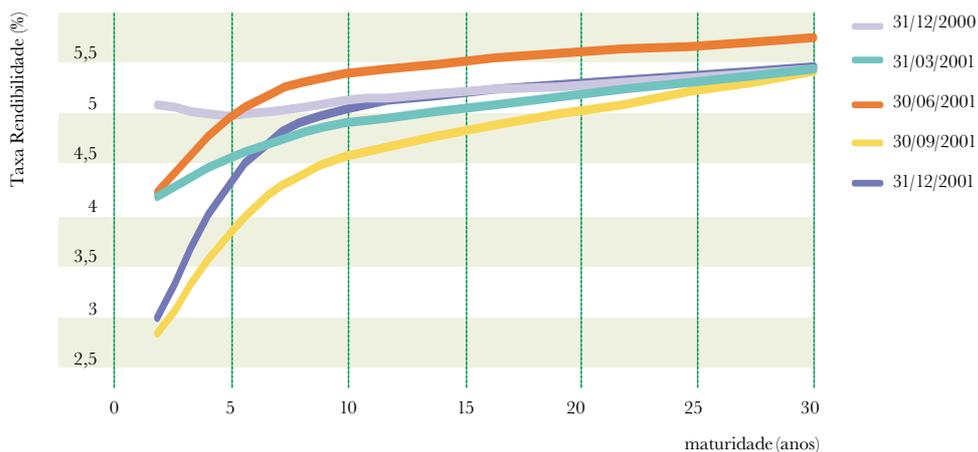
O mercado de dívida japonês acompanhou a quebra das *yields* observada nos restantes mercados (embora partindo de níveis de *yields* já extremamente reduzidos). O movimento de *steepening* foi notório durante o 2º semestre do ano.

O movimento de *steepening* das curvas de rendimentos foi determinante para o estreitamento dos *swap spreads*, observado durante 2001. Outros factores influenciaram: elevado volume de emissões primárias de crédito e gestão de *duration* via mercado *swap* pelos governos (o Instituto francês de gestão da dívida concentrou a sua actividade nos *swap* a 10 anos). Em resultado, o mercado observou um forte estreitamento dos *spreads* intra-E.M.U.

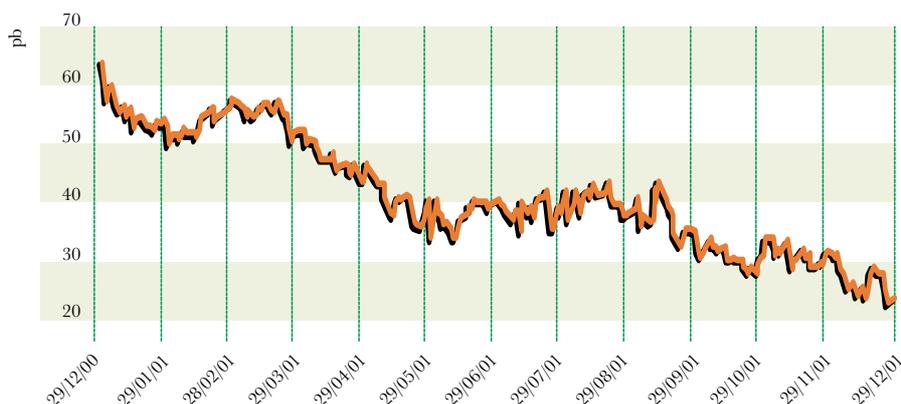
Curva de Rendimentos - Alemanha



Curva de Rendimentos - EUA



Euro Swap Spread - 10A



O mercado de crédito europeu continuou, durante 2001, o processo de dinamismo iniciado nos dois anos anteriores.

Vários foram os factores que condicionaram a *performance* do mercado durante 2001:

- > Aumento do nível de Endividamento no sector das Telecomunicações: A necessidade de financiar o UMTS e a dificuldade em obter esse financiamento via mercado accionista, obrigou as maiores companhias de telecomunicações mundiais a emitir montantes “jumbo” de dívida (France Telecom: 7 biliões de € (bln€) e 9 bln \$). Em resultado, o mercado observou o *rating* médio do sector sofrer *downgrade* de níveis de AA para A - (excepção para alguns emitentes com exposição ao UMTS muito limitada);
- > O impacto negativo da desaceleração económica sobre a actividade operativa do sector automóvel (num período de reestruturação, após alguns movimentos de Aquisições e Fusões no sector) e a necessidade de refinarar empréstimos a curto prazo esteve na origem do aumento de emissões e de *downgrades* no sector.
- > O receio quanto à absorção das emissões “jumbo” pelo mercado (e o constante prémio oferecido por cada emissão nova), determinou os movimentos de alargamento de *spreads* prévios às colocações em primário de emissões, seguidos de correcções dos

mesmos níveis, após a colocação (caso do sector das telecomunicações e automóveis).

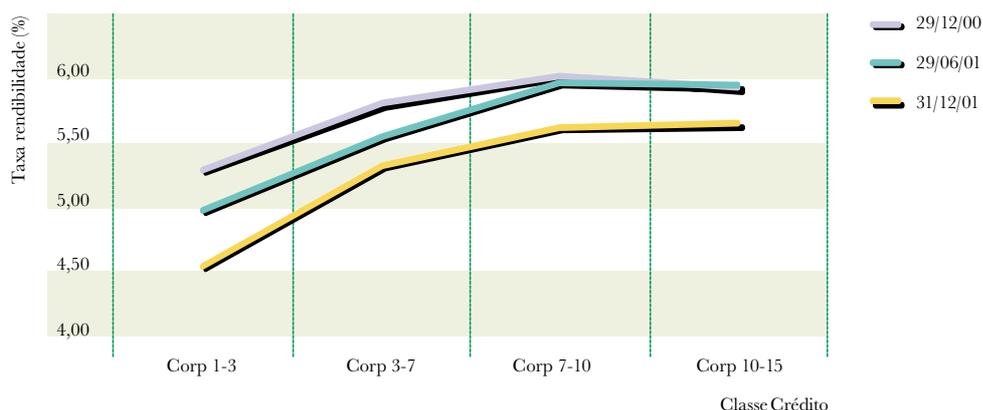
- > Os níveis de *yield* reduzidos, observados durante o 1º e início de 4º trimestres, tornaram atractivas as emissões de dívida (embora com *spreads* de crédito largos);
- > Aumento do nível de aversão ao risco, após o 11 de Setembro e a manutenção dos problemas na Argentina. A crise na Argentina traduziu-se num alargamento dos *spreads* de crédito, nos emitentes com exposição à economia (em especial emitentes espanhóis);
- > Aumento do nível de aversão ao risco após os casos de *default* de emitentes como Enron, Swissair;
- > Desenvolvimento do mercado de securitização, com a aprovação de legislação adequada (nomeadamente em Portugal): Aumento da oferta destes produtos por *corporates* e bancos (questões de balanço) e aumento de procura por investidores finais, como forma de beneficiar de um *spread* superior face a alternativas com o mesmo nível de *rating*. Esta classe de activos foi vista como um *safe haven* no período pós 11 de Setembro.

Estes elementos traduziram-se numa migração de emitentes *Investment Grade* para *Low Investment Grade / High Yield* e condicionaram a evolução dos *spreads* de crédito.

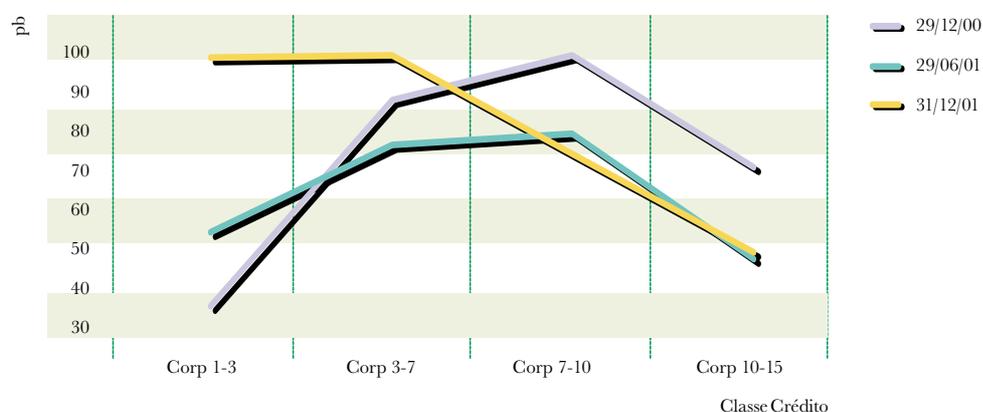
Evolução de Spreads - Sector



Curvas de Crédito



Spreads de Crédito



Em termos genéricos, as curvas de crédito seguiram a tendência de *steepning* das curvas de dívida, embora com menor intensidade, o que se traduziu no alargar de *spreads* nas maturidades mais curtas, face ao estreitar

nas maturidades mais longas. Os segmentos de *rating* A (7-10A) e BBB (5-7A) apresentaram os melhores resultados em termos de *total return*.

Retorno Total_2001:	1-3A	3-5A	5-7A	7-10A	+10A
EFFAS Zona Euro	5,67%	5,81%	5,58%	5,15%	6,10%
EFFAS EUA	8,01%	8,22%	7,63%	6,40%	4,06%
EFFAS Portugal	5,19%	5,19%	5,79%	6,43%	7,12%
EBIG-X-EGBI-AAA	5,97%	6,54%	6,78%	7,04%	7,14%
EBIG-X-EGBI-AA	6,26%	6,63%	6,51%	7,14%	7,35%
EBIG-X-EGBI-A	6,32%	6,92%	7,39%	8,74%	6,87%
EBIG-X-EGBI-BBB	3,34%	6,26%	8,59%	2,24%	-

Fonte: SSB / Bloomberg.

7. Mercados de Acções

O ano de 2001 ficou marcado por um comportamento decepcionante do mercado accionista. A conjugação de um ambiente macro-económico deprimido e a constância de fracos resultados operacionais no mundo empresarial gerou uma crise de confiança que afectou a generalidade dos investidores.

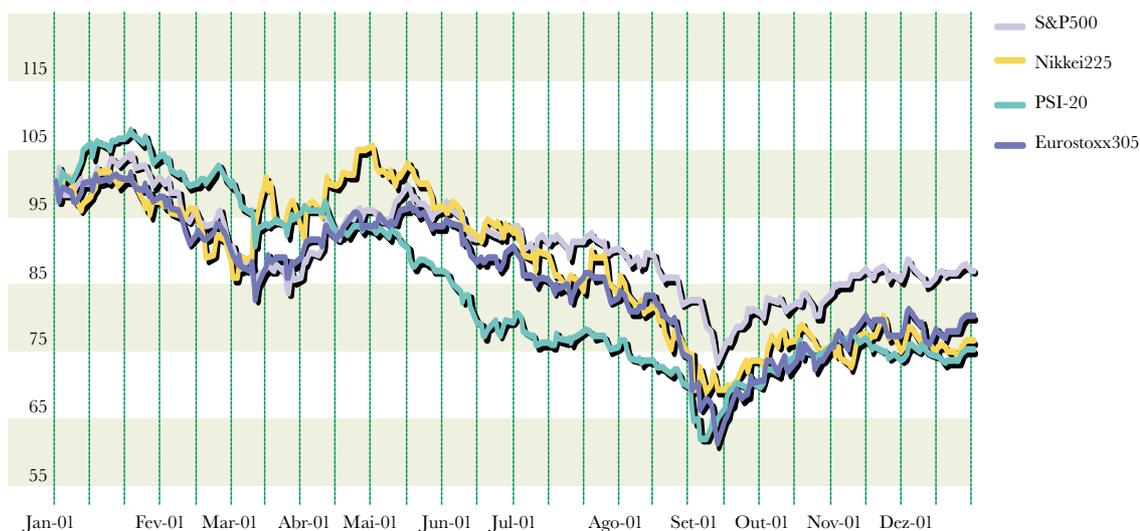
Os principais índices mundiais desvalorizaram-se entre 15 e 25% no espaço de um ano, *performance* ainda suportada por um 4º trimestre claramente positivo, cerca de 10% de recuperação.

Assistimos a uma política agressiva de corte de taxas de juro por parte das autoridades monetárias dos EUA e Europa. O *Fed* demonstrou a sua agressividade através de 11 cortes de taxas, totalizando uns impressionantes 475bp (de 6,50% para 1,75% em Dezembro de 2001),

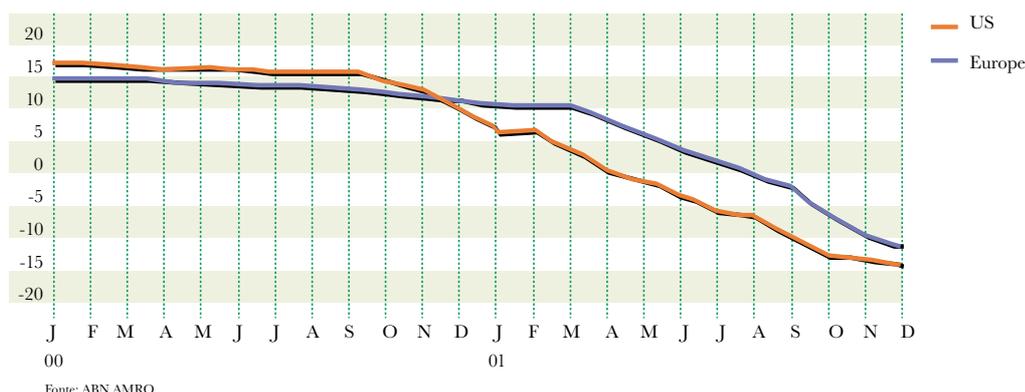
enquanto que o BCE cortou a sua taxa de refinanciamento em 150bp, actualmente em 3,25%.

Esta necessidade de os dois principais blocos mundiais adoptarem uma política pró-activa e agressiva de cortes de taxas foi influenciada pela incerteza e dúvidas levantadas pelos acontecimentos surpreendentes que ocorreram. A saber, os eventos de 11 de Setembro e possíveis efeitos sobre os níveis de confiança dos consumidores americanos e conseqüentemente sobre a actividade económica; o espectacular colapso da Enron, em tempos a sétima maior empresa dos EUA, e as dúvidas levantadas acerca da fiabilidade e isenção das análises levadas a cabo pelos auditores, depois de estes terem admitido um “erro de julgamento” relativamente ao tratamento de dívidas não registadas no balanço; o *default* da dívida soberana Argentina e problemas de qualidade de crédito no tecido empresarial da região.

Europa versus Estados Unidos versus Japão



Crescimento de Earnings Per Share 2001, estimativas de consenso



Fonte: ABN AMRO

A particularidade e o *timing* destes factores levou a que a *performance* do mercado accionista se revelasse relativamente díspar quando considerada numa base semestral e sectorial. Durante o primeiro semestre, embora tendo existido uma tendência negativa, o mercado accionista manteve um comportamento relativamente estável. Já o segundo semestre do ano ficou marcado por elevados níveis de volatilidade e movimentos extremados nos preços dos títulos. O mínimo do ano foi atingido a 21 de Setembro, quando os níveis de incerteza acerca do quadro político e económico se encontravam no pico. Desde essa data, e muito embora tenhamos assistido a um *downgrade* contínuo e sucessivo dos *Earnings Per Share* (EPS) por parte da comunidade de analistas, com especial incidência no 4º trimestre do ano (em Janeiro, as estimativas de crescimento dos EPS eram em média para o ano de 2001 de +10%; em Dezembro situavam-se em -12%), o mercado anulou uma boa parte das perdas que então evidenciava.

Esta recuperação de final de ano foi influenciada por questões de liquidez e de posicionamento estratégico da generalidade dos investidores. A confiança de que a recuperação económica afinal viria em 2002 e o facto de a generalidade dos investidores institucionais manterem até então elevados níveis de liquidez nas suas carteiras provocou uma “corrida ao ouro” que de *per se* motivou uma subida dos índices.

Num ano marcado por falências de empresas pior capitalizadas, necessidade de redução de dívida nos sectores mais alavancados da economia, despedimentos em massa, sucessivos *profit-warnings*, dúvidas relacionadas com a qualidade de crédito bancário, verificou-se um posicionamento mais defensivo pela generalidade dos investidores que privilegiaram a estabilidade dos modelos de negócio e a capacidade de geração de *cash-flow*, i.e., *Value* melhor que o *Growth*.

As melhores *performances* foram evidenciados por sectores sensíveis às taxas de juro com elevada ciclicidade e pertencentes à “velha economia”, tais como os sectores de matérias-primas básicas, construção, *utilities* e farmacêutico.

O sector das TMT’s (Telecoms Media e Tecnologia), apresentou o pior comportamento, seguido pelas Seguradoras que evidenciaram graves problemas de tesouraria nas empresas de menor dimensão e pior capitalizadas, fruto da exposição elevada ao World Trade Center.

O sector bancário foi negativamente afectado por questões relacionadas com a deterioração dos níveis de qualidade do crédito concedido, embora os agressivos cortes de taxas de juro levados a cabo pelos bancos centrais tenham servido para mais que compensar tal facto.

Performance 2001			
Índices		Euro Sectores	
Eurostoxx Geral	-19,72%	Recursos Básicos	6,14%
PSI-20	-24,73%	Construção	1,12%
IBEX 35	-7,82%	Automóveis	-0,72%
CAC 40	-21,97%	Energia	-4,57%
DAX 30	-19,79%	Saúde	-6,52%
FOOTSIE	-16,15%	Bens e serviços não-cíclicos	-9,77%
S&P500	-13,04%	Utilities	-10,65%
NASDAQ	-32,65%	Alimentar	-11,55%
DOW JONES	-7,10%	Retalho	-15,87%
BOVESPA	-11,02%	Banca	-18,51%
MERVAL	-29,12%	Bens e serviços cíclicos	-19,16%
NIKKEI 225	-23,52%	Químicas	-19,62%
HANG SENG	-32,65%	Serviços financeiros	-22,36%
		Media	-22,92%
		Telecomunicações	-28,30%
		Seguradoras	-28,36%
		Bens e serviços industriais	-30,76%
		Tecnologia	-37,22%

4. Análise da Composição da Carteira do Fundo⁵

1. Dotações Recebidas

O gráfico da página seguinte permite avaliar a evolução e a natureza das transferências operadas pelo Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social (IGFSS) para o FEFSS desde 1997, constatando-se o elevado peso das transferências de ordem extraordinária⁶ (num montante de 100 Milhões de Contos anuais).

Os montantes transferidos em cada um dos referidos períodos (sempre em valores superiores a 500 milhões de

Euros) encontram-se discriminados no quadro seguinte, sendo o valor transferido em 2001 superior em quase 20% ao de 1997.

Os montantes transferidos desde 1997 representam mais de 11 vezes os valores até então afectos por transferência ao FEFSS (cerca de 92% do total de dotações recebidas).

Nos valores transferidos em 2001 estão incluídos 13.295.956,74 € referentes ao Orçamento da Segurança Social para 2000, recebidos em 2001.

	Alienação Imóveis	%	Trf. Orçamentada	%	Trf. Extraordinária	%	Total
1997	20.402.064,55 €	3,93%	- €	0,00%	498.797.897,07 €	96,07%	519.199.961,62 €
1998	2.865.184,58 €	0,51%	54.867.768,68 €	9,86%	498.797.897,07 €	89,63%	556.530.850,32 €
1999	10.868.492,90 €	1,93%	54.867.768,68 €	9,72%	498.797.897,07 €	88,36%	564.534.158,65 €
2000	9.389.350,81 €	1,42%	151.307.349,29 €	22,94%	498.797.897,06 €	75,63%	659.494.597,16 €
2001	4.694.704,74 €	0,76%	113.055.536,15 €	18,34%	498.797.897,07 €	80,90%	616.548.137,96 €
Total	48.219.797,58 €	1,65%	374.098.422,80 €	12,83%	2.493.989.485,33 €	85,52%	2.916.307.705,71 €

O quadro que de seguida se apresenta permite proceder à discriminação das transferências operadas ao longo de

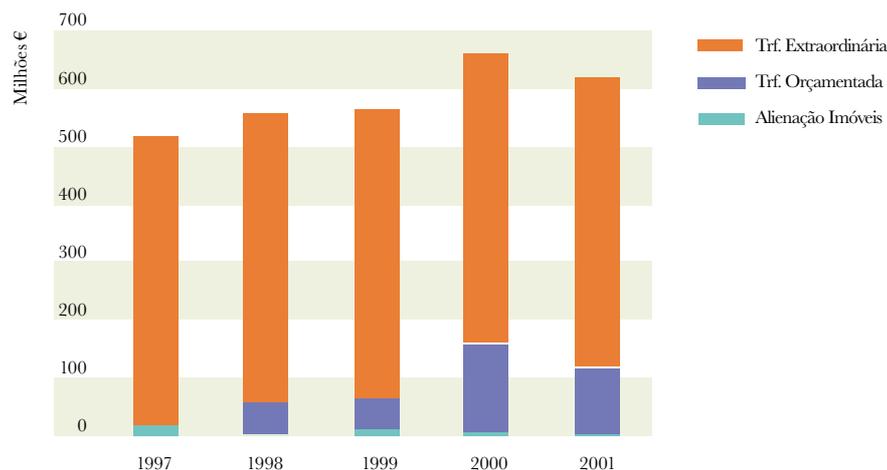
2001, tendo o valor médio sob gestão a preços de mercado ascendido a 3 167 374 557,02 €.

CAPITAL MÉDIO SOB GESTÃO			
Data	Descrição	Entradas	Acumulado (V. Merc.)
31-12-2000	Valor Inicial	3.075.130.919,02 €	3.075.130.919,02 €
02-01-2001	Transf. Excedentes	13.295.956,74 €	3.088.426.875,76 €
01-02-2001	Transf. Excedentes	8.313.464,55 €	3.096.740.340,31 €
23-02-2001	Alienação Imóveis	4.239.782,13 €	3.100.980.122,44 €
01-03-2001	Transf. Excedentes	8.313.464,55 €	3.109.293.586,99 €
02-04-2001	Transf. Excedentes	8.313.464,55 €	3.117.607.051,54 €
02-05-2001	Transf. Excedentes	8.313.464,55 €	3.125.920.516,09 €
01-06-2001	Transf. Excedentes	8.313.464,55 €	3.134.233.980,64 €
19-06-2001	Alienação Imóveis	454.922,61 €	3.134.688.903,24 €
02-07-2001	Transf. Excedentes	8.313.464,55 €	3.143.002.367,79 €
02-08-2001	Transf. Excedentes	8.313.464,55 €	3.151.315.832,34 €
22-08-2001	Transf. Excedentes Extra.	199.519.158,83 €	3.350.834.991,17 €
04-09-2001	Transf. Excedentes	8.313.464,55 €	3.359.148.455,72 €
21-09-2001	Transf. Excedentes Extra.	99.759.579,41 €	3.458.908.035,13 €
01-10-2001	Transf. Excedentes	8.313.464,55 €	3.467.221.499,69 €
02-11-2001	Transf. Excedentes	8.313.464,55 €	3.475.534.964,24 €
07-11-2001	Transf. Excedentes Extra.	199.519.158,83 €	3.675.054.123,06 €
04-12-2001	Transf. Excedentes	8.313.464,55 €	3.683.367.587,61 €
21-12-2001	Transf. Excedentes	8.311.469,36 €	3.691.679.056,97 €
31-12-2001	Valor Final	- €	3.798.642.783,17 €
			635.001.585.940,09 Esc.

5. Nesta secção procede-se a uma análise da carteira do FEFSS utilizando como critério a data valor das transacções.

6. Transferências não orçamentadas autorizadas por Despacho Conjunto dos Ministérios das Finanças e do Trabalho e da Solidariedade.

Natureza das Transferências



As transferências de natureza extraordinária do ano 2001 encontram-se autorizadas pelo Despacho Conjunto n.º 763/2001 de 21 de Agosto (Montante de 60 milhões de contos – 299.278.738,24 €) e pelo Despacho Conjunto n.º 999/2001 de 12 de Novembro (Montante de 40 milhões de contos - 199.519.158,83 €).

Como veremos mais à frente este montante total transferido durante o ano de 2001 para o FEFSS explica cerca de

86% da variação de valor da carteira do FEFSS entre o início e o fim do ano 2001 (a preços de mercado).

2. Estrutura da carteira

Apresenta-se de seguida a composição da carteira de activos do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) a 31 de Dezembro de 2001:

ESTRUTURA DE CARTEIRA FEFSS (31-DEZ-2001)		
	Valores Carteira (Valores Mercado)	%
Rendimento Fixo	3.396.952.015,94 €	89,43%
Obrigações	3.031.657.491,19 €	79,81%
Fundos de Obrigações	159.230.949,91 €	4,19%
Depósitos a Prazo	60.017.637,88 €	1,58%
Disponibilidades	76.936.047,29 €	2,03%
Liquidadas	112.001.959,23 €	2,95%
Pendentes de Liquidação	- 35.065.911,94 €	-0,92%
Operações de Reporte	- €	0,00%
Juros a Receber	69.109.889,66 €	1,82%
Rendimento Variável	340.081.623,37 €	8,95%
Acções	273.245.237,19 €	7,19%
Fundos	66.836.386,18 €	1,76%
Imóveis (e fundos)	57.303.855,34 €	1,51%
Investimento Directo	27.302.114,22 €	0,72%
Fundos	30.001.741,12 €	0,79%
Provisões e Imposto a Receber	3.989.060,23 €	0,11%
Valias de Pendentes de Venda	316.228,29 €	0,01%
Total	3.798.642.783,17 €	100%

O património do FEFSS está segmentado, em termos de critério valorimétrico, em três carteiras previstas no regulamento de valorimetria do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social, a saber: Carteira de Investimento Fixo (a que é aplicável o método de registo que resulta da convergência, linear, do custo histórico para o valor nominal na data da maturidade – com aproximadamente 44% dos activos do FEFSS), Carteira

de Investimento Não Fixo (avaliada a preços de mercado, composta por activos com um período de permanência em carteira superior a 6 meses – mais de 48% dos activos) e Carteira de Negociação (avaliada a preços de mercado, composta por activos com um período de permanência em carteira inferior a 6 meses – pouco mais de 7% do *portfolio*). É de resto esta separação que se evidencia no quadro que de seguida se apresenta:

ESTRUTURA DE CARTEIRA EM 31-DEZ-2001		
Descrição	Valor Mercado e Juro	%
Carteira de Investimento Fixo	1.678.439.967,35 €	44,19%
Carteira de Investimento Não Fixo	1.846.271.311,83 €	48,60%
Carteira de Negociação	273.931.503,98 €	7,21%
	3.798.642.783,17 €	100%

ESTRUTURA DE CARTEIRA FEFSS (31-DEZ-2001)		
Rúbrica	Valor Mercado e Juro	%
Depósitos a Prazo	60.037.912,12 €	1,58%
Acções - Total	273.245.237,19 €	7,19%
Acções - Investimento Não Fixo	272.460.780,49 €	7,17%
Nacionais	10.593.640,37 €	0,28%
Estrangeiras	261.867.140,12 €	6,89%
Acções - Negociação	784.456,70 €	0,02%
Nacionais	302.764,00 €	0,01%
Estrangeiras	481.692,70 €	0,01%
Obrigações	3.098.739.968,53 €	81,57%
Obrigações-Investimento Fixo	1.678.439.967,35 €	44,19%
Tit. Dívida Pública	1.571.896.182,14 €	41,38%
Outros Tit. Garantidos pelo Estado	16.360.077,32 €	0,43%
Dívida Privada - União Europeia	90.183.707,89 €	2,37%
Investimento Não Fixo	1.147.152.953,90 €	30,20%
TDP com acordo de Revenda	232.062.336,53 €	6,11%
Dívida Privada - Nacional	202.645.127,94 €	5,33%
Dívida Privada - União Europeia	368.472.527,38 €	9,70%
UE Dívida Pública	343.972.962,05 €	9,06%
Negociação	273.147.047,28 €	7,19%
Tit. Dívida Pública	136.546.989,73 €	3,59%
Dívida Privada - União Europeia	26.139.410,96 €	0,69%
Dívida Pública - União Europeia	110.460.646,59 €	2,91%
Por memória (Dívida Pública Nacional)	1.956.865.585,72 €	51,51%
Fundos de Investimento	256.069.077,21 €	6,74%
Investimento Não Fixo	256.069.077,21 €	6,74%
Mobiliários	48.307.080,18 €	1,27%
Imobiliários	30.001.741,12 €	0,79%
Mobiliários Estrangeiros	177.760.255,92 €	4,68%
Imobiliários Estrangeiros	- €	0,00%
Imóveis	27.446.352,66 €	0,72%
Papel Comercial (inclui CEDIC's)	- €	0,00%
Operações Reporte	- €	0,00%
Títulos de Participação	- €	0,00%
Disponibilidades	76.936.047,29 €	2,03%
Liquidadas	112.001.959,23 €	2,95%
Pendentes de Liquidação	- 35.065.911,94 €	-0,92%
Provisões	- 2.659.124,72 €	-0,07%
Valias de Pendentes de Venda, Rendimentos e Custos	316.228,29 €	0,01%
Correcções a Juro a Receber	1.862.899,64 €	0,05%
Imposto a Receber	6.648.184,95 €	0,18%
Total	3.798.642.783,17 €	100%

Nestes quadros é possível constatar que a repartição entre activos de rendimento fixo e variável é substancialmente favorável aos títulos que compõem os grupos classificados como Obrigações, Fundos de Obrigações, Aplicações a Prazo e à Vista e respectivos Juros a Receber (89.43% a valores de mercado) – com ampla vantagem para o investimento directo que representa 9/10 deste montante; se a estes valores adicionarmos o investimento em imobiliário obtemos um valor de quase 91% (3 454 255 871.28 €). O investimento em títulos de rendimento variável divide-se em investimento directo – 7.19%, ou indirecto via fundos – 1.76% da carteira (num total que ascende a 340 081 623.37 €).

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 mais de 63% do valor da carteira (70% de todo o investimento em activos de rendimento fixo), enquanto que a dívida *corporate* constitui cerca de 18% do valor da carteira.

Do investimento em dívida pública, o investimento em dívida nacional é 4 vezes superior ao da dívida soberana, emitida em euros, de outras nacionalidades. Já na dívida privada este rácio inverte-se, sendo favorável à dívida não nacional (quase 2,5 para 1).

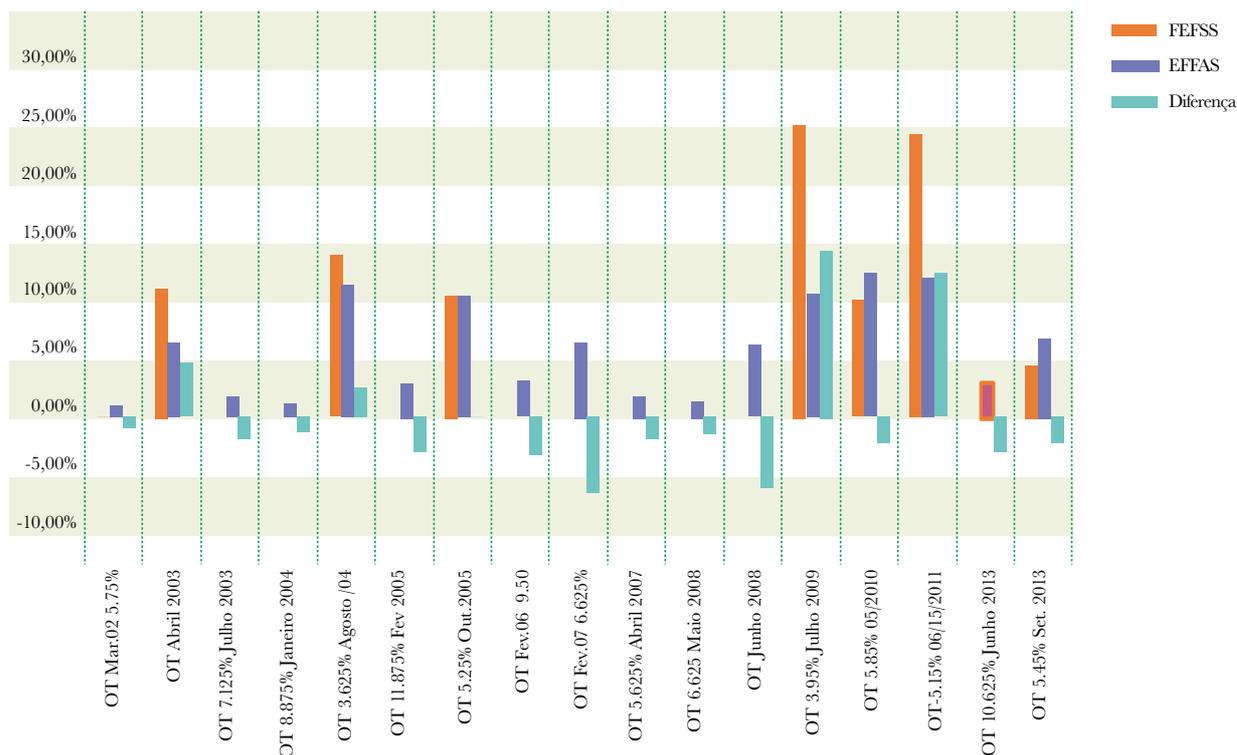
Podemos ainda proceder à comparação entre a estrutura (em termos de maturidades) de investimentos em dívida pública portuguesa que existe na carteira do FEFSS e a que compõe o índice EFFAS Portugal (maturidades superiores a 1 ano) o que exprime a alocação táctica em termos de curva de rendimentos.

Descrição	Cupão	FEFSS	EFFAS	Diferença
OT Mar.02 5.75%	5,7500%	0,05%	1,07%	-1,02%
OT Abril 2003	4,8125%	11,08%	6,38%	4,70%
OT 7.125% Julho 2003	7,1250%	0,00%	1,83%	-1,83%
OT 8.875% Janeiro 2004	8,8750%	0,00%	1,21%	-1,21%
OT 3.625% Agosto /04	3,6250%	13,94%	11,45%	2,49%
OT 11.875% Fev 2005	11,8750%	0,00%	3,02%	-3,02%
OT 5.25% Out.2005	5,2500%	10,55%	10,52%	0,03%
OT Fev.06 9.50	9,5000%	0,00%	3,19%	-3,19%
OT Fev.07 6.625%	6,6250%	0,00%	6,48%	-6,48%
OT 5.625% Abril 2007	5,6250%	0,00%	1,93%	-1,93%
OT 6.625% Maio 2008	6,6250%	0,00%	1,51%	-1,51%
OT Junho 2008	5,3750%	0,00%	6,20%	-6,20%
OT 3.95% Julho 2009	3,9500%	25,22%	10,74%	14,48%
OT 5.85% 05/2010	5,8500%	10,07%	12,43%	-2,36%
OT-5.15% 06/15/2011	5,1500%	24,41%	12,06%	12,35%
OT 10.625% Junho 2013	10,6250%	0,00%	3,08%	-3,08%
OT 5.45% Set. 2013	5,4500%	4,68%	6,91%	-2,23%
		100,00%	100,00%	

Notas:

Sem considerar títulos em carteira com acordo de revenda;
Valores a preços de mercado.

Investimento OT's (FEFSS vs. EFFAS)



Note-se que a Carteira de Investimento Fixo do FEFSS reflecte ainda um forte enviesamento para emissões de baixo cupão, atendendo à situação de retenção na fonte a título definitivo a que os rendimentos do FEFSS estiveram sujeitos até final de 2000.

No contexto dos activos de rendimento variável, em particular na componente de investimento directo, o

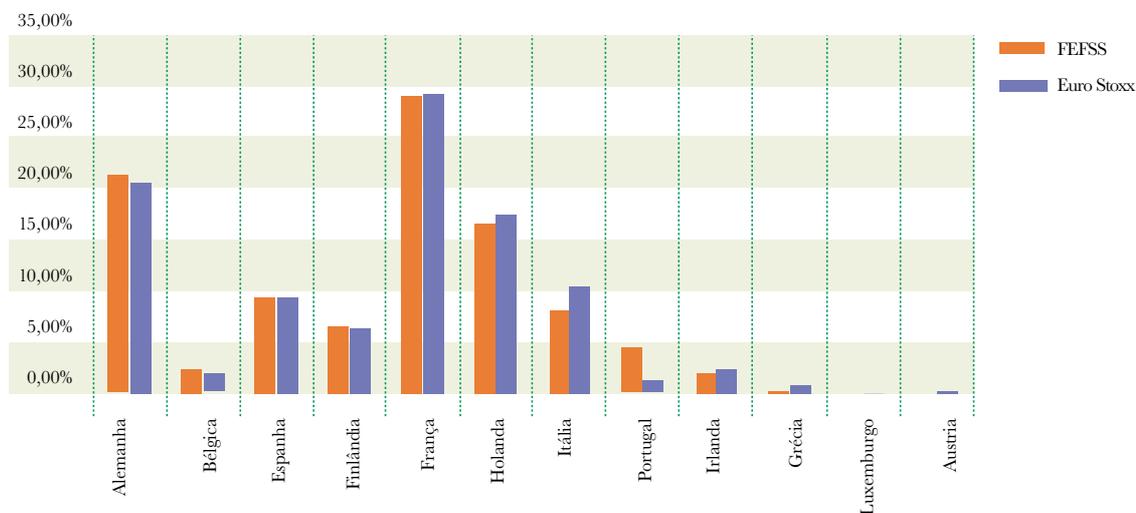
quadro que abaixo se reproduz permite constatar da distribuição dos investimentos levados a cabo. As acções portuguesas representam cerca de 4,5% do total destes títulos (em clara sobre alocação face ao sugerido pelo Índice Euro Stoxx), ficando os restantes países da zona Euro com os restantes 95,5% do investimento em acções.

ACÇÕES - DISTRIBUIÇÃO POR MERCADO (CAPITALIZAÇÃO BOLSISTA)

País	FEFSS	Euro Stoxx	Diferença Exposição
Alemanha	21,35%	20,58%	0,77%
Bélgica	2,37%	1,80%	0,57%
Espanha	9,33%	9,42%	-0,09%
Finlândia	6,59%	6,34%	0,25%
França	29,09%	29,26%	-0,17%
Holanda	16,52%	17,48%	-0,96%
Itália	8,08%	10,54%	-2,46%
Portugal	4,46%	1,19%	3,27%
Irlanda	1,95%	2,29%	-0,34%
Grécia	0,24%	0,90%	-0,65%
Luxemburgo	0,00%	0,09%	-0,09%
Austria	0,00%	0,10%	-0,10%

Esta mesma situação é retratada de seguida de forma gráfica.

Acções - Por Mercado



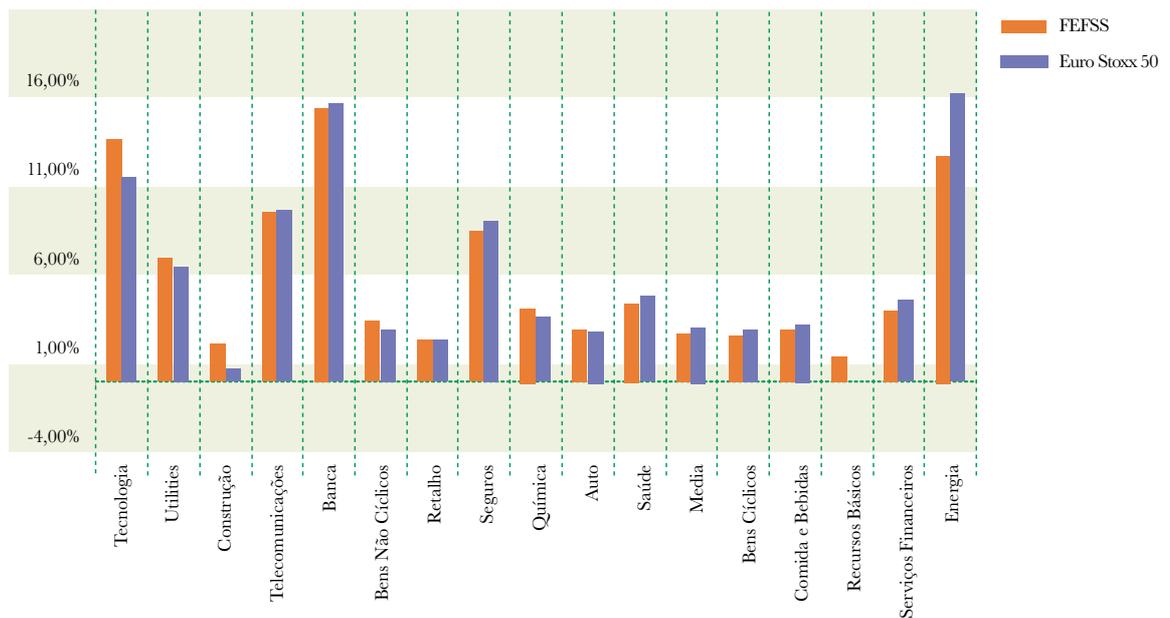
É também possível evidenciar o esforço de ampliação da base de investimentos em acções, quer título a título quer

em termos sectoriais. Os quadros e gráficos seguintes reflectem isso mesmo⁷.

Sector	FEFSS	Euro Stoxx 50	Diferença
Tecnologia	13,65%	11,49%	2,16%
Utilities	6,92%	6,47%	0,45%
Construção	2,14%	0,76%	1,38%
Telecomunicações	9,54%	9,69%	-0,15%
Banca	15,42%	15,65%	-0,23%
Bens Não Cíclicos	3,38%	2,97%	0,41%
Retalho	2,36%	2,37%	-0,02%
Seguros	8,56%	9,10%	-0,54%
Química	4,18%	3,66%	0,53%
Auto	2,92%	2,88%	0,04%
Saúde	4,42%	4,82%	-0,40%
Media	2,73%	3,13%	-0,40%
Bens Cíclicos	2,62%	2,93%	-0,31%
Comida e Bebidas	2,98%	3,23%	-0,25%
Recursos Básicos	1,41%	0,00%	1,41%
Serviços Financeiros	3,97%	4,57%	-0,60%
Energia	12,80%	16,27%	-3,47%
Total	100%	100%	0%

7. A comparação é feita com o Índice Euro Stoxx 50; a política de investimentos aprovada previa o alargamento da base de investimentos, partindo do conjunto de títulos que compunham este indicador de mercado.

Alocação FEFSS versus Euro Stoxx 50



Assim, e quanto à distribuição sectorial dos investimentos existentes à data de 31.12.2001, pode-se constatar o cumprimento do limite indicativo aprovado em sede de Conselho Consultivo: nenhum dos sectores representou mais de 20% dos investimentos em acções. Relativamente ao Euro Stoxx 50, é de referir a existência de sobre alocação, sobretudo, aos sectores Tecnologia (+2,16%), Recursos Básicos (+1,41%) ou Construção (+1,38%), e sub-alocação aos sectores Energia (-3,47%).

Como se pode constatar na lista que baixo apresentamos, os investimentos do FEFSS não atingem, em caso algum,

os 0,10% de participação nas acções emitidas por cada entidade caracterizando-se assim por reduzida exposição a riscos específicos⁸.

De registar ainda que as maiores concentrações se registam em empresas sediadas em Portugal (9 no top 10).

8. A maior participação accionista representa apenas 0,33% da carteira do FEFSS – o que traduz, em caso de perda total de tal investimento, o impacto máximo sobre a rentabilidade do Fundo.

Nome	Participação
PORTUCEL EMPRESA PRODUTORE	0,0793%
SONAE SGPS, SA	0,0604%
BPI-SGPS S.A.-REG SHS	0,0472%
JERONIMO MARTINS	0,0453%
NOVABASE SGPS SA	0,0416%
BRISA AUTO-ESTRADAS-PRIV	0,0271%
VODAFONE TELECEL-COMUNICACOE	0,0259%
PORTUGAL TELECOM SGPS SA-REG	0,0211%
MODELO CONTINENTE SGPS SA	0,0208%
GENERALE DE SANTE	0,0208%
ELECTRICIDADE DE PORTUGAL SA	0,0197%
BANCO COMERCIAL PORTUGUES-R	0,0160%
DELHAIZE 'LE LION'	0,0152%
SCHNEIDER ELECTRIC SA	0,0136%
ZELTIA SA	0,0128%
PHILIPS ELECTRONICS NV	0,0115%
CIMPOR-CIMENTOS DE PORTUGAL	0,0113%
DEUTSCHE BANK AG -REG	0,0113%
KONINKLIJKE AHOLD NV	0,0109%
ELAN CORPORATION PLC	0,0108%
SIEMENS AG	0,0106%
ENDESA S.A.	0,0105%
BANCO SANTANDER CENTRAL HISP	0,0104%
AXA	0,0103%
BNP PARIBAS	0,0102%
ALCATEL A	0,0102%
SOCIETE GENERALE-A	0,0101%
SUEZ SA	0,0101%
ROYAL DUTCH PETROLEUM	0,0101%
VIVENDI UNIVERSAL SA	0,0100%
ALTADIS SA	0,0100%
SCHERING AG	0,0100%
TOTALFINAELF SA	0,0099%
ASSICURAZIONI GENERALI	0,0093%
NOKIA OYJ	0,0093%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	0,0093%
AVENTIS SA	0,0092%
ALLIED IRISH BANKS PLC	0,0092%
GROUPE DANONE	0,0092%
UNILEVER NV-CVA	0,0092%
UPM-KYMMENE OYJ	0,0089%
TELEFONICA S.A.	0,0088%
NATIONAL BANK OF GREECE	0,0088%
E.ON AG	0,0086%
LAFARGE SA	0,0086%
AIR LIQUIDE	0,0084%
FORTIS	0,0084%
IBERDROLA SA	0,0083%
BAYER AG	0,0083%
ASML HOLDING NV	0,0082%
BANK OF IRELAND	0,0082%
CARREFOUR SA	0,0080%
ING GROEP N.V.	0,0079%

Nome (cont.)	Participação (cont.)
STORA ENSO OYJ-R SHS	0,0078%
ABN AMRO HOLDING NV	0,0077%
BASF AG	0,0077%
DAIMLERCHRYSLER AG-REG	0,0074%
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	0,0073%
ALLIANZ AG-REG	0,0072%
COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	0,0072%
BANCO POPULAR ESPANOL	0,0071%
AUTOSTRADE SPA	0,0070%
AEGON NV	0,0070%
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	0,0068%
RWE AG	0,0067%
AKZO NOBEL	0,0066%
CRH PLC	0,0066%
MEDIOLANUM SPA	0,0066%
REPSOL YPF S.A.	0,0065%
BAYERISCHE HYPO-UND VEREINSB	0,0064%
CAP GEMINI SA	0,0064%
SAP AG	0,0064%
ENI SPA	0,0061%
INTESABCI SPA	0,0061%
STMICROELECTRONICS NV	0,0059%
ELECTRABEL SA	0,0058%
PEUGEOT SA	0,0058%
UNICREDITO ITALIANO SPA	0,0058%
THYSSENKRUPP AG	0,0057%
SANOFI-SYNTHELABO SA	0,0056%
DEXIA	0,0056%
SANPAOLO IMI SPA	0,0055%
MEDIOBANCA SPA	0,0053%
TPG NV	0,0051%
FINMECCANICA SPA	0,0048%
INFINEON TECHNOLOGIES AG	0,0045%
RENAULT SA	0,0045%
L'OREAL	0,0045%
FRANCE TELECOM SA	0,0045%
PINAULT-PRINTEMPS-REDOUTE	0,0044%
TIM SPA	0,0041%
BANCO ESPIRITO SANTO-REG	0,0041%
HEINEKEN NV	0,0040%
VOLKSWAGEN AG	0,0039%
KONINKLIJKE KPN NV	0,0037%
BOUYGUES	0,0036%
LVMH MOET HENNESSY LOUI V SA	0,0035%
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	0,0033%
TERRA NETWORKS	0,0032%
ALCATEL O (OPTRONICS)	0,0032%
TELECOM ITALIA SPA	0,0031%
ENEL SPA	0,0031%
DEUTSCHE POST AG-REG	0,0028%
CANAL PLUS	0,0025%
ORANGE SA	0,0013%
TELEFONICA MOVILES SA	0,0002%

3. Verificação de limites de exposição

A 31 de dezembro de 2001, e como se pode verificar no quadro que abaixo se reproduz, o cumprimento dos limites

legais de composição da carteira definidos em sede de portaria (375/2000 de 26 de Junho) é, como se constata, assegurado.

LIMITES DA PORTARIA 375/2000 (26 DE JUNHO) - EM 31-DEZ-2001			
Descrição	Valor Mercado e Juro	Min	Max
Dívida Garantida pelo Estado Português	51,51%	50%	100%
Outra Dívida Não Garantida pelo Estado Português	30,06%	0%	50%
Acções	7,19%	0%	20%
Unidades de Participação em Fundos de Investimento	6,74%	0%	20%
Imóveis	0,72%	0%	30%
Depósitos a Prazo	1,58%		
Disponibilidades e Outros	2,19%		
	100,00%		

TÍTULOS DENOMINADOS EM EUROS (VALORES EMITIDOS POR ENTIDADES COM SEDE EM ESTADOS OCDE)				
		Rácios Mínimo	Portaria Máximo	2001
Dívida garantida pelo Estado Português		50%	100%	Cumpre
Dívida não garantida pelo Estado Português		0%	50%	Cumpre
Acções	Total de Acções / Valor FEFSS	0%	20,0%	Cumpre
	Peso Acção individual / Total de Acções			
	Concentração Sectorial / Total Acções			
Unidades de Part. em Fundos de Investimento	Total Fundos Investimento / Valor FEFSS	0%	20%	Cumpre
	Participação do FEFSS / Valor Patrimonial de cada Fundo			
Imóveis		0%	30%	Cumpre
Rating		BBB/Baa	Aaa/AAA	Cumpre
Aplicações Curto Prazo	Relativamente aos Recursos totais de cada Instituição Financeira	N/a	N/a	
Diversificação	Investimento no mesmo emitente / Valor FEFSS	0%	10%	Cumpre
	Investimento mesmo emitente / Capital e Reservas do Emitente (*)	0%	20%	Cumpre

(*) Sem considerar liquidez.

O cumprimento dos limites indicativos para alocação de activos no ano 2001, aprovados em reunião do Conselho Consultivo do Instituto de Gestão de Fundos

de Capitalização da Segurança Social (IGFCSS), pode ser verificada nos quadros seguintes:

LIMITES DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS APROVADA - EM 31-DEZ-2001				
Descrição	Valor Mercado e Juro	Min	Max	
Dívida Garantida pelo Estado Português	51,51%	50%	100%	
Outra Dívida Não Garantida pelo Estado Português	30,06%	0%	50%	
Acções	7,19%	0%	20%	
Unidades de Participação em Fundos de Investimento	6,74%	0%	20%	
Imóveis	0,72%	0%	30%	
Liquidez				
	Depósitos a Prazo	2,19%		
	Disponibilidades e Outros	2,19%		
	100,00%			

TÍTULOS DENOMINADOS EM EUROS (VALORES EMITIDOS POR ENTIDADES COM SEDE EM ESTADOS OCDE)

		Mínimo	Máximo	2001
Dívida garantida pelo Estado Português		50%	100%	Cumpre
Dívida não garantida pelo Estado Português		20%	30%	Não Cumpre
Acções	Total de Acções / Valor FEFSS	7%	10,0%	Cumpre
	Peso Acção individual / Total de Acções		8,5%	Cumpre
	Concentração Sectorial / Total Acções	0%	20%	Cumpre
	Total Fundos Investimento / Valor FEFSS	0%	5%	Não Cumpre
Unidades de Part. em Fundos de Investimento	Participação do FEFSS / Valor Patrimonial de cada Fundo	0%	10%	Cumpre
	Imóveis	0%	30%	Cumpre
Rating		Aa3/a-	Aaa/AAA	Cumpre
Aplicações Curto Prazo	Relativamente aos Recursos totais de cada Instituição Financeira	0%	2%	Cumpre
	Investimento no mesmo emitente / Valor FEFSS	0%	10%	Cumpre
Diversificação	Investimento mesmo emitente / Capital e Reservas do Emitente (*)	0%	20%	Cumpre

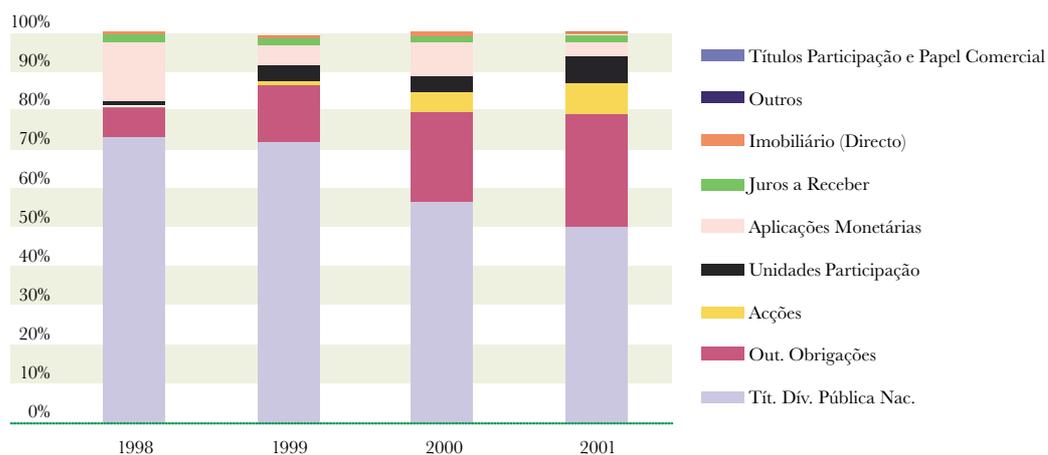
(*) Sem considerar liquidez.

Esta composição da carteira do Fundo exprime, como se constata, os objectivos expressos em sede de Conselho Consultivo, e traduz o esforço de uma evolução racional, ponderada e cuidadosamente executada com vista à prossecução do objectivo expresso para o FEFSS: maximização do património do Fundo com garantia de adequados níveis de risco, tendo em conta os limites e constrangimentos definidos legalmente. A não verificação do limite de investimentos em Dívida Não Garantida pelo Estado Português e em Fundos de Investimento exprime, apesar das violações em causa, o esforço de diversificação de riscos empreendido.

4. Risco assumido

A evolução da estrutura da carteira de activos do FEFSS traduz este objectivo pautando-se por uma estratégia de diversificação dos investimentos de uma carteira de montante significativo: apesar da manutenção de uma forte preponderância dos investimentos em rendimento fixo (como referido, mais de 90% dos activos em finais de 2001), a taxa de crescimento, em 2001 relativamente a 2000, da parcela do *portfolio* aplicada em rendimento variável evidencia o esforço de diversificação (a valores de aquisição, desde 1998, a parcela investida nesta classe de activos foi multiplicada por quase 50).

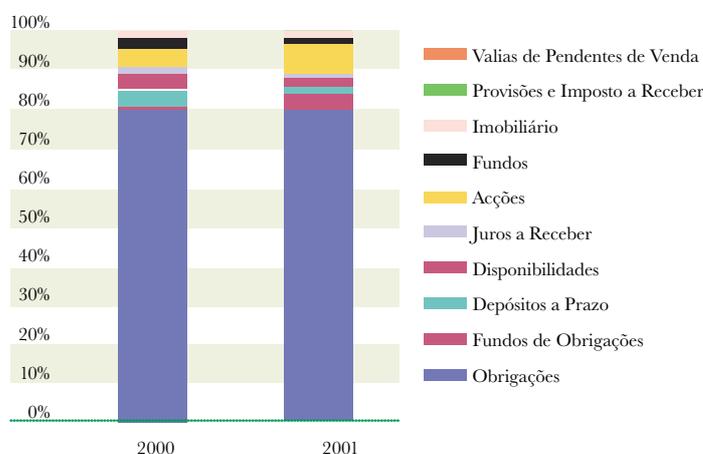
Evolução Estrutura FEFSS (Valores Aquisição)



VALOR DE MERCADO CARTEIRA FEFSS

	2000	%	2001	%
Rendimento Fixo	2.795.736.853,75 €		3.396.952.015,94 €	89,43%
Obrigações	2.465.336.837,42 €	80,17%	3.031.657.491,19 €	79,81%
Fundos de Obrigações	10.027.852,22 €	0,33%	159.230.949,91 €	4,19%
Depósitos a Prazo	133.561.477,21 €	4,34%	60.017.637,88 €	1,58%
Disponibilidades	140.765.388,82 €	4,58%	76.936.047,29 €	2,03%
<i>Liquidadas</i>	<i>183.848.197,84 €</i>	<i>5,98%</i>	<i>112.001.959,23 €</i>	<i>2,95%</i>
<i>Pendentes de Liquidação</i>	<i>- 43.082.809,02 €</i>	<i>-1,40%</i>	<i>- 35.065.911,94 €</i>	<i>-0,92%</i>
Juros a Receber	46.045.298,08 €	1,50%	69.109.889,66 €	1,82%
Rendimento Variável	255.824.984,78 €	7,62%	340.081.623,37 €	8,95%
Acções	144.240.828,47 €	4,69%	273.245.237,19 €	7,19%
Fundos	90.061.901,65 €	2,93%	66.836.386,18 €	1,76%
Imobiliário	48.824.368,43 €	1,59%	57.303.855,34 €	1,51%
Provisões e Imposto a Receber	- 3.425.491,05 €	-0,11%	3.989.060,23 €	0,11%
Valias de Pendentes de Venda	307.542,70 €	-0,01%	316.228,29 €	0,01%
Total	3.075.130.918,53 €	100%	3.798.642.783,17 €	100%

Evolução Estrutura FEFSS (Valores Mercado)



O cumprimento de medidas quantitativas aprovadas e destinadas a assegurar adequados níveis de risco assumido, permite aferir da preocupação com o controlo do lado risco no binómio risco / rentabilidade da carteira.

É de referir a este respeito a reduzida variabilidade da

taxa de rentabilidade do FEFSS: a taxa anualizada calculada semanalmente apresenta um desvio padrão (anualizado) de apenas 4.39%, exprimindo a perspectiva prudente assumida para a carteira, nomeadamente quando a comparação é feita com diferentes tipos de fundos nacionais ou europeus como de seguida se evidencia.

Rentabilidade / Risco (2001) - Fundos Nacionais



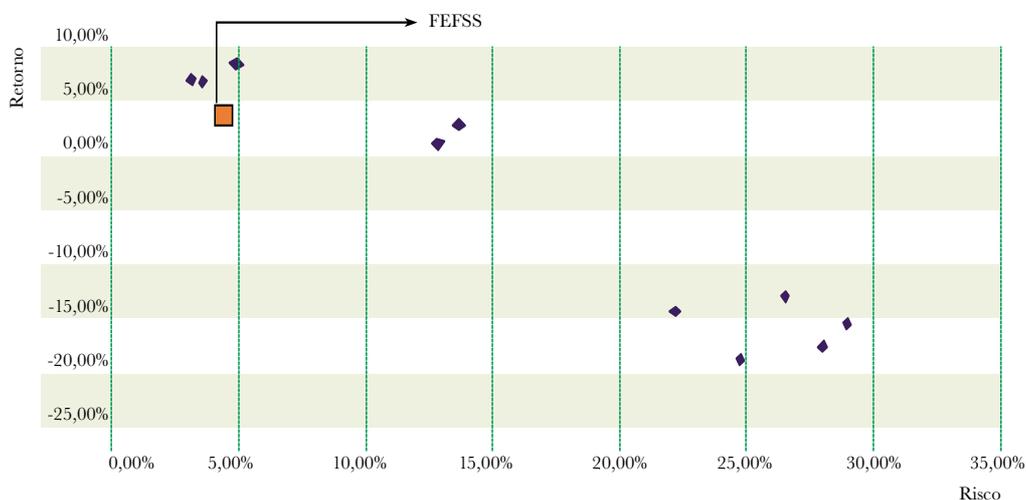
Rentabilidade / Risco (2001) - Fundos Euro



A comparação com índices de mercado permite constatar, mais uma vez, a natureza dos investimentos assumidos.

ANO 2001		
	Retorno	Risco
Acções		
Euro Stoxx	-15,49%	28,94%
S&P 500	-13,04%	26,50%
MSCI World	-14,36%	22,18%
Obrigações		
Euro BIG	6,98%	3,13%
US BIG	8,52%	4,90%
World BIG	6,66%	3,56%
Com Cobertura		
S&P 500 "Hedged" p/ €	-17,60%	28,00%
MSCI World "Hedged" p/ €	-18,85%	24,73%
US BIG "Hedged" p/ €	2,84%	13,67%
World BIG "Hedged" p/ €	1,08%	12,81%
FEFSS	3,28%	4,39%

Risco / Rentabilidade (2001)



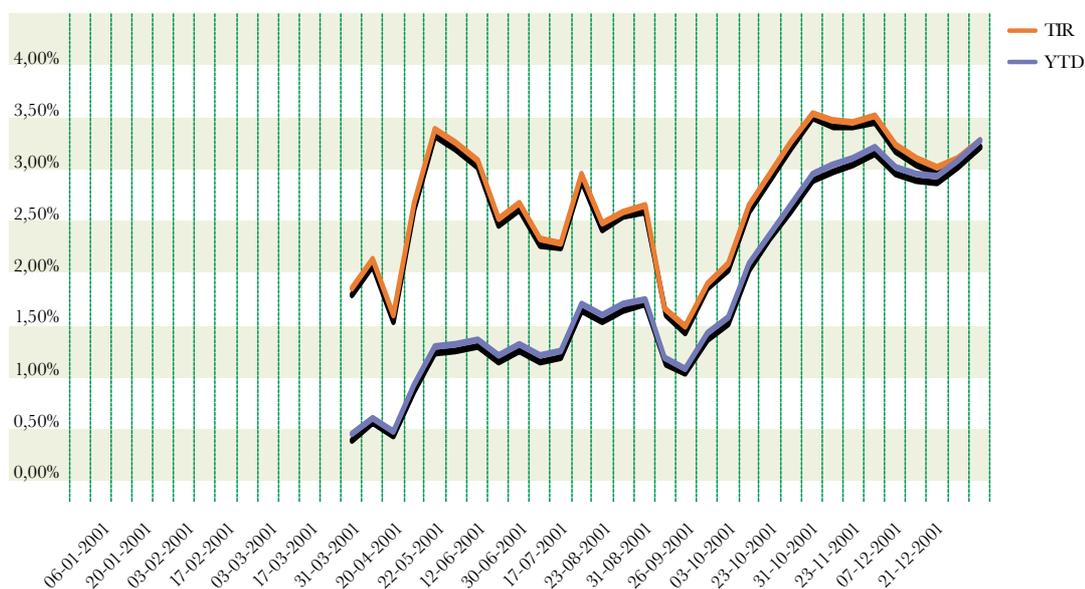
O binómio risco / rentabilidade do FEFSS exprime uma perspectiva conservadora, traduzida de resto na estrutura de carteira legalmente permitida e na efectivamente concretizada.

A comparação com índices de mercado reflecte isso mesmo, isto é o nível de retorno e o de risco, medido pelo desvio padrão das rentabilidades semanais do fundo, situam-se, como não podia deixar de ser, entre os de índices de obrigações *investment grade* e os de acções, mas muito mais próximos dos níveis dos primeiros, reflectindo assim

a estrutura de activos adoptada: a *duration* dos títulos de rendimento fixo detidos em carteira é de 5.24 enquanto que o beta da carteira de acções (de 1) reflecte uma perspectiva prudente dadas as condições do ano 2001.

O gráfico seguinte reproduz a evolução da taxa de rentabilidade anualizada e *year to date* do FEFSS ao longo do ano de 2001: a primeira situou-se consistentemente dentro das bandas inicialmente previstas, sendo a sua estabilidade um reflexo da forma como a segunda apresentou incrementos quase constantes com o decorrer do ano.

Evolução da Rentabilidade a Valores de Mercado em 2001



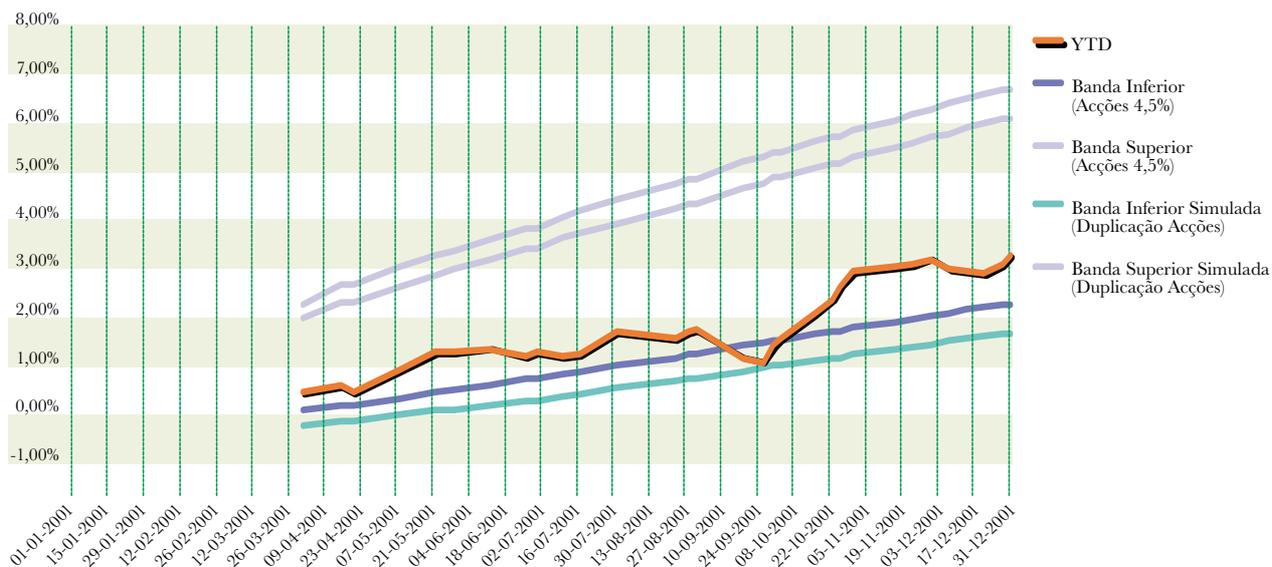
A excepção a estas circunstâncias ocorreu, pontualmente, na sequência dos acontecimentos do 11 de Setembro, situação em que a rentabilidade do Fundo se viu adversamente afectada mas, e como se constata no gráfico seguinte, sem que o objectivo de preservação do capital do FEFSS tivesse sido posto em causa.

As estimativas feitas no início do ano⁹, mesmo para a situação de duplicação de risco accionista, revelaram-se

acertadas permitindo a todo o momento controlar a evolução do retorno proporcionado de forma a garantir os objectivos traçados quanto à protecção dos montantes investidos no fundo e estabilidade dos resultados alcançados.

9. Variabilidade estimada no início do ano 2001, partindo de duas estruturas possíveis: a que existia à data com cerca de 4.5% em acções e uma com duplicação de posição accionista, que se viria a concretizar para o final do ano.

Risco / Rentabilidade (2001)



5. Actividade, rentabilidade e suas componentes

O IGF CSS desenvolve a sua actividade em parceria com entidades nacionais e internacionais baseando-se,

objectivamente, na consideração das melhores condições oferecidas. Apresentam-se de seguida as entidades que intermediaram ou liquidaram operações para o IGF CSS, enquanto entidade gestora do FEFSS.

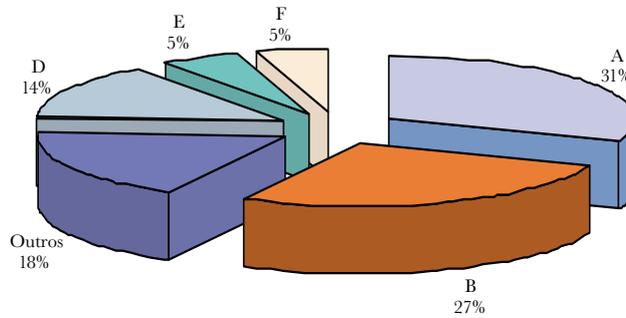
ENTIDADE

ABN - AMRO BANK, N.V.
 AF - INVESTIMENTOS Gestão de Património, S.A
 Banco Bilbao Vizcaya Argentária, S.A
 Banco Comercial Português, S.A
 Banco Espírito Santo, S.A
 Banco Finantia, S.A
 BNP Paribas Securities Services, S.A
 Banco Português de Investimento, S.A
 Banco Santander de Negócios Portugal, S.A
 BANQUE COLBERT Luxembourg, S.A
 BBV Midas - Sociedade Financeira Corretagem, S.A
 BNC Corretora - Sociedade Corretora, S.A
 BPI DEALER - Sociedade Financeira Corretagem, S.A
 BSN DEALER - Sociedade Financeira Corretagem, S.A
 Caixa Geral de Depósitos, S.A
 Caixa Valores - Sociedade Financeira de Corretagem, S.A
 Central Banco de Investimentos, S.A
 CREDIT SUISSE FIRST BOSTON Limited
 Crédito Predial Português, S.A
 DB CORRETORA - Sociedade Corretora de Valores Mobiliários, S.A
 Deutsche Bank AG
 Goldman Sachs Group, Inc.
 HypoVereinsbank AG
 JPMorgan Securities, Ltd
 LJ Carregosa - Sociedade Financeira de Corretagem, S.A
 Merrill Lynch International
 Montepio Geral
 Morgan Stanley Dean Witter & Co
 NCO Dealer - Sociedade Financeira de Corretagem, S.A
 Salomon Brothers International, Ltd
 Societe Generale
 WGZ BANK - Westdeutsche Genossenschafts Zentralbank AG

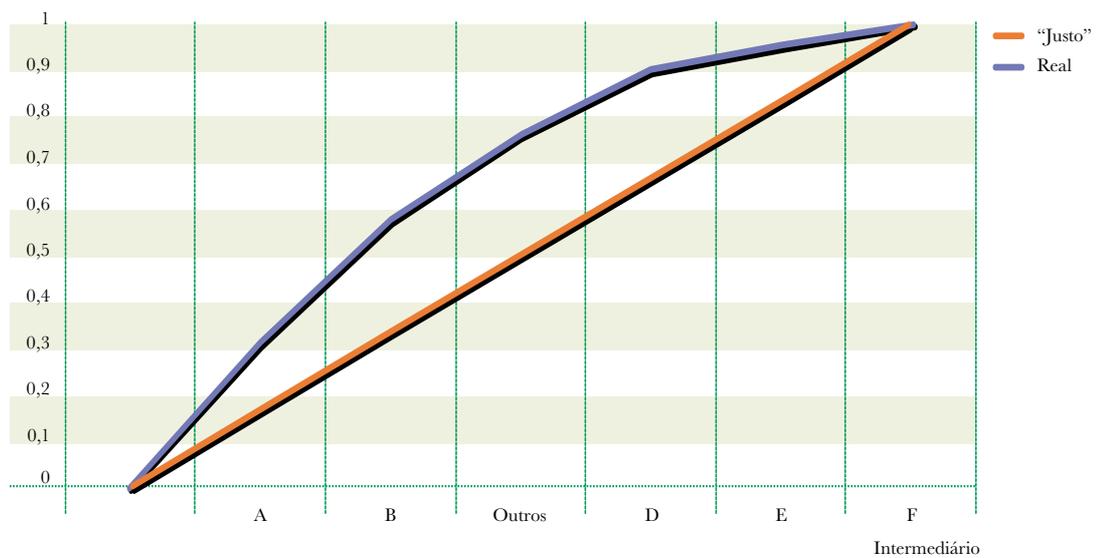
O IGFCSS procura maximizar os benefícios extraídos, nas áreas de *Equity* e *Fixed Income*, da execução, do *research* e das oportunidades de negócio, baseando-se num tratamento marcado pelo aproveitamento do mérito e eficiência dos proponentes.

De resto, os gráficos que se seguem permitem evidenciar uma repartição relativamente equitativa entre os intermediários utilizados

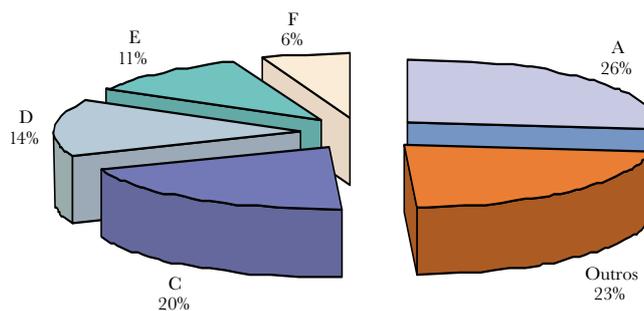
Intermediário (Obrigações)



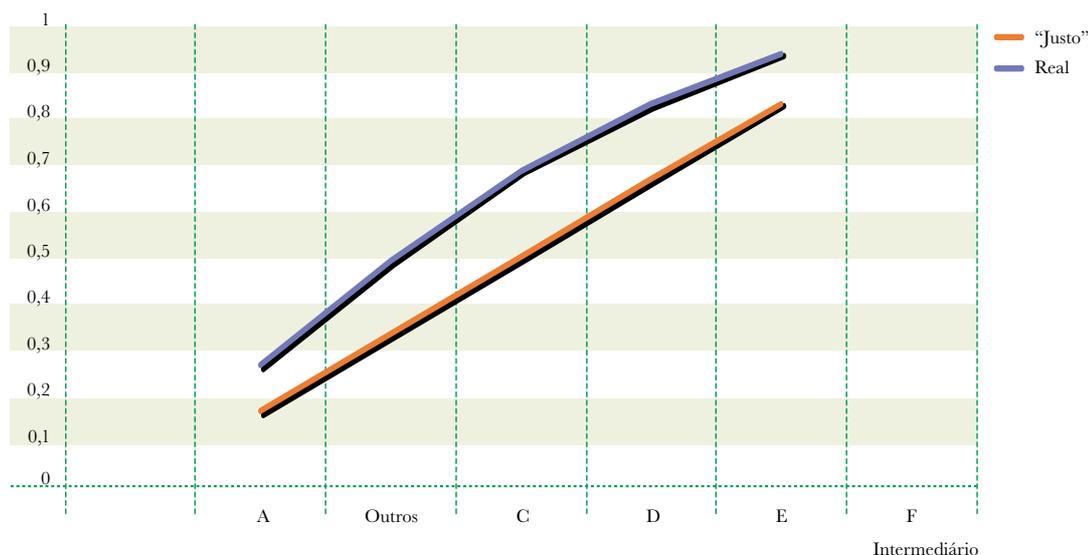
Intermediários (Obrigações)



Intermediário (Acções)



Intermediários (Acções)



O quadro relativo aos fluxos de actividade do FEFSS, traduz as transferências operadas do mercado monetário para o mercado de capitais: durante o ano de 2001 desmobilizaram-se mais aplicações a prazo do que as que se constituíram ou renovaram (80 €m), enquanto que os investimentos no mercado de capitais foram superiores em 870 €m aos desinvestimentos operados, financiados pelas desmobilizações referidas, pelas transferências operadas pelo IGFSS, pelos

rendimentos auferidos ou ainda com base em liquidez inicial.

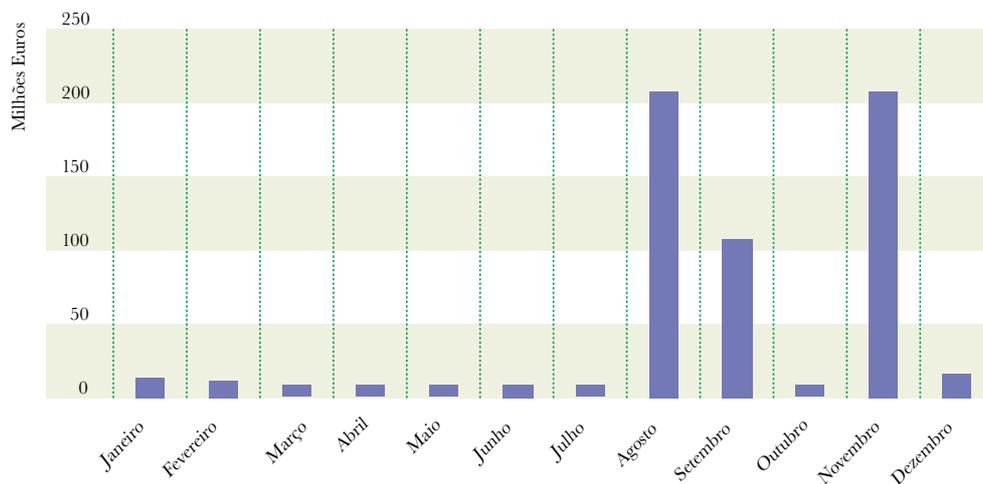
Os investimentos operados no mercado de capitais direccionaram-se, em termos líquidos, para as acções (163 €m), e dentro destas, para as acções europeias (164.5 €m) essencialmente já que o investimento em acções portuguesas foi reduzido, embora muito ligeiramente, em 2 €m. A dívida pública cresceu no montante de 600 €m e a dívida privada em mais de 116 €m.

ACTIVOS EM CARTEIRA FEFSS		
Mapa de Fluxos de 01-Jan-2001 a 31-Dez-2001		
	Saldo Inicial	
	Valor de Mercado + Juro	
1) Mercado Capitais	2.800.800.566,46 €	2.240.859.682,93 €
Compras		1.982.535.969,42 €
<i>Divida Pública Nacional e OGE 's</i>		854.430.539,25 €
<i>Títulos de Dívida Pública com acordo de Revenda</i>		- €
<i>Dívida Pública UE</i>		694.681.450,98 €
<i>Dívida Privada</i>		246.046.424,64 €
<i>Acções Nacionais</i>		1.811.405,75 €
<i>Acções Estrangeiras</i>		183.010.684,40 €
<i>Fundos Mobiliários</i>		- €
<i>Imobiliário</i>		2.555.464,40 €
Rendimentos, Impostos e Subscrições		258.323.713,51 €
Juro Corrido	43.162.422,30 €	
2) Aplicações a Prazo	133.988.025,76 €	1.689.144.914,78 €
3) Disponibilidades	140.765.431,87 €	- 3.283.444.643,34 €
1) + 2) + 3)		646.559.954,37 €
Provisões	- 1.567.222,44 €	
Totais		
<i>Sem Acertos Contabilísticos</i>	3.073.986.801,65 €	
<i>Com Acertos Contabilísticos</i>	3.079.046.673,87 €	

		Saldo Final
		Valor de Mercado + Juro
1) Mercado Capitais		1.475.490.305,31 €
	Vendas	1.109.247.786,76 €
	Divida Pública Nacional e OGE´s	314.350.750,60 €
	Títulos de Dívida Pública com acordo de Revenda	315.046.420,21 €
	Dívida Pública U E	327.555.150,00 €
	Dívida Privada	130.032.418,20 €
	Acções Nacionais	3.858.770,22 €
	Acções Estrangeiras	18.404.277,53 €
	Fundos Mobiliários	- €
	Imobiliário	- €
	Rendimentos, Impostos e Amortizações	366.242.518,55 €
	Juro Corrido	67.226.715,78 €
2) Aplicações a Prazo		1.769.179.315,31 €
3) Disponibilidades		3.220.508.542,34 €
1) + 2) + 3)		- 24.161.078,28 €
Provisões		1.567.222,10 €
		- €
Variação Juro Corrido		23.658.019,14 €
Rendimentos e Valias		96.886.921,21 €
Efeito Valorização		- 24.562.653,13 €
Totais		
	Sem Acertos Contabilísticos	3.793.935.083,30 €
	Com Acertos Contabilísticos	3.798.642.783,17 €

Apresenta-se de seguida a localização no ano 2001 das dotações de capital recebidas do IGFSS.

Transferências 2001 - FEFSS (Por Meses)



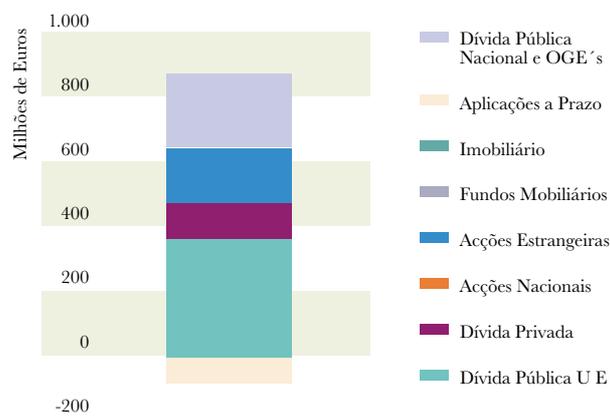
Actividade 2001 - FEFSS (Por Meses)



Tendo os principais *inflows* do ano 2001 ocorrido em Agosto e Novembro é natural o elevado nível de investimentos operados nos mercados nesses meses, sendo de nota particular o *timing* escolhido para

concretizar a estratégia delineada em Conselho Consultivo para a parcela de acções: as aquisições operaram-se, na esmagadora maioria, após o 11 de Setembro.

Actividade 2001 - FEFSS (Ano)



A taxa de rentabilidade do FEFSS para o ano de 2001 (Taxa Interna de Rentabilidade), a preços de mercado,

foi de 3,28%, para um valor final de carteira de 3.798.642.783,17 €.

EVOLUÇÃO DE RENTABILIDADE AO LONGO DOS VÁRIOS EXERCÍCIOS		
	V. Aq.	V. Merc.
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	4,37%	4,11%
2001	4,11%	3,28%

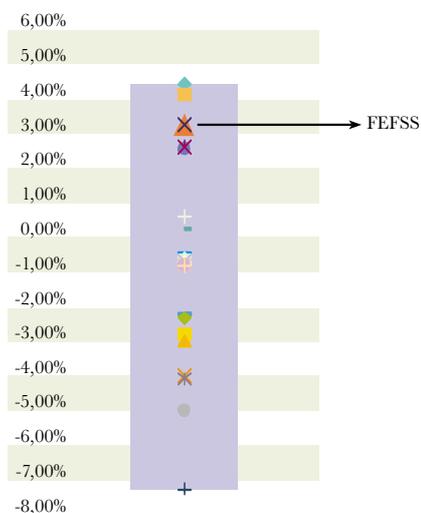
A comparação com os Planos Poupança Reforma, que dispõem de uma estrutura de carteira assimilável à do FEFSS, é amplamente favorável traduzindo-se num

posicionamento no decil superior da distribuição dos retornos alcançados.

RENDIBILIDADE FUNDOS PPR 2001 (Sociedades Gestoras)	
Mínima	-7,22%
Máxima	4,45%
Media Simples	-0,83%
Media Ponderada	0,81%
Mediana	-0,72%
1º Quartil	-2,41%
3º Quartil	0,34%
Posição do FEFSS vs PPR's	91,41%
FEFSS *	3,28%

* Líquida de impostos e custos de gestão e transacção.

Posição FEFSS versus PPR's (Rentabilidade 2001)



A taxa equivalente anual, desde a criação do fundo cifra-se agora, a preços de mercado, em 6,04%.

RENDIBILIDADE DO FEFSS DESDE 1989		
Data	Valor Carteira (Com Juro Corrido)	Rent. Equivalente Anualizada
31-12-1989	117.716.303,71 €	
31-12-2000	3.075.130.919,02 €	7,03%
31-12-2001	3.798.642.783,17 €	6,04%

Euros (val. Mercado).

É aqui de referir que a rentabilidade da carteira do FEFSS é aferida a valores de mercado de acordo com regulamento de valorimetria próprio, baseado na norma 95-R 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 na componente “Investimento Fixo” da carteira do FEFSS da qual fazem parte a grande maioria das Obrigações de Dívida Garantida pelo Estado Português, que o FEFSS está obrigado a deter num mínimo de 50%.

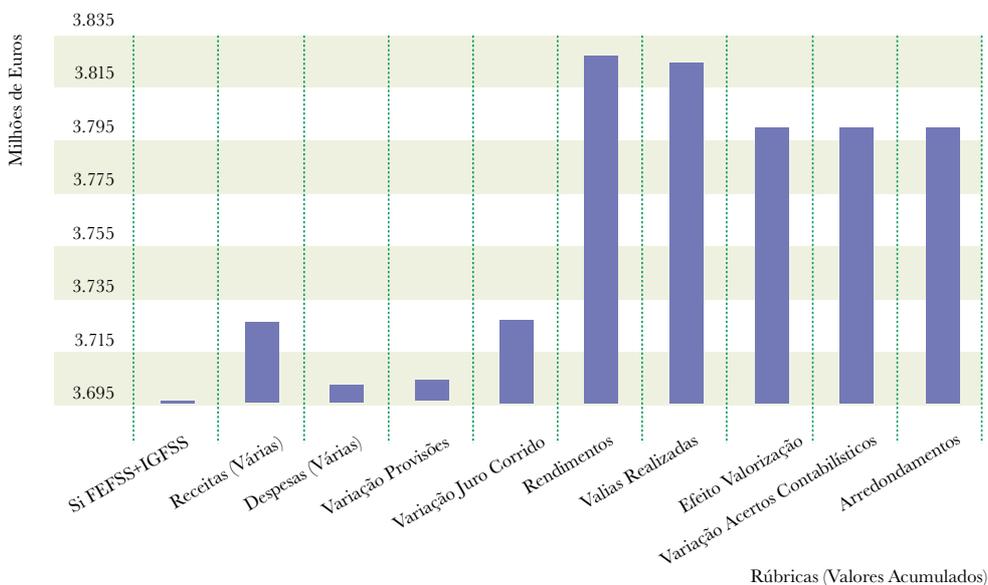
Caso a valorização destas obrigações fosse realizada a valores de mercado, a rentabilidade desse grupo de títulos em 2001 seria de 6.57% que compara favoravelmente com o índice de dívida pública Portuguesa “EFFAS Portugal” (6.06%).

A decomposição do valor acrescentado à carteira do FEFSS para o ano 2001, a preços de mercado encontra-se discriminada na página seguinte.

Como se pode constatar, para além das transferências do Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social (IGFSS), com origem nos excedentes da conta anual e na venda de património imobiliário da Segurança Social, que representam quase 86% da variação em causa, há que destacar o contributo dos rendimentos auferidos (quase 14%) e variação do juro corrido (mais de 3%) além dos juros de contas de depósitos à ordem (2.05%).

Dada a evolução verificada no ano em causa (2001), não é de estranhar o contributo negativo das valias realizadas (-0.30%) e potenciais (-3.61%).

Valor Acrescentado 2001



DECOMPOSIÇÃO DE VARIAÇÃO DO VALOR DE CARTEIRA FEFSS

	Valores Mercado	
	(€)	(%)
Transferências IGF	616.548.137,96 €	85,68%
Disponibilidades (Vários) - Receitas	30.011.816,41 €	4,17%
Disponibilidades (Vários) - Despesas	-24.161.078,28 €	-3,36%
Variação Provisões	1.567.222,10 €	0,22%
Variação Juro Corrido	23.658.019,14 €	3,29%
Mercado Capitais	24.064.293,48 €	3,34%
Acções Nacionais	0,00 €	0,00%
Acções Estrangeiras	0,00 €	0,00%
Divida Pública Nacional e OGE´s	16.942.961,23 €	2,35%
TDP	-6.269.841,63 €	-0,87%
Dívida Pública UE	11.723.861,77 €	1,63%
Dívida Privada	1.734.144,22 €	0,24%
Fundos Mobiliários	0,00 €	0,00%
Imobiliário e Fundos	-66.832,11 €	-0,01%
Mercado Monetário com juro	-406.274,34 €	-0,06%
Depósitos a Prazo	-406.274,34 €	-0,06%
Papel Comercial	0,00 €	0,00%
Operações de Reporte	0,00 €	0,00%
Rendimentos	99.030.696,34 €	13,76%
Divida Pública Nacional e OGE´s	47.118.126,44 €	6,55%
TDP	15.673.740,49 €	2,18%
Dívida Pública UE	-1.304.170,63 €	-0,18%
Dívida Privada	25.036.334,20 €	3,48%
Depósitos a Prazo	6.461.027,98 €	0,90%
Papel Comercial	33.858,31 €	0,00%
Operações de Reporte	-4.325,06 €	0,00%
Acções Nacionais	196.369,41 €	0,03%
Acções Estrangeiras	1.469.024,28 €	0,20%
Fundos Mobiliários	2.022.640,22 €	0,28%
Imobiliário e Fundos	2.905.125,49 €	0,40%
Outros (Pendentes)	-577.054,80 €	-0,08%
Valias Realizadas	-2.143.775,12 €	-0,30%
Divida Pública Nacional e OGE´s	3.073.806,87 €	0,43%
TDP	9.329,11 €	0,00%
Dívida Pública UE	1.853.438,39 €	0,26%
Dívida Privada	-1.238.413,64 €	-0,17%
Depósitos a Prazo	0,00 €	0,00%
Papel Comercial	0,00 €	0,00%
Operações de Reporte	0,00 €	0,00%
Acções Nacionais	-1.525.700,00 €	-0,21%
Acções Estrangeiras	-3.058.893,40 €	-0,43%
Fundos Mobiliários	-1.522.738,07 €	-0,21%
Imobiliário e Fundos	265.395,63 €	0,04%
Efeito Valorização	-24.562.653,13 €	-3,41%
Mercado Capitais	-24.562.653,13 €	-3,41%
Acções Nacionais	-781.993,96 €	-0,11%
Acções Estrangeiras	-16.154.004,94 €	-2,24%
Divida Pública Nacional e OGE´s	-345.367,05 €	-0,05%
TDP	4.779.841,10 €	0,66%
Dívida Pública UE	-5.142.143,87 €	-0,71%
Dívida Privada	7.243.033,05 €	1,01%
Fundos Mobiliários	-14.766.594,59 €	-2,05%
Imobiliário e Fundos	604.577,12 €	0,08%
Variação Acertos Contabilísticos	-352.172,35 €	-0,05%
Diferenças por Arredondamentos	-103,76 €	0,00%
Total Variação	719.596.109,29 €	100,00%
FEFSS - Carteira Final a 31-Dez-2001	3.798.642.783,17 €	

6. Custos Suportados

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

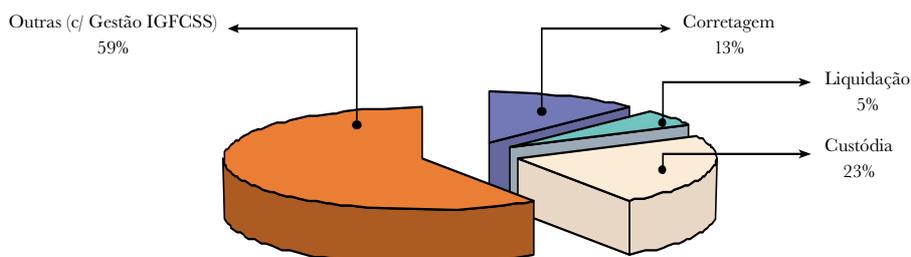
Quando comparados com o valor médio sob gestão os custos suportados¹⁰ representam cerca de 9 pontos base (0,09%) repartindo-se da forma que de seguida se discrimina:

RELATIVAMENTE AO VALOR DE CARTEIRA			
Natureza do Custo	V. Final	V. Médio	Peso
Corretagem	0,0097%	0,0116%	12,57%
Liquidação	0,0040%	0,0048%	5,21%
Custódia	0,0174%	0,0209%	22,68%
Gestão (inclui Custos IGFCSS)	0,0457%	0,0548%	59,54%
Total Custos 2001	0,0768%	0,0921%	100%
Por 1 000 €	0,77 €	0,92 €	
Por 10 000\$	8 Esc.	9 Esc.	

A repartição entre diferentes naturezas de custos exprime-se nos gráficos que se seguem, reflectindo a preponderância

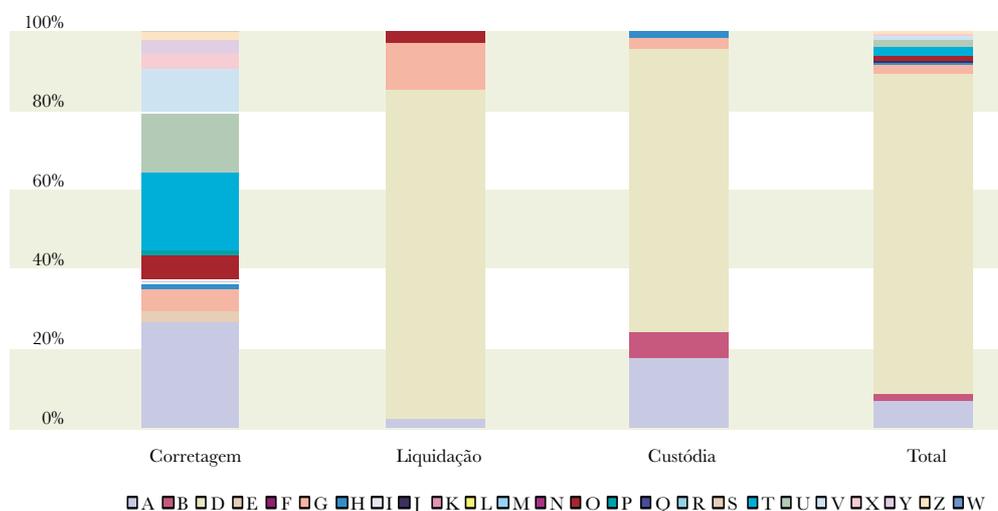
dos custos de gestão suportados pelo FEFSS ao IGFCSS (cerca de 60% do total).

Distribuição Tipo Despesas Suportadas Autónomamente



A repartição dos custos de Custódia, Liquidação de Operações e Corretagem entre diferentes operadores do mercado é apresentada de seguida.

Custos Autónomos Suportados - Por Operador



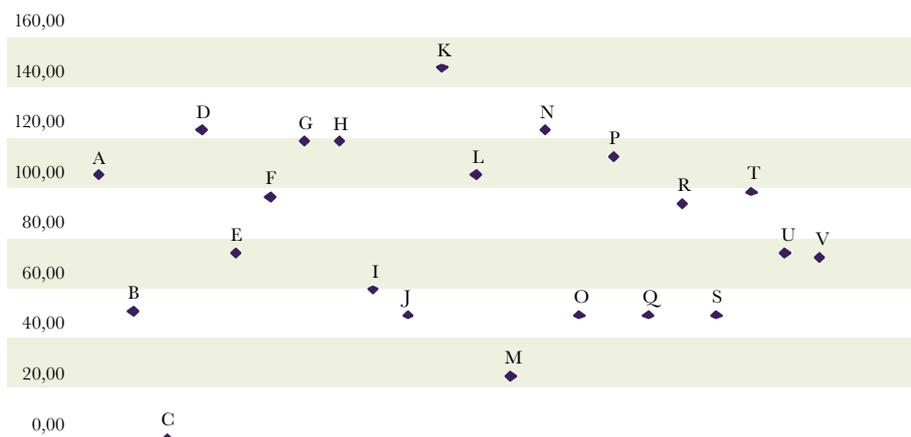
10. Óptica data valor.

No que aos custos de corretagem diz respeito, a dispersão de contrapartes utilizadas é mais uma vez destacada, evidenciando-se o reduzido desvio dos custos exigidos por

cada entidade em relação à média global suportada pelo IGFCSS na gestão do FEFSS¹¹.

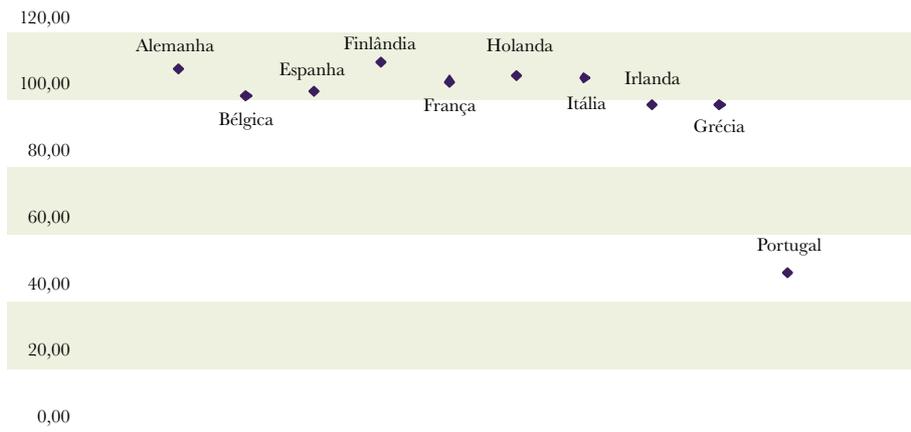
COMISSÕES ACÇÕES (DE 1 DE JANEIRO DE 2001 ATÉ 31 DE DEZEMBRO DE 2001 - MÉDIA GLOBAL=100)											
Média de Comissão	País Acção										Total global
Operador	Alemanha	Bélgica	Espanha	Finlândia	França	Holanda	Itália	Irlanda	Grécia	Portugal	Total global
A	109,16	114,62	77,04	122,80	104,20	105,07	106,43				104,47
B										50,60	50,60
C										0,00	0,00
D										122,80	122,80
E										73,68	73,68
F	98,24	98,24	98,24		91,69	98,24	98,24				96,20
G				118,08							118,08
H	117,89		117,89		117,89	117,89	117,89				117,89
I	98,25				98,21	98,24	98,24	98,24		46,54	58,94
J										49,12	49,12
K	147,37				147,37	147,37					147,37
L	106,10	98,24	107,69	98,24	106,10	103,91	103,51	98,24	98,24		104,94
M										24,56	24,56
N	122,80		122,88	122,80	122,80	122,81	122,81				122,81
O										49,12	49,12
P	115,79		106,43	98,24	113,76	112,98	104,38				112,22
Q										49,12	49,12
R	98,24		98,25		87,33	98,24	98,24				93,33
S										49,12	49,12
T	98,24				98,24	98,24		98,24			98,24
U		73,68	73,68				73,68				73,68
V					72,17						72,17
Total global	109,00	100,70	102,28	110,74	105,07	106,80	106,24	98,24	98,24	48,20	100,00

Dispersão Corretagem Acções - Intermediários (Média Global = 100)



11. A situação do mercado português é, obviamente, excepcional.

Dispersão Corretagem Acções - Países (Média Global = 100)



5. BALANÇO E DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS



Código das Contas	ACTIVO	Activo Bruto	Amortiz. e Provisões	Activo Líquido 31-12-2001	Activo Líquido 31-12-2000
	IMOBILIZADO				
	Bens de domínio público:				
451	Terrenos e recursos naturais				
452	Edifícios				
453	Outras construções e infra-estruturas				
454	Infra-estruturas e equipamentos de natureza militar				
455	Bens do património histórico, artístico e cultural				
459	Outros bens de domínio público				
445	Imobilizações em curso				
446	Adiantamentos por conta de bens de domínio público				
		0,00	0,00	0,00	0,00
	Imobilizações incorpóreas:				
431	Despesas de instalação				
432	Despesas de investigação e de desenvolvimento				
433	Propriedade industrial e outros direitos				
443	Imobilizações em curso				
449	Adiantamentos por conta de imobilizações incorpóreas				
		0,00	0,00	0,00	0,00
	Imobilizações corpóreas:				
421	Terrenos e recursos naturais				
422	Edifícios e outras construções				
423	Equipamento básico				
424	Equipamento de transporte				
425	Ferramentas e utensílios				
426	Equipamento administrativo				
427	Taras e vasilhame				
429	Outras imobilizações corpóreas				
442	Imobilizações em curso				
448	Adiantamentos por conta de imobilizações corpóreas				
		0,00	0,00	0,00	0,00
	Investimentos financeiros:				
411	Partes de capital				
412	Obrigações e títulos de participação				
414	Investimentos em imóveis	27.302.113,75	0,00	27.302.113,75	26.811.872,12
415	Outras aplicações financeiras				
441	Imobilizações em curso				
447	Adiantamentos por conta de investimentos financeiros				
		27.302.113,75	0,00	27.302.113,75	26.811.872,12
	CIRCULANTE				
	Existências:				
36	Matérias-primas, subsidiárias e de consumo				
35	Produtos e trabalhos em curso				
34	Subprodutos, desperdícios, resíduos e refugos				
33	Produtos acabados e intermédios				
32	Mercadorias				
37	Adiantamentos por conta de compras				
		0,00	0,00	0,00	0,00
	Dívidas de terceiros - Médio e longo prazo (b):				
	Dívidas de terceiros - Curto prazo:				
2811+2821	Empréstimos concedidos				
211	Clientes, c/c				
212	Contribuintes, c/c				
213	Utentes, c/c				
214	Clientes, contribuintes e utentes - Títulos a receber				
218	Clientes, contribuintes e utentes de cobrança duvidosa				
251	Devedores pela execução do orçamento				
229	Adiantamentos a fornecedores				
2619	Adiantamentos a fornecedores de imobilizado				
24	Estado e outros entes públicos	6.648.184,95	0,00	6.648.184,95	0,00
262+263+267+268	Outros devedores	740.556,99	718.639,64	21.917,35	13.307.547,57
		7.388.741,94	0,00	6.670.102,30	13.307.547,57
	Títulos negociáveis:				
151	Acções	273.245.237,19	0,00	273.245.237,19	138.159.446,28
152	Obrigações e títulos de participação	680.389.543,17	0,00	680.389.543,17	706.820.196,38
153	Títulos da dívida pública	2.351.267.948,02	0,00	2.351.267.948,02	1.720.407.015,52
159	Outros títulos	0,00	0,00	0,00	51.106.174,62
18	Outras aplicações de tesouraria	256.069.077,21	0,00	256.069.077,21	109.347.983,12
		3.560.971.865,59	0,00	3.560.971.865,59	2.725.810.815,92
	Conta no Tesouro, depósitos em instituições financeiras e caixa:				
13	Conta no Tesouro				
12	Depósitos em instituições financeiras	172.049.437,49	0,00	172.049.437,49	317.411.466,18
11	Caixa				
		172.049.437,49	0,00	172.049.437,49	317.411.466,18
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS				
271	Acréscimos de proveitos	68.804.586,19	0,00	68.804.586,19	46.045.298,15
272	Custos diferidos				0,00
		68.804.586,19	0,00	68.804.586,19	46.045.298,15
	Total de amortizações	0,00	0,00	0,00	0,00
	Total de provisões	0,00	718.639,64	0,00	0,00
	Total do activo	3.926.516.684,06	0,00	3.925.798.015,32	3.129.416.090,94

Código das Contas	FUNDOS PRÓPRIOS E PASSIVO	31-12-2001	31-12-2000
	FUNDOS PRÓPRIOS		
51	Património	3.687.602.653,65	2.642.374.198,58
511	Património inicial	216.509.809,88	216.509.809,88
512	Património adquirido	3.029.116.569,92	2.425.864.388,70
513	Património acrescentado	441.976.273,85	0,00
5131	Resultados transitados	338.952.523,43	0,00
5132	Reserva especial de capitalização-Dec.Lei 399/90	93.258.682,35	0,00
5133	Reserva legal-Dec.Lei 399/90	9.765.068,07	0,00
55	Ajustamento de partes de capital em empresas		
56	Reservas de reavaliação		
	Reservas:		
571	Reservas legais	0,00	9.765.068,07
572	Reservas estatutárias	0,00	93.258.682,35
573	Reservas contratuais		
574	Reservas livres		
575	Subsídios		
576	Doações		
578	Outras reservas	1.635.941,32	3.643.526,86
59	Resultados transitados	0,00	220.831.395,08
88	Resultado líquido do exercício	109.234.315,36	118.121.128,35
		3.798.472.910,33	3.087.993.999,29
	PASSIVO		
29	Provisões para riscos e encargos	62.898,50	1.567.222,88
		62.898,50	1.567.222,88
	Dívidas a terceiros - Médio e longo prazo (a):		
	Dívidas a terceiros - Curto prazo:		
2311+23211	Empréstimos por dívida titulada		
23112+23212+12	Empréstimos por dívida não titulada		
269	Adiantamento por conta de vendas		
221	Fornecedores, c/c		
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	1.877.586,59	0,00
262+263+267+268	Outros credores	34.903.403,11	39.228.161,82
268	Transferência activo/passivo p/ IGFCSS	141.151,23	150.294,99
		36.922.140,93	39.378.456,81
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS		
273	Acréscimos de custos	233.477,51	477.320,96
274	Proveitos diferidos	106.618,03	0,00
		340.095,56	477.320,96
	Total dos fundos próprios e do passivo	3.835.798.045,32	3.129.416.999,94

Valor: EUR

O Técnico de Contas

O Conselho Directivo

Código das Contas	CUSTOS E PERDAS	31-12-2001		31-12-2000	
61	Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas:				
	Mercadorias				
	Matérias				
62	Fornecimentos e serviços externos	0,00	144.729,79	0,00	99.025,18
	Comissão de gestão	0,00	1.578.194,45	0,00	1.360.577,30
641 + 642	Custos com o pessoal:				
	Remunerações				
643 + 644	Encargos sociais:				
645/8	Pensões				
	Outros	0,00	0,00	0,00	0,00
66	Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo				
67	Provisões	291.296,51	0,00	1.910.777,96	0,00
63	Transferências correntes concedidas e prestações sociais				
65	Outros custos e perdas operacionais	1.973.795,23	2.265.091,74	18.035.391,42	19.946.169,38
	(A)	0,00	3.988.015,98	0,00	21.405.771,86
68	Custos e perdas financeiras	78.809.157,51	78.809.157,51	39.394.265,85	39.394.265,85
	(C)	0,00	82.797.173,49	0,00	60.800.037,71
69	Custos e perdas extraordinários	0,00	877.157,75	0,00	3.100.656,23
	(E)	0,00	83.674.331,24	0,00	63.900.693,94
	(G)	0,00	83.674.331,24	0,00	63.900.693,94
88	Resultado líquido do exercício	0,00	109.234.315,36	0,00	118.121.128,36
		0,00	192.908.646,60	0,00	182.021.822,30
	PROVEITOS E GANHOS				
71	Vendas				
	Mercadorias				
	Produtos				
	Prestações de serviços				
72	Impostos, taxas e outros				
	Variação da produção				
75	Trabalhos para a própria empresa				
73	Proveitos suplementares				
74	Subsídios à exploração				
	Transferências - Tesouro				
	Outras				
76	Outros proveitos e ganhos operacionais				
	(B)	0,00	0,00	0,00	0,00
78	Proveitos e ganhos financeiros	190.953.345,74	190.953.345,74	158.453.696,37	158.453.696,37
	(D)	0,00	190.953.345,74	0,00	158.453.696,37
79	Proveitos e ganhos extraordinários	0,00	1.955.300,86	0,00	23.568.125,93
	(F)	0,00	192.908.646,60	0,00	182.021.822,30
	RESUMO:				
	Resultados operacionais : (B) - (A) =	-3.988.015,98		-21.405.771,86	
	Resultados financeiros : (D) - (C) =	112.144.188,23		119.059.430,52	
	Resultados correntes : (D) - (C) =	108.156.172,25		97.653.658,66	
	Resultados antes de impostos : (F) - (E) =	109.234.315,36		118.121.128,36	
	Resultados líquido do exercício : (F) - (G) =	109.234.315,36		118.121.128,36	

Valor: EUR

O Técnico de Contas

O Conselho Directivo

TÍTULO

Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social
Relatório de Actividades 2001

AUTOR

Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social

EDITOR

Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social / 2002

FOTOGRAFIA

Pedro Lobo (interior)
PhotoDisk (capa)

PROJECTO GRÁFICO E PAGINAÇÃO

Comunic.action - Acções de comunicação

IMPRESSÃO

Multitema

DEPÓSITO LEGAL

166041/01



SEGURANÇA SOCIAL

Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social

Edifício Capitólio - Av. de França, 256 - 7º - Sala E7.1
4050-276 Porto

Tel: 22 834 42 00 | Fax: 22 834 42 01