



FCR FUNDO DOS CERTIFICADOS DE REFORMA



CERTIFICADOS DE REFORMA

Instituto de Gestão de Fundos 



CERTIFICADOS DE REFORMA

FCR FUNDO DOS CERTIFICADOS DE REFORMA

RELATÓRIO E CONTAS 2016



CERTIFICADOS DE REFORMA

Instituto de Gestão de Fundos 

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



	DESTAQUE	4
	NÚMEROS CHAVE	7
	APRESENTAÇÃO DO FCR	9
	EVOLUÇÃO DO FCR	12
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ÀS CONTAS		18
	NOTAS ÀS CONTAS	22

Destaque

Os Certificados de Reforma

Em 31.12.2016 o montante do Fundo dos Certificados de Reforma (FCR) atingia quase os 40 milhões de euros e o valor de cada unidade de participação ascendia a 1,36692 euros, a que correspondia uma rentabilidade de 1,31% para o conjunto do ano.

Se considerarmos, contudo, o facto de o Regime Público de Capitalização (RPC) se caracterizar por entregas mensais constantes, então o aderente que tenha mantido um montante constante de entregas durante os últimos 12 meses, isto é, entre janeiro e dezembro de 2016, obteve uma valorização do seu património de 1,84%.

Aquele aderente que tenha mantido um montante mensal constante de entregas desde o início do RPC, isto é, desde abril de 2008, acumulava, em 31.12.2016, uma valorização média anual de 3,42%. O valor médio dos Certificados de Reforma (CR) desde o início foi de 1,18737 euros.

Os Mercados Financeiros em 2016

O ano de 2016 será recordado como um ano de surpresas, quer pela ocorrência de eventos não antecipados, quer pela reação verificada nos mercados financeiros a esses acontecimentos. O triunfo do 'Brexit' no final do mês de junho e a vitória de Donald Trump nas eleições norte americanas no início de novembro, frustraram as previsões de vários analistas políticos e financeiros, perante a incapacidade da sua antecipação, e enfatizaram os riscos de índole política num contexto de crescente sentimento pró-nacionalismo, em particular nas economias mais desenvolvidas.

Durante os dois primeiros meses do ano, as atenções estiveram centradas nas questões económicas, com a contínua queda do preço de mercadorias, como o petróleo, a fundamentar uma visão de contínua depressão nos dados de inflação e de estrangulamento das economias emergentes. Para tal, contribuiu, ainda, a perspetiva de que uma mudança do modelo económico chinês, de economia predominantemente exportadora para uma economia com crescente dinâmica de consumo interno, passaria necessariamente por uma desaceleração do seu ritmo de crescimento, com impacto negativo direto sobre a economia mundial. Neste contexto, as taxas de rendimento das obrigações (yields) foram desenhando movimentos de descida, a par com as cotações dos mercados acionistas.

O registo de níveis de preço de petróleo próximos dos 25 dólares por barril, durante o mês de fevereiro, começou a atrair interesse comprador, no pressuposto de que o ajustamento da oferta estaria feito, e refletiu-se positivamente nas cotações das ações dos setores energéticos e das economias exportadoras de mercadorias. A perspetiva de contínuo suporte por

parte dos bancos centrais mundiais, com o Banco do Japão a iniciar uma política de taxa de juro negativa em finais de janeiro e o Banco Central Europeu (BCE) a fixar a taxa de depósito nos -0.40% em março, bem como a recuperação de vários indicadores económicos a partir do primeiro trimestre, contribuíram igualmente para a reversão do sentimento negativo existente, suportando o movimento de valorização dos índices acionistas que se iniciou durante o mês de fevereiro.

Este sentimento positivo foi apenas perturbado pela já referida vitória do 'Brexit' no referendo britânico de 23 de junho, com as análises traçadas no seu imediato a projetarem um cenário catastrófico para a economia inglesa, de depreciação de moeda, subida de inflação e quedas de investimento, consumo doméstico e crescimento económico. As relações com a União Europeia estariam igualmente em causa, com prováveis reflexos negativos sobre a economia do bloco. A ausência de materialização desses receios nos dados económicos ingleses, posteriormente divulgados, aliada à atuação expansionista da política monetária do Reino Unido, acabou por conter e reverter o sentimento negativo gerado, despoletando um movimento de valorização que colocou o índice acionista inglês próximo de níveis máximos históricos.

A 8 de novembro, a situação repete-se. A vitória de Donald Trump nas eleições dos EUA não era tida como o resultado esperado pela generalidade dos analistas e investidores e o impacto projetado era igualmente negativo, dado o perfil do candidato e as medidas e políticas que vinham a ser apresentadas durante a campanha eleitoral. Neste caso, a reversão de sentimento foi praticamente imediata, com vários índices acionistas a refletirem fechos positivos no dia de anúncio de resultados. A antecipação de uma política orçamental expansionista, com investimentos em infra estruturas e cortes de impostos, suportou a revisão em alta das expectativas de crescimento para a economia americana e, dados os níveis mínimos de desemprego, prováveis pressões em alta de preços e salários. Deste cenário, a par da provável implementação de tarifas à importação de produtos resultou também a revisão em alta das expectativas de inflação. Nesta sequência o mercado acionista americano ganhou uma nova dinâmica positiva, tendo o índice S&P500 terminado o ano com forte valorização e centrado em níveis máximos históricos, sentimento que se alastrou a outros índices acionistas, em particular nos países desenvolvidos. Nos mercados emergentes o sentimento é menos positivo atendendo aos efeitos potencialmente negativos quer de possíveis políticas protecionistas quer do impacto de um dólar forte sobre os níveis elevados de endividamento destas economias.

Nos mercados de dívida governamental, o impacto das eleições norte americanas foi igualmente relevante, atentas as novas perspetivas económicas traçadas e suportadas pela recuperação de dados sobre a atividade económica e inflação reportados no final do ano. Assim, nos últimos meses de 2016, desenhou-se um movimento acentuado de subida de yields que colocou as taxas a 10 anos em níveis de 0,40% e 2,60%, na dívida governamental da Alemanha e dos EUA, respetivamente, após terem sido atingidos níveis de cerca de -0,20% e 1,32%, no início do julho (no pós- Brexit).

O programa de compra de ativos do BCE continuou a suportar o mercado de dívida europeu, no entanto, a expectativa de que o limite de compras será atingido, em alguns casos, antes do final do programa, foi criando alguma pressão sobre determinados emitentes. A pressão foi mais visível no final de 2016 na sequência da reunião de 8 de dezembro, em que BCE confirmou a extensão do programa, sem alterar a regra necessária para aliviar esse problema. Tal aconteceu no caso das Obrigações de Tesouro portuguesas, cujo retorno negativo no ano refletiu ainda as preocupações dos investidores com alguns temas nacionais específicos, como o estado do setor bancário português. Este contexto originou uma subida de cerca de 100 pontos base na yield das OT's a 10 anos, que fecharam 2016 em cerca de 3,5%, com a perda de valor dos títulos concentrada no segundo semestre do ano.

Por último, uma nota para os comportamentos das várias moedas face ao euro. Em resultado da política expansionista do BCE, em contraciclo com a política de subidas de taxas de juro da Reserva Federal norte americana, o euro registou um movimento depreciativo face ao dólar. Movimento paralelo registou-se face ao iene, tendo a moeda europeia apreciado significativamente face à libra esterlina, sobretudo no período posterior ao 'Brexit'. Estas movimentações tiveram reflexo direto no retorno dos ativos denominados em moeda estrangeira, após conversão para euros.

O Fundo dos Certificados de Reforma (FCR)

Durante o ano de 2016, a carteira do Fundo dos Certificados de Reforma (FCR) manteve-se maioritariamente investida em euros, com uma alocação significativa à componente de dívida governamental alemã de maturidade entre 1 e 10 anos, a espelhar a carteira de referência estratégica de gestão. Adicionalmente, a componente de títulos representativos de dívida pública portuguesa manteve-se próxima do limite mínimo regulamentar de 25%.

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

A rentabilidade da carteira do FCR fixou-se nos 1,31%, registando um *excess return* de cerca de - 0,68% face à carteira de referência estratégica (*benchmark* estratégico). Este desempenho relativo foi determinado pelo comportamento negativo da dívida pública portuguesa, já contextualizado no ponto anterior, sendo que esta componente integra a carteira do Fundo, mas não integra o seu *benchmark* estratégico.

Durante o ano, o montante de ativos sob gestão na carteira continuou a crescer, totalizando a 31 de dezembro de 2016 cerca de 39,95 milhões de euros.

Números Chave

Valorização dos Certificados de Reforma na Ótica do Aderente

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

Nestes termos, o aderente que manteve um montante constante de entregas entre janeiro e dezembro de 2016 obteve uma valorização do seu património de 1,84%.

Regime Público de Capitalização

Em 31.12.2016 o regime contava com 7 607 aderentes, menos 11 do que em 31.12.2015, o que representa um decréscimo de cerca de 0,01%.

O perfil do aderente ativo do Regime Público de Capitalização pode ser caracterizado da seguinte forma:



Plano de Complementos Mensais Vitalícios

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

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

Nestes termos, o IGFCSS, IP celebrou com uma seguradora (Companhia de Seguros Fidelidade-Mundial, SA), em 07.10.2010, um contrato de seguro de vida grupo de rendas vitalícias com garantia por morte, correspondente às condições previstas no RPC. Tal contrato prevê um capital acumulado de 23 419,55 euros necessário para a obtenção de um complemento mensal vitalício de 100 euros, pagos 12 vezes por ano, atualizado à taxa de 2% todos os meses de janeiro seguintes, para aquele beneficiário que perfaça 65 anos até ao dia 18 do mês de dezembro do ano anterior.

Beneficiários

Em 2016 o Regime Público de Capitalização ultrapassou os 1 300 beneficiários, tendo-lhes sido restituído um volume total de capital acumulado superior a 7,5 milhões de euros.

Em 31.12.2016 existiam 15 beneficiários a receber um complemento mensal vitalício. Tendo em conta o relativamente curto período de acumulação de capital (no máximo, os beneficiários do RPC realizaram contribuições durante 8 anos) e o valor médio sobre o qual incidem as contribuições, o valor das rendas a pagamento é reduzido.

Durante o ano de 2016 foram pagas rendas num montante pouco superior a 6 000,00€, para um total acumulado de rendas vitalícias pagas um pouco superior a 11 500,00€.

Apresentação do FCR

Estatuto Legal

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

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

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

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

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

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

Limites de Investimento

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

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

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

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

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

Objetivos da Política de Investimento

A política de investimento do FCR assenta num modelo de alocação dinâmica, nos termos da qual, em função da expectativa da evolução da curva de rendimentos da zona euro, é fixado o nível de indexação ao índice EFFAS Alemanha, o qual pode variar entre 50% e 100%.

A gestão do FCR indexada ao índice de dívida soberana da Alemanha tem como objetivo uma gestão eficaz do perfil de risco conservador do Fundo dos Certificados de Reforma na fase de acumulação. Para operacionalizar este objetivo é definido como indicador de desempenho o rácio entre a valorização do FCR-A e o índice EFFAS Alemanha (para os prazos entre 1 e 10 anos), ou seja, é objetivo da gestão maximizar o *Funding Ratio* do FCR-A.

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

Processo de Tomada de Decisão

Em cada trimestre, em regra no seu início, o Conselho Diretivo, ouvido o Comité de Investimentos, fixa, em função da evolução expectável da curva de rendimentos da Alemanha, o nível de indexação desejado ao índice EFFAS Alemanha (1 a 10 anos).

Utilizando um modelo de alocação core-satélite, entre o índice EFFAS Alemanha e um *portfolio* diversificado de ativos com origem nos mercados da OCDE, e com base em estimativas de correlações de mercado bem como do *funding ratio*¹ real, obtém-se uma composição de referência para a carteira do Fundo.

¹ O rácio entre a valorização do FCR e do índice EFFAS Alemanha que reflete a valorização da carteira de obrigações do Tesouro Alemão.

TABELA 1 | COMPOSIÇÃO DE REFERÊNCIA DA CARTEIRA DO FCR-A

Data	Nível de Indexação	Ações	Dívida Euro Inflation Linked	Dívida Euro Excl. DPP Excl. Infi. Linked	Div. Pública Portuguesa	Liquidez
30-Jun-09	70%	12,50%	25,00%	11,50%	50,00%	1,00%
30-Sep-09	70%	15,00%	8,00%	22,00%	51,00%	4,00%
31-Dez-09	60%	14,12%	17,36%	11,85%	47,63%	9,044%
31-Jan-10	60%	14,50%	6,50%	24,00%	51,00%	4,00%
31-Mar-10	60%	17,50%	9,00%	34,00%	37,50%	2,00%
30-Jun-10	60%	17,50%	9,00%	34,00%	37,50%	2,00%
14-Dez-10	60%	22,00%	9,00%	37,00%	30,00%	2,00%
28-Fev-11	70%	22,00%	9,00%	38,00%	29,00%	2,00%
01-Abr-11	70%	18,00%	9,00%	43,00%	28,00%	2,00%
30-Jun-11 a)						
31-Mar-12 b)	50%	15,00%	8,50%	76,50%	0,00%	0,00%
31-Mai-12	50%	12,87%	8,45%	78,68%	0,00%	0,00%
01-Ago-12	50%	11,86%	5,19%	82,95%	0,00%	0,00%
12-Sep-12	50%	15,05%	5,33%	79,61%	0,00%	0,00%
20-Nov-12	50%	12,08%	4,96%	82,96%	0,00%	0,00%
15-Mai-13	50%	15,48%	4,70%	79,82%	0,00%	0,00%
17-Jul-13	60%	18,81%	4,50%	76,57%	0,00%	0,12%
12-Dez-13	60%	15,69%	4,53%	73,66%	0,00%	6,12%
14-Mar-14	60%	22,10%	4,54%	73,35%	0,00%	0,00%
16-Sep-14	60%	20,62%	4,10%	75,27%	0,00%	0,00%
18-Nov-14	60%	20,81%	4,06%	75,12%	0,00%	0,00%
18-Mar-15	60%	20,30%	0,00%	79,70%	0,00%	0,00%
18-Jun-15	60%	15,24%	0,00%	84,76%	0,00%	0,00%
16-Sep-15	60%	20,50%	0,00%	74,89%	0,00%	4,61%
14-Dez-15	60%	19,05%	0,00%	80,95%	0,00%	0,00%

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

b) Indexação EFFAS Alemanha.

Nota: Em 2016 não houve decisões.

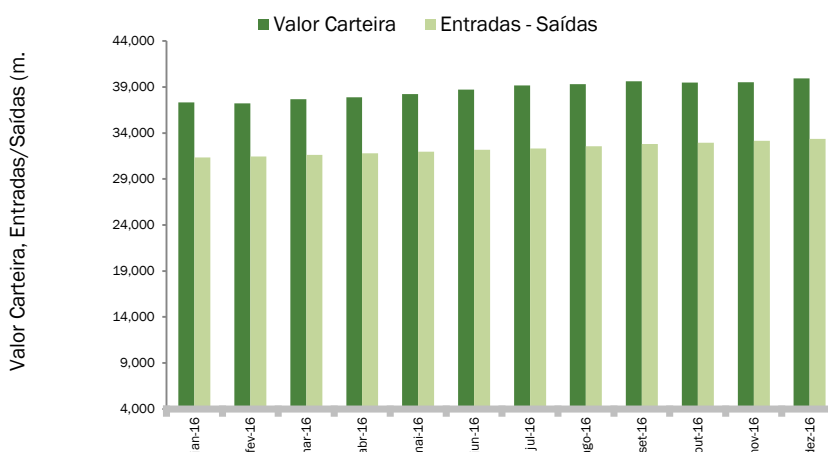
O CI é constituído pelos membros do Conselho Diretivo e pelos Diretores do Departamento de Investimento (DI) e do Departamento de Estudos, Planeamento e Controlo (DEPC). Preside ao CI o Presidente do Conselho Diretivo.

Evolução do FCR

Entradas e Saídas

A carteira do FCR-A ascendeu, em 31.12.2016, a 39 951 620,38 euros. O montante médio sob gestão da carteira em 2016 foi de 37 988 608,91 euros.

GRÁFICO 1 | EVOLUÇÃO DO MONTANTE DA CARTEIRA DO FCR-A



O FCR-A foi criado em abril de 2008 com um montante inicial de subscrições de 328 891,63 euros. A média mensal de subscrições líquidas durante o ano 2016 ascendeu a 177 851,83 euros, cifrando-se num total de 2 134 221,99 euros neste ano. Este valor adicionado às subscrições líquidas dos anos anteriores totaliza o valor de 33 363 659,64 euros desde a criação do Fundo.

TABELA 2 | SUBSCRIÇÕES LÍQUIDAS DE RESGATES DO FCR-A (MÉNSAIS E ACUMULADAS) (1/2)

Data	Entradas - Saídas	Valor Acumulado
2008	2 941 465,94	2 941 465,94
2009	6 020 495,87	8 961 961,81
2010	6 433 643,03	15 395 604,84
2011	4 922 122,81	20 317 727,65
2012	3 416 944,06	23 734 671,71
2013	2 761 087,14	26 495 758,85
2014	2 533 224,81	29 028 983,66
2015	2 200 453,99	31 229 437,65

TABELA 3

SUBSCRIÇÕES LÍQUIDAS DE RESGATES DO FCR-A (MENSAS E ACUMULADAS) (2/2)

Data	Entradas - Saídas	Valor Acumulado
Jan-16	106 130,60	31 335 568,25
Fev-16	126 881,58	31 462 449,83
Mar-16	140 389,02	31 602 838,85
Abr-16	181 024,76	31 783 863,61
Mai-16	181 470,89	31 965 334,50
Jun-16	201 942,02	32 167 276,52
Jul-16	165 446,85	32 332 723,37
Ago-16	231 741,30	32 564 464,67
Set-16	255 605,81	32 820 070,48
Out-16	133 324,07	32 953 394,55
Nov-16	214 753,64	33 168 148,19
Dez-16	195 511,45	33 363 659,64

A gestão dos ativos permitiu, até 31.12.2016, acrescentar ao valor do FCR-A 6 587 960,74 euros. Este valor acrescentado corresponde a uma taxa anual nominal média de rentabilidade de 3,64%² desde o início.

Estrutura da Carteira

A carteira do FCR-A é constituída essencialmente por Dívida Pública Portuguesa, Outra Dívida de países da OCDE e por Ações. Face ao fecho do ano anterior, verificou-se um aumento no peso da componente liquidez, passando de 0,54% da carteira para 1,45%. Em sentido contrário a rubrica Dívida OCDE (Exceto Dívida Portuguesa) perdeu alguma relevância na carteira, passando dos 54,19% em dezembro 2015, para os atuais 53,26%. As componentes de Dívida Pública Portuguesa e Ações mantiveram-se relativamente inalteradas (a Dívida Pública Portuguesa passou de 25,63% para 25,53% e a classe Ações evoluiu de 19,63% para 19,77%). Assim, a exposição por classe de risco, em 31.12.2016, era a seguinte:

TABELA 4

ESTRUTURA DA CARTEIRA DO FCR-A

Ativo	Valor	%
Dívida Pública Portuguesa	10 198 623,14	25,53%
Dívida OCDE Ex-DP Portuguesa a)	21 278 252,59	53,26%
Ações a)	7 897 090,09	19,77%
Liquidez	577 654,56	1,45%

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

² Time Weighted Rate of Return (TWRR)

Cumprimento dos Limites Regulamentares

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

TABELA 5

COMPLIANCE LIMITES DA PORTARIA 212/2008, DE 29 DE FEVEREIRO

Informação com base em dados de 31.Dez.2016					
Limites da Portaria 212/2008 de 29 de Fevereiro					
Descrição		Valor Atual (V. Merc. e Juro)	Min	Max	
Dívida Garantida pelo Estado Português	Exposição direta / Valor FCR-A	25,53%	25,00%	100,00%	Cumpre
Dívida Pública	Exposição direta / Valor FCR-A	80,10%	50,00%	100,00%	Cumpre
Dívida Privada	Exposição direta / Valor FCR-A	0,26%	0,00%	40,00%	Cumpre
	Rating < BBB-/Baa3	0,36%	BBB-/Baa3	Aaa/AAA	Não Cumpre
	Exposição direta (com provisões) / Valor FCR-A	0,12%			
	Provisões de Valores a Receber	0,002%	0,00%	40,00%	Cumpre
	Provisões de Valores a Pagar	-0,141%			
Ações	Exposição direta / Valor FCR-A	20,40%	0,00%	25,00%	Cumpre
Fundos de Investimento Mistos	Exposição direta / Valor FCR-A	0,00%	0,00%	10,00%	Cumpre
Imobiliário	Exposição direta / Valor FCR-A	0,00%	0,00%	10,00%	Cumpre
Moeda Estrangeira não coberta	Exposição não coberta / Valor FCR-A	3,25%	0,00%	15,00%	Cumpre

Os limites de composição da carteira do FCR estabelecidos pelo respetivo Regulamento de Gestão estavam assegurados em 31.12.2016, com exceção do rating das instituições financeiras nacionais (nas quais existiam depósitos à data apesar destas possuírem um rating inferior ao mínimo exigível na referida Portaria).

Rentabilidade e Risco

Em 2016 o FCR-A obteve uma rentabilidade de 1,31%, para um nível de risco³ de 2,57%.

TABELA 6

RENTABILIDADE E RISCO DO FCR-A EM 31.12.2016

	Valor de Mercado (€)	Valor unitário dos Certificados de Reforma (€)				Valorização média anual ^{a)}			Rentabilidade	
		31-12-2016	Médio últimos 12 meses	Médio últimos 36 meses	Médio desde o início	Últimos 12 meses	Últimos 36 meses	Desde o início	Rentabilidade em 2016	Volatilidade anualizada
FCR - fase acumulação	39 951 620,38	1,36692	1,35678	1,32572	1,18737	1,84%	2,23%	3,42%	1,31%	2,57%

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

3 Medido pelo desvio padrão anualizado da taxa de rentabilidade

GRÁFICO 2 | VALORIZAÇÃO DO FCR-A NOS ÚLTIMOS 12 MESES

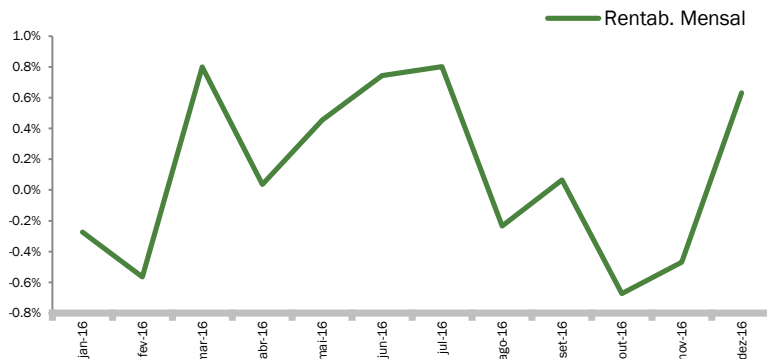
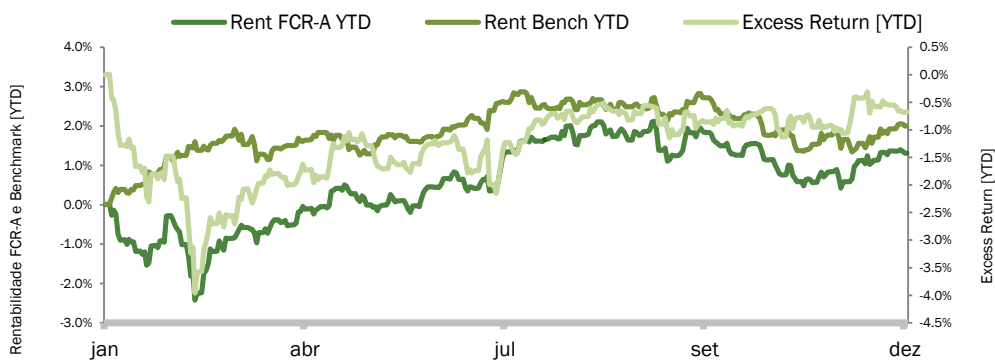


GRÁFICO 3 | VALORIZAÇÃO DO FCR-A NOS ÚLTIMOS 12 MESES

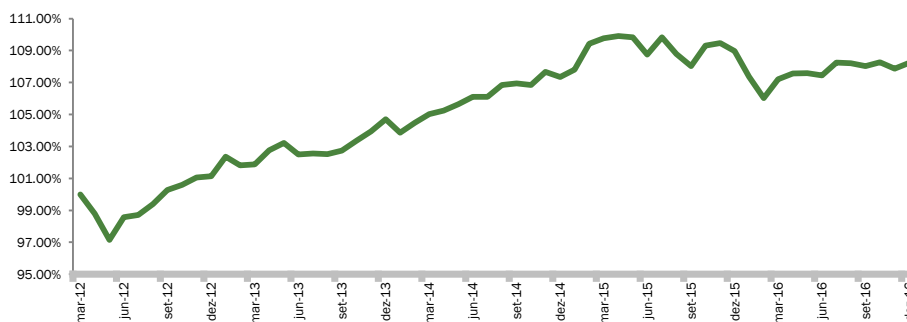


A performance dos investimentos do FCR-A é medida contra um índice de aferição específico (*Benchmark* – EFFAS Alemanha 1-10 anos).

Em 2016 o FCR-A obteve um *excess return* de -0,68% (68 pontos base), invertendo assim a tendência de anos anteriores.

Esta situação foi uma constante durante o ano 2016, isto é: logo a partir do início do ano a rentabilidade do *Benchmark* excedeu a do Fundo, mantendo-se sempre acima deste todo o restante ano.

GRÁFICO 4 | FUNDING RATIO



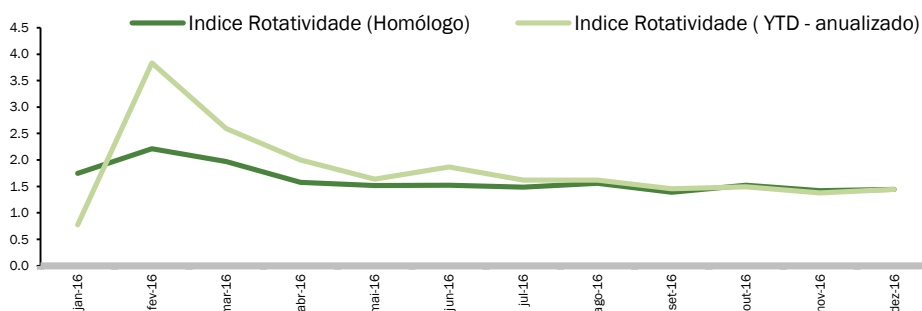
O gráfico anterior compara, desde 31.03.2012, a performance do Fundo com a performance do índice EFFAS Alemanha (1-10 anos).

Como se pode verificar, nota-se que em 2016 o FCR-A manteve a tendência positiva que já se tinha revelado em 2015, terminando o ano com um funding ratio acima dos 108%, próximo, portanto, do valor obtido em 2015 (109%), superando assim a performance do índice EFFAS Alemanha (1-10 anos).

Rotação da Carteira

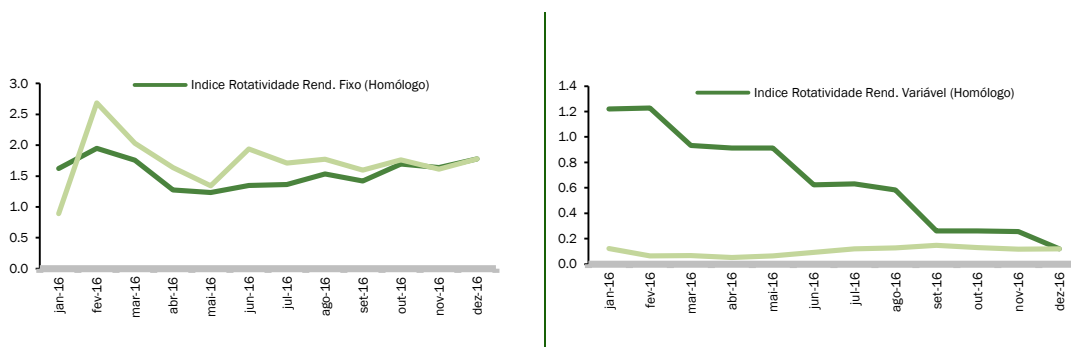
O índice de rotação da carteira do FCR em 2016 situou-se nos 1,44. Ou seja, o volume de transações levadas a cabo corresponde a 1,44 vezes o valor médio da carteira gerida ao longo de 2016. Este ano este registo fica um pouco aquém do ano anterior (1,72), voltando à tendência de descida dos anos anteriores.

GRÁFICO 5 | ROTATIVIDADE DA CARTEIRA DO FCR



Como se pode verificar nos dois gráficos seguintes, a componente de Rendimento Fixo (1.78) teve em 2016 uma maior rotatividade na carteira, que a componente de Rendimento Variável (0.12), contribuindo assim mais fortemente para o valor global deste indicador.

GRÁFICO 6 | ROTATIVIDADE REND. FIXO VS REND. VARIÁVEL



Fundo dos Certificados de Reforma

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ÀS CONTAS

FCR

DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 E 2015

ATIVO	Notas	2016	2015
Títulos			
Instrumentos de Capital e Unidades de Participação	5 e 14	7 903 218.89	6 862 764.82
Títulos da Dívida Pública ou Equiparada	5 e 15	32 002 888.81	29 715 899.26
		39 906 107.70	36 578 664.08
Numerário e Depósitos Bancários			
Depósitos à Ordem	6	862 213.36	621 266.14
		862 213.36	621 266.14
Devedores			
Produtos Derivados	5, 8, 16 e 17	10 359.73	235 125.72
Pendentes a Liquidar	8	10 494.22	4 575.34
		20 853.95	239 701.06
Acréscimos e Diferimentos			
Acréscimos de Proveitos	7	157.91	65.15
		157.91	65.15
Total do Ativo		40 789 332.92	37 439 696.43

FCR

DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 E 2015

PASSIVO E VALOR DO FUNDO	Notas	2016	2015
Passivo			
Credores			
Comissões – Entidade Gestora	8	58 025.57	104 859.80
Produtos Derivados	5, 8 e 16	779 253.80	22 111.09
		837 279.37	126 970.89
Acréscimos e Diferimentos			
Acréscimos de Custos	7	433.13	535.10
		433.13	535.10
Total do Passivo		837 712.50	127 505.99
Valor do Fundo	9	39 951 620.42	37 312 190.44
Total do Passivo e Valor do Fundo		40 789 332.92	37 439 696.43

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

FCR

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 E 2015

	Notas	2016	2015
Contribuições Recebidas	9	3 635 037.50	3 656 438.00
Resgates			
Resgates de Capital	9	(1 455 123.84)	(1 409 075.42)
Compra de Rendas Mensais Vitalícias	9	(45 691.67)	(46 908.58)
Rendimentos			
De Depósitos em Instituições de Crédito	9 e 10	693.73	972.60
De Outros Títulos de Crédito	9 e 10	716 834.48	931 738.57
Ganhos Líquidos de Investimentos	11	(557 664.08)	(1 497 060.10)
Custos de Gestão e de Depósito de Títulos	9	(17 911.71)	(117 336.05)
Diferenças de Câmbio	9	363 255.57	1 433 288.62
Resultado Líquido		2 639 429.98	2 952 057.64

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações de resultados.

	2016		2015	
Atividades Operacionais				
Recebimentos Provenientes de Contribuições	3 635 037.50	3 635 037.50	3 656 438.00	3 656 438.00
Pagamentos Respeitantes a Resgates de Capital	(1 455 123.84)		(1 409 075.42)	
Compra de Rendas Mensais Vitalícias	(45 691.67)	(1 500 815.51)	(46 908.58)	(1 455 984.00)
Remunerações				
Custos de Gestão	(57 731.54)		(93 082.65)	
Custos de Custódia	(5 050.18)	(62 781.72)	(5 087.20)	(98 169.85)
Fluxos Líquidos das Atividades Operacionais		2 071 440.27		2 102 284.15
Atividades de Investimento				
Recebimentos Provenientes de Devolução de Investimentos	23 407 097.13		26 253 024.87	
Juros e Proveitos Similares	3 131 274.63		19 073 991.80	
Dividendos	183 739.33	26 722 111.09	148 845.26	45 475 861.93
Pagamentos Respeitantes a Aquisições de Investimentos	(26 636 822.01)		(27 159 065.20)	
Juros e Custos Similares	(1 915 964.27)	(28 552 786.28)	(20 201 261.59)	(47 360 326.79)
Fluxos Líquidos das Atividades de Investimento		(1 830 675.19)		(1 884 464.86)
Variações de Caixa e Seus Equivalentes		240 765.08		217 819.29
Efeito das Diferenças de Câmbio		182.14		542.19
Caixa e Seus Equivalentes no Início do Período		621 266.14		402 904.66
Caixa e Seus Equivalentes no Fim do Período		862 213.36		621 266.14

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

Notas às Contas

1. Constituição e atividade

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2. Ciclo de Vida do Fundo dos Certificados de Reforma

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

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

As fases referidas dão origem a carteiras e responsabilidades autónomas.

O IGFCCSS,IP celebrou, em 07 de outubro de 2010, o primeiro contrato de seguro ramo vida para financiamento dos complementos sob a forma de rendas vitalícias àqueles beneficiários que optem por essa modalidade de utilização dos valores acumulados nas suas contas individuais no momento da reforma. Esse contrato foi renovado mantendo as condições particulares inicialmente contratadas.

3. Demonstrações Financeiras Apresentadas

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas de acordo com os registos contabilísticos existentes no Instituto Gestão Fundos de Capitalização da Segurança Social, de acordo com as bases de apresentação e critérios valorimétricos que em seguida se apresentam.

4. Bases de Apresentação e Principais Critérios Valorimétricos

As demonstrações financeiras foram preparadas em conformidade com as normas aplicáveis aos fundos de pensões emitidas pela Autoridade Supervisão de Seguros e Fundos Pensões.

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

A) Normativo de valorimetria do fundo dos certificados de reforma

Contabilização

1 – O fundo dos certificados de reforma, abreviadamente designado por fundo, está sujeito, no aspeto contabilístico, ao presente normativo de valorimetria, aplicando-se supletivamente

as Normas Internacionais de Relato Financeiro, nomeadamente no que se refere aos critérios de valorimetria do património dos fundos.

2 – Os valores contabilizados no fundo correspondem ao período entre 1 de janeiro e 31 de dezembro.

3 – Os juros de títulos de rendimento fixo adquiridos mas não recebidos devem ser contabilizados sempre que se calcule o valor da unidade de participação ou sejam apresentadas demonstrações financeiras.

4 – Não devem ser contabilizados como rendimento juros cujo recebimento seja considerado duvidoso, assim como quaisquer juros já vencidos, cujo pagamento se encontre suspenso.

5 – Os juros correspondentes à parte fixa dos títulos de participação devem ter tratamento idêntico aos juros das obrigações.

6 – Os ganhos ou perdas resultantes da avaliação, alienação ou reembolso dos investimentos serão contabilizados nas respetivas contas de resultados, proveitos ou custos, respetivamente:

a) Pela diferença entre o valor decorrente da avaliação e o valor pelo qual se encontram contabilizadas, isto é, pelo valor de aquisição corrigido pelo efeito de valorização, tratando-se das avaliações;

b) Pela diferença entre o produto da venda e o valor pelo qual se encontram contabilizadas, isto é, pelo valor de alienação ou reembolso.

7 – Os prémios de reembolso das obrigações devem ser contabilizados na conta de rendimentos.

Princípios gerais de avaliação

1 – Sem prejuízo do estabelecido adiante, e tomando em consideração as disposições específicas do presente normativo, os ativos que compõem o património do fundo devem ser avaliados pelo seu justo valor, devendo o IGFCSS, IP:

a) Adotar políticas e procedimentos de avaliação adequados, no sentido de assegurar que as estimativas do justo valor de cada ativo sejam obtidas com uma base segura e consistente;

b) Adotar critérios e pressupostos de avaliação uniformes, relativamente aos ativos que compõem o património do fundo.

2 – Para os ativos que se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados o justo valor deve ser o respetivo preço de mercado.

3 – O IGFCSS, IP não deve utilizar o preço de mercado de um ativo para efeitos de determinação do seu justo valor sempre que esse preço não tenha sido obtido através de transações normais de mercado.

4 – Para efeito do número anterior, presume-se que o preço de mercado de um ativo não foi obtido através de transações normais de mercado quando, nomeadamente:

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

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

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

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

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

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

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

10 – A avaliação dos instrumentos financeiros derivados, bem como dos ativos financeiros envolvidos em operações de reporte e de empréstimo de valores, deve ser feita, com as devidas adaptações, de acordo com o estipulado no ponto “avaliação a justo valor”.

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

Periodicidade e momento de referência da avaliação

1 – Os instrumentos financeiros que compõem o património do fundo devem, no mínimo, ser avaliados com periodicidade mensal, salvo se a natureza do instrumento, nomeadamente por força da sua reduzida liquidez, permita justificar uma periodicidade diferente.

2 – Sem prejuízo do disposto no número seguinte, o preço dos ativos deve referir -se à data a que se reporta a informação relativa ao valor do fundo ou ao dia útil imediatamente anterior, no caso dessa data não corresponder a um dia útil.

3 – Para as transações efetuadas em mercados estrangeiros, com horários diferenciados, a entidade gestora pode considerar apenas as transações concretizadas até ao final do dia útil imediatamente anterior ao da avaliação do património.

4 – Os juros vencidos dos títulos de rendimento fixo devem ser contados até à data de referência da avaliação.

5 – Consideram-se integrantes do património do fundo, todos os ativos resultantes de transações realizadas até à data de referência da avaliação, ainda que estejam pendentes de liquidação financeira.

Avaliação a justo valor: Instrumentos financeiros admitidos à negociação

1 – O justo valor dos instrumentos financeiros admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados deve corresponder à cotação de fecho ou ao preço de referência divulgado pela instituição gestora do mercado financeiro em que esses instrumentos se encontrem admitidos à negociação.

2 – No caso de instrumentos financeiros admitidos à negociação em mais de uma bolsa de valores ou mercado regulamentado, o valor a considerar deve refletir os preços praticados no mercado principal (*primary exchange*) conforme publicado na agência de informação financeira Bloomberg.

3 – Sem prejuízo do disposto no n.º 5 do ponto “Princípios gerais de avaliação”, os instrumentos financeiros admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados que não tenham sido transacionados durante os 30 dias antecedentes ao dia de referência da avaliação, são equiparados, para efeitos de aplicação do presente normativo, a instrumentos financeiros não admitidos à negociação.

Avaliação ao justo valor: Instrumentos financeiros não admitidos à negociação

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

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

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

Participações em organismos de investimento coletivo

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

Empréstimos de valores e depósitos

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

Procedimentos internos

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

Alterações

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

2 – As alterações ao normativo de valorimetria são publicadas na página da Segurança Social, não tendo ocorrido qualquer alteração nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015.

B) Custos de Gestão

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

C) Contribuições

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

D) Especialização dos exercícios

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

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

E) Conversão de saldos em divisas

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

F) Impostos

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

5. Títulos

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015 esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

TÍTULOS DA CARTEIRA DO FCR						
	Nota	31-12-2016			31-12-2015	
		Valor Inicial	Juro Corrido	Mals/Menos Vallias	Valor Dem Pos Financeira	Valor Dem Pos Financeira
Instr. Capital e Unid. Participação						
Ações		6 366 091,10		1 537 127,79	7 903 218,89	6 862 764,82
	14	6 366 091,10		1 537 127,79	7 903 218,89	6 862 764,82
Títulos de Dívida Pública						
Nacional ou Equiparada		10 179 000,00	19 623,14		10 198 623,14	9 563 774,33
Outros Estados		21 125 583,12	165 834,48	512 848,07	21 804 265,67	20 152 124,93
	15	31 304 583,12	185 457,62	512 848,07	32 002 888,81	29 715 899,26
		37 670 674,22	185 457,62	2 049 975,86	39 906 107,70	36 578 664,08
Outros Instrumentos Financeiros						
Forwards Cambiais	16	(778 890,82)			(778 890,82)	200 742,04
Produtos Derivados	17	9 996,75			9 996,75	12 272,59
		(768 894,07)			(768 894,07)	213 014,63
		36 901 780,15	185 457,62	2 049 975,86	39 137 213,63	36 791 678,71

Justo valor

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, a forma de apuramento do justo valor dos investimentos em títulos refletidos nas demonstrações financeiras do Fundo pode ser resumida como se segue:

APURAMENTO DO JUSTO VALOR									
	Nota	31-12-2016				31-12-2015			
		Técnicas de Valorização			Total	Técnicas de Valorização			Total
		Nível 1	Nível 2	Nível 3		Nível 1	Nível 2	Nível 3	
		Cotações Mercado	Inputs Observ	Outras Técnicas	Cotações Mercado	Inputs Observ	Outras Técnicas		
Investimentos									
Investimentos de Capital e Unidades de Participação	14	7 903 218,89			7 903 218,89	6 862 764,82			6 862 764,82
CEDIC's	15	10 198 623,14			10 198 623,14				
Títulos de dívida pública	15	21 804 265,67			21 804 265,67	29 715 899,26			29 715 899,26
		39 906 107,70			39 906 107,70	36 578 664,08			36 578 664,08
Outros instrum. Financeiros									
Forwards cambiais	16		(778 890,82)		(778 890,82)		200 742,04		200 742,04
Produtos derivados	17		9 996,75		9 996,75		12 272,59		12 272,59
			(768 894,07)		(768 894,07)		213 014,63		213 014,63
		39 906 107,70	(768 894,07)		39 137 213,63	36 578 664,08	213 014,63		36 791 678,71

Na preparação da tabela 3 acima foram utilizados os seguintes critérios:

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

6. Numerário e Depósitos Bancários

Esta rubrica em 31 de dezembro de 2016 e 2015, apresenta o seguinte detalhe:

DEPÓSITOS BANCÁRIOS		
	Exercício	
	2016	2015
Depósitos à Ordem	862 213,36	621 266,14
Total	862 213,36	621 266,14

7. Acréscimos e Diferimentos

Estas rubricas apresentam, em 31 de dezembro de 2016 e 2015 o seguinte detalhe:

7.1 – Acréscimos e diferimentos – Ativo

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS – ATIVO		
	Exercício	
	2016	2015
Juros a Receber		
De depósitos Ordem	157,91	65,15
Total	157,91	65,15

7.2 – Acréscimos e diferimentos – Passivo

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS – PASSIVO		
	Exercício	
	2016	2015
Outros Acréscimos de Custos		
Serviços de Custódia	433,13	535,10
Total	433,13	535,10

8. Devedores e Credores

Estas rubricas apresentam o seguinte detalhe em 31 de dezembro de 2016 e 2015:

8.1 – Devedores

	DEVEDORES GERAIS	
	Exercício	
	2016	2015
Devedores		
Produtos Derivados	10 359,73	235 125,72
Pendentes a Liquidar	9 280,52	3 503,30
Imposto a recuperar	1 213,70	1 072,04
Total	20 853,95	239 701,06

Em 31 de dezembro de 2016, a rubrica “Produtos derivados” refere-se, essencialmente, às seguintes rubricas:

- ✓ Valor de margens depositadas relativamente a contratos de futuros, no valor de 9.996,75 Euros, o qual só poderá ser movimentada na sequência do encerramento das posições em aberto – Nota 17;
- ✓ Revalorizações resultantes de diferenças de câmbio em contratos de *forward* no valor de 362,98 Euros (222 853,13 Euros em 2015) – Nota 16.

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

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

8.2 – Credores

	CREDORES GERAIS	
	Exercício	
	2016	2015
Credores		
Custos de Gestão	58 025,57	104 859,80
Produtos Derivados	779 253,80	22 111,09
Total	837 279,37	126 970,89

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

De acordo com o Regulamento de Gestão, os custos indiretos serão imputados proporcionalmente ao peso do Fundo de Certificados de Reforma no total de fundos sob gestão do IGFCSS, IP. Deste modo, os custos de gestão são acrescidos com base numa proporção do valor médio do fundo, sendo apurados, em definitivo, após o encerramento das contas do Instituto, porquanto os fundos por este geridos suportam os custos de funcionamento da entidade gestora, nos termos do previsto nos respetivos regulamentos de gestão.

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

9. Valor do Fundo

O FCR – Fundo dos Certificados de Reforma foi constituído, sem património inicial, através do Decreto – Lei 26/2008, de 22 de Fevereiro. O movimento ocorrido no valor do Fundo durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015, pode ser detalhado como segue:

VALOR DO FUNDO		
	Exercício	
	2016	2015
Contrib. acumuladas em exercícios anteriores deduzidas resgates	31 229 437,67	29 028 983,67
Resultados de exercícios anteriores	6 082 752,77	5 331 149,13
	37 312 190,44	34 360 132,80
Resultado do exercício		
Contribuições do exercício deduzidas de resgates	2 134 221,99	2 200 454,00
Resultado	505 207,99	751 603,64
	2 639 429,98	2 952 057,64
Valor do Fundo	39 951 620,42	37 312 190,44

O movimento ocorrido no valor do Fundo durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015 pode ser detalhado como segue:

VALOR DO FUNDO – MOVIMENTO NO EXERCÍCIO		
	Exercício	
	2016	2015
Valor do fundo no exercício anterior	37 312 190,44	34 360 132,80
Contribuições recebidas	3 635 037,50	3 656 438,00
Resgates		
Por penalizações	(423,50)	(539,50)
Por revogações de contribuições	(13 204,54)	(17 818,01)
Por devoluções de capital	(1 441 495,80)	(1 390 717,91)
Por compra de rendas	(45 691,67)	(46 908,58)
Outros acréscimos do valor do fundo		
Rendimentos		
De depósitos em instituições de crédito	693,73	972,60
De outros títulos de crédito	716 834,48	931 738,57
Ganhos em aplicações	1 394 535,35	1 080 631,19
Diferenças de câmbio favoráveis	488 397,19	1 607 628,38
Outras receitas		
Outros decréscimos do valor do fundo		
Custos de gestão e de depósito de títulos	(17 911,71)	(117 336,05)
Perdas em aplicações	(1 952 199,43)	(2 577 691,29)
Diferenças de câmbio desfavoráveis	(125 141,62)	(174 339,76)
Outras despesas		
Valor do Fundo	39 951 620,42	37 312 190,44

9.1. Entradas no Fundo

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

VALOR DO FUNDO – ENTRADAS E SAÍDAS			
Ano/Mês	Entradas Líquidas	Contribuições Acumuladas	Unidades Participação em Circulação
2008	2 941 465,94	2 941 465,94	2 895 418,69090
2009	6 020 495,87	8 961 961,81	8 528 699,76697
2010	6 433 643,03	15 395 604,84	14 250 796,25520
2011	4 922 122,81	20 317 727,65	18 751 304,45601
2012	3 416 944,06	23 734 671,71	21 724 822,06098
2013	2 761 087,15	26 495 758,86	24 021 659,23454
2014	2 533 224,81	29 028 983,67	26 019 403,64152
2015	2 200 454,00	31 229 437,67	27 654 502,59996
Janeiro	106 130,60	31 335 568,27	27 733 913,73924
Fevereiro	126 881,58	31 462 449,85	27 830 111,94692
Março	140 389,02	31 602 838,87	27 934 801,74618
Abril	181 024,76	31 783 863,63	28 068 481,24375
Mai	181 470,89	31 965 334,52	28 202 840,43112
Junho	201 942,02	32 167 276,54	28 351 990,72379
Julho	165 446,85	32 332 723,39	28 472 610,45839
Agosto	231 741,30	32 564 464,69	28 640 819,28568
Setembro	255 605,81	32 820 070,50	28 828 117,45798
Outubro	133 324,07	32 953 394,57	28 925 698,54805
Novembro	214 753,64	33 168 148,21	29 084 098,30623
Dezembro	195 511,45	33 363 659,66	29 227 529,78361
2016	2 134 221,99	33 363 659,66	29 227 529,78361

9.2. Saídas do Fundo

Penalizações

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

Durante o exercício foram resgatadas, a título de penalização por incumprimento, 313,02700 unidades de participação do fundo totalizando 423,50€.

Revogações

O Regime Público de Capitalização adotou, como forma de pagamento das contribuições, o débito em conta através do sistema de débitos diretos. Este sistema prevê um mecanismo de

proteção do devedor (aderente) que consiste na possibilidade de este revogar, durante um dado período de tempo, os pagamentos que tenha efetuado.

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

Durante o exercício foram resgatadas, por força de revogações de pagamentos, 9 787,60546 unidades de participação do fundo totalizando 13 204,54€.

Prestações

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

Devolução de Capital

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

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

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

Durante o exercício as devoluções de capital ascenderam a 1 487 187,47€, correspondendo ao resgate de 1 100 650,45169 unidades de participação do fundo. As devoluções de capital a beneficiários representaram 1 412 305,22 € (1 044 630,21088 unidades de participação) e as devoluções de capital a herdeiros por morte de aderentes corresponderam a 29 190,55€ (21 695,77935 unidades de participação).

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

Aquisição de Renda Mensal Vitalícia

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

O contravalor das unidades de participação resgatadas para financiamento dos complementos mensais vitalícios é transferido de imediato para a entidade com a qual o IGFCCS, IP tenha celebrado contratos de seguro de planos de rendas vitalícias, nos termos do artigo 27º do Decreto-Lei 26/2008, de 22 de Fevereiro.

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

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

Durante o exercício, apenas cinco beneficiários optaram pela remissão do capital acumulado sob a forma de renda mensal vitalícia. A essa opção correspondeu o resgate de 34 324,46146 unidades de participação, totalizando 45 691,67 €.

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

10. Rendimentos de Aplicações

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe nos exercícios de 2016 e 2015:

	RENDIMENTOS	
	Exercício	
	2016	2015
Outros Títulos de Crédito		
Ações e Outros Títulos de Rendimento Variável	191 652,91	150 076,82
Obrigações e Outros Títulos de Rendimento Fixo	525 181,57	781 661,75
	716 834,48	931 738,57
Depósitos		
Depósitos à Ordem	693,73	814,88
Depósitos a Prazo		157,72
	693,73	972,60
	717 528,21	932 711,17

11. Ganhos Líquidos dos Investimentos

Estas rubricas têm a seguinte composição, por categoria de títulos:

Designação	2016							2015						
	Mais-Velhas Potenciais	Menos-Velhas Potenciais	Valias Potenciais Líquidas	Mais-Velhas Realizadas	Menos-Velhas Realizadas	Valias Realizadas Líquidas	Ganhos Líquidos	Mais-Velhas Potenciais	Menos-Velhas Potenciais	Valias Potenciais Líquidas	Mais-Velhas Realizadas	Menos-Velhas Realizadas	Valias Realizadas Líquidas	Ganhos Líquidos
	Investimentos Mercado à Vista	734 260	(822 711)	(88 451)	531 444	(467 275)	64 168	(24 283)	560 877	(628 033)	(67 156)	163 900	(169 486)	(5 586)
Futuros				424 109	(408 051)	16 059	16 059				97 950	(85 913)	12 037	12 037
Outros Produtos Derivados - Forwards				753 821	(1 298 152)	(544 330)	(544 330)				543 816	(1 978 232)	(1 434 416)	(1 434 416)
Impostos					(5 109)	(5 109)	(5 109)					(1 938)	(1 938)	(1 938)
	734 260	(822 711)	(88 451)	1 709 374	(2 178 587)	(469 212)	(557 864)	560 877	(628 033)	(67 156)	805 665	(2 235 569)	(1 429 904)	(1 497 060)

12. Compromissos

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

As contribuições são devidas a partir do dia 8 de cada mês e são registadas quando efetivamente recebidas, na rubrica da demonstração dos resultados “Contribuições”.

13. Cotações Utilizadas na Conversão para Euros

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015 foram utilizadas as seguintes taxas de câmbio, obtidas no sistema de informação Bloomberg, para conversão dos saldos denominados em moeda estrangeira:

Divisa	Exercício	
	31-12-2016	31-12-2015
	GBP	0,85448
USD	1,05470	1,08660
JPY	123,04000	130,61000
CHF	1,07293	1,08627

14. Instrumentos de Capital e Unidades de Participação

INSTRUMENTOS DE CAPITAL E UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO

ISIN	Descrição	Moeda	2015						Movimentos 2016 (Qt)			2016				
			Qt em 31/Dez	Valor de Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço	Juro Corrido	Valor Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor de Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço	Juro Corrido	Valor Balanço + Juro Corrido
CH0017142719	UBS ETF CH-SMI (CHF)	CHF	4 920,00	339 858,70	63 970,19	403 828,89	0,00	403 828,89	0,00	0,00	4 920,00	339 858,70	42 761,60	382 620,30	0,00	382 620,30
DE0005933956	ISHARES EURO STOXX 5	EUR	30 813,00	1 048 292,42	(28 536,18)	1 019 756,24	0,00	1 019 756,24	3 511,00	0,00	34 324,00	1 151 638,24	(16 200,32)	1 135 437,92	0,00	1 135 437,92
IE0005042456	ISHARES FTSE100	GBP	103 825,00	883 279,74	(15 783,71)	867 496,03	0,00	867 496,03	10 644,00	0,00	114 469,00	962 995,91	(23 644,93)	939 350,98	0,00	939 350,98
JP3027630007	NOMURA ETF TOPIX	JPY	50 168,00	553 750,54	56 592,86	610 343,40	0,00	610 343,40	0,00	0,00	50 168,00	553 750,54	80 688,73	634 439,27	0,00	634 439,27
JP3039100007	NIKKO ETF TOPIX	JPY	21 252,00	220 480,12	35 305,38	255 785,50	0,00	255 785,50	6 569,00	0,00	27 821,00	295 352,86	53 087,98	348 440,84	0,00	348 440,84
US4642872000	ISHARES S&P 500(USD)	USD	9 343,00	1 418 919,14	342 631,03	1 761 550,17	0,00	1 761 550,17	0,00	0,00	9 343,00	1 418 919,14	574 141,99	1 993 061,13	0,00	1 993 061,13
US7846211030	SPDR S&P 500 ETF	USD	1 929,00	279 462,99	82 459,73	361 922,72	0,00	361 922,72	1 115,00	0,00	3 044,00	491 542,52	153 593,84	645 136,36	0,00	645 136,36
US9220402096	VANGUARD INST IND II	USD	9 211,22	1 110 615,22	471 466,61	1 582 081,83	0,00	1 582 081,83	230,23	0,00	9 441,45	1 152 032,90	672 699,15	1 824 732,05	0,00	1 824 732,05
				5 864 656,16	1 008 106,66	6 862 764,82	0,00	6 862 764,82				6 366 091,10	1 637 127,70	7 903 218,86	0,00	7 903 218,86

16. Contratos de Forward

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, o FCR tinha em aberto as seguintes posições:

FORWARDS EUR/USD, EUR/GBP, EUR/JPY, EUR/CHF – 31.12.2016

Data Operação	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Câmbio	Vencimento	Val Contab 31.12.2016
09-11-2016	Venda a prazo	760 500,00	GBP	Compra a prazo	852 482,91	EUR	0,89210	09-02-2017	(36 688,04)
09-11-2016	Compra a prazo	17 000 000,00	JPY	Venda a prazo	148 484,58	EUR	114,49000	09-02-2017	(10 294,34)
09-11-2016	Venda a prazo	4 468 350,00	USD	Compra a prazo	4 023 510,66	EUR	1,11056	10-02-2017	(204 636,20)
09-11-2016	Venda a prazo	401 800,00	CHF	Compra a prazo	373 142,64	EUR	1,07680	09-02-2017	(1 609,30)
23-11-2016	Compra a prazo	150 000,00	USD	Venda a prazo	141 573,54	EUR	1,05952	10-02-2017	362,98
30-12-2016	Venda a prazo	62 600,00	USD	Compra a prazo	59 221,98	EUR	1,05704	10-02-2017	(12,86)
09-11-2016	Venda a prazo	11 485 800,00	USD	Compra a prazo	10 342 349,81	EUR	1,11056	10-02-2017	(526 013,06)

Total Revalorizações	(778 890,82)
Revalorizações Negativas	(779 253,80)
Revalorizações Positivas	362,98

FORWARDS EUR/USD, EUR/GBP, EUR/JPY, EUR/CHF – 31.12.2015

Data Operação	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Câmbio	Vencimento	Val Contab 31.12.2015
19-11-2015	Venda a prazo	6 190 350,00	USD	Compra a prazo	5 773 960,82	EUR	1,072115	19-02-2016	83 593,78
19-11-2015	Venda a prazo	657 700,00	GBP	Compra a prazo	936 161,13	EUR	0,702550	19-02-2016	45 310,81
19-11-2015	Venda a prazo	450 600,00	CHF	Compra a prazo	414 413,42	EUR	1,087320	19-02-2016	(755,14)
14-12-2015	Compra a prazo	26 900 000,00	JPY	Venda a prazo	-202 392,60	EUR	132,91000	19-02-2016	3 524,10
19-11-2015	Venda a prazo	6 675 500,00	USD	Compra a prazo	6 226 477,57	EUR	1,072115	19-02-2016	90 145,19
03-12-2015	Compra a prazo	81 200,00	USD	Venda a prazo	(74 362,38)	EUR	1,091950	19-02-2016	279,25
15-12-2015	Venda a prazo	1 850 000,00	USD	Compra a prazo	1 679 223,02	EUR	1,101700	19-02-2016	(21 355,95)

Total Revalorizações	200 742,04
Revalorizações Negativas	(22 111,09)
Revalorizações Positivas	222 853,13

17. Contratos de Futuros

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, o FCR tinha em aberto as seguintes posições nos mercados de futuros:

31 de dezembro de 2016

CONTRATO DE FUTUROS TOPIX INDX FUTR MAR'17 – OSAKA EXCHANGE

Data	Open Interest	Preço Ref em Moeda	Nocional em Moeda	Nocional em Euro	Início do Contrato	Entrada no FCR	Fim do Contrato	Tipo de Contrato	Valorização	Margem em 31.12.2016
31-12-2016	2	1 518,00	30 360 000,00	246 749,02	11-12-2015	08-12-2016	10-03-2017	Compra	4 110,27	9 996,75

Total da Margem (nota 8.1)	9 996,75
-----------------------------------	-----------------

31 de dezembro de 2015

CONTRATO DE FUTUROS MINI S&P 500 MAR'16 – SPH6 – CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE

Data	Open Interest	Preço Ref em Moeda	Nocional em Moeda	Nocional em Euro	Início do Contrato	Entrada no FCR	Fim do Contrato	Tipo de Contrato	Valorização	Margem em 31.12.2015
31-12-2015	1	2 035,50	101 775,00	93 663,72	19-12-2014	30-12-2015	18-03-2016	Compra	(1 241,17)	4 233,39

CONTRATO DE FUTUROS TOPIX INDX FUTR MAR'16 – OSAKA EXCHANGE

Data	Open Interest	Preço Ref em Moeda	Nocional em Moeda	Nocional em Euro	Início do Contrato	Entrada no FCR	Fim do Contrato	Tipo de Contrato	Valorização	Margem em 31.12.2015
31-12-2015	2	1 547,50	30 950 000,00	236 965,01	22-12-2014	14-12-2015	10-03-2016	Compra	2 846,39	8 039,20

Total da Margem (nota 8.1) 12 272,59

18. Aplicações em Ativos de Rendimento Fixo e Variável

18.1. Ativos de Rendimento Fixo

ATIVOS – RENDIMENTO FIXO

Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2015		Valor em 31.12.2016		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (\$/ Juro Corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (\$/ Juro Corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
DBR 0.5% 15/02/2025	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	3 000 000,00	2 981 550,00	2 000 000,00	2 090 280,00	16 232,87	8 743,17
DBR 1.00% 15/08/2025	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	1 490 000,00	1 616 515,90	2 698,63	5 633,42
DBR 6.00% 20/06/2016	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	2 800 000,00	2 882 040,00	0,00	0,00	168 000,00	0,00
DBR 4.25% 04/07/2017	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	2 000 000,00	2 051 640,00	178 500,00	41 917,81
DBR 3 04/07/2020	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	1 450 000,00	1 640 994,00	0,00	21 452,05
DBR 2.25 04/09/2020	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1 015 000,00	1 125 533,50	0,00	0,00	22 837,50	0,00
DBR 2.25 04/09/2021	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	1 050 000,00	1 190 227,50	0,00	7 637,67
DBR 1.75 04/07/2022	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1 000 000,00	1 103 500,00	1 000 000,00	1 120 570,00	17 500,00	8 630,14
DBR 0.75 24/02/2017	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1 600 000,00	1 620 400,00	0,00	0,00	12 000,00	0,00
DBR 0.25 13/04/2018	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	1 850 000,00	1 875 197,00	0,00	3 319,86
DBR 1 22/02/2019	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	900 000,00	935 955,00	0,00	0,00	9 000,00	0,00
OT 4.95 25/10/2023	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	770 000,00	922 729,50	0,00	0,00	0,00	0,00
OT 4.8 15/06/2020	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	1 500 000,00	1 742 025,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OT 4.75 14/06/2019	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	1 096 000,00	1 247 686,40	0,00	0,00	0,00	0,00
OT 4.45 15/06/2018	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	2 200 000,00	2 427 700,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OT 5.65 15/02/2024	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	2 400 000,00	2 977 320,00	0,00	0,00	135 600,00	0,00
TRS 4.5 15/08/2039	Treasury Bill	650 000,00	765 317,27	0,00	0,00	26 100,08	0,00
TRS 3.875 15/08/2040	Treasury Bill	900 000,00	968 171,93	1 000 000,00	1 086 357,49	32 854,19	13 777,61
TRS 3.75 15/08/2041	Treasury Bill	0,00	0,00	800 000,00	852 612,12	0,00	10 666,54
TRS 2.375 31/12/2020	Treasury Bill	500 000,00	473 164,57	500 000,00	485 549,80	10 979,63	0,00
TRS 2.375 15/08/2024	Treasury Bill	0,00	0,00	1 175 000,00	1 118 760,81	24 901,04	9 922,10
TRS 4.25 15/11/2017	Treasury Bill	440 000,00	428 785,89	0,00	0,00	16 977,22	0,00
TRS 2.625 15/11/2020	Treasury Bill	550 000,00	526 096,30	550 000,00	538 912,13	13 107,41	1 739,45
TRS 2.125 15/08/2021	Treasury Bill	0,00	0,00	400 000,00	382 751,02	3 805,52	3 022,19
TRS 1.5 31/08/2018	Treasury Bill	1 300 000,00	1 204 711,08	1 300 000,00	1 240 329,74	17 668,10	6 230,99
TRS 1.625 30/04/2023	Treasury Bill	0,00	0,00	250 000,00	229 182,47	4 381,86	649,06
TRS 2.00 15/02/2022	Treasury Bill	150 000,00	138 347,25	0,00	0,00	0,00	0,00
TRS 1.375 28/02/2019	Treasury Bill	1 600 000,00	1 471 907,79	1 800 000,00	1 711 446,38	22 424,89	7 908,56
TRS 0.75 31/07/2018	Treasury Bill	0,00	0,00	1 325 000,00	1 249 607,41	0,00	3 917,34
TRS 2.00 15/02/2023	Treasury Bill	1 045 000,00	956 305,79	0,00	0,00	0,00	0,00
TRS 2.5 15/08/2023	Treasury Bill	1 100 000,00	1 038 905,76	1 200 000,00	1 157 497,39	25 657,80	10 666,54
TRS 0.875 15/07/2017	Treasury Bill	1 450 000,00	1 332 300,51	0,00	0,00	11 549,26	0,00

18.2. Ativos de Rendimento Variável

ATIVOS – RENDIMENTO VARIÁVEL

Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2015		Valor em 31.12.2016		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (€/ Juro Corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (€/ Juro Corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
UBS ETF CH-SMI (CHF)	UBS AG	4 920,00	403 828,89	4 920,00	382 620,30	8 789,88	0,00
ISHARES EURO STOXX 5	BlackRock Asset Management	30 813,00	1 019 756,24	34 324,00	1 135 437,92	33 040,33	0,00
I SHARES FTSE100	BlackRock Asset Management _ Irlanda	103 825,00	867 496,03	114 469,00	939 350,98	36 083,72	0,00
NOMURA ETF TOPIX	Nomura Asset Management Co	50 168,00	610 343,40	50 168,00	634 439,27	10 946,56	0,00
NIKKO ETF TOPIX	Nikko Asset Management Co Ltd	21 252,00	255 785,50	27 821,00	348 440,84	4 359,72	0,00
ISHARES S&P 500(USD)	BlackRock Asset Management _ EUA	9 343,00	1 761 550,17	9 343,00	1 993 061,13	38 443,52	0,00
SPDR S&P 500 ETF	State Street	1 929,00	361 922,72	3 044,00	645 136,36	10 812,10	0,00
VANGUARD INST IND II	Vanguard EUA	9 211,22	1 582 081,83	9 441,45	1 824 732,05	41 417,68	0,00

19. Títulos em Carteira à data de 31.12.2016

CARTEIRA A 31.12.2016 – TÍTULOS, COTAÇÃO, QUANTIDADES E VALOR DE CARTEIRA (EM EUROS)

Título	Descrição	Tipo de Ativo	Quantidade	Preço	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
DE0001102374	DBR 0.5% 15/02/2025	Div. Púb. Estrangeira	2 000 000,00	104,51	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2016	2 099 023,17
DE0001102382	DBR 1.00% 15/08/2025	Div. Púb. Estrangeira	1 490 000,00	108,49	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2016	1 622 149,32
DE0001135333	DBR 4.25% 04/07/2017	Div. Púb. Estrangeira	2 000 000,00	102,58	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2016	2 093 557,81
DE0001135408	DBR 3 04/07/2020	Div. Púb. Estrangeira	1 450 000,00	113,17	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2016	1 662 446,05
DE0001135457	DBR 2.25 04/09/2021	Div. Púb. Estrangeira	1 050 000,00	113,36	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2016	1 197 865,17
DE0001135473	DBR 1.75 04/07/2022	Div. Púb. Estrangeira	1 000 000,00	112,06	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2016	1 129 200,14
DE0001141661	DBR 0.25 13/04/2018	Div. Púb. Estrangeira	1 850 000,00	101,36	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2016	1 878 516,86
US912810QK79	TRS 3.875 15/08/2040	Div. Púb. Estrangeira	1 000 000,00	114,58	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2016	1 100 135,10
US912810QS06	TRS 3.75 15/08/2041	Div. Púb. Estrangeira	800 000,00	112,41	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2016	863 278,66
US912828A634	TRS 2.375 31/12/2020	Div. Púb. Estrangeira	500 000,00	102,42	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2016	485 549,80
US912828D564	TRS 2.375 15/08/2024	Div. Púb. Estrangeira	1 175 000,00	100,42	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2016	1 128 682,91
US912828PC88	TRS 2.625 15/11/2020	Div. Púb. Estrangeira	550 000,00	103,34	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2016	540 651,58
US912828RC60	TRS 2.125 15/08/2021	Div. Púb. Estrangeira	400 000,00	100,92	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2016	385 773,21
US912828RE27	TRS 1.5 31/08/2018	Div. Púb. Estrangeira	1 300 000,00	100,63	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2016	1 246 560,73
US912828R283	TRS 1.625 30/04/2023	Div. Púb. Estrangeira	250 000,00	96,69	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2016	229 831,53
US912828SH49	TRS 1.375 28/02/2019	Div. Púb. Estrangeira	1 800 000,00	100,28	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2016	1 719 354,94
US912828S687	TRS 0.75 31/07/2018	Div. Púb. Estrangeira	1 325 000,00	99,47	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2016	1 253 524,75
US912828V566	TRS 2.5 15/08/2023	Div. Púb. Estrangeira	1 200 000,00	101,73	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	30-12-2016	1 168 163,93
US9220402096	VANGUARD INST IND II	Ações Estrangeiras	9 441,45	203,84	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	30-12-2016	1 824 732,05
CH0011742719	UBS ETF CH-SMI (CHF)	ETF	4 920,00	83,44	Cotação de Fechamento dos últimos 30 dias	30-12-2016	382 620,30
DE0005933956	ISHARES EURO STOXX 5	ETF	34 324,00	33,08	Cotação de Fechamento dos últimos 30 dias	30-12-2016	1 135 437,92
IE0005042456	I SHARES FTSE100	ETF	114 469,00	7,01	Cotação de Fechamento dos últimos 30 dias	30-12-2016	939 350,98
JP3027630007	NOMURA ETF TOPIX	ETF	50 168,00	1 556,00	Cotação de Fechamento dos últimos 30 dias	30-12-2016	634 439,27
JP3039100007	NIKKO ETF TOPIX	ETF	27 821,00	1 541,00	Cotação de Fechamento dos últimos 30 dias	30-12-2016	348 440,84
US4642872000	ISHARES S&P 500(USD)	ETF	9 343,00	224,99	Cotação de Fechamento dos últimos 30 dias	30-12-2016	1 993 061,13
US78462F1030	SPDR S&P 500 ETF	ETF	3 044,00	223,53	Cotação de Fechamento dos últimos 30 dias	30-12-2016	645 136,36
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no BBVP	Depósitos à Ordem	166,53	n.a.	n.a.	n.a.	166,53
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Bankinter	Depósitos à Ordem	140 080,00	n.a.	n.a.	n.a.	140 080,00
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no BNP	Depósitos à Ordem	14 969,82	n.a.	n.a.	n.a.	14 969,82
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no BST	Depósitos à Ordem	33 908,04	n.a.	n.a.	n.a.	33 723,54
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Novo Banco	Depósitos à Ordem	144 203,12	n.a.	n.a.	n.a.	144 203,12
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em JPY no BNP	Depósitos à Ordem	8 181 938,00	n.a.	n.a.	n.a.	66 498,20
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em USD no BNP	Depósitos à Ordem	48 978,65	n.a.	n.a.	n.a.	46 438,47
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em CHF no BST	Depósitos à Ordem	20 116,90	n.a.	n.a.	n.a.	18 749,50
A Transportar							30 172 313,69

CARTEIRA A 31.12.2016 – TÍTULOS, COTAÇÃO, QUANTIDADES E VALOR DE CARTEIRA (EM EUROS) – Continuação

Título	Descrição	Tipo de Ativo	Quantidade	Preço	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
Transporte							30 172 313,69
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em GBP no BST	Depósitos à Ordem	6 045,21	n.a.	n.a.	n.a.	7 074,72
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em JPY no BNP	Depósitos à Ordem	1 942 146,00	n.a.	n.a.	n.a.	15 784,67
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em USD no BST	Depósitos à Ordem	394 816,71	n.a.	n.a.	n.a.	383 805,32
Conta Margem	Conta Margem em JPY no BNP	Depósitos à Ordem	1 230 000,00	n.a.	n.a.	n.a.	9 996,75
CEDIC	CEDIC	Papel Comercial Div. Púb. Nacional	10 179 000,00	n.a.	n.a.	n.a.	10 198 623,14
Forward em GBP	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	0,86	Taxa Forward para prazo respetivo	09-02-2017	(36 688,04)
Forward em JPY	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	123,02	Taxa Forward para prazo respetivo	09-02-2017	(10 294,34)
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,06	Taxa Forward para prazo respetivo	10-02-2017	(204 636,20)
Forward em CHF	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,07	Taxa Forward para prazo respetivo	09-02-2017	(1 609,30)
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,06	Taxa Forward para prazo respetivo	10-02-2017	362,98
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,06	Taxa Forward para prazo respetivo	10-02-2017	(12,86)
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,06	Taxa Forward para prazo respetivo	10-02-2017	(526 013,06)
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Activos	0,02	n.a.	n.a.	n.a.	0,02
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Activos	142,88	n.a.	n.a.	n.a.	135,47
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Activos	22,48	n.a.	n.a.	n.a.	22,48
n.a.	Provisão de Imposto a Recuperar	Valores a Regularizar - Activos	314,83	n.a.	n.a.	n.a.	293,43
n.a.	Provisão de Imposto a Recuperar	Valores a Regularizar - Activos	920,24	n.a.	n.a.	n.a.	920,24
n.a.	Provisão Comissão de Gestão Fixa	Valores a Regularizar - Passivos	(58 025,57)	n.a.	n.a.	n.a.	(58 025,57)
n.a.	Provisão Comissão de Custódia (BSN)	Valores a Regularizar - Passivos	(433,13)	n.a.	n.a.	n.a.	(433,13)
Total da Carteira							39 951 620,42

20. Carteira de Dívida Pública Portuguesa

Em 31.12.2016 e 2015 o FCR detinha a seguinte carteira de títulos:

CARTEIRA DE DÍVIDA PÚBLICA EM 31.12.2016

Tipo Ativo (Trader)	ISIN	Descrição	Quantidade/Montante	Data Vencimento	Valor de Carteira
Papel Comercial					
13121-Papel Comercial Div. Púb. Nacional	PCCEDIC	PCCEDIC/48	9 500 000	23-02-2017	9 518 936,67
13121-Papel Comercial Div. Púb. Nacional	PCCEDIC	PCCEDIC/52	350 000	23-02-2017	350 614,93
13121-Papel Comercial Div. Púb. Nacional	PCCEDIC	PCCEDIC/56	79 000	31-07-2017	79 058,55
13121-Papel Comercial Div. Púb. Nacional	PCCEDIC	PCCEDIC/59	250 000	29-09-2017	250 012,99
Total			10 179 000		10 198 623,14

O valor de reembolso dos títulos de dívida pública portuguesa na data de maturidade era de 10 179 000 euros.

CARTEIRA DE DÍVIDA PÚBLICA EM 31.12.2015

Tipo Ativo (Trader)	ISIN	Descrição	Quantidade/Montante	Data Vencimento	Valor de Carteira
11111-Div. Púb. Nacional	PTOTENOE0018	OT 4.45 15/06/2018	2 200 000	15-06-2018	2 480 929,78
11111-Div. Púb. Nacional	PTOTEMOE0027	OT 4.75 14/06/2019	1 096 000	14-06-2019	1 276 134,49
11111-Div. Púb. Nacional	PTOTECO0029	OT 4.8 15/06/2020	1 500 000	15-06-2020	1 781 172,54
11111-Div. Púb. Nacional	PTOTEAOE0021	OT 4.95 25/10/2023	770 000	25-10-2023	929 706,84
11111-Div. Púb. Nacional	PTOTEQOE0015	OT 5.65 15/02/2024	2 400 000	15-02-2024	3 095 830,68
Total			7 966 000		9 563 774,33

O valor de reembolso dos títulos de dívida pública portuguesa na data de maturidade era de 7 966 000 euros.

21. Outras Informações Consideradas Relevantes para melhor compreensão da posição financeira e dos resultados

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

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

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

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

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

Risco de mercado

No que respeita à gestão do risco de mercado, o IGFCCS, IP baseava-se inicialmente na utilização de um *benchmark* indexado ao índice obrigacionista EFFAS Portugal, com maturidades entre 1 e 10 anos. A duração deste índice era sensivelmente de 4,5 anos. À semelhança de uma obrigação cupão zero com maturidade (e duração) 4,5 anos, o perfil de risco refletido por este mecanismo de indexação apontava para uma população aderente interessada na segurança dos investimentos em idêntico período de tempo.

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

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

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

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

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

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

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

De referir, adicionalmente, que a exposição cambial do património do FCR é gerida mediante a utilização de instrumentos derivados (*currency overlay*) de modo a limitar a 15% a exposi-

ção não coberta. No âmbito da gestão de desvios táticos o IGFCSS, IP gere a exposição cambial não coberta dentro do anterior limite.

DÍVIDA PÚBLICA		
	31.12.2016	31.12.2015
Títulos da Dívida Pública Portuguesa Taxa Fixa	0,00	9 563 774,33
Títulos da Dívida Pública Alemã Taxa Fixa	11 682 758,52	10 786 224,55
Títulos da Dívida Pública Americana Taxa Fixa	10 121 507,14	9 365 900,34
	21 804 265,66	29 715 899,22

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

ATIVOS POR MOEDA												
Moeda	2016						2015					
	Ações	Títulos Dívida Pública	CEDIC	Forwards Moeda	Depósitos à Ordem	Provisões	Ações	Títulos Dívida Pública	CEDIC	Forwards Moeda	Depósitos à Ordem	Provisões
EUR	1 135 437,92	11 682 758,52	10 198 623,14	0,00	333 143,01	(57 515,98)	1 019 756,24	20 349 998,88	0,00	0,00	247 200,78	(104 852,21)
USD	4 462 929,54	10 121 507,14	0,00	(730 299,16)	430 243,79	135,47	3 705 554,72	9 365 900,34	0,00	152 662,27	313 377,23	0,00
JPY	982 880,11	0,00	0,00	(10 294,35)	92 279,62	0,00	866 128,90	0,00	0,00	3 524,10	39 048,85	0,00
GBP	939 350,98	0,00	0,00	(36 688,04)	7 074,72	0,02	867 496,03	0,00	0,00	45 310,81	29 757,66	5,26
CHF	382 620,30	0,00	0,00	(1 609,30)	18 749,50	293,43	403 828,89	0,00	0,00	(755,14)	7 657,51	589,35
Saldo	7 903 218,89	21 804 265,67	10 198 623,14	(778 890,88)	881 490,64	(57 087,06)	6 862 764,82	29 715 899,26	0,00	200 742,04	637 042,03	(104 257,60)

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

PASSIVOS POR MOEDA		
	31.12.2016	31.12.2015
USD	(730 299,14)	152 662,27
JPY	(10 294,34)	3 524,10
GBP	(36 688,04)	45 310,81
CHF	(1 609,30)	(755,14)
Total	(778 890,82)	200 742,04

Risco de Crédito

No que se refere ao risco de crédito, as exigências regulamentares de investimento, apontam para um *rating* das contrapartes não inferior a BBB-/Baa3. Pela Portaria nº 28/2013, de 25 de Janeiro, foi suspensa, com efeitos a Janeiro de 2013 a aplicação ao Sistema Bancário Português da exigência de *rating* não inferior a “BBB-/Baa3”, durante o período da assistência financeira da União Europeia ao Estado Português. A aplicação de valores em títulos emitidos por uma mesma entidade (com a exceção dos Estados membros da União Europeia ou da OCDE) ou as operações realizadas com uma mesma contraparte não podem regulamentarmente ultrapassar 20% do respetivo capital nem 5% do Fundo. Os investimentos em unidades de participação em instrumentos de investimento coletivo não devem ultrapassar, em regra, 10% do valor patrimonial de cada Fundo. Em 31/12/2016 o FCR não detinha qualquer participação em fundos de investimento.



CERTIFICADOS DE REFORMA



RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de Certificados de Reforma (a Entidade), gerido pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P., que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2016 (que evidencia um total de 40.789.333 euros e um total de valor do fundo de 39.951.620 euros, incluindo um resultado líquido de 2.639.430 euros, a demonstração de resultados, e a demonstração dos fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data, e o anexo às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do Fundo de Certificados de Reforma em 31 de dezembro de 2016, o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões considerando o normativo de valorimetria do fundo aprovado pela Portaria nº 212/2008 de 29 de fevereiro.

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção "Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras" abaixo. Somos independentes da Entidade nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos de que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

Ênfase

Chamamos a atenção para a informação constante do relatório de gestão relativa à análise do cumprimento dos limites regulamentares da composição da carteira.
A nossa opinião não é modificada em relação a esta matéria.

Responsabilidades do órgão de gestão pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da entidade gestora é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e a execução orçamental da Entidade de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões

considerando o normativo de valorimetria do fundo aprovado pela Portaria nº 212/2008 de 29 de fevereiro;

- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade da Entidade de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da entidade gestora;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da entidade gestora;
- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da entidade gestora, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Entidade para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que a Entidade descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;

- comunicamos com os encarregados da governação, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado durante a auditoria.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

Em nossa opinião, o relatório de gestão foi preparado de acordo com as leis e regulamentos aplicáveis em vigor e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas, não tendo sido identificadas incorreções materiais.

Porto, 19 de abril de 2017



HORWATH & ASSOCIADOS, SROC, LDA.

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

Relatório de Auditoria

Relato sobre a auditoria das Demonstrações Financeiras

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo dos Certificados de Reforma (“Fundo”), gerido pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. (“Instituto”), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2016 (que evidencia um total de 40.789.333 euros e um total de fundos próprios de 39.951.620 euros, incluindo um resultado líquido de 2.639.430 euros), a demonstração dos resultados e os fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data, e as notas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do Fundo em 31 de dezembro de 2016 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com o Regulamento de valorimetria do Fundo, publicado pela Portaria 212/2008, de 29 de Fevereiro e, supletivamente, de acordo com as Normas Internacionais e de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia.

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras” abaixo. Somos independentes da Entidade nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

Responsabilidades do órgão de gestão pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da Entidade de acordo com o Regulamento de valorimetria do Fundo, publicado pela Portaria 212/2008, de 29 de Fevereiro e, supletivamente, de acordo com as Normas Internacionais e de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia;
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devida a fraude ou erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade da Entidade de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Entidade para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que a Entidade descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- comunicamos com os encarregados da governação, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado durante a auditoria.


A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

Relato sobre outros requisitos legais e regulamentares

Sobre o relatório de gestão

Em nossa opinião, o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas, não tendo sido identificadas incorreções materiais.

Porto, 13 de abril de 2017


Grant Thornton & Associados – SROC, Lda.
Representada por Joaquim Filipe Martins de Moura Areosa (ROC n.º 1027)