



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 2017



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 8

APRESENTAÇÃO DO FCR 10

EVOLUÇÃO DO FCR 13

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ÀS CONTAS 19

NOTAS ÀS CONTAS 23

Destaque

Os Certificados de Reforma

Em 31.12.2017 o montante do Fundo dos Certificados de Reforma (FCR) ultrapassava os 43 milhões de euros e o valor de cada unidade de participação ascendia a 1,41386 euros, a que correspondia uma rentabilidade de 3,43% 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 2017, obteve uma valorização do seu património de 3,48%.

Aquele aderente que tenha mantido um montante mensal constante de entregas desde o início do RPC, isto é, desde abril de 2008, acumulava, em 31.12.2017, uma valorização média anual de 3,42%. O valor médio dos Certificados de Reforma (CR) desde o início foi de 1,20816 euros.

Os Mercados Financeiros em 2017

A atividade económica revelou-se dinâmica e acabou por surpreender favoravelmente em 2017. No caso particular da zona Euro, a taxa real de crescimento do PIB foi-se afirmando com níveis homólogos superiores a 2% e em tendência claramente ascendente. Nas restantes economias, e em termos gerais, as notícias foram igualmente satisfatórias, gerando a necessidade de revisão em alta de expectativas de analistas e organismos internacionais, ao longo do ano.

Pese embora o bom momento das economias mundiais, os efeitos antecipáveis de pressão em alta nos indicadores de inflação não foram dominantes. Assim, a retoma dos índices gerais de preços no consumidor, a que assistimos no ano de 2016, manteve-se em 2017, sem, no entanto, se atingirem níveis desconfortáveis para os bancos centrais das principais economias de referência.

Em consequência, as políticas monetárias prosseguidas por estas autoridades retiveram o carácter expansionista, como é o caso do Banco Central Europeu (BCE) e do Banco do Japão, ou cauteloso, como é o caso da Reserva Federal norte americana. O Reino Unido acabou por ser uma exceção, com a variação homóloga de preços a atingir níveis de 3% no final ano, num fenómeno contextualizado no âmbito do movimento depreciativo da moeda britânica resultante do “Brexit” e que acabaria por justificar a concretização de uma subida de taxa pelo Banco de Inglaterra durante o mês de novembro.

Com níveis de inflação homóloga estavelmente abaixo dos 2%, o BCE manteve inalterada a taxa de facilidade de depósito em -0.40%, efetuando apenas ajustamentos no programa de compra de ativos, reduzindo o seu valor para 30 mil milhões de euros mensais, com efeitos a partir de janeiro de 2018. Nos EUA, a Reserva Federal concretizou três subidas na taxa de referência norte americana, sem nunca abdicar de uma postura cautelosa, que contrariou a reação potencialmente negativa dos mercados financeiros.

Neste contexto, o ano de 2017 revelou-se mais um ano positivo para os ativos de risco. Impulsionado adicionalmente pelas perspetivas de políticas económicas expansionistas (Plano fiscal, Plano de investimento em infraestruturas, Desregulação), o mercado acionista norte-americano manteve um comportamento positivo constante, com baixos níveis de volatilidade. Tendo por referência o índice S&P 500, o anúncio diário de máximos históricos foi-se repetindo ao longo do ano e as correções em baixa de preço foram praticamente inexistentes. O retorno anual de cerca de 22%, registado por este índice em moeda local, foi acompanhado pelo comportamento do índice japonês Topix. Na Europa, a apreciação do Euro foi sendo apontada como uma das justificações para a *underperformance* deste mercado regional, ao que se juntaram outros fatores como os focos de tensão política em torno das eleições locais ou o contexto regulatório menos flexibilizado.

Quando convertidos para Euros, os retornos dos índices acabam por se nivelar em torno da rentabilidade das ações europeias, mantendo-se apenas em destaque o comportamento dos mercados emergentes (o índice MSCI Emerging Markets registou valorizações de cerca de 37,5% e 20.5%, em moeda usd e em euros, respetivamente). Perante as perspetivas de crescimento económico global, inflação controlada, políticas monetárias cautelosas e elevados níveis de liquidez nos mercados financeiros, os investidores intensificaram o interesse nos mercados emergentes, suportando o desempenho referido.

Os resultados das empresas contribuíram igualmente para o comportamento dos ativos de risco, com o reporte de surpresas positivas ao longo dos vários trimestres do ano.

Se no início de 2017, a perspetiva de contínua reversão de estímulos monetários nos EUA lançava algum receio sobre a evolução das taxas de rendimento proporcionadas pela dívida governamental, a já referida ausência de pressões inflacionistas ao longo do ano acabou por refrear o efeito penalizador do movimento, mantendo o comportamento dos índices de dívida soberana em níveis baixos de rentabilidade mas, ainda assim, maioritariamente positivos. A subida das taxas de rendimento oferecidas pelos títulos norte americanos de maturidade mais curta foi compensada por uma maior estabilidade/queda das taxas oferecidas pelos títulos de maturidade mais longa, culminando numa rentabilidade anual próxima dos 2.5% no índice de dívida soberana US Treasuries (cerca de 0,4% se considerada cobertura cambial para euros).

Na zona Euro, as taxas de rendimento implícitas nos títulos soberanos da Alemanha, embora mantendo alguma estabilidade ao longo do ano, acabaram por fechar 2017 com registos de

subida ao longo das várias maturidades. Este movimento, aliado ao efeito penalizador das taxas negativas oferecidas pelos títulos alemães com maturidade inferior a 9 anos, no início de 2017, determinaram a rentabilidade negativa do índice de dívida associado. Este comportamento negativo da dívida alemã acabou por ser compensado pelo desempenho bastante positivo de outros emittentes soberanos dentro da curva da zona Euro, suportado pela procura, por parte dos investidores, de uma maior taxa de rendimento, num contexto de bons dados económicos, *upgrades* de rating e manutenção de suporte pela política monetária do BCE. Destaca-se o caso de Portugal, com uma rentabilidade próxima dos 14%. Em termos agregados, o índice de dívida soberana da zona Euro fechou o ano com uma rentabilidade marginalmente positiva.

O contexto de volatilidade reduzida estendeu-se ao mercado cambial, onde o movimento apreciativo do Euro foi dominante ao longo de 2017, sobretudo relativamente à moeda norteamericana (cerca de 13%) e nipónica (cerca de 10%). Relativamente à libra esterlina, a variação foi mais contida, perfilando-se na continuação do movimento depreciativo da libra iniciado em 2016 em reação ao “Brexit”. No geral, a moeda europeia beneficiou das surpresas positivas ao nível dos dados económicos reportados na zona Euro, bem como da redução dos riscos políticos associados às eleições europeias (caso da eleição francesa durante o mês de abril).

De forma surpreendente, os mercados financeiros foram revelando um elevado nível de insensibilidade aos acontecimentos que dominaram a restante atualidade, ao longo do ano: orientação estratégica da Administração Trump ao nível da globalização e do comércio internacional (com o Presidente a questionar os acordos comerciais assinados com países como o Mexico, China ou Alemanha); tensão geopolítica entre os EUA e a Coreia do Norte; atos de Terrorismo em vários pontos da Europa e nos EUA; focos de tensão no médio oriente.

O Fundo dos Certificados de Reforma (FCR)

Durante o ano de 2017, a carteira do Fundo de 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 (com uma alocação dentro do limite máximo regulamentar de 25%) 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 3,43%, registando um *excess return* de cerca de +4.39% face à carteira de referência estratégica (*benchmark* estratégico). Este desempe-

nho relativo foi determinado pelo comportamento positivo absoluto e relativo das classes de ativos em que a carteira está investida como ações e outra dívida governamental face à dívida alemã que integra na totalidade o *benchmark* estratégico da carteira do Fundo.

Durante o ano, o montante de ativos sob gestão na carteira continuou a crescer, totalizando a 31 de dezembro de 2017 cerca de 43,3 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 2017 obteve uma valorização do seu património de 3,48%.

Regime Público de Capitalização

Em 31.12.2017 o regime contava com 7 619 aderentes, mais 12 do que em 31.12.2016, o que representa um acréscimo de cerca de 0,15%.

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 IGFCCS, 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 IGFCCS, 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 2017 o Regime Público de Capitalização ultrapassou os 1 500 beneficiários, tendo-lhes sido restituído um volume total de capital acumulado próximo dos 9,5 milhões de euros.

Em 31.12.2017 existiam 18 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 9 anos) e o valor médio sobre o qual incidem as contribuições, o valor das rendas a pagamento é reduzido.

Durante o ano de 2017 foram pagas rendas num montante de cerca de 7 500,00€, para um total acumulado de rendas vitalícias pagas um pouco superior a 19 800,00€.

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 de dívida pública da 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 Alemão (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 de dívida pública de 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, 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 de dívida pública da Alemanha (1 a 10 anos).

Utilizando um modelo de alocação core-satélite, entre o índice de dívida pública Alemã e um *portfolio* diversificado de ativos com origem nos mercados da OCDE, e com base em estimati-

vas de correlações de mercado bem como do *funding ratio*¹ real, obtém-se uma composição de referência para a carteira do Fundo.

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

Data	Nível de Indexação	Ações	Dívida Euro Inflation Linked	Dívida Euro Excl. DPP Excl. Infl. Linked	Div. Pública Portuguesa	Liquidez
30-Jun-09	70%	12,50%	25,00%	11,50%	50,00%	1,00%
30-Set-09	70%	15,00%	8,00%	22,00%	51,00%	4,00%
31-Dez-09	60%	14,12%	17,36%	11,85%	47,63%	9,044%
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-Set-12	50%	15,05%	5,33%	79,61%	0,00%	0,00%
20-Nov-12	50%	12,08%	4,96%	82,96%	0,00%	0,00%
15-Mai-13	50%	15,48%	4,70%	79,82%	0,00%	0,00%
17-Jul-13	60%	18,81%	4,50%	76,57%	0,00%	0,12%
12-Dez-13	60%	15,69%	4,53%	73,66%	0,00%	6,12%
14-Mar-14	60%	22,10%	4,54%	73,35%	0,00%	0,00%
16-Set-14	60%	20,62%	4,10%	75,27%	0,00%	0,00%
18-Nov-14	60%	20,81%	4,06%	75,12%	0,00%	0,00%
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-Set-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%
14-Mar-17	60%	22,93%	0,00%	77,07%	0,00%	0,00%
14-Dez-17	60%	24,50%	4,50%	71,00%	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.

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.

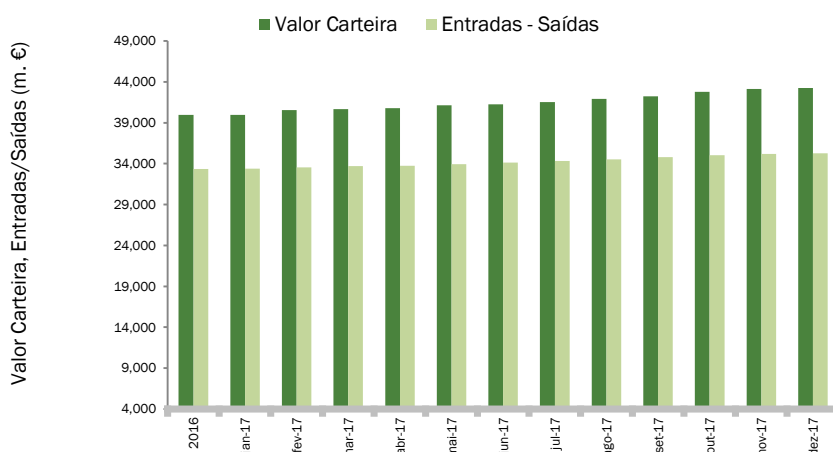
¹ O rácio entre a valorização do FCR e do índice EFFAS Alemanha que reflete a valorização da carteira de obrigações do Tesouro Alemão.

Evolução do FCR

Entradas e Saídas

A carteira do FCR-A ascendeu, em 31.12.2017, a 43 269 607,68 euros. O montante médio sob gestão da carteira em 2017 foi de 40 951 861,51 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 2017 ascendeu a 159 558,35 euros, cifrando-se num total de 1 914 700,17 euros neste ano. Este valor adicionado às subscrições líquidas dos anos anteriores totaliza o valor de 35 278 359,81 euros desde a criação do Fundo.

TABELA 2 | SUBSCRIÇÕES LÍQUIDAS DE RESGATES DO FCR-A (MENSAS 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
2016	2 134 221,99	33 363 659,64
Jan-17	7 989,16	33 371 648,80
Fev-17	168 762,16	33 540 410,96
Mar-17	161 319,69	33 701 730,65
Abr-17	43 580,84	33 745 311,49
Mai-17	194 289,09	33 939 600,58
Jun-17	203 307,14	34 142 907,72
Jul-17	195 122,20	34 338 029,92
Ago-17	199 051,83	34 537 081,75
Set-17	258 251,09	34 795 332,84
Out-17	248 590,85	35 043 923,69
Nov-17	156 492,87	35 200 416,56
Dez-17	77 943,25	35 278 359,81

A gestão dos ativos permitiu, até 31.12.2017, acrescentar 7 991 247,87 euros ao valor do FCR-A. Este valor acrescentado corresponde a uma taxa anual nominal média de rentabilidade de 3,62%² desde o início.

Estrutura da Carteira

A carteira do FCR-A é constituída essencialmente, e por esta ordem, por Dívida Pública de países da OCDE (que não Portugal), Dívida Pública Portuguesa e por Ações. Face ao fecho do ano anterior verificou-se um aumento no peso da componente Ações, passando de 19,77% da carteira para 24,68%. Em sentido contrário a rubrica Dívida OCDE (Exceto Dívida Portuguesa) voltou a perder alguma relevância na carteira, passando dos 53,26% em dezembro 2016, para os atuais 48,30%. As componentes de Dívida Pública Portuguesa e Liquidez mantiveram-se relativamente inalteradas (a Dívida Pública Portuguesa passou de 25,53% para 25,30% e a classe Liquidez evoluiu de 1,45% para 1,73%). Assim, a exposição por classe de risco, em 31.12.2017, era a seguinte:

TABELA 4 | ESTRUTURA DA CARTEIRA DO FCR-A

Ativo	Valor	%
Dívida Pública Portuguesa	10 945 790,00	25,30%
Dívida OCDE Ex-DP Portuguesa a)	20 898 352,92	48,30%
Ações a)	10 678 210,28	24,68%
Liquidez	747 254,48	1,73%

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

Descrição		Valor Atual (V. Merc. e Juro)	Min	Max	Compliance
Dívida Garantida pelo Estado Português	Exposição direta / Valor FCR-A	25,30%	25,00%	100,00%	Cumpre
Dívida Pública	Exposição direta / Valor FCR-A	72,94%	50,00%	100,00%	Cumpre
Dívida Privada	Exposição direta / Valor FCR-A	4,93%	0,00%	40,00%	Cumpre
	Rating < BBB-/Baa3	0,79%	BBB-/Baa3	Aaa/AAA	Não Cumpre
	Exposição direta (com provisões) / Valor FCR-A	4,74%			Cumpre
	Provisões de Valores a Receber	0,004%	0,00%	40,00%	
	Provisões de Valores a Pagar	-0,186%			
Ações	Exposição direta / Valor FCR-A	24,42%	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	8,75%	0,00%	15,00%	Cumpre

Os limites de composição da carteira do FCR estabelecidos pelo respetivo Regulamento de Gestão estavam assegurados em 31.12.2017, 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).

O Conselho Diretivo do IGFCS entende que o limite da concentração de 5% (do valor da carteira) por contraparte a que se refere a parte final do nº 2 do citado artigo não se aplica à dívida soberana, tendo em conta o limite mínimo definido para a componente de dívida pública (50%), metade da qual, obrigatoriamente, constituído por dívida pública portuguesa.

Com efeito, não pondo naturalmente em causa a adoção de princípios e critérios que assegurem uma adequada diversificação da carteira do fundo, entende-se que a limitação à concentração resultante daquela norma, na parcela respeitante à dívida pública, condicionaria de forma decisiva e desfavorável o investimento naquela componente.

Em 31.12.2017, o FCR detinha títulos da dívida pública alemã no valor de 11 561 772€, correspondendo a 26,72% da sua carteira de ativos e 7 419 366€ em títulos da dívida pública americana, representando 17,15% do valor total da carteira.

Rentabilidade e Risco

Em 2017 o FCR-A obteve uma rentabilidade de 3,43%, para um nível de risco³ de 1,62%.

³ Medido pelo desvio padrão anualizado da taxa de rentabilidade

TABELA 6 | RENTABILIDADE E RISCO DO FCR-A EM 31.12.2017

	Valor de Mercado (€)	Valor unitário dos Certificados de Reforma (€)				Valorização média anual ^{a)}			Rentabilidade	
		31-12-2017	Médio últimos 12 meses	Médio últimos 36 meses	Médio desde o início	Últimos 12 meses	Últimos 36 meses	Desde o Início	Rentabilidade em 2017	Volatilidade anualizada
FCR - fase acumulação	43 269 607,68	1,41386	1,38976	1,36496	1,20816	3,48%	2,44%	3,42%	3,43%	1,62%

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

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

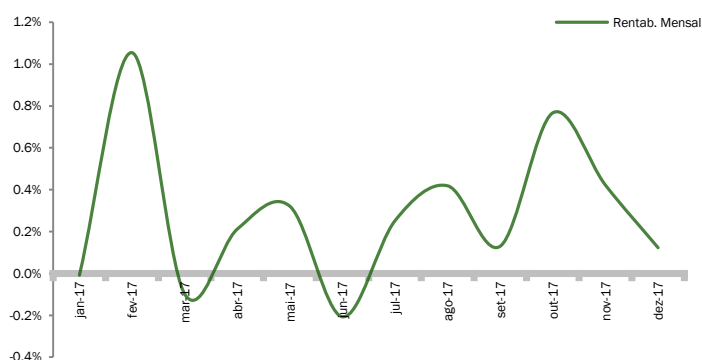
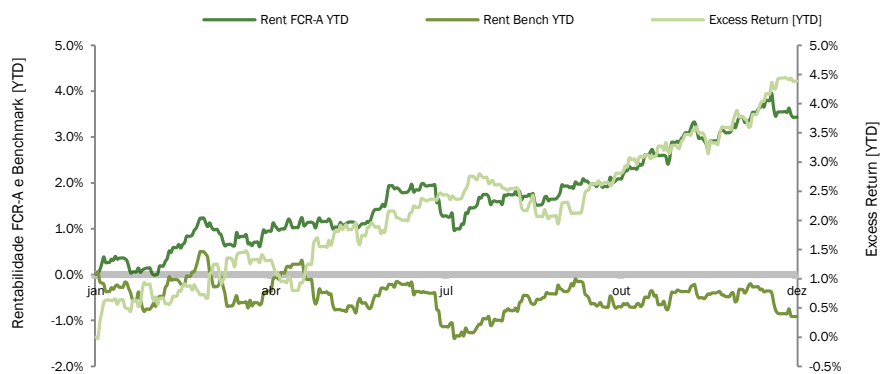


GRÁFICO 3 | VALORIZAÇÃO DO FCR-A NOS ÚLTIMOS 12 MESES

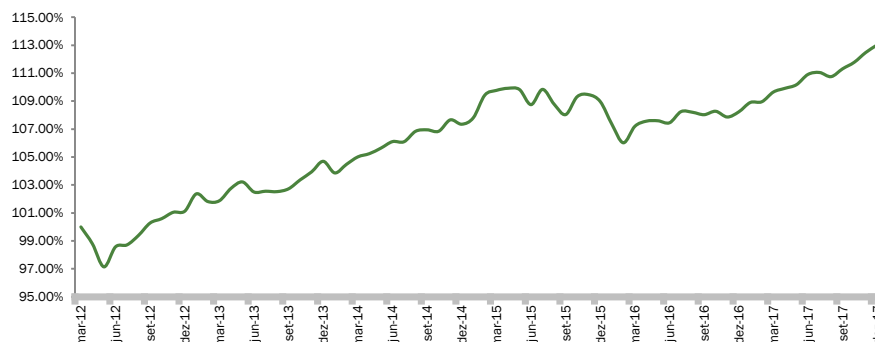


A performance dos investimentos do FCR-A é medida contra um índice de aferição específico (*Benchmark* – Dívida governamental da Alemanha 1-10 anos).

Em 2017 verificou-se um crescimento do *excess return* do FCR, situando-se nos 4,39% (439 pontos base), invertendo assim o valor negativo do ano anterior (que havia registado um *excess return* de -0,68%).

Esta situação positiva foi uma constante durante o ano 2017, isto é: logo a partir do início do ano a rentabilidade do Fundo excedeu a rentabilidade do *Benchmark*, mantendo-se sempre bem acima deste todo o ano.

GRÁFICO 4 | FUNDING RATIO



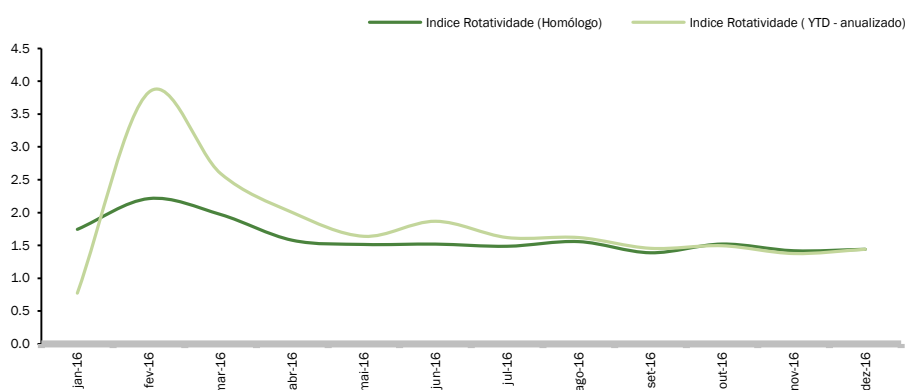
O gráfico anterior compara, desde 31.03.2012, a performance do Fundo com a performance do índice Dívida governamental da Alemanha (1-10 anos).

Como se pode verificar, nota-se que em 2017 o FCR-A acelerou a tendência positiva que já se tinha revelado nos anos anteriores, terminando o ano com um funding ratio acima dos 113%, sendo este o valor máximo de todo o período em análise.

Rotação da Carteira

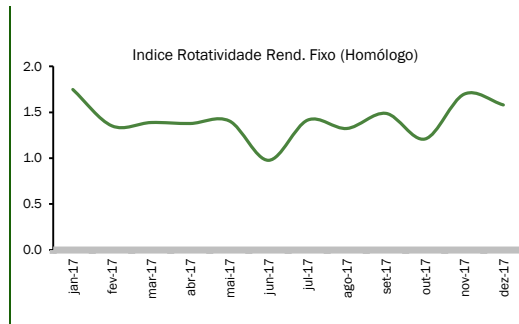
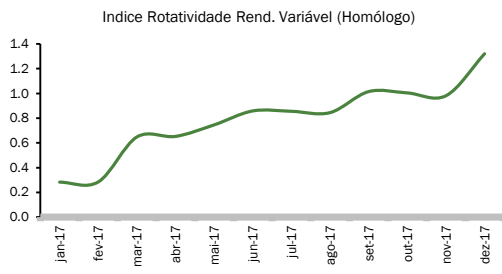
O índice de rotação da carteira do FCR em 2017 situou-se nos 1,35. Ou seja, o volume de transações levadas a cabo corresponde a 1,35 vezes o valor médio da carteira gerida ao longo de 2017.

GRÁFICO 5 | ROTATIVIDADE DA CARTEIRA DO FCR



Como se pode verificar nos dois gráficos seguintes, a componente de Rendimento Variável (1,32) teve em 2017 uma menor rotatividade na carteira, que a componente de Rendimento Fixo (1,58).

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 2017 E 2016

ATIVO	Notas	2017	2016
Títulos			
Instrumentos de Capital e Unidades de Participação	5 e 14	9 655 150,75	7 903 218,89
Títulos da Dívida Pública ou Equiparada	5 e 15	31 561 358,17	32 002 888,81
		41 216 508,92	39 906 107,70
Numerário e Depósitos Bancários			
Depósitos à Ordem	6	1 722 439,61	862 213,36
		1 722 439,61	862 213,36
Devedores			
Produtos Derivados	5, 8, 16 e 17	471 960,44	10 359,73
Pendentes a Liquidar	8	1 399,45	10 494,22
		473 359,89	20 853,95
Acréscimos e Diferimentos			
Acréscimos de Proveitos	7	154,37	157,91
		154,37	157,91
Total do Ativo		43 412 462,79	40 789 332,92

FCR

DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

PASSIVO E VALOR DO FUNDO	Notas	2017	2016
Passivo			
Credores			
Comissões – Entidade Gestora	8	79 851,06	58 025,57
Produtos Derivados	5, 8 e 16	49 785,22	779 253,80
Pendentes a liquidar	8	12 776,98	0,00
		142 413,26	837 279,37
Acréscimos e Diferimentos			
Acréscimos de Custos	7	442,00	433,13
		442,00	433,13
Total do Passivo		142 855,26	837 712,50
Valor do Fundo	9	43 269 607,53	39 951 620,42
Total do Passivo e Valor do Fundo		43 412 462,79	40 789 332,92

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

	Notas	2017	2016
Contribuições Recebidas	9	3 684 691,47	3 635 037,50
Resgates			
Resgates de Capital	9	(1 699 815,67)	(1 455 123,84)
Compra de Rendas Mensais Vitalícias	9	(70 175,63)	(45 691,67)
Rendimentos			
De Depósitos em Instituições de Crédito	9 e 10	4 099,10	693,73
De Outros Títulos de Crédito	9 e 10	507 077,08	716 834,48
Ganhos Líquidos de Investimentos	11	3 011 890,89	(557 664,08)
Custos de Gestão e de Depósito de Títulos	9	(48 656,87)	(17 911,71)
Diferenças de Câmbio	9	(2 071 123,26)	363 255,57
Resultado Líquido		3 317 987,11	2 639 429,98

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações de resultados.

FCR

FLUXOS DE CAIXA PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM
31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

	2017		2016	
Atividades Operacionais				
Recebimentos Provenientes de Contribuições	3 684 691,46	3 684 691,46	3 635 037,50	3 635 037,50
Pagamentos Respeitantes a Resgates de Capital	(1 840 166,93)		(1 455 123,84)	
Compra de Rendas Mensais Vitalícias	(70 175,63)	(1 910 342,56)	(45 691,67)	(1 500 815,51)
Remunerações				
Custos de Gestão	(16 401,25)		(57 731,54)	
Custos de Custódia	(4 961,16)	(21 362,41)	(5 050,18)	(62 781,72)
Fluxos Líquidos das Atividades Operacionais		1 752 986,49		2 071 440,27
Atividades de Investimento				
Recebimentos Provenientes de Devolução de Investimentos	42 039 583,35		23 407 097,13	
Juros e Proveitos Similares	14 760 808,99		3 131 274,63	
Dividendos	141 546,88	56 941 939,22	183 739,33	26 722 111,09
Pagamentos Respeitantes a Aquisições de Investimentos	(44 295 893,85)		(26 636 822,01)	
Juros e Custos Similares	(13 660 911,31)	(57 956 805,16)	(1 915 964,27)	(28 552 786,28)
Fluxos Líquidos das Atividades de Investimento		(1 014 865,94)		(1 830 675,19)
Variações de Caixa e Seus Equivalentes		738 120,55		240 765,08
Efeito das Diferenças de Câmbio		(18 245,56)		182,14
Caixa e Seus Equivalentes no Início do Período		862 213,36		621 266,14
Caixa e Seus Equivalentes no Fim do Período		1 722 439,61		862 213,36

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 IGFCSS,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 IGFCSS,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 2017 e 2016.

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 2017 e 2016 esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

TÍTULOS DA CARTEIRA DO FCR						
	Nota	31-12-2017				31-12-2016
		Valor Inicial	Juro Corrido	Mais/Menos Valias	Valor Dem Pos Financeira	Valor Dem Pos Financeira
Instr. Capital e Unid. Participação						
Ações		7 903 696,58		1 751 454,17	9 655 150,75	7 903 218,89
	14	7 903 696,58		1 751 454,17	9 655 150,75	7 903 218,89
Títulos de Dívida Pública						
Nacional ou Equiparada		10 945 790,00			10 945 790,00	10 198 623,14
Outros Estados		20 944 199,35	85 604,54	(414 235,72)	20 615 568,17	21 804 265,67
	15	31 889 989,35	85 604,54	(414 235,72)	31 561 358,17	32 002 888,81
		39 793 685,93	85 604,54	1 337 218,45	41 216 508,92	39 906 107,70
Outros Instrumentos Financeiros						
Forwards Cambiais	16	392 537,98			392 537,98	(778 890,82)
Produtos Derivados	17	29 637,24			29 637,24	9 996,75
		422 175,22			422 175,22	(768 894,07)
		40 215 861,15	85 604,54	1 337 218,45	41 638 684,14	39 137 213,63

Justo valor

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, 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	31-12-2017				31-12-2016			
		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	9 655 150,75			9 655 150,75	7 903 218,89		7 903 218,89	
CEDIC's	15	10 945 790,00			10 945 790,00	10 198 623,14		10 198 623,14	
Títulos de dívida pública	15	20 615 568,17			20 615 568,17	21 804 265,67		21 804 265,67	
		41 216 508,92			41 216 508,92	39 906 107,70		39 906 107,70	
Outros instrum. Financeiros									
Forwards cambiais	16		392 537,98		392 537,98		(778 890,82)	(778 890,82)	
Produtos derivados	17		29 637,24		29 637,24		9 996,75	9 996,75	
			422 175,22		422 175,22		(768 894,07)	(768 894,07)	
		41 216 508,92	422 175,22		41 638 684,14	39 906 107,70	(768 894,07)	39 137 213,63	

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 2017 e 2016, apresenta o seguinte detalhe:

DEPÓSITOS BANCÁRIOS		
	Exercício	
	2017	2016
Depósitos à Ordem	1 722 439,61	862 213,36
Total	1 722 439,61	862 213,36

7. Acréscimos e Diferimentos

Estas rubricas apresentam, em 31 de dezembro de 2017 e 2016 o seguinte detalhe:

7.1 – Acréscimos e diferimentos – Ativo

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS – ATIVO		
	Exercício	
	2017	2016
Juros a receber		
De depósitos à ordem	154,37	157,91
Total	154,37	157,91

7.2 – Acréscimos e diferimentos – Passivo

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS – PASSIVO		
	Exercício	
	2017	2016
Outros acréscimos de custos		
Serviços de custódia	442,00	433,13
Total	442,00	433,13

8. Devedores e Credores

Estas rubricas apresentam o seguinte detalhe em 31 de dezembro de 2017 e 2016:

8.1 – Devedores

DEVEDORES GERAIS		
	Exercício	
	2017	2016
Devedores		
Produtos derivados	471 960,44	10 359,73
Pendentes a liquidar	0,00	9 280,52
Imposto a recuperar	1 399,45	1 213,70
Total	473 359,89	20 853,95

Em 31 de dezembro de 2017, a rubrica “Produtos derivados” refere-se, essencialmente, às seguintes rubricas:

- ✓ Valor de margens depositadas relativamente a contratos de futuros, no valor de 29 637,25 Euros (9 996,75 Euros em 2016), 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 442 323,20 Euros (362,98 Euros em 2016) – 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	
	2017	2016
Credores		
Custos de gestão	79 851,06	58 025,57
Pendentes de liquidação	12 776,98	0,00
Produtos derivados	49 785,22	779 253,80
Total	142 413,26	837 279,37

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 IGCSS, 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.

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

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 2017 e 2016, pode ser detalhado como segue:

VALOR DO FUNDO		
	Exercício	
	2017	2016
Contrib. acumuladas em exercícios anteriores deduzidas resgates	33 363 659,66	31 229 437,67
Resultados de exercícios anteriores	6 587 960,76	6 082 752,77
	39 951 620,42	37 312 190,44
Resultado do exercício		
Contribuições do exercício deduzidas de resgates	1 914 700,17	2 134 221,99
Resultado	1 403 286,94	505 207,99
	3 317 987,11	2 639 429,98
Valor do Fundo	43 269 607,53	39 951 620,42

O movimento ocorrido no valor do Fundo durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016 pode ser detalhado como segue:

VALOR DO FUNDO – MOVIMENTO NO EXERCÍCIO		
	Exercício	
	2017	2016
Valor do fundo no exercício anterior	39 951 620,42	37 312 190,44
Contribuições recebidas	3 684 691,47	3 635 037,50
Resgates		
Por penalizações	(473,00)	(423,50)
Por revogações de contribuições	(7 605,85)	(13 204,54)
Por devoluções de capital	(1 691 736,82)	(1 441 495,80)
Por compra de rendas	(70 175,63)	(45 691,67)
Outros acréscimos do valor do fundo		
Rendimentos		
De depósitos em instituições de crédito	4 099,10	693,73
De outros títulos de crédito	507 077,08	716 834,48
Ganhos em aplicações	3 923 165,44	1 394 535,35
Diferenças de câmbio favoráveis	0,00	488 397,19
Outras receitas		
Outros decréscimos do valor do fundo		
Custos de gestão e de depósito de títulos	(48 656,87)	(17 911,71)
Perdas em aplicações	(911 274,55)	(1 952 199,43)
Diferenças de câmbio desfavoráveis	(2 071 123,26)	(125 141,62)
Outras despesas		
Valor do Fundo	43 269 607,53	39 951 620,42

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
2016	2 134 221,99	33 363 659,66	29 227 529,78361
Janeiro	7 989,16	33 371 648,82	29 233 353,25298
Fevereiro	168 762,16	33 540 410,98	29 356 108,11509
Março	161 319,69	33 701 730,67	29 473 387,17154
Abril	43 580,84	33 745 311,51	29 504 909,92890
Maiο	194 289,09	33 939 600,60	29 645 433,35612
Junho	203 307,14	34 142 907,74	29 791 439,08163
Julho	195 122,20	34 338 029,94	29 932 312,37485
Agosto	199 051,83	34 537 081,77	30 075 487,32233
Setembro	258 251,09	34 795 332,86	30 260 634,78314
Outubro	248 590,85	35 043 923,71	30 437 749,30462
Novembro	156 492,87	35 200 416,58	30 548 997,52976
Dezembro	77 943,25	35 278 359,83	30 603 976,58863
2017	1 914 700,17	35 278 359,83	30 603 976,58863

9.2. Saídas do Fundo

Penalizações

Assumindo o aderente do Regime Público de Capitalização o compromisso de realizar as respectivas 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, 340,45680 unidades de participação do fundo totalizando 473,00€.

Revogações

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

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

Durante o exercício foram resgatadas, por força de revogações de pagamentos, 5 473,09283 unidades de participação do fundo totalizando 7 605,85€.

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 1 691 736,80€, correspondendo ao resgate de 1 219 013,02960 unidades de participação do fundo. As devoluções de capital a beneficiários representaram 1 640 486,83€ (1 182 359,33160 unidades de participação) e as devoluções de capital a herdeiros por morte de aderentes corresponderam a 51 249,97€ (36 653,69800 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 corres-

pondentes 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 49 973,45536 unidades de participação, totalizando 70 175,63 €.

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 2017 e 2016:

RENDIMENTOS		
	Exercício	
	2017	2016
Outros Títulos de Crédito		
Ações e Outros Títulos de Rendimento Variável	153 102,24	191 652,91
Obrigações e Outros Títulos de Rendimento Fixo	353 974,84	525 181,57
	507 077,08	716 834,48
Depósitos		
Depósitos à Ordem	4 099,10	693,73
Depósitos a Prazo	0,00	0,00
	4 099,10	693,73
	511 176,18	717 528,21

11. Ganhos Líquidos dos Investimentos

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

Designação	2017							2016							
	Mais-Valias Potenciais	Menos-Valias Potenciais	Valias Potenciais Líquidas	Mais-Valias Realizadas	Menos-Valias Realizadas	Valias Realizadas Líquidas	Ganhos Líquidos	Mais-Valias Potenciais	Menos-Valias Potenciais	Valias Potenciais Líquidas	Mais-Valias Realizadas	Menos-Valias Realizadas	Valias Realizadas Líquidas	Ganhos Líquidos	
	Investimentos Mercado à Vista	1 443 594	(317 590)	1 126 004	232 004	(240 719)	(8 715)	1 117 289	734 260		(822 711)	(88 451)	531 444	(467 275)	64 168
Futuros				585 990	(370 140)	215 850	215 850					424 109	(408 051)	16 059	16 059
Outros Produtos Derivados - Forwards				1 984 740	(302 281)	1 682 458	1 682 458					753 821	(1 298 152)	(544 330)	(544 330)
Impostos					(3 706)	(3 706)	(3 706)						(5 109)	(5 109)	(5 109)
	1 443 594	(317 590)	1 126 004	2 802 733	(916 846)	1 885 887	3 011 891	734 260	(822 711)	(88 451)	1 708 374	(2 178 587)	(469 212)	(567 664)	

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 IGFCSS,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 2017 e 2016 foram utilizadas as seguintes taxas de câmbio, obtidas no sistema de informação Bloomberg, para conversão dos saldos denominados em moeda estrangeira:

Divisa	Exercício	
	31.12.2017	31.12.2016
	GBP	0,88893
USD	1,20220	1,05470
JPY	135,36000	123,04000
CHF	1,17047	1,07293

14. Instrumentos de Capital e Unidades de Participação

ISIN	Descritivo	Moeda	INSTRUMENTOS DE CAPITAL E UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO													
			2016					Movimentos 2017 (Qtd)			2017					
			Qtd 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	42 761,60	382 620,30	0,00	382 620,30	4 203,00	4 920,00	4 203,00	344 005,98	(2 873,79)	341 132,19	0,00	341 132,19
DE0005933956	ISHARES EURO STOXX S	EUR	34 324,00	1 151 638,24	(16 200,32)	1 135 437,92	0,00	1 135 437,92	8 903,00	34 324,00	8 903,00	315 817,90	(4 034,84)	311 783,06	0,00	311 783,06
IE0005042456	ISHARES FTSE100	GBP	114 469,00	962 995,91	(23 644,93)	939 350,98	0,00	939 350,98	103 428,00	114 469,00	103 428,00	867 323,03	18 458,03	885 781,06	0,00	885 781,06
JP3027630007	NOMURA ETF TOPIX	JPY	50 168,00	553 750,54	80 688,73	634 439,27	0,00	634 439,27	0,00	0,00	50 168,00	553 750,54	139 320,97	693 071,51	0,00	693 071,51
JP3039100007	NIKKO ETF TOPIX	JPY	27 821,00	295 352,86	53 087,98	348 440,84	0,00	348 440,84	98 350,00	0,00	126 171,00	1 583 326,65	143 881,26	1 727 207,91	0,00	1 727 207,91
US4642872000	ISHARES S&P 500(USD)	USD	9 343,00	1 418 919,14	574 141,99	1 993 061,13	0,00	1 993 061,13	501,00	1 395,00	8 449,00	1 311 481,92	577 982,10	1 889 464,02	0,00	1 889 464,02
US78462F1030	SPDR S&P 500 ETF	USD	3 044,00	491 542,52	153 593,84	645 136,36	0,00	645 136,36	10 652,00	5 332,00	8 364,00	1 738 889,82	117 720,59	1 856 610,41	0,00	1 856 610,41
US9220402096	VANGUARD INST IND II	USD	9 441,45	1 152 032,90	672 699,15	1 824 732,05	0,00	1 824 732,05	187,31	0,00	9 628,76	1 189 100,46	761 000,10	1 950 100,56	0,00	1 950 100,56
				6 366 091,10	1 637 127,79	7 903 218,89	0,00	7 903 218,89				7 903 696,59	1 751 454,17	9 655 150,75	0,00	9 655 150,75

15. Títulos da Dívida Pública e Equiparada

DÍVIDA PÚBLICA E EQUIPARADA

ISIN	Descritivo	Moeda	2016						Movimentos 2017 (Qtd)			2017				
			Qtd 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
DE0001030526	DBR 1.75 15/04/2020	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	75 000,00	0,00	75 000,00	90 243,39	(254,32)	89 989,07	1 044,23	91 033,30
DE0001030559	DBR 0.50 15/04/2020	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	157 000,00	0,00	157 000,00	190 564,99	(2 595,44)	187 969,55	575,75	188 545,30
DE0001102374	DBR 0.5% 15/02/2025	EUR	2 000 000,00	2 079 252,67	11 027,33	2 090 280,00	8 743,17	2 099 023,17	0,00	0,00	2 000 000,00	2 079 252,67	(22 032,67)	2 057 220,00	8 739,73	2 065 959,73
DE0001102382	DBR 1.00% 15/08/2025	EUR	1 490 000,00	1 619 644,40	(3 128,50)	1 616 515,90	5 633,42	1 622 149,32	630 000,00	0,00	2 120 000,00	2 293 862,30	(37 143,50)	2 256 718,80	8 015,34	2 264 734,14
DE0001104669	DBRS 0.00 14/12/2018	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3 000 000,00	0,00	3 000 000,00	3 028 470,00	(9 450,00)	3 019 020,00	0,00	3 019 020,00
DE0001135333	DBR 4.25% 04/07/2017	EUR	2 000 000,00	2 099 940,00	(48 300,00)	2 051 640,00	41 917,81	2 093 557,81	0,00	2 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE0001135408	DBR 3 04/07/2020	EUR	1 450 000,00	1 655 711,50	(14 717,50)	1 640 994,00	21 452,05	1 662 446,05	0,00	1 450 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE0001135457	DBR 2.25 04/09/2021	EUR	1 050 000,00	1 194 280,50	(4 053,00)	1 190 227,50	7 637,67	1 197 865,17	0,00	0,00	1 050 000,00	1 194 280,50	(41 107,50)	1 153 173,00	7 637,67	1 160 810,67
DE0001135473	DBR 1.75 04/07/2022	EUR	1 000 000,00	1 050 878,22	69 691,78	1 120 570,00	8 630,14	1 129 200,14	0,00	0,00	1 000 000,00	1 050 878,22	41 221,78	1 092 100,00	8 630,14	1 100 730,14
DE0001141661	DBR 0.25 13/04/2018	EUR	1 850 000,00	1 875 363,50	(166,50)	1 875 197,00	3 319,86	1 878 516,86	0,00	1 850 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE0001141752	DBRS 0.00 08/04/2022	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 650 000,00	0,00	1 650 000,00	1 668 975,00	1 963,50	1 670 938,50	0,00	1 670 938,50
ES0000012644	SPGB1.8 30/11/2024	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	156 000,00	0,00	156 000,00	184 898,76	(772,50)	184 126,26	243,47	184 369,73
FR0012558310	FRFR 0.10 01/03/2025	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	420 000,00	0,00	420 000,00	465 431,11	(4 318,79)	461 112,32	356,36	461 468,68
FR0013238268	FRFR 0.10 04/03/2028	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	370 000,00	0,00	370 000,00	410 850,68	(6 280,20)	404 570,48	313,41	404 883,89
IT0004735152	BTPS 3.1 15/09/2026	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	441 000,00	0,00	441 000,00	587 243,06	(7 903,76)	579 339,30	4 368,96	583 708,26
US9128100K79	TRS 3.875 15/08/2040	USD	1 000 000,00	1 049 627,03	36 730,46	1 086 357,49	13 777,61	1 100 135,10	0,00	1 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US9128100N19	TRS 4.75 15/02/2041	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	550 000,00	150 000,00	400 000,00	460 580,24	(8 830,33)	451 749,91	5 926,63	457 676,54
US9128100Q06	TRS 3.75 15/08/2041	USD	800 000,00	851 529,41	1 082,71	852 612,12	10 666,54	863 278,66	250 000,00	1 050 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US9128100RC45	TRS 3.625 15/08/2043	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 350 000,00	300 000,00	1 050 000,00	1 036 934,24	(17 411,76)	1 019 522,48	11 872,77	1 031 395,25
US9128100RD28	TRS 3.75 15/11/2043	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	380 000,00	380 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912828A834	TRS 2.375 31/12/2020	USD	500 000,00	419 289,94	66 259,86	485 549,80	0,00	485 549,80	0,00	500 000,00	0,00	419 289,94	1 341,89	420 631,83	0,00	420 631,83
US912828D564	TRS 2.375 15/08/2024	USD	1 175 000,00	1 110 673,08	8 087,73	1 118 760,81	9 922,10	1 128 682,91	1 350 000,00	1 125 000,00	1 400 000,00	1 235 049,82	(66 006,03)	1 168 443,79	10 371,61	1 178 815,40
US912828HH67	TRS 4.25 15/11/2017	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912828PC88	TRS 2.625 15/11/2020	USD	550 000,00	522 062,11	16 850,02	538 912,13	1 739,45	540 651,58	0,00	0,00	550 000,00	522 062,11	(56 311,17)	465 750,94	1 526,04	467 276,98
US912828P535	TRS 0.75 15/02/2019	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 900 000,00	800 000,00	1 100 000,00	926 043,71	(22 098,73)	903 944,98	2 573,41	906 518,39
US912828RC60	TRS 2.125 15/08/2021	USD	400 000,00	369 270,88	13 480,14	382 751,02	3 022,19	385 773,21	0,00	400 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912828RE27	TRS 1.5 31/08/2018	USD	1 300 000,00	1 059 050,74	181 279,00	1 240 329,74	6 230,99	1 246 560,73	0,00	1 300 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912828R283	TRS 1.625 30/04/2023	USD	250 000,00	225 019,28	4 163,19	229 182,47	649,06	229 831,53	0,00	0,00	250 000,00	225 019,28	(23 403,24)	201 616,04	569,42	202 185,46
US912828SF82	TRS 2.00 15/02/2022	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912828SH49	TRS 1.375 28/02/2019	USD	1 800 000,00	1 575 892,60	135 553,78	1 711 446,38	7 908,56	1 719 354,94	160 000,00	800 000,00	1 160 000,00	1 018 719,24	(59 060,64)	959 658,60	4 471,31	964 129,91
US912828SE87	TRS 0.75 31/07/2018	USD	1 325 000,00	1 240 823,53	8 783,88	1 249 607,41	3 917,34	1 253 524,75	0,00	1 325 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912828U246	TRS 2.00 15/11/2026	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	600 000,00	0,00	600 000,00	517 791,13	(34 750,92)	483 040,21	1 268,39	484 308,60
US912828U659	TRS 1.75 30/11/2021	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	850 000,00	550 000,00	300 000,00	250 981,73	(4 889,93)	246 091,80	371,92	246 463,72
US912828V566	TRS 2.5 15/08/2023	USD	1 200 000,00	1 127 273,72	30 223,67	1 157 497,39	10 666,54	1 168 163,93	0,00	1 200 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912828WG10	TRS 2.25 30/04/2021	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 200 000,00	1 200 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US912828W556	TRS 1.875 28/02/2022	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 280 000,00	0,00	1 280 000,00	1 086 777,21	(33 541,48)	1 053 235,73	6 728,00	1 059 963,73
PCCEDIC/48	PCCEDIC/48	EUR	9 500 000,00	9 500 000,00	0,00	9 500 000,00	18 936,67	9 518 936,67	0,00	9 500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PCCEDIC/52	PCCEDIC/52	EUR	350 000,00	350 000,00	0,00	350 000,00	614,93	350 614,93	0,00	350 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PCCEDIC/56	PCCEDIC/56	EUR	79 000,00	79 000,00	0,00	79 000,00	58,55	79 058,55	0,00	79 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PCCEDIC/59	PCCEDIC/59	EUR	250 000,00	250 000,00	0,00	250 000,00	12,99	250 012,99	0,00	250 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PCCEDIC/61	PCCEDIC/61	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	9 850 000,00	9 850 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PCCEDIC/63	PCCEDIC/63	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100 000,00	100 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PCCEDIC/64	PCCEDIC/64	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	220 000,00	220 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PCCEDIC/65	PCCEDIC/65	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	499 000,00	499 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PCCEDIC/67	PCCEDIC/67	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	250 000,00	250 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PCCEDIC/68	PCCEDIC/68	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	672 000,00	672 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PCCEDIC/69	PCCEDIC/69	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	150 000,00	0,00	150 000,00	150 000,00	0,00	150 000,00	0,00	150 000,00
PCCEDIC/71	PCCEDIC/71	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10 795 790,00	0,00	10 795 790,00	10 795 790,00	0,00	10 795 790,00	0,00	10 795 790,00
				31 304 583,12	512 848,07	31 817 431,19	185 467,82	32 002 888,81				31 889 989,35	(414 235,72)	31 475 753,63	85 604,54	31 561 358,17

16. Contratos de Forward

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, o FCR tinha em aberto as seguintes posições:

FORWARDS EUR/USD, EUR/GBP, EUR/JPY, EUR/CHF - 31.12.2017

Data Operação	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Câmbio	Vencimento	Val Contab 31.12.2017
25-10-2017	Compra a prazo	19 600 000,00	JPY	Venda a prazo	146 007,15	EUR	134,24000	26-01-2018	(1 240,53)
31-10-2017	Venda a prazo	179 500,00	USD	Compra a prazo	153 282,55	EUR	1,17104	26-01-2018	4 207,46
02-11-2017	Venda a prazo	4 419 950,00	USD	Compra a prazo	3 773 606,65	EUR	1,17128	26-01-2018	102 829,88
30-11-2017	Venda a prazo	246 000,00	USD	Compra a prazo	206 081,93	EUR	1,19370	26-01-2018	1 778,47
15-12-2017	Compra a prazo	14 900 000,00	JPY	Venda a prazo	112 243,59	EUR	132,74700	26-01-2018	2 191,41
29-12-2017	Venda a prazo	93 600,00	USD	Compra a prazo	77 721,50	EUR	1,20430	26-01-2018	(13,48)
02-11-2017	Venda a prazo	14 186 550,00	USD	Compra a prazo	12 112 005,67	EUR	1,17128	26-01-2018	330 049,29
30-11-2017	Venda a prazo	130 000,00	USD	Compra a prazo	108 905,09	EUR	1,19370	26-01-2018	939,84
15-12-2017	Compra a prazo	3 070 000,00	USD	Venda a prazo	2 598 171,97	EUR	1,18160	26-01-2018	(48 531,21)
20-12-2017	Venda a prazo	30 000,00	USD	Compra a prazo	25 241,90	EUR	1,18850	26-01-2018	326,85

Total Revalorizações	392 537,98
Revalorizações Negativas	(49 785,22)
Revalorizações Positivas	442 323,20

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

17. Contratos de Futuros

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, o FCR tinha em aberto as seguintes posições nos mercados de futuros:

31 de dezembro de 2017

TOPIX INDX FUTR Mar18 - TPH8 - 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 31.12.2017
31-12-2017	1	1 817,00	18 170 000,00	134 234,63	09-12-2016	06-12-2017	08-03-2018	Compra	2 071,04	3 435,28

S&P 500 FUTURE Mar17 - ESH8 - 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 31.12.2017
31-12-2017	7	2 676,00	936 600,00	779 071,70	16-12-2016	13-12-2017	16-03-2018	Compra	5 342,33	26 201,96

Total da Margem (nota 8.1)	29 637,24
-----------------------------------	------------------

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
-----------------------------------	-----------------

18. Aplicações em Ativos de Rendimento Fixo e Variável

18.1. Ativos de Rendimento Fixo

ATIVOS – RENDIMENTO FIXO							
Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2016		Valor em 31.12.2017		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (s/ Juro Corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (s/ Juro Corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
BTPS 3.1 15/09/2026	ITALIAN (GOVT OF)	0,00	0,00	441 000,00	579 339,30	0,00	4 368,96
DBR 0.25 13/04/2018	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1 850 000,00	1 875 197,00	0,00	0,00	2 500,00	0,00
DBR 0.5% 15/02/2025	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	2 000 000,00	2 090 280,00	2 000 000,00	2 057 220,00	10 000,00	8 739,73
DBR 0.50 15/04/2030	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	157 000,00	187 969,55	0,00	575,75
DBR 1.00% 15/08/2025	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1 490 000,00	1 616 515,90	2 120 000,00	2 256 718,80	18 500,00	8 015,34
DBR 1.75 04/07/2022	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1 000 000,00	1 120 570,00	1 000 000,00	1 092 100,00	17 500,00	8 630,14
DBR 1.75 15/04/2020	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	75 000,00	89 989,07	0,00	1 044,23
DBR 2.25 04/09/2021	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1 050 000,00	1 190 227,50	1 050 000,00	1 153 173,00	23 625,00	7 637,67
DBR 3 04/07/2020	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1 450 000,00	1 640 994,00	0,00	0,00	43 500,00	0,00
DBR 4.25% 04/07/2017	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	2 000 000,00	2 051 640,00	0,00	0,00	85 000,00	0,00
DBRS 0.00 08/04/2022	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	1 650 000,00	1 670 938,50	0,00	0,00
DBRS 0.00 14/12/2018	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	3 000 000,00	3 019 020,00	0,00	0,00
FRTR 0.10 01/03/2025	FRANCE (GOVT OF)	0,00	0,00	420 000,00	461 112,32	0,00	356,36
FRTR 0.10 01/03/2028	FRANCE (GOVT OF)	0,00	0,00	370 000,00	404 570,48	0,00	313,41
SPGB1.8 30/11/2024	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0,00	0,00	156 000,00	184 126,26	0,00	243,47
TRS 0.75 15/02/2019	Treasury Bill	0,00	0,00	1 100 000,00	903 944,98	0,00	2 573,41
TRS 0.75 31/07/2018	Treasury Bill	1 325 000,00	1 249 607,41	0,00	0,00	8 878,70	0,00
TRS 1.375 28/02/2019	Treasury Bill	1 800 000,00	1 711 446,38	1 160 000,00	959 658,60	18 369,55	4 471,31
TRS 1.5 31/08/2018	Treasury Bill	1 300 000,00	1 240 329,74	0,00	0,00	17 385,17	0,00
TRS 1.625 30/04/2023	Treasury Bill	250 000,00	229 182,47	250 000,00	201 616,04	3 609,92	569,42
TRS 1.75 30/11/2021	Treasury Bill	0,00	0,00	300 000,00	246 091,80	6 275,84	371,92
TRS 1.875 28/02/2022	Treasury Bill	0,00	0,00	1 280 000,00	1 053 235,73	0,00	6 728,00
TRS 2.00 15/11/2026	Treasury Bill	0,00	0,00	600 000,00	483 040,21	6 991,27	1 268,39
TRS 2.125 15/08/2021	Treasury Bill	400 000,00	382 751,02	0,00	0,00	7 626,55	0,00
TRS 2.375 15/08/2024	Treasury Bill	1 175 000,00	1 118 760,81	1 400 000,00	1 168 443,79	22 374,95	10 371,61
TRS 2.375 31/12/2020	Treasury Bill	500 000,00	485 549,80	500 000,00	420 631,83	10 133,53	0,00
TRS 2.5 15/08/2023	Treasury Bill	1 200 000,00	1 157 497,39	0,00	0,00	26 917,23	0,00
TRS 2.625 15/11/2020	Treasury Bill	550 000,00	538 912,13	550 000,00	465 750,94	12 738,11	1 526,04
TRS 3.625 15/08/2043	Treasury Bill	0,00	0,00	1 050 000,00	1 019 522,48	0,00	11 872,77
TRS 3.75 15/08/2041	Treasury Bill	800 000,00	852 612,12	0,00	0,00	33 554,14	0,00
TRS 3.75 15/11/2043	Treasury Bill	0,00	0,00	0,00	0,00	6 047,36	0,00
TRS 3.875 15/08/2040	Treasury Bill	1 000 000,00	1 086 357,49	0,00	0,00	31 975,12	0,00
TRS 4.75 15/02/2041	Treasury Bill	0,00	0,00	400 000,00	451 749,91	0,00	5 926,63

18.2. Ativos de Rendimento Variável

ATIVOS – RENDIMENTO VARIÁVEL							
Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2016		Valor em 31.12.2017		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (s/ Juro Corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (s/ Juro Corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
I SHARES FTSE100	BlackRock Asset Management _ Irlanda	114 469,00	939 350,98	103 428,00	885 781,06	0,00	0,00
ISHARES EURO STOXX 5	BlackRock Asset Management	34 324,00	1 135 437,92	8 903,00	311 783,06	0,00	0,00
ISHARES S&P 500(USD)	BlackRock Asset Management _ EUA	9 343,00	1 993 061,13	8 449,00	1 889 464,02	37 550,68	0,00
NIKKO ETF TOPIX	Nikko Asset Management Co Ltd	27 821,00	348 440,84	126 171,00	1 727 207,91	20 886,87	0,00
NOMURA ETF TOPIX	Nomura Asset Management Co	50 168,00	634 439,27	50 168,00	693 071,51	9 145,25	0,00
SPDR S&P 500 ETF	State Street	3 044,00	645 136,36	8 364,00	1 856 610,41	42 505,55	0,00
UBS ETF CH-SMI (CHF)	UBS AG	4 920,00	382 620,30	4 203,00	341 132,19	1 713,00	0,00
VANGUARD INST IND II	Vanguard EUA	9 441,45	1 824 732,05	9 628,76	1 950 100,56	37 067,58	0,00

19. Títulos em Carteira à data de 31.12.2017

CARTEIRA A 31.12.2017 - TÍTULOS, COTAÇÃO, QUANTIDADES E VALOR DE CARTEIRA (EM EUROS)

Título	Descrição	Tipo de Ativo	Quantidade	Preço	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
DE0001030526	DBR 1.75 15/04/2020	Dív. Púb. Estrangeira	75 000,00	119,99	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	91 033,30
DE0001030559	DBR 0.50 15/04/2030	Dív. Púb. Estrangeira	157 000,00	119,73	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	188 545,30
DE0001102374	DBR 0.5% 15/02/2025	Dív. Púb. Estrangeira	2 000 000,00	102,86	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	2 065 959,73
DE0001102382	DBR 1.00% 15/08/2025	Dív. Púb. Estrangeira	2 120 000,00	106,45	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	2 264 734,14
DE0001104669	DBRS 0.00 14/12/2018	Dív. Púb. Estrangeira	3 000 000,00	100,63	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	3 019 020,00
DE0001135457	DBR 2.25 04/09/2021	Dív. Púb. Estrangeira	1 050 000,00	109,83	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	1 160 810,67
DE0001135473	DBR 1.75 04/07/2022	Dív. Púb. Estrangeira	1 000 000,00	109,21	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	1 100 730,14
DE0001141752	DBRS 0.00 08/04/2022	Dív. Púb. Estrangeira	1 650 000,00	101,27	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	1 670 938,50
ES0000012644	SPGB1.8 30/11/2024	Dív. Púb. Estrangeira	156 000,00	118,03	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	184 369,73
FR0012558310	FRTR 0.10 01/03/2025	Dív. Púb. Estrangeira	420 000,00	109,79	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	461 468,68
FR0013238268	FRTR 0.10 01/03/2028	Dív. Púb. Estrangeira	370 000,00	109,34	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	404 883,89
IT0004735152	BTPS 3.1 15/09/2026	Dív. Púb. Estrangeira	441 000,00	131,37	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	583 708,26
US912810QN19	TRS 4.75 15/02/2041	Dív. Púb. Estrangeira	400 000,00	135,77	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	457 676,54
US912810RC45	TRS 3.625 15/08/2043	Dív. Púb. Estrangeira	1 050 000,00	116,73	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	1 031 395,25
US912828A834	TRS 2.375 31/12/2020	Dív. Púb. Estrangeira	500 000,00	101,14	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	420 631,83
US912828D564	TRS 2.375 15/08/2024	Dív. Púb. Estrangeira	1 400 000,00	100,34	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	1 178 815,40
US912828PC88	TRS 2.625 15/11/2020	Dív. Púb. Estrangeira	550 000,00	101,80	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	467 276,98
US912828PE35	TRS 0.75 15/02/2019	Dív. Púb. Estrangeira	1 100 000,00	98,79	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	906 518,39
US912828R283	TRS 1.625 30/04/2023	Dív. Púb. Estrangeira	250 000,00	96,95	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	202 185,46
US912828SH49	TRS 1.375 28/02/2019	Dív. Púb. Estrangeira	1 160 000,00	99,46	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	964 129,91
US912828U246	TRS 2.00 15/11/2026	Dív. Púb. Estrangeira	600 000,00	96,79	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	484 308,60
US912828U659	TRS 1.75 30/11/2021	Dív. Púb. Estrangeira	300 000,00	98,62	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	246 463,72
US912828W556	TRS 1.875 28/02/2022	Dív. Púb. Estrangeira	1 280 000,00	98,92	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	29-12-2017	1 059 963,73
US9220402096	VANGUARD INST IND II	Ações Estrangeiras	9 628,76	243,48	Cotação de Fechamento dos últimos 30 dias	29-12-2017	1 950 100,56
CH0017142719	UBS ETF CH-SMI (CHF)	ETF	4 203,00	95,00	Cotação de Fechamento dos últimos 30 dias	29-12-2017	341 132,19
DE0005933956	ISHARES EURO STOXX 5	ETF	8 903,00	35,02	Cotação de Fechamento dos últimos 30 dias	29-12-2017	311 783,06
IE0005042456	ISHARES FTSE100	ETF	103 428,00	7,61	Cotação de Fechamento dos últimos 30 dias	29-12-2017	885 781,06
JP3027630007	NOMURA ETF TOPIX	ETF	50 168,00	1 870,00	Cotação de Fechamento dos últimos 30 dias	29-12-2017	693 071,51
JP3039100007	NIKKO ETF TOPIX	ETF	126 171,00	1 853,00	Cotação de Fechamento dos últimos 30 dias	29-12-2017	1 727 207,91
US4642872000	ISHARES S&P 500(USD)	ETF	8 449,00	268,85	Cotação de Fechamento dos últimos 30 dias	29-12-2017	1 889 464,02
US78462F1030	SPDR S&P 500 ETF	ETF	8 364,00	266,86	Cotação de Fechamento dos últimos 30 dias	29-12-2017	1 856 610,41
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no BBVP	Depósitos à Ordem	74,28	n.a.	n.a.	n.a.	74,28
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Bankinter	Depósitos à Ordem	542 087,06	n.a.	n.a.	n.a.	542 087,06
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no BNP	Depósitos à Ordem	0,00	n.a.	n.a.	n.a.	0,00
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no BST	Depósitos à Ordem	400 019,22	n.a.	n.a.	n.a.	400 019,22
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Novo Banco	Depósitos à Ordem	340 452,21	n.a.	n.a.	n.a.	340 452,21
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em JPY no BNP	Depósitos à Ordem	15 271 435,00	n.a.	n.a.	n.a.	112 820,89
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em USD no BNP	Depósitos à Ordem	340 203,71	n.a.	n.a.	n.a.	282 984,29
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em CHF no BST	Depósitos à Ordem	338,60	n.a.	n.a.	n.a.	289,29
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em GBP no BST	Depósitos à Ordem	736,97	n.a.	n.a.	n.a.	829,05
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em JPY no BST	Depósitos à Ordem	96 571,00	n.a.	n.a.	n.a.	713,44
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em USD no BST	Depósitos à Ordem	35 277,71	n.a.	n.a.	n.a.	29 344,29
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no IGCP	Depósitos à Ordem	91,66	0,00			91,66
Conta Margem	Conta Margem em USD no BNP	Depósitos à Ordem	31 500,00	0,00			26 201,96
Conta Margem	Conta Margem em JPY no BNP	Depósitos à Ordem	465 000,00	n.a.	n.a.	n.a.	3 435,28
CEDIC	CEDIC	Papel Comercial Dív. Púb. Nacional	10 945 790,00	n.a.	n.a.	n.a.	10 945 790,00
Forward em JPY	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	135,39	Taxa Forward para prazo respetivo	26-01-2018	(1 240,53)
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,20	Taxa Forward para prazo respetivo	26-01-2018	4 207,47
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,20	Taxa Forward para prazo respetivo	26-01-2018	102 829,89
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,20	Taxa Forward para prazo respetivo	26-01-2018	1 778,47
Forward em JPY	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	135,39	Taxa Forward para prazo respetivo	26-01-2018	2 191,41
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,20	Taxa Forward para prazo respetivo	26-01-2018	(13,48)
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,20	Taxa Forward para prazo respetivo	26-01-2018	330 049,29
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,20	Taxa Forward para prazo respetivo	26-01-2018	939,84
A Transportar							43 396 594,15

CARTEIRA A 31.12.2017 – TÍTULOS, COTAÇÃO, QUANTIDADES E VALOR DE CARTEIRA (EM EUROS) – Continuação

Título	Descrição	Tipo de Ativo	Quantidade	Preço	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
Transporte							43 396 594,15
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,20	Taxa Forward para prazo respectivo	26-01-2018	(48 531,21)
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,20	Taxa Forward para prazo respectivo	26-01-2018	326,85
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Activos	6,98	n.a.	n.a.	n.a.	7,85
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Activos	114,99	n.a.	n.a.	n.a.	95,65
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Activos	51,09	n.a.	n.a.	n.a.	51,09
n.a.	Provisão de Imposto a Recuperar	Valores a Regularizar - Activos	560,85	n.a.	n.a.	n.a.	479,17
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	(79 851,06)	n.a.	n.a.	n.a.	(79 851,06)
n.a.	Provisão Comissão de Custódia (BSN)	Valores a Regularizar - Passivos	(442,00)	0,00	n.a.	n.a.	(442,00)
n.a.	Provisão Comissão de Liquidação	Valores a Regularizar - Passivos	(43,05)	0,00	n.a.	n.a.	(43,05)
Total da Carteira							43 269 607,53

Por deliberação do CD de 26.01.2011 (ata 530), foi decidida a utilização do campo BGN CBBT=BID da Bloomberg para a valorização dos títulos de rendimento fixo a partir de 01.01.2011 (FEFSS) e 11.01.2011 (FCR), complementando o normativo de valorimetria e a portaria 212/2008 de 29 de fevereiro, respetivamente.

Face à anunciada descontinuidade a partir de 01.06.2017 do cálculo e divulgação dos índices EFFAS pela Bloomberg, que vinham sendo utilizados como referência para os cálculos dos *benchmarks* das carteiras dos vários fundos sob gestão, foi revista a sua metodologia de cálculo e identificados os índices mais adequados para os substituir.

No decurso dos trabalhos constatou-se que a adoção dos novos índices (BofAML e BB Barclays Series E) colocaria problemas de comparabilidade com a fonte de preços BGN, sendo necessária a adoção de uma outra – o BVAL. Assim, sob proposta do DEPC e do DI, o CD viria a decidir a alteração da metodologia de cálculo dos *benchmarks* dos fundos e, consequentemente, da fonte de preços a utilizar na componente de rendimento fixo das carteiras do FEFSS, FCR e FCT a partir de 01.06.2017 (ata 860, de 05.05.2017).

Esta alteração teve impacto positivo na valorização daquela componente da carteira do FCR que, a 31.12.2017, correspondia a pouco mais de 70.000 euros. O diferencial deve-se quase exclusivamente à Dívida Pública Estrangeira denominada em euros (99,9%).

20. Carteira de Dívida Pública Portuguesa

Em 31.12.2017 e 2016 o FCR detinha a seguinte carteira de títulos:

CARTEIRA DE DÍVIDA PÚBLICA EM 31.12.2017

Tipo Ativo (Trader)	ISIN	Descrição	Quantidade/ Montante	Data Vencimento	Valor de Carteira
Papel Comercial					
13121-Papel Comercial Div. Púb. Nacional	PCCEDIC	PCCEDIC/69	150 000	26-02-2018	150 000,00
13121-Papel Comercial Div. Púb. Nacional	PCCEDIC	PCCEDIC/71	10 795 790	26-02-2018	10 795 790,00
Total			10 945 790		10 945 790,00

O valor de reembolso dos títulos de dívida pública portuguesa na data de maturidade era de 10 945 790 euros.

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.

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 IGFSS, 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 *Sharpe* (estimado a cada momento) máximo.

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

DÍVIDA PÚBLICA		
	31.12.2017	31.12.2016
Títulos da Dívida Pública Alemã Taxa Fixa	11 561 771,78	11 682 758,52
Títulos da Dívida Pública Espanhola Taxa Variável	184 369,73	0,00
Títulos da Dívida Pública Francesa Taxa Fixa	866 352,57	0,00
Títulos da Dívida Pública Italiana Taxa Fixa	583 708,26	0,00
Títulos da Dívida Pública Americana Taxa Fixa	7 419 365,81	10 121 507,14
Total	20 615 568,17	21 804 265,67

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

ATIVOS POR MOEDA												
Moeda	2017						2016					
	Ações	Títulos Dívida Pública	CEDIC	Forwards Moeda	Depósitos à Ordem ^(*)	Provisões	Ações	Títulos Dívida Pública	CEDIC	Forwards Moeda	Depósitos à Ordem ^(*)	Provisões
EUR	311 783.06	13 196 202.34	10 945 790.00	0.00	1 282 724.43	(79 364.78)	1 135 437.92	11 682 758.52	10 198 623.14	0.00	333 143.01	(57 515.98)
USD	5 696 174.99	7 419 365.81	0.00	440 131.79	338 530.54	95.65	4 462 929.54	10 121 507.14	0.00	362.98	430 243.79	135.47
JPY	2 420 279.42	0.00	0.00	2 191.41	116 969.61	0.00	982 880.11	0.00	0.00	-	92 279.62	0.00
GBP	885 781.06	0.00	0.00	0.00	829.05	7.85	939 350.98	0.00	0.00	-	7 074.72	0.02
CHF	341 132.19	0.00	0.00	0.00	289.29	479.17	382 620.30	0.00	0.00	-	18 749.50	293.43
Saldo	9 655 150.75	20 615 568.17	10 945 790.00	442 323.20	1 739 342.92	(78 782.11)	7 903 218.89	21 804 265.67	10 198 623.14	362.98	881 490.64	(57 087.06)

(*) Inclui os valores pendentes de liquidação

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

PASSIVOS POR MOEDA		
	31.12.2017	31.12.2016
USD	48 544,69	730 662,12
JPY	1 240,53	10 294,34
GBP	0,00	36 688,04
CHF	0,00	1 609,30
Total	49 785,22	779 253,83

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 31/12/2017 o FCR não detinha qualquer participação em fundos de investimento.



CERTIFICADOS DE REFORMA

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

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 2017 (que evidencia um total de 43.412.463 euros e um total de valor do fundo de 43.269.608 euros, incluindo um resultado líquido de 3.317.987 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 2017, 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;
- concluimos 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 2018



HORWATH & ASSOCIADOS, SROC, LDA.

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

RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO

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

Em conformidade com a legislação em vigor e com o mandato que nos foi conferido, vimos submeter à vossa apreciação o nosso Relatório e Parecer que abrange a atividade por nós desenvolvida, e os documentos de prestação de contas do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. ("Instituto") relativos ao exercício findo em 31 de dezembro de 2017, os quais são da responsabilidade do Conselho Diretivo do Instituto. Verificámos os procedimentos implementados e os elementos de suporte utilizados pelo Instituto para a avaliação dos activos que compõem o património dos fundos: Fundo de Certificados de Reforma e do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social.

Acompanhámos a evolução da atividade e os negócios do Instituto, a regularidade dos seus registos contabilísticos e o cumprimento do normativo legal e estatutário em vigor, tendo recebido do Conselho Diretivo e dos diversos serviços do Instituto todas as informações e esclarecimentos solicitados.

No âmbito das nossas funções, examinámos o Balanço em 31 de dezembro de 2017, a Demonstração dos resultados por naturezas e a Demonstração dos fluxos de caixa do período findo naquela data e o respetivo Anexo. Adicionalmente, procedemos a uma análise do Relatório de Gestão do período de 2017 preparado pelo Conselho Diretivo do Instituto.

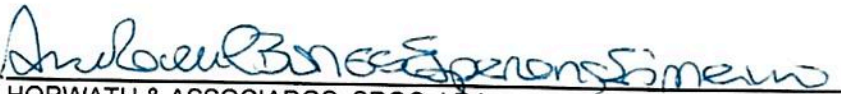
Conforme referido na nota 8.2.31 do Anexo às demonstrações financeiras, na sequência do relatório nº 29/2010 do Tribunal de Contas bem como do parecer nº 7/2012 do Conselho Consultivo da Procuradoria Geral da República relativo à suspensão de algumas componentes remuneratórias, o Instituto solicitou formalmente a reposição dos valores pagos indevidamente no passado aos colaboradores. Adicionalmente, decorrente da interposição de processos judiciais por parte da maioria dos colaboradores, e tendo presente o princípio contabilístico da prudência, o Instituto constituiu uma provisão de cerca de 175.577 euros (2016: 147.849 euros) referente à possível responsabilidade pelo pagamento daquelas componentes remuneratórias.

Como consequência do trabalho de revisão legal efetuado, emitimos nesta data a Certificação Legal das Contas.

Face ao exposto, somos de opinião que as demonstrações financeiras supra referidas estão de acordo com as disposições contabilísticas, legais e estatutárias aplicáveis, pelo que poderão ser aprovadas.

Desejamos ainda manifestar ao Conselho Diretivo e aos serviços do Instituto o nosso apreço pela colaboração que nos prestaram.

Porto, 19 de abril de 2018



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 2017 (que evidencia um total de 43.412.463 euros e um total de fundos próprios de 43.269.608 euros, incluindo um resultado líquido de 3.317.987 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 2017 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.

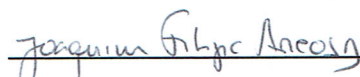
A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

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, 19 de abril de 2018



Grant Thornton & Associados – SROC, Lda.

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