



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 2020



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

Contas e Relatório de Gestão Aprovados pelo
Conselho Diretivo do IGFCSS, IP em 8 de
abril de 2021 (Ata n.º 1039/2021).

Manuel Pedro Baçanha

José Vidrigo

Destaque

Os Certificados de Reforma

Em 31.12.2020 o montante do Fundo dos Certificados de Reforma (FCR) ultrapassava os 53 milhões de euros e o valor de cada unidade de participação ascendia a 1,50023 euros, a que correspondia uma rentabilidade de 2,79% 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 2020, obteve uma variação do seu património de 4,34%.

Tomando em consideração a natureza de investimento de longo prazo associada ao regime, aquele aderente que tenha mantido um montante mensal constante de entregas desde o início do RPC, isto é, desde abril de 2008, acumulava, em 31.12.2020, uma valorização média anual de 2,89%. O valor médio dos Certificados de Reforma (CR) desde o início foi de 1,26248 euros.

De facto, a gestão dos ativos permitiu, até 31.12.2020, acrescentar cerca de 10,9 milhões de euros ao valor do FCR-A. Este valor acrescentado corresponde a uma taxa anual nominal média de rentabilidade de 3,23%¹ desde o início.

Saliente-se que atendendo à situação criada pela pandemia Covid-19, e à necessidade de garantir o acesso aos mercados para uma correta gestão do FCR, a entidade gestora do Fundo dos Certificados de Reforma esteve parte do ano em teletrabalho e parte operou em espelho – metade dos trabalhadores em teletrabalho e metade em trabalho presencial – com alternância cada duas semanas. Garantiu-se assim o funcionamento permanente e em excelentes condições.

Os Mercados Financeiros em 2020

O anúncio de entendimento ao nível da fase 1 das negociações do acordo comercial entre os EUA e a China, no final de 2019, e a manutenção de perspetiva de uma política monetária expansionista por parte dos Bancos Centrais, suportavam uma maior estabilidade e confiança na retoma das economias e no desempenho dos ativos de risco, no início do ano 2020. Havia alguns desafios que persistiam, como a necessidade de encontrar uma solução para o Brexit e a manutenção de um clima tenso na relação comercial entre os EUA e os seus parceiros, não só a China, mas também a União Europeia, no entanto, nada fazia antever que o tema dominante do ano se centraria na pandemia Covid 19 e no controlo dos seus efeitos, não só ao nível de saúde pública mas também ao nível das consequências económicas.

¹ Time Weighted Rate of Return (TWRR)

Inicialmente detetada na China, a doença foi-se alastrando para os restantes continentes, com a Europa a liderar o movimento. Na tentativa de controlar a expansão da Covid 19, os governos anunciaram medidas fortemente restritivas ao nível das atividades que envolvem contacto entre pessoas. Numa primeira fase, atento o desconhecimento geral relativamente à doença e a gravidade potencial da situação, o confinamento imposto foi generalizado. As consequências para a economia foram devastadoras, com os vários indicadores de atividade a revelarem quebras muito significativas, exigindo medidas de apoio transversais, com vista a proteger empresas e empregos e a suportar as famílias que assistiam a uma redução drástica e inesperada dos seus rendimentos. À medida que as estatísticas foram revelando alguma estabilização e alívio da pressão sentida ao nível da saúde pública, os governos foram relaxando as medidas permitindo que os meses de verão fossem passados num contexto de maior normalidade. No entanto, o início de outono trouxe uma segunda vaga que se prolongou para o final do ano, com estatísticas que suplantaram a intensidade da primeira vaga, não só ao nível de números de infetados, mas também de mortes. As medidas de confinamento foram novamente intensificadas, mas agora com um caráter mais específico, incidindo de forma mais direta nas áreas geográficas mais expostas.

Perante a devastação provocada por este vírus, os apoios à economia multiplicaram-se. Na zona Euro, aos pacotes promovidos pelos governos nacionais, juntou-se, no final de julho, o Fundo de Recuperação da União Europeia “Next Generation” no valor de 750 mil milhões de euros. Nos EUA, o “Cares Act” aprovado em março totalizou 2 biliões de dólares de apoios, entretanto reforçado com um pacote adicional (Cares Act 2) de cerca de 900 mil milhões de dólares, negociado e acordado já durante o mês de dezembro, após eleição de um novo presidente norte-americano, Joe Biden. Em sintonia, os Bancos Centrais reforçaram o caráter expansionista das suas políticas, não só com o objetivo de apoiar a atividade económica, mas também com vista a condicionar a reação das yields perante a antecipação de forte deterioração nas contas públicas dos vários países, como foi claramente evidente na reação inicial das yields dos emitentes periféricos da zona Euro. No caso do BCE, a atuação foi centrada ao nível das medidas não convencionais, com o anúncio de um novo programa de compra de ativos, o PEPP, que foi sendo alimentado ao longo de 2020, encontrando-se atualmente com um montante total que se aproxima dos 2 biliões de euros e duração até, pelo menos, março de 2022. Nos EUA, a Reserva Federal procedeu a cortes adicionais na taxa de referência, colocando-a no patamar de 0,00%-0,25%, a par com a retoma do programa de compra de ativos, anunciando em março um pacote de 700 mil milhões de dólares de compras, rapidamente convertido, ainda durante o mesmo mês, para um pacote de dimensão ilimitada.

Neste contexto, os mercados financeiros foram revelando focos de aversão ao risco, ao longo de 2020, que potenciaram a volatilidade e deprimiram o preço dos ativos de risco. Esses focos foram sendo revertidos mediante o anúncio e execução das medidas de apoio fiscal e monetário. No mercado de dívida soberana, as *yields* dos emitentes tidos como *core*, ou seja, de menor risco associado, acompanharam o caráter expansionista das políticas monetárias e definiram movimentos de descida, que se revelaram acentuados durante o mês de março, aquando da

primeira reação à pandemia. Durante o resto do ano, o mercado foi evidenciando movimentos de correção em alta e de novo recuo, mas mantendo-se claramente em níveis mais reduzidos face ao início de 2020. No contexto dos emittentes periféricos da zona Euro, após um período de evidente receio relativamente ao grau de deterioração das contas públicas e da capacidade de cumprir com as responsabilidades destes emittentes, que, no caso da Itália e de Portugal, justificou a subida das *yields* dos prazos a 10 anos para níveis de 2,4% e 1,44%, respetivamente, a meados do mês de março, as *yields* encetaram um movimento de forte recuo, suportadas pelas medidas do BCE e da União Europeia, que as levou para níveis de cerca de 0,4% e -0,06%, respetivamente, em meados de dezembro.

No mercado de ações, após o registo de máximos recentes ou históricos em vários índices geográficos, durante o mês de fevereiro, as notícias de difusão global do vírus injetaram uma forte dose de aversão ao risco nos mercados e resultaram em quedas que superaram os 30% em casos como o Eurostoxx 50 na zona Euro e o S&P500 nos EUA, até meados de março. O sentimento negativo foi aliviando com o anúncio de medidas de apoio às economias e os índices começaram a recuperar. No 2º semestre do ano, as notícias positivas relativas ao desenvolvimento de vacinas foram gerando um suporte adicional, que contribuiu para que alguns dos índices tenham não só revertido todas as perdas, mas também atingido novos máximos do ano ou históricos. Foi o caso do índice norte-americano S&P500, do índice MSCI Emerging Markets e do índice japonês Topix. Em termos setoriais, o comportamento foi igualmente diferenciado, com as ações tecnológicas a beneficiarem em larga escala da nova dinâmica de teletrabalho e da intensificação de compras por via online, em detrimento de setores relacionados com turismo e petróleo.

Ao nível do mercado cambial, o USD começou 2020 com um movimento apreciativo que se intensificou com o sentimento de aversão ao risco que dominou o mês de março. Nesse momento, a moeda norte-americana atingiu o seu máximo desde o início de 2017, após o qual, com o aliviar da pressão negativa nos mercados de risco e suportada pelas medidas acomodatórias do Fed, deu-se início a uma tendência depreciativa que se aproximou de 15% no final do ano. A libra inglesa registou igualmente um movimento depreciativo ao longo de 2020, fragilizada pelas incertezas associadas ao processo do Brexit. Em sentido contrário, a moeda europeia foi beneficiando da recuperação dos mercados acionistas e sobretudo dos sinais de forte integração política europeia. Em resultado, os ativos denominados em moeda estrangeira registaram perdas de valor após conversão para euros.

TABELA 1

RENTABILIDADE DOS MERCADOS DE AÇÕES E OBRIGAÇÕES

2020	Ações (Rentabilidade Líquida)				Obrigações Soberanas (Rentabilidade Bruta)			
	Zona Euro (Eurostoxx 50)	EUA (S&P 500)	Reino Unido (FTse 100)	Japão (Topix)	Zona Euro	Portugal	EUA*	Reino Unido*
Euros	-3,21%	8,16%	-16,40%	2,97%	4,94%	4,03%	6,90%	8,00%
Moeda Local	-3,21%	17,75%	-11,58%	6,99%	4,94%	4,03%	8,22%	8,84%

Fonte: Bloomberg

* No caso dos índices de obrigações em moeda estrangeira, a rentabilidade em euros diz respeito aos índices com cobertura cambial

O Fundo dos Certificados de Reforma (FCR)

Durante o ano de 2020, 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 2,79%, registando um *excess return* de cerca de 2,00% face à carteira de referência estratégica (benchmark estratégico). Este desempenho absoluto e relativo foi determinado pelo comportamento positivo das componentes de ações e outra dívida.

Durante o ano, o montante de ativos sob gestão na carteira continuou a crescer, totalizando a 31 de dezembro de 2020 cerca de 53 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 2020 obteve uma variação do seu património de 4,34%.

Regime Público de Capitalização

Em 31.12.2020 o regime contava com 9 671 aderentes, mais 410 do que em 31.12.2019, o que representa um acréscimo de cerca de 4%. Outro facto digno de nota é a evolução do número de aderentes ativos (i.e., a realizar entregas mensais) que aumentou cerca de 6%, representando em 31.12.2020 um universo de cerca de 6 700 pessoas.

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 n.º 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 5.º).

Dispõe também o artigo 13.º do regulamento de gestão do Fundo dos Certificados de Reforma, publicado pela Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, que, na sua qualidade de entidade gestora do FCR, *“O IGFCCS, IP, 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 2020 o Regime Público de Capitalização ultrapassou os 2 300 beneficiários. Tal como verificado em anos anteriores, a grande maioria dos beneficiários optou pelo resgate do capital acumulado, tendo sido restituídos em 2020 cerca de 2,5 milhões de euros.

O volume total de capital acumulado restituído a beneficiários do regime é de aproximadamente 15,6 milhões de euros.

Em 31.12.2020 existiam 38 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 13 anos) e o valor médio sobre o qual incidem as contribuições, o valor das rendas a pagamento é reduzido.

Durante o ano de 2020 foram pagas rendas num montante de cerca de 24 900,00€, para um total acumulado de rendas vitalícias pagas um pouco superior a 76 800,00€.

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.º 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, alterado pelo Decreto-Lei n.º 82/2018, de 16 de outubro.

O Decreto-Lei n.º 82/2018, de 16 de outubro veio alargar o universo dos potenciais aderentes às pessoas singulares abrangidas pelo Regime do Seguro Social Voluntário, e permitir que as contribuições dos aderentes sejam pagas pelos respetivos empregadores, disponibilizando desta forma às entidades empregadoras um instrumento que lhes permite assumir maior responsabilidade social em benefício dos seus trabalhadores.

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. A Portaria n.º 44/2018, de 7 de fevereiro, procedeu à alteração do Regulamento de Gestão no sentido de acomodar devidamente as alterações recentes ao enquadramento jurídico regulatório do setor bancário.

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.

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 de 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, rentabilidade, diversificação e liquidez previstas no artigo 7.º 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 das condições de mercado, nomeadamente 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.

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 zona euro, 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, com base em estimativas de risco, correlações e retornos esperados, e tendo em consideração o *funding ratio*² à data, obtém-se uma composição de referência para a carteira do Fundo.

² O rácio entre a valorização do FCR e do índice de mercado representativo da carteira de dívida pública da Alemanha que reflete a valorização da carteira de obrigações do Tesouro Alemão.

TABELA 2 | COMPOSIÇÃO DE REFERÊNCIA DA CARTEIRA DO FCR-A

Data	Nível de Indexação	Ações	Dívida Euro Inflation Linked	Dívida Euro Excl. DPP Excl. Infl. Linked	Dívida 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%
15.Dez.17	60%	24,50%	4,50%	71,00%	0,00%	0,00%
20.Mar.18	60%	20,81%	4,49%	74,69%	0,00%	0,00%
18.Mar.19	60%	14,87%	4,40%	74,73%	0,00%	6,00%
22.Jun.20	60%	18,37%	4,33%	75,08%	0,00%	2,22%
14.Set.20	60%	18,68%	3,58%	74,71%	0,00%	3,03%

a) Em 30.06.2011 o Conselho Diretivo deliberou suspender a utilização do modelo de gestão estratégica dinâmica indexado à dívida pública Portuguesa, atendendo à escassa liquidez do mercado secundário de obrigações do Tesouro Português e à instabilidade desta classe de ativos. Procedeu-se, entretanto, à adoção de um modelo idêntico indexado à dívida pública da Alemanha.

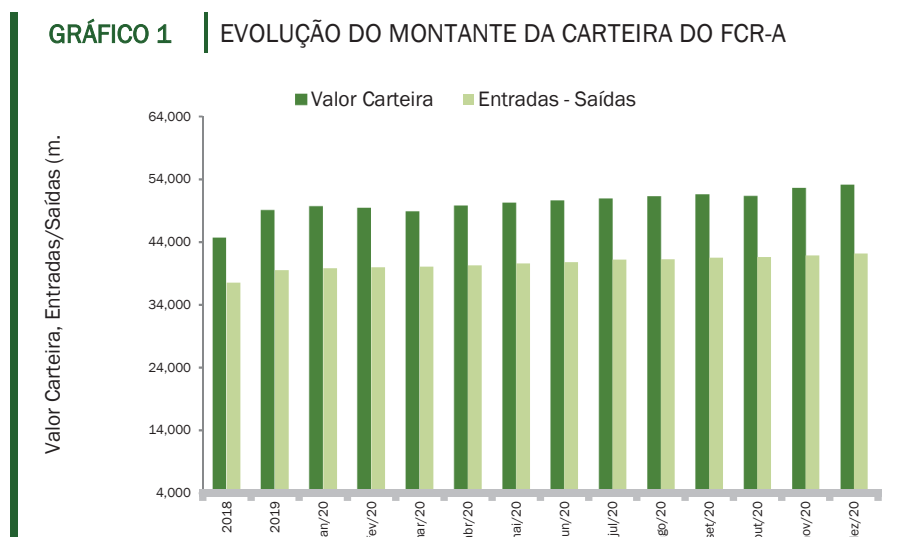
b) Indexação índice de mercado de dívida pública da Alemanha.

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.

Evolução do FCR

Entradas e Saídas

A carteira do FCR-A ascendeu, em 31.12.2020, a 53 069 711,77 euros. O montante médio sob gestão da carteira em 2020 foi de 50 050 361,53 euros.



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 2020 ascendeu a 217 856,16 euros, cifrando-se num total de 2 614 273,95 euros neste ano. Este valor adicionado às subscrições líquidas dos anos anteriores totaliza o valor de 42 151 625,81 euros desde a criação do Fundo.

TABELA 3 | 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 4 | SUBSCRIÇÕES LÍQUIDAS DE RESGATES DO FCR-A (MENSAIS E ACUMULADAS) (2/2)

Data	Entradas – Saídas (€)	Valor Acumulado (€)
2016	2 134 221,99	33 363 659,64
2017	1 914 700,17	35 278 359,81
2018	2 236 048,10	37 514 407,91
2019	2 022 943,95	39 537 351,86
Jan-20	303 237 ,59	39 840 589,45
Fev-20	157 384,96	39 997 974,41
Mar-20	70 797,66	40 068 772,07
Abr-20	229 655,46	40 298 427,53
Mai-20	275 914,93	40 574 342,46
Jun-20	233 879,51	40 808 221,97
Jul-20	371 244,69	41 179 466,66
Ago-20	54 827,98	41 234 294,64
Set-20	294 876,60	41 529 171,24
Out-20	88 096,02	41 617 267,26
Nov-20	253 575,98	41 870 843,24
Dez-20	280 782,57	42 151 625,81

A gestão dos ativos permitiu, até 31.12.2020, acrescentar 10 918 085,96 euros ao valor do FCR-A. Este valor acrescentado corresponde a uma taxa anual nominal média de rentabilidade de 3,23%³ 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 reforço da componente Ações, passando de 16,30% da carteira para 20,43%. No mesmo sentido a rubrica Dívida OCDE (Exceto Dívida Pública Portuguesa) passa de uns 47,23% em 2019 para os atuais 48,07%. Na classe Liquidez observou-se uma descida acentuada: o peso no total de carteira passou de uns 11,04% em 2019 para 6,23% em 31.12.2020. A componente de Dívida Pública Portuguesa manteve-se relativamente inalterada: passou de 25,42% em 2019 para 25,26% em 31.12.2020.

Assim, a exposição por classe de risco, em 31.12.2020, era a seguinte:

³ Time Weighted Rate of Return (TWRR)

TABELA 5 | ESTRUTURA DA CARTEIRA DO FCR-A

Ativo	Valor (€)	%
Dívida Pública Portuguesa	13 406 002,75	25,26%
Dívida OCDE Ex-DP Portuguesa ^{a)}	25 511 865,52	48,07%
Ações ^{a)}	10 843 249,64	20,43%
Liquidez	3 308 593,86	6,23%

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

Cumprimento dos Limites Regulamentares

Os limites regulamentares estão descritos no artigo 8.º da portaria n.º 44/2018, de 7 de fevereiro. A seguir demonstra-se e verifica-se que a carteira cumpre aqueles limites:

TABELA 6 | COMPLIANCE - LIMITES DA PORTARIA 44/2018, DE 07 DE FEVEREIRO

Descrição		Valor Atual (V. Merc. e Juro)	Min	Max	Compliance
Dívida Garantida pelo Estado Português	Exposição direta / Valor FCR-A	25,26%	25,00%	100,00%	Cumpre
Dívida Pública	Exposição direta / Valor FCR-A	72,84%	50,00%	100,00%	Cumpre
Dívida Privada	Exposição direta / Valor FCR-A	0,8%	0,00%	40,00%	Cumpre
	Localização da Sede / Rating	OK	BBB-/Baa3	Aaa/AAA	Cumpre
	Exposição direta (com provisões) / Valor FCR-A	0,57%			
	Provisões de Valores a Receber	0,007%	0,00%	40,00%	Cumpre
	Provisões de Valores a Pagar	-0,244%			
Ações	Exposição direta / Valor FCR-A	20,16%	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	11,64%	0,00%	15,00%	Cumpre

Os limites de composição da carteira do FCR estabelecidos pelo respetivo Regulamento de Gestão estavam assegurados em 31.12.2020.

O Conselho Diretivo do IGFCSS,IP entende que o limite da concentração de 5% (do valor da carteira) por contraparte a que se refere a parte final do n.º 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.

O mesmo se aplica ao investimento nos produtos Vanguard Institutional Index Fund e NOMURA TOPIX Exchanged Traded Fund (onde se observa um peso no total da carteira de 5,37% e 5,13% respetivamente). A diversificação dos próprios produtos, um fundo passivo que replica o índice de ações norte-americano e um ETF que replica o índice de ações japonês, assegura uma adequada diversificação da carteira mencionada acima.

Em 31.12.2020, o FCR detinha títulos da dívida pública alemã no valor de 13 338 118,81€, dívida pública americana no valor de 10 245 237,40€, dívida pública francesa no valor de 880 568,06€, dívida pública italiana no valor de 599 596,36€ e dívida pública espanhola no valor de 184 461,45€ correspondendo, respetivamente, a 52,83%, 40,58%, 3,49%, 2,37%, e 0,73% da sua carteira de ativos de rendimento fixo, e representando 47,58% do valor total da carteira.

Rentabilidade e Risco

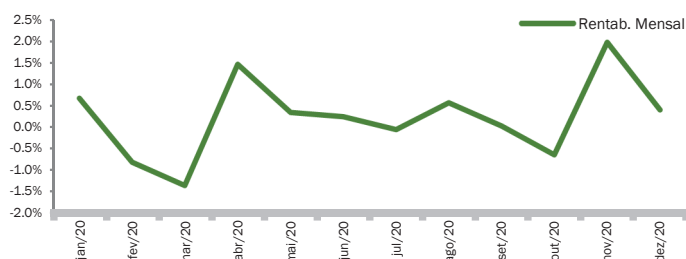
Em 2020 o FCR-A obteve uma rentabilidade de 2,79%, para um nível de risco⁴ de 3,41%.

TABELA 7 | RENTABILIDADE E RISCO DO FCR-A EM 31.12.2020

	Valor de Mercado (€)	Valor unitário dos Certificados de Reforma (€)				Valorização média anual ^{a)}			Rentabilidade	
		31-12-2020	Médio últimos 12 meses	Médio últimos 36 meses	Médio desde o início	Últimos 12 meses	Últimos 36 meses	Desde o Início	Rentabilidade em 2020	Volatilidade anualizada
FCR - fase acumulação	53 069 711,77	1,50023	1,46867	1,43858	1,26248	4,34%	2,86%	2,89%	2,79%	3,41%

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



⁴ Medido pelo desvio padrão anualizado da taxa de rentabilidade

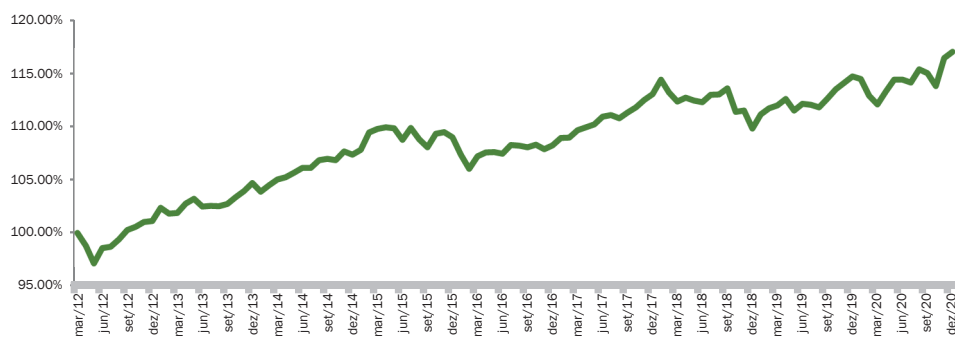
GRÁFICO 3 | VALORIZAÇÃO DO FCR-A NOS ÚLTIMOS 12 MESES



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

Em 2020 verificou-se uma quebra no *excess return* do FCR face ao ano anterior (que em 2019 havia sido 4,45%), situando-se nos 2,00% (200 pontos base).

GRÁFICO 4 | *FUNDING RATIO*



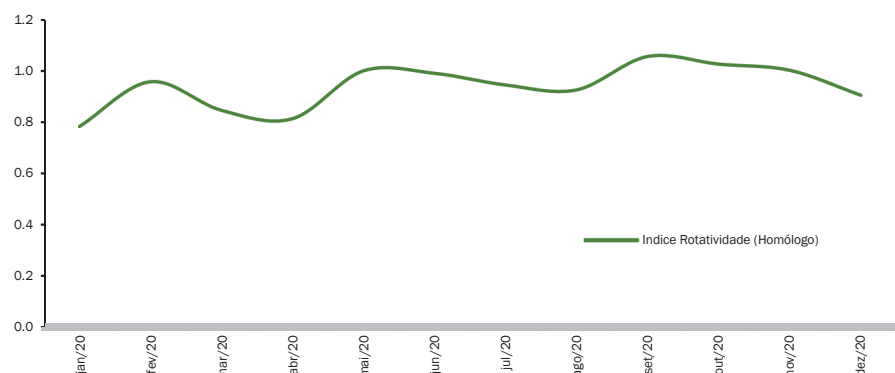
O gráfico anterior compara, desde 31.03.2012, a performance do Fundo com a *performance* do índice Dívida Governamental da Alemanha (1-10 anos).

Como se pode verificar, nota-se que em 2020 o FCR-A manteve a tendência crescente, terminando o ano com um *funding ratio* próximo dos 117% (116,99%), tendo sido este o valor máximo de todo o período em análise.

Rotação da Carteira

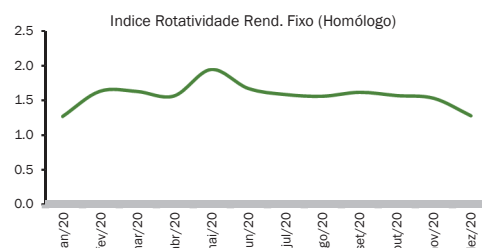
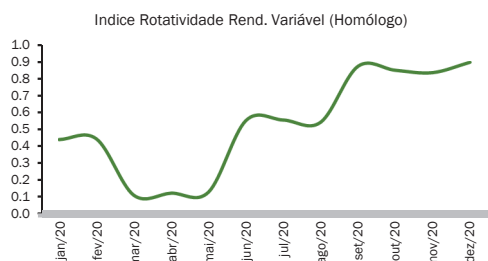
O índice de rotação médio da carteira do FCR em 2020 situou-se nos 0,91. Ou seja, o volume de transações levadas a cabo corresponde a quase uma vez o valor médio da carteira gerida ao longo de 2020.

GRÁFICO 5 | ROTATIVIDADE DA CARTEIRA DO FCR



Como se pode verificar nos dois gráficos seguintes, a componente de Rendimento Variável (0,89) teve em 2020 uma menor rotatividade na carteira, que a componente de Rendimento Fixo (1,28), à semelhança aliás do que tem vindo a acontecer em anos transatos.

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 2020 E 2019

ATIVO	Notas	2020	2019
Títulos			
Instrumentos de Capital e Unidades de Participação	5 e 14	9 871 476,41	7 888 839,49
Títulos da Dívida Pública ou Equiparada	5 e 15	38 653 984,79	35 486 161,38
		48 525 461,20	43 375 000,87
Numerário e Depósitos Bancários			
Depósitos à Ordem	6	4 456 005,74	5 817 710,45
		4 456 005,74	5 817 710,45
Devedores			
Produtos Derivados	5, 8, 16 e 17	541 218,91	181 567,23
Pendentes a Liquidar	8	500 930,69	4 467,15
		1 042 149,60	186 034,38
Acréscimos e Diferimentos			
Acréscimos de Proveitos	7	17,05	346,49
		17,05	346,49
Total do Ativo		54 023 633,59	49 379 092,19

FCR

DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020 E 2019

PASSIVO E VALOR DO FUNDO	Notas	2020	2019
Passivo			
Credores			
Comissões – Entidade Gestora	8	128 847,61	123 531,87
Produtos Derivados	5, 8 e 16	30 559,98	1 548,74
Pendentes a liquidar	8	794 017,09	211 785,04
		953 424,68	336 865,65
Acréscimos e Diferimentos			
Acréscimos de Custos	7	497,07	436,37
		497,07	436,37
Total do Passivo		953 921,75	337 302,02
Valor do Fundo	9	53 069 711,84	49 041 790,17
Total do Passivo e Valor do Fundo		54 023 633,59	49 379 092,19

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

	Notas	2020	2019
Contribuições Recebidas	9	5 382 032,38	4 833 450,44
Resgates			
Resgates de Capital	9	(2 580 710,02)	(2 744 163,44)
Compra de Rendas Mensais Vitalícias	9	(187 048,41)	(66 343,02)
Rendimentos			
De Depósitos em Instituições de Crédito	9 e 10	1 529,73	3 923,49
De Outros Títulos de Crédito	9 e 10	695 505,73	741 029,14
Ganhos Líquidos de Investimentos	11	1 890 120,65	1 317 083,80
Custos de Gestão e de Depósito de Títulos	9	(47 006,65)	(46 719,98)
Diferenças de Câmbio	9	(1 126 501,74)	353 089,94
Resultado Líquido		4 027 921,67	4 391 350,37

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações de resultados.

FCR

FLUXOS DE CAIXA PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM
31 DE DEZEMBRO DE 2020 E 2019

	2020		2019	
Atividades Operacionais				
Recebimentos Provenientes de Contribuições	5 382 032,38	5 382 032,38	4 833 450,44	4 833 450,44
Pagamentos Respeitantes a Resgates de Capital	(2 580 710,02)		(2 744 163,44)	
Compra de Rendas Mensais Vitalícias	(187 048,41)	(2 767 758,43)	(66 343,02)	(2 810 506,46)
Remunerações				
Custos de Gestão	(30 619,27)		(15 609,36)	
Custos de Custódia	(5 378,12)	(35 997,39)	(5 422,68)	(21 032,04)
Fluxos Líquidos das Atividades Operacionais		2 578 276,56		2 001 911,94
Atividades de Investimento				
Recebimentos Provenientes de Devolução de Investimentos	92 335 227,15		90 977 705,12	
Juros e Proveitos Similares	9 252 372,70		5 619 581,43	
Dividendos	176 087,30	101 763 687,15	203 053,76	96 800 340,31
Pagamentos Respeitantes a Aquisições de Investimentos	(97 627 718,44)		(88 781 208,29)	
Juros e Custos Similares	(8 070 724,94)	(105 698 443,38)	(5 772 933,97)	(94 554 142,26)
Fluxos Líquidos das Atividades de Investimento		(3 934 756,23)		2 246 198,05
Variações de Caixa e Seus Equivalentes		(1 356 479,67)		4 248 109,99
Efeito das Diferenças de Câmbio		(5 225,04)		(353,09)
Caixa e Seus Equivalentes no Início do Período		5 817 710,45		1 569 953,55
Caixa e Seus Equivalentes no Fim do Período		4 456 005,74		5 817 710,45

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 n.º 26/2008, de 22 de fevereiro, o qual regula a constituição e o funcionamento do Regime Público de Capitalização (RPC), bem como do respetivo Fundo dos Certificados de Reforma.

Trata-se de um regime de capitalização, de adesão individual e voluntária. Cada aderente dispõe de uma conta à qual são afetas as respetivas contribuições, convertendo-se em unidades de participação do FCR, designadas 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 n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, que institui o respetivo regulamento de gestão e o correspondente normativo de valorimetria.

Atendendo a toda a recente alteração do enquadramento jurídico regulatório do setor bancário, em 7 de fevereiro foi publicada a Portaria n.º 44/2018 que vem alterar o artigo 8º do regulamento de gestão.

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 Decreto-Lei n.º 82/2018 de 16 de outubro procedeu à primeira alteração ao Decreto-Lei n.º 26/2008, introduzindo a novidade de permitir que as entidades empregadoras possam contribuir para o FCR em benefício dos seus trabalhadores e integrar as pessoas singulares abrangidas pelo Regime de Seguro Social Voluntário.

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 pela ASF – Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, 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 n.º 3 da Portaria n.º 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 7 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 n.º 212/2008, de 29 de fevereiro (alterada pela Portaria n.º 44/2018 de 7 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 IGCSS, 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 para títulos em USD e MID Price para títulos em EUR e GBP) difundidos por meios de informação especializados, nomeadamente Bloomberg (BVAL), 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 patrimônio 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 IGFCCS,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 relevante nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019.

Em reunião de CD, de 02 de maio de 2019 foram aprovadas as seguintes alterações:

- a) Na avaliação de ativos expressos em moeda diferente do euro são aplicadas as taxas de câmbio indicativas das 16.00h (hora de Londres) fornecidas diariamente pela agência de informação financeira Bloomberg;
- b) As cotações dos Exchange Traded Fund (ETF) são as obtidas em cada dia, através do campo NAV, publicadas pela agência de informação financeira Bloomberg.

B) Custos de Gestão

Constituem custos de gestão, nos termos do artigo 15.º do Regulamento de Gestão do Fundo, publicado pela Portaria n.º 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 16.º 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 2020 e 2019 esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

TÍTULOS DA CARTEIRA DO FCR						
	Nota	31.12.2020				31.12.2019
		Valor Inicial	Juro Corrido	Mais/Menos Vallas	Valor Dem Pos Financeira	Valor Dem Pos Financeira
Instr. Capital e Unid. Participação						
Ações		7 727 173,28		2 144 303,13	9 871 476,41	7 888 839,49
	14	7 727 173,28		2 144 303,13	9 871 476,41	7 888 839,49
Títulos de Dívida Pública						
Nacional ou Equiparada		13 406 000,00	2,75		13 406 002,75	12 465 928,51
Outros Estados		25 804 165,24	172 687,78	(728 870,98)	25 247 982,04	23 020 232,87
	15	39 210 165,24	172 690,53	(728 870,98)	38 653 984,79	35 486 161,38
		46 937 338,52	172 690,53	1 415 432,15	48 525 461,20	43 375 000,87
Outros Instrumentos Financeiros						
Forwards Cambiais	16	426 914,37			426 914,37	175 354,88
Produtos Derivados	17	83 744,56			83 744,56	4 663,61
		510 658,93			510 658,93	180 018,49
		47 447 997,45	172 690,53	1 415 432,15	49 036 120,13	43 555 019,36

Justo valor

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, 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	31.12.2020				31.12.2019			
		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	9 871 476,41			9 871 476,41	7 888 839,49		7 888 839,49	
CEDIC's	15	13 406 002,75			13 406 002,75	12 465 928,51		12 465 928,51	
Títulos de dívida pública	15	25 247 982,04			25 247 982,04	23 020 232,87		23 020 232,87	
		48 525 461,20			48 525 461,20	43 375 000,87		43 375 000,87	
Outros instrum. Financeiros									
Forwards cambiais	16		426 914,37		426 914,37	175 354,88		175 354,88	
Produtos derivados	17		83 744,56		83 744,56	4 663,61		4 663,61	
			510 658,93		510 658,93	180 018,49		180 018,49	
		48 525 461,20	510 658,93		49 036 120,13	43 375 000,87	180 018,49	43 555 019,36	

Na preparação da tabela 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 'BVAL' 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 2020 e 2019, apresenta o seguinte detalhe:

DEPÓSITOS BANCÁRIOS		
	Exercício	
	2020	2019
Depósitos à Ordem	4 456 005,74	5 817 710,45
Total	4 456 005,74	5 817 710,45

7. Acréscimos e Diferimentos

Estas rubricas apresentam, em 31 de dezembro de 2020 e 2019 o seguinte detalhe:

7.1 – Acréscimos e diferimentos – Ativo

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS – ATIVO		
	Exercício	
	2020	2019
Juros a receber		
De depósitos à ordem	17,05	346,49
Total	17,05	346,49

7.2 – Acréscimos e diferimentos – Passivo

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS – PASSIVO		
	Exercício	
	2020	2019
Outros acréscimos de custos		
Serviços de custódia	497,07	436,37
Total	497,07	436,37

8. Devedores e Credores

Estas rubricas apresentam o seguinte detalhe em 31 de dezembro de 2020 e 2019:

8.1 – Devedores

DEVEDORES GERAIS		
	Exercício	
	2020	2019
Devedores		
Produtos derivados	541 218,91	181 567,23
Pendentes a liquidar	497 401,36	1 384,18
Imposto a recuperar	3 529,33	3 082,97
Total	1 042 149,60	186 034,38

Em 31 de dezembro de 2020, a rubrica “Produtos derivados” refere-se, essencialmente, às seguintes rubricas:

- ✓ Valor de margens depositadas relativamente a contratos de futuros, no valor de 83 744,56 Euros (4 663,61 Euros em 2019), 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 457 474,35 Euros (176 903,62 Euros em 2019) – Nota 16.

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.

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	
	2020	2019
Credores		
Custos de gestão	128 847,61	123 531,87
Pendentes de liquidação	794 017,09	211 785,04
Produtos derivados	30 559,98	1 548,74
Total	953 424,68	336 865,65

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 dos Certificados de Reforma no total de fundos sob gestão do IGFCSS, IP. Deste modo, os custos de gestão são acrescidos com base numa proporção do valor médio do fundo, sendo apurados, em definitivo, após o encerramento das contas do Instituto, porquanto os fundos geridos por este 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 n.º 26/2008, de 22 de fevereiro. O movimento ocorrido no valor do Fundo durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019 pode ser detalhado como segue:

VALOR DO FUNDO		
	Exercício	
	2020	2019
Contrib. acumuladas em exercícios anteriores deduzidas resgates	39 537 351,91	37 514 407,93
Resultados de exercícios anteriores	9 504 438,26	7 136 031,87
	49 041 790,17	44 650 439,80
Resultado do exercício		
Contribuições do exercício deduzidas de resgates	2 614 273,95	2 022 943,98
Resultado	1 413 647,72	2 368 406,39
	4 027 921,67	4 391 350,37
Valor do Fundo	53 069 711,84	49 041 790,17

VALOR DO FUNDO – MOVIMENTO NO EXERCÍCIO		
	Exercício	
	2020	2019
Valor do fundo no exercício anterior	49 041 790,17	44 650 439,80
Contribuições recebidas	5 382 032,38	4 833 450,44
Resgates		
Por penalizações	(605,00)	(682,50)
Por revogações de contribuições	(18 953,18)	(16 594,74)
Por devoluções de capital	(2 561 151,84)	(2 726 886,20)
Por compra de rendas	(187 048,41)	(66 343,02)
Outros acréscimos do valor do fundo		
Rendimentos		
De depósitos em instituições de crédito	1 529,73	3 923,49
De outros títulos de crédito	695 505,73	741 029,14
Ganhos em aplicações	3 747 052,12	2 337 266,95
Diferenças de câmbio favoráveis	163 254,56	426 449,67
Outras receitas		
Outros decréscimos do valor do fundo		
Custos de gestão e de depósito de títulos	(47 006,65)	(46 719,98)
Perdas em aplicações	(1 856 931,47)	(1 020 183,15)
Diferenças de câmbio desfavoráveis	(1 289 756,30)	(73 359,73)
Outras despesas		
Valor do Fundo	53 069 711,84	49 041 790,17

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
2017	1 914 700,17	35 278 359,83	30 603 976,58863
2018	2 236 048,10	37 514 407,93	32 188 798,19705
2019	2 022 943,98	39 537 351,91	33 595 514,94103
Janeiro	303 237,59	39 840 589,50	33 802 624,63651
Fevereiro	157 384,96	39 997 974,46	33 909 252,57530
Março	70 797,66	40 068 772,12	33 958 802,31826
Abril	229 655,46	40 298 427,58	34 117 853,41100
Maiο	275 914,93	40 574 342,51	34 307 493,48393
Junho	233 879,51	40 808 222,02	34 467 293,08502
Julho	371 244,69	41 179 466,71	34 719 835,34206
Agosto	54 827,98	41 234 294,69	34 756 992,49207
Setembro	294 876,60	41 529 171,29	34 956 940,01263
Outubro	88 096,02	41 617 267,31	35 016 436,20442
Novembro	253 575,98	41 870 843,29	35 186 792,92730
Dezembro	280 782,57	42 151 625,86	35 374 318,85266
2020	2 614 273,95	42 151 625,86	35 374 318,85266

9.2. Saídas do Fundo

Penalizações

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

Durante o exercício foram resgatadas, a título de penalização por incumprimento, 412,65337 unidades de participação do fundo totalizando 605,00€.

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, 12 909,97891 unidades de participação do fundo totalizando 18 953,18€.

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 19.º do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro, ocorrendo os correspondentes resgates no mês seguinte ao exercício da opção prevista no artigo 5.º do mesmo diploma.

As devoluções de capital a herdeiros por morte de aderentes são processadas mensalmente nos termos do disposto no n.º 1 do artigo 22.º do Decreto-Lei n.º 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 2 561 152,84€, correspondendo ao resgate de 1 745 643,58294 unidades de participação do fundo. As devoluções de capital a beneficiários representaram 2 454 585,26€ (1 671 625,59971 unidades de participação) e as devoluções de capital a herdeiros por morte de aderentes corresponderam a 106 567,58€ (74 017,98323 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 20.º do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro, ocorrendo os correspondentes resgates no mês seguinte ao exercício da opção prevista no artigo 5.º 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 27.º do Decreto-Lei n.º 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 n.ºs 2 a 4 do artigo 13.º da Portaria n.º 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 nove beneficiários optaram pela remissão do capital acumulado sob a forma de renda mensal vitalícia. A essa opção correspondeu o resgate de 128 322,28526 unidades de participação, totalizando 187 047,41 €.

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 2020 e 2019:

	RENDIMENTOS	
	Exercício	
	2020	2019
Outros Títulos de Crédito		
Ações e Outros Títulos de Rendimento Variável	182 318,91	201 813,14
Obrigações e Outros Títulos de Rendimento Fixo	513 186,82	539 216,00
	695 505,73	741 029,14
Depósitos		
Depósitos à Ordem	1 529,73	3 923,49
Depósitos a Prazo		
	1 529,73	3 923,49
	697 035,46	744 952,63

11. Ganhos Líquidos dos Investimentos

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

Designação	GANHOS LÍQUIDOS													
	2020							2019						
	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	1 276 681	(318 479)	958 202	222 534	(195 299)	27 235	985 438	2 251 955	(303 806)	1 948 149	75 746	(64 074)	11 672	1 959 821
Futuros				897 805	(855 474)	42 331	42 331				69 003	(43 694)	25 308	25 308
Outros Produtos Derivados - Forwards				1 696 895	(829 011)	867 884	867 884				308 443	(971 219)	(662 776)	(662 776)
Impostos					(5 532)	(5 532)	(5 532)					(5 269)	(5 269)	(5 269)
	1 276 681	(318 479)	958 202	2 817 234	(1 885 316)	931 919	1 890 121	2 251 955	(303 806)	1 948 149	453 191	(1 084 257)	(631 065)	1 317 084

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 IGFCCS,IP.

O pagamento da contribuição pela entidade empregadora tem início no mês seguinte ao da declaração de assunção da responsabilidade por esse pagamento e termina no mês seguinte ao da declaração de cessação daquela responsabilidade.

As contribuições são devidas a partir do dia 13 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 2020 e 2019 foram utilizadas as seguintes taxas de câmbio, obtidas no sistema de informação Bloomberg, para conversão dos saldos denominados em moeda estrangeira:

Divisa	COTAÇÕES	
	Exercício	
	31.12.2020	31.12.2019
GBP	0,89535	0,84755
USD	1,22340	1,12250
JPY	126,30000	122,00000
CHF	1,08118	1,08724

14. Instrumentos de Capital e Unidades de Participação

INSTRUMENTOS DE CAPITAL E UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO

ISIN	Descritivo	Moeda	2019					Movimentos 2020 (Qtz)			2020					
			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	3 011,00	246 443,50	52 789,64	299 233,14	0,00	299 233,14	2 898,00	0,00	5 909,00	530 005,69	66 872,28	596 877,97	0,00	596 877,97
DE0005933956	ISHARES EURO STOXX 50	EUR	6 812,00	241 643,44	14 419,64	256 063,08	0,00	256 063,08	0,00	0,00	6 812,00	241 643,44	1 243,19	242 886,63	0,00	242 886,63
IE0005042456	ISHARES FTSE100	GBP	84 286,00	706 802,69	29 281,46	736 084,15	0,00	736 084,15	0,00	0,00	84 286,00	706 802,69	(110 968,87)	595 833,82	0,00	595 833,82
JP3027630007	NOMURA ETF TORIX	JPY	50 168,00	553 750,54	180 162,06	733 912,60	0,00	733 912,60	132 985,00	0,00	183 153,00	2 313 039,69	407 688,70	2 720 728,39	0,00	2 720 728,39
JP3039100007	NIKKO ETF TORIX	JPY	99 553,00	1 263 467,60	177 423,36	1 440 890,96	0,00	1 440 890,96	0,00	0,00	99 553,00	1 263 467,60	199 543,74	1 463 011,34	0,00	1 463 011,34
LU0380865021	X EURO STOXX 50 1C	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	21 471,00	0,00	21 471,00	1 034 466,47	118 335,14	1 152 801,61	0,00	1 152 801,61
US4642872000	ISHARES S&P 500(USD)	USD	5 263,00	977 247,78	539 246,40	1 516 494,18	0,00	1 516 494,18	2 496,00	6 953,00	806,00	237 675,07	9 738,07	247 413,14	0,00	247 413,14
US78462F1030	SPDR S&P 500 ETF	USD	980,00	220 309,70	60 845,01	281 154,71	0,00	281 154,71	644,00	1 624,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
US9220402096	VANGUARD INST IND II	USD	10 151,83	1 309 652,13	1 315 354,50	2 625 006,63	0,00	2 625 006,63	373,82	0,00	10 525,65	1 400 072,33	1 451 851,13	2 851 923,46	0,00	2 851 923,46
				5 519 317,67	2 369 521,82	7 888 839,49	0,00	7 888 839,49				7 727 173,28	2 144 303,13	9 871 476,41	0,00	9 871 476,41

15. Títulos da Dívida Pública e Equiparada

DÍVIDA PÚBLICA E EQUIPARADA

ISIN	Descritivo	Moeda	2019					Movimentos 2020 (Qtz)			2020					
			Qtz 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	75 000,00	90 243,39	(4 255,84)	85 987,55	1 071,47	87 059,02	0,00	75 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
DE0001030559	DBR 0,50 15/04/2030	EUR	157 000,00	190 564,99	7 496,10	198 061,09	591,09	198 652,18	0,00	0,00	157 000,00	190 564,99	8 684,04	199 249,03	590,27	
DE0001102390	DBR 0,5 15/02/2026	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	140 000,00	0,00	140 000,00	149 296,00	(180,60)	149 115,40	612,02	
DE0001102465	DBRS 0,25 15/02/2029	EUR	1 050 000,00	1 124 623,50	(28 549,50)	1 096 074,00	2 545,89	1 098 619,89	680 000,00	0,00	1 730 000,00	1 853 437,60	7 679,10	1 861 116,70	3 781,42	
DE0001102499	DBR 0,00 15/02/2030	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	370 000,00	0,00	370 000,00	389 029,70	1 912,30	390 942,00	0,00	
DE0001102523	DBR 0,00 15/11/2027	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	300 000,00	0,00	300 000,00	316 377,00	(1 725,00)	314 652,00	0,00	
DE0001134922	DBR 6,25 04/01/2024	EUR	300 000,00	407 424,00	(24 606,00)	382 818,00	18 544,52	401 362,52	0,00	0,00	300 000,00	407 424,00	(43 101,00)	364 323,00	18 545,08	
DE0001135044	DBRS 6,50 04/07/2027	EUR	3 000 000,00	4 666 967,09	(108 587,09)	4 558 380,00	95 901,64	4 654 281,64	0,00	1 800 000,00	1 200 000,00	1 866 786,84	(85 446,84)	1 781 340,00	38 465,75	
DE0001135085	DBR 4,75% 04/07/2028	EUR	1 500 000,00	2 181 341,20	(30 986,20)	2 150 355,00	35 040,98	2 185 395,98	1 910 000,00	610 000,00	2 800 000,00	4 061 803,58	(75 219,58)	3 986 584,00	65 589,04	
DE0001135457	DBR 2,25 04/09/2021	EUR	1 050 000,00	1 194 280,50	(93 345,00)	1 100 935,50	7 616,80	1 108 552,30	0,00	1 050 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
DE0001135473	DBR 1,75 04/07/2022	EUR	1 000 000,00	1 050 878,22	8 581,78	1 059 460,00	8 606,56	1 068 066,56	0,00	1 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
DE0001141752	DBRS 0,00 05/04/2022	EUR	1 000 000,00	1 011 500,00	2 580,00	1 014 080,00	0,00	1 014 080,00	0,00	0,00	1 000 000,00	1 011 500,00	(2 300,00)	1 009 200,00	0,00	
DE0001141778	DBR 0,0 04/04/2023	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 050 000,00	850 000,00	200 000,00	205 138,00	(1 638,00)	203 500,00	0,00	
DE0001141786	DBR 0,0 13/10/2023	EUR	440 000,00	448 298,20	972,60	449 270,80	0,00	449 270,80	1 055 000,00	0,00	1 495 000,00	1 527 499,90	(237,80)	1 527 262,10	0,00	
DE0001141802	DBR 0,00 08/10/2024	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	550 000,00	0,00	550 000,00	565 268,00	759,00	566 027,00	0,00	
DE0001141810	DBR 0,00 11/04/2025	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	830 000,00	0,00	830 000,00	856 437,00	787,00	857 224,00	0,00	
ES0000012644	SPGB1,8 30/11/2024	EUR	156 000,00	184 898,76	2 520,66	187 419,42	249,82	187 669,24	0,00	0,00	156 000,00	184 898,76	(686,79)	184 211,97	249,48	
FR0012558310	FRTR 0,10 01/03/2025	EUR	420 000,00	465 431,11	157,42	465 588,53	364,39	465 952,92	0,00	0,00	420 000,00	465 431,11	(5 739,93)	459 691,18	364,65	
FR0013238268	FRTR 0,10 01/03/2028	EUR	370 000,00	410 850,68	8 993,90	419 844,58	320,48	420 165,06	0,00	0,00	370 000,00	410 850,68	9 340,84	420 191,52	320,71	
IT0004735152	ITPS 3,1 15/09/2026	EUR	441 000,00	587 243,06	2 740,94	589 984,00	4 470,53	594 454,53	0,00	0,00	441 000,00	587 243,06	7 876,53	595 119,59	4 476,77	
US912810RC45	FRS 3,825 15/08/2043	USD	800 000,00	787 084,28	88 750,91	875 835,19	9 688,20	885 523,39	0,00	540 000,00	260 000,00	255 802,39	44 385,61	300 188,00	2 888,98	
US912810RD28	FRS 3,75 15/11/2043	USD	421 000,00	437 158,27	32 833,38	469 991,65	1 777,39	471 769,04	0,00	421 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
US912810RG58	FRS 3,375 15/05/2044	USD	600 000,00	695 427,71	(61 435,51)	633 992,20	2 279,80	636 272,00	1 120 000,00	120 000,00	1 600 000,00	1 961 302,01	(172 434,91)	1 788 867,10	5 608,86	
US912810SC36	FRS 3,125 15/05/2048	USD	45 000,00	48 662,08	(2 377,98)	46 284,10	158,32	46 442,42	395 000,00	0,00	440 000,00	510 224,17	(27 220,85)	483 003,32	1 428,18	
US912828G385	FRS 2,25 15/11/2024	USD	1 450 000,00	1 332 229,44	(6 561,30)	1 325 668,14	3 673,00	1 329 341,14	1 270 000,00	0,00	2 720 000,00	2 507 442,15	(112 170,78)	2 395 271,37	6 356,71	
US912828M565	FRS 2,250 15/11/2025	USD	1 300 000,00	1 199 631,47	(9 834,70)	1 189 796,77	3 293,03	1 193 089,80	0,00	1 300 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
US912828N308	FRS 2,125 31/12/2022	USD	700 000,00	646 232,28	(13 075,27)	633 157,01	0,00	633 157,01	515 000,00	300 000,00	915 000,00	864 680,57	(87 111,24)	777 569,33	0,00	
US912828RR30	FRS 2 15/11/2021	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 525 000,00	2 025 000,00	500 000,00	463 392,84	(48 038,47)	415 354,37	1 038,68	
US912828R917	FRS 1,625 31/10/2023	USD	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 270 000,00	0,00	1 270 000,00	1 129 405,74	(48 088,43)	1 081 317,31	2 842,56	
US912828U246	FRS 2,00 15/11/2026	USD	160 000,00	144 575,02	(387,93)	144 187,09	360,27	144 547,36	1 040 000,00	200 000,00	1 000 000,00	938 794,23	(49 239,51)	889 554,72	2 077,36	
US912828W556	FRS 1,875 08/02/2022	USD	700 000,00	587 965,37	39 491,49	627 456,86	3 918,97	631 375,83	0,00	0,00	700 000,00	587 965,37	(4 189,49)	583 775,88	3 615,61	
US912828X364	FRS 2,250 15/02/2021	USD	2 500 000,00	2 215 008,03	27 301,26	2 242 309,29	18 791,76	2 261 101,05	0,00	2 500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
US912828Y499	FRS 2,875 15/08/2028	USD	880 000,00	837 491,19	8 087,87	845 579,06	8 452,12	854 031,18	690 000,00	0,00	1 570 000,00	1 536 169,59	(45 526,20)	1 490 643,39	13 835,67	
PCCEPIC/93	PCCEPIC/93	EUR	12 465 790,00	12 465 790,00	0,00	12 465 790,00	138,51	12 465 928,51	0,00	12 465 928,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
PCCEPIC/103	PCCEPIC/103	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	
PCCEPIC/104	PCCEPIC/104	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	12 946 000,00	0,00	12 946 000,00	12 946 000,00	0,00	12 946 000,00	0,00	
PCCEPIC/104	PCCEPIC/104	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	200 000,00	0,00	200 000,00	200 000,00	0,00	200 000,00	0,00	
PCCEPIC/106	PCCEPIC/106	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	110 000,00	0,00	110 000,00	110 000,00	0,00	110 000,00	2,75	
				35 411 799,85	(153 493,99)	35 258 305,86	227 855,52	35 486 161,38				39 210 185,24	(728 870,88)	38 481 294,28	172 690,53	38 653 984,79

16. Contratos de Forward

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, o FCR tinha em aberto as seguintes posições:

FORWARDS EUR/USD, EUR/GBP, EUR/JPY - 31.12.2020

Data Operação	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Câmbio	Vencimento	Val Contab 31.12.2020
30.10.2020	Venda a prazo	4 831 270,00	USD	Compra a prazo	4 133 954,55	EUR	1,16868	08.01.2021	185 251,31
30.11.2020	Compra a prazo	1 815 900,00	USD	Venda a prazo	1 512 367,79	EUR	1,20070	02.02.2021	(29 061,78)
30.11.2020	Compra a prazo	382 800,00	JPY	Venda a prazo	3 070,24	EUR	124,68081	08.01.2021	(39,50)
30.11.2020	Venda a prazo	358 000,00	USD	Compra a prazo	298 793,97	EUR	1,19815	08.01.2021	6 192,70
15.12.2020	Compra a prazo	2 209 000,00	JPY	Venda a prazo	17 524,51	EUR	126,05203	08.01.2021	(35,19)
31.12.2020	Venda a prazo	91 300,00	USD	Compra a prazo	74 366,10	EUR	1,22771	02.02.2021	(211,71)
31.12.2020	Venda a prazo	52 000,00	USD	Compra a prazo	42 465,62	EUR	1,22452	02.02.2021	(10,24)
30.10.2020	Venda a prazo	2 771 680,00	USD	Compra a prazo	2 371 632,95	EUR	1,16868	08.01.2021	106 277,92
27.11.2020	Compra a prazo	24 000,00	USD	Venda a prazo	20 061,35	EUR	1,19633	08.01.2021	(445,62)
30.11.2020	Venda a prazo	9 397 275,00	USD	Compra a prazo	7 826 497,04	EUR	1,20070	02.02.2021	150 394,58
30.11.2020	Compra a prazo	405 800,00	GBP	Venda a prazo	451 074,33	EUR	0,89963	08.01.2021	2 133,32
30.11.2020	Venda a prazo	363 000,00	USD	Compra a prazo	302 967,07	EUR	1,19815	08.01.2021	6 279,19
31.12.2020	Venda a prazo	326 000,00	USD	Compra a prazo	265 535,02	EUR	1,22771	02.02.2021	(755,94)
31.12.2020	Compra a prazo	91 300,00	USD	Venda a prazo	74 421,26	EUR	1,22680	05.01.2021	206,83
31.12.2020	Compra a prazo	326 000,00	USD	Venda a prazo	265 731,99	EUR	1,22680	05.01.2021	738,50

Total Revalorizações	426 914,37
Revalorizações Negativas	(30 559,98)
Revalorizações Positivas	457 474,35

FORWARDS EUR/USD, EUR/GBP, EUR/JPY, EUR/CHF - 31.12.2019

Data Operação	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Câmbio	Vencimento	Val Contab 31.12.2019
06.11.2019	Venda a prazo	4 266 970,00	USD	Compra a prazo	3 830 228,23	EUR	1,11402	10.01.2020	30 577,30
06.11.2019	Compra a prazo	2 100 000,00	JPY	Venda a prazo	17 375,48	EUR	120,85997	10.01.2020	(162,40)
29.11.2019	Venda a prazo	136 000,00	USD	Compra a prazo	122 948,97	EUR	1,10615	10.01.2020	1 843,71
31.12.2019	Venda a prazo	144 000,00	USD	Compra a prazo	128 113,88	EUR	1,12400	04.02.2020	84,86
06.11.2019	Venda a prazo	1 960 755,00	USD	Compra a prazo	1 760 063,73	EUR	1,11403	10.01.2020	14 050,85
29.11.2019	Venda a prazo	8 169 275,00	USD	Compra a prazo	7 392 072,50	EUR	1,10514	04.02.2020	128 848,39
19.12.2019	Venda a prazo	55 000,00	USD	Compra a prazo	49 303,03	EUR	1,11555	10.01.2020	326,64
31.12.2019	Venda a prazo	265 000,00	USD	Compra a prazo	235 547,18	EUR	1,12504	04.02.2020	(61,78)
31.12.2019	Venda a prazo	249 000,00	USD	Compra a prazo	221 530,25	EUR	1,12400	04.02.2020	146,74
31.12.2019	Compra a prazo	220 000,00	USD	Venda a prazo	195 956,18	EUR	1,12270	03.01.2020	34,91
31.10.2019	Venda a prazo	104 000,00	USD	Compra a prazo	92 870,41	EUR	1,11984	03.01.2020	154,00
05.12.2019	Compra a prazo	50 000,00	USD	Venda a prazo	45 002,48	EUR	1,11105	03.01.2020	(427,28)
18.12.2019	Venda a prazo	90 000,00	USD	Compra a prazo	80 815,34	EUR	1,11365	03.01.2020	579,98
31.10.2019	Venda a prazo	354 000,00	USD	Compra a prazo	315 848,64	EUR	1,12079	03.01.2020	256,24
05.12.2019	Compra a prazo	105 000,00	USD	Venda a prazo	94 505,20	EUR	1,11105	03.01.2020	(897,28)

Total Revalorizações	175 354,88
Revalorizações Negativas	(1 548,74)
Revalorizações Positivas	176 903,62

17. Contratos de Futuros

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, o FCR tinha em aberto as seguintes posições nos mercados de futuros:

31 de dezembro de 2020

Stoxx50 FUTURE Mar20 - VGHO - EUREX CLEARING										
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 31.12.2020
31.12.2020	1	3 550,00	35 500,00	35,500,00	17.03.2019	16.12.2020	19.03.2021	Compra	305,00	4 668,80

FTSE 100 Mar21 - Z H1 - LONDON STOCK 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 31.12.2020
31.12.2020	10	6 506,50	650 650,00	726,699,06	23.03.2020	15.12.2020	19.03.2021	Compra	(8 719,64)	76 367,90

Stoxx50 FUTURE Mar20 - VGHO - EUREX CLEARING										
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 31.12.2020
31.12.2020	4	1 804,50	7 218 000,00	57,149,64	12.06.2020	10.12.2020	11.03.2021	Compra	772,80	2 707,84

Total da Margem (nota 8.1)	83 744,56
----------------------------	-----------

31 de dezembro de 2019

Stoxx50 FUTURE Mar20 - VGHO - EUREX CLEARING										
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 31.12.2019
31.12.2019	2	3 729,00	74 580,00	74 580,00	19.03.2018	18.12.2019	20.03.2020	Compra	(210,00)	4 663,61

Total da Margem (nota 8.1)	4 663,61
----------------------------	----------

18. Aplicações em Ativos de Rendimento Fixo e Variável

18.1. Ativos de Rendimento Fixo

ATIVOS – RENDIMENTO FIXO							
Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2019		Valor em 31.12.2020		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (€/ Juro Corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (€/ Juro Corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
DBR 1.75 15/04/2020	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	75 000,00	85 987,55	0,00	0,00	1 494,43	0,00
DBR 0.50 15/04/2030	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	157 000,00	198 061,09	157 000,00	199 249,03	824,47	590,27
DBR 0.5 15/02/2026	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	140 000,00	149 115,40	0,00	612,02
DBRS 0.25 15/02/2029	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1 050 000,00	1 096 074,00	1 730 000,00	1 861 116,70	2 876,71	3 781,42
DBR 0.00 15/02/2030	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	370 000,00	390 942,00	0,00	0,00
DBR 0.00 15/11/2027	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	300 000,00	314 652,00	0,00	0,00
DBR 6.25 04/01/2024	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	300 000,00	382 818,00	300 000,00	364 323,00	18 750,00	18 545,08
DBRS 6.50 04/07/2027	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	3 000 000,00	4 558 380,00	1 200 000,00	1 781 340,00	78 000,00	38 465,75
DBR 4.75% 04/07/2028	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1 500 000,00	2 150 355,00	2 800 000,00	3 986 584,00	142 500,00	65 589,04
DBR 2.25 04/09/2021	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1 050 000,00	1 100 935,50	0,00	0,00	23 625,00	0,00
DBR 1.75 04/07/2022	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1 000 000,00	1 059 460,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DBRS 0.00 08/04/2022	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1 000 000,00	1 014 080,00	1 000 000,00	1 009 200,00	0,00	0,00
DBR 0.0 14/04/2023	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	200 000,00	203 500,00	0,00	0,00
DBR 0.0 13/10/2023	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	440 000,00	449 270,80	1 495 000,00	1 527 262,10	0,00	0,00
DBR 0.00 18/10/2024	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	550 000,00	566 027,00	0,00	0,00
DBR 0.00 11/04/2025	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	830 000,00	857 224,00	0,00	0,00
SPGB1.8 30/11/2024	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	156 000,00	187 419,42	156 000,00	184 211,97	2 376,35	249,48
FRTR 0.10 01/03/2025	FRANCE (GOVT OF)	420 000,00	465 588,53	420 000,00	459 691,18	438,99	364,65
FRTR 0.10 01/03/2028	FRANCE (GOVT OF)	370 000,00	419 844,58	370 000,00	420 191,52	386,09	320,71
BTPS 3.1 15/09/2026	ITALIAN (GOVT OF)	441 000,00	589 984,00	441 000,00	595 119,59	15 175,56	4 476,77
TRS 3.625 15/08/2043	Treasury Bill	800 000,00	875 835,19	260 000,00	300 188,00	17 351,88	2 888,98
TRS 3.75 15/11/2043	Treasury Bill	421 000,00	469 991,65	0,00	0,00	0,00	0,00
TRS 3.375 15/05/2044	Treasury Bill	600 000,00	633 992,20	1 600 000,00	1 788 867,10	47 034,36	5 608,86
TRS 3.125 15/05/2048	Treasury Bill	45 000,00	46 284,10	440 000,00	483 003,32	4 616,20	1 428,18
TRS 2.250 15/02/2021	Treasury Bill	2 500 000,00	2 242 309,29	0,00	0,00	25 930,02	0,00
TRS 2.875 15/08/2028	Treasury Bill	880 000,00	845 579,06	1 570 000,00	1 490 643,39	25 393,73	13 835,67
TRS 2.25 15/11/2024	Treasury Bill	1 450 000,00	1 325 668,14	2 720 000,00	2 395 271,37	40 531,47	6 356,71
TRS 2.250 15/11/2025	Treasury Bill	1 300 000,00	1 189 796,77	0,00	0,00	7 283,24	0,00
TRS 2.125 31/12/2022	Treasury Bill	700 000,00	633 157,01	915 000,00	777 569,33	16 550,45	0,00
TRS 2 15/11/2021	Treasury Bill	0,00	0,00	500 000,00	415 354,37	27 803,76	1 038,68
TRS 1.625 31/10/2023	Treasury Bill	0,00	0,00	1 270 000,00	1 081 317,31	4 813,26	2 842,56
TRS 2.00 15/11/2026	Treasury Bill	160 000,00	144 187,09	1 000 000,00	889 554,72	14 657,13	2 077,36
TRS 1.875 28/02/2022	Treasury Bill	700 000,00	627 456,86	700 000,00	583 775,88	11 489,81	3 615,61

18.2. Ativos de Rendimento Variável

ATIVOS – RENDIMENTO VARIÁVEL							
Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2019		Valor em 31.12.2020		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (€/ Juro Corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (€/ Juro Corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
UBS ETF CH-SMI (CHF)	UBS AG	3 011,00	299 233,14	5 909,00	596 877,97	7 975,14	0,00
ISHARES EURO STOXX 5	BlackRock Asset Management	6 812,00	256 063,08	6 812,00	242 886,63	4 806,91	0,00
I SHARES FTSE100	BlackRock Asset Management _ Irlanda	84 286,00	736 084,15	84 286,00	595 833,82	18 684,55	0,00
NOMURA ETF TOPIX	Nomura Asset Management Co	50 168,00	733 912,60	183 153,00	2 720 728,39	12 197,01	0,00
NIKKO ETF TOPIX	Nikko Asset Management Co Ltd	99 553,00	1 440 890,96	99 553,00	1 463 011,34	23 940,85	0,00
X EURO STOXX 50 1C	XTRACKERS	0,00	0,00	21 471,00	1 152 801,61	0,00	0,00
ISHARES S&P 500(USD)	BlackRock Asset Management _ EUA	5 263,00	1 516 494,18	806,00	247 413,14	14 914,13	0,00
SPDR S&P 500 ETF	State Street	980,00	281 154,71	0,00	0,00	1 764,32	0,00
VANGUARD INST IND II	Vanguard EUA	10 151,83	2 625 006,63	10 525,65	2 851 923,46	90 420,19	0,00

19. Títulos em Carteira à data de 31.12.2020

CARTEIRA A 31.12.2020 - TÍTULOS, COTAÇÃO, QUANTIDADES E VALOR DE CARTEIRA (EM EUROS)

Título	Descrição	Tipo de Ativo	Quantidade	Preço	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
DE0001030559	DBR 0.50 15/04/2030	Dív. Púb. Estrangeira	157 000,00	126,91	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	199 839,30
DE0001102390	DBR 0.5 15/02/2026	Dív. Púb. Estrangeira	140 000,00	106,51	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	149 727,42
DE0001102465	DBRS 0.25 15/02/2029	Dív. Púb. Estrangeira	1 730 000,00	107,58	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	1 864 898,12
DE0001102499	DBR 0.00 15/02/2030	Dív. Púb. Estrangeira	370 000,00	105,66	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	390 942,00
DE0001102523	DBR 0.00 15/11/2027	Dív. Púb. Estrangeira	300 000,00	104,88	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	314 652,00
DE0001134922	DBR 6.25 04/01/2024	Dív. Púb. Estrangeira	300 000,00	121,44	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	382 868,08
DE0001135044	DBRS 6.50 04/07/2027	Dív. Púb. Estrangeira	1 200 000,00	148,45	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	1 819 805,75
DE0001135085	DBR 4.75% 04/07/2028	Dív. Púb. Estrangeira	2 800 000,00	142,38	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	4 052 173,04
DE0001141752	DBRS 0.00 08/04/2022	Dív. Púb. Estrangeira	1 000 000,00	100,92	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	1 009 200,00
DE0001141778	DBR 0.0 14/04/2023	Dív. Púb. Estrangeira	200 000,00	101,75	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	203 500,00
DE0001141786	DBR 0.0 13/10/2023	Dív. Púb. Estrangeira	1 495 000,00	102,16	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	1 527 262,10
DE0001141802	DBR 0.00 18/10/2024	Dív. Púb. Estrangeira	550 000,00	102,91	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	566 027,00
DE0001141810	DBR 0.00 11/04/2025	Dív. Púb. Estrangeira	830 000,00	103,28	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	857 224,00
ES0000012644	SPGB1.8 30/11/2024	Dív. Púb. Estrangeira	156 000,00	118,08	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	184 461,45
FR0012558310	FRTR 0.10 01/03/2025	Dív. Púb. Estrangeira	420 000,00	109,45	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	460 055,83
FR0013238268	FRTR 0.10 01/03/2028	Dív. Púb. Estrangeira	370 000,00	113,57	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	420 512,23
IT0004735152	BTPS 3.1 15/09/2026	Dív. Púb. Estrangeira	441 000,00	134,95	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	599 596,36
US912810RC45	TRS 3.625 15/08/2043	Dív. Púb. Estrangeira	260 000,00	141,25	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	303 076,98
US912810RG58	TRS 3.375 15/05/2044	Dív. Púb. Estrangeira	1 600 000,00	136,78	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	1 794 475,96
US912810SC36	TRS 3.125 15/05/2048	Dív. Púb. Estrangeira	440 000,00	134,30	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	484 431,50
US912828G385	TRS 2.25 15/11/2024	Dív. Púb. Estrangeira	2 720 000,00	107,73	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	2 401 628,08
US912828N308	TRS 2.125 31/12/2022	Dív. Púb. Estrangeira	915 000,00	103,96	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	777 569,33
US912828RR30	TRS 2 15/11/2021	Dív. Púb. Estrangeira	500 000,00	101,63	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	416 393,05
US912828T917	TRS 1.625 31/10/2023	Dív. Púb. Estrangeira	1 270 000,00	104,16	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	1 084 159,87
US912828U246	TRS 2.00 15/11/2026	Dív. Púb. Estrangeira	1 000 000,00	108,83	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	891 632,08
US912828W556	TRS 1.875 28/02/2022	Dív. Púb. Estrangeira	700 000,00	102,03	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	587 391,49
US912828V999	TRS 2.875 15/08/2028	Dív. Púb. Estrangeira	1 570 000,00	116,16	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	1 504 479,06
US9220402096	VANGUARD INST IND II	Ações Estrangeiras	10 525,65	331,48	Cotação de Fechamento do dia	31.12.2020	2 851 923,46
CH0017142719	UBS ETF CH-SMI (CHF)	ETF	5 909,00	109,21	Cotação ISP do dia	31.12.2020	596 877,97
DE0005933956	ISHARES EURO STOXX 5	ETF	6 812,00	35,66	Cotação ISP do dia	31.12.2020	242 886,63
IE0005042456	I SHARES FTSE100	ETF	84 286,00	6,33	Cotação ISP do dia	31.12.2020	595 833,82
JP3027630007	NOMURA ETF TOPIX	ETF	183 153,00	1 876,18	Cotação ISP dos últimos 30 dias	30.12.2020	2 720 728,39
JP3039100007	NIKKO ETF TOPIX	ETF	99 553,00	1 856,08	Cotação ISP dos últimos 30 dias	30.12.2020	1 463 011,34
LU0380865021	X EURO STOXX 50 1C	ETF	21 471,00	53,69	Cotação ISP do dia	31.12.2020	1 152 801,61
US4642872000	ISHARES S&P 500(USD)	ETF	806,00	375,54	Cotação ISP do dia	31.12.2020	247 413,14
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Bankinter	Depósitos à Ordem	2 363 593,76	n.a.	n.a.	n.a.	2 363 593,76
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no BNP	Depósitos à Ordem	13 546,01	n.a.	n.a.	n.a.	13 546,01
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no BST	Depósitos à Ordem	875 156,81	n.a.	n.a.	n.a.	875 156,81
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Novo Banco	Depósitos à Ordem	987 280,14	n.a.	n.a.	n.a.	987 280,14
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em JPY no BNP	Depósitos à Ordem	1 239 089,00	n.a.	n.a.	n.a.	9 810,68
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em USD no BNP	Depósitos à Ordem	471,01	n.a.	n.a.	n.a.	334,71
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em GBP no BNP	Depósitos à Ordem	132 144,45	n.a.	n.a.	n.a.	147 589,71
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em CHF no BST	Depósitos à Ordem	3 417,28	n.a.	n.a.	n.a.	3 160,69
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em GBP no BST	Depósitos à Ordem	18 615,91	n.a.	n.a.	n.a.	20 791,77
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em JPY no BST	Depósitos à Ordem	3 197 285,00	n.a.	n.a.	n.a.	25 315,00
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em USD no BST	Depósitos à Ordem	(351 686,08)	n.a.	n.a.	n.a.	(287 466,15)
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no IGCP	Depósitos à Ordem	124,05	0,00	0	n.a.	124,05
Conta Margem	Conta Margem em EUR no BNP	Depósitos à Ordem	4 668,80	n.a.	n.a.	n.a.	4 668,80
Conta Margem	Conta Margem em GBP no BNP	Depósitos à Ordem	68 376,00	n.a.	n.a.	n.a.	76 367,90
Conta Margem	Conta Margem em JPY no BNP	Depósitos à Ordem	342 000,00	n.a.	n.a.	n.a.	2 707,84
CEDIC	CEDIC	Papel Comercial Div. Púb. Nacional	13 406 000,00	n.a.	n.a.	n.a.	13 406 002,75
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,22	Taxa Forward para prazo respetivo	08.01.2021	185 251,31
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,22	Taxa Forward para prazo respetivo	02.02.2021	(29 061,78)
A Transportar							52 924 632,44

CARTEIRA A 31.12.2020 – TÍTULOS, COTAÇÃO, QUANTIDADES E VALOR DE CARTEIRA (EM EUROS) - Continuação

Título	Descrição	Tipo de Ativo	Quantidade	Preço	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
Transporte							52 924 632,44
Forward em JPY	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	126,31	Taxa Forward para prazo respetivo	08.01.2021	(39,49)
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,22	Taxa Forward para prazo respetivo	08.01.2021	6 192,70
Forward em JPY	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	126,31	Taxa Forward para prazo respetivo	08.01.2021	(35,19)
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,22	Taxa Forward para prazo respetivo	02.02.2021	(211,71)
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,22	Taxa Forward para prazo respetivo	02.02.2021	(10,24)
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,22	Taxa Forward para prazo respetivo	08.01.2021	106 277,92
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,22	Taxa Forward para prazo respetivo	08.01.2021	(445,63)
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,22	Taxa Forward para prazo respetivo	02.02.2021	150 394,58
Forward em GBP	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	0,90	Taxa Forward para prazo respetivo	08.01.2021	2 133,32
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,22	Taxa Forward para prazo respetivo	08.01.2021	6 279,19
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,22	Taxa Forward para prazo respetivo	02.02.2021	(755,94)
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,22	Taxa Forward para prazo respetivo	05.01.2021	206,83
Forward em USD	Forward negociado com CITI	Produtos Derivativos (2)	n.a.	1,22	Taxa Forward para prazo respetivo	05.01.2021	738,51
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar – Ativos	17,05	n.a.	n.a.	n.a.	17,05
n.a.	Juros Operações Pendentes	Valores a Regularizar – Ativos	245,10	n.a.	n.a.	n.a.	245,10
n.a.	Provisão de Imposto a Recuperar	Valores a Regularizar – Ativos	2 820,82	n.a.	n.a.	n.a.	2 609,02
n.a.	Provisão de Imposto a Recuperar	Valores a Regularizar – Ativos	920,24	n.a.	n.a.	n.a.	920,24
n.a.	Provisão Comissão de Gestão Fixa	Valores a Regularizar – Passivos	(128 847,61)	n.a.	n.a.	n.a.	(128 847,61)
n.a.	Provisão Comissão de Custódia (BSN)	Valores a Regularizar – Passivos	(497,07)	n.a.	n.a.	n.a.	(497,07)
n.a.	Provisão Comissão de Liquidação	Valores a Regularizar – Passivos	(92,25)	n.a.	n.a.	n.a.	(92,25)
Total da Carteira							53 069 711,84

(1) Este valor está negativo porque inclui uma compra pendente

(2) Para este tipo de ativos o valor de carteira é constituído pelas valias potenciais à data em questão

20. Carteira de Dívida Pública Portuguesa

Em 31.12.2020 e 2019 o FCR detinha a seguinte carteira de títulos:

CARTEIRA DE DÍVIDA PÚBLICA EM 31.12.2020

Tipo Ativo (Trader)	ISIN	Descrição	Quantidade/ Montante	Data Vencimento	Valor de Carteira
Papel Comercial					
13121-Papel Comercial Div. Púb. Nacional	PCCEDIC	PCCEDIC/103	150 000	08.01.2021	150 000,00
13121-Papel Comercial Div. Púb. Nacional	PCCEDIC	PCCEDIC/104	12 946 000	08.01.2021	12 946 000,00
13121-Papel Comercial Div. Púb. Nacional	PCCEDIC	PCCEDIC/104	200 000	08.01.2021	200 000,00
13121-Papel Comercial Div. Púb. Nacional	PCCEDIC	PCCEDIC/106	110 000	04.01.2021	110 002,75
Total			13 406 000		13 406 002,75

O valor de reembolso dos títulos de dívida pública portuguesa na data de maturidade era de 13 406 000 euros.

CARTEIRA DE DÍVIDA PÚBLICA EM 31.12.2019

Tipo Ativo (Trader)	ISIN	Descrição	Quantidade/ Montante	Data Vencimento	Valor de Carteira
Papel Comercial					
13121-Papel Comercial Div. Púb. Nacional	PCCEDIC	PCCEDIC/93	12 465 790	03.01.2020	12 465 928,51
Total			12 465 790		12 465 928,51

O valor de reembolso dos títulos de dívida pública portuguesa na data de maturidade era de 12 465 790 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 n.º 212/2008, de 29 de fevereiro. Do património do FCR podem fazer partes ativos com origem em Estados membros da União Europeia ou da OCDE, designadamente, títulos representativos de dívida pública ou de dívida privada, incluindo emissões de papel comercial, ações preferenciais, ações, *warrants*, títulos de participação, obrigações convertíveis em ações ou direitos análogos relativamente a sociedades anónimas, unidades de participação em organismos de investimento coletivo, terrenos e imóveis, denominados em qualquer moeda com curso legal naqueles países.

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

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

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

mesmo ativos. A fixação do custo de aquisições futuras está limitada a 10% do valor líquido global do Fundo.

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

Risco de mercado

No que respeita à gestão do risco de mercado, o IGFCCS, IP baseava-se inicialmente na utilização de um *benchmark* indexado ao índice obrigacionista representativo da dívida de mercado de 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 de dívida de 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 de dívida pública da 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 n.º 212/2008, de 29 de fevereiro.

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

A alocação entre o ativo sem risco 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* (índice de dívida pública da Alemanha, 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 IGFCSS, IP gere a exposição cambial não coberta dentro do anterior limite.

DÍVIDA PÚBLICA		
	31.12.2020	31.12.2019
Títulos da Dívida Pública Alemã Taxa Fixa	13 138 279,51	11 979 629,69
Títulos da Dívida Pública Alemã Taxa Variável	199 839,30	285 711,20
Títulos da Dívida Pública Espanhola Taxa Variável	184 461,45	187 669,24
Títulos da Dívida Pública Francesa Taxa Variável	880 568,06	886 117,98
Títulos da Dívida Pública Italiana Taxa Variável	599 596,36	594 454,53
Títulos da Dívida Pública Americana Taxa Fixa	10 245 237,40	9 086 650,22
	25 247 982,04	23 020 232,87

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

ATIVOS POR MOEDA												
Moeda	2020						2019					
	Ações	Títulos Dívida Pública	CEDIC	Forwards Moeda	Depósitos à Ordem ⁽¹⁾	Provisões	Ações	Títulos Dívida Pública	CEDIC	Forwards Moeda	Depósitos à Ordem ⁽¹⁾	Provisões
EUR	1 395 688,24	15 002 744,68	13 406 002,75	0,00	4 244 369,57	(128 499,64)	256 063,08	13 933 582,64	12 465 928,51	0,00	5 632 863,11	(123 027,24)
USD	3 099 336,60	10 245 237,40	0,00	455 341,03	(287 131,44)	245,10	4 422 655,52	9 086 650,22	0,00	176 903,62	(108 451,17)	328,03
JPY	4 183 739,73	0,00	0,00	0,00	37 833,52	0,00	2 174 803,56	0,00	0,00	0,00	29 326,17	0,00
GBP	595 833,82	0,00	0,00	2 133,32	244 749,38	0,00	736 084,15	0,00	0,00	0,00	52 504,95	15,80
CHF	596 877,97	0,00	0,00	0,00	3 160,69	2 609,02	299 233,14	0,00	0,00	0,00	5 712,22	2 162,68
Saldo	9 871 476,41	25 247 982,04	13 406 002,75	457 474,35	4 242 981,72	(125 645,45)	7 888 839,49	23 020 232,87	12 465 928,51	176 903,62	5 611 955,28	(120 520,73)

(1) - Incluiu os valores pendentes de liquidação

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

PASSIVOS POR MOEDA		
	31.12.2020	31.12.2019
USD	30 485,29	1 386,34
JPY	74,69	162,40
GBP	0,00	0,00
CHF	0,00	0,00
Total	30 559,98	1 548,74

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, excluindo depósitos. 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 31.12.2020 o FCR não detinha qualquer participação em fundos de investimento.

Nota Adicional – COVID

O surto do Covid-19 foi classificado como pandemia pela Organização Mundial da Saúde em 11 de março de 2020 e alastrou também ao nosso país onde foi declarado o Estado de Emergência em 18 de março de 2020.

Atendendo ao tipo de atividade desenvolvida pelo Instituto e à reduzida dimensão do seu quadro de pessoal, o recurso ao teletrabalho permitiu durante 2020 assegurar a continuidade da operação em condições próximas da normalidade. O agravamento da situação geral do país registado na parte final de 2020 e no início de 2021 não trouxe, por isso, constrangimentos adicionais suscetíveis de pôr em causa o seu funcionamento.



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, o Fundo), gerido pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P., que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2020 (que evidencia um total de 54.023.634 euros e um total de valor do fundo de 53.069.712 euros, incluindo um resultado líquido de 4.027.922 euros), a demonstração dos resultados, e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas 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 2020, o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com o normativo de valorimetria do fundo aprovado pela Portaria n.º 212/2008 de 29 de fevereiro, alterada pela Portaria n.º 44/2018 de 7 de fevereiro, e, supletivamente, de acordo com as Normas Internacionais 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 de que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

Ênfase

Conforme referido nas Notas às demonstrações financeiras, a entidade gestora do Fundo tem acompanhado os desenvolvimentos decorrentes da pandemia de COVID-19, tendo para tal implementado um conjunto de medidas para minimizar os efeitos da pandemia e garantir a continuidade das suas operações. Dado ainda existir um elevado grau de incerteza associado a este acontecimento, os seus impactos não são passíveis de quantificação a esta data. No entanto, o Conselho Diretivo da entidade gestora do Fundo considera que estas circunstâncias não colocam em causa a continuidade das suas operações.

A nossa opinião não é modificada com respeito 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 os fluxos de caixa da Entidade de acordo com o normativo de valorimetria do fundo aprovado pela Portaria n.º 212/2008 de 29 de fevereiro, alterada pela Portaria n.º 44/2018 de 7 de fevereiro, e, supletivamente, de acordo com as Normas Internacionais 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 distorções materiais devido a fraude ou a 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 a erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

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

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da entidade gestora;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da entidade gestora;
- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da entidade gestora, do

pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Entidade para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que a Entidade descontinue as suas atividades;

- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e os 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 identificada 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

Dando cumprimento aos requisitos legais aplicáveis, somos de parecer que 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 e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre a Entidade, não identificámos incorreções materiais.

Porto, 22 de abril de 2021


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 (o Fundo), gerido pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. (a Entidade Gestora), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2020 (que evidencia um total de 54 023 634 euros e um total de valor do fundo de 53 069 712 euros, incluindo um resultado líquido de 4 027 922 euros), a demonstração dos resultados e a demonstração dos fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data e nas notas anexas 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 dos Certificados de Reforma em 31 de dezembro de 2020, o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com o normativo de valorimetria do fundo aprovado pela Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, alterada pela Portaria n.º 44/2018, de 7 de fevereiro, e, supletivamente, de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, 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 do Fundo 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

Conforme divulgado nas notas anexas às demonstrações financeiras, importa salientar que considerando o impacto da pandemia COVID-19 e conseqüente agravamento em 2021 e face à incerteza da evolução dos mercados, o órgão de gestão da Entidade Gestora refere que face ao tipo de atividade desenvolvida foi possível manter as condições próximas da normalidade, além de que não foram identificados constrangimentos que possam colocar em causa o funcionamento do Fundo, não se encontrando comprometida a sua continuidade. A nossa opinião não é modificada em relação a esta matéria.

Outras Matérias

As demonstrações financeiras do Fundo dos Certificados de Reforma relativas ao ano findo em 31 de dezembro de 2019 foram auditadas por um outro auditor que expressou uma opinião não modificada sobre essas demonstrações em 14 de maio de 2020.

Responsabilidades do órgão de gestão pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela:

- (i) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com o normativo de valorimetria do fundo aprovado pela Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, alterado pela Portaria n.º 44/2018, de 7 de fevereiro, e, supletivamente, de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adotadas na União Europeia;
- (ii) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- (iii) 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 a erro;
- (iv) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- (v) avaliação da capacidade do Fundo 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 a 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:

- (i) 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;



- (ii) 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 do Fundo;
- (iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do Fundo;
- (iv) 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 do Fundo 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 o Fundo descontinue as suas atividades;
- (v) 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; e
- (vi) 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

Dando cumprimento aos requisitos legais aplicáveis, somos de parecer que 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 e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre o Fundo, não identificamos incorreções materiais.

Porto, 22 de abril de 2021



Paulo Jorge de Sousa Ferreira, em representação de
BDO & Associados, SROC, Lda.