



**FEFSS** FUNDO DE ESTABILIZAÇÃO FINANCEIRA DA  
SEGURANÇA SOCIAL



**FEFSS FUNDO DE ESTABILIZAÇÃO FINANCEIRA DA  
SEGURANÇA SOCIAL**

RELATÓRIO E CONTAS 2020



**Instituto de Gestão de Fundos** 



<b>DESTAQUE</b>	<b>4</b>
NÚMEROS CHAVE	6
APRESENTAÇÃO DO FEFSS	8
ENQUADRAMENTO DA ATIVIDADE EM 2020	14
EVOLUÇÃO DO FEFSS	36
<b>DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ÀS CONTAS</b>	<b>48</b>
NOTAS ÀS CONTAS	58

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 Bazanha*

*José Vidrigo*

## Destaque

No final de 2020, o valor do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) ascendia a 21 761 011 926,75 euros, o que corresponde uma rentabilidade anual, líquida de transferências, de +4,33%.

Este desempenho no ano de 2020 esteve associado a uma evolução aquém da registada em 2019 mas, ainda assim, favorável da generalidade das classes de ativos. De facto, a componente de ações, com um peso no FEFSS no fim do ano de quase 21%, registou uma performance positiva de mais de 6% enquanto que a parcela da carteira investida em títulos de rendimento fixo gerou um retorno, igualmente positivo, de +3,94% (peso no final do ano de cerca de mais de 67%).

De entre as classes de ativos mais relevantes, a dívida pública portuguesa registou uma variação positiva em 2020, com um registo de +2,41%, representando, no final do ano, 50,49% do total do ativo do FEFSS. O imobiliário registou, igualmente, uma variação positiva de +8.40% mas o respetivo peso na carteira do FEFSS é reduzido (0,42%, no final do ano).

O ano 2020 foi indelévelmente marcado pela pandemia de COVID-19. O vírus identificado pela primeira vez na China em finais de 2019 disseminou-se rapidamente pelo mundo inteiro e este alastramento gerou, em meados de fevereiro, uma onda de choque sem precedentes a nível global. As autoridades aumentaram significativamente os seus graus de alerta, adotando medidas cada vez mais restritivas ao nível da liberdade de circulação de pessoas e bens. Em consequência, a atividade económica sofreu um colapso de magnitude e velocidade diferente de qualquer outro já experimentado. As autoridades monetárias e os governos desdobraram-se em medidas de estímulo, a um ritmo acelerado.

Não obstante uma evolução volátil, os mercados acionistas ao nível global terminaram o ano em terreno francamente positivo. De facto, o ano de 2020 viu os mercados acionistas gerarem retornos extremamente positivos, embora com diferenças regionais importantes – o índice global MSCI AC World registou uma *performance* (retorno total, moeda local) próxima dos 15%, com o índice dos EUA a registar quase 18%, o do Japão quase 7%, mas o da Zona Euro a ficar-se por um valor marginalmente positivo (+0.25%) e o do Reino Unido em terreno claramente negativo (-11.58%).

Os mercados de dívida foram beneficiados pelo registo de refúgio (*risk-off*) e de forte estímulo monetário. O mercado de dívida governamental da Zona Euro registou uma performance (bruta, moeda local) de quase 5%, com os mercados do EUA e Reino Unido a registar valores acima de 8%.

O ano caracterizou-se ainda pela apreciação da moeda única que registou um ganho de 8,87% face ao dólar, 5,78% face à libra e 3,54% face ao iene.

Em termos de estrutura da carteira, em 31.12.2020, 50,49% do FEFSS estava alocado a dívida pública portuguesa (OT 41,56%; CEDICs 8,92%), ou seja 10,99 mil milhões de euros. No final do ano anterior, o montante investido em dívida pública portuguesa ascendia a 10,29 mil milhões de euros e representava 50,54% do total do FEFSS.

Por fim, destaca-se o nível de risco do FEFSS, medido pelo desvio-padrão anualizado das rentabilidades diárias em 2020, que se fixou em 5.52% em resultado do acréscimo de volatilidade resultante da situação pandémica vivida (2,24%, em 2019; este parâmetro registava valores próximos dos de 2020 em 2015/2016).

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 FEFSS, a entidade gestora do Fundo 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. Tendo-se, inclusive, alargado o investimento a uma nova categoria de ativos, dívida privada, que apesar de prevista no regulamento do FEFSS não tinha sido objeto de investimento.

### **Nota Adicional – COVID 19**

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.

# Números Chave

No quadro em baixo, apresentam-se os principais números relativos ao valor e gestão do FEFSS nos últimos anos.

**TABELA 1 | VALOR E GESTÃO DO FEFSS**

Resultados	2020	2019	2018	2017	2016	2015	
Valor do FEFSS	Gasto Anual com Pensões	150,23%	146,59%	133,29%	133,59%	120,70%	119,91%
	Proporção do PIB	10,74%	9,59%	8,62%	8,16%	7,70%	7,93%
	Transferências Recebidas (€)	519 405 187,10	1 680 219 591,87	1 624 618 666,99	260 013 922,96	227 482 296,31	115 595 610,16
	Transferências Recebidas Acumuladas (€)	11 855 991 240,53	11 336 586 053,43	9 656 366 461,56	8 031 747 794,57	7 771 733 871,61	7 544 251 575,30
	Valor Acrescentado desde Início (€)	9 905 020 686,22	9 023 100 459,08	7 722 146 603,64	7 736 387 713,06	6 474 457 837,59	6 555 402 747,99
	Rentabilidade Nominal Desde a Constituição	4,74%	4,77%	4,59%	4,92%	4,65%	5,05%
Gestão do FEFSS	Retorno Nominal Médio Anual no Último Triénio	3,94%	5,32%	2,63%	3,90%	5,67%	8,28%
	Varição Anual face ao Benchmark da Tutela (funding ratio) <sup>a)</sup>	0,62%	-1,57%	-1,13%	0,99%	-2,83%	1,62%
	Excess Return Anual face a Benchmark Interno	0,14%	-0,20%	0,17%	-0,17%	-0,25%	0,18%
	Rentabilidade Líquida	4,33%	7,42%	-0,09%	8,86%	-0,57%	3,56%
	Volatilidade Anualizada	5,52%	2,24%	2,46%	2,29%	4,81%	5,24%
	Montante Médio sob Gestão (MMG) (€)	20 357 270 963,24	18 226 535 387,37	15 877 387 041,96	14 599 958 550,05	13 930 223 264,21	13 919 292 060,66
	Custos de Gestão, Transação e Custódia / MMG	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,03%

a) A implementação da política de gestão estratégica com o objetivo *funding ratio* foi iniciada em 24.07.2009 face ao EFFAS Portugal. Desde janeiro de 2012 faz-se contra o Benchmark aprovado pelo Ministro da Tutela em dezembro de 2011.

Durante o ano 2020, manteve-se uma gestão autónoma da carteira de dívida pública portuguesa – que integra uma subcarteira designada de *Carteira de Dívida Pública Portuguesa*, decisão tomada em 2011 e que se tem mantido durante a vigência da Portaria n.º 216-A/2013, de 2 de julho, bem como na sequência do crescimento da dimensão absoluta da subcarteira em questão, o que coloca desafios particulares à sua gestão. A restante parte do FEFSS decompõe-se em três outras subcarteiras: a *Carteira Complementar*, a *Carteira Reserva Estratégica* e a *Carteira Benchmark*. A gestão de cada uma destas subcarteiras é feita em função das respetivas características e obedece a princípios específicos estabelecidos em sede de política de investimentos. A gestão da *Carteira de Dívida Pública Portuguesa* é feita de acordo com uma política específica aprovada anualmente em função das circunstâncias do mercado de dívida nacional. Na *Carteira Reserva Estratégica* são incluídos investimentos considerados estratégicos pelo estado Português ou com um horizonte de investimento de longo prazo e a que se exige um prémio de risco significativo. Já a *Carteira Complementar* visa agregar investimentos que contribuem para a melhoria do perfil risco-retorno do FEFSS, permitindo o investimento em fatores de risco distintos dos contemplados nas restantes subcarteiras. Por fim, a *Carteira Benchmark* visa a obtenção de retorno em excesso em relação ao *benchmark* aprovado pela tutela composto por ativos de elevada liquidez (ações de elevada capitalização bolsista e dívida governamental, de países da OCDE). Esta subcarteira é gerida tendo por referência a maximização do respetivo índice de *Sharpe*, isto é, da relação risco/retorno. Periodicamente são efetuados rebalanceamentos a esta subcarteira e tomadas decisões de desvios táticos: desvios



temporários aos rebalanceamentos periódicos que originaram, em 2020, um *excess return* de 0,14%.

No final do ano 2020, o valor do FEFSS equivalia a 150,23% do montante de gastos anuais com pensões<sup>1</sup>. O valor do FEFSS em proporção do Produto Interno Bruto Português atingiu os 10,74%<sup>2</sup>.

A gestão dos ativos permitiu, desde a constituição do FEFSS e até 31.12.2020, acrescentar ao valor resultante de transferências acumuladas, o montante de 9 905 milhões de euros (o que significa que 45,52% do valor do FEFSS em final de 2020 é resultado da gestão). Este valor acrescentado corresponde a uma taxa anual nominal média de rentabilidade de 4,74% desde o início.

---

<sup>1</sup> Dados fornecidos pelo ISS-CNP em Fev-21 referentes ao período: Jan 2020 a Dez 2020

<sup>2</sup> Dados divulgados pelo INE referentes ao período: Iº Trim. 2020 ao IVº Trim. 2020 (Base 2016) - preços correntes

# Apresentação do FEFSS

## Estatuto Legal

O FEFSS é um património autónomo que tem por objetivo assegurar a estabilização financeira da Segurança Social, designadamente cobrindo as despesas previsíveis com pensões por um período mínimo de dois anos (art.º 1.º do Regulamento de Gestão do FEFSS aprovado pela Portaria n.º 1273/2004, de 7 de outubro).

Nos termos do artigo 91.º da Lei n.º 4/2007, de 16 de janeiro, alterada pela Lei n.º 83-A/2013, de 30 de dezembro, que aprova as bases gerais do sistema de segurança social:

1. Reverte para o Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social uma parcela entre dois e quatro pontos percentuais do valor percentual correspondente às quotizações dos trabalhadores por conta de outrem, até que aquele fundo assegure a cobertura das despesas previsíveis com pensões, por um período mínimo de dois anos.
2. Os saldos anuais do sistema previdencial, bem como as receitas resultantes da alienação de património e os ganhos obtidos das aplicações financeiras, integram o fundo a que se refere o número anterior, sendo geridos em regime de capitalização.
3. Pode não haver lugar à aplicação do disposto no n.º 1, se a conjuntura económica do ano a que se refere ou a situação financeira do sistema previdencial, justificadamente, o não permitirem.

De acordo com o art.º 336.º da Lei n.º 2/2020, de 31 de março que aprova o Orçamento do Estado para 2020:

1. Constitui receita do FEFSS, integrando no sistema previdencial de capitalização da segurança social, o valor correspondente a 2 pontos percentuais das taxas previstas no capítulo IV do Código do IRC;
2. A consignação prevista no número anterior é efetuada de forma faseada nos seguintes termos:
  - a) 1,5 pontos percentuais em 2020;
  - b) 2 pontos percentuais em 2021 e anos seguintes.
3. Em 2020, é transferido para o FEFSS:
  - a) O valor apurado da liquidação de IRC, relativo ao ano de 2019, nos termos do n.º 1 e da alínea a) do n.º 2 do artigo 267.º da Lei n.º 71/2018, de 31 de dezembro, deduzido da transferência efetuada naquele ano;
  - b) 50% da receita de IRC consignada na alínea a) do número anterior, tendo por referência a receita de IRC inscrita no mapa I anexo à presente lei.

4. Em 2021, é transferido para o FEFSS:
  - a) O valor apurado da liquidação de IRC, relativo ao ano de 2020, nos termos do n.º 1 e da alínea a) do n.º 2, deduzido da transferência efetuada naquele ano;
  - b) 50% da receita de IRC consignada na alínea b) do n.º 2, tendo por referência a receita de IRC inscrita no mapa I anexo à Lei do Orçamento do Estado para o ano de 2021.
5. Nos anos 2022 e seguintes, as transferências a que se refere o presente artigo são realizadas nos termos dos números anteriores, com as devidas adaptações.

Nos termos do n.º 2 do artigo 1.º do Código do imposto municipal sobre imóveis constitui receita do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social, o adicional ao imposto municipal sobre imóveis, deduzido dos encargos de cobrança e da previsão de deduções à coleta de imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas (IRC).

A lei do orçamento de Estado para 2021, Lei 73º-B, de 31 de dezembro, estipula no artigo 376.º que em 2021 as receitas de IRC e adicional ao IMI, que deveriam ser consignadas ao FEFSS serão receita do orçamento da Segurança Social.

De acordo com o art.º 18.º da Lei n.º 27-A/2020, de 24 de julho que procede a alterações ao Orçamento do Estado para 2020, é aprovado o regime que cria o adicional de solidariedade sobre o setor bancário. Nos termos do art.º 9º do Anexo VI à referida lei, esta receita é integralmente consignada ao FEFSS.

O FEFSS goza de todas as isenções fiscais concedidas ao Estado. O registo contabilístico do património do FEFSS é efetuado em conformidade com o Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e Segurança Social (POCISSSS), com as seguintes adaptações (n.º 11, art.º 16.º do Decreto-Lei n.º 203/2012, de 28 de agosto):

- a) As receitas obtidas em operações de derivados financeiros são deduzidas das despesas decorrentes das mesmas operações, sendo o respetivo saldo sempre inscrito em rubrica orçamental de receita;
- b) Os juros corridos recebidos nas vendas de valores representativos de dívida são deduzidos dos juros corridos pagos na aquisição do mesmo género de valores, sendo o respetivo saldo sempre inscrito em rubrica orçamental de receita;
- c) O disposto nas alíneas anteriores não dispensa o registo contabilístico individualizado de todos os fluxos financeiros, ainda que meramente escriturais, associados às operações nelas referidas;
- d) O património do FEFSS é valorizado nos termos de um regulamento de valorimetria específico, sujeito ao parecer do órgão de fiscalização do FEFSS, baseado nas normas internacionalmente aceites para a valorização de fundos de idêntica natureza e finalidade.

Adicionalmente, tratando-se de um fundo de capitalização administrado e gerido por uma instituição de Segurança Social, nos termos da alínea d) do n.º 1 do art.º 9.º do CIRC, os seus rendimentos estão totalmente isentos de IRC.

## Limites de Investimento

A carteira do FEFSS está legalmente sujeita a uma série de limites quanto à composição do seu ativo, bem como à definição de um conjunto de operações autorizadas e de exigências mínimas quanto ao risco das contrapartes do Fundo, os quais estão definidos na Portaria n.º 1273/2004, de 7 de outubro, e alterada pela Portaria n.º 24/2018, de 18 de janeiro (que aprova o Regulamento de Gestão do FEFSS).

Destacam-se, assim, os seguintes limites à composição do ativo do FEFSS:

- ✓ Investimentos restringidos a ativos com origem em Estados membros da União Europeia (UE) ou da OCDE denominados em qualquer moeda com curso legal nesses países;
- ✓ Mínimo de 50% investido em títulos de dívida pública portuguesa ou outros garantidos pelo Estado Português;
- ✓ Máximo de 40% investido em títulos representativos de dívida privada, excluindo depósitos, com a condição do *rating* não ser inferior a “BBB-/Baa3” ou equivalente (*investment grade*);
- ✓ Máximo de 25% investido em ações ou ativos de idêntica natureza de sociedades anónimas negociáveis em mercados regulamentados;
- ✓ Máximo de 10% investido em unidades de participação em fundos de investimento misto;
- ✓ Máximo de 10% investido em ativos imobiliários;
- ✓ Máximo de 5% investido em títulos que compõem a reserva estratégica;
- ✓ Máximo de 15% de exposição, não coberta, a moeda estrangeira com curso legal em países da UE ou da OCDE.

Pela portaria n.º 216-A/2013, de 2 de julho, foi o CD instruído a proceder à substituição dos ativos em outros Estados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) por dívida pública portuguesa até ao limite de 90% da carteira.

Na salvaguarda do critério de diversificação, a aplicação de valores em títulos emitidos por uma entidade ou as operações realizadas com uma mesma contraparte não pode ultrapassar 20% dos respetivos capitais próprios, ou 30% no caso de fundos imobiliários, nem 5% do ativo do FEFSS.

Ao FEFSS é ainda permitida a utilização de instrumentos derivados quer para fins de cobertura de risco de ativos suscetíveis de integrar o seu património quer para a prossecução de uma gestão eficaz da carteira, designadamente para reprodução, não alavancada, da rentabilidade

dos ativos subjacentes ao mesmo. O valor nominal das posições líquidas detidas em instrumentos financeiros derivados não pode exceder o valor líquido global do FEFSS, sendo que as operações destinadas a fixar o custo de aquisições futuras não podem exceder 10% do valor do FEFSS.

## Reserva Estratégica

O regulamento de gestão do FEFSS prevê ainda uma classe de ativos, designada de reserva estratégica, que pode representar até 5% do FEFSS. Esta classe refere-se a participações de longo prazo no capital de sociedades que poderão representar interesses estratégicos do Estado Português ou uma vertente complementar de investimento para a carteira, com um perfil temporal mais longo e um prémio de rentabilidade necessariamente superior.

## Objetivos da Política de Investimentos

Em complemento à *Carteira Reserva Estratégica*, e como referido anteriormente, durante o ano 2020, manteve-se uma gestão autónoma dos títulos de dívida pública portuguesa – que integram a subcarteira designada de *Carteira de Dívida Pública Portuguesa*, bem como da *Carteira Complementar*, que visa agregar investimentos que contribuem para a melhoria do perfil risco-retorno do FEFSS – trata-se, neste momento, essencialmente de investimentos em imobiliário e em dívida privada com origem em emitentes da OCDE e com rating *investment grade*.

A restante parte do FEFSS é incluída na *Carteira Benchmark*. Esta visa a obtenção de retorno em excesso em relação ao *benchmark* externo aprovado pela tutela composto por ativos de elevada liquidez (ações de elevada capitalização bolsista e dívida governamental, de países da OCDE). Esta subcarteira é gerida tendo por referência a maximização do respetivo índice de *Sharpe*, isto é, da relação risco/retorno. Periodicamente são efetuados rebalanceamentos a esta subcarteira, definindo um *benchmark* interno, e tomadas decisões de desvios táticos, i.e., desvios temporários aos rebalanceamentos periódicos.

## Processo de Tomada de Decisão

Como referido, e no que diz respeito à *Carteira Benchmark*, com base no modelo de maximização do *Sharpe Ratio*, que utiliza estimativas de correlações de mercado bem como dos prémios de risco de cada classe de ativos, e tendo por referência o *benchmark* externo acordado com a tutela, procede-se ao rebalanceamento periódico, normalmente trimestral, da composição de referência para esta subcarteira – o que dá origem a um *benchmark* interno. É em relação a este que é também realizada uma gestão tática que consiste em decisões de desvio temporário da composição. A gestão tática visa gerar uma rentabilidade superior àquela que

se obteria se simplesmente se implementasse a composição do *benchmark* interno (resultado aferido através do *excess return*) e este visa obter um retorno superior ao gerado pelo *benchmark* externo acordado com a tutela (o *funding ratio* agrega o efeito da diferença entre *benchmark* interno e externo bem como o que resulta dos desvios táticos, i.e., o *excess return*).

Nos quadros seguintes apresentam-se a evolução dos pesos de cada classe resultantes das sucessivas decisões de rebalanceamento e a metodologia de cálculo do *benchmark* interno.

A tabela seguinte apresenta a composição da carteira *benchmark*.

**TABELA 2 | COMPOSIÇÃO DE REFERÊNCIA DA CARTEIRA DO FEFSS**

Data	Indexação	Ações	Dívida OCDE Excluindo Div. Pública Portuguesa em Euros	Dívida OCDE Excluindo Div. Pública Portuguesa e Excluindo Euro	Dívida Pública Portuguesa	Liquidez	Carteira Benchmark/ Carteira Total (%)	Observações
30-jun-09	70%	16,00%	15,00%	16,00%	53,00%		95,28%	
24-jul-09	70%	12,00%	15,00%	18,00%	55,00%		95,32%	
30-set-09	70%	14,00%	15,00%	16,00%	55,00%		95,43%	
31-dez-09	60%	16,50%	9,00%	21,50%	53,00%		95,42%	
31-mar-10	60%	13,00%	7,50%	26,50%	53,00%		95,59%	
30-jun-10	60%	17,50%	6,00%	23,50%	53,00%		95,51%	
30-nov-10	60%	22,00%	6,00%	21,00%	51,00%		95,09%	
11-jan-11	60%	23,22%	3,95%	20,31%	52,52%		95,63%	
28-fev-11	70%	22,00%	11,00%	16,00%	51,00%		95,52%	
09-mar-11	70%	23,67%	11,81%	9,52%	55,00%		88,39%	a)
16-mar-11	70%	22,12%	11,84%	9,50%	56,54%		87,05%	a)
01-abr-11	70%	19,94%	12,10%	9,72%	58,24%		86,47%	a)
05-abr-11	70%	21,21%	7,13%	10,34%	61,32%		82,01%	a)
15-abr-11	70%	21,40%	7,28%	10,66%	60,66%		81,49%	a)
30-jun-11	b)	24,99%	8,54%	12,67%	53,80%		72,80%	a)
31-jul-11	b)	27,09%	9,36%	14,16%	49,39%		77,79%	a)
07-dez-11	b)	21,49%	9,43%	20,49%	48,58%		75,14%	a)
31-dez-11	c)	41,96%	18,36%	39,68%	0,00%	0,00%	40,12%	d)
31-jan-12	c)	31,52%	24,42%	40,39%	0,00%	3,67%	47,33%	d)
29-fev-12	c)	30,13%	24,61%	39,63%	0,00%	5,63%	45,05%	d)
31-mai-12	c)	30,82%	24,87%	40,68%	0,00%	3,63%	42,99%	d)
01-ago-12	c)	29,22%	24,19%	42,01%	0,00%	4,58%	44,48%	d)
10-set-12	c)	31,26%	24,40%	41,31%	0,00%	3,03%	42,24%	d)
15-out-12	c)	31,07%	24,69%	41,21%	0,00%	3,02%	42,91%	d)
14-mai-13	c)	40,21%	25,08%	30,95%	0,00%	3,76%	42,91%	d)
16-jul-13	c)	34,83%	25,00%	30,09%	0,00%	10,08%	43,70%	d)
11-set-13	c)	43,79%	24,57%	31,64%	0,00%	0,00%	37,75%	d)
20-nov-13	c)	41,18%	23,68%	33,88%	0,00%	1,26%	37,45%	d)
11-dez-13	c)	40,56%	23,96%	34,21%	0,00%	1,27%	37,08%	d)
16-set-14	c)	45,84%	20,82%	32,19%	0,00%	1,16%	26,10%	d)
25-nov-14	c)	50,73%	19,37%	29,90%	0,00%	0,00%	21,58%	d)
17-mar-15	c)	47,49%	18,39%	34,12%	0,00%	0,00%	24,44%	d)
16-jun-15	c)	41,67%	21,10%	22,35%	0,00%	14,88%	22,03%	d)
14-set-15	c)	33,57%	20,52%	23,66%	0,00%	22,25%	21,11%	d)
16-dez-15	c)	42,00%	19,47%	23,43%	0,00%	15,10%	21,50%	d)
14-jan-16	c)	36,67%	18,23%	22,10%	0,00%	23,00%	23,09%	d)
23-mai-16	c)	40,07%	17,67%	29,47%	0,00%	12,79%	20,99%	d)
16-dez-16	c)	49,42%	18,43%	32,15%	0,00%	0,00%	22,64%	d)
13-mar-17	c)	52,28%	19,81%	27,91%	0,00%	0,00%	23,92%	d)
19-jun-17	c)	54,55%	20,11%	25,34%	0,00%	0,00%	24,73%	d)
18-set-17	c)	51,09%	21,40%	23,51%	0,00%	4,00%	24,36%	d)
18-dez-17	c)	52,96%	21,00%	26,04%	0,00%	0,00%	24,78%	d)
03-set-19	c)	48,81%	21,52%	29,67%	0,00%	0,00%	37,42%	d)
05-set-19	c)	45,36%	21,24%	33,40%	0,00%	0,00%	40,03%	d)
17-dez-19	c)	45,27%	21,24%	33,49%	0,00%	0,00%	45,44%	d)
19-mar-20	c)	40,80%	22,51%	36,68%	0,00%	0,00%	43,09%	d)
19-jun-20	c)	45,97%	21,12%	32,91%	0,00%	0,00%	45,49%	d)
14-set-20	c)	44,81%	21,48%	33,71%	0,00%	0,00%	45,76%	d)
14-dez-20	c)	45,43%	21,27%	33,30%	0,00%	0,00%	46,19%	d)

Notas:

- Excluída a carteira de reinvestimento, constituída em 09.03.2011;
- Em 30.06.2011 o Conselho Diretivo deliberou suspender a utilização do modelo de gestão estratégica dinâmica;
- A partir de 31.12.2011, foi implementado um novo modelo de gestão estratégica, tendo por referência uma composição de carteira aprovada pelo Ministro da Tutela, esse novo modelo é orientado pelo objetivo de maximização do índice Sharpe;
- Excluída toda a dívida pública portuguesa.

A atividade corrente centra-se no Comité de Investimento (CI), realizado semanalmente, com tomada de decisões à primeira e terceira semanas de cada mês, onde se definem desvios da

gestão tática, dentro de limites pré-definidos e em conformidade com um *tracking error* limitado, fixado em 2%. O propósito do CI é a tomada de decisões sobre o rebalanceamento do *benchmark* interno e o posicionamento tático da carteira do Fundo, respeitando os limites do respetivo regulamento de gestão, política de investimento e modelo de controlo.

TABELA 3 | BENCHMARK DO FEFSS

	Peso	Ticker Bloomberg	Índice
<b>Div OCDE exc Port.</b>	[OB ex-DPP]	BB Barclays Ser-E e BofA Merrill Lynch Composto	
EUR	[OB EUR]	BERPGA Index	BB Barclays Ser-E Euro Govt mais de 1 ano
USD	[OB ex DPP ex EUR]	GO00 Index	ICE BofA Merrill Lynch US Treasury mais de 1 ano
GBP		GOLO Index	ICE BofA Merrill Lynch U.K. Gilt mais de 1 ano
<b>Ações</b>			
Europa			
EUR		SXST Index	Dow Jones EuroStoxx 50 TR Index
UK	[AC-X%] X%	TUKXG Index	FTSE100 TR Index
CH		SMIC Index	SMI20 TR Index
Japão		TPXDDVD Index	TOPIX Index
EUA		SPTR500N index	S&P 500 Net TR Index
EUA Hedged EUR		SPXUXEN index	S&P Hedged EUR Net TR Index
	100,00%		

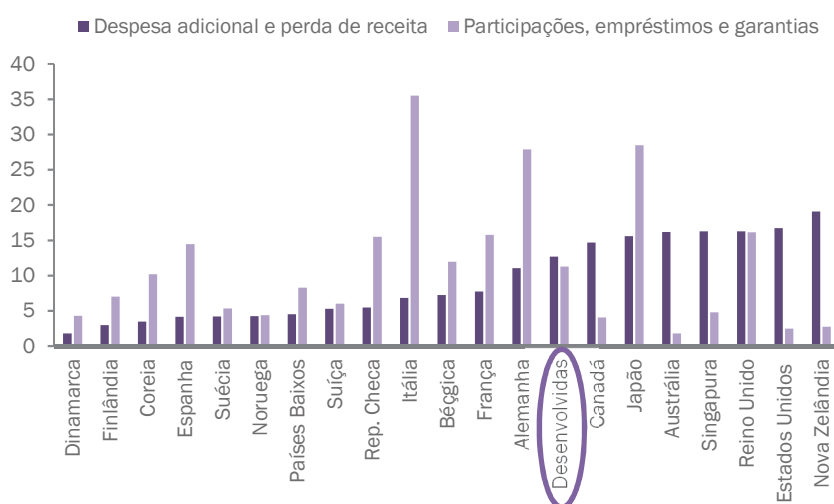
O CI é constituído pelos membros do Conselho Diretivo e pelos Diretores do Departamento de Investimento (DI) e do Departamento de Estudos, Planeamento e Controlo (DEPC).

# Enquadramento da Atividade em 2020

## Contexto Geral e Acontecimentos Relevantes 2020

O ano de 2020 será incontornavelmente lembrado como o ano da COVID-19. O vírus identificado pela primeira vez na China em finais de 2019 disseminou-se rapidamente pelo mundo inteiro, exigindo dos governos medidas de contenção e de mitigação, tentando gerir a capacidade de resposta dos respetivos sistemas de saúde. O alastramento do vírus Covid-19 para o resto do mundo gerou, em meados de fevereiro, uma onda de choque sem precedentes a nível global. Multiplicaram-se os novos casos de infeção e o número de países infetados, geraram-se novos focos de surto na Europa (a partir de Itália), na Ásia (a partir da Coreia do Sul) e no Médio-Oriente, com epicentro no Irão. As autoridades aumentaram significativamente os seus graus de alerta, adotando medidas cada vez mais restritivas ao nível da liberdade de circulação de pessoas e bens. O alarme social ganhou contornos expressivos, com a ausência de informação sobre o vírus a desencadear a adoção de comportamentos conservadores. Alguns setores da economia foram afetados de forma severa, nomeadamente companhias aéreas, agências de viagens, lazer e turismo. Até ao final de março, mais de 100 países em todo o mundo tinham instituído confinamentos totais das populações, ou restrições parciais à atividade, e, muitos outros, tinham recomendado restrições de movimento aos seus cidadãos. Em consequência, a atividade económica sofreu um colapso de magnitude e velocidade diferente de qualquer outro já experimentado.

**GRÁFICO 1** | RESPOSTA FISCAL À CRISE COVID-19 ECONOMIAS DESENVOLVIDAS (EM % PIB)



Fonte: FMI (Nota: Estimativas Dezembro 2020, em dólares. Média das economias avançadas ponderada por PIB em dólares ajustado pela PPC).

As autoridades monetárias e os governos desdobraram-se em medidas de estímulo, a um ritmo acelerado. Numa primeira fase, grande parte desses estímulos ocorreram na China. Seguiram-



se múltiplos planos fiscais de ajuda às empresas e às famílias mais afetadas nos países com maior número de casos, de forma a evitar uma onda de falências e travar um desemprego galopante. As medidas incluíam desde transferências diretas às famílias, como cheques ou subsídios de desemprego nos EUA, a colocação dos trabalhadores em regimes de licença remunerada, ou com assunção de parte dos encargos dos trabalhadores na Zona Euro e no Reino Unido, moratórias de rendas e de créditos, diferimentos de responsabilidades fiscais, garantias estatais e linhas de crédito. No final de 2020, e incluindo apenas o aumento de despesa fiscal efetiva (sem considerar garantias e empréstimos) estas medidas representavam cerca de 16% do PIB nos EUA e no Reino Unido.

Na zona do euro, embora a resposta da política monetária tenha sido mais rápida e decisiva do que a dada na crise financeira, as dificuldades de coordenação política voltaram a evidenciar-se na adoção de um plano de recuperação europeu que apenas foi alcançado no final do ano. A falta de capacidade dos líderes políticos europeus em chegar rapidamente a um compromisso comum conduziu a iniciativas individuais à medida da capacidade fiscal de cada país que alcançaram montantes de 4% do PIB em Espanha, 7% em Itália e em França e 11% na Alemanha.

Em termos de política monetária, os bancos centrais do G7 reuniram de emergência no início de março, articulando medidas de alívio monetário. Nesse mesmo dia, a FED anunciou um corte de 50 b.p. nas taxas de referência numa reunião que não estava agendada. A última vez que o tinham feito foi na crise de 2008. Para além da redução agressiva das taxas de juro para 0,25%, a FED lançou uma vasta série de medidas, com destaque para os programas de compras de ativos, a par de um conjunto de mecanismos de promoção de liquidez, uma vez que o nível de aversão ao risco tinha anulado a disponibilidade de liquidez nos mercados de financiamento de curto-prazo. Em agosto a FED ancorou uma política expansionista por um longo período de tempo, alterando o seu quadro estratégico de atuação para sinalizar que tolerará temporariamente inflações superiores a 2% de forma a permitir uma recuperação completa e abrangente do emprego. Da mesma forma, o BoE desceu as taxas de juro para 0,10%, o nível mais baixo de sempre, e adotou um programa de compra de *gilts*. O BCE, esgotado na sua capacidade de estimular mais a economia pelos instrumentos tradicionais, lançou um programa de compra de ativos executado de forma flexível até março de 2022 (o *PEPP – Pandemic Emergency Purchase Programme*) focando a mensagem de que a política monetária se manterá expansionista até a economia voltar a funcionar normalmente e não exercendo pressão sobre os governos no sentido de apertarem prematuramente a política fiscal. Este contexto monetário ultra acomodatório permitiu acomodar nos balanços dos bancos centrais um dos legados da pandemia no longo prazo: níveis de dívida pública extremamente elevados.

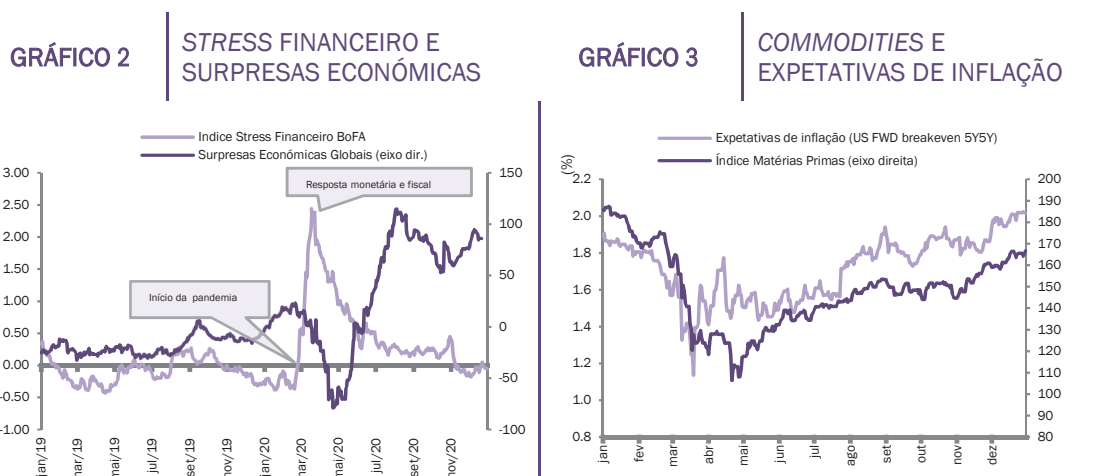
A atividade económica regressou em maio e junho com a reabertura das economias, delineando um movimento de recuperação que se traduziria em meses de surpresas positivas até à chegada do Outono. O comércio global começou a recuperar em junho, recebendo um forte impulso da China cujas exportações recuperaram dos profundos declínios do início do ano, apoiadas por um regresso antecipado à atividade face aos restantes países e por uma forte

retoma da procura externa de equipamento médico e de equipamento de apoio à mudança para o trabalho remoto. A produção industrial global também recuperou, mas manteve-se abaixo dos níveis pré-pandemia em muitos países avançados: as empresas mantiveram-se cautelosas nas decisões de investimento em bens de capital.

Da mesma forma, algumas categorias de despesas recuperaram relativamente depressa à medida que as economias reabriram. As taxas de poupança das famílias aumentaram entre 10 a 20 pontos percentuais na maioria das economias avançadas, com as medidas de emergência do governo a apoiarem os rendimentos, uma maior poupança preventiva e restrições às despesas dos consumidores. Os depósitos bancários das famílias também dispararam em muitas economias.

Após o choque súbito sem precedentes no primeiro semestre do ano, que determinou um nível de PIB global no segundo trimestre 10% mais baixo do que no final de 2019, a produção recuperou acentuadamente no terceiro trimestre, à medida que as medidas de contenção se tornaram menos rigorosas e as empresas e as famílias retomavam as suas atividades. Apesar da intensa retoma de atividade, a produção nas economias avançadas permanecia cerca de 4,5% abaixo dos níveis pré-pandemia no terceiro trimestre, próximo do pico de declínio de produção experimentado durante a crise financeira global, continuando alguma recuperação até ao final do ano.

No entanto, apesar de contida pelos confinamentos e pela chegada do tempo mais quente, a pandemia continuava a alastrar. No final de setembro, os números de infeções confirmadas a nível mundial subiam preocupantemente. Após um forte impulso da atividade no terceiro trimestre nas principais economias, os últimos meses do ano sofreram uma nova perda de dinamismo, sobretudo na Europa, onde vários governos aumentaram e prolongaram as suas restrições em novembro face ao recrudescimento de casos de COVID-19. No entanto, na segunda vaga foram tomadas medidas mais seletivas, resultando numa perda de atividade significativamente menos importante que em março e abril.



Entre as grandes economias, apenas a China fechou o ano com uma taxa de crescimento positivo, de 2,3% no ano de 2020 como um todo, uma exceção a nível global. Nos EUA, o PIB regista uma das contrações de menor intensidade entre as economias avançadas, de 3,5%. No conjunto da Zona Euro, a queda do PIB, situa-se em 6,8%, inferior à contração de 9,9% registada no Reino Unido. Não obstante os dados de desemprego começarem a incorporar de forma mais decisiva o impacto da pandemia da Covid-19 a partir do terceiro trimestre, os números continuaram contidos pelas medidas de apoio à preservação dos postos de trabalho adotadas pela generalidade dos governos e que representavam uma das partes mais importantes dos vários programas de estímulo.

A inflação manteve-se muito branda ao longo do ano, deprimida por uma atividade económica em hibernação, sendo especialmente penalizadas as despesas discricionárias, sobretudo associadas aos setores dos transportes, recreação e hospitalidade, mas também a componente habitacional, neste caso com as rendas fragilizadas pelo êxodo das cidades. No final do ano, a recuperação adiantada da China, a par com a expectativa de uma recuperação cíclica, elevava intensamente os preços de matérias-primas e, conseqüentemente, de produção.

Foi o mês de novembro que marcou muito provavelmente um ponto de viragem na evolução da pandemia. O anúncio, aprovação e incorporação nos planos nacionais de três vacinas eficazes contra a Covid-19, gerou um clima de maior confiança num processo de regresso à normalidade. O início da vacinação teve lugar ainda antes do final do ano em alguns casos, uma vez que os processos de produção já decorriam, de forma a que a administração da vacina apenas dependesse da aprovação dos organismos competentes uma vez conhecidos os resultados dos ensaios clínicos.

O tema que foi apontado como o grande acontecimento do ano, as eleições americanas, tendo em conta a quantidade sem precedentes de votos emitidos por correio como resultado da pandemia, obrigou a esperar para descobrir que Joe Biden seria o próximo presidente. E embora a campanha Trump tenha apresentado desafios legais para contestar os resultados de vários estados, o processo de transição de uma administração Trump para uma administração Biden acabou por se dar sem atrasos na agenda. Nos primeiros dias de 2021, foram conhecidos os dois lugares da Geórgia que faltava eleger para o Senado, determinando um Senado dividido, que em caso de igualdade nas votações em decisões cruciais terá o desempate assegurado pela vice-presidente Kamala Harris.

A onda democrata suscitou uma expectativa de apoios fiscais adicionais no curto-prazo, em resposta à crise do coronavírus e, em conjunto com os estímulos já aprovados, determina uma perspetiva de intensificação da recuperação económica. O final de ano trouxe efetivamente um acordo fiscal que não só desbloqueou o risco de paralisação dos serviços federais, como garante um novo programa de estímulos, de 900 mil milhões de dólares, equivalente a pouco mais que 4% do PIB. Será o segundo mais avultado de sempre, após o programa adotado em março de 2020, de 3,0 biliões de dólares.

A aproximação ao final do ano trouxe mais notícias positivas. A política europeia fecha 2020 com a aprovação do novo orçamento comunitário, ultrapassada que foi a ameaça de veto da Hungria e da Polónia, assim como do Fundo de Recuperação Europeu, no valor de 750 milhões de euros, enquadrado no orçamento da UE para 2021-2027. Pela primeira vez, a CE irá emitir dívida conjunta que servirá um programa de transferências diretas para os países mais afetados pela pandemia. O reembolso dos fundos terá lugar a partir de 2027 com base em futuros orçamentos da UE. Serão introduzidos novos impostos europeus como uma taxa digital, um imposto sobre direitos de emissão de poluentes e sobre plásticos, de forma a reduzir a pressão sobre os orçamentos nacionais. A ambição do programa é auxiliar na reparação dos danos causados pela pandemia, acelerando a transição para energias mais limpas assim como para um modelo digital da Europa, atenuando as diferenças entre países.

Por outro lado, a UE e o Reino Unido alcançaram um acordo comercial apenas uma semana antes do fim do período de transição do Brexit. Apesar da saída da UE ter sido oficializada no início de 2020, a saída do Reino Unido do mercado único e da união alfandegária apenas se concretizaria em 1 de janeiro de 2021. O acordo, básico, não evita um aumento das barreiras no comércio de serviços, mas estipula a ausência de taxas aduaneiras e de quotas no comércio de bens.

## Zona Euro

A pandemia de coronavírus atingiu fortemente a economia mundial e europeia e teve profundas repercussões económicas e sociais. A atividade económica europeia sofreu um duro golpe no primeiro semestre do ano, embora tenha registado uma recuperação intensa no terceiro trimestre com o levantamento gradual das medidas de confinamento.

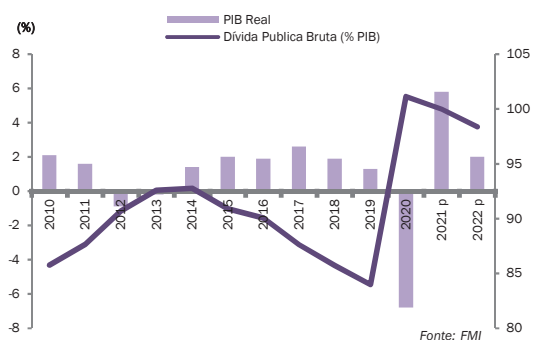
O recrudescimento da pandemia no outono resultou na introdução de novas medidas de saúde pública destinadas a limitar a propagação do vírus, criando, no entanto, novas perturbações à atividade económica. Os efeitos económicos da pandemia variaram consideravelmente entre Estados-Membros, refletindo a propagação do vírus, o rigor das medidas de saúde pública adotadas na contenção do mesmo, assim como a estrutura setorial das várias economias e a natureza das respostas políticas nacionais.

O PIB da Zona Euro contraiu 6,8% no ano de 2020 como um todo, uma queda anual superior à ocorrida em 2009 (-4,5%). A queda foi inferior àquela que se antecipava quando a pandemia se instalou, fruto de restrições mais concretas com menor impacto no setor industrial e, possivelmente, devido a uma certa adaptação à pandemia por parte das empresas e trabalhadores. Por países, a queda da atividade na totalidade de 2020 foi dispar: o PIB caiu 5,0% na Alemanha, 8,3% em França, 11,0% em Espanha, 8,8% em Itália e 7,6% em Portugal.

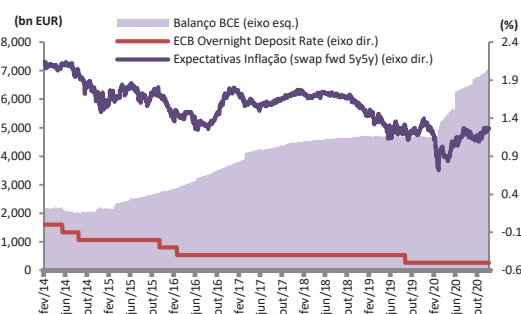
Resulta deste ano uma subida significativa dos défices das administrações públicas em toda a UE, com o aumento das despesas sociais e a diminuição das receitas fiscais, que resultam

de medidas políticas excepcionais destinadas a apoiar a economia. No final do ano somava-se a estes esforços o Fundo de Recuperação Europeu, no montante de €750 mil milhões, ineditamente baseado num mecanismo de financiamento conjunto e solidário.

**GRÁFICO 4** | PIB REAL E DÍVIDA PÚBLICA ZONA EURO



**GRÁFICO 5** | POLÍTICA MONETÁRIA E BALANÇO DO BCE



Também o BCE manteve ao longo do ano condições de financiamento e medidas de expansão monetária de suporte ao crescimento. Fê-lo igualmente para acomodar o enorme aumento de emissão de dívida pública necessária para combater a pandemia e os seus efeitos na economia. Ofereceu uma disponibilidade de liquidez ampla e incentivos à sua utilização. A medida mais emblemática foi o programa de compras de ativos (PEPP), cujo envelope atingiu €1,85 biliões em dezembro e que exercerá efeitos até ao final de 2023 sinalizando uma política monetária expansionista já numa fase de recuperação, aliviando a pressão sobre um aperto prematuro da política fiscal.

As previsões apontam para que o défice orçamental agregado da área do euro aumente de 0,6% do PIB em 2019 para cerca de 8,8% em 2020, diminuindo em seguida para 6,4% em 2021 e 4,7% em 2022. Estas previsões explicam-se pela supressão progressiva das medidas de apoio de emergência, esperada durante 2021, que deverão acompanhar a melhoria da situação económica. Refletindo a subida dos défices, o rácio agregado dívida/PIB da área do euro deve subir de 84% do PIB em 2019 para 101,2% em 2020, com as previsões a apontar para a persistência deste rácio em torno de 100% nos próximos dois anos, tendo em conta a dificuldade em proceder a consolidação fiscal num contexto em que se enfrentarão ainda o legado de danos mais permanentes deixado pela pandemia.

GRÁFICO 6 TAXA DE DESEMPREGO ZONA EURO

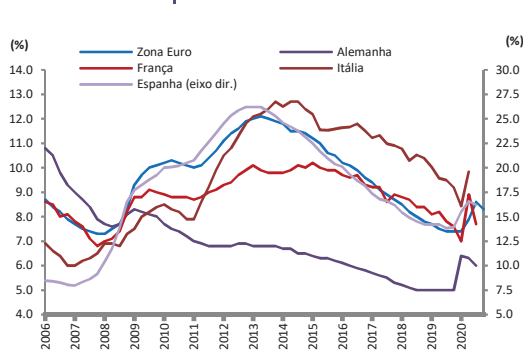
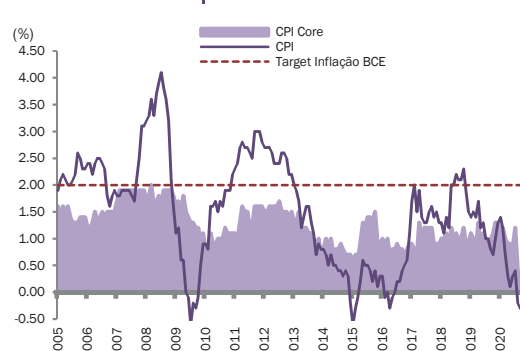


GRÁFICO 7 TAXA DE INFLAÇÃO ZONA EURO



Não obstante os dados de desemprego começarem a incorporar de forma mais decisiva no final do ano o impacto da pandemia da Covid-19, os números continuam ainda muito contidos, em 8,3% em dezembro, particularmente quando comparados com os dados da última crise onde uma taxa de desemprego superior a 10% prevaleceu entre meados de 2009 e meados de 2016. Tomando como referência os valores de fevereiro de 2020, a referência pré-pandemia, em que se registava uma taxa de desemprego de 7,2%, apura-se uma subida de 1,1 p.p. até ao mês de dezembro, que se explica pelo âmbito sem precedentes das medidas de suporte tomadas, que conduziram a um aumento moderado da taxa de desemprego relativamente à queda da atividade económica.

Em agosto e setembro, a queda abrupta dos preços da energia provocou a descida das taxas da inflação para valores negativos. A inflação subjacente, que inclui todas as rubricas, à exceção dos preços da energia e dos produtos alimentares não transformados, sofreu também, no verão, uma queda substancial, provocada por uma menor procura de serviços, sobretudo de serviços relacionados com o turismo e bens industriais. A diminuição da procura, a estagnação do mercado de trabalho e uma apreciação do euro tiveram por consequência uma redução do nível de preços. A inflação na área do euro, foi, em média, de 0,3 % em 2020, aumentando previsivelmente em 2021 para valores mais regulares, mas ainda inferiores ao objetivo do BCE.

## Estados Unidos da América

De forma análoga ao conjunto da economia mundial e, de forma particular ao grupo das economias desenvolvidas, a maior economia do mundo é fortemente afetada pelo contexto da pandemia, registando a maior contração anual desde 1946, com um recuo do produto de 3,5%. A magnitude das perdas vai além do recuo de 2,8% observado em 2009 (na grande crise financeira do *sub-prime*) e de 1,9% em 1982 (por altura dos choques petrolíferos). Apesar do ciclo geográfico do vírus ter chegado mais tarde ao norte do continente americano, a preparação para evitar a sua disseminação foi tardia e a mensagem política da administração Trump foi numa primeira fase bastante mais branda do que aquela que ocorria antecipadamente na Europa e na Ásia. As medidas de confinamento e de distanciamento social começaram a afetar

a atividade logo no 1T, altura em que a economia contraiu 5,0% Q/Q SAAR (em termos anuallizados). Contudo, o principal impacto fez-se sentir no 2T com um recuo histórico sem precedentes de 31,4% Q/Q SAAR. Durante este período de intenso *stress* económico e financeiro, os decisores políticos e monetários tomaram ações muito fortes de suporte à estabilização da economia. Do ponto de vista fiscal, foi desenhado um pacote de estímulos (*Cares Act*) que viria a totalizar cerca de \$3,0 biliões (14% do PIB) em finais de março. Do conjunto das medidas, destaque para a distribuição direta de cheques às famílias, a expansão de benefícios aos desempregados, gastos em saúde para controlo da pandemia e ainda uma ampla rede de empréstimos e garantias bancárias às pequenas e médias empresas. Do ponto de vista monetário, a FED que já tinha iniciado alguma consolidação de descidas de taxas de juro no decurso de 2019, vê-se obrigada a descer as taxas de juro para 0,25%, a partir de 1,75% no início do ano. Paralelamente, recomeça a política de *Quantitative Easing* com a compra de títulos da dívida pública e de MBS numa dimensão ilimitada em função das necessidades de normalização dos mercados no âmbito do *stress* a que ficaram sujeitos no início de março. O espectro da ajuda monetária terá atingido cerca de 25% do PIB americano, destacando-se adicionalmente o conjunto de linhas de financiamento que foram sendo lançadas diretamente pela FED e que totalizaram \$2,3 biliões, entre as quais, a compra de dívida de empresas em mercado primário e secundário.

GRÁFICO 8 | PIB REAL E DIVIDA PÚBLICA EUA

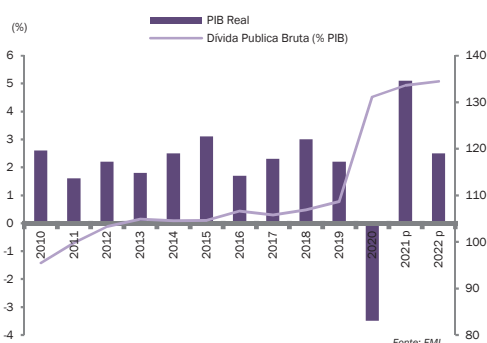
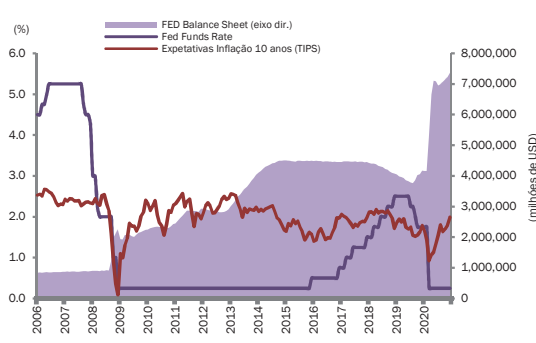


GRÁFICO 9 | POLÍTICA MONETÁRIA E BALANÇO DA FED

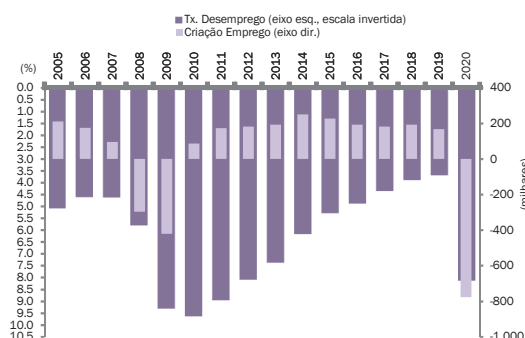


Este conjunto de ações, em conjugação com a acalmia da primeira onda da pandemia à entrada para o Verão, viria a resultar numa recuperação da atividade igualmente muito intensa, de 33,4% Q/Q SAAR no 3T. Seguir-se-ia um 4T em desaceleração natural (4,0% Q/Q SAAR), mas preocupações acrescidas com a possibilidade de nova contração da economia a partir de dezembro, altura em que a segunda onda do vírus com o surgimento de novas variantes de infeção voltou a fazer disparar os contágios nos EUA e o conseqüente regresso às restrições à atividade económica. Apesar do grau de adaptação dos agentes económicos ao recrudescimento da pandemia ser já muito maior, facto que não tornou necessário o encerramento da indústria e da construção (ao contrário do que ocorreu na primeira vaga), o esgotamento do efeito das medidas fiscais tomadas no início da pandemia obrigou os responsáveis políticos a renovarem o programa de estímulos, desta vez com uma amplitude de \$900 mil milhões, circunstância que configura, em conjunto com o início da vacinação, um *outlook* mais otimista

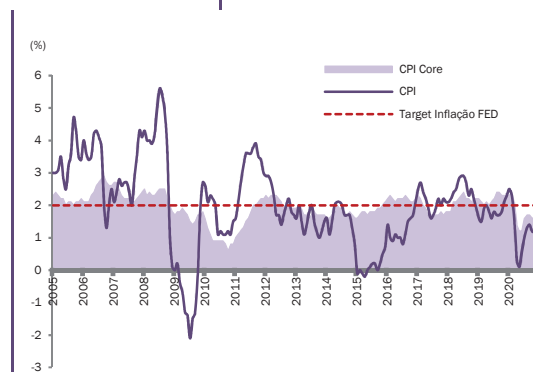
para a atividade em 2021, e cuja recuperação se espera que prossiga com bastante força em 2022.

Num ano político de enorme relevância, marcado indelevelmente pelas eleições presidenciais e pela vitória do candidato democrata Joe Biden face ao presidente em exercício, discutia-se no início de 2021, um terceiro pacote fiscal ainda mais abrangente, que a nova administração deseja que chegue aos \$1,9 bilhões.

**GRÁFICO 10** | TAXA DE DESEMPREGO E CRIAÇÃO EMPREGO EUA



**GRÁFICO 11** | TAXA DE INFLAÇÃO EUA



O encerramento das atividades associadas à necessidade de confinamento motivou alterações muito significativas no mercado de trabalho dos EUA, provavelmente as mais intensas desde a recessão dos anos 30 do século passado, iniciada em 1929. Em apenas um mês (abril), a taxa de desemprego subiu de 4,4% para 14,8%, evidenciando a partir daí uma recuperação relativamente rápida, decorrente da retoma económica a partir do Verão. No final do ano, os níveis atingidos eram de 6,7%, mas os sinais de debilidade eram ainda muito evidentes: os níveis de emprego estavam ainda a recuar 6,5% em relação aos níveis de pré-pandemia, os novos pedidos semanais de subsídio de desemprego mantinham-se em valores muito elevados do ponto de vista histórico (registos em torno de 800 mil, face a valores normais entre 300 e 400 mil) e, finalmente, o número de pessoas a beneficiar de apoio ao desemprego rondava os 18,3 milhões de pessoas, face a um registo regular inferior a 4 milhões.

Na frente da inflação, assiste-se no início da pandemia a um forte abrandamento para valores perto de zero, recolhendo o especial contributo negativo da componente de energia e dos efeitos que o confinamento logo originou na procura agregada. O preço do petróleo chegou a recuar para valores negativos nos mercados de futuros em meados de abril devido à inexistência de mobilidade automóvel e de aviação naquele período. Contudo, quer por força do aumento dos custos com medidas sanitárias que as empresas tiveram que enfrentar, quer pela via dos estrangulamentos nos canais de fornecimentos de produtos, quer ainda pelo forte aumento de liquidez no sistema financeiro provocado pelos estímulos económicos, a inflação foi recuperando gradualmente para valores mais equilibrados, mas ainda distantes do *target* de 2,0% definido pela autoridade monetária.

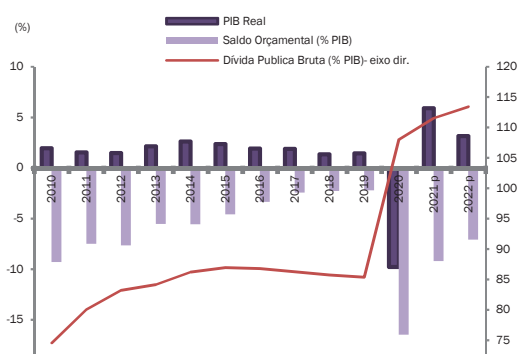


## Reino Unido

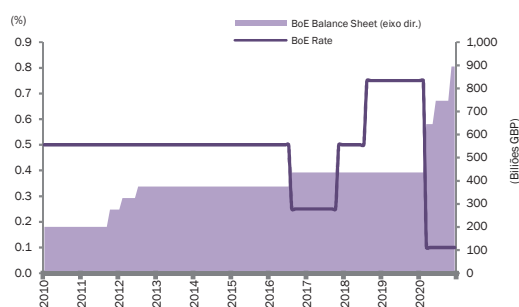
Para além do principal impacto associado à pandemia, que no caso britânico se inicia também de forma um pouco mais tardia em comparação com a Europa Continental, a performance da economia do Reino Unido em 2020 foi sendo também severamente afetada pela incerteza provocada pelo processo de saída da UE. Na sequência da vitória de Boris Johnson nas eleições legislativas de finais de 2019 e do posterior acordo com a UE sobre os princípios fundamentais da saída, era necessário moldar o futuro relacionamento comercial entre os blocos económicos e consagrá-los em lei antes do final do ano, data marcada para a separação efetiva. Os vários *deadlines* relacionados com essa negociação foram sendo sucessivamente ultrapassados e perante ameaças de uma saída sem acordo e de uma rutura com consequências imprevisíveis, o “fumo branco” acabaria por surgir apenas na última semana do ano. Nele se alcançou a virtude incontornável de reduzir o grau de incerteza que ocorreria perante a sua ausência, assim como se evitou a aplicação de tarifas e quotas ao nível dos bens que seriam introduzidos caso fossem aplicáveis as regras da OMC. Contudo, é igualmente indiscutível que alguns dos temas que mais dividiam as partes não estavam completamente ultrapassados: a questão da justa concorrência e regulação ao nível de cada setor, as quotas de pesca em águas britânicas e o acesso dos serviços britânicos ao mercado único.

A economia britânica teve o pior desempenho do conjunto das economias do G7, contraindo 9,9%, que corresponde também ao pior desempenho económico de sempre, e a recessão só não foi mais amplificada devido ao conjunto de medidas fiscais tomadas pelo Governo e aos passos de política monetária providenciados pelo BoE (Banco de Inglaterra).

**GRÁFICO 12** TAXA CRESCIMENTO PIB, DÉFICE E DÍVIDA PÚBLICA



**GRÁFICO 13** POLÍTICA MONETÁRIA BOE

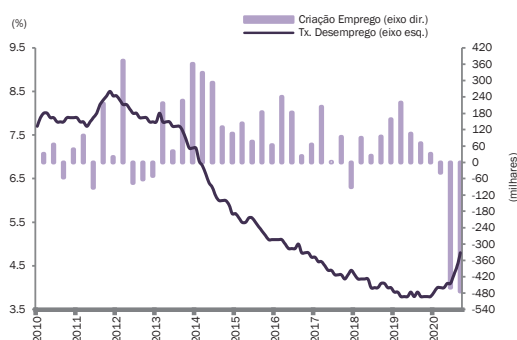


Na frente fiscal, o tesouro lançou a partir de abril um pacote de estímulos de cerca de £84 mil milhões (3,8% do PIB) em medidas de apoio aos serviços de saúde, de suporte às empresas e, as mais emblemáticas, de apoio à retenção de emprego: o *Coronavirus Job Retention Scheme (CJRS)* e o *Self-Employment Income Support Scheme (SEISS)*. Estas duas últimas acabariam por serem renovadas em outubro até ao final do 1T de 2021 dada a segunda vaga da pandemia que ocorreria nesse mês. Foram também anunciadas linhas de empréstimo e garantias a empresas de £330 mil milhões (15% do PIB). Na frente monetária, o BoE viu-se forçado a reduzir as taxas de juro de 0,75% para 0,10% e proceder à expansão do programa de compras de

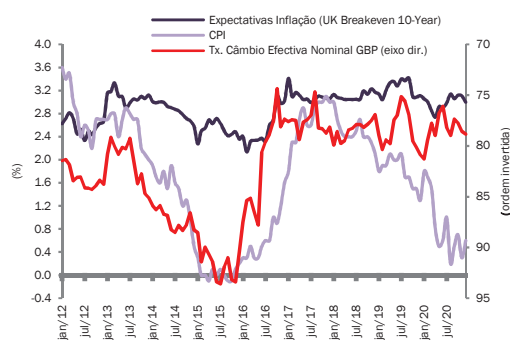
obrigações do tesouro e de dívida das empresas em £440 mil milhões (uma tranche em março, outra em junho e a terceira em novembro), com o intuito de estimular a economia, ajudar ao normal funcionamento dos mercados e o de financiar indiretamente a forte emissão de dívida pública já referida.

Depois de uma contração económica de 3,0% Q/Q no 1T e de 18,8% no 2T, a economia consegue a desejada estabilização no segundo semestre do ano, com expansões de 16,0% Q/Q e 1,0% Q/Q no 3T e 4T, respetivamente.

**GRÁFICO 14** TAXA DE DESEMPREGO E CRIAÇÃO EMPREGO RU



**GRÁFICO 15** INFLAÇÃO E EVOLUÇÃO CAMBIAL REINO UNIDO



Neste contexto particularmente gravoso da atividade económica, o mercado de trabalho deteriorou-se significativamente ao longo do ano, mas tal deterioração foi sendo mitigada pelos programas de retenção de emprego desenhados pelo governo e pela descida expressiva no conjunto de pessoas à procura de emprego (logo não dadas como desempregadas). A taxa de desemprego demorou a começar a subir a partir de 3,8%, e acabaria 2020 num registo muito baixo (5,1%) quando comparado com o que se estima que venha a ocorrer quando os programas fiscais tiverem de ser gradualmente terminados. A taxa de desemprego dos que estão atualmente a pedir subsídio de desemprego constitui uma boa *proxy* (7,4%).

No capítulo da inflação, assiste-se a uma forte moderação, em linha com o forte impacto sobre a procura agregada determinada pelas medidas de distanciamento social, designadamente no preço dos combustíveis e dos bens e serviços não transacionáveis. A taxa de inflação, que em anos passados foi essencialmente regida pelas motivações cambiais de forte depreciação da libra a partir de 2016 (data do referendo do *Brexit*) e que conduziu a valores acima de 3,0% no início de 2018, quebra expressivamente de uma média de 1,8% em 2019 para 0,9% em 2020. O ano terminaria num registo de 0,6%, mas com expetativas de inflação mais estáveis, em valores mais elevados, e com uma taxa de câmbio mais apreciada após o desenlace positivo do *Brexit*.

## Portugal

O desempenho da economia portuguesa em 2020 não diverge muito da performance da generalidade dos países europeus em ano de pandemia, de intensa contração económica. O produto

recuou 7,6%, a pior observação da atual série das contas nacionais calculada pelo INE desde 1974. O registo negativo é totalmente explicado pelas fortes medidas de confinamento tomadas a partir de março e que motivou dois trimestres consecutivos de contração, ainda que mais centrados no 2T (-4,0% Q/Q no 1T, seguido de -13,9% no 2T). Tal como na generalidade das restantes economias, a atividade recupera expressivamente no 3T (+13,1% Q/Q) e manteve-se acima da linha de água no 4T (+0,2% Q/Q), apesar das novas vagas de Covid-19 que tiveram lugar a partir de outubro. Antes de 2020, Portugal vinha de um período de recuperação económica pós-crise das dívidas soberanas, período que ficou marcado pela necessidade de recorrer a ajuda externa, que já durava há 6 anos consecutivos (2014-2019). Todas as componentes do produto apresentam contribuições negativas, destacando-se obviamente o consumo privado, no lado da procura interna, e a forte descida das exportações, no lado da procura externa. Do ponto de vista das exportações, destaca-se em particular a redução sem precedentes das exportações do turismo, um dos setores mais relevantes no perfil da economia portuguesa e, seguramente, um dos mais afetados pelas regras de distanciamento social impostas. Aliás, na comparação do desempenho com os restantes países europeus, verifica-se que Portugal se situa dentro dos países com desempenho inferior ao da média da Zona Euro (-6,8%), destacando-se neste conjunto de países com pior performance relativa a característica da localização geográfica (países do Sul) e a consequente influência da atividade turística para o conjunto da economia.

GRÁFICO 16 | PIB REAL E OUTPUT GAP PORTUGAL

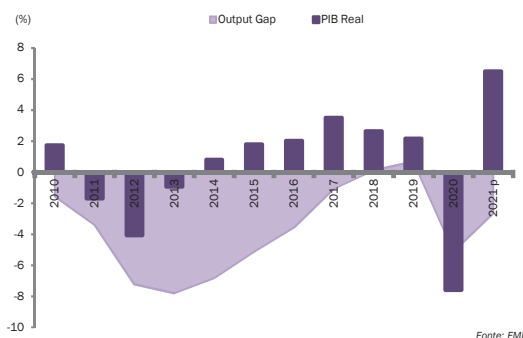


GRÁFICO 17 | COMPARAÇÃO PIB COM PAÍSES ZONA EURO

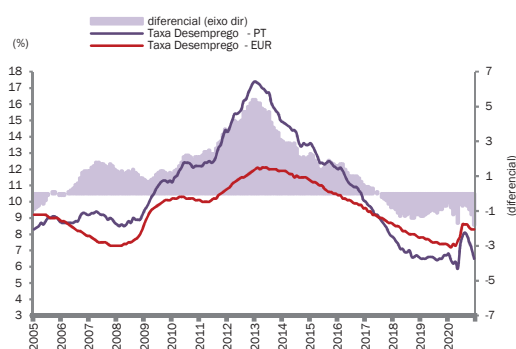


Para fazer face à forte quebra de atividade económica e ao regresso de um *output gap* negativo expressivo que tinha sido fechado em 2019, o governo lançou um conjunto de medidas cuja dimensão se posicionou em torno da média europeia (cerca de 5,0% do PIB), destacando-se os programas de ajuda ao emprego (o *layoff* simplificado), o reforço dos gastos no serviço nacional de saúde, as moratórias de crédito e ainda garantias estatais para linhas de crédito a empresas dos setores afetados. De acordo com estudos recentes da autoridade monetária europeia, estas últimas duas categorias de apoios representam um peso bastante elevado no caso português em termos comparativos com o resto dos países da região. A posição fiscal do país, ainda mal refeita da grave crise atravessada entre 2011 e 2015, está por ora a ser suportada pelas políticas monetárias levadas a cabo pelo BCE, que têm permitido manter as taxas de financiamento em patamares historicamente baixos, e, ao mesmo tempo, pelo conjunto de apoios da

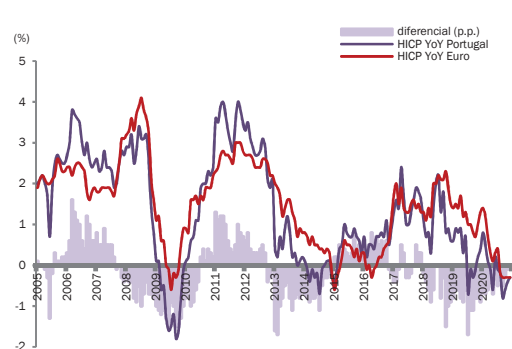
União Europeia anunciados no âmbito do Fundo de Recuperação e Resiliência, inserido no quadro plurianual 2021-2027. De acordo com as últimas previsões da UE, Portugal deverá registar um défice orçamental de 7,3% em 2020, depois de ter conseguido um superavit histórico no ano passado. Seguir-se-ão reduções graduais nos dois anos seguintes, para -4,5% em 2021 e -3,0% em 2022. O rácio de dívida pública recebe assim um novo impulso em alta, transitando de 117,2% em 2019 para 135,1% em 2020.

Tal como no conjunto dos países da Zona Euro, também em Portugal a evolução dos dados relativos ao mercado de trabalho não traduziu as dificuldades económicas vivenciadas. A taxa de desemprego média em 2020 foi de 7,0% face a 6,6% em 2019, enquanto o número de empregados recuou apenas 1,9%. Na base deste efeito menos pronunciado está o conjunto de políticas de retenção de emprego, por um lado, e efeitos associados à procura de emprego em contexto de pandemia, que retiram da população desempregada trabalhadores desencorajados, enviesando em baixa a taxa de participação.

**GRÁFICO 18** TAXA DE DESEMPREGO PORTUGAL VS ZONA EURO



**GRÁFICO 19** INFLAÇÃO HOMÓLOGA PORTUGAL VS ZONA EURO



No que diz respeito à inflação, o contexto de evolução é muito semelhante ao registado para a média da Zona Euro, ou seja, de baixa pronunciada, como resposta às fortes quedas nos preços de energia no 2T do ano, por um lado, e ao impacto nos preços provocado pela queda da procura agregada na generalidade dos setores e designadamente naqueles mais expostos às medidas de confinamento. A taxa de inflação homóloga harmonizada termina o ano com uma contração de -0,3%, obtendo-se um registo de -0,1% para o conjunto do ano de 2020, face a +0,3% em 2019. A evolução intra-anual permite evidenciar um forte movimento descendente nos meses de abril e maio de 2020, coincidentes com o confinamento imposto pela pandemia COVID-19. Após uma ligeira recuperação nos meses de junho e julho, a variação homóloga voltou a situar-se em valores negativos e assim se manteve no resto do ano de 2020. Nota importante para a dificuldade crescente que foi sendo sentida ao nível da medição dos preços face ao encerramento temporário de lojas e estabelecimentos, e que obrigaram os serviços estatísticos a aumentarem o número de itens a serem alvo de estimação.

## Mercados Financeiros

### Enquadramento Mercado Monetário

O ano de 2020 ficou marcado indubitavelmente pela pandemia COVID-19 e pela crise que se lhe seguiu.

Neste contexto, o Banco Central Europeu (BCE) manteve a taxa de depósito inalterada em -0,50%, recorrendo a medidas não convencionais de política monetária para suportar a economia. Ao longo do ano, anunciou e reforçou um novo programa de compra de títulos (PEPP), a par da manutenção de operações de refinanciamento de prazo alargado (TLTRO). Em resultado, as taxas negativas persistiram e intensificaram-se em toda a curva Euribor, com o prazo de 3 meses a registar uma queda de 16p.b. para -0,55%, a par de quedas de 20p.b. para -0,53% no prazo de 6 meses e de 25p.b. para -0,50% no de 12 meses. Exceção feita para os meses de março e abril, durante os quais a iliquidez e falta de colateral suportaram o surgimento de tensões no mercado interbancário e pressionaram as taxas monetárias em alta, sobretudo nos prazos intermédios e longos, tendo o prazo de 12 meses se aproximado do patamar de 0%.

GRÁFICO 20 | TAXAS EURIBOR

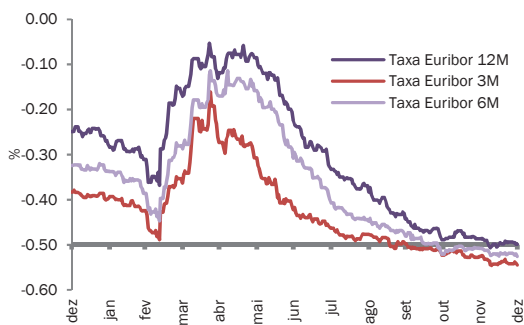
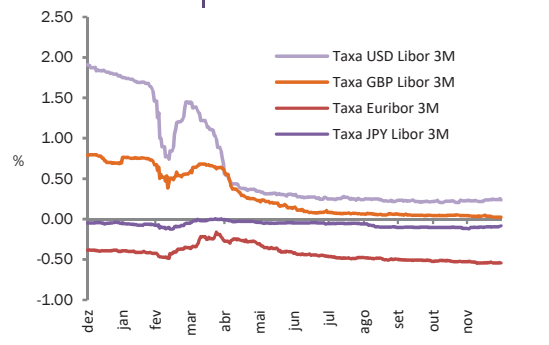


GRÁFICO 21 | TAXAS MONETÁRIAS 3 MESES



Fonte: Bloomberg

Nos EUA, a Reserva Federal norte-americana (Fed) foi bastante interventiva. A par do corte na taxa diretora em 150 pontos base (p.b.), para o intervalo [0%-0,25%], esta autoridade monetária retomou a compra de ativos (acabando por abdicar de um limite máximo para o montante de compras) e anunciou vários programas com vista a fomentar e facilitar a concessão de crédito, bem como anunciou a cooperação com outros bancos centrais, tanto do bloco desenvolvido como emergente, para aumentar a disponibilidade global de dólares. Em resultado, as taxas monetárias US Libor colapsaram, com o prazo a 3 meses a terminar o ano em 0,24% após iniciar 2020 nos 1,9%, num movimento que se centrou no primeiro semestre e que foi acompanhado pelos restantes prazos.

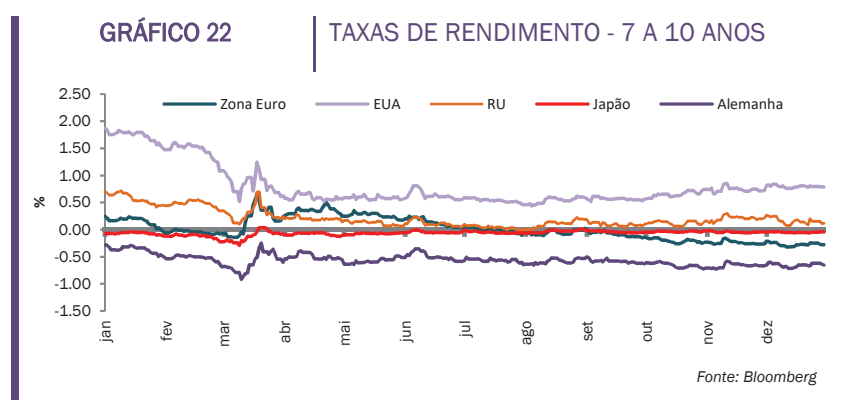
As medidas de política monetária expansionista foram seguidas por outros bancos centrais como o Banco de Inglaterra (BoE) e o Banco do Japão (BOJ). No caso do Reino Unido, o BoE prosseguiu com dois anúncios de corte na sua taxa de referência durante o mês de março, reduzindo-a de níveis de 0,75% para 0,10%. Também ao nível das medidas não convencionais foram tomadas decisões como o aumento do limite agregado para a compra de ativos (esse

limite ascendia a 895 mil milhões de libras no final de 2020). Em sintonia, as taxas monetárias acompanharam o movimento de descida, com o prazo de 3 meses a registar uma redução de níveis próximos de 0,8% em janeiro para níveis próximos de 0% em dezembro. A par com as restantes curvas monetárias, o movimento foi maioritariamente centrado no primeiro semestre do ano.

No Japão, o BOJ manteve a taxa diretora inalterada em -0,10%. Continuou ativo no seu programa de compra de títulos e anunciou outras medidas destinadas a facilitar o financiamento de empresas e a estabilidade do mercado de dívida. Dado o nível das taxas de juro monetárias no início de 2020, o impacto destas medidas foi mais limitado quando comparado com os restantes casos anteriormente referidos. No caso da JPY Libor a 3 meses, a taxa fechou 2020 em torno de -0,08%, próximo do nível de -0,05% registado no início do ano.

## Enquadramento dos Mercados Obrigacionistas

Os mercados financeiros foram abalados pelos efeitos provocados pelo vírus Covid-19, em particular na primeira metade de 2020, onde os movimentos da procura por ativos de baixo risco foram marcadamente evidentes. Assim, ao longo do ano observou-se uma redução das taxas de rendibilidade das obrigações soberanas dos principais blocos económicos.



Este movimento teve início logo no mês de janeiro quando as taxas de rendibilidade exigidas (*yields*) recuaram de forma significativa, não só nos prazos intermédios e longos da curva, mas no caso dos EUA também na parte mais curta da curva de rendimentos, tendo o diferencial entre as taxas a 3 meses e a 5 anos apresentado uma inclinação negativa, o que em termos históricos, é visto como um indicador de recessão económica. Seguiu-se uma reunião extraordinária da Fed, no início de março, onde foi anunciada a decisão de corte de taxa de referência em 50pb, a maior descida em mais de uma década. Estes seriam os primeiros sinais do que estava por acontecer a partir daqui e cujo epicentro ocorreu em meados de março e no seguimento do qual se registaram níveis elevados de volatilidades em várias classes de ativos. O mercado de dívida não foi exceção, com o diferencial entre os preços de compra e de venda dos títulos de tesouro norte-americano a ultrapassar os 150pb para títulos longos, em alguns momentos, face a níveis entre 5pb e 10pb em condições normais. Toda esta alteração do

panorama internacional introduzida pelo contexto da pandemia acabou por trazer também repercussões nas perspetivas de inflação, assistindo-se a uma redução significativa das expectativas. Entre fevereiro e março, nos EUA a inflação futura medida pelas TIPS a 10 anos passou dos 1,65% para os 0,60%, e na Alemanha a taxa implícita a 10 anos no mercado de swap passou dos 1% para os 0,20%. A combinação de todos estes fatores, deu novo ímpeto descendente às *yields* das principais dívidas soberanas permitindo-as atingir mínimos históricos em torno dos 0,50% nos EUA, 0,15% no Reino Unido (RU) e -0,85% na Alemanha, no referencial a 10 anos durante o mês de março (embora em agosto, este referencial tenha atingido níveis ligeiramente inferiores, nos EUA e RU).

Em contraponto, registou-se um movimento de subida noutras dívidas, nomeadamente em Itália, com variações dos 1,00% para quase 2,50% e em Portugal dos 0,30% para os 1,40%. Só após as intervenções dos vários bancos centrais mundiais e os anúncios de políticas fiscais expansionistas um pouco por todo o mundo foi possível mitigar o clima de incerteza, suportando a dívida da periferia, onde as taxas a 10 anos de Espanha, Portugal e Itália recuaram cerca de 80pb, 90pb e 120pb, respetivamente. Não obstante as políticas monetárias expansionistas, os estímulos fiscais dos vários estados motivaram forte revisão em alta dos rácios de dívida pública sobre o PIB, levantando preocupações nos investidores sobre a solvabilidade de alguns emitentes, com a redução do nível de risco de Itália de BBB para BBB- por parte da Fitch no final de abril a contribuir adicionalmente para este sentimento. Em resultado, assistiu-se a uma nova pressão em alta das taxas de rendimento da periferia europeia, com subidas nos referenciais a 10 anos entre os 60pb e os 70pb. Esta pressão viria novamente a ser temporária, sobretudo em consequência da proposta franco-alemã de um fundo de recuperação pan-europeu a que se associou a Comissão Europeia através do programa “Próxima Geração UE”. Adicionalmente, o BCE anunciou um aumento do seu programa de compra de dívida. Estas decisões inverteram o sentimento existente relativamente à dívida da periferia da Zona Euro, impulsionando um movimento descendente de *yields* que se manteve até ao final do ano, com Itália a registar quedas a 10 anos, desde o mês de maio, de 120pb, e Portugal e Espanha de 80pb.

GRÁFICO 23 | SPREAD VS ALEMANHA

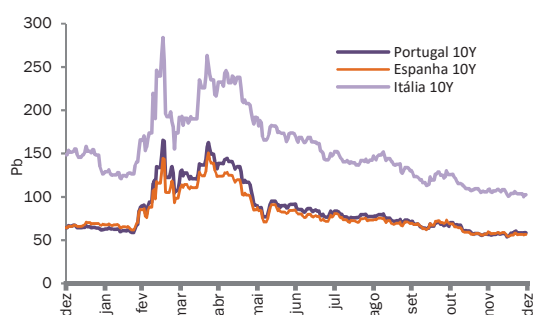
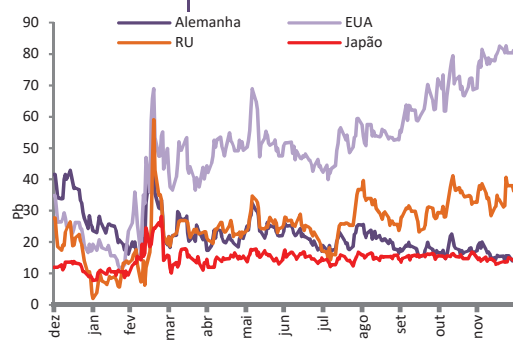


GRÁFICO 24 | INCLINAÇÃO 10Y - 2Y



Fonte: Bloomberg

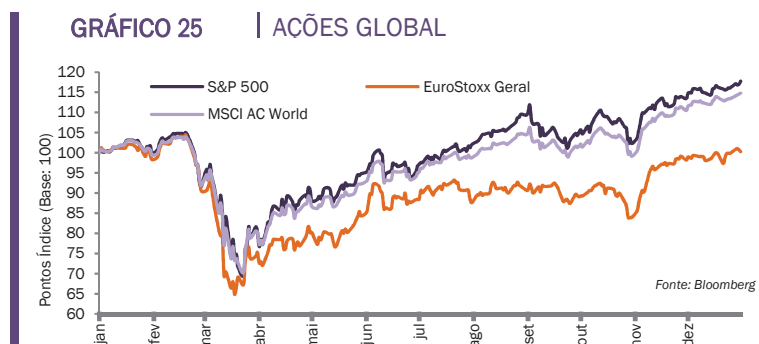
Em contraponto com o bloco europeu, as *yields* nos EUA acabaram por registar subidas nos prazos longos, durante o segundo semestre de 2020, sobretudo depois do anúncio em agosto

de alteração de política monetária da Fed. Este movimento de aumento da inclinação da curva de rendimentos nos EUA de 40pb foi sustentado pela subida progressiva das expectativas de inflação durante este período, com a aprovação das vacinas de combate ao coronavírus e com o resultado das eleições norte-americanas. Estes eventos determinaram um contexto mais favorável ao risco, e, não obstante não ter afetado tanto o mercado de dívida pública como o de ações, não deixou de criar espaço para que as taxas de juro longas se afastassem dos valores mínimos históricos nos EUA.

## Enquadramento Mercados Acionistas

A economia global entrou em 2020 suportada por políticas monetárias expansionistas e mostrando sinais de estabilização em patamares mais reduzidos de crescimento e inflação, com os níveis historicamente baixos de desemprego a favorecer os ritmos de consumo privado das economias (sobretudo nos EUA). Esta estabilização foi, no entanto, interrompida pela onda de infeções COVID-19 que exigiu um conjunto de medidas que tiveram um impacto severo na economia global, suprimindo a atividade económica, o emprego e o comércio internacional. Quando as restrições foram atenuadas, a recuperação económica que se seguiu foi lenta e desigual na medida em que algumas partes da economia se saíram melhor do que outras com a esfera manufatureira a sofrer uma queda mais lenta e uma recuperação mais robusta do que os serviços.

Nesse sentido, o ano de 2020 foi um ano extraordinariamente involgar para as ações. Vimos pela primeira vez níveis máximos (S&P500 nos EUA) que foram seguidos pelos declínios mais acentuados em décadas e novos máximos históricos no final do ano. Os mercados acionistas dos EUA atingiram o seu pico em meados de fevereiro antes de caírem em março devido à disseminação global da COVID-19. No entanto, as ações a nível global ressurgiram nos trimestres seguintes com base na abundante liquidez dos bancos centrais, nos estímulos fiscais e no otimismo quanto ao desenvolvimento de vacinas contra a COVID-19. No final do ano, os relatos de uma proposta bipartidária sobre novos estímulos fiscais nos EUA e os resultados promissores de vários ensaios de vacinas COVID-19 alimentaram ainda mais os mercados acionistas.





Assim, o índice S&P 500 registou um retorno total anual líquido de impostos, medido em termos de moeda local, de 17,75%, acima da média global dos mercados acionistas (índice MSCI AC World), que se situou nos 14,56%, e do índice japonês, 6,99% e em linha com o comportamento dos mercados emergentes. Nos outros principais blocos acionistas, bastante penalizados pelo forte impacto nas respetivas economias dadas as fortes medidas de confinamento implementadas, o desempenho do índice da Zona Euro situou-se muito perto de 0 (0,25%), enquanto que no Reino Unido, agravada pela incerteza do *Brexit* a arrastar-se até final do ano, a *performance* foi bastante negativa, 11,58%.

Atendendo ao movimento de apreciação do Euro, o retorno do índice norte americano após conversão para euros acabou por não ser tão significativo, verificando-se o mesmo efeito de deterioração dos retornos nos índices japonês e britânico, embora em menor escala.

TABELA 4   EUROSTOXX GERAL		TABELA 5   S&P500	
Subíndices	Retorno Preço	Subíndices	Retorno Preço
Tecnologia	18,34%	Tecnologia	42,21%
Bens de Consumo Privado	13,78%	Bens de Consumo Cíclicos	32,07%
Retalho	10,37%	Telecomunicações	22,18%
Utilities	9,77%	Recursos Básicos	18,11%
Química	7,08%	Saúde	11,43%
Bens Industriais	4,04%	Bens Industriais	9,01%
Automóveis e Componentes	3,66%	Bens de Consumo Não Cíclicos	7,63%
Recursos Básicos	1,79%	Utilities	-2,83%
Turismo e Lazer	-0,42%	Banca	-4,10%
Media	-2,32%	Petróleo e Gás	-37,31%
Serviços Financeiros	-2,65%	<b>S&amp;P 500</b>	<b>16,26%</b>
Saúde	-6,62%	<b>MSCI World Local Currency</b>	<b>12,32%</b>
Construção e Materiais	-11,70%		
Alimentação e Bebidas	-12,99%		
Seguros	-13,55%		
Telecomunicações	-14,32%		
Petróleo e Gás	-23,19%		
Banca	-23,72%		
<b>EuroStoxx Geral</b>	<b>-1,58%</b>		
<b>MSCI World Local Currency</b>	<b>12,32%</b>		

Em termos setoriais, o comportamento foi bastante diferenciado, principalmente nos EUA, com as ações tecnológicas a apresentarem uma extraordinária valorização – máximos históricos do índice tecnológico Nasdaq 100 – ao beneficiarem em larga escala da nova realidade conhecida por *stay-at-home economy* consubstanciada na modalidade de teletrabalho e no forte incremento das compras online, em detrimento dos setores do petróleo (diminuição brusca da procura global via acentuadas restrições na mobilidade das pessoas ao nível regional e global) e banca (diminuição das *yields* soberanas, com consequências ao nível de margens financeiras do negócio bancário e deterioração dos resultados do setor via aumento das provisões de crédito malparado face ao contexto vivido neste ano). Nesse sentido, e nos EUA, os diferenciais entre a *performance* do setor com pior comportamento e as do índice geral e do setor com melhor *performance* foram respetivamente de uns extraordinários 53% e 80% (na Europa esses diferenciais foram, apesar de tudo, menos significativos, 22% e 42%).

GRÁFICO 26 | AÇÕES EUROPA

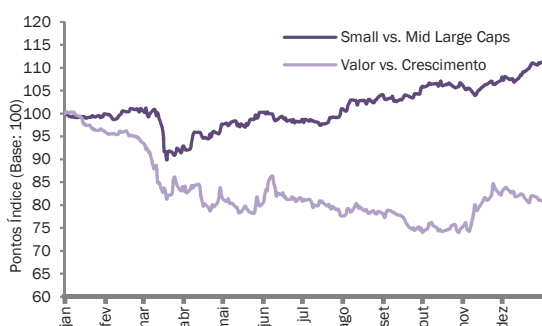
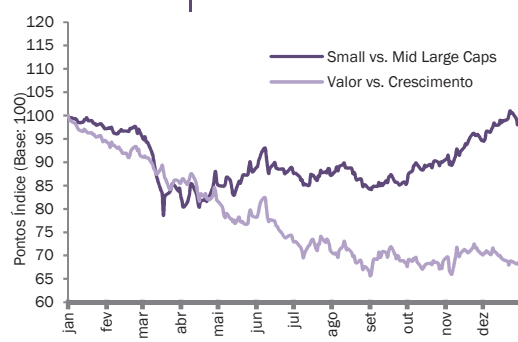


GRÁFICO 27 | AÇÕES EUA



Fonte: Bloomberg

No que diz respeito à dimensão das empresas (*Small vs. Large Caps*) observou-se um comportamento semelhante na Europa e nos EUA, onde as empresas de maior dimensão, de caráter mais defensivo, apresentavam uma *performance* positiva, na ordem dos 10% e 20% respetivamente, na fase de maior stress dos mercados acionistas – mês de março – mas que no último trimestre, com os desenvolvimentos no âmbito das vacinas contra a COVID-19 e, consequentemente, com a construção de expectativas de um regresso à normalidade beneficiando uma rotação setorial de caráter mais cíclico, viram essa tendência invertida, no caso da Europa, e anulada no caso dos EUA (em ambos os casos uma variação na ordem dos 20%).

Por outro lado, no ano de 2020 as empresas que representam o estilo “Crescimento” apresentaram um melhor desempenho na Europa e, principalmente, nos EUA, na ordem dos 19% e 32% respetivamente, bastante influenciado positivamente pelo setor Tecnológico de ambos os blocos (com muito maior destaque nos EUA consubstanciada na excelente *performance* das *Big Five* do setor (Apple, Microsoft, Amazon, Facebook e Alphabet (Google)) – empresas com um peso significativo no índice S&P500 (em conjunto em torno dos 20%) – e negativamente, na perspetiva do estilo “Valor”, nos setores petrolífero e bancário (no último caso com pior desempenho na Europa).

Uma nota final para o comportamento individual dos índices europeus que, no ano de 2020, regista um desempenho diferenciado em consonância com a evolução da situação pandémica, e consequente magnitude e impacto das medidas restritivas, com os índices da zona nórdica a observarem um comportamento positivo (Dinamarca e Finlândia com 29% e 10,10% respetivamente) e, em contraponto, os seus congéneres britânico e espanhol, com rentabilidades de -14,34% e -15,45%, abaixo do índice geral europeu (-4,04%).

### Enquadramento Mercados Cambiais

Recordaremos 2020 como o ano da COVID-19, sobrepondo-se a outros temas que aparentemente centrariam as atenções dos investidores como o *Brexit* e as eleições norte-americanas. Durante este ano, os mercados de câmbio foram dominados por comportamentos de *risk on-risk off*. Apesar dos confinamentos sem precedentes, que paralisaram a atividade económica, os mercados financeiros acabaram por enfrentar a pandemia rapidamente e, em dezembro, com o S&P500 em máximos históricos e o dólar em mínimos de dois anos, tudo parecia bem

na economia mundial. No entanto, esse desempenho do mercado deveu-se à ampla gama de estímulos fiscais e monetários fornecidos.

O Euro arranca o ano de 2020 contrariando o movimento de apreciação verificado em finais 2019. Dados económicos abaixo do esperado penalizam a Europa por oposição a dados mais robustos da economia americana. O impacto económico da COVID-19 foi a principal preocupação e, apesar do BCE ter mantido a sua taxa de referência nos -0,5%, intensificou as medidas de política monetária não convencional, anunciando, em março, um novo programa de QE (PEPP) no valor de 750 mil milhões de euros até o final do ano. O Euro encerra o primeiro trimestre no patamar dos 1,0971, depreciando 2,30% face ao dólar.

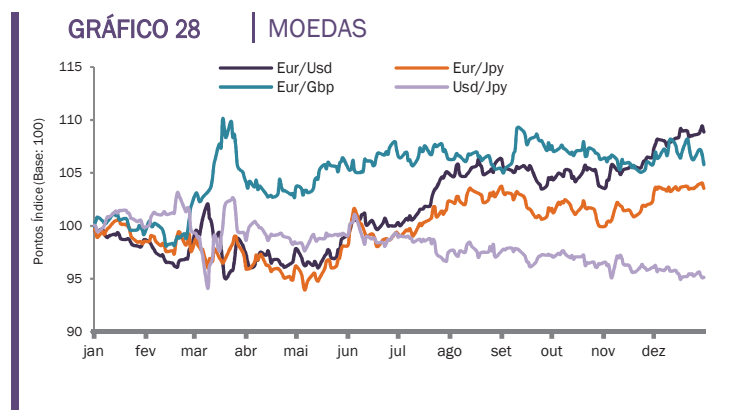
A persistência de dados económicos fracos mantém o Euro pressionado, com dados do PMI a fazerem soar os alarmes no arranque do segundo trimestre. Novo aumento de QE pelo BCE e medidas fiscais são anunciadas, sendo bem acolhidas pelos investidores que percebem uma recuperação económica potencialmente mais rápida. Estas medidas acabam por ser contrabalançadas por um tom menos otimista por parte da Fed e o Euro regressa ao patamar do 1,12 encerrando o segundo trimestre a apreciar 2,48% face ao dólar.

O segundo semestre dita um novo ritmo para a moeda europeia, marcado pelo anúncio do plano de recuperação europeu (*Next Generation EU*), impulsionando o Euro acima dos 1,15 pela primeira vez desde janeiro de 2019. Dados económicos mais fortes suportam a moeda única mantendo o sentimento mais positivo, apesar de alguns receios com o reaparecimento de novos casos em algumas zonas da Europa, impondo novos confinamentos. Aparentemente alheio, o Euro quebra no *intraday* o patamar dos 1,20, nível máximo dos últimos 2 anos, mas comentários por parte de um membro do BCE sobre a rápida apreciação da moeda, a ausência de estímulos da Fed e do Congresso americano, contribuem para um sentimento de *risk off*, que dita um novo recuo do Euro. Ainda assim, no terceiro trimestre, a moeda europeia revela uma apreciação de 4,26% face ao dólar.

Apesar do desempenho económico superior do Euro, a "segunda onda" de COVID-19 levou a restrições adicionais, revertendo parcialmente os seus ganhos. Apesar do BCE manter a sua taxa de juro e o programa de QE inalterados, a presidente Lagarde afirmou que "todos os instrumentos" seriam considerados para ajuste na reunião de dezembro, adicionando mais pressão ao Euro. Em novembro, quando a vitória de Joe Biden se tornou mais certa e a Pfizer anunciou os resultados da vacina, o Euro voltou a ganhar confiança e subiu acima dos 1,19. Nem mesmo a eventualidade de mais estímulos foram capazes de tirar o brilho da moeda europeia, que refletia a fraqueza do dólar e a perspectiva dos mercados de uma recuperação económica mais ampla. O Euro encerra o ano nos 1,2225, apreciando 4,29% no quarto trimestre. A moeda única revela uma apreciação de 8,87% no ano face ao dólar.

O desempenho do dólar foi igualmente influenciado pela atuação por parte dos bancos centrais, sendo a Fed o mais agressivo, tendo cortado a sua taxa de referência em 150 pb em março, colocando a sua banda inferior nos 0%. Adicionalmente, foi aprovado um pacote fiscal

de 2 bilhões de dólares. As eleições americanas também influenciaram o percurso do dólar, culminado na eleição de Joe Biden ainda que tenham encerrado o ano envoltas em muitas incertezas preconizadas pela dificuldade de Trump aceitar a sua derrota. Globalmente, o dólar foi a moeda mais penalizada do G10.



No que diz respeito à libra, esta moeda foi essencialmente influenciada pela COVID-19 e pelo *Brexit*. Em 31 de janeiro, o Reino Unido (RU) saiu oficialmente da União Europeia (EU) e entrou no período de transição. No entanto, houve uma série de desentendimentos em relação ao acordo *Brexit*, que ditaram avanços e recuos sucessivos na libra a par com a gestão da pandemia. Esta por sua vez, obrigou a estímulos monetários e fiscais sem precedentes na tentativa de atenuar os seus impactos económicos. O BoE cortou a taxa de referência por duas vezes em março, cumulativamente em 65 pb, para os 0,10%. No lado fiscal, foi anunciada uma injeção de 30 mil milhões de libras em março e novamente em julho. Em resposta aos cortes nas taxas, ao sentimento mais amplo de redução do risco e ao confinamento anunciado no RU, o EUR/GBP subiu para o seu nível mais alto dos últimos 5 anos, chegando a transacionar acima dos 0,95 durante o mês de março, registando no primeiro trimestre uma apreciação de 4,52%. O segundo trimestre revela-se igualmente favorável para o par, registando uma apreciação de 2,64%. Até ao final do ano, o par transacionou dentro dos patamares 0,88-0,92, quebrando em alta em setembro com o intensificar das tensões entre EU e RU. No ano, o EUR/GBP registou uma apreciação de 5,78%.

Relativamente ao JPY, a moeda única registou uma apreciação acumulada de 3,54%, iniciando o ano no patamar dos 121,96 e encerrando 2020 a 126,28. A evolução do par EUR/JPY refletiu maioritariamente a trajetória do EUR/USD, motivada pela gestão da pandemia, *risk on-risk off* e atuação dos bancos centrais. O Banco Central Japonês (BoJ), manteve a sua taxa nos -0,1% mas duplicou a sua meta de compras anuais de ETFs, apesar de numa primeira fase ter sido concedido pouco apoio fiscal (0,1% PIB). Mais, tarde, quando o Japão declarou o estado de emergência anunciou um pacote de estímulo fiscal no montante de cerca de 20% do PIB.

## Enquadramento Mercado Imobiliário

A par das restantes classes de ativos, o mercado imobiliário em 2020 foi largamente influenciado pelo contexto de pandemia, não só em resultado do aumento de incerteza relativamente às perspetivas económicas e consequente refreamento na oferta e procura de imóveis, mas também da efetiva queda de negócio derivada do confinamento introduzido nas economias, que provocou uma forte redução de receitas em alguns segmentos do mercado, sobretudo os mais relacionados com a atividade turística, mas também de retalho. Exemplificativo do nível abrupto de queda de receitas, o setor hoteleiro assistiu a uma redução superior a 60% nas receitas arrecadadas durante o primeiro semestre do ano. O setor de escritório revelou igualmente um impacto negativo com a absorção de espaço a registar uma redução superior a 20% ao longo do ano. Por sua vez, o setor da logística, suportado pelo incremento do comércio *online*, reteve procura e revelou-se um setor em crescimento, com a absorção de espaços a registar um aumento superior a 33%.

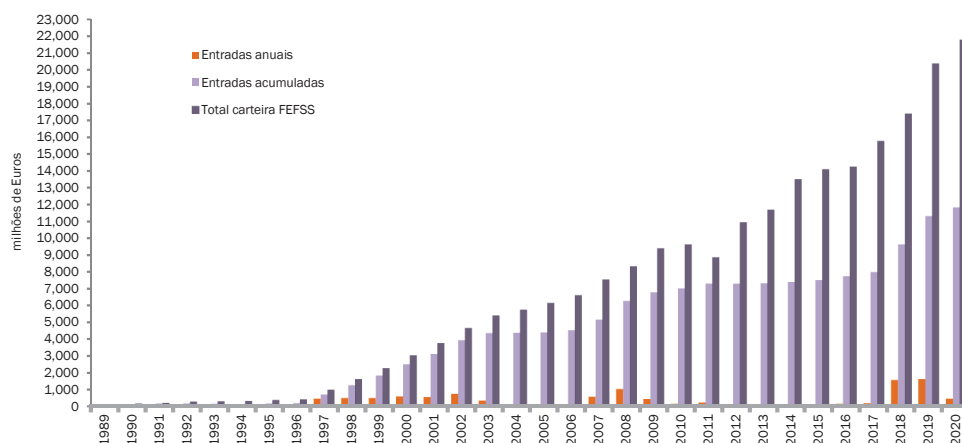
Ao longo de 2020, o investimento em imobiliário comercial registou uma queda, como seria de esperar, gerando um volume de negócios em Portugal em torno dos 2800 milhões de euros, abaixo dos 3 mil milhões de euros registados em 2019. A conclusão de negócios iniciados no período anterior à Covid 19 e alguma retoma de negócio durante o segundo semestre do ano contribuíram largamente para o volume de atividade atingido, acabando por atenuar a quebra a que se assistiu nos períodos de maior confinamento.

# Evolução do FEFSS

## Valor da Carteira

A carteira do FEFSS ascendia, em 31.12.2020, a 21 761 011 926,75 euros, correspondendo a cerca de 150,23% do gasto anual com pensões<sup>3</sup> (18,03 meses em relação ao objetivo de 2 anos definido na Lei) e a cerca de 10,74% do Produto Interno Bruto Português<sup>4</sup>.

GRÁFICO 29 | EVOLUÇÃO DO MONTANTE DA CARTEIRA DO FEFSS



O FEFSS foi criado em 1989 com uma dotação inicial de 216 milhões de euros, tendo as dotações mais avultadas corrido apenas mais tarde, no período de 1997 a 2003. Após 3 anos de reduzidas transferências, o ano de 2007 revelou-se de normalização do fluxo de dotações.

Em 2008 verificou-se um crescimento acentuado destas transferências, cifrando-se num total de cerca de 1 092 milhões euros, tendo-se observado no ano de 2009 uma redução para cerca de metade daquele valor. Esta tendência de descida continuou em 2010, observando-se um decréscimo para um valor inferior a metade do valor de 2009. Estas dotações sofreram em 2011 um ligeiro aumento face ao ano de 2010, cifrando-se um pouco acima dos 297 milhões de euros.

No decorrer do ano 2012, estas transferências foram inexpressivas, traduzindo-se em 2 769 951,06 euros, tendo sido atingido o valor mínimo de transferências recebidas, desde o início. Em 2013, manteve-se a tendência verificada no ano de 2012 registando, no entanto, um ligeiro aumento, tendo totalizado 3 433 812,79 euros no acumulado do ano. Em 2014 observou-se um aumento significativo nas dotações do Fundo face aos dois anos anteriores, tendo sido verificada a mesma tendência em 2015. Durante o ano de 2016 este valor quase que duplicou em relação a 2015, ficando próximo dos 227,5 milhões de euros. Em 2017 foi observado novo crescimento no que às transferências diz respeito fixando-se nos

<sup>3</sup> Dados fornecidos pelo ISS-CNP em Fev-21 referentes ao período: Jan 2020 a Dez 2020

<sup>4</sup> Dados divulgados pelo INE referentes ao período: Iº Trim. 2020 ao IVº Trim. 2020 (Base 2016) - preços correntes

260 013 922,96 euros. No ano de 2018 verificou-se o valor mais alto de sempre, de entre as transferências realizadas até então, no valor de 1 624 618 666,99 euros. Em 2019, estas transferências voltaram a registar um valor máximo: fixaram-se nos 1 680 219 591,87 euros destronando em 55 600 924,88 euros o valor observado no ano anterior.

Durante o ano 2020, verificou-se uma quebra nas transferências face ao verificado no ano anterior. Neste ano ficaram-se nos 519 405 187,10 euros. Cerca de três vezes menos que os valores de 2018 e 2019, mas ainda assim um valor superior aos observados nos 10 anos anteriores. As entradas acumuladas desde o início, ascendem aos 11 855 991 240,53 euros.

**TABELA 6** | DOTAÇÕES RECEBIDAS PELO FEFSS

Anos	Dotações (EUR)			Valor acumulado	Montante Médio Sob Gestão
	Alienação Imóveis	Transferências	Total		
1989 a 1996			259 486 439,81	259 486 439,81	
1997	20 402 064,55	498 797 897,07	519 199 961,62	778 686 401,43	
1998	2 865 184,58	553 665 665,74	556 530 850,32	1 335 217 251,75	
1999	10 868 492,90	553 665 665,75	564 534 158,65	1 899 751 410,40	
2000	9 389 350,81	650 105 246,35	659 494 597,16	2 559 246 007,57	
2001	4 694 704,74	611 853 433,22	616 548 137,96	3 175 794 145,52	3 186 682 913,84
2002	4 660 069,76	807 931 560,70	812 591 630,46	3 988 385 775,98	4 145 438 913,34
2003	22 500 537,39	392 655 010,00	415 155 547,39	4 403 541 323,37	4 867 543 090,78
2004	0,00	30 215 872,38	30 215 872,38	4 433 757 195,75	5 530 279 793,39
2005	0,00	6 101 099,47	6 101 099,47	4 439 858 295,22	5 871 509 920,74
2006	20 275 026,00	120 349 270,00	140 624 296,00	4 580 482 591,22	6 280 393 824,38
2007	15 925 883,64	618 028 530,72	633 954 414,36	5 214 437 005,58	7 012 788 750,63
2008	13 763 066,59	1 078 115 722,54	1 091 878 789,13	6 306 315 794,71	7 764 588 697,61
2009	3 814 031,37	512 181 731,72	515 995 763,09	6 822 311 557,80	8 578 811 843,81
2010	23 484 568,50	200 000 000,00	223 484 568,50	7 045 796 126,30	9 444 052 431,92
2011	4 022 141,25	293 007 652,06	297 029 793,31	7 342 825 919,61	9 111 784 455,94
2012	2 769 951,06	0,00	2 769 951,06	7 345 595 870,67	9 503 432 345,55
2013	3 433 812,79	0,00	3 433 812,79	7 349 029 683,46	11 292 699 865,31
2014	6 866 102,08	72 760 179,60	79 626 281,68	7 428 655 965,14	12 525 998 930,29
2015	15 595 610,16	100 000 000,00	115 595 610,16	7 544 251 575,30	13 919 292 060,66
2016	27 482 296,31	200 000 000,00	227 482 296,31	7 771 733 871,61	13 930 223 264,21
2017	10 013 922,96	250 000 000,00	260 013 922,96	8 031 747 794,57	14 599 958 550,05
2018	4 618 666,99	1 620 000 000,00	1 624 618 666,99	9 656 366 461,56	15 877 387 041,96
2019	58 378 099,87	1 621 841 492,00	1 680 219 591,87	11 336 586 053,43	18 226 535 387,37
2020	374 991,10	519 030 196,00	519 405 187,10	11 855 991 240,53	20 357 270 963,24
<b>Total</b>	<b>286 198 575,40</b>	<b>11 310 306 225,32</b>	<b>11 855 991 240,53</b>	-	

A gestão dos ativos permitiu, até 31.12.2020, acrescentar ao valor do FEFSS de 11 855 991 240,53 euros resultante de transferências acumuladas, o montante de 9 905 020 686,22 euros. Este valor acrescentado corresponde a uma taxa anual nominal média de rentabilidade de 4,74%<sup>5</sup> desde o início.

## Estrutura da Carteira

A estrutura da carteira do FEFSS, resultado das limitações regulamentares e consequente política de investimentos, tem uma elevada preponderância de ativos de rendimento fixo

<sup>5</sup> Taxa Interna de Rentabilidade (TIR)

(67,43%) e, em particular, de títulos de dívida pública nacional (50,49% do total da carteira) repartida entre OTs (41,56%) e CEDICs (8,92%).

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

TABELA 7

## ESTRUTURA DA CARTEIRA DO FEFSS POR TIPO DE ATIVO

	2020		2019	
	Valor	%	Valor	%
<b>Reserva Estratégica</b>	<b>7 349 335,49</b>	<b>0,03%</b>	<b>7 526 216,94</b>	<b>0,04%</b>
<b>Rendimento Fixo <sup>a)</sup></b>	<b>14 673 321 186,34</b>	<b>67,43%</b>	<b>13 663 080 974,44</b>	<b>67,11%</b>
Europa ex-Reino Unido	11 105 373 990,57	51,03%	10 543 259 651,56	51,78%
EUA	2 822 823 034,85	12,97%	2 658 622 627,06	13,06%
Reino Unido	494 749 160,92	2,27%	461 198 695,82	2,27%
OCDE	250 375 000,00	1,15%	0	0
<b>Rendimento Variável <sup>a)</sup></b>	<b>4 551 250 289,53</b>	<b>20,91%</b>	<b>4 232 012 998,22</b>	<b>20,79%</b>
EUR ex-Portugal	553 828 872,50	2,55%	610 787 939,98	3,00%
Portugal	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Suíça	148 575 444,79	0,68%	119 273 562,43	0,59%
Reino Unido	303 702 098,83	1,40%	340 445 719,01	1,67%
Noruega	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Suécia	0,00	0,00%	0,00	0,00%
EUA	2 581 240 840,23	11,86%	2 252 677 992,95	11,06%
Canadá	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Japão	963 903 033,18	4,43%	908 827 783,85	4,46%
Austrália	0,00	0,00%	0,00	0,00%
<b>Imobiliário</b>	<b>91 806 190,17</b>	<b>0,42%</b>	<b>96 596 962,04</b>	<b>0,47%</b>
<b>Liquidez <sup>c)</sup></b>	<b>2 433 638 209,59</b>	<b>11,18%</b>	<b>2 356 255 990,10</b>	<b>11,57%</b>
<b>Provisões e Impostos a Receber</b>	<b>3 646 715,63</b>	<b>0,02%</b>	<b>4 213 370,77</b>	<b>0,02%</b>
<b>Total</b>	<b>21 761 011 926,75</b>	<b>100,00%</b>	<b>20 359 686 512,51</b>	<b>100,00%</b>
<b>Por memória:</b>				
Dívida Pública Nacional d)	10 986 198 557,88	50,49%	10 290 608 401,28	50,54%
Futuros s/ obrigações (nocial)	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Futuros sobre ações (nocial)	194 043 245,99	0,89%	180 008 189,36	0,88%

## Notas:

a) Inclui juros corridos e as valias potenciais de forwards;

b) Inclui o valor nocial dos futuros e as valias potenciais de forwards;

c) A percentagem correspondente a liquidez foi já deduzida dos depósitos em margens afetadas à réplica de investimentos feitos através de contratos de futuros;

d) As emissões de Dívida Garantida, mas Não Emitida pelas Administrações Públicas, os Bilhetes do Tesouro Nacional e os CEDIC fazem parte do grupo Dívida Pública Nacional para efeitos de rácios regulamentares.

Na componente Rendimento Fixo, a maior proporção do investimento mantém-se nos títulos denominados em euro (em particular dívida pública portuguesa) face aos títulos norte-americanos e britânicos. Este ano notou-se uma ligeira redução do peso dos títulos de rendimento fixo dos EUA. Já relativamente aos títulos denominados em libras, praticamente não ocorreu qualquer variação do seu peso no total de carteira. A nota mais digna de destaque neste grupo, prende-se com o surgimento de um investimento importante (totaliza 1,15% do total de carteira) ao nível da dívida OCDE. Trata-se de um ETF que tem como ativos subjacentes, dívida privada de emitentes, com *rating investment grade*, de países da OCDE.

Na componente Rendimento Variável, volta a destacar-se o peso dos investimentos em títulos japoneses e americanos, com maior destaque para estes últimos.

Na classe Imobiliário verificou-se um ligeiro decréscimo (de 0,47% para 0,42%) justificado em parte pela liquidação parcial de alguns Fundos.

A classe “Liquidez” praticamente manteve o seu peso no total de carteira que tinha sido observado no ano anterior, passando dos 11,57% para 11,18%. O mesmo se passou com a “Reserva



Estratégica”, que passou de um peso de 0,04% do total em 2019 para uns 0,03% em 2020 fruto da manutenção em carteira dos Fundos Imomadalena (750 000 UP's), Imoaveiro (152 379 UP's) e Imoresidências (6 222 857 UP's).

## Detalhe da Carteira de Rendimento Fixo

A gestão da carteira de rendimento fixo é realizada por indexação a um *benchmark* de dívida global, sendo tomadas decisões sobre desvios de alocação geográfica, *duration* e níveis de *rating* dos emitentes.

As restrições regulamentares<sup>6</sup>, que exigem a manutenção de um mínimo de 50% da carteira em dívida pública portuguesa (em 31.12.2020: 50,49%, dos quais 41,56% em OTs), condicionam fortemente a composição da carteira de rendimento fixo, justificando assim o peso que esta componente assume na carteira total (67,43%).

**TABELA 8** | REPARTIÇÃO DA CARTEIRA DE RENDIMENTO FIXO

Rendimento Fixo	Valor	% Carteira Rendimento Fixo	% Carteira FEFSS
<b>Dívida Pública <sup>a)</sup></b>	<b>14 422 946 186,34</b>	<b>98,29%</b>	<b>66,28%</b>
Nacional <sup>b)</sup>	9 044 863 885,66	61,64%	41,56%
Estrangeira	5 378 082 300,68	36,65%	24,71%
Europa ex-Reino Unido	2 060 510 104,91	14,04%	9,47%
EUA	2 822 823 034,85	19,24%	12,97%
Japão	0,00	0,00%	0,00%
Reino Unido	494 749 160,92	3,38%	2,27%
<b>Dívida Privada <sup>c)</sup></b>	<b>250 375 000,00</b>	<b>1,71%</b>	<b>1,15%</b>
Nacional	0,00	0,00%	0,000%
Estrangeira	250 375 000,00	1,71%	1,15%
Europa ex-Reino Unido	0,00	0,00%	0,000%
EUA	0,00	0,00%	0,000%
Japão	0,00	0,00%	0,000%
Reino Unido	0,00	0,00%	0,000%
OCDE <sup>d)</sup>	250 375 000,00	1,71%	1,15%
<b>Total</b>	<b>14 673 321 186,34</b>	<b>100,00%</b>	<b>67,43%</b>

Por memória:			
Dívida Pública Nacional <sup>d)</sup>	10 986 198 557,88	74,87%	50,49%
Dívida Privada Nacional	0,00	0,00%	0,00%
Dívida Estrangeira Europa	2 060 510 104,91	14,04%	9,47%
Dívida Estrangeira EUA	2 822 823 034,85	19,24%	12,97%
Dívida Estrangeira Japão	0,00	0,00%	0,00%
Dívida Estrangeira Reino Unido	461 198 695,82	3,38%	2,27%
Dívida Estrangeira OCDE <sup>d)</sup>	250 375 000,00	1,71%	1,15%

Notas:

a) Inclui o valor notional dos futuros e as valias potenciais de forwards;

b) As emissões de Dívida Garantida, mas Não Emitida pelas Administrações Públicas fazem parte do grupo Dívida Pública Nacional;

c) Fundos de obrigações;

d) Inclui os Bilhetes do Tesouro Nacional e os CEDIC

<sup>6</sup> Regulamento de Gestão aprovado pela Portaria n.º 1273/2004, de 7 de outubro, Portaria n.º 216-A/2013, de 2 de julho, (que aponta ao FEFSS o limite de 90% de Dívida Pública Portuguesa) e Portaria n.º 24/2018, de 18 de janeiro.

## Detalhe da Carteira de Rendimento Variável

A gestão da carteira de rendimento variável é realizada por indexação a um *benchmark* do mercado acionista que resulta de um compósito de índices bolsistas das três principais economias: Europa, EUA e Japão. As decisões tomadas referem-se a desvios de alocação geográfica, seleção de títulos e cobertura cambial. O investimento direto realiza-se apenas em ações de empresas europeias, sendo o investimento nas restantes regiões veiculado por produtos indexados e futuros.

Assim, em 31.12.2020, 22,11% da carteira de rendimento variável estava alocada na Europa, 56,71% nos EUA e 21,18% no Japão. Durante o ano 2020 verificou-se que os investimentos em títulos de rendimento variável denominados em EUR e JPY tiveram um ligeiro decréscimo (de 14,43% passou para 12,17% e de 21,48% passou para 21,18%, respetivamente). Em sentido inverso, os títulos denominados em CHF e USD ganharam algum peso no total da carteira de títulos de rendimento variável (2,82% para 3,26%, e 53,23% para 56,71%, respetivamente).

**TABELA 9** | REPARTIÇÃO GEOGRÁFICA DA CARTEIRA DE RENDIMENTO VARIÁVEL

Rendimento Variável <sup>a)</sup>	Valor (EUR)	% Carteira rendimento variável	% Carteira FEFSS
<b>Europa</b>	<b>1 006 106 416,12</b>	<b>22,11%</b>	<b>4,62%</b>
Zona Euro	553 828 872,50	12,17%	2,55%
Reino Unido	303 702 098,83	6,67%	1,40%
Suíça	148 575 444,79	3,26%	0,68%
<b>EUA</b>	<b>2 581 240 840,23</b>	<b>56,71%</b>	<b>11,86%</b>
<b>Japão</b>	<b>963 903 033,18</b>	<b>21,18%</b>	<b>4,43%</b>
<b>Total</b>	<b>4 551 250 289,53</b>	<b>100,00%</b>	<b>20,91%</b>
<b>Futuros sobre ações (nocial)</b>	<b>194 043 245,99</b>	<b>4,26%</b>	<b>0,89%</b>
Europa	155 127 306,83	3,41%	0,71%
Zona Euro	390 500,00	0,01%	0,00%
Reino Unido	154 736 806,83	3,40%	0,71%
Suíça	0,00	0,00%	0,00%
EUA	38 915 939,10	0,86%	0,18%
Japão	0	0,00%	0,00%

Notas:

a) Inclui o valor nocial dos futuros e as valias potenciais dos forwards

A diversificação concretiza-se não só em termos geográficos, por referência ao *benchmark* estabelecido, mas também em termos de emitente. As posições mais avultadas são detidas em produtos indexados, por natureza diversificados, assumindo as maiores posições diretas valores pouco expressivos no total da carteira. Simultaneamente, praticamente todas as participações são inferiores a 0,01% das ações emitidas pela respetiva entidade. A exceção é a Rolls-Royce Group, cuja participação do FEFSS pesa 0,01518% das ações emitidas.

**TABELA 10** | MAIORES POSIÇÕES DIRETAS EM 31 DEZ

Título	País	% FEFSS
Nestle	Suíça	0,06%
Novartis	Suíça	0,06%
Roche	Suíça	0,06%
Zurich	Suíça	0,02%
Astrazeneca	Reino Unido	0,02%
ABB	Suíça	0,01%
UBS	Suíça	0,01%
Royal Dutch Shell	Holanda	0,01%
Lonza Group	Suíça	0,01%
CIE Richemont	Suíça	0,01%

**TABELA 11** | MAIORES CONCENTRAÇÕES POR EMITENTE

Empresa	País	Participação
Rolls-Royce Group	Reino Unido	0,01518%
Alcon Sa	Suíça	0,00789%
International Airlin	Reino Unido	0,00784%
Geberit Ag - Reg	Suíça	0,00769%
Zurich	Suíça	0,00757%
Ubs Group Shs	Suíça	0,00754%
Novartis	Suíça	0,00754%
Swiss Liffe	Suíça	0,00750%
Lonza Group Ag-Reg	Suíça	0,00748%
Sika Ag Ordshr Votin	Suíça	0,00747%

## Reserva Estratégica

Durante o ano de 2020, foram mantidos na carteira Reserva Estratégica, os Fundos de Investimento da Fundiestamo - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, SA: Imomadadena, Imoaveiro e Imoresidências (750 000 UP's, 152 379 UP's e 6 222 857 UP's, respetivamente) que haviam sido adquiridos em 2019, sendo estes os únicos ativos que constituem aquela carteira.

## Cumprimento dos Limites Regulamentares

Os limites de composição da carteira do FEFSS estabelecidos pelo respetivo Regulamento de Gestão (Portarias n.º 1273/2004, n.º 216-A/2013 e n.º 24/2018) estavam assegurados em 31.12.2020:

**TABELA 12 | CUMPRIMENTO DOS LIMITES REGULAMENTARES**

Limites Regulamentares		Peso na carteira em 31.12.2020	Regulamento de Gestão <sup>a)</sup>		Compliance
			Mínimo	Máximo	
<b>Dívida Garantida pelo Estado Português</b>	Exposição direta / Valor FEFSS	50,49%	50%	100%	Cumpre
<b>Dívida Privada</b>	Exposição direta / Valor FEFSS	1,45%	0%	40%	Cumpre
	Rating < BBB-/Baa3	0,00%	BBB-/Baa3	Aaa/AAA	Cumpre
	Exposição direta (com provisões) / Valor FEFSS	1,46%	0%	40%	Cumpre
	Provisões de Valores a Receber	0,011%			
	Provisões de Valores a Pagar	-0,001%			
<b>Ações</b>	Exposição direta / Valor FEFSS	20,85%	0%	25%	Cumpre
<b>Fundos de Investimento Mistos</b>	Fundos Investimento Mistos/ Valor FEFSS	0,00%	0%	10%	Cumpre
<b>Imobiliário</b>	Exposição direta / Valor FEFSS	0,46%	0%	10%	Cumpre
<b>Reserva Estratégica</b>	Exposição direta / Valor FEFSS	0,03%	0%	5%	Cumpre
<b>Moeda estrangeira</b>	Exposição não coberta / Valor FEFSS	13,47%	0%	15%	Cumpre
<b>Derivados</b>	Valor nocional / Valor FEFSS	-18,59%	-100%	100%	Cumpre
	Op. fixação custo aquisições futuras/ Valor FEFSS	0,00%	0%	10%	Cumpre
<b>Diversificação</b>	Investimento em cada emitente / Capitais Próprios do Emitente		0%	20%	Cumpre
	Investimento em cada emitente / Valor do FEFSS		0%	5%	Cumpre

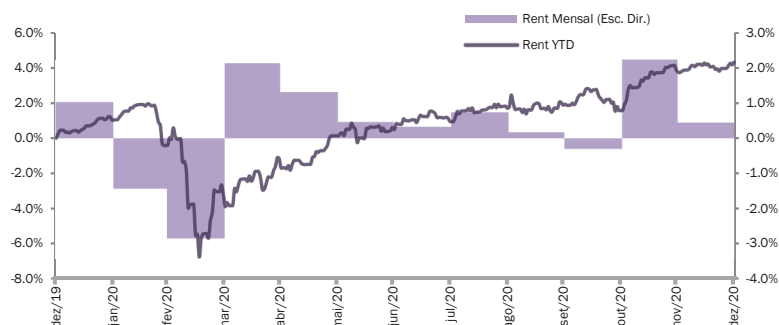
Notas: a) Regulamento de Gestão aprovado pela Portaria n.º 1273/2004 atualizado pela Portaria n.º 24/2018.

O Conselho Diretivo do IGCSS entende que o limite à concentração por emitente, de 5% do valor da carteira não se aplica à dívida soberana, tendo em conta que o efeito conjugado dos n.ºs 4 e 5 do artigo 4.º do Regulamento de Gestão sugere que a sua aplicabilidade se restringe à componente de dívida privada.

A 31.12.2020, o FEFSS detinha títulos da dívida pública americana no valor de 2 771 007 277,32 €, representando 12,73% do total da sua carteira de ativos.

## Rentabilidade e Risco

GRÁFICO 30 | EVOLUÇÃO DA RENTABILIDADE DO FEFSS EM 2020



Como se verifica no gráfico acima, o ano de 2020 foi um ano positivo no que diz respeito à rentabilidade da carteira. Este indicador foi fluando em terreno positivo sensivelmente a partir de maio. A tendência foi crescente apenas depois do primeiro trimestre, terminando nos 4,33%.

A desagregação da rentabilidade de 2020 por classes de ativos permite concluir que, se verificaram quedas assinaláveis em praticamente todos os grupos, face ao observado no ano anterior. O subgrupo Europa dentro do grupo Rendimento Variável destaca-se por ter passado de uma rentabilidade positiva de 26,89% em 2019 para um valor bem negativo de -6,42% invertendo o que tinha acontecido de 2018 para 2019. No mesmo sentido evoluiu a rentabilidade da Reserva Estratégica, que passou de um valor positivo de 5,63% em 2019 para uns -2,35% observado no final de 2020. Os títulos de rendimento fixo, praticamente mantiveram em 2020 o seu peso no total de carteira que tinha sido observado em 2019 e baixaram um pouco a rentabilidade passando de 4,50% em 2019 para 3,94% em 2020. Em relação ao Imobiliário verificou-se uma ligeira redução de rentabilidade, contudo manteve-se em terreno francamente positivo: nos 8,40% para um peso na carteira (0,42%) mais ou menos semelhante ao observado em 2019 (0,47%).

TABELA 13 | DESAGREGAÇÃO DA RENTABILIDADE POR TIPO DE ATIVO

	2020		2019		2018		2017		2016	
	Rentab	%	Rentab	%	Rentab	%	Rentab	%	Rentab	%
<b>Reserva Estratégica <sup>a)</sup></b>	<b>-2,35%</b>	<b>0,03%</b>	<b>5,63%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,95%</b>	<b>0,00%</b>	<b>20,77%</b>	<b>0,02%</b>	<b>-6,77%</b>	<b>0,02%</b>
<b>Rendimento Fixo <sup>b)</sup></b>	<b>3,94%</b>	<b>67,43%</b>	<b>4,50%</b>	<b>67,11%</b>	<b>1,31%</b>	<b>67,80%</b>	<b>10,06%</b>	<b>75,62%</b>	<b>-1,72%</b>	<b>75,51%</b>
Divida Pública Nacional <sup>b)(c)</sup>	2,41%	50,49%	3,78%	50,54%	1,89%	69,00%	9,64%	72,44%	-1,66%	75,75%
<b>Rendimento Variável <sup>a)</sup></b>	<b>6,18%</b>	<b>20,91%</b>	<b>27,50%</b>	<b>20,79%</b>	<b>-5,81%</b>	<b>15,15%</b>	<b>10,82%</b>	<b>13,25%</b>	<b>7,77%</b>	<b>10,56%</b>
Europa	-6,42%	4,62%	26,89%	5,26%	-9,64%	2,70%	8,28%	2,62%	1,59%	1,68%
EUA	12,65%	11,86%	30,52%	11,06%	-2,78%	8,67%	11,54%	7,37%	10,88%	6,10%
Canadá		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
Japão	3,39%	4,43%	21,14%	4,46%	-9,58%	3,77%	10,93%	3,26%	6,23%	2,78%
Austrália		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
<b>Imobiliário <sup>a)</sup></b>	<b>8,40%</b>	<b>0,42%</b>	<b>9,57%</b>	<b>0,47%</b>	<b>14,69%</b>	<b>0,62%</b>	<b>11,91%</b>	<b>0,35%</b>	<b>4,56%</b>	<b>0,51%</b>
<b>Liquidez</b>		<b>11,20%</b>		<b>11,59%</b>		<b>16,43%</b>		<b>10,75%</b>		<b>13,39%</b>
<b>Total</b>	<b>4,33%</b>	<b>100,00%</b>	<b>7,42%</b>	<b>100,00%</b>	<b>-0,09%</b>	<b>100,00%</b>	<b>8,86%</b>	<b>100,00%</b>	<b>-0,57%</b>	<b>100,00%</b>

Notas:

a) Inclui forwards;

b) Inclui juros corridos e forwards;

c) Os Bilhetes do Tesouro Nacional e os CEDIC, incluídos em aplicações de curto prazo e as emissões de Dívida Garantida, mas Não Emitida pelas Administrações Públicas, fazem parte do grupo Dívida Pública para efeitos de cumprimento de rácios;

d) Inclui futuros e forwards.

Numa análise de mais longo prazo, é necessário ter em conta a influência não apenas do comportamento dos mercados, mas também das alterações de enquadramento legal e respetivas políticas de investimento, nomeadamente para prazos superiores a 5 anos.

**TABELA 14** TAXAS MÉDIAS ANUAIS DE RENTABILIDADE DO FEFSS

	Taxa nominal <sup>a)</sup>	Taxa real <sup>b)</sup>	TWRR Taxa nominal	TWRR Taxa real <sup>c)</sup>
Últimos 3 anos	3,94%	3,06%	3,84%	2,96%
Últimos 5 anos	3,99%	2,96%	3,92%	2,89%
Últimos 7 anos	5,29%	4,53%	5,35%	4,59%
Últimos 10 anos	5,38%	4,25%	5,38%	4,25%
Desde o início - 1989 <sup>c)</sup>	4,74%	2,76%		

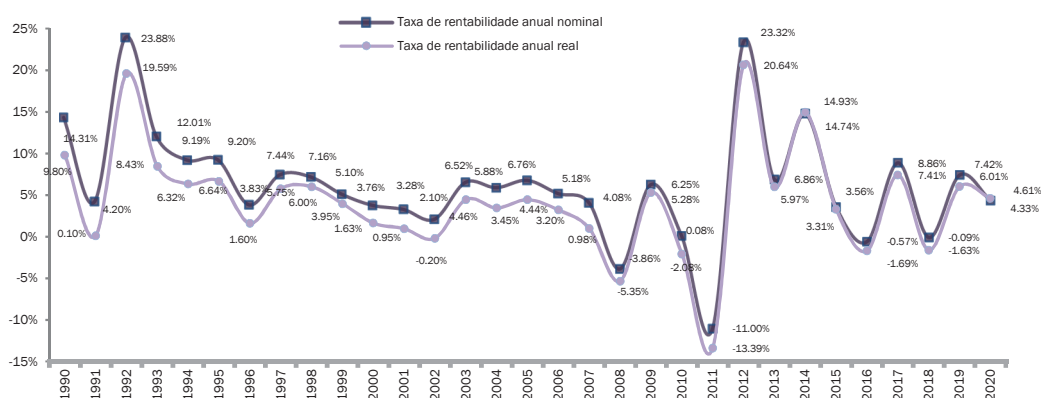
Notas:

a) As rentabilidades correspondem à TIR

b) Medida face à evolução do IPCH da zona euro;

c) Até 31.12.2000 o FEFSS estava sujeito a retenção na fonte de imposto sobre os rendimentos de capitais

**GRÁFICO 31** RENTABILIDADES ANUAIS NOMINAIS E REAIS DO FEFSS



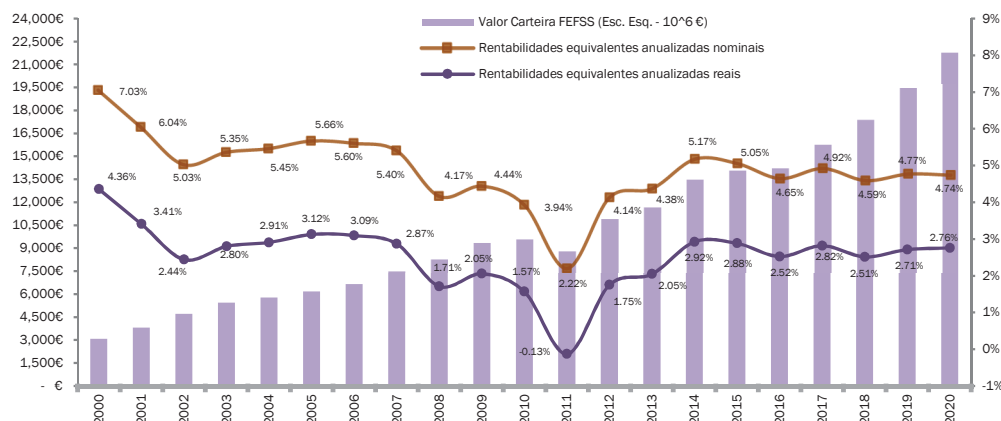
Nota 1: As rentabilidades correspondem à TIR até 2002 inclusivé e a partir de então à TWRR.

Nota 2: As rentabilidades foram calculadas com base nos Valores de Aquisição até 1999 inclusivé e a partir de então com base nos Valores de Mercado

Observando o gráfico anterior, verificamos que no ano de 2020 ocorreu um decréscimo da rentabilidade observada em relação a 2019: passou de 7,42% para 4,33% (rentabilidade anual nominal), mantendo-se, contudo em terreno claramente positivo.

Uma referência para o facto das taxas reais observadas antes de 1999 estarem muito influenciadas pelo diferencial da inflação da Zona Euro face à inflação Portuguesa que, nesse período, se refletia nas taxas de juro do escudo. Estas conclusões são reforçadas pela análise das taxas de rentabilidade equivalentes anualizadas desde a constituição do FEFSS.

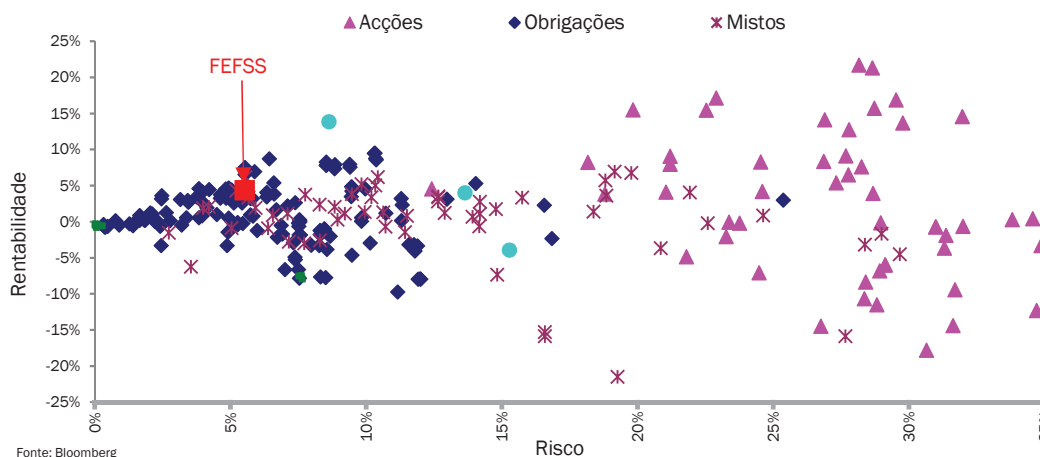
GRÁFICO 32 | RENTABILIDADES ANUAIS MÉDIAS DO FEFSS DESDE INÍCIO



Nota: rentabilidades equivalentes anualizadas desde o início (1989)

O nível de risco do FEFSS, com um desvio-padrão anualizado das rentabilidades diárias de 5,52%, compara, ainda assim, relativamente bem, quando analisado no contexto de outros fundos e no âmbito do binómio risco-retorno (recordamos, mais uma vez, a importância da imposição regulamentar de um mínimo de 50% em Dívida Pública Nacional que os outros fundos não têm).

GRÁFICO 33 | RENTABILIDADE E RISCO DE FUNDOS INTERNACIONAIS COM INVESTIMENTOS NOS PAÍSES MEMBROS DA OCDE



Fonte: Bloomberg

### Gestão Estratégica

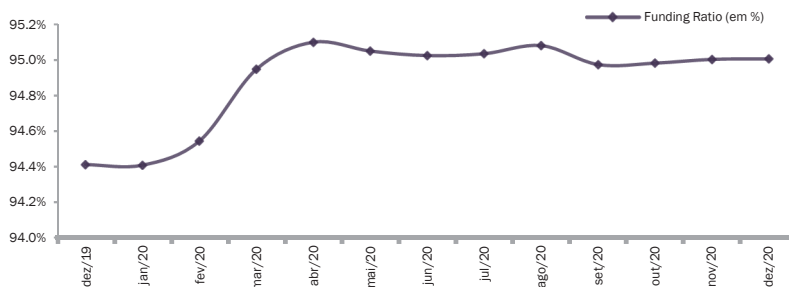
A gestão estratégica consiste na determinação periódica da melhor combinação entre retorno esperado e risco estimado da parte da carteira não investida em dívida pública portuguesa, reserva estratégica e carteira complementar. Tal componente é comparada com a seguinte composição de referência aprovada pelo ministro da Tutela:

TABELA 15

COMPOSIÇÃO E ÍNDICES DE MERCADO DA CARTEIRA DA TUTELA

Classe de Ativos	Peso	Índice
Outra Dívida Pública	54,64%	Composição de mercado dos índices Barclays Ser-E (Euro) e ICE BofAML (USD,GBP)
Ações OCDE	45,36%	Composição de Mercado dos índices Eurostoxx50,FTSE100, SMI20, SP500, TOPIX
Liquidez	0,0%	Bilhete do tesouro Alemão a 3 meses

GRÁFICO 34 | FUNDING RATIO DO FEFSS

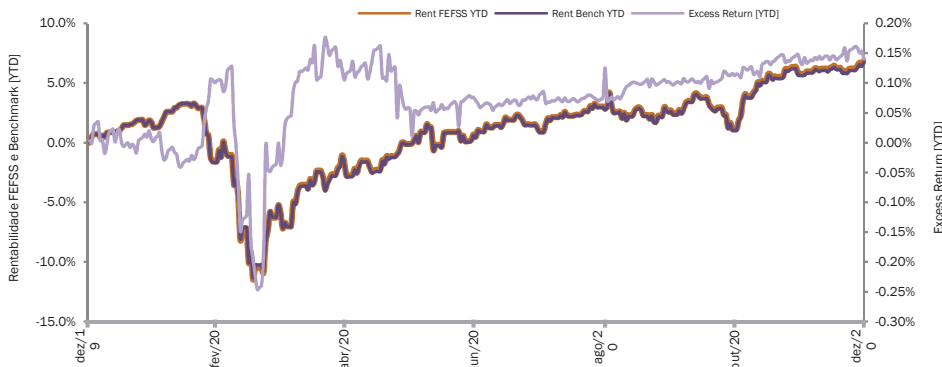


No gráfico anterior é possível verificar que ao longo do ano de 2020, a comparação do FEFSS com a performance do *benchmark* da tutela continua a apresentar valores inferiores a 100% (o que reflete a evolução, relativa, desde 2011), mas algo próximo a este objetivo. Este ano verificou-se uma recuperação significativa face a 2019, pois este indicador passou de 94,42% para 95,01%.

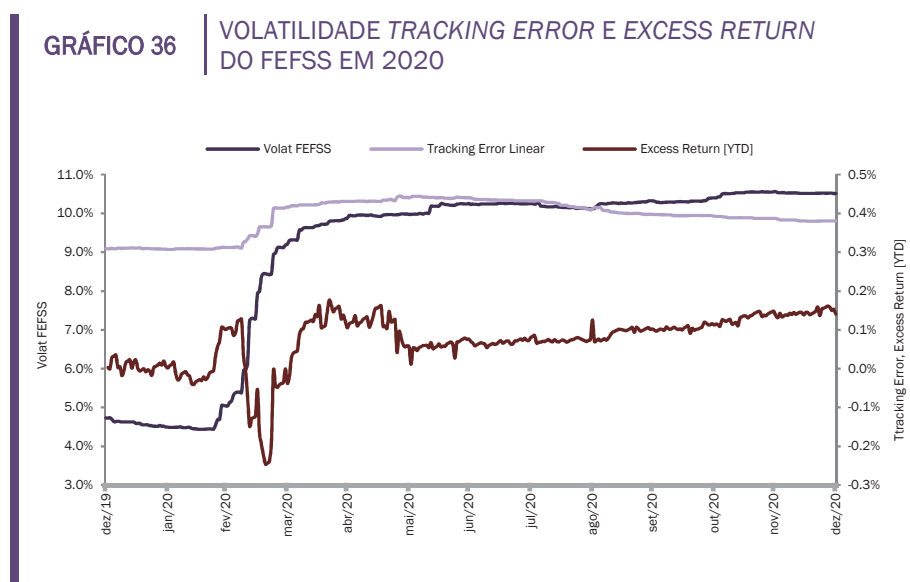
### Gestão Tática

No âmbito da gestão tática, a performance dos investimentos de cada classe de ativos do FEFSS é medida contra um índice de aferição específico. A implementação das decisões estratégicas resulta numa composição de carteira que designamos de carteira *benchmark* para a gestão tática, cuja *performance* corresponde à média ponderada (de acordo com a alocação estratégica) das rentabilidades obtidas pelos índices de mercado representativos de cada classe de ativos.

GRÁFICO 35 | RENTABILIDADE DO FEFSS E BENCHMARK EM 2020



Em 2020 o FEFSS obteve uma rentabilidade adicional em relação ao respetivo *benchmark* (*excess return*) de 0,14% (14 pontos base). Este indicador registou variações (ganho/perda da carteira face a um *benchmark* pré definido), traduzindo-se num *tracking error* que variou entre os 0,31% e os 0,44% ao longo de todo o ano. Este movimento foi acompanhado por um aumento, em cerca de 578 pontos base, da volatilidade do FEFSS (na parcela que compara com o *Benchmark*), que se cifrou no final do ano em valores próximos dos 10,52%.



No quadro seguinte, verifica-se que a componente *Opinião* contribuiu para o *excess return* em 4,5 p.b. No mesmo sentido, observa-se a contribuição da componente *Execução* que se cifrou em 9,5 p.b..

**TABELA 16** | *EXCESS RETURN* DO FEFSS

	$\Delta$ p.b
Excess Return Opinião	4,5
Excess Return Execução	9,5
Excess Return Total	14,1

Analisando o quadro seguinte verifica-se que o FEFSS obteve um resultado positivo apenas com os *forwards* de cobertura. Já no que diz respeito aos *Forwards* de Exposição, aconteceu o inverso: verificou-se um resultado negativo em todas as moedas.

**TABELA 17** | RENTABILIDADE DOS *FORWARDS* EM 2020

Forwards de Cobertura <sup>a)</sup>		Forwards de Exposição <sup>b)</sup>	
USD	9,42%	USD	-16,78%
JPY	10,46%	JPY	-4,34%
GBP	4,81%	GBP	-3,66%
CHF	1,55%	CHF	-1,08%

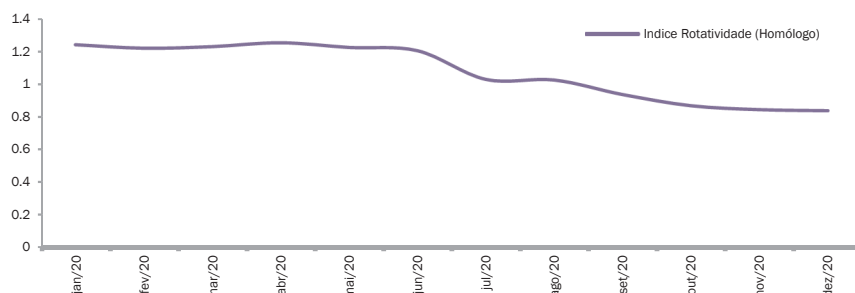
a) Posições curtas em moeda estrangeira;  
b) Posições longas em moeda estrangeira.



## Rotação da Carteira

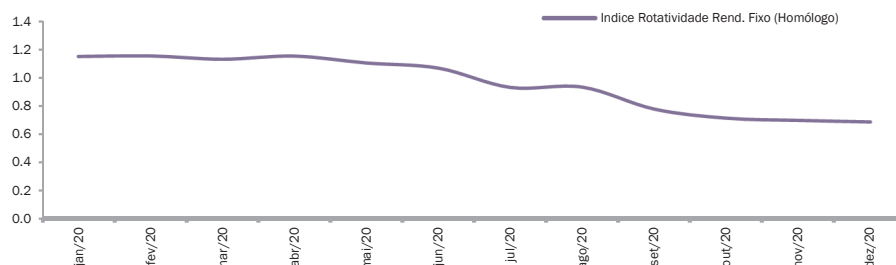
O índice de rotação da carteira do FEFSS em 2020 situou-se nos 0,83. Ou seja, o volume de transações ocorridas em 2020, corresponde a pouco menos que uma vez o valor médio da carteira gerida ao longo do ano.

**GRÁFICO 37** | ROTAÇÃO DA CARTEIRA

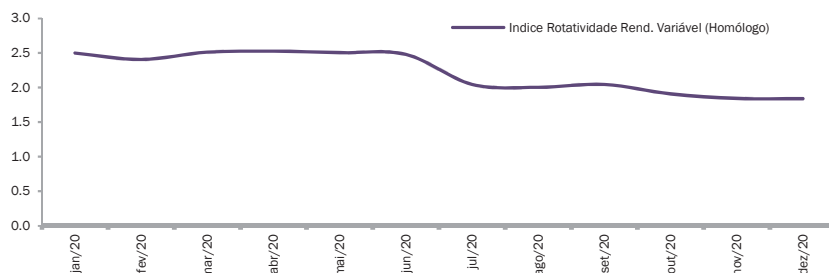


Como se pode verificar nos dois gráficos seguintes, a componente de Rendimento Variável (1,84) teve em 2020 uma maior rotatividade na carteira, que a componente de Rendimento Fixo (0,69), contribuindo assim mais fortemente para o valor global deste indicador.

**GRÁFICO 38** | ÍNDICE ROTATIVIDADE RENDIMENTO FIXO



**GRÁFICO 39** | ÍNDICE ROTATIVIDADE RENDIMENTO VARIÁVEL



# Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social

## DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E NOTAS ÀS CONTAS

## FEFSS

## BALANÇOS ANALÍTICOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020 E 2019

Código das Contas	ATIVO	Notas	Ativo Bruto	Amortizações e Provisões	Ativo Líquido 31.12.2020	Ativo Líquido 31.12.2019
	<b>Imobilizado:</b>					
	<b>Investimentos Financeiros:</b>					
411	Partes de Capital	8.2.7 e 8.2.18	7 349 335,49		7 349 335,49	7 526 216,94
414	Investimentos em Imóveis	8.2.7	66 779 349,00		66 779 349,00	66 515 200,00
			74 128 684,49	0,00	74 128 684,49	74 041 416,94
	<b>Circulante:</b>					
	<b>Dívidas de terceiros - Curto prazo:</b>					
262+263+267+268	Outros devedores	8.2.39.3	7 683 526,24		7 683 526,24	8 326 066,14
			7 683 526,24	0,00	7 683 526,24	8 326 066,14
	<b>Títulos Negociáveis:</b>					
151	Ações	8.2.17	4 594 317 640,07		4 594 317 640,07	4 039 676 594,55
153	Títulos da Dívida Pública	8.2.17	14 370 712 892,13		14 370 712 892,13	13 637 919 264,05
156	CEDIC	8.2.17	1 941 334 672,22		1 941 334 672,22	1 639 952 752,78
157	Derivados	8.2.17	84 334 054,84		84 334 054,84	42 369 559,62
18	Outras Aplicações de Tesouraria	8.2.17	25 026 841,19		25 026 841,19	30 081 762,07
			21 015 726 100,45	0,00	21 015 726 100,45	19 389 999 933,07
	<b>Conta no Tesouro, depósitos em instituições financeiras e caixa:</b>					
12	Depósitos em instituições financeiras	8.2.39.4	744 879 661,63		744 879 661,63	938 101 714,25
			744 879 661,63	0,00	744 879 661,63	938 101 714,25
	<b>Acréscimos e Diferimentos:</b>					
271	Acréscimos de Proveitos	8.2.39.5	1 285,79		1 285,79	49 924,59
272	Custos Diferidos	8.2.39.5	27 246,98		27 246,98	27 246,98
			28 532,77	0,00	28 532,77	77 171,57
	<b>Total de Amortizações</b>			0,00		
	<b>Total de Provisões</b>			0,00		
	<b>Total do Ativo</b>		<b>21.842.446.505,58</b>		<b>21.842.446.505,58</b>	<b>20.410.546.301,97</b>

As notas anexas fazem parte integrante do balanço a 31 de dezembro de 2020

## FEFSS

## BALANÇOS ANALÍTICOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020 E 2019

Código das Contas	FUNDOS PRÓPRIOS E PASSIVO	Notas	31.12.2020	31.12.2019
	<b>Fundos Próprios:</b>			
51	Patrimônio			
511	Patrimônio Inicial	8.2.32	216 509 809,88	216 509 809,88
512	Patrimônio Adquirido	8.2.32	11 493 284 295,70	10 973 879 108,60
513	Patrimônio Acrescentado			
5131	Resultados Transitados	8.2.32	8 845 627 836,60	7 544 554 895,33
5132	Reserva Especial de Capitalização (DL 399/90)	8.2.32	93 258 682,35	93 258 682,35
5133	Reserva Legal (DL 399/90)	8.2.32	9 765 068,07	9 765 068,07
5134	Reserva de Reavaliação	8.2.32	4 712 109,26	4 712 109,26
55	Ajustamento de Partes de Capital em Empresas			
56	Reservas de Reavaliação	8.2.32		
	Reservas			
577	Reservas Decorrentes de Transferências de Ativos	8.2.32	215 640 306,03	215 640 306,03
88	Resultado Líquido do Exercício	8.2.32	881 775 690,95	1 301 072 941,27
			21 760 573 798,84	20 359 392 920,79
	<b>Dívidas a Terceiros - Médio e Longo Prazo:</b>			
	<b>Dívidas a Terceiros - Curto Prazo:</b>			
262+263+267+268	Outros Credores	8.2.39.6 e 8.2.17	81 145 890,36	50 429 496,93
			81 145 890,36	50 429 496,93
	<b>Acréscimos e diferimentos:</b>			
273	Acréscimos de Custos	8.2.39.7	340 489,55	339 517,69
274	Proveitos Diferidos	8.2.39.7	386 326,83	384 366,56
			726 816,38	723 884,25
	<b>Total dos Fundos Próprios e Passivo</b>		<b>21 842 446 505,58</b>	<b>20 410 546 301,97</b>

AS notas anexas fazem parte integrante do balanço a 31 de Dezembro de 2020

Código das Contas	CUSTOS E PERDAS	Notas	31.12.2020		31.12.2019	
62	Fornecimentos e serviços externos	8.2.39.13		54 042,75		388 536,88
63	Transferências Correntes Concedidas e Prestações Sociais	8.3.4.1	2 003 000,00	2 003 000,00	2 260 000,00	2 260 000,00
65	Outros Custos e Perdas Operacionais	8.2.39.9	2 387 438,34	2 387 438,34	2 210 811,68	2 210 811,68
	(A)			4 444 481,09		4 859 348,56
68	Custos e perdas financeiras	8.2.37	1 415 920 258,08	1 415 920 258,08	682 666 697,57	682 666 697,57
	(C)			1 420 364 739,17		687 526 046,13
69	Custos e perdas extraordinários	8.2.38		5 886 672,50		1 469 548,05
	(E)			1 426 251 411,67		688 995 594,18
	Imposto sobre o Rendimento			0,00		0,00
	(G)			1 426 251 411,67		688 995 594,18
88	Resultado líquido do exercício	8.2.32		881 775 690,95		1 301 072 941,27
				2 308 027 102,62		1 990 068 535,45
	<b>PROVEITOS E GANHOS</b>					
74	Transferências e Subsídios Correntes Obtidos	8.2.39.3	38 191,70	38 191,70	295 600,04	295 600,04
	(B)			38 191,70		295 600,04
78	Proveitos e Ganhos Financeiros	8.2.37	2 305 679 982,17	2 305 679 982,17	1 989 430 535,23	1 989 430 535,23
	(D)			2 305 718 173,87		1 989 726 135,27
79	Proveitos e ganhos extraordinários	8.2.38		2 308 928,75		342 400,18
	(F)			2 308 027 102,62		1 990 068 535,45
	<b>RESUMO:</b>					
	Resultados Operacionais: (B) - (A) =		(4 406 289,39)		(4 563 748,52)	
	Resultados Financeiros: (D-B) - (C-A) =		889 759 724,09		1 306 763 837,66	
	Resultados Correntes: (D) - (C) =		885 353 434,70		1 302 200 089,14	
	Resultados Antes de Impostos: (F) - (E) =		881 775 690,95		1 301 072 941,27	
	Resultados Líquido do Exercício: (F) - (G) =		881 775 690,95		1 301 072 941,27	

As notas anexas fazem parte integrante da demonstração de resultados do exercício findo em 31 de Dezembro de 2020

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA  
RECEITA

Nota explicativa	Código			Recebimentos			
	Capº	Grupo	Artº				
8.2.39.4	16	01		<b>Saldo gerência anterior</b>			
				Execução Orçamental De Dotações Orçamentais			
				De Receitas Próprias Na posse do Serviço - Depósitos à Ordem Na posse do Serviço - Depósitos a Prazo Na posse do Tesouro	938 065 065,57 0,00	938 065 065,57	
				De Receita do Estado De Operações de Tesouraria			
				Descontos em Vencimentos e Salários Receita do Estado			
				<b>I - Total do saldo de Gerência na posse do serviço</b>		938 065 065,57	<b>938 065 065,57</b>
				<b>Receitas</b>			
				<b>RECEITAS CORRENTES</b>			
				<b>Rendimentos de propriedade</b>	<b>494 705 954,34</b>	494 705 954,34	
	05	01/02/03/04/08/09/10	02	<b>Juros – Sociedades Financeiras</b>	<b>1 125 768,17</b>		
			0111	Fundos de Investimento Imobiliário	829 891,14		
			0112	Depósitos à Ordem	295 877,03		
			0113	Depósitos a Prazo	0,00		
			03	<b>Juros – Administrações Públicas</b>	<b>306 140 310,60</b>		
			0103	Títulos da Dívida Pública – Nacionais	306 140 310,60		
			06	<b>Juros – Resto do Mundo</b>	<b>97 186 685,03</b>		
			0203	Títulos da Dívida Pública – UE Países Membros	43 945 169,51		
			0303	Títulos da Dívida Pública – Países Terceiros	53 241 415,52		
			07	<b>Dividendos e Participação Lucros – Soc. Não Financeiras</b>	<b>47 650 804,98</b>		
			08	<b>Dividendos e Participação Lucros – Soc. Financeiras</b>	<b>38 077 460,36</b>		
			10	<b>Rendas</b>	<b>4 625 025,20</b>		
	06			<b>Transferências Correntes</b>	<b>519 234 229,37</b>	519 234 229,37	
			010610	Transferências correntes - MTSS - AIMI	303 808 281,00		
			010611	Transferências correntes - MTSS - IRC	182 221 915,00		
			010614	Transferências correntes - MTSS - Adicional Contrib Setor bancário	33 000 000,00		
			0105	Transferências Correntes - Administração	204 033,37		
	09			<b>Venda de Bens de Investimento</b>	<b>173 193,15</b>	173 193,15	
			03	06	Edifícios - Administração Local - Continente	173 193,15	
				<b>RECEITAS DE CAPITAL</b>			
	10			<b>Transferências de Capital</b>	<b>374 991,10</b>	374 991,10	
			0402	Saldos Anuais do Subsistema Previdencial	0,00		
			0403	Receitas da Alienação do Património da Seg. Social	374 991,10		
	11			<b>Ativos Financeiros</b>	<b>6 664 984 041,63</b>	6 664 984 041,63	
			02	0306	Administração pública central-Papel comercial	1 639 500 000,00	
				1115	Diferenças de Câmbio Favoráveis	49 807 727,45	
				1215	Diferenças de Câmbio Favoráveis	518 992 501,01	
			03	0303	Administração pública central-Obrigações	1 033 829 124,85	
				1103	Resto do Mundo - UE - Obrigações/TDP	1 407 869 098,48	
				1115	Diferenças de Câmbio Favoráveis	4 435 564,61	
				1203	Resto do Mundo - Países Terceiros - TDP	1 704 200 884,99	
				1215	Diferenças de Câmbio Favoráveis	14 102 032,43	
			04		Resto do Mundo - UE - Futuros	( 10 833 320,21)	
				1114	Resto do Mundo - UE - Futuros - Mais valias	( 11 497 029,87)	
				1208	Resto do Mundo - Países Terceiros - Futuros	19 667 184,40	
				1214	Resto do Mundo - Países Terceiros - Futuros - Mais Valias	4 076 112,39	
			08		Resto do Mundo - EU - Ações	32 520 732,57	
				1115	Diferenças de Câmbio Favoráveis	2 267,82	
				1201	Resto do Mundo - Países terceiros - Ações	249 887 593,91	
				1215	Diferenças de Câmbio Favoráveis	1 255 396,08	
			09	0211	Sociedades Financeiras - Fundos Investimento - Imobiliários	4 323 932,73	
				1111	Sociedades Financeiras - Fundos Investimento - Imobiliários	2 223 720,99	
				1211	Sociedades Financeiras - Fundos Investimento - Imobiliários	620 517,00	
	15			<b>Reposições Não Abatidas aos Pagamentos</b>	<b>813 306,89</b>	813 306,89	7 680 285 716,48
			01	01	Reposições Não Abatidas aos Pagamentos	813 306,89	
				<b>RECEITAS PRÓPRIAS</b>			
				<b>Correntes</b>			
				<b>Capital</b>			
				<b>II - Total das Receitas e dos Fundos Próprios</b>			<b>7 680 285 716,48</b>
				<b>Total da Receita do Exercício I + II</b>			<b>8 618 350 782,05</b>
				<b>III - Total Recebido do Tesouro em c/ Receitas Próprias</b>			
				<b>IV - Total Recebimentos Exercício I + II + III</b>			<b>8 618 350 782,05</b>
				Importâncias Retidas para Entrega ao Estado ou Outras Entidades			
				Receita do Estado			
				Operações de Tesouraria			
				<b>V - Total das Retenções de Fundos Alheios</b>			<b>8 618 350 782,05</b>
				Descontos em Vencimentos e Salários			
				Receita do Estado			

As notas anexas fazem parte integrante da demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo em 31 de dezembro de 2020

Nota explicativa	Código			Pagamentos		
	Agrup.	Sub-Agrup.	Rubrica			
				<b>Despesas</b>		
	02			<b>Aquisição de Bens e Serviços</b>	<b>54 042,75</b>	
		01		<b>Aquisição de Bens</b>	<b>0,00</b>	
			17	Ferramentas e utensílios	0,00	
		02		<b>Aquisição de Serviços</b>	<b>54 042,75</b>	
			01	Encargos das instalações	0,00	
			03	Conservação de Bens	14 713,36	
			12	Seguros	27 246,98	
			18	Vigilância e segurança	0,00	
			19	Assistência técnica	3 879,33	
			20	Trabalhos Especializados	8 203,08	
	03			<b>Juros e outros encargos</b>	<b>2 073 965,90</b>	
		06		<b>Outros encargos financeiros</b>		
			101	Serviços bancários	2 073 965,90	
	04			<b>Transferências Correntes – Administrações Públicas</b>	<b>2 003 000,00</b>	
		06	0002	Outras Instituições da Segurança Social	2 003 000,00	
	06			<b>Outras Despesas Correntes</b>	<b>3 132 484,37</b>	7 263 493,02
	08			<b>Transferências de Capital – Administrações Públicas</b>	<b>150 000,00</b>	
		06	0103	Transferências de Capital	150 000,00	
	09			<b>Ativos Financeiros</b>	<b>7 863 754 916,11</b>	
		02	0506	Administração pública central-Estado – Cedic's	1 941 000 000,00	
			1415	Diferenças de Câmbio Desfavoráveis	30 380 909,70	
			1615	Diferenças de Câmbio Desfavoráveis	296 389 285,83	
			1515	Diferenças de Câmbio Desfavoráveis – Resto do Mundo	4 803 054,01	
		03	0503	Administração Pública Central – Estado – Obrigações	1 494 283 862,73	
			1503	Resto do mundo – UE – Países Membros – Obrigações	1 541 792 045,26	
			1515	Diferenças de Câmbio Desfavoráveis	6 373 847,45	
			1603	Resto do Mundo – Países Terceiros – Org. Internacionais – Obrigações	1 871 090 364,28	
			1615	Diferenças de Câmbio Desfavoráveis	25 114 249,58	
		07	1401	Resto do Mundo – UE – Instituições – Ações	341 122 718,05	
			1415	Diferenças de Câmbio Desfavoráveis	367 953,13	
			1601	Resto do Mundo – Países Terceiros – Instituições – Ações	305 776 213,56	
			1615	Diferenças de Câmbio Desfavoráveis	5 260 412,53	
	08		0311	Unidades de particip.- Soc. financ.- Fundos investimento- imobiliários	0,00	
		09	0401	Comp.Seguros fundos de pensões-CGA pensões	0,00	7 863 904 916,11
				II - Total de Despesas por c/ Receitas Próprias		<b>7 871 168 409,13</b>
				Total Despesas do Exercício I + II		<b>7 871 168 409,13</b>
				III - Total Entrega ao Tesouro em c/ Receita Própria		
				IV - Total Pagamento do Exercício I + II + III		<b>7 871 168 409,13</b>
				Importâncias Entregues ao Estado e Outras Entidades		
				Receita do Estado		
				Operações de Tesouraria	0,00	0,00
				V - Total da despesa de fundos alheios		<b>7 871 168 409,13</b>
				SALDO PARA A GERÊNCIA SEGUINTE		747 182 372,92
				Execução Orçamental		
				Dotações Orçamentais (OE)		
				De Receitas Próprias		
				Na posse do Serviço	747 182 372,92	
				Na posse do Tesouro		747 182 372,92
				De Receita do Estado		
				De Operações de Tesouraria		
				Descontos em Vencimentos e Salários		
				Receita do Estado		
				VI - Total do Saldo de Gerência na posse do Serviço		<b>747 182 372,92</b>
				Descontos em vencimentos e salários		
				Retidos na fonte e considerados pagos		
				De Receita do Estado		
				De Operações de Tesouraria		
				<b>Total Geral Mapa Fluxos Caixa IV + V + VI</b>		<b>8 618 350 782,05</b>

As notas anexas fazem parte integrante da demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo em 31 de dezembro de 2020

## FEFSS | CONTROLO ORÇAMENTAL DA DESPESA

Classificação Económica		Dotações Corrigidas (3)	Cativos ou Congelamentos (4)	Compromissos Assumidos (5)	Despesas Pagas			Diferenças			Grau de Execução Orçamental (12)=(8)/(9) *100
Código (1)	Descrição (2)				Ano (6)	Anos Anteriores (7)	Total (8)=(6)+(7)	Dotação Não Comprometida (9)=(3)-(4)-(5)	Saldo (10)=(3)-(4)-(8)	Compromissos Por Pagar (11)=(5)+(9)	
<b>02</b>	<b>Aquisição de bens e serviços</b>	<b>3 931 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>54 042,75</b>	<b>54 042,75</b>	<b>0,00</b>	<b>54 042,75</b>	<b>3 876 957,25</b>	<b>3 876 957,25</b>	<b>0,00</b>	
<b>0201</b>	<b>Aquisição de bens</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
020117	Ferramentas e utensílios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
<b>0202</b>	<b>Aquisição de serviços</b>	<b>3 931 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>54 042,75</b>	<b>54 042,75</b>	<b>0,00</b>	<b>54 042,75</b>	<b>3 876 957,25</b>	<b>3 876 957,25</b>	<b>0,00</b>	
020201	Encargos das instalações	500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500,00	500,00	0,00	0,00
02020302	Conservação de bens - Outras entidades	3 682 300,00	0,00	14 713,36	14 713,36	0,00	14 713,36	3 667 586,64	3 667 586,64	0,00	0,40
020212	Seguros	30 000,00	0,00	27 246,98	27 246,98	0,00	27 246,98	2 753,02	2 753,02	0,00	90,82
020218	Vigilância e segurança	500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500,00	500,00	0,00	0,00
020219	Assistência técnica	7 700,00	0,00	3 879,33	3 879,33	0,00	3 879,33	3 820,67	3 820,67	0,00	50,38
020220	Outros trabalhos especializados	210 000,00	0,00	8 203,08	8 203,08	0,00	8 203,08	201 796,92	201 796,92	0,00	3,91
<b>0305</b>	<b>Outros juros</b>	<b>100 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>100 000,00</b>	<b>100 000,00</b>	<b>0,00</b>	
030502	Outros	100 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100 000,00	100 000,00	0,00	0,00
<b>0306</b>	<b>Juros e outros encargos</b>	<b>2 456 841,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2 078 768,53</b>	<b>2 070 280,45</b>	<b>3 685,45</b>	<b>2 073 965,90</b>	<b>378 072,47</b>	<b>382 875,10</b>	<b>4 802,63</b>	
030601011	Comissões de custódia	1 784 473,00	0,00	1 609 751,20	1 609 751,20	0,00	1 609 751,20	174 721,80	174 721,80	0,00	90,21
030601012	Comissões de liquidação de operações	100 000,00	0,00	43 681,00	37 001,60	3 685,45	40 687,05	56 319,00	59 312,95	2 993,95	40,69
030601013	Comissões de transação	557 368,00	0,00	422 190,17	420 381,49	0,00	420 381,49	135 177,83	136 986,51	1 808,68	75,42
030601014	Outros serviços bancários	15 000,00	0,00	3 146,16	3 146,16	0,00	3 146,16	11 853,84	11 853,84	0,00	20,97
<b>0406</b>	<b>Transferências correntes</b>	<b>3 727 183,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2 003 000,00</b>	<b>2 003 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2 003 000,00</b>	<b>1 724 183,00</b>	<b>1 724 183,00</b>	<b>0,00</b>	
04060002	Outras Instituições da Segurança Social	3 727 183,00	0,00	2 003 000,00	2 003 000,00	0,00	2 003 000,00	1 724 183,00	1 724 183,00	0,00	53,74
<b>0602</b>	<b>Outras despesas correntes</b>	<b>4 000 050,00</b>	<b>0,00</b>	<b>3 132 484,37</b>	<b>3 132 484,37</b>	<b>0,00</b>	<b>3 132 484,37</b>	<b>867 565,63</b>	<b>867 565,63</b>	<b>0,00</b>	
060201	Impostos e taxas	50,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	50,00	50,00	0,00	0,00
06020199	Outros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	#DIV/0!
060203	Outras	4 000 000,00	0,00	3 132 484,37	3 132 484,37	0,00	3 132 484,37	867 515,63	867 515,63	0,00	78,31
<b>07</b>	<b>Aquisição de bens e investimento</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
070103	Edifícios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>08</b>	<b>Transferências de Capital</b>	<b>225 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>150 000,00</b>	<b>150 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>150 000,00</b>	<b>75 000,00</b>	<b>75 000,00</b>	<b>0,00</b>	
08060103	Despesa / Transf.Capital	225 000,00	0,00	150 000,00	150 000,00	0,00	150 000,00	75 000,00	75 000,00	0,00	66,67
<b>09</b>	<b>Ativos financeiros</b>	<b>15 386 155 708,49</b>	<b>0,00</b>	<b>7 948 188 033,00</b>	<b>7 792 025 801,55</b>	<b>71 729 114,56</b>	<b>7 863 754 916,11</b>	<b>7 437 967 675,49</b>	<b>7 522 400 792,38</b>	<b>84 433 116,89</b>	
09	Ativos financeiros	15 386 155 708,49	0,00	7 948 188 033,00	7 792 025 801,55	71 729 114,56	7 863 754 916,11	7 437 967 675,49	7 522 400 792,38	84 433 116,89	51,11
<b>12</b>	<b>Outras despesas de capital</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
	<b>Total</b>	<b>15 400 595 782,49</b>	<b>0,00</b>	<b>7 955 606 328,85</b>	<b>7 799 435 609,12</b>	<b>71 732 800,01</b>	<b>7 871 168 409,13</b>	<b>7 444 989 453,84</b>	<b>7 529 427 373,36</b>	<b>84 437 919,52</b>	<b>51,11</b>





## FEFSS

## CONTROLO ORÇAMENTAL DA RECEITA

Classificação Económica		Previsões Corrigidas (3)	Receitas por Cobrar no Início do Ano (4)	Receitas Líquidas (5)	Receitas Anuladas (6)	Receitas Cobradas Brutas			Reembolsos e Restituições		Receita Cobrada Líquida (12)=(9)-(11)	Receitas por cobrar no final do ano (13)=(4)+(5)-(6)-(9)	Grau de Execução Orçamental (14)=(12)/(13)*100
Código (1)	Descrição (2)					Do Ano (7)	De Anos Anteriores (8)	Total (9)=(7)+(8)	Emitidos (10)	Pagos (11)			
<b>05</b>	<b>Rendimentos de propriedade</b>	<b>474 913 699,00</b>	<b>3 759 407,79</b>	<b>494 449 489,11</b>	<b>0,00</b>	<b>490 946 546,55</b>	<b>3 759 407,79</b>	<b>494 705 954,34</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>494 705 954,34</b>	<b>3 502 942,56</b>	
0501	Juros-Soc.e quase soc.não financ.	1 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
0502	Juros-Sociedades financeiras	3 072 462,00	0,00	1 125 768,17	0,00	1 125 768,17	0,00	1 125 768,17			1 125 768,17	0,00	36,64
0503	Juros-Administrações públicas	305 561 489,00	0,00	306 140 310,60	0,00	306 140 310,60	0,00	306 140 310,60			306 140 310,60	0,00	100,19
0506	Juros-Resto do mundo	65 374 466,00	11 074,06	97 254 319,00	0,00	97 175 510,97	11 074,06	97 186 585,03			97 186 585,03	78 808,03	148,66
0507	Divid.e Part.nos lucros de Soc.N.Fin.	79 844 823,00	188 891,88	47 520 226,18	0,00	47 361 913,10	188 891,88	47 550 804,98			47 550 804,98	158 313,08	59,55
0508	Divid.e Part.nos lucros de Soc.Fin.	16 360 518,00	3 559 441,85	37 783 839,96	0,00	34 518 018,51	3 559 441,85	38 077 460,36			38 077 460,36	3 265 821,45	232,74
0510	Rendas	4 698 941,00	0,00	4 625 025,20	0,00	4 625 025,20	0,00	4 625 025,20			4 625 025,20	0,00	98,43
05100401	Inst.Segurança Social	4 698 441,00	0,00	4 625 025,20	0,00	4 625 025,20	0,00	4 625 025,20			4 625 025,20	0,00	98,44
05100402	Outras entidades	500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
<b>06</b>	<b>Transferências correntes</b>	<b>662 999 270,37</b>	<b>0,00</b>	<b>519 234 229,37</b>	<b>0,00</b>	<b>519 234 229,37</b>	<b>0,00</b>	<b>519 234 229,37</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>519 234 229,37</b>	<b>0,00</b>	
0603	Administração Central	692 795 237,00	0,00	519 030 196,00	0,00	519 030 196,00	0,00	519 030 196,00	0,00	0,00	519 030 196,00	0,00	74,92
0603010610	MTSS - AIMI	282 663 482,00	0,00	303 808 281,00	0,00	303 808 281,00	0,00	303 808 281,00			303 808 281,00	0,00	107,48
0603010611	MTSS - IRC	377 131 755,00	0,00	182 221 915,00	0,00	182 221 915,00	0,00	182 221 915,00			182 221 915,00	0,00	48,32
0603010614	MTSS - Adicional contribuição setor bancário	33 000 000,00	0,00	33 000 000,00	0,00	33 000 000,00	0,00	33 000 000,00			33 000 000,00	0,00	100,00
0606	Segurança Social	204 033,37	0,00	204 033,37	0,00	204 033,37	0,00	204 033,37			204 033,37	0,00	100,00
06060105	Outras Instituições da Segurança Social	204 033,37	0,00	204 033,37	0,00	204 033,37	0,00	204 033,37			204 033,37	0,00	100,00
<b>09</b>	<b>Venda de bens de investimento</b>	<b>174 195,00</b>	<b>0,00</b>	<b>173 193,15</b>	<b>0,00</b>	<b>173 193,15</b>	<b>0,00</b>	<b>173 193,15</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>173 193,15</b>	<b>0,00</b>	
090102	Terrenos-Sociedades Financeiras	500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
090302	Edifícios-Sociedades Financeiras	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
090306	Edifícios-Adm. Local - Continente	173 695,00	0,00	173 193,15	0,00	173 193,15	0,00	173 193,15			173 193,15	0,00	99,71
<b>10</b>	<b>Transferências</b>	<b>18 883 801,92</b>	<b>0,00</b>	<b>374 991,10</b>	<b>0,00</b>	<b>374 991,10</b>	<b>0,00</b>	<b>374 991,10</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>374 991,10</b>	<b>0,00</b>	
1006040201	Saldo Orçamental do Previdencial - Alienação de Imóveis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
1006040202	Saldo Orçamental do Previdencial	7 801,92	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
10060403	Receitas alienação do património	9 990 000,00	0,00	374 991,10	0,00	374 991,10	0,00	374 991,10			374 991,10	0,00	3,75
10060407	Rendimentos patrimoniais	8 886 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
<b>11</b>	<b>Ativos financeiros</b>	<b>14 473 388 997,00</b>	<b>27 101 308,40</b>	<b>6 660 537 068,06</b>	<b>0,00</b>	<b>6 637 882 733,23</b>	<b>27 101 308,40</b>	<b>6 664 984 041,63</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>6 664 984 041,63</b>	<b>22 654 334,83</b>	
11	Ativos financeiros	14 473 388 997,00	27 101 308,40	6 660 537 068,06	0,00	6 637 882 733,23	27 101 308,40	6 664 984 041,63			6 664 984 041,63	22 654 334,83	46,05
<b>13</b>	<b>Outras receitas de capital</b>	<b>500,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
130101	Indemnizações	500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
<b>15</b>	<b>Reposições não abatidas a pagamentos</b>	<b>350 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>813 306,89</b>	<b>0,00</b>	<b>813 306,89</b>	<b>0,00</b>	<b>813 306,89</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>813 306,89</b>	<b>0,00</b>	
150101	Reposições não abatidas a pagamentos	350 000,00	0,00	813 306,89	0,00	813 306,89	0,00	813 306,89			813 306,89	0,00	232,37
16	Outras receitas de capital	938 065 065,57	0,00	938 065 065,57	0,00	938 065 065,57	0,00	938 065 065,57			938 065 065,57	0,00	100,00
	<b>TOTAL</b>	<b>16 598 775 528,86</b>	<b>30 860 716,19</b>	<b>8 613 647 343,25</b>	<b>0,00</b>	<b>8 587 490 065,86</b>	<b>30 860 716,19</b>	<b>8 618 350 782,05</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>8 618 350 782,05</b>	<b>26 157 277,39</b>	<b>51,92</b>

Classificação Económica		Previsões Corrigidas (3)	Recettas por Cobrar no Início do Ano (4)	Recettas Liquidadas (5)	Recettas Anuladas (6)	Recettas Cobradas Brutas			Reembolsos e Restituições		Recettas Cobradas Líquidas (12)=(9)-(11)	Recettas por cobrar no final do ano (13)=(4)+(5)-(6)-(9)	Grau de Execução Orçamental (14)=(12)/(13)*100
Código (1)	Descrição (2)					Do Ano (7)	De Anos Anteriores (8)	Total (9)=(7)+(8)	Emitidos (10)	Pagos (11)			
<b>1101</b>	<b>Depósitos, certificados de dep. e poup.</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
110102	Sociedades financeiras	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	#DIV/0!
<b>1102</b>	<b>Títulos de curto prazo</b>	<b>2 920 209 371,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2 208 900 228,46</b>	<b>0,00</b>	<b>2 208 900 228,46</b>	<b>0,00</b>	<b>2 208 900 228,46</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2 208 900 228,46</b>	<b>0,00</b>	
11020106	Papel comercial	97 373 754,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11020206	Papel comercial	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11020306	Papel comercial	2 595 381 852,00	0,00	1 639 500 000,00	0,00	1 639 500 000,00	0,00	1 639 500 000,00			1 639 500 000,00	0,00	63,17
11020406	Papel comercial	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11021115	Diferenças de câmbio favoráveis	97 373 753,00	0,00	49 807 727,45	0,00	49 807 727,45	0,00	49 807 727,45			49 807 727,45	0,00	51,15
11021215	Diferenças de câmbio favoráveis	129 080 012,00	0,00	518 992 501,01	0,00	518 992 501,01	0,00	518 992 501,01			518 992 501,01	0,00	402,07
<b>1103</b>	<b>Títulos de médio e longo prazo</b>	<b>5 842 108 742,00</b>	<b>27 101 308,40</b>	<b>4 159 989 731,79</b>	<b>0,00</b>	<b>4 137 335 398,96</b>	<b>27 101 308,40</b>	<b>4 164 436 705,36</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>4 164 436 705,36</b>	<b>22 654 334,83</b>	
11030102	Obrigações	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11030202	Obrigações	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11030303	Obrigações / T.D.P	3 859 025 768,00	0,00	1 033 829 124,85	0,00	1 033 829 124,85	0,00	1 033 829 124,85			1 033 829 124,85	0,00	26,79
11030603	Obrigações / T.D.P	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11030703	Obrigações / T.D.P	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11031102	Obrigações	10 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11031103	Obrigações / T.D.P	951 386 487,00	0,00	1 407 869 098,48	0,00	1 407 869 098,48	0,00	1 407 869 098,48			1 407 869 098,48	0,00	147,98
11031115	Diferenças de câmbio favoráveis	30 000 000,00	0,00	4 435 564,61	0,00	4 435 564,61	0,00	4 435 564,61			4 435 564,61	0,00	14,79
11031202	Obrigações	200 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11031203	Obrigações / T.D.P	589 696 487,00	26 717 297,50	1 700 137 922,32	0,00	1 677 483 587,49	26 717 297,50	1 704 200 884,99			1 704 200 884,99	22 654 334,83	289,00
11031215	Diferenças de câmbio favoráveis	200 000 000,00	384 010,90	13 718 021,53	0,00	13 718 021,53	384 010,90	14 102 032,43			14 102 032,43	0,00	7,05
<b>1104</b>	<b>Derivados financeiros</b>	<b>1 120 279 361,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1 412 946,71</b>	<b>0,00</b>	<b>1 412 946,71</b>	<b>0,00</b>	<b>1 412 946,71</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1 412 946,71</b>	<b>0,00</b>	
11040108	Futuros	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11040208	Futuros	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11041108	Futuros	250 000 000,00	0,00	( 10 833 320,21)	0,00	( 10 833 320,21)	0,00	( 10 833 320,21)			( 10 833 320,21)	0,00	-4,33
11041114	Mais valias	250 000 000,00	0,00	( 11 497 029,87)	0,00	( 11 497 029,87)	0,00	( 11 497 029,87)			( 11 497 029,87)	0,00	-4,60
11041115	Diferenças de câmbio favoráveis	59 639 681,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11041208	Futuros	250 000 000,00	0,00	19 667 184,40	0,00	19 667 184,40	0,00	19 667 184,40			19 667 184,40	0,00	7,87
11041214	Mais valias	250 000 000,00	0,00	4 076 112,39	0,00	4 076 112,39	0,00	4 076 112,39			4 076 112,39	0,00	1,63
11041215	Diferenças de câmbio favoráveis	59 639 680,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
<b>1108</b>	<b>Ações e outras participações</b>	<b>3 038 023 802,00</b>	<b>0,00</b>	<b>283 665 990,38</b>	<b>0,00</b>	<b>283 665 990,38</b>	<b>0,00</b>	<b>283 665 990,38</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>283 665 990,38</b>	<b>0,00</b>	
11080101	Ações	23 515 199,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11080201	Ações	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11081101	Ações	928 607 906,00	0,00	32 520 732,57	0,00	32 520 732,57	0,00	32 520 732,57			32 520 732,57	0,00	3,50
11081115	Diferenças de câmbio favoráveis	12 000 000,00	0,00	2 267,82	0,00	2 267,82	0,00	2 267,82			2 267,82	0,00	0,02
11081201	Ações	2 018 400 697,00	0,00	249 887 593,91	0,00	249 887 593,91	0,00	249 887 593,91			249 887 593,91	0,00	12,38
11081215	Diferenças de câmbio favoráveis	55 000 000,00	0,00	1 255 396,08	0,00	1 255 396,08	0,00	1 255 396,08			1 255 396,08	0,00	2,28
<b>1109</b>	<b>Unidades de participação</b>	<b>1 012 674 601,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 188 170,72</b>	<b>0,00</b>	<b>7 188 170,72</b>	<b>0,00</b>	<b>7 188 170,72</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 188 170,72</b>	<b>0,00</b>	
11090210	Fundos de investimento - Mobiliários	88 287 407,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11090211	Fundos de investimento - Imobiliários	88 287 407,00	0,00	4 323 932,73	0,00	4 323 932,73	0,00	4 323 932,73			4 323 932,73	0,00	4,90
11091110	Fundos de investimento - Mobiliários	390 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11091111	Fundos de investimento - Imobiliários	390 000 000,00	0,00	2 223 720,99	0,00	2 223 720,99	0,00	2 223 720,99			2 223 720,99	0,00	0,57
11091115	Diferenças de câmbio favoráveis	55 599 787,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11091210	Fundos de investimento - Mobiliários	200 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11091211	Fundos de investimento - Imobiliários	200 000,00	0,00	620 517,00	0,00	620 517,00	0,00	620 517,00			620 517,00	0,00	310,26
11091215	Diferenças de câmbio favoráveis	100 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
<b>1111</b>	<b>Outros ativos financeiros</b>	<b>540 063 120,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
11110104	Operações de reporte	100 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11110105	Contrato de empréstimos de valores	35 023 279,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11110204	Operações de reporte	100 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11110205	Contrato de empréstimos de valores	35 023 281,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11111104	Operações de reporte	66 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11111105	Contrato de empréstimos de valores	66 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11111115	Diferenças de câmbio favoráveis	3 023 280,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11111204	Operações de reporte	66 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11111205	Contrato de empréstimos de valores	66 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
11111215	Diferenças de câmbio favoráveis	3 023 280,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00	0,00
<b>11</b>	<b>Ativos financeiros</b>	<b>14 473 388 997,00</b>	<b>27 101 308,40</b>	<b>6 660 537 068,06</b>	<b>0,00</b>	<b>6 637 882 733,23</b>	<b>27 101 308,40</b>	<b>6 664 984 041,63</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>6 664 984 041,63</b>	<b>22 654 334,83</b>	

# Notas às Contas

O Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) está integrado no Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, IP (IGFCSS), como património autónomo afeto exclusivamente à capitalização pública de estabilização, nos termos e com as finalidades previstas na lei de bases da segurança social sendo gerido pelo IGFCSS.

O FEFSS tem por objetivo assegurar a estabilização financeira da segurança social, designadamente assegurar a cobertura das despesas previsíveis com pensões por um período mínimo de dois anos.

A orgânica atual do IGFCSS, aprovada pelo Decreto-Lei n.º 203/2012, de 28 de agosto, define que o FEFSS é um património autónomo, integrado no IGFCSS mas distinto do património deste.

O Orçamento e as contas do FEFSS são separadas das do IGFCSS e os movimentos financeiros entre ambos assumem a forma de transferências orçamentais entre os respetivos orçamentos, registadas nos termos do POCISSSS e das instruções do IGFSS.

As contas anexas foram preparadas de acordo com os registos contabilísticos existentes no IGFCSS.

As notas que se seguem respeitam a numeração sequencial definida no Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social (POCISSSS). As notas cuja numeração é omissa deste anexo não são aplicáveis ao FEFSS ou a sua apresentação não é relevante para a leitura das demonstrações financeiras anexas.

## 8.1 – Caracterização da Entidade

A capitalização pública de estabilização foi introduzida em 1989 pelo Decreto-Lei n.º 259/89, de 14 de agosto, que criou o Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) com personalidade jurídica e autonomia financeira e um conjunto de bens patrimoniais, que afetou à estabilização estrutural do regime financeiro do sistema da Segurança Social.

O FEFSS está sujeito, no aspeto contabilístico, à disciplina do POCISSSS – Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social, com as adaptações previstas no Decreto-Lei n.º 203/2012, de 28 de agosto, nomeadamente no que se refere aos critérios valorimétricos aplicados na valorização do património do FEFSS como descrito na nota 8.2.1.

Os valores das receitas provenientes das operações financeiras são depositados nos prazos habituais dos mercados financeiros (usualmente 2 ou 3 dias após), pelo agente liquidador da venda, na conta bancária do FEFSS indicada pelo IGFCSS.

Os registos e as conferências de títulos são feitos diariamente. Esta conferência é feita pelo Departamento de Estudos, Planeamento e Controlo do IGFSS.

Como a atividade desta Instituição obriga a uma permanente utilização dos seus fundos, é efetuada a conferência dos valores disponíveis, diariamente, nas contas bancárias afetas ao FEFSS.

Esta conferência é efetuada pelos técnicos do Departamento de Estudos, Planeamento e Controlo do IGFSS.

### 8.1.1 – Descrição das principais características do sistema informático

O IGFSS utiliza atualmente, para suporte da sua área de contabilidade, um *software* específico: o GIN. Trata-se de uma aplicação cliente/servidor que se apoia numa base de dados Oracle e que se encontra perfeitamente integrada com o *software* de gestão de ativos Trader, fruto da parceria celebrada entre as duas *software houses* fornecedoras daqueles softwares. As duas aplicações estão instaladas em infraestruturas de suporte distintas, mas correm na mesma instância de Oracle. Importa ainda referir que os lançamentos referentes às operações do FEFSS são gerados pelo Trader e posteriormente, integrados no GIN por processo automático.

Em maio de 2017 foi atualizada toda a infraestrutura informática física de suporte aos *softwares* de gestão de ativos e de contabilidade. Os ambientes produtivo e de testes, bem como a camada de *middleware* residem agora num *cluster* composto por 2 servidores, em máquinas virtuais implementadas com recurso à tecnologia Hiper-V da Microsoft.

## 8.2 – Notas ao Balanço e à Demonstração de Resultados

### 8.2.1 – Disposições do plano oficial de contabilidade das instituições do sistema de solidariedade e da segurança social

Considerando:

- ✓ O objeto específico do FEFSS;
- ✓ A crescente globalização dos riscos e dos mercados financeiros;
- ✓ A necessidade de adotar princípios e regras de avaliação consistentes com a natureza dinâmica dos mercados financeiros;
- ✓ Que a constante evolução das tecnologias e sistemas de informação vem permitindo o desenvolvimento de sofisticados modelos de avaliação dos ativos financeiros;
- ✓ Que o Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social (IGFSS) deve dispor de procedimentos internos que permitam controlar os critérios, os modelos e as

fontes de informação utilizados para a avaliação dos ativos que constituem o património dos fundos sob gestão, nomeadamente o FEFSS;

- ✓ Que existe um consenso internacional muito alargado quanto à conveniência de adoção do princípio do justo valor na avaliação dos instrumentos financeiros;
- ✓ Que é de todo o interesse que as disposições regulamentares relativas à avaliação dos instrumentos financeiros sejam consentâneas com a prevalência da utilização do conceito de justo valor no registo de instrumentos financeiros ao nível dos IFRS (*International Financial Reporting Standards*).

A valorização da carteira de investimentos do FEFSS é efetuada como previsto no diploma orgânico nos termos do normativo de valorimetria do FEFSS, (baseado na Norma 26/2002-R do Instituto de Seguros de Portugal, de 31.12.2002 detalhado na nota 8.2.3.a).

### 8.2.3 – Bases de apresentação e principais critérios valorimétricos

As demonstrações financeiras foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos do FEFSS, elaborados de acordo com o Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social (POCISSSS), com as adaptações previstas no diploma orgânico e são apresentadas de acordo com os princípios contabilísticos, da continuidade, da especialização do exercício, da consistência, da materialidade, da prudência, do custo histórico, da não compensação e da entidade contabilística definidos no POCISSSS.

As demonstrações financeiras anexas são apresentadas em euros e foram aprovadas pelo Conselho Diretivo na reunião de 8 de maio de 2021.

Os principais critérios valorimétricos, utilizados na preparação das demonstrações financeiras foram os seguintes:

#### a) Valorização da carteira de títulos

O património do FEFSS é valorizado nos termos de um regulamento de valorimetria específico, denominado 'Normativo de Valorimetria do FEFSS', aprovado pelo Conselho Diretivo em dezembro de 2003, após obtenção de parecer favorável da Comissão Fiscalização. Este regulamento tem sido objeto de atualizações, a última em 2019 (Regulamento de Valorimetria do FEFSS aprovado pelo CD em Agosto de 2019, com base em parecer do Fiscal Único do FEFSS), e a sua existência está prevista na alínea d) do n.º 11 do artigo 16.º do decreto-lei n.º 203/2012, de 28 de agosto, como derrogação das regras do POCISSSS.

##### a. 1) Investimento em Convergência

Esta componente inclui os títulos de rendimento fixo com perspetiva de detenção até à maturidade, destinados a assegurar uma adequada estabilização da rendibilidade e da volatilidade da carteira do FEFSS.

Apenas poderão ser incluídos na componente Investimento em Convergência ativos relativamente aos quais seja permanentemente mantida a capacidade e intenção para os deter até à maturidade.

Se for vendido, antes da maturidade, algum título de rendimento fixo que se destinava a ser detido pelo fundo até à maturidade e que se encontrava avaliado ao valor de aquisição ajustado, todos os outros títulos de rendimento fixo a deter até à maturidade que façam parte do património do fundo devem passar a ser avaliados ao seu justo valor, pelo menos durante o exercício de ocorrência da venda e nos dois exercícios posteriores.

O disposto no parágrafo anterior não se aplicará se a venda tiver sido determinada por circunstâncias extraordinárias que não poderiam ser pré-determinadas ou, se a quantidade e valor dos títulos em causa tenham sido insignificantes relativamente à quantidade e valor dos títulos a deter até à maturidade, existentes na carteira do fundo.

Estes ativos encontram-se registados pelo seu custo amortizado deduzido de juros corridos e não pagos até à data de balanço. De acordo com este método, o valor do instrumento financeiro em cada data de balanço corresponde ao seu custo inicial, deduzido de reembolsos de capital efetuados e ajustado pela amortização, com base no método da taxa efetiva, de qualquer diferença entre o custo inicial e o valor de reembolso.

Os juros são reconhecidos com base no método da taxa efetiva, que permite calcular o custo amortizado e repartir os juros ao longo do período das operações. A taxa efetiva é aquela que, sendo utilizada para descontar os fluxos de caixa futuros estimados associados ao instrumento financeiro, permite igualar o seu valor atual ao valor do instrumento financeiro na data do reconhecimento inicial.

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019 nenhum título da carteira do FEFSS estava valorizado em convergência.

#### **a. 2) Investimento a Mercado**

Esta componente é composta pelos ativos financeiros não incluídos na componente de Investimento em Convergência.

Estes ativos são mensurados pelo seu justo valor à data de cada balanço, de acordo com os seguintes critérios:

- i. O justo valor dos instrumentos financeiros admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados ativos, 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.
- ii. 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.
- iii. Na avaliação de ativos expressos em moeda diferente do euro serão aplicadas as taxas de câmbio indicativas das 16:00h (hora de Londres) fornecidas diariamente pela agência de informação financeira Bloomberg.
  - iv. 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 valorização, a instrumentos financeiros não admitidos à negociação.
  - v. 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:
    - o Preço praticado em sistemas de negociação especializados e internacionalmente reconhecidos;
    - o Na impossibilidade de aplicar o disposto na prioridade anterior, valor de realização obtido por consulta a potenciais contrapartes credíveis (*market makers*);
    - o 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 e no limite recorrer ao seu valor patrimonial.
  - vi. Os valores representativos de dívida não cotados, são valorizados com base em preços de mercado (*BID price*) difundidos por meios de informação especializados, nomeadamente Bloomberg. Na ausência desta informação, são valorizados com base em preços obtidos junto de *market makers* ou através da utilização de modelos teóricos de avaliação de obrigações.
  - vii. Para os instrumentos financeiros em processo de admissão à negociação, pode adotar-se 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.
  - viii. O justo valor das participações em instituições de investimento coletivo, nomeadamente fundos de investimento ou equiparados, corresponde ao seu valor patrimonial.
  - ix. As cotações dos Exchange Traded Funded Fund (ETF) são as obtidas em cada dia, através do campo NAV publicadas pela agência de informação financeira Bloomberg.



Os dividendos são registados quando atribuídos na rubrica da demonstração dos resultados financeiros ‘Rendimentos de participação de capital’.

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, os títulos que integram esta componente, exceto para os investimentos que integram a carteira de Reserva Estratégica (Nota 8.2.3.a.3) encontram-se registados na rubrica ‘Títulos negociáveis’ na subrubrica adequada.

### **a. 3) Partes de capital**

O atual regulamento de gestão do FEFSS prevê ainda uma classe de ativos denominada ‘Reserva estratégica’ que pode representar até 5% do valor patrimonial do FEFSS.

Esta classe de ativos refere-se a participações de longo prazo no capital de sociedades representantes de interesses estratégicos do Estado Português, ou uma vertente complementar de investimento para a carteira, com um perfil temporal mais longo e um prémio de rentabilidade superior.

Estes títulos estão valorizados da mesma forma que da componente de Investimento a Mercado (Nota 8.2.3.a.2) sendo apresentados no balanço na rubrica ‘Investimentos financeiros – Partes de capital’.

Tendo em consideração o disposto no nº 2 do art.º 124.º da Lei nº 71/2018, de 31 de dezembro o Conselho Diretivo deliberou afetar os investimentos no FNRE à Carteira Reserva Estratégica. (Nota 8.2.18)

### **a. 4) Outros títulos**

Esta rubrica integra valores de ‘Certificados Especiais de Dívida de Curto Prazo’ emitidos pelo Estado Português ou valores relativos a Papel Comercial, os quais são registados pelo valor descontado do valor nominal de reembolso.

## **b) Investimentos em imóveis**

Os investimentos em imóveis não são sujeitos a amortização e são valorizados ao valor de mercado, exceto no caso de imóveis adquiridos há menos de 2 anos, situação em que é utilizado o valor da transação de aquisição.

O valor de mercado é definido como o preço pelo qual os terrenos e edifícios poderiam ser vendidos, à data da avaliação, por contrato privado, celebrado entre um vendedor e um comprador interessados e independentes, subentendendo-se que o bem é objeto de uma oferta pública no mercado, que as condições deste permitem uma venda regular e que se dispõe de um prazo normal para negociar a venda, tendo em conta a natureza do bem. É determinado com base numa avaliação separada de cada terreno e de cada edifício, devendo aquele valor resultar da avaliação efetuada por um perito independente.

As avaliações são atualizadas no mínimo de dois em dois anos, sem embargo de avaliações mais frequentes quando se observarem alterações significativas do mercado. No primeiro período de dois anos é utilizado, para efeitos de avaliação, o valor da transação de aquisição.

O valor da diferença entre o valor de mercado e o valor de aquisição (no caso de imóveis não reavaliados) ou o valor contabilístico na data anterior à de reavaliação (no caso de imóveis reavaliados) é registado diretamente em contas de resultados do exercício.

O IGFCSS procedeu à avaliação do edifício 5 de Outubro em 2019, tendo utilizado a média simples das avaliações de dois peritos independentes (Nota 8.2.11).

Em 2020, procedeu-se à avaliação do edifício Tagusparque, tendo sido considerado o valor médio das duas avaliações, de acordo com a prática utilizada no mercado (Nota 8.2.11).

O rendimento obtido com o arrendamento dos imóveis é registado na rubrica 'Rendimentos de Imóveis' incluída em proveitos financeiros (Nota 8.2.37).

#### **c) Acréscimos e diferimentos**

Os custos e proveitos são registados no exercício a que respeitam, independentemente do momento do seu pagamento ou recebimento, de acordo com o princípio contabilístico da especialização dos exercícios. Os montantes de custos e proveitos reconhecidos e não pagos ou recebidos são reconhecidos nas rubricas de 'Acréscimos e Diferimentos'.

#### **d) Transações em moeda estrangeira**

As transações em moeda estrangeira são convertidas em euros aos câmbios vigentes à data da operação. Na avaliação de ativos da carteira do FEFSS expressos em moeda diferente do euro são aplicadas as taxas de câmbio das 16:00h (hora de Londres). As diferenças de câmbio realizadas no exercício, bem como as potenciais, apuradas nos saldos existentes na data do balanço por referência às paridades vigentes nessa data, integram os resultados correntes do exercício nas rubricas de Diferenças de câmbio desfavoráveis e favoráveis. No momento em que é realizado um ativo/passivo através da alienação, eventuais diferenças cambiais potenciais reconhecidas no valor do ativo/passivo subjacente são revertidas, sendo registada a perda ou ganho cambial total como reavaliado.

#### **e) Comissão de custódia**

Estas comissões correspondem ao montante cobrado pelos bancos custodiantes pelo exercício das funções de depositários dos títulos e de outros documentos representativos dos valores que integram a carteira do FEFSS. A comissão é determinada pela aplicação de uma taxa sobre o valor de mercado dos ativos mobiliários do FEFSS, sendo registada na demonstração dos resultados na rubrica custos financeiros 'Outros Custos e Perdas Financeiros' (Nota 8.2.37).

## f) Impostos

De acordo com as alíneas c) e d) do número 1 do artigo 9º do Código do IRC os rendimentos do FEFSS estão isentos de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas. Adicionalmente, o FEFSS, nos termos do nº 9 do art.º 16 do Decreto-Lei 203/2012, goza das isenções fiscais concedidas ao Estado, pelo que está também isento de tributação em sede de Imposto Municipal sobre Imóveis, Imposto Municipal sobre Transações de Imóveis e Imposto de Selo.

Nos termos do nº 10 do art.º 16º do Decreto-Lei 203/2012, o FEFSS está ainda isento de taxas, custas e emolumentos em quaisquer processos, atos ou contratos em que intervenha, sem prejuízo dos emolumentos pessoais e das importâncias correspondentes à participação emolumentar devida aos notários, conservadores e oficiais do registo e notariado.

## g) Operações com contratos de Futuros e operações *Forward* sobre moeda estrangeira

As margens relativas às posições abertas em contratos de futuros, negociados em mercados organizados, são refletidas na rubrica de 'Depósitos à Ordem' (Nota 8.2.39.1). No caso de operações *forward* sobre moeda (Nota 8.2.17) o justo valor das posições em aberto é refletido contabilisticamente nas rubricas 'Ativos Financeiros'.

## h) Custos suportados pelo IGFCCS, IP com a gestão do FEFSS

De acordo com o disposto nos n.ºs 1 e 4 do artigo 11.º do DL n.º 203/2012, de 28 de agosto (Lei orgânica do IGFCCS), conjugado com o disposto no n.º 2 do artigo 11.º do anexo à Portaria n.º 1273/2004, de 7 de outubro (regulamento do FEFSS), com o disposto nos n.ºs 2 e 3 do artigo 15.º da Portaria n.º 212/2008 de 29 de fevereiro (regulamento de gestão do FCR) e com o disposto no nº 5 do artigo 20.º do Regulamento 390-B/2013, de 14 de outubro (regulamento de gestão do FCT), o IGFCCS dispõe de receitas provenientes de dotações do orçamento da Segurança Social e da gestão do FCR e do FCT para cobertura dos seus custos de funcionamento, as quais são imputadas proporcionalmente ao valor dos fundos sob gestão.

Os quadros abaixo resumem os critérios valorimétricos aplicados, de acordo com o referido nas alíneas acima:

Rubricas do Balanço	Critérios Aplicados	Valor de Balanço
4 - Imobilizações		
41 - Investimentos Financeiros		
411 - Partes de Capital	Justo valor	7 349 335,49
414 - Investimentos em Imóveis	Valor de mercado	66 779 349,00
1 - Disponibilidades		
15 - Títulos Negociáveis		
151 - Ações	Justo valor	4 594 317 640,07
153 - Títulos da Dívida Pública	Justo valor	14 356 714 211,28
156 - CEDIC	Justo valor	1 941 334 672,22
157 - Derivados	Justo valor	65 707 329,86
18 - Outras Aplicações de Tesouraria		
181 - U.P. de Fundos de Investimento	Justo valor	25 026 841,19

## CRITÉRIOS DE VALORIMETRIA APLICADOS NO EXERCÍCIO DE 2019

Rubricas do Balanço	Crítérios Aplicados	Valor de Balanço
4 - Imobilizações		
41 - Investimentos Financeiros		
411 - Partes de Capital	Justo valor	7 526 216,94
414 - Investimentos em Imóveis	Valor de mercado	66 515 200,00
1 - Disponibilidades		
15 - Títulos Negociáveis		
151 - Ações	Justo valor	4 039 676 594,55
153 - Títulos da Dívida Pública	Justo valor	13 625 438 073,04
156 - CEDIC	Justo valor	1 639 952 752,78
157 - Derivados	Justo valor	37 495 700,76
18 - Outras Aplicações de Tesouraria		
181 - U.P. de Fundos de Investimento	Justo valor	30 081 762,07

Na rubrica de investimentos financeiros, o justo valor relativo das partes de capital de empresas não admitidas à cotação corresponde à proporção detida dos capitais próprios, enquanto os investimentos cotados no mercado são valorizados de acordo com a cotação à data do relato. (Nota 8.2.16)

A avaliação dos investimentos em imóveis corresponde à média simples das avaliações realizadas por peritos independentes.

Na rubrica títulos negociáveis, para apurar o justo valor para as ações cotadas e para os instrumentos derivados negociados em bolsa é usada a última cotação dos últimos 30 dias. Para as obrigações e títulos de participação, títulos de dívida pública e papel comercial, não cotados em bolsa, o justo valor corresponde ao BID Price para títulos em USD e MID Price para títulos em EUR e GBP.

O IGFCS valoriza as posições em *forwards* cambiais na carteira do FEFSS com base em cotações diárias de mercado para prazos *standard*, recolhidas da Bloomberg. A cotação *forward*, para o prazo relevante, é calculada somando à taxa de câmbio *spot* o valor interpolado dos pontos *forward* para os dois prazos *standard* mais próximos do prazo relevante.

Para as unidades de participação em fundos de investimento o apuramento do justo valor corresponde ao valor unitário líquido do fundo fornecido pela respetiva sociedade gestora.

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, o justo valor dos instrumentos financeiros pode ser resumido como segue:

JUSTO VALOR – 2020

Tipo de Instrumento Financeiro	Notas	Ativos e Passivos Valorizados ao Justo Valor					Ativos Valorizados ao Custo Histórico Reavaliado 3)	Ativos Valorizados ao Valor Nominal	Valor Contabilístico Total
		Metodologia de Apuramento do Justo Valor							
		Cotações em Mercado 2)	Técnicas de Valorização			Total Justo Valor			
BID Indicativo	Taxas de Mercado		NAV 3)						
<b>ATIVOS</b>									
<b>Investimentos financeiros</b>									
Partes de capital	8.2.7 e 8.2.18	7 349 335,49	0,00	0,00	0,00	7 349 335,49	0,00	0,00	7 349 335,49
Investimentos em imóveis	8.2.7	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	66 779 349,00	0,00	66 779 349,00
<b>Títulos Negociáveis</b>									
Ações	8.2.17	158 248 020,34	0,00	0,00	4 436 069 619,73	4 594 317 640,07	0,00	0,00	4 594 317 640,07
Títulos da dívida pública	8.2.17	14 370 712 892,13	0,00	0,00	0,00	14 370 712 892,13	0,00	0,00	14 370 712 892,13
CEDIC's	8.2.17	1 941 334 672,22	0,00	0,00	0,00	1 941 334 672,22	0,00	0,00	1 941 334 672,22
Forwards moeda	8.2.17	0,00	0,00	84 334 054,84	0,00	84 334 054,84	0,00	0,00	84 334 054,84
Outras aplicações de tesouraria	8.2.17	7 571 072,58	0,00	0,00	17 455 768,61	25 026 841,19	0,00	0,00	25 026 841,19
<b>Conta no Tesouro, Dep Inst Finance e Caixa</b>									
Depósitos em instituições financeiras	8.2.39.4	89 245 058,42	0,00	0,00	0,00	89 245 058,42	0,00	655 634 603,21	744 879 661,63
<b>Total Ativos</b>		<b>1 657 461 051,18</b>	<b>0,00</b>	<b>84 334 054,84</b>	<b>4 453 525 388,34</b>	<b>21 112 320 494,36</b>	<b>66 779 349,00</b>	<b>655 634 603,21</b>	<b>21 834 734 446,57</b>
<b>PASSIVOS</b>									
<b>Outros credores</b>									
Forwards moeda	8.2.39.6	0,00	0,00	18 626 724,98	0,00	18 626 724,98	0,00	0,00	18 626 724,98
<b>Total Passivos</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>18 626 724,98</b>	<b>0,00</b>	<b>18 626 724,98</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>18 626 724,98</b>

JUSTO VALOR – 2019

Tipo de Instrumento Financeiro	Notas	Ativos e Passivos Valorizados ao Justo Valor					Ativos Valorizados ao Custo Histórico Reavaliado 3)	Ativos Valorizados ao Valor Nominal	Valor Contabilístico Total
		Metodologia de Apuramento do Justo Valor							
		Cotações em Mercado 2)	Técnicas de Valorização			Total Justo Valor			
BID Indicativo	Taxas de Mercado		NAV 3)						
<b>ATIVOS</b>									
<b>Investimentos financeiros</b>									
Partes de capital	8.2.7 e 8.2.18	7 526 216,94	0,00	0,00	0,00	7 526 216,94	0,00	0,00	7 526 216,94
Investimentos em imóveis	8.2.7	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	66 515 200,00	0,00	66 515 200,00
<b>Títulos Negociáveis</b>									
Ações	8.2.17	173 861 443,01	0,00	0,00	3 865 815 151,54	4 039 676 594,55	0,00	0,00	4 039 676 594,55
Títulos da dívida pública	8.2.17	13 637 919 264,05	0,00	0,00	0,00	13 637 919 264,05	0,00	0,00	13 637 919 264,05
CEDIC's	8.2.17	1 639 952 752,78	0,00	0,00	0,00	1 639 952 752,78	0,00	0,00	1 639 952 752,78
Forwards moeda	8.2.17	0,00	0,00	42 369 559,62	0,00	42 369 559,62	0,00	0,00	42 369 559,62
Outras aplicações de tesouraria	8.2.17	9 504 951,38	0,00	0,00	20 576 810,69	30 081 762,07	0,00	0,00	30 081 762,07
<b>Conta no Tesouro, Dep Inst Finance e Caixa</b>									
Depósitos em instituições financeiras	8.2.39.4	55 863 905,97	0,00	0,00	0,00	55 863 905,97	0,00	882 237 808,28	938 101 714,25
<b>Total Ativos</b>		<b>15 524 628 534,13</b>	<b>0,00</b>	<b>42 369 559,62</b>	<b>3 866 391 962,23</b>	<b>19 453 390 055,98</b>	<b>66 515 200,00</b>	<b>882 237 808,28</b>	<b>20 402 143 064,26</b>
<b>PASSIVOS</b>									
<b>Outros credores</b>									
Forwards moeda	8.2.39.6	0,00	0,00	4 873 858,86	0,00	4 873 858,86	0,00	0,00	4 873 858,86
<b>Total Passivos</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>4 873 858,86</b>	<b>0,00</b>	<b>4 873 858,86</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>4 873 858,86</b>

1) Segundo a metodologia de valorização do FEFS as avaliações dos imóveis são atualizadas, no mínimo, de dois em dois anos, sem embargo de avaliações mais frequentes quando se observarem alterações significativas do mercado. (Nota 8.2.1.1).

2) Para além dos instrumentos financeiros cotados em Bolsas de Valores, esta categoria inclui os títulos valorizados com base em preços de mercados ativos divulgados através da plataforma de negociação Bloomberg através do Bloomberg Generic.

3) Valor patrimonial conforme indicado pelos gestores dos veículos de investimento ou conforme divulgado nas últimas demonstrações financeiras apresentadas dos fundos. Para os fundos de investimento fora do território nacional, o preço é apurado tendo em consideração o Net Asset Value (NAV) do fundo, ponderado pelas UP's detidas em cada data do relato pelo FEFS.

## 8.2.4 – Cotações utilizadas para conversão em Euros das contas incluídas na Demonstração Resultados originariamente expressas em moeda estrangeira

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, foram utilizadas as seguintes taxas de câmbio de acordo com a Bloomberg, para conversão dos saldos e investimentos denominados em moeda estrangeira:

TAXAS DE CÂMBIO		
Divisa	31/12/2020	31/12/2019
GBP	0,895350	0,847550
USD	1,223400	1,122500
JPY	126,300000	122,000000
CHF	1,081180	1,087240

## 8.2.7 – Ativo Imobilizado

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2020, o movimento ocorrido no valor dos investimentos financeiros foi como segue:

ATIVO BRUTO – INVESTIMENTOS FINANCEIROS						
Rubricas	Saldo Inicial	Reavaliações	Aumentos	Alienações	Transf. & Abates	Saldo Final
De Investimentos Financeiros						
Partes de Capital	7 526 216,94	(176 881,45)	0,00	0,00	0,00	7 349 335,49
Investimentos em Imóveis	66 515 200,00	264 149,00	0,00	0,00	0,00	66 779 349,00
	<b>74 041 416,94</b>	<b>87 267,55</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>74 128 684,49</b>

O valor da coluna ‘Reavaliações’ foi registado através da Demonstração de Resultados do exercício.

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

Conforme referido na nota 8.2.3.b) o FEFSS procede periodicamente, a cada 2 anos, à reavaliação dos investimentos em imóveis com base em avaliações independentes.

Durante o exercício de 2020 e conforme previsto na política contabilística do FEFSS relativa a instrumentos em imóveis procedeu-se à avaliação do edifício Tagusparque, tendo o respetivo valor em carteira sido ajustado em conformidade.

## 8.2.11 – Elaboração de um quadro discriminativo das reavaliações de investimentos em imóveis

Durante o exercício de 2020 o IGFCS procedeu à avaliação do Edifício Tagusparque, tendo utilizado a média simples das avaliações de dois peritos independentes, o que originou uma valorização no valor de 264 149,00 euros.

As avaliações efetuadas podem ser resumidas como segue:

INVESTIMENTOS EM IMÓVEIS				
Tagusparque	Avaliador 1 - UON		Avaliador 2 - Aura	
	Método do Custo	Método de Rendimento	Método de Rendimento	Método Comparativo de Mercado
Valor do imóvel	12 234 000,00	12 247 000,00	12 156 698,00	12 299 344,00
Valor de Mercado do imóvel	12 247 000,00		12 156 698,00	
Data da avaliação	out/20		out/20	

O valor aprovado pelo Conselho Diretivo corresponde à média dos valores de mercado reportados pelos dois avaliadores independentes, ou seja, 12 201 849 euros.

Em 2019, o IGFCCS procedeu à avaliação do Edifício 5 de Outubro, tendo utilizado o mesmo critério, o que originou uma imparidade no valor de 1 428 170,10 euros.

As avaliações efetuadas podem ser resumidas como segue:

INVESTIMENTOS EM IMÓVEIS				
Tagusparque	Avaliador 1 - UON		Avaliador 2 - GAREN	
	Método do Custo	Método de Rendimento	Método de Rendimento	Método Comparativo de Mercado
Valor do imóvel	57 970 000,00	53 530 000,00	55 625 000,00	56 015 000,00
Valor de Mercado do imóvel	53 530 000,00		55 625 000,00	
Data da avaliação	out-19		out-19	

O valor aprovado pelo Conselho Diretivo corresponde à média dos valores de mercado reportados pelos dois avaliadores independentes, ou seja, 54 577 500 euros.

## 8.2.17 – Títulos Negociáveis e Outros Credores (instrumentos financeiros)

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019 o valor da rubrica de títulos negociáveis pode ser detalhado como segue:

TÍTULOS NEGOCIÁVEIS E OUTROS CREDORES				
Contas	31.12.2020			31.12.2019
	Valor de Balanço Sem Juros	Juros Corridos	Valor de Balanço C/ Juros Corridos	Valor de Balanço C/ Juros Corridos
<b>Títulos negociáveis</b>				
Ações	4 594 317 640,07	0,00	4 594 317 640,07	4 039 676 594,55
Títulos de Dívida Pública	14 155 945 370,54	214 767 521,59	14 370 712 892,13	13 637 919 264,05
Derivados	84 334 054,84	0,00	84 334 054,84	42 369 559,62
CEDIC's	1 941 000 000,00	334 672,22	1 941 334 672,22	1 639 952 752,78
Outras Aplicações Tesouraria	25 026 841,19	0,00	25 026 841,19	30 081 762,07
	<b>20 800 623 906,64</b>	<b>215 102 193,81</b>	<b>21 015 726 100,45</b>	<b>19 389 999 933,07</b>
<b>Dívidas a terceiros - Curto prazo</b>				
Outros credores	(18 626 724,98)	0,00	(18 626 724,98)	(4 873 858,86)
	(18 626 724,98)	0,00	(18 626 724,98)	(4 873 858,86)
	<b>20 781 997 181,66</b>	<b>215 102 193,81</b>	<b>20 997 099 375,47</b>	<b>19 385 126 074,21</b>

A rubrica Ações pode ser detalhada em 31 de dezembro de 2020 e 2019 conforme consta da tabela seguinte:













Na rubrica 'Ações' estão ainda incluídos títulos de dívida desde que a rentabilidade dos mesmos seja integralmente indexada à variação do preço de ações, ou de índices de ações.

Nesta rubrica também se encontram registadas 2 500 000,00 unidades do Título de dívida privada "Mercer Passive OECD Global Credit Fund" no montante de 250 375 000,00 euros.

A rubrica 'Títulos Dívida Pública – Mercado' pode ser detalhada em 31 de dezembro de 2020 e 2019 conforme consta da tabela seguinte.

Nesta rubrica estão incluídos títulos de dívida pública emitidos diretamente pelos estados respetivos ou igualmente títulos de dívida emitidos por entidades privadas, mas que foram garantidos pelo Estado Português.

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019 o justo valor dos títulos garantidos pelo Estado Português ascendiam a 9 044 863 886 euros e 8 650 655 649 euros, respetivamente (Nota 8.2.39.11).









TÍTULOS DA DÍVIDA PÚBLICA (Continuação)

ISIN	Descritivo	Moeda	2019						Movimentos 2020 (Qt)			2020				
			Quantidade 31.12.2019	Valor de Aquisição	Vallas Acumuladas	Valor de Balanço sem Juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor de Aquisição	Vallas Acumuladas	Valor de Balanço sem Juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
				<b>1 961 186 190,04</b>	<b>18 700 174,17</b>	<b>1 979 886 364,21</b>	<b>17 257 591,32</b>	<b>1 997 143 955,53</b>				<b>2 098 300 423,01</b>	<b>67 393 908,42</b>	<b>2 165 694 331,43</b>	<b>15 748 344,77</b>	<b>1 783 963 478,70</b>
IT0005028003	BTPS 2.15 15/12/2021	EUR	10 000 000,00	10 344 000,00	83 400,00	10 427 400,00	9 398,91	10 436 798,91	7 000 000,00	17 000 000,00	0	0	0	0	0	0
IT0005045270	BTPS 2.50 01/12/2024	EUR	0	0	0	0	0	0	18 900 000,00	0	18 900 000,00	20 527 131,00	357 936,00	20 885 067,00	38 942,31	20 924 009,31
IT0005086886	BTPS 1.35 15/04/2022	EUR	30 000 000,00	29 892 813,12	972 386,88	30 865 200,00	85 204,92	30 950 404,92	1 200 000,00	0	31 200 000,00	31 121 421,12	803 042,88	31 924 464,00	89 100,00	32 013 564,00
IT0005127086	BTPS 2.00 01/12/2025	EUR	0	0	0	0	0	0	5 000 000,00	0	5 000 000,00	5 398 400,00	111 100,00	5 509 500,00	8 241,76	5 517 741,76
IT0005135840	BTPS 1.45 15/09/2022	EUR	9 000 000,00	9 401 580,00	(81 540,00)	9 320 040,00	38 361,26	9 358 401,26	0	9 000 000,00	0	0	0	0	0	0
IT0005216491	BTPS 0.35 01/11/2021	EUR	16 300 000,00	16 475 538,00	(47 420,00)	16 428 118,00	9 403,85	16 437 521,85	0	16 300 000,00	0	0	0	0	0	0
IT0005240830	BTPS 2.2 01/06/2027	EUR	28 900 000,00	31 161 411,48	93 360,52	31 254 772,00	52 114,75	31 306 886,75	20 650 000,00	21 350 000,00	28 200 000,00	30 287 976,53	1 623 707,47	31 911 684,00	51 131,87	31 962 815,87
IT0005246340	BTPS 1.85 15/05/2024	EUR	48 750 000,00	52 394 445,50	(752 595,50)	51 641 850,00	113 973,21	51 755 823,21	9 150 000,00	33 400 000,00	24 500 000,00	26 288 095,02	(40 755,02)	26 247 340,00	57 595,30	26 304 935,30
IT0005282527	BTPS 1.45 15/11/2024	EUR	0	0	0	0	0	0	12 000 000,00	0	12 000 000,00	12 181 680,00	593 400,00	12 775 080,00	22 110,50	12 797 190,50
IT0005325946	BTPS 0.95 01/03/2023	EUR	22 100 000,00	22 729 408,00	(143 650,00)	22 585 758,00	69 791,07	22 655 549,07	2 900 000,00	0	25 000 000,00	25 684 218,00	51 282,00	25 735 500,00	79 385,36	25 814 885,36
IT0005327306	BTPS 1.45 15/05/2025	EUR	9 500 000,00	9 943 944,00	(82 184,00)	9 861 760,00	17 407,97	9 879 167,97	0	9 500 000,00	0	0	0	0	0	0
IT0005340929	BTPS 2.80 01/12/2028	EUR	19 700 000,00	21 272 655,00	1 029 124,00	22 301 779,00	45 213,11	22 346 992,11	12 500 000,00	12 600 000,00	19 600 000,00	21 745 402,65	1 668 169,35	23 413 572,00	45 230,77	23 458 802,77
IT0005363111	BTPS 3.85 01/09/2049	EUR	0	0	0	0	0	0	9 900 000,00	0	9 900 000,00	13 733 880,00	1 913 367,00	15 647 247,00	127 400,97	15 774 647,97
IT0005365165	BTPS 3.00 01/08/2029	EUR	8 000 000,00	9 580 400,00	(353 360,00)	9 227 040,00	99 130,43	9 326 170,43	3 500 000,00	0	11 500 000,00	13 543 940,00	497 790,00	14 041 730,00	142 500,00	14 184 230,00
IT0005370306	BTPS 2.10 15/07/2026	EUR	25 900 000,00	27 893 981,00	(82 561,00)	27 811 420,00	249 780,16	28 061 200,16	0	5 900 000,00	20 000 000,00	21 539 753,67	744 446,33	22 284 200,00	192 880,43	22 477 080,43
IT0005371247	BTPS 0.00 29/06/2021	EUR	21 500 000,00	21 550 529,00	(29 244,00)	21 521 285,00	0	21 521 285,00	0	21 500 000,00	0	0	0	0	0	0
IT0005388928	BTPS 0.00 29/11/2021	EUR	33 150 000,00	33 098 556,00	32 548,50	33 131 104,50	0	33 131 104,50	0	33 150 000,00	0	0	0	0	0	0
IT0005408502	BTPS 1.85 01/07/2025	EUR	0	0	0	0	0	0	36 900 000,00	0	36 900 000,00	39 804 025,50	354 982,50	40 159 008,00	339 469,97	40 498 477,97
IT0005422487	BTPS 0.00 28/09/2022	EUR	0	0	0	0	0	0	33 150 000,00	0	33 150 000,00	33 267 119,00	107 638,00	33 374 757,00	0	33 374 757,00
NL0000102234	NTHR 4 15/01/2037	EUR	2 000 000,00	3 347 783,27	(64 283,27)	3 283 500,00	76 712,33	3 360 212,33	2 200 000,00	1 500 000,00	2 700 000,00	4 567 016,10	68 748,90	4 635 765,00	103 573,77	4 739 338,77
NL0000102317	NTHR 5.5 15/01/2028	EUR	7 100 000,00	10 510 001,99	(152 947,99)	10 357 054,00	374 452,05	10 731 506,05	0	0	7 100 000,00	10 510 001,99	(281 954,99)	10 228 047,00	374 495,90	10 602 542,90
NL0009446418	NTHR 3.75 15/01/2042	EUR	9 300 000,00	16 062 013,74	160 348,26	16 222 362,00	334 417,81	16 556 779,81	2 950 000,00	2 300 000,00	9 950 000,00	17 506 173,26	1 103 908,74	18 610 082,00	357 832,99	18 967 914,99
NL0010418810	NTHR 1.75 15/07/2023	EUR	0	0	0	0	0	0	4 000 000,00	0	4 000 000,00	4 282 852,00	(28 332,00)	4 254 520,00	32 410,96	4 286 930,96
NL0010721999	NTHR 2.75 15/01/2047	EUR	750 000,00	1 354 548,50	(136 871,00)	1 217 677,50	19 777,40	1 237 454,90	2 850 000,00	0	3 600 000,00	6 398 526,50	41 945,50	6 440 472,00	94 942,62	6 535 414,62
NL0011896857	NTHR 0 15/01/2022	EUR	12 650 000,00	12 873 745,95	(71 819,45)	12 801 926,50	0	12 801 926,50	0	9 650 000,00	3 000 000,00	3 053 062,28	(31 402,28)	3 021 660,00	0	3 021 660,00
NL0012171458	NTHR 0.75 15/07/2027	EUR	4 000 000,00	4 103 250,80	188 669,20	4 291 920,00	13 852,46	4 305 772,46	3 150 000,00	5 150 000,00	2 000 000,00	2 115 050,94	71 169,06	2 186 220,00	6 945,21	2 193 165,21
NL0012650469	NTHR 0 15/01/2024	EUR	10 300 000,00	10 614 566,76	(114 643,76)	10 499 923,00	0	10 499 923,00	7 080 000,00	7 450 000,00	9 930 000,00	10 189 484,78	(38 542,28)	10 150 942,50	0	10 150 942,50
NL0012818504	NTHR 0.75 15/07/2028	EUR	3 100 000,00	3 436 592,00	(97 210,00)	3 339 382,00	10 735,66	3 350 117,66	0	0	3 100 000,00	3 436 592,00	(13 665,00)	3 422 927,00	10 765,07	3 433 692,07
NL0014555419	NTHR 0 15/07/2030	EUR	0	0	0	0	0	0	4 150 000,00	0	4 150 000,00	4 321 395,00	28 220,00	4 349 615,00	0	4 349 615,00
PTOTESOE0007	DT 4.1 15/04/2037	EUR	396 000 000,00	348 419 555,12	241 327 404,88	589 746 960,00	11 533 770,49	601 280 730,49	349 990 000,00	0	745 990 000,00	881 791 014,81	298 454 683,99	1 180 245 698,80	21 786 995,62	1 202 032 694,42
PTOTEAOE0021	DT 4.95 25/10/2023	EUR	1 245 500 000,00	1 383 107 706,94	107 431 963,06	1 490 539 670,00	11 286 067,62	1 501 825 737,62	0	0	1 245 500 000,00	1 383 107 706,94	58 770 278,06	1 441 877 985,00	11 316 988,36	1 453 194 973,36
PTOTEBOE0020	DT 4.10 15/02/2045	EUR	0	0	0	0	0	0	103 605 000,00	0	103 605 000,00	175 878 109,30	4 653 603,20	180 531 712,50	3 713 927,87	184 245 640,37
PTOTECEO0029	DT 4.8 15/06/2020	EUR	791 000 000,00	834 548 100,43	(24 706 480,43)	809 841 620,00	20 643 803,28	830 485 423,28	0	791 000 000,00	0	0	0	0	0	0
PTOTEKOE0011	DT 2.875 15/10/2025	EUR	636 751 505,00	671 691 380,45	68 029 210,42	739 720 590,87	3 851 389,74	743 571 980,61	0	0	636 751 505,00	671 691 380,45	67 131 390,80	738 822 771,25	3 861 941,49	742 684 712,74
PTOTELOE0028	DT 0.475 18/10/2030	EUR	0	0	0	0	0	0	324 900 000,00	0	324 900 000,00	326 775 207,63	12 391 151,37	339 166 359,00	312 883,15	339 479 242,15
PTOTEMOE0035	DT 0.70 15/10/2027	EUR	0	0	0	0	0	0	32 000 000,00	0	32 000 000,00	31 939 520,00	2 132 160,00	34 071 680,00	47 254,79	34 118 934,79
PTOTENOE0034	DT 0.90 12/10/2035	EUR	0	0	0	0	0	0	44 025 000,00	0	44 025 000,00	47 038 120,10	216 553,90	47 254 674,00	190 771,70	47 445 445,70
PTOTEQOE0015	DT 5.65 15/02/2024	EUR	1 816 861 695,00	2 276 237 166,17	(25 599 741,49)	2 250 637 424,68	89 715 634,96	2 340 353 059,64	0	50 015 000,00	1 766 846 695,00	2 213 576 369,16	(101 876 536,23)	2 111 699 832,93	87 280 295,75	2 198 980 128,68
PTOTEROE0014	DT 3.875 15/02/2030	EUR	636 011 540,00	742 454 429,50	105 775 081,05	848 229 510,55	21 539 445,61	869 768 956,16	126 038 460,00	0	762 050 000,00	909 228 801,26	124 309 131,74	1 033 537 933,00	25 818 087,43	1 059 356 020,43
PTOTETOE0012	DT 2.875 21/07/2026	EUR	378 000 000,00	425 484 520,00	19 115 300,00	444 599 820,00	4 839 897,54	449 439 717,54	20 000 000,00	0	398 000 000,00	447 932 520,00	22 336 320,00	470 268 840,00	5 109 938,36	475 378 778,36
PTOTEVOE0019	DT 4.125 14/04/2027	EUR	252 000 000,00	328 114 130,00	(5 957 330,00)	322 156 800,00	7 412 827,87	329 569 627,87	0	0	252 000 000,00	328 114 130,00	(5 365 130,00)	322 749 000,00	7 433 136,99	330 182 136,99
PTOTEVOE0018	DT 2.125 17/10/2028	EUR	120 000 000,00	139 152 500,00	(1 030 100,00)	138 122 400,00	522 540,98	138 644 940,98	0	0	120 000 000,00	139 152 500,00	2 351 500,00	141 504 000,00	523 972,60	142 027 972,60
				<b>9 468 437 442,76</b>	<b>503 434 989,05</b>	<b>9 971 872 431,81</b>	<b>190 222 696,78</b>	<b>10 162 095 128,57</b>				<b>10 016 029 000,00</b>	<b>562 605 217,41</b>	<b>10 578 634 217,41</b>	<b>185 319 494,84</b>	<b>10 366 474 514,55</b>

## TÍTULOS DA DÍVIDA PÚBLICA (Continuação)

ISIN	Descritivo	Moeda	2018						Movimentos 2019 (Q)			2019				
			Quantidade 31.12.2018	Valor de Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem Juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor de Aquisição	Valias Acumuladas	Valor de Balanço sem Juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
				<b>9 468 437 442,76</b>	<b>503 434 989,05</b>	<b>9 971 872 431,81</b>	<b>190 222 696,76</b>	<b>10 162 095 128,57</b>				<b>10 016 029 000,00</b>	<b>562 605 217,41</b>	<b>10 578 634 217,41</b>	<b>185 319 494,64</b>	<b>10 366 474 514,55</b>
PTOTEWEO0017	OT 2.25 18/04/2034	EUR	0	0	0	0	0	0	82 135 000,00	0	82 135 000,00	101 850 804,25	1 674 613,80	103 525 418,05	1 301 220,92	104 826 638,97
PTOTEXOE0024	OT 1.95 15/06/2029	EUR	150 000 000,00	149 614 500,00	21 547 500,00	171 162 000,00	1 590 368,85	172 752 368,85	75 900 000,00	0	225 900 000,00	237 822 770,00	27 300 247,00	265 123 017,00	2 401 657,40	267 524 674,40
PTOTYOE00007	OT 3.85 15/04/2021	EUR	620 500 000,00	634 136 435,69	21 856 164,31	655 992 600,00	16 970 505,46	672 963 105,46	0	175 050 000,00	445 450 000,00	455 239 444,44	(4 069 866,44)	451 169 578,00	12 216 313,70	463 385 891,70
US912810FT08	TRS 4.5 15/02/2036	USD	32 000 000,00	39 210 285,24	(1 352 824,22)	37 857 461,02	481 069,04	38 338 530,06	0	22 000 000,00	10 000 000,00	12 253 214,16	(259 232,21)	11 993 981,95	137 935,26	12 131 917,21
US912810PU60	TRS 5.00 15/05/2037	USD	27 500 000,00	36 903 179,55	(2 179 836,01)	34 723 343,54	154 800,66	34 878 144,20	0	27 500 000,00	0	0	0	0	0	0
US912810PW27	TRS 4.375 15/02/2038	USD	11 000 000,00	13 619 172,32	(565 859,40)	13 053 312,92	160 773,94	13 214 086,86	0	11 000 000,00	0	0	0	0	0	0
US912810QD37	TRS 4.375 15/11/2039	USD	0	0	0	0	0	0	11 000 000,00	4 600 000,00	6 400 000,00	8 716 385,32	(808 914,33)	7 907 470,99	29 082,97	7 936 553,96
US912810QL52	TRS 4.25 15/11/2040	USD	18 800 000,00	23 182 522,62	(977 901,24)	22 204 621,38	89 953,26	22 294 574,64	0	0	18 800 000,00	23 182 522,62	(100 793,42)	23 081 729,20	82 990,35	23 164 719,55
US912810QY73	TRS 2.75 15/11/2042	USD	92 000 000,00	94 048 232,90	(6 376 740,69)	87 671 492,21	284 833,20	87 956 325,41	0	40 000 000,00	52 000 000,00	53 157 696,87	(511 894,18)	52 645 802,69	148 530,91	52 794 333,60
US912810RC45	TRS 3.625 15/08/2043	USD	80 000 000,00	82 561 261,08	5 022 257,85	87 583 518,93	968 819,60	88 552 338,53	0	0	80 000 000,00	82 561 261,07	9 804 277,58	92 365 538,65	888 916,14	93 254 454,79
US912810RD28	TRS 3.75 15/11/2043	USD	81 500 000,00	90 878 297,86	105 833,54	90 984 131,40	344 079,64	91 328 211,04	25 000 000,00	16 500 000,00	90 000 000,00	103 339 630,30	2 560 167,39	105 899 797,69	350 553,70	106 250 351,39
US912810RE01	TRS 3.625 15/02/2044	USD	96 000 000,00	100 305 449,35	5 021 944,87	105 327 394,22	1 162 583,52	106 489 977,74	24 700 000,00	57 000 000,00	63 700 000,00	69 752 176,35	3 972 867,58	73 725 043,93	707 799,48	74 432 843,41
US912810RG58	TRS 3.375 15/05/2044	USD	70 000 000,00	72 607 719,78	1 358 037,45	73 965 757,23	265 975,67	74 231 732,90	25 100 000,00	40 100 000,00	55 000 000,00	61 497 939,44	(5 633,15)	61 492 306,29	192 804,54	61 685 110,83
US912810RM27	TRS 3.00 15/05/2045	USD	61 900 000,00	65 414 153,15	(3 695 096,91)	61 719 056,24	209 065,32	61 928 121,56	20 000 000,00	66 900 000,00	15 000 000,00	16 256 079,19	(343 714,05)	15 912 365,14	46 740,49	15 959 105,63
US912810RS96	TRS 2.50 15/05/2046	USD	0	0	0	0	0	0	71 000 000,00	0	71 000 000,00	76 531 817,55	(7 161 875,18)	69 369 942,37	191 726,35	69 561 668,72
US912810RT79	TRS 2.250 15/08/2046	USD	19 300 000,00	17 478 393,67	(725 219,96)	16 753 173,71	145 072,38	16 898 246,09	0	0	19 300 000,00	17 478 393,67	540 421,72	18 018 815,39	133 107,53	18 151 922,92
US912810SC36	TRS 3.125 15/05/2048	USD	38 500 000,00	41 018 614,45	(1 419 992,51)	39 598 621,94	135 450,57	39 734 072,51	0	8 500 000,00	30 000 000,00	31 962 556,71	969 487,18	32 932 043,89	97 376,03	33 029 419,92
US912810SF66	TRS 3.00 15/02/2049	USD	83 000 000,00	89 183 057,45	(5 547 617,59)	83 635 439,86	831 848,55	84 467 288,41	25 400 000,00	12 000 000,00	96 400 000,00	105 872 418,71	(1 885 272,22)	103 987 146,49	886 463,95	104 873 610,44
US912810SK51	TRS 2.375 15/11/2049	USD	0	0	0	0	0	0	31 600 000,00	0	31 600 000,00	31 622 809,19	(1 260 856,83)	30 361 952,36	77 952,75	30 439 905,11
US912810SQ22	TRS 1.125 15/08/2040	USD	0	0	0	0	0	0	37 850 000,00	0	37 850 000,00	31 591 156,73	(2 291 554,95)	29 299 601,78	130 521,24	29 430 123,02
US912828D564	TRS 2.375 15/08/2024	USD	50 000 000,00	47 799 250,64	(1 888 198,29)	45 911 052,35	396 714,92	46 307 767,27	0	26 000 000,00	24 000 000,00	22 943 640,29	(1 801 229,81)	21 142 410,48	174 718,00	21 317 128,48
US912828G385	TRS 2.25 15/11/2024	USD	0	0	0	0	0	0	94 700 000,00	0	94 700 000,00	91 700 021,85	(8 305 830,96)	83 394 190,89	221 316,24	83 615 507,13
US912828J272	TRS 2.00 15/02/2025	USD	0	0	0	0	0	0	67 000 000,00	21 000 000,00	46 000 000,00	43 023 930,17	(2 762 415,13)	40 261 515,04	282 000,98	40 543 516,02
US912828M565	TRS 2.250 15/11/2025	USD	35 000 000,00	28 288 779,87	3 744 210,10	32 032 989,97	88 658,56	32 121 648,53	0	35 000 000,00	0	0	0	0	0	0
US912828N480	TRS 1.75 31/12/2020	USD	31 400 000,00	27 020 208,28	980 383,32	28 000 591,60	0	28 000 591,60	0	31 400 000,00	0	0	0	0	0	0
US912828N894	TRS 1.375 31/01/2021	USD	60 000 000,00	54 535 417,14	(1 231 547,43)	53 303 869,71	305 570,35	53 609 440,06	0	60 000 000,00	0	0	0	0	0	0
US912828CAC55	TRS 0.125 31/07/2022	USD	0	0	0	0	0	0	30 000 000,00	0	30 000 000,00	25 207 204,08	(682 506,00)	24 524 698,08	12 744,02	24 537 442,10
US912828CAV37	TRS 0.875 15/11/2030	USD	0	0	0	0	0	0	18 000 000,00	0	18 000 000,00	14 583 905,05	78 613,34	14 662 518,39	19 204,25	14 681 722,64
US912828YK04	TRS 1.375 15/10/2022	USD	29 600 000,00	26 274 594,32	(63 514,15)	26 211 080,17	76 281,23	26 287 361,40	28 000 000,00	0	57 600 000,00	51 252 034,69	(3 125 502,08)	48 126 532,61	136 944,96	48 263 477,57
US912828YG91	TRS 1.625 30/09/2026	USD	73 000 000,00	65 722 432,35	(1 461 296,49)	64 261 135,86	265 641,92	64 526 777,78	0	50 000 000,00	23 000 000,00	20 707 067,72	(665 904,27)	20 041 163,45	77 214,56	20 118 378,01
US912828YF19	TRS 1.5 15/09/2022	USD	28 750 000,00	25 983 402,58	(426 957,70)	25 556 444,88	112 934,11	25 669 378,99	18 800 000,00	0	47 550 000,00	43 505 716,95	(3 735 269,01)	39 770 447,94	172 325,09	39 942 773,03
US912828YC87	TRS 1.5 31/08/2021	USD	53 500 000,00	48 217 132,38	(631 995,27)	47 585 137,11	239 616,73	47 824 753,84	0	53 500 000,00	0	0	0	0	0	0
US912828YB05	TRS 1.625 15/08/2029	USD	17 600 000,00	16 049 875,30	(762 570,18)	15 287 305,12	95 545,66	15 382 850,78	0	17 600 000,00	0	0	0	0	0	0
US912828XT22	TRS 2.00 31/05/2024	USD	27 400 000,00	25 156 585,26	(407 336,93)	24 749 248,33	41 349,93	24 790 598,26	0	0	27 400 000,00	25 156 585,27	(1 391 693,36)	23 764 891,91	38 148,05	23 803 039,96
US912828X885	TRS 2.375 15/05/2027	USD	41 500 000,00	39 417 613,64	(1 065 929,34)	38 351 684,30	110 963,93	38 462 648,23	0	18 500 000,00	23 000 000,00	21 845 906,36	(876 489,67)	20 969 416,69	56 737,76	21 026 154,45
US912828X703	TRS 2.000 30/04/2024	USD	80 000 000,00	71 401 157,10	848 286,11	72 249 443,21	238 870,26	72 488 313,47	0	55 000 000,00	25 000 000,00	22 312 861,60	(655 109,63)	21 657 751,97	68 868,84	21 726 620,81
US912828X471	TRS 1.875 30/04/2022	USD	53 000 000,00	48 072 427,28	(542 847,66)	47 529 579,62	148 360,83	47 677 940,45	0	53 000 000,00	0	48 072 427,28	(3 745 334,24)	44 327 093,04	136 876,83	44 463 969,87
US912828WN60	TRS 2.00 31/05/2021	USD	36 600 000,00	33 368 823,99	(580 899,43)	32 787 924,56	55 233,85	32 843 158,41	0	36 600 000,00	0	0	0	0	0	0
US912828WJ58	TRS 2.5 15/05/2024	USD	35 450 000,00	33 166 055,51	(484 353,13)	32 681 702,38	99 776,06	32 781 478,44	35 300 000,00	10 750 000,00	60 000 000,00	57 860 269,12	(5 019 569,03)	52 840 700,09	155 801,64	52 996 501,73
US912828W985	TRS 1.875 31/03/2022	USD	44 500 000,00	40 687 042,84	(789 423,13)	39 897 619,71	186 845,09	40 084 464,80	58 500 000,00	0	103 000 000,00	95 818 420,30	(9 794 998,12)	86 023 422,18	398 984,90	86 422 407,08
US912828W713	TRS 2.125 31/03/2024	USD	60 000 000,00	54 330 237,55	115 753,54	54 445 991,09	285 516,08	54 731 507,17	36 000 000,00	26 000 000,00	70 000 000,00	65 419 620,45	(4 625 930,73)	60 793 689,72	307 308,76	61 100 998,48
US912828W556	TRS 1.875 28/02/2022	USD	75 000 000,00	65 043 941,20	2 183 578,30	67 227 519,50	419 889,13	67 647 408,63	28 000 000,00	40 000 000,00	63 000 000,00	55 239 203,86	(2 699 375,06)	52 539 828,80	325 405,29	52 865 234,09
				<b>11 769 133 696,10</b>	<b>533 040 980,78</b>	<b>12 302 174 675,88</b>	<b>217 185 665,06</b>	<b>12 519 380 340,94</b>				<b>12 241 366 891,61</b>	<b>540 919 148,94</b>	<		

## TÍTULOS DA DÍVIDA PÚBLICA (Continuação)

ISIN	Descrição	Moeda	2018					Movimentos 2019 (Q)			2019						
			Quantidade 31.12.2018	Valor de Aquisição	Vallas Acumuladas	Valor de Balanço sem Juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor de Aquisição	Vallas Acumuladas	Valor de Balanço sem Juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	
				11 769 133 695,10	533 040 980,78	12 302 174 675,88	217 185 665,06	12 519 360 340,94					12 241 366 891,61	540 919 148,94	12 782 286 040,55	207 925 788,52	12 592 732 631,57
US912828W481	TRS 2.125 29/02/2024	USD	16 000 000,00	15 072 942,79	(555 125,42)	14 517 817,37	101 519,86	14 619 337,23	53 400 000,00	0	69 400 000,00	63 232 612,18	(3 035 351,99)	60 197 260,19	406 257,31	60 603 517,50	
US912828V988	TRS 2.25 15/02/2027	USD	46 000 000,00	43 887 157,11	(1 748 237,29)	42 138 919,82	345 768,37	42 484 688,19	0	10 000 000,00	36 000 000,00	34 346 470,80	(1 821 335,92)	32 525 134,88	248 283,47	32 773 418,35	
US912828V723	TRS 1.875 31/01/2022	USD	48 800 000,00	41 007 576,23	2 721 544,03	43 729 120,26	338 905,30	44 068 025,56	0	0	48 800 000,00	41 007 576,24	(364 593,57)	40 642 982,67	310 954,06	40 953 936,73	
US912828U576	TRS 2.125 30/11/2023	USD	50 000 000,00	46 586 304,13	(1 245 964,49)	45 340 339,64	80 172,09	45 420 511,73	0	27 000 000,00	23 000 000,00	21 429 699,90	(1 553 037,02)	19 876 662,88	34 023,47	19 910 686,35	
US912828U246	TRS 2.00 15/11/2026	USD	0	0	0	0	0	0	60 400 000,00	25 400 000,00	35 000 000,00	32 893 466,98	(1 759 051,63)	31 134 415,35	72 707,44	31 207 122,79	
US912828TY62	TRS 1.625 15/11/2022	USD	0	0	0	0	0	0	60 000 000,00	35 000 000,00	25 000 000,00	23 207 412,15	(2 204 214,09)	21 003 198,06	42 196,28	21 045 394,34	
US912828T917	TRS 1.625 31/10/2023	USD	15 000 000,00	12 543 858,70	808 730,39	13 352 589,09	36 390,39	13 388 979,48	48 000 000,00	0	63 000 000,00	54 095 788,50	(455 638,63)	53 640 149,87	141 008,96	53 781 158,83	
US912828T347	TRS 1.125 30/09/2021	USD	0	0	0	0	0	0	71 000 000,00	71 000 000,00	0	0	0	0	0		
US912828S760	TRS 1.125 31/07/2021	USD	60 000 000,00	54 340 950,54	(1 285 549,65)	53 055 400,89	250 012,11	53 305 413,00	0	60 000 000,00	0	0	0	0	0		
US912828S273	TRS 1.125 30/06/2021	USD	55 000 000,00	49 761 731,78	(1 100 818,63)	48 660 913,15	0	48 660 913,15	0	55 000 000,00	0	0	0	0	0		
US912828R697	TRS 1.625 31/05/2023	USD	25 000 000,00	22 566 790,67	(293 335,78)	22 273 454,89	30 654,03	22 304 108,92	35 000 000,00	0	60 000 000,00	53 510 385,66	(2 723 388,35)	50 786 997,31	67 872,90	50 854 870,21	
US912828R283	TRS 1.625 30/04/2023	USD	0	0	0	0	0	0	67 000 000,00	27 000 000,00	40 000 000,00	37 023 399,29	(3 203 716,44)	33 819 682,85	89 529,50	33 909 212,35	
US912828Q376	TRS 1.25 31/03/2021	USD	97 000 000,00	87 429 083,55	(1 406 394,24)	86 022 689,31	271 520,20	86 294 209,51	0	97 000 000,00	0	0	0	0	0		
US912828Q293	TRS 1.5 31/03/2023	USD	19 650 000,00	17 489 035,10	(45 010,17)	17 444 024,93	66 004,60	17 510 029,53	0	0	19 650 000,00	17 489 035,08	(939 112,10)	16 549 922,98	60 893,62	16 610 816,60	
US912828P873	TRS 1.125 28/02/2021	USD	27 500 000,00	24 300 519,42	55 775,82	24 356 295,24	92 375,61	24 448 670,85	0	27 500 000,00	0	0	0	0	0		
US912828P469	TRS 1.625 15/02/2026	USD	20 000 000,00	18 284 954,09	(626 268,12)	17 658 685,97	108 574,61	17 767 260,58	51 800 000,00	7 300 000,00	64 500 000,00	60 694 337,96	(4 627 868,49)	56 066 469,47	321 274,22	56 387 743,69	
US912828YQ73	TRS 1.625 31/10/2026	USD	32 500 000,00	29 335 190,37	(739 352,39)	28 595 837,98	78 845,84	28 674 683,82	0	0	32 500 000,00	29 335 190,37	(1 005 777,97)	28 329 412,40	73 528,98	28 402 941,38	
US9128282R06	TRS 2.25 15/08/2027	USD	0	0	0	0	0	0	40 000 000,00	0	40 000 000,00	38 011 667,06	(1 760 236,62)	36 251 430,44	275 870,52	36 527 300,96	
US9128282U35	TRS 1.875 31/08/2024	USD	0	0	0	0	0	0	25 000 000,00	0	25 000 000,00	23 716 200,46	(2 052 062,61)	21 664 137,85	129 129,08	21 793 266,93	
US9128283W81	TRS 2.750 15/02/2028	USD	0	0	0	0	0	0	87 500 000,00	13 300 000,00	74 200 000,00	74 622 164,36	(5 082 408,36)	69 539 756,00	625 459,78	70 165 215,78	
US9128284F40	TRS 2.625 31/03/2025	USD	0	0	0	0	0	0	42 000 000,00	0	42 000 000,00	39 118 831,14	(1 403 498,88)	37 715 332,26	227 770,03	37 943 102,29	
US9128284R87	TRS 2.875 31/05/2025	USD	90 000 000,00	83 975 557,64	963 195,13	84 938 752,77	195 242,62	85 133 995,39	0	90 000 000,00	0	0	0	0	0		
US9128284S60	TRS 2.75 31/05/2023	USD	25 100 000,00	23 401 929,00	(214 825,72)	23 187 103,28	52 083,56	23 239 186,84	39 000 000,00	24 100 000,00	40 000 000,00	37 257 830,14	(2 516 024,52)	34 741 805,62	76 574,56	34 818 380,18	
US9128284V99	TRS 2.875 15/08/2028	USD	86 500 000,00	83 073 807,72	42 770,79	83 116 578,51	830 804,57	83 947 383,08	21 500 000,00	39 900 000,00	68 100 000,00	67 819 247,75	(3 161 403,82)	64 657 843,93	600 133,34	65 257 977,27	
US9128285C00	TRS 3.00 30/09/2025	USD	7 500 000,00	7 154 511,24	(17 296,60)	7 137 214,64	50 385,19	7 187 599,83	0	7 500 000,00	0	0	0	0	0		
US9128285J52	TRS 3.00 31/10/2025	USD	40 000 000,00	38 759 064,24	(671 647,75)	38 087 416,49	179 152,69	38 266 569,18	0	30 000 000,00	10 000 000,00	9 689 766,06	(476 201,41)	9 213 564,65	41 321,31	9 254 885,96	
US9128285M81	TRS 3.125 15/11/2028	USD	89 500 000,00	85 983 748,42	1 759 639,66	87 743 388,08	314 878,61	88 058 266,69	0	47 500 000,00	42 000 000,00	40 349 915,46	294 242,22	40 644 157,68	136 326,44	40 780 484,12	
US9128285R78	TRS 2.625 15/12/2021	USD	0	0	0	0	0	0	50 000 000,00	50 000 000,00	0	0	0	0	0		
US9128285T35	TRS 2.625 31/12/2025	USD	30 000 000,00	28 905 714,00	(874 672,80)	28 031 041,20	0	28 031 041,20	0	30 000 000,00	0	0	0	0	0		
US9128285Z94	TRS 2.50 31/01/2024	USD	10 100 000,00	9 464 632,17	(169 511,07)	9 295 121,10	93 523,05	9 388 644,15	42 000 000,00	0	52 100 000,00	50 591 175,37	(4 967 343,99)	45 623 831,38	440 249,59	46 064 080,97	
US9128286M72	TRS 2.25 15/04/2022	USD	49 300 000,00	45 346 686,31	(778 360,87)	44 568 325,44	207 899,15	44 776 224,59	0	18 700 000,00	30 600 000,00	28 146 219,09	(2 451 006,21)	25 695 212,88	119 048,74	25 814 261,62	
US9128286T26	TRS 2.375 15/05/2029	USD	74 000 000,00	71 234 386,16	(2 662 838,28)	68 571 547,88	197 863,39	68 769 411,27	63 800 000,00	44 000 000,00	93 800 000,00	90 243 611,79	(3 592 756,58)	86 650 855,21	231 391,41	86 882 246,62	
US9128286X38	TRS 2.125 31/05/2026	USD	42 700 000,00	39 484 454,39	(680 591,65)	38 803 862,74	68 466,97	38 872 329,71	23 300 000,00	0	66 000 000,00	60 917 252,63	(2 029 623,88)	58 887 628,75	97 632,56	59 865 261,31	
US9128286Z85	TRS 1.75 30/06/2024	USD	54 800 000,00	49 414 603,88	(438 629,49)	48 975 974,39	0	48 975 974,39	0	0	54 800 000,00	49 414 603,88	(2 220 769,07)	47 193 834,81	0	47 193 834,81	
US912828Y792	TRS 2.875 31/07/2025	USD	99 400 000,00	93 135 346,49	771 641,26	93 906 987,75	1 058 477,18	94 965 464,93	66 000 000,00	79 400 000,00	86 000 000,00	80 545 605,06	(2 083 302,27)	78 462 302,79	840 255,64	79 302 558,43	
US912828Y530	TRS 1.75 15/11/2029	USD	0	0	0	0	0	0	54 600 000,00	8 600 000,00	46 000 000,00	44 260 994,08	(3 623 477,73)	40 637 516,35	83 613,55	40 721 129,90	
US912828Z294	TRS 1.50 15/01/2023	USD	0	0	0	0	0	0	51 000 000,00	0	51 000 000,00	46 477 684,64	(3 631 160,61)	42 846 524,03	287 165,22	43 133 689,25	
US912828Z609	TRS 1.375 31/01/2022	USD	0	0	0	0	0	0	57 000 000,00	0	57 000 000,00	53 370 105,77	(6 147 106,59)	47 222 999,18	266 349,99	47 489 349,17	
US912828Z948	TRS 1.50 15/02/2030	USD	0	0	0	0	0	0	95 000 000,00	0	95 000 000,00	87 573 207,85	(5 407 215,54)	82 166 992,31	436 795,00	82 603 787,31	
US912828ZF00	TRS 0.50 31/03/2025	USD	0	0	0	0	0	0	50 000 000,00	0	50 000 000,00	41 039 684,72	203 597,33	41 243 282,05	56 139,71	41 299 421,76	
US912828ZU76	TRS 0.25 15/06/2023	USD	0	0	0	0	0	0	22 000 000,00	0	22 000 000,00	18 806 405,29	(777 372,48)	18 029 032,81	1 976,12	18 031 008,93	
<b>Total...</b>				<b>12 891 074 231,28</b>	<b>524 609 847,45</b>	<b>13 415 684 078,73</b>	<b>222 235 185,32</b>	<b>13 637 919 264,05</b>				<b>13 691 604 439,42</b>	<b>464 340 931,12</b>	<b>14 155 945 370,54</b>	<b>214 767 521,59</b>		

## OUTROS TÍTULOS

ISIN	Descritivo	Moeda	2019						Movimentos 2020 (Qt)			2020				
			Quantidade 31.12.2019	Valor de Aquisição	Vaixas Acumuladas	Valor de Balanço sem Juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor de Aquisição	Vaixas Acumuladas	Valor de Balanço sem Juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
PCCEDIC/89	PCCEDIC/89	EUR	0,00	1 420 000 000,00	0,00	1 420 000 000,00	441 777,78	1 420 441 777,78	0,00	1 420 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PCCEDIC/92	PCCEDIC/92	EUR	0,00	219 500 000,00	0,00	219 500 000,00	10 975,00	219 510 975,00	0,00	219 500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PCCEDIC/101	PCCEDIC/101	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500 000 000,00	0,00	500 000 000,00	500 000 000,00	0,00	500 000 000,00	38 888,89	500 038 888,89
PCCEDIC/102	PCCEDIC/102	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	921 000 000,00	0,00	921 000 000,00	921 000 000,00	0,00	921 000 000,00	286 533,33	921 286 533,33
PCCEDIC/107	PCCEDIC/107	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	370 000 000,00	0,00	370 000 000,00	370 000 000,00	0,00	370 000 000,00	9 250,00	370 009 250,00
PCCEDIC/108	PCCEDIC/108	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	150 000 000,00	0,00	150 000 000,00	150 000 000,00	0,00	150 000 000,00	0,00	150 000 000,00
<b>Total...</b>				<b>1 639 500 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1 639 500 000,00</b>	<b>452 752,78</b>	<b>1 639 952 752,78</b>				<b>1 941 000 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1 941 000 000,00</b>	<b>334 672,22</b>	<b>1 941 334 672,22</b>

## OUTRAS APLICAÇÕES DE TESOURARIA - MERCADO

ISIN	Descritivo	Moeda	2019						Movimentos 2020 (Qt)			2020				
			Quantidade 31.12.2019	Valor de Aquisição	Vaixas Acumuladas	Valor de Balanço sem Juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor de Aquisição	Vaixas Acumuladas	Valor de Balanço sem Juro	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
PTMESHE0009	FII FEI CXGES IM INT	EUR	2 373 212,00	11 201 783,75	(1 696 832,37)	9 504 951,38	0,00	9 504 951,38	0,00	0,00	2 373 212,00	8 865 337,22	(1 294 264,64)	7 571 072,58	0,00	7 571 072,58
PTO000014202	FII ESOF	EUR	6 685 173,00	6 554 767,07	(5 367 369,07)	1 187 398,00	0,00	1 187 398,00	0,00	0,00	6 685 173,00	535 662,63	15 778,37	551 441,00	0,00	551 441,00
PTO000014203	FII CBRERETAIL_PROPE	EUR	2 938 215,60	3 711 122,37	(3 337 907,72)	373 214,65	0,00	373 214,65	0,00	0,00	2 938 215,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PTO000014204	FII RPEPLP	EUR	126,00	4 190 130,00	1 536 822,00	5 726 952,00	0,00	5 726 952,00	0,00	0,00	126,00	4 190 130,00	1 378 062,00	5 568 192,00	0,00	5 568 192,00
PTO000014207	FII PAN EUROPE	EUR	11 678,31	306 231,88	(120 097,16)	186 134,72	0,00	186 134,72	0,00	0,00	11 678,31	181 761,86	(58 656,58)	123 105,28	0,00	123 105,28
PTO000014212	FII CURZON	EUR	170 831,70	146 896,68	(118 955,38)	27 941,30	0,00	27 941,30	0,00	0,00	170 831,70	146 896,68	(121 896,68)	25 000,00	0,00	25 000,00
PTO000014213	FII GELF	EUR	17 598 548,60	18 749 999,99	(5 775 000,00)	12 974 999,99	0,00	12 974 999,99	0,00	0,00	17 598 548,60	16 398 422,59	(5 210 392,28)	11 188 030,31	0,00	11 188 030,31
PTO000014215	FII RPPELP	EUR	126,00	0,00	100 170,00	100 170,00	0,00	100 170,00	0,00	0,00	126,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total...</b>				<b>44 880 932,90</b>	<b>(14 779 170,83)</b>	<b>30 081 762,07</b>	<b>0,00</b>	<b>30 081 762,07</b>				<b>30 318 212,13</b>	<b>(5 291 370,94)</b>	<b>25 026 841,19</b>	<b>0,00</b>	<b>25 026 841,19</b>

As rubricas 'Outros Títulos' e 'Outras Aplicações de Tesouraria - Mercado' relativamente aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019 podem ser detalhadas como segue:

A rubrica Derivados relativamente aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019 pode ser detalhada como segue:

CONTRATOS DE FORWARD EUR/USD, EUR/GBP, EUR/CHF, EUR/JPY – 31.12.2020

Data Operação	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Câmbio	Vencimento	Valor Contabilístico em 31.12.2020
30.10.2020	Venda de Moeda	16 500 000,00	USD	Compra de Moeda	14 111 851,39	EUR	1,169230	08.01.2021	626 038,47
30.10.2020	Venda de Moeda	7 800 000,00	USD	Compra de Moeda	6 669 214,65	EUR	1,169553	08.01.2021	294 103,09
16.11.2020	Venda de Moeda	11 500 000,00	USD	Compra de Moeda	9 699 525,57	EUR	1,185625	19.01.2021	302 771,83
16.11.2020	Venda de Moeda	354 900 000,00	USD	Compra de Moeda	299 087 315,97	EUR	1,186610	19.01.2021	9 095 324,46
25.11.2020	Venda de Moeda	8 200 000,00	CHF	Compra de Moeda	7 564 296,52	EUR	1,084040	14.01.2021	(20 456,39)
25.11.2020	Compra de Moeda	282 722 807,00	JPY	Venda de Moeda	2 275 435,07	EUR	124,250000	14.01.2021	(37 184,83)
25.11.2020	Venda de Moeda	210 370 000,00	USD	Compra de Moeda	176 744 381,43	EUR	1,190250	14.01.2021	4 829 195,43
30.11.2020	Venda de Moeda	498 825 000,00	USD	Compra de Moeda	415 390 841,71	EUR	1,200857	02.02.2021	7 928 911,52
30.11.2020	Compra de Moeda	57 700 000,00	USD	Venda de Moeda	48 046 097,61	EUR	1,200930	02.02.2021	(914 230,98)
30.11.2020	Venda de Moeda	123 000 000,00	USD	Compra de Moeda	102 658 264,82	EUR	1,198150	08.01.2021	2 127 659,38
02.12.2020	Venda de Moeda	43 500 000,00	USD	Compra de Moeda	36 030 514,12	EUR	1,207310	08.02.2021	502 583,78
03.12.2020	Venda de Moeda	18 000 000,00	USD	Compra de Moeda	14 781 966,00	EUR	1,217700	25.01.2021	76 052,41
03.12.2020	Venda de Moeda	90 000 000,00	USD	Compra de Moeda	73 872 399,38	EUR	1,218317	25.01.2021	342 831,43
10.12.2020	Venda de Moeda	339 700 000,00	USD	Compra de Moeda	279 980 219,24	EUR	1,213300	12.03.2021	2 727 804,54
14.12.2020	Venda de Moeda	10 000 000,00	GBP	Compra de Moeda	10 973 334,80	EUR	0,911300	19.01.2021	(192 952,66)
14.12.2020	Venda de Moeda	1 900 000 000,00	JPY	Compra de Moeda	15 049 504,95	EUR	126,250000	19.01.2021	8 515,78
16.12.2020	Compra de Moeda	597 800 000,00	JPY	Venda de Moeda	4 739 366,55	EUR	126,135000	19.01.2021	(6 996,38)
17.12.2020	Compra de Moeda	12 000 000,00	USD	Venda de Moeda	9 791 442,28	EUR	1,225560	19.01.2021	13 865,97
18.12.2020	Compra de Moeda	2 000 000,00	USD	Venda de Moeda	1 630 031,70	EUR	1,226970	19.01.2021	4 186,34
18.12.2020	Compra de Moeda	210 370 000,00	USD	Venda de Moeda	176 744 381,43	EUR	1,190250	14.01.2021	(4 829 195,43)
18.12.2020	Venda de Moeda	210 370 000,00	USD	Compra de Moeda	171 720 098,77	EUR	1,225075	14.01.2021	(195 087,23)
18.12.2020	Compra de Moeda	354 900 000,00	USD	Venda de Moeda	299 087 315,97	EUR	1,186610	19.01.2021	(9 095 324,46)
18.12.2020	Venda de Moeda	354 900 000,00	USD	Compra de Moeda	289 674 086,05	EUR	1,225170	19.01.2021	(317 905,46)
31.12.2020	Venda de Moeda	21 700 000,00	USD	Compra de Moeda	17 704 746,83	EUR	1,225660	12.03.2021	(6 108,04)
30.10.2020	Venda de Moeda	279 900 000,00	USD	Compra de Moeda	239 388 315,39	EUR	1,169230	08.01.2021	10 619 888,86
30.10.2020	Venda de Moeda	465 915 000,00	USD	Compra de Moeda	398 370 146,54	EUR	1,169553	08.01.2021	17 567 569,04
16.11.2020	Venda de Moeda	248 070 000,00	USD	Compra de Moeda	209 231 418,03	EUR	1,185625	19.01.2021	6 531 183,22
25.11.2020	Venda de Moeda	284 068 200,00	GBP	Compra de Moeda	318 166 056,25	EUR	0,892830	14.01.2021	941 586,38
25.11.2020	Venda de Moeda	95 400 000,00	USD	Compra de Moeda	80 151 228,73	EUR	1,190250	14.01.2021	2 189 975,97
30.11.2020	Venda de Moeda	370 240 000,00	USD	Compra de Moeda	308 294 405,17	EUR	1,200930	02.02.2021	5 866 289,03
30.11.2020	Venda de Moeda	61 000 000,00	USD	Compra de Moeda	50 908 423,26	EUR	1,198230	19.01.2021	1 064 772,98
30.11.2020	Venda de Moeda	10 500 000,00	USD	Compra de Moeda	8 763 510,41	EUR	1,198150	08.01.2021	181 629,46
02.12.2020	Venda de Moeda	156 500 000,00	USD	Compra de Moeda	129 627 022,06	EUR	1,207310	08.02.2021	1 808 146,23
03.12.2020	Venda de Moeda	294 800 000,00	USD	Compra de Moeda	242 095 754,29	EUR	1,217700	25.01.2021	1 245 569,48
09.12.2020	Venda de Moeda	194 959 469,00	USD	Compra de Moeda	160 468 392,68	EUR	1,214940	08.02.2021	1 238 359,70
10.12.2020	Venda de Moeda	420 000 000,00	USD	Compra de Moeda	346 225 849,72	EUR	1,213081	16.02.2021	3 256 380,86
10.12.2020	Venda de Moeda	235 600 000,00	USD	Compra de Moeda	194 354 160,14	EUR	1,212220	16.02.2021	1 964 619,99
14.12.2020	Venda de Moeda	60 000 000,00	USD	Compra de Moeda	49 414 438,90	EUR	1,214220	19.01.2021	387 897,65
14.12.2020	Venda de Moeda	56 500 000,00	USD	Compra de Moeda	46 539 020,70	EUR	1,214035	19.01.2021	372 361,02
16.12.2020	Venda de Moeda	29 270 000,00	GBP	Compra de Moeda	32 371 514,84	EUR	0,904190	19.01.2021	(312 208,55)
16.12.2020	Venda de Moeda	21 600 000,00	GBP	Compra de Moeda	23 900 943,87	EUR	0,903730	19.01.2021	(218 237,04)
18.12.2020	Compra de Moeda	1 800 000,00	GBP	Venda de Moeda	1 986 886,55	EUR	0,905940	19.01.2021	23 045,19
18.12.2020	Compra de Moeda	95 400 000,00	USD	Venda de Moeda	80 151 228,73	EUR	1,190250	14.01.2021	(2 189 975,96)
18.12.2020	Venda de Moeda	95 400 000,00	USD	Compra de Moeda	77 872 783,30	EUR	1,225075	14.01.2021	(88 469,47)
31.12.2020	Venda de Moeda	34 000 000,00	USD	Compra de Moeda	27 672 198,39	EUR	1,228670	16.02.2021	(91 996,71)
31.12.2020	Venda de Moeda	50 000 000,00	USD	Compra de Moeda	40 721 254,87	EUR	1,227860	16.02.2021	(108 443,80)
31.12.2020	Venda de Moeda	5 800 000,00	GBP	Compra de Moeda	6 475 020,93	EUR	0,895750	14.01.2021	(1 951,59)
31.12.2020	Compra de Moeda	34 000 000,00	USD	Venda de Moeda	27 703 088,08	EUR	1,227300	05.01.2021	88 312,93
31.12.2020	Compra de Moeda	50 000 000,00	USD	Venda de Moeda	40 763 084,95	EUR	1,226600	05.01.2021	106 622,42

Total	65 707 329,86
Reavaliações Negativas (Nota 8.2.39.6)	(18 626 724,98)
Reavaliações Positivas	84 334 054,84

## CONTRATOS DE FORWARD EUR/USD, EUR/GBP, EUR/CHF, EUR/JPY - 31.12.2019

Data Operação	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Câmbio	Vencimento	Valor Contabilístico em 31.12.2019
06.11.2019	Venda de Moeda	14 516 700,00	USD	Compra de Moeda	13 030 330,23	EUR	1,114070	10.01.2020	103 500,96
06.11.2019	Venda de Moeda	24 800 000,00	USD	Compra de Moeda	22 272 555,00	EUR	1,113478	10.01.2020	188 653,99
08.11.2019	Venda de Moeda	95 700 000,00	USD	Compra de Moeda	86 231 753,47	EUR	1,109800	06.02.2020	1 156 390,21
19.11.2019	Venda de Moeda	2 062 150,00	CHF	Compra de Moeda	1 881 523,72	EUR	1,096000	24.01.2020	(15 440,53)
19.11.2019	Venda de Moeda	16 000 000,00	GBP	Compra de Moeda	18 679 804,80	EUR	0,856540	24.01.2020	(184 865,13)
19.11.2019	Compra de Moeda	813 202 807,00	JPY	Venda de Moeda	6 754 793,27	EUR	120,389000	24.01.2020	(89 867,08)
19.11.2019	Venda de Moeda	227 450 000,00	USD	Compra de Moeda	204 570 801,55	EUR	1,111840	24.01.2020	2 208 271,28
29.11.2019	Venda de Moeda	498 825 000,00	USD	Compra de Moeda	451 222 391,38	EUR	1,105497	04.02.2020	7 721 864,59
29.11.2019	Venda de Moeda	7 320 000,00	USD	Compra de Moeda	6 611 749,40	EUR	1,107120	24.01.2020	99 136,86
09.12.2019	Venda de Moeda	7 800 000,00	GBP	Compra de Moeda	9 263 107,89	EUR	0,842050	13.01.2020	63 161,20
11.12.2019	Compra de Moeda	11 000 000,00	USD	Venda de Moeda	9 891 552,61	EUR	1,112060	10.01.2020	(96 273,93)
12.12.2019	Compra de Moeda	10 300 000,00	USD	Venda de Moeda	9 291 416,72	EUR	1,108550	15.01.2020	(122 339,83)
12.12.2019	Venda de Moeda	1 121 052 000,00	JPY	Compra de Moeda	9 291 416,72	EUR	120,654582	15.01.2020	102 687,15
16.12.2019	Venda de Moeda	10 269 335,41	USD	Compra de Moeda	9 213 116,37	EUR	1,114643	15.01.2020	71 337,15
16.12.2019	Compra de Moeda	1 121 052 000,00	JPY	Venda de Moeda	9 213 116,37	EUR	121,680000	15.01.2020	(24 386,80)
16.12.2019	Venda de Moeda	30 664,59	USD	Compra de Moeda	27 451,40	EUR	1,117050	15.01.2020	153,73
17.12.2019	Venda de Moeda	277 000 000,00	USD	Compra de Moeda	247 272 857,12	EUR	1,120220	13.02.2020	1 132 681,62
17.12.2019	Venda de Moeda	735 500 000,00	JPY	Compra de Moeda	6 019 757,57	EUR	122,181000	24.01.2020	(8 324,44)
18.12.2019	Compra de Moeda	15 500 000,00	USD	Venda de Moeda	13 896 983,01	EUR	1,115350	15.01.2020	(98 857,60)
18.12.2019	Venda de Moeda	1 692 569 000,00	JPY	Compra de Moeda	13 896 983,01	EUR	121,793989	15.01.2020	23 800,65
20.12.2019	Compra de Moeda	846 284 500,00	JPY	Venda de Moeda	6 965 877,85	EUR	121,490000	15.01.2020	(29 286,67)
20.12.2019	Venda de Moeda	7 745 318,68	USD	Compra de Moeda	6 965 877,85	EUR	1,111894	15.01.2020	70 982,46
20.12.2019	Compra de Moeda	846 284 500,00	JPY	Venda de Moeda	6 965 877,85	EUR	121,490000	15.01.2020	(29 286,67)
20.12.2019	Venda de Moeda	7 743 192,67	USD	Compra de Moeda	6 965 877,85	EUR	1,111589	15.01.2020	72 875,04
23.12.2019	Venda de Moeda	11 488,65	USD	Compra de Moeda	10 348,74	EUR	1,110150	15.01.2020	121,52
23.12.2019	Venda de Moeda	10 300 000,00	USD	Compra de Moeda	9 279 906,30	EUR	1,109925	17.01.2020	111 976,08
23.12.2019	Compra de Moeda	10 300 000,00	USD	Venda de Moeda	9 268 382,67	EUR	1,111305	17.01.2020	(100 452,44)
31.10.2019	Venda de Moeda	7 000 000,00	USD	Compra de Moeda	6 240 527,77	EUR	1,121700	24.01.2020	12 619,61
31.10.2019	Venda de Moeda	69 000 000,00	USD	Compra de Moeda	61 480 887,46	EUR	1,122300	24.01.2020	91 506,99
31.10.2019	Compra de Moeda	11 000 000,00	GBP	Venda de Moeda	12 728 387,78	EUR	0,864210	24.01.2020	241 072,80
06.11.2019	Venda de Moeda	454 483 300,00	USD	Compra de Moeda	407 948 602,87	EUR	1,114070	10.01.2020	3 240 368,60
06.11.2019	Venda de Moeda	465 915 000,00	USD	Compra de Moeda	418 432 155,82	EUR	1,113478	10.01.2020	3 544 222,71
08.11.2019	Venda de Moeda	523 700 000,00	USD	Compra de Moeda	471 886 826,46	EUR	1,109800	06.02.2020	6 328 124,90
13.11.2019	Venda de Moeda	298 070 000,00	USD	Compra de Moeda	269 511 241,31	EUR	1,105965	17.01.2020	4 202 021,71
19.11.2019	Venda de Moeda	302 958 200,00	GBP	Compra de Moeda	353 700 002,33	EUR	0,856540	24.01.2020	(3 500 400,48)
19.11.2019	Venda de Moeda	203 200 000,00	USD	Compra de Moeda	182 760 109,37	EUR	1,111840	24.01.2020	1 972 832,38
29.11.2019	Venda de Moeda	10 500 000,00	USD	Compra de Moeda	9 507 467,89	EUR	1,104395	17.01.2020	161 519,60
29.11.2019	Venda de Moeda	370 240 000,00	USD	Compra de Moeda	334 889 105,97	EUR	1,105560	04.02.2020	5 712 270,33
29.11.2019	Compra de Moeda	3 450 000,00	GBP	Venda de Moeda	4 039 907,26	EUR	0,853980	24.01.2020	27 787,19
02.12.2019	Compra de Moeda	10 500 000,00	USD	Venda de Moeda	9 458 181,33	EUR	1,110150	17.01.2020	(112 233,04)
03.12.2019	Venda de Moeda	163 165 469,00	USD	Compra de Moeda	146 474 679,29	EUR	1,113950	27.02.2020	1 613 184,47
05.12.2019	Compra de Moeda	4 600 000,00	GBP	Venda de Moeda	5 439 859,98	EUR	0,845610	24.01.2020	(16 267,38)
05.12.2019	Compra de Moeda	37 000 000,00	USD	Venda de Moeda	33 276 373,77	EUR	1,111900	10.01.2020	(328 618,23)
11.12.2019	Compra de Moeda	4 700 000,00	GBP	Venda de Moeda	5 574 631,87	EUR	0,843105	13.01.2020	(31 074,25)
17.12.2019	Venda de Moeda	220 000 000,00	USD	Compra de Moeda	196 424 537,71	EUR	1,120023	13.02.2020	934 145,62
17.12.2019	Venda de Moeda	277 100 000,00	USD	Compra de Moeda	247 383 546,27	EUR	1,120123	13.02.2020	1 154 511,50
17.12.2019	Venda de Moeda	23 830 000,00	GBP	Compra de Moeda	28 025 732,40	EUR	0,850290	24.01.2020	(70 835,37)
31.12.2019	Venda de Moeda	43 500 000,00	USD	Compra de Moeda	38 607 639,88	EUR	1,126720	27.02.2020	(12 510,96)
31.12.2019	Compra de Moeda	5 770 000,00	GBP	Venda de Moeda	6 805 609,62	EUR	0,847830	24.01.2020	(2 538,03)
31.12.2019	Compra de Moeda	36 400 000,00	USD	Venda de Moeda	32 421 840,21	EUR	1,122700	03.01.2020	5 776,72

Total	37 495 700,76
Reavaliações Negativas (Nota 8.2.39.6)	(4 873 858,86)
Reavaliações Positivas	42 369 559,62

As revalorizações positivas encontram-se no balanço registados na rubrica '15 – Títulos Negociáveis' e as revalorizações negativas são apresentadas no passivo na rubrica 'Outros Credores'.

O IGFCSS valoriza as posições em *forwards* cambiais na carteira do FEFSS com base em cotações diárias de mercado para prazos *standard*, recolhidas da Bloomberg. A cotação *forward*, para o prazo relevante, é calculada somando à taxa de câmbio *spot* o valor interpolado dos pontos *forward* para os dois prazos *standard* mais próximos do prazo relevante.

### 8.2.18 – Investimentos Financeiros – Partes de Capital

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019 esta rubrica pode ser detalhada conforme tabela da página seguinte.

A FINPRO foi declarada insolvente pelo Tribunal em agosto de 2015. Como a empresa ainda não foi extinta a participação integra a carteira do FEFSS valorizada a 0 (zero) euros.

De acordo com no nº 2 do art.º 139º da Lei nº 2/2020, de 31 de março (Lei do Orçamento de Estado para 2020), o FEFSS deve participar no Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado (FNRE), com um investimento global máximo de 50 000 000 euros.

Por deliberação do Conselho Diretivo os investimentos no FNRE estão afetos à Carteira Reserva Estratégica (nota 8.2.3.a.3).

## OUTROS TÍTULOS

ISIN	Descritivo	2019						Movimentos 2020 (Qt)			2020				
		Quantidade 31.12.2019	Valor Aquisição	Vallas Acumula- das	Valor de Ba- lanço	Juro Corrido	Valor de Ba- lanço + Juro Corrido	Entradas	Saídas	Final	Valor Aquisição	Vallas Acumula- das	Valor de Balanço	Juro Corrido	Valor de Balanço + Juro Corrido
PTFRZAM0009	Finpro SCR SA	2 751 752,00	18 602 145,00	(18 602 145,00)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 751 752,00	18 602 145,00	(18 602 145,00)	0,00	0,00	0,00
PTGFIDIM0002	FII IMOMADALENA	750 000,00	750 000,00	3 975,00	753 975,00	0,00	753 975,00	0,00	0,00	750 000,00	750 000,00	(82 575,00)	667 425,00	0,00	667 425,00
PTGFUIM0006	FII IMOAVEIRO	152 379,00	152 379,00	(3 123,77)	149 255,23	0,00	149 255,23	0,00	0,00	152 379,00	152 379,00	(16 914,07)	135 464,93	0,00	135 464,93
PTGFNIM0000	FII IMORESIDÊNCIAS	6 222 857,00	6 222 857,00	400 129,71	6 622 986,71	0,00	6 622 986,71	0,00	0,00	6 222 857,00	6 222 857,00	323 588,56	6 546 445,56	0,00	6 546 445,56
<b>Total_</b>			<b>25 727 381,00</b>	<b>(18 201 164,06)</b>	<b>7 826 216,94</b>	<b>0,00</b>	<b>7 826 216,94</b>				<b>25 727 381,00</b>	<b>(18 378 045,51)</b>	<b>7 349 335,49</b>	<b>0,00</b>	<b>7 349 335,49</b>



## 8.2.32 – Movimento ocorrido no exercício nos fundos próprios do FEFSS

Os movimentos ocorridos nas rubricas de Fundos Próprios durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2020 podem ser analisados como segue:

O valor de património adquirido é incrementado pelas transferências obtidas para capitalização na data em que as mesmas são creditadas nas contas bancárias do FEFSS.

MOVIMENTOS NAS RÚBRICAS DE FUNDOS PRÓPRIOS – 2020					
Movimentos Ocorridos no Exercício Fundo Patrimonial (contas)	Saldo Inicial	Movimentos do Exercício		Saldo Final	Observações
		Variação	Transferências		
51 - Património					
511-Património Inicial	216 509 809,88			216 509 809,88	
512-Património Adquirido	10 973 879 108,60	519 405 187,10		11 493 284 295,70	a)
513-Património Acrescentado					
5131-Resultados Transitados	7 544 554 895,33		1 301 072 941,27	8 845 627 836,60	b)
5132-Reserva especial de capitalização - DL 399/90	93 258 682,35			93 258 682,35	
5133-Reserva legal - DL 399/90	9 765 068,07			9 765 068,07	
5134-Reserva de reavaliação	4 712 109,26			4 712 109,26	
577 - Reservas decorrentes da transferência de ativos	215 640 306,03			215 640 306,03	
Resultado Líquido do Exercício	1 301 072 941,27	881 775 690,95	(1 301 072 941,27)	881 775 690,95	c)
<b>Total</b>	<b>20 359 392 920,79</b>	<b>1 401 180 878,05</b>	<b>0,00</b>	<b>21 760 573 798,84</b>	

a) Transferências de capital obtidas do IGSS por dotações atribuídas ao FEFSS: Alienação de imóveis no ano IGSS (374 991,10), Consignação do IRC (182 221 915,00), Adicional de IMI (303 808 281,00) e Adicional solidariedade do setor bancário (33 000 000,00)

b) Aplicação do resultado líquido apurado no exercício de 2019, de acordo com a ata nº 998 de 14/05/2020 do Conselho Diretivo (1 301 072 941,27)

c) Resultado Líquido apurado no exercício

## 8.2.37 – Demonstração dos Resultados Financeiros

As demonstrações dos resultados financeiros para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019 podem ser detalhadas como segue:

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS FINANCEIROS							
Contas	Custos e Perdas	Exercícios		Contas	Proveitos e Ganhos	Exercícios	
		2020	2019			2020	2019
681	Juros suportados	0,00	0,00	781	Juros Obtidos	396 192 813,48	410 677 024,62
683	Amortizações de investimentos em imóveis	0,00	0,00	783	Rendimentos de imóveis	4 623 064,93	4 583 736,41
684	Provisões para aplicações financeiras	0,00	0,00	784	Rendimentos de participações de capital	85 329 633,70	81 279 259,95
685	Diferenças de câmbio desfavoráveis			785	Diferenças de câmbio favoráveis		
	- Diferenças de câmbio desfavoráveis - potenciais	418 634 627,97	32 826 302,39		- Diferenças de câmbio favoráveis - potenciais	86 488 502,56	112 607 140,44
	- Diferenças de câmbio desfavoráveis - realizadas	408 738 449,93	290 121 956,70		- Diferenças de câmbio favoráveis - realizadas	585 736 951,19	137 295 609,31
687	Perdas na alienação de aplicações de tesouraria	33 664 753,22	42 599 670,15	787	Ganhos na alienação de aplicações de tesouraria	107 414 227,94	131 545 980,32
688	Outros custos e perdas financeiras			788	Outros proveitos e ganhos financeiros		
	- Serviços bancários	2 085 661,60	1 984 985,46		- Distribuição de rendimentos de fundos de investimento	828 653,64	6 598 308,13
	- Perdas de revalorização a mercado - valias potenciais	202 800 444,48	172 169 748,67		- Ganhos de revalorização a mercado - valias potenciais	687 656 872,76	939 704 558,95
	- Perdas em contratos futuros	349 996 309,71	142 964 015,44		- Ganhos em contratos futuros	351 409 256,42	165 054 139,52
	- Outros	10,79	18,53		- Outros	5,21	84 777,45
689	Arredondamentos do Euro	0,38	0,23	789	Arredondamentos do Euro	0,34	0,13
	Resultados Financeiros	889 759 724,09	1 306 763 837,66			0,00	0,00
		<b>2 305 679 982,17</b>	<b>1 989 430 535,23</b>			<b>2 305 679 982,17</b>	<b>1 989 430 535,23</b>

Os montantes registados nas contas 687 e 787 refletem as mais e menos valias realizadas resultantes da alienação / reembolso de aplicações de tesouraria, sendo apurados pela diferença entre o valor de venda e o valor contabilístico.

As rubricas ‘Perdas e Ganhos em Contratos Futuros’ referem-se às perdas e ganhos registados com a reavaliação diária dos contratos de futuros ao longo do exercício.

A rubrica ‘Serviços Bancários’ inclui o montante de 1 620 329,72 Euros (1 368 933,22 Euros em 31 de dezembro de 2019) relativo a comissões de custódia de títulos.

### 8.2.38 – Demonstração dos Resultados Extraordinários

As demonstrações dos resultados extraordinários para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019 podem ser detalhadas como segue:

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS							
Contas	Custos e Perdas	Exercícios		Contas	Proveitos e Ganhos	Exercícios	
		2020	2019			2020	2019
691	Transferências de capital concedidas às ISS	150 000,00	40 000,00	791	Restituição de impostos	0,00	0,00
694	Perdas em imobilizações	0,00	1 429 548,05	794	Ganhos em imobilizações	2 308 928,75	325 562,85
697	Correções relativas a exercícios anteriores	5 736 672,50	0,00	797	Correções relativas a exercícios anteriores	0,00	16 837,33
	Resultados extraordinários	(3 577 743,75)	(1 127 147,87)				
		<b>2 308 928,75</b>	<b>342 400,18</b>			<b>2 308 928,75</b>	<b>342 400,18</b>

A rubrica ‘Transferências de Capital Concedidas às ISS’ refere-se às transferências para o IGFCSO destinadas ao financiamento das suas despesas de capital de acordo com o Orçamento aprovado. Do valor inscrito na rubrica ‘Perdas em Imobilizações’ em 2019, 1 377,95 euros decorre da alteração verificada no fator de atualização (yield das OT’s portuguesas com maturidade a 15 anos) utilizado no desconto das prestações a receber do resgate do fundo ‘FII Park Expo’ (Nota 8.2.39.3), o restante, 1 428 170,10 euros decorre da avaliação do edifício 5 de Outubro. (Nota 8.2.11).

O montante apresentado na rubrica ‘Correções relativas a exercícios anteriores’ decorre de, em 2019, ter sido considerado um rendimento na data de recebimento proveniente do fundo ‘FII European Strategic Office Fund’ tendo-se verificado mais tarde (em 2020) tratar-se de um resgate de unidades de participação.

Do montante registado na rubrica ‘Ganhos em Imobilizações’, em 2020, 89 682,43 euros (312 760,35 euros em 2019) decorre da alteração verificada no fator de atualização (yield das OT’s portuguesas com maturidade a 15 anos) utilizado no desconto das prestações a receber da Câmara de Cascais no futuro, pela venda do edifício ‘Hospital de Cascais’, o restante, 1 955 097,32 euros (12 802,50 euros em 2019) decorre do valor a receber do resgate do fundo ‘FII Park Expo’ (Nota 8.2.39.3).

O montante inscrito na rubrica de ganhos “Correções relativas a exercícios anteriores” corresponde ao valor recebido a título de indemnização decorrente de um processo no Tribunal nos Estados

Unidos, onde grandes bancos foram acusados de concertação indevida, para manipulação de taxas no mercado cambial.

### 8.2.39 – Outras informações consideradas relevantes para melhor compreensão da posição financeira e dos resultados

O património do FEFSS está sujeito aos limites de composição previstos no seu regulamento de gestão, publicado pela Portaria n.º 1273/2004, de 7 de outubro, e alterado pela Portaria n.º 12/2018, de 18 de janeiro. Do património do FEFSS podem fazer partes ativos com origem em Estados membros da União Europeia ao 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 FEFSS 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 emitentes, 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 FEFSS 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 financeiros o FEFSS 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 FEFSS, os riscos mais significativos tendo em consideração a sua atividade são o risco de mercado e o risco de crédito.

### Risco de mercado

Na sequência da Portaria n.º 216-A/2013, de 1 de julho, a gestão da dívida pública portuguesa foi autonomizada numa carteira denominada 'Carteira de Dívida Pública Portuguesa'.

A gestão da restante carteira, com exclusão da Carteira Reserva Estratégica e da Carteira Complementar (onde se inclui o investimento Imobiliário), obedece a uma lógica de gestão estratégica indexada (Carteira *Benchmark*). Para tal passou-se a considerar, em relação a essa parcela e a partir de 01.01.2012, a indexação a uma carteira *benchmark* aprovada pelo então Ministro da Solidariedade e da Segurança Social 30.12.2011 (atualizada em setembro de 2019). Esta carteira, de médio prazo e que inclui apenas dívida soberana não portuguesa e títulos de rendimento variável, orienta-se pelo princípio da maximização, dentro das restrições previstas no Regulamento do FEFSS e tendo em conta as limitações operacionais do IGFCSS, da remuneração esperada por unidade de risco (índice de *Sharpe*).

Aplicam-se todas as restrições quantitativas previstas no regulamento de gestão do Fundo publicado pela Portaria n.º 1273/2004, de 7 de outubro, e pela Portaria n.º 24/2018, de 18 de janeiro, devidamente adaptadas ao facto de se estar a proceder à indexação de apenas uma parte da carteira.

A partir de dezembro de 2013 passou-se a incluir no processo de otimização uma restrição adicional: *floor* correspondente a 90% do máximo histórico do valor da carteira do FEFSS objeto de *benchmarking* (a alocação entre o ativo sem risco – Bilhete do Tesouro Alemão a 3 meses – e os ativos de risco é determinada de forma a procurar assegurar este *floor* numa lógica *core satellite*). O modelo implementado procura 'garantir' que o valor da carteira objeto de *benchmark* não ultrapassa, em baixa, o máximo entre: uma determinada percentagem (nível de indexação, *k*) do que resultaria de uma carteira totalmente investida como a da tutela e 90% do máximo histórico do valor da carteira do FEFSS objeto de *benchmarking*. Uma vez assegurado esse objetivo, o modelo 'persegue' a carteira com índice de *sharpe* (estimado a cada momento) máximo.

De referir, adicionalmente, que a exposição cambial do património do FEFSS 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.

ATIVOS EXPOSTOS AO RISCO DE VARIAÇÃO DE TAXA DE JURO

Ativos	2020	2019
Títulos da Dívida Pública Portuguesa Taxa Fixa	9 044 863 885,66	8 650 655 648,50
CEDIC Portuguesa Taxa Fixa	1 941 334 672,22	1 639 952 752,78
Títulos da Dívida Pública Austríaca Taxa Fixa	128 225 835,73	119 084 303,58
Títulos da Dívida Pública Belga Taxa Fixa	140 558 231,26	129 793 295,76
Títulos da Dívida Pública Alemã Taxa Fixa	327 072 684,64	317 893 942,50
Títulos da Dívida Pública Espanhola Taxa Fixa	326 219 212,43	290 690 675,76
Títulos da Dívida Pública Francesa Taxa Fixa	542 010 341,67	482 173 017,70
Títulos da Dívida Pública Inglesa Taxa Fixa	494 316 926,55	464 550 951,32
Títulos da Dívida Pública Italiana Taxa Fixa	528 142 582,16	490 125 075,05
Títulos da Dívida Pública Holandesa Taxa Fixa	68 281 217,02	62 843 692,71
Títulos da Dívida Pública Americana Taxa Fixa	2 771 007 277,32	2 630 108 660,86
<b>TOTAL</b>	<b>16 312 032 866,66</b>	<b>15 277 872 016,52</b>

ATIVOS POR MOEDA A 31 DE DEZEMBRO

Moeda	Partes de Capital	Ações	Títulos da Dívida Pública	Forwards Moeda	Fundos de Investimento	Depósitos a Prazo	Depósitos à Ordem <sup>(1)</sup>	Provisões	Imóveis
EUR	0,00	803 813 372,50	13 046 708 662,79	0,00	32 376 176,66	0,00	636 621 388,28	2 622 042,95	66 779 349,00
USD	0,00	2 528 811 424,06	2 771 007 277,32	83 360 907,49	0,00	0,00	(16 577 920,84)	14 697,32	0,00
JPY	0,00	963 938 698,60	0,00	8 515,78	0,00	0,00	7 705 710,35	0,00	0,00
GBP	0,00	149 158 244,66	494 316 926,55	964 631,57	0,00	0,00	51 764 169,94	7 075,62	0,00
CHF	0,00	148 595 901,18	0,00	0,00	0,00	0,00	6 638 500,28	1 002 899,74	0,00
SEK	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
NOK	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Saldo 31.12.2020</b>	<b>0,00</b>	<b>4 594 317 640,07</b>	<b>16 312 032 866,66</b>	<b>84 334 054,84</b>	<b>32 376 176,66</b>	<b>0,00</b>	<b>686 151 848,01</b>	<b>3 646 715,63</b>	<b>66 779 349,00</b>
EUR	0,00	485 195 219,98	12 183 212 404,34	0,00	37 607 978,98	0,00	887 114 965,79	3 165 925,97	66 515 200,00
USD	0,00	2 346 661 935,62	2 630 108 660,86	41 911 050,63	0,00	0,00	(19 787 953,10)	63 900,60	0,00
JPY	0,00	901 473 308,38	0,00	126 487,80	0,00	0,00	5 982 986,50	0,00	0,00
GBP	0,00	187 057 128,56	464 550 951,32	332 021,19	0,00	0,00	22 962 494,72	11 620,05	0,00
CHF	0,00	119 289 002,96	0,00	0,00	0,00	0,00	33 156,05	971 924,15	0,00
SEK	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
NOK	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Saldo 31.12.2019</b>	<b>0,00</b>	<b>4 039 676 595,55</b>	<b>15 277 872 016,83</b>	<b>42 369 559,62</b>	<b>37 607 979,01</b>	<b>0,00</b>	<b>896 305 649,96</b>	<b>4 213 370,77</b>	<b>66 515 200,00</b>

(1) - Inclui os valores pendentes de liquidação

COBERTURA DO RISCO CAMBIAL

	Carteira contra Benchmark				Benchmark Interno	Desvio Efetivo	Peso na Carteira FEFSS Total
	À vista	Futuros	Forwards [vencimentos potenciais]	Total			
<b>Obrigações a Mercado</b>	<b>53,90%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,53%</b>	<b>54,43%</b>	<b>54,08%</b>	<b>0,35%</b>	<b>24,71%</b>
Dívida pública Portuguesa	0,00%	0,00%	n.a.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Restante Dívida	53,90%	0,00%	0,53%	54,43%	54,08%	0,35%	24,71%
EUR	20,85%	0,00%	n.a.	20,85%	21,05%	-0,19%	9,47%
GBP	5,00%	0,00%	0,00%	5,01%	5,04%	-0,03%	2,27%
USD	28,49%	0,00%	0,31%	28,79%	28,53%	0,27%	13,07%
<b>Ações</b>	<b>43,96%</b>	<b>1,96%</b>	<b>0,13%</b>	<b>46,06%</b>	<b>45,92%</b>	<b>0,14%</b>	<b>20,91%</b>
EUR ex-Portugal	5,60%	0,00%	0,00%	5,61%	5,62%	-0,02%	2,55%
Suíça	1,50%	0,00%	0,00%	1,50%	1,50%	0,01%	0,68%
Reino Unido	1,51%	1,57%	0,00%	3,07%	3,08%	-0,01%	1,40%
EUA	25,59%	0,39%	0,14%	26,12%	25,97%	0,16%	11,86%
Japão	9,76%	0,00%	0,00%	9,76%	9,75%	0,00%	4,43%
<b>Exposição Cambial (descob.)</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>29,68%</b>	<b>29,53%</b>	<b>0,15%</b>	<b>13,47%</b>
EUR/CHF				1,50%	1,50%	0,01%	0,68%
EUR/GBP				3,09%	3,08%	0,01%	1,40%
EUR/USD				15,33%	15,20%	0,13%	6,96%
EUR/JPY				9,75%	9,75%	0,00%	4,43%

Carteira FEFSS Total	21.761.011.926,75
Carteira FEFSS contra Benchmark	9.880.504.495,65

PASSIVOS FINANCEIROS POR MOEDA

Forwards Moeda	Saldo em 31.12.2020	Saldo em 31.12.2019
EUR	0,00	0,00
USD	17 836 737,54	871 286,03
JPY	44 181,21	181 151,66
GBP	725 349,84	3 805 980,64
CHF	20 456,39	15 440,53
SEK	0,00	0,00
NOK	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>18 626 724,98</b>	<b>4 873 858,86</b>

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, ou 30% no caso de fundos imobiliários, nem 5% do FEFSS.

Nos termos da Política de Investimento, aprovada pelo Conselho Diretivo em 2019 para implementar o regulamento de gestão do FEFSS, os investimentos em unidades de participação em instrumentos de investimento coletivo não devem ultrapassar, em regra, 10% do valor patrimonial de cada Fundo.

### 8.2.39.1 – Contratos de Futuros

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

#### 31.12.2020

FTSE 100 IDX Mar21 - Z H1 - Futures Europe Financials										
Data	Open Interest	Preço Ref <sup>a</sup> em Moeda	Nocional em Moeda	Nocional em Euros	Início do Contrato	Entrada FEFSS	Fim do Contrato	Tipo de Contrato	Valorização	Margem em 31.12.2020
31.12.2020	2158	6 420,00	138 543 600,00	154 736 806,84	23.03.2020	16.12.2020	19.03.2021	Compra	(1 971 751,98)	16 479 228,90

EUREX CLEARING FUTR Mar20 - VGH1 - EUX Eurex										
Data	Open Interest	Preço Ref <sup>a</sup> em Moeda	Nocional em Moeda	Nocional em Euros	Início do Contrato	Entrada FEFSS	Fim do Contrato	Tipo de Contrato	Valorização	Margem em 31.12.2020
31.12.2020	11	3 550,00	390 500,00	390 500,00	17.03.2019	15.12.2020	19.03.2021	Compra	4 730,00	51 356,81

S&P 500 FUTURE Mar20 - ESH1 - Chicago Mercantile Exchange										
Data	Open Interest	Preço Ref <sup>a</sup> em Moeda	Nocional em Moeda	Nocional em Euros	Início do Contrato	Entrada FEFSS	Fim do Contrato	Tipo de Contrato	Valorização	Margem em 31.12.2020
31.12.2020	254	3 748,80	47 609 760,00	38 915 939,19	20.12.2019	30.11.2020	19.03.2021	Compra	716 219,35	3 048 000,00

Total de Margem (Nota 8.2.39.4)	Excesso de Financiamento de Margem	Total Depositado
19 578 585,72	69 666 472,70	89 245 058,42

#### 31.12.2019

TOPIX INDX FUTR Mar20 - TPHO - Osaka Exchange										
Data	Open Interest	Preço Ref <sup>a</sup> em Moeda	Nocional em Moeda	Nocional em Euros	Início do Contrato	Entrada FEFSS	Fim do Contrato	Tipo de Contrato	Valorização	Margem em 31.12.2019
31.12.2019	53	1 705,50	903 915 000,00	7 409 139,34	12.03.2018	11.12.2019	12.03.2020	Compra	78 480,96	208 524,59

FTSE 100 IDX Mar20 - Z H0 - Futures Europe Financials										
Data	Open Interest	Preço Ref <sup>a</sup> em Moeda	Nocional em Moeda	Nocional em Euros	Início do Contrato	Entrada FEFSS	Fim do Contrato	Tipo de Contrato	Valorização	Margem em 31.12.2019
31.12.2019	1735	7 499,00	130 107 650,00	153 510 294,38	18.03.2019	18.12.2019	20.03.2020	Compra	70 502,98	6 777 871,51

EUREX CLEARING FUTR Mar20 - VGHO - EUX Eurex										
Data	Open Interest	Preço Ref <sup>a</sup> em Moeda	Nocional em Moeda	Nocional em Euros	Início do Contrato	Entrada FEFSS	Fim do Contrato	Tipo de Contrato	Valorização	Margem em 31.12.2019
31.12.2019	3368	3 729,00	125 592 720,00	125 592 720,00	19.03.2018	17.12.2019	20.03.2020	Compra	(315 520,00)	7 539 328,62

S&P 500 FUTURE Mar20 - SPHO - Chicago Mercantile Exchange										
Data	Open Interest	Preço Ref <sup>a</sup> em Moeda	Nocional em Moeda	Nocional em Euros	Início do Contrato	Entrada FEFSS	Fim do Contrato	Tipo de Contrato	Valorização	Margem em 31.12.2019
31.12.2019	148	3 231,10	119 550 700,00	106 503 964,37	16.03.2018	17.12.2019	19.03.2020	Venda	(1 341 333,10)	4 662 000,00

Total de Margem (Nota 8.2.39.4)	Excesso de Financiamento de Margem	Total Depositado
19 187 724,73	36 676 181,24	55 863 905,97

Os valores acima apresentados relativos a margens e excesso de financiamento de margem encontram-se registados contabilisticamente na rubrica de 'Depósitos em Instituições Financeiras'.

### 8.2.39.2 – Compromissos de Investimento

O FEFSS assumiu com os veículos de investimento abaixo identificados o compromisso de investir o limite máximo identificado em 'Montante Comprometido' à data da solicitação do investimento pela sociedade gestora do veículo.

Os montantes discriminados em 'Montante Entregue' representam uma execução parcial do compromisso, restando executar o 'Compromisso Remanescente'.

Fundo	Montante Comprometido	Montante Entregue	Compromisso Remanescente 31.12.2020
Curzon Capital Partners II (*)	15 000 000,00	13 655 042,00	294 118,00
PREFF (*)	15 000 771,81	12 750 656,04	2 250 115,77

(\*) não existindo, por ambas as entidades, intenção de chamar o capital remanescente.

O apuramento dos valores é feito mediante informação prestada pelas entidades gestoras dos fundos.

### 8.2.39.3 – Dívidas de Terceiros – Curto Prazo

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019 estas rubricas podem ser detalhadas como segue:

DÍVIDAS DE TERCEIROS – CURTO PRAZO			
Contas	Designação	2020	2019
26824129	Devedores por outras transferências correntes	28 585,04	204 033,37
26824	Devedores por outras transferências, c/c	28 585,04	204 033,37
268999	Valores pendentes de liquidação	6 203 698,50	6 638 100,92
268999	Diversos	6 203 698,50	6 638 100,92
26899995	Imposto a recuperar	1 451 242,70	1 483 931,85
2689999	Outros devedores diversos	1 451 242,70	1 483 931,85
<b>26</b>	<b>Total de outros devedores</b>	<b>7 683 526,24</b>	<b>8 326 066,14</b>

O valor registado na rubrica 'Devedores por Outras Transferências Correntes', em 2020, corresponde ao saldo de gerência de 2020 do IGFCSA a ser transferido em 2021 após despacho de aprovação do saldo. Em 2019, corresponde ao saldo de gerência de 2019 transferido em 2020.

No montante registado em 'Valores Pendentes de Liquidação' destacam-se:

- ✓ O valor de 383 687,41 Euros em 2019 relativo ao valor em dívida decorrente da venda das Unidades de participação no Fundo 'Office Park Expo – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado' à sociedade SG Trust (Asia) Ltd;
- ✓ O montante de 3 424 134,53 Euros (3 748 333,73 Euros em 2019) referente a dividendos cuja liquidação financeira ocorreu no início do exercício seguinte;
- ✓ A quantia de 2 412 457,38 Euros (2 495 005,72 Euros em 2019) referente ao valor em dívida pela Câmara Municipal de Cascais relativo à venda do Hospital de Cascais;
- ✓ O remanescente, 367 106,59 Euros (11 074,06 Euros em 2019), corresponde a transações pendentes de liquidação a 31 de dezembro.



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.

#### 8.2.39.4 – Conta no Tesouro, Depósitos em Instituições Financeiras e Caixa

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019 estas rubricas podem ser detalhadas como segue:

DEPÓSITOS E CAIXA			
Contas	Designação	2020	2019
1212	Depósitos à Ordem	744 879 661,63	938 101 714,25
1222	Depósitos a Prazo	0,00	0,00
<b>I</b>	<b>Total</b>	<b>744 879 661,63</b>	<b>938 101 714,25</b>
II	Diferenças cambiais potenciais Ganhos / (Perdas)	( 2 302 711,29)	36 648,68
<b>III</b>	<b>Total apresentado em Fluxos de caixa (I) - (II)</b>	<b>747 182 372,92</b>	<b>938 065 065,57</b>

Parte do montante registado em Depósitos à ordem corresponde a margens associadas a posições abertas em contratos de futuros, o qual só pode ser movimentado na sequência do encerramento das posições em aberto (Nota 8.2.39.1), de modo a cumprir o requisito de reprodução, não alavancada, da rentabilidade dos ativos subjacentes, conforme nº1 do artigo 7º do regulamento de gestão do Fundo, publicado pela portaria 1273/2004, de 7 de outubro.

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa o FEFSS não considera o montante de ganhos e perdas cambiais potenciais integrados no Balanço na rubrica de Caixa e equivalentes.

#### 8.2.39.5 – Acréscimos e Diferimentos – Ativo

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019 as rubricas de acréscimos e diferimentos podem ser detalhadas como segue:

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS – ATIVO					
Contas	Designação	2020		2019	
		Saldo	Total	Saldo	Total
2711212	Juros a receber - Depósitos à ordem	1 285,79	1 285,79	49 924,59	49 924,59
2711213	Juros a receber - Depósitos a prazo	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>271</b>	<b>Acréscimos de proveitos</b>		<b>1 285,79</b>		<b>49 924,59</b>
27212	Seguros	27 246,98	27 246,98	27 246,98	27 246,98
<b>272</b>	<b>Custos diferidos</b>		<b>27 246,98</b>		<b>27 246,98</b>

Na composição da carteira (vide nota 8.2.39.10):

- i) Os juros de depósitos à ordem aparecem classificados como Provisão de juros D/O a receber;

### 8.2.39.6 – Dívidas a Terceiros – Curto Prazo

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019 estas rubricas podem ser detalhadas como segue:

DÍVIDAS A TERCEIROS – CURTO PRAZO			
Contas	Designação	2020	2019
2689994	Valores pendentes de liquidação	62 519 165,38	45 555 638,07
	Forwards revalorizações negativas	18 626 724,98	4 873 858,86
<b>26</b>	<b>Total de outros credores</b>	<b>81 145 890,36</b>	<b>50 429 496,93</b>

Os valores registados na rubrica ‘Valores Pendentes de Liquidação’, correspondem a despesas com operações de instrumentos financeiros cuja liquidação financeira só ocorreu no início do exercício seguinte.

Os valores relativos às revalorizações dos *forwards* encontram-se registados contabilisticamente na rubrica ‘15 – Títulos Negociáveis’. Na apresentação das demonstrações financeiras figuram na rubrica ‘15 - Títulos Negociáveis’ os valores das revalorizações positivas e em ‘Outros Credores’ as revalorizações negativas.

### 8.2.39.7 – Acréscimos e Diferimentos - Passivo

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019 estas rubricas podem ser detalhadas como segue:

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS – PASSIVO					
Contas	Designação	2020		2019	
		Saldo	Total	Saldo	Total
27392	Outros acréscimos de custos	340 489,55	340 489,55	339 517,69	339 517,69
<b>273</b>	<b>Acréscimos de custos</b>		<b>340 489,55</b>		<b>339 517,69</b>
27422	Rendas recebidas adiantadamente	386 326,83	386 326,83	384 366,56	384 366,56
<b>274</b>	<b>Proveitos diferidos</b>		<b>386 326,83</b>		<b>384 366,56</b>

Na rubrica ‘Outros Acréscimos de Custos’ está incluída a verba de 232 856,94 Euros (222 278,42 Euros em 31 de dezembro de 2019) referente à provisão para os serviços de custódia de títulos, cuja liquidação dos montantes inscritos ocorrerá no início do exercício seguinte. O remanescente (107 632,61 Euros) corresponde a valores a transferir para o IGFCSS no futuro.

Os valores registados na rubrica ‘Rendas Recebidas Adiantadamente’ referem-se às rendas de janeiro de 2021 recebidas em dezembro 2020, de acordo com os contratos de arrendamento celebrados.

### 8.2.39.8 – Off-Shores (Despacho n.º 11 595/2008)

O FEFSS a 31.12.2020 não detém em carteira qualquer aplicação financeira emitida a partir dos territórios *off-shore* constantes na lista aprovada pela Portaria n.º 150/2004. O FEFSS investe em ativos emitidos a partir de países da OCDE, os quais exploram interesses económicos diversificados geograficamente.

## 8.2.39.9 – Outros Custos e Perdas Operacionais

### OUTROS CUSTOS E PERDAS OPERACIONAIS

Contas	Designação	Ano	
		2020	2019
65112	Impostos e Taxas	2 387 438,34	2 210 811,68
		<b>2 387 438,34</b>	<b>2 210 811,68</b>

A rubrica 'Impostos e Taxas' refere-se ao imposto retido nos países de origem, suportado nos dividendos recebidos de ações estrangeiras, após aplicação dos acordos de dupla tributação.

## 8.2.39.10 – Títulos em Carteira à data de 31.12.2020 com a respetiva Cotação, Quantidade e Valor de Carteira (convertido para Euro)

### CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31.12.2020

Título	Descrição	Tipo de Ativo	Quantidade	Preço	Moeda	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
PTOTEA0E0021	OT 4.95 25/10/2023	Dív. Púb. Nacional	1 245 500 000,00	115,77	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	1 453 194 973,36
PTOTEBOE0020	OT 4.10 15/02/2045	Dív. Púb. Nacional	103 605 000,00	174,25	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	184 245 640,37
PTOTEKOE0011	OT 2.875 15/10/2025	Dív. Púb. Nacional	636 751 505,00	116,03	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	742 684 712,74
PTOTELOE0028	OT 0.475 18/10/2030	Dív. Púb. Nacional	324 900 000,00	104,39	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	339 479 242,15
PTOTEMOE0035	OT 0.70 15/10/2027	Dív. Púb. Nacional	32 000 000,00	106,47	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	34 118 934,79
PTOTENOE0034	OT 0.90 12/10/2035	Dív. Púb. Nacional	44 025 000,00	107,34	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	47 445 445,70
PTOTEQOE0015	OT 5.65 15/02/2024	Dív. Púb. Nacional	1 766 846 695,00	119,52	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	2 198 980 128,68
PTOTEROE0014	OT 3.875 15/02/2030	Dív. Púb. Nacional	762 050 000,00	135,63	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	1 059 356 020,43
PTOTETOE0012	OT 2.875 21/07/2026	Dív. Púb. Nacional	398 000 000,00	118,16	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	475 378 778,36
PTOTEUE00019	OT 4.125 14/04/2027	Dív. Púb. Nacional	252 000 000,00	128,08	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	330 182 136,99
PTOTEV0E0018	OT 2.125 17/10/2028	Dív. Púb. Nacional	120 000 000,00	117,92	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	142 027 972,60
PTOTEW0E0017	OT 2.25 18/04/2034	Dív. Púb. Nacional	82 135 000,00	126,04	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	104 826 638,97
PTOTEX0E0024	OT 1.95 15/06/2029	Dív. Púb. Nacional	225 900 000,00	117,36	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	267 524 674,40
PTOTEY0E0007	OT 3.85 15/04/2021	Dív. Púb. Nacional	445 450 000,00	101,28	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	463 385 891,70
PTOTE50E0007	OT 4.1 15/04/2037	Dív. Púb. Nacional	745 990 000,00	158,21	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	1 202 032 694,42
AT0000A0N9A0	RAGB 3.65 20/04/2022	Dív. Púb. Estrangeira	10 000 000,00	105,64	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	10 818 700,00
AT0000A0U299	RAGB 3.8 26/01/2062	Dív. Púb. Estrangeira	4 200 000,00	244,37	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	10 411 634,30
AT0000A0VRQ6	RAGB 3.15 20/06/2044	Dív. Púb. Estrangeira	13 000 000,00	175,58	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	23 042 402,05
AT0000A1K9C8	RAGB 0.75 20/10/2026	Dív. Púb. Estrangeira	27 200 000,00	108,27	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	29 489 409,10
AT0000A1K9F1	RAGB 1.50 20/02/2047	Dív. Púb. Estrangeira	2 200 000,00	138,48	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	3 074 961,64
AT0000A1PE50	RAGB 0.00 15/07/2023	Dív. Púb. Estrangeira	10 000 000,00	101,80	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	10 179 600,00
AT0000A2C0D2	RAGB 0.00 20/02/2030	Dív. Púb. Estrangeira	9 100 000,00	104,08	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	9 471 189,00
AT0000A269M8	RAGB 0.50 20/02/2029	Dív. Púb. Estrangeira	5 800 000,00	108,44	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	6 314 247,02
AT0000A28KX7	RAGB 0.00 15/07/2024	Dív. Púb. Estrangeira	17 400 000,00	102,49	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	17 832 912,00
AT0000383864	RAGB 6.25 15/07/2027	Dív. Púb. Estrangeira	5 100 000,00	145,95	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	7 590 780,62
BE0000291972	BGB 5.5 28/03/2028	Dív. Púb. Estrangeira	17 000 000,00	144,77	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	25 322 526,99
BE0000320292	BGB 4.25 28/03/2041	Dív. Púb. Estrangeira	26 000 000,00	182,36	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	48 254 436,44
BE0000324336	BGB 4.5 28/03/2026	Dív. Púb. Estrangeira	9 000 000,00	127,43	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	11 776 715,75
BE0000325341	BGB 4.25 28/09/2022	Dív. Púb. Estrangeira	8 450 000,00	108,68	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	9 275 777,99
BE0000331406	BGB 3.75 22/06/2045	Dív. Púb. Estrangeira	7 100 000,00	183,91	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	13 197 664,79
BE0000332412	BGB 2.6 22/06/2024	Dív. Púb. Estrangeira	4 500 000,00	111,64	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	5 085 480,21
BE0000339482	BGB 0.2 22/10/2023	Dív. Púb. Estrangeira	1 200 000,00	102,58	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	1 231 456,27
BE0000341504	BGB 0.80 22/06/2027	Dív. Púb. Estrangeira	3 100 000,00	109,26	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	3 400 074,48
BE0000342510	BGB 0.5 22/10/2024	Dív. Púb. Estrangeira	6 850 000,00	104,67	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	7 176 531,99
BE0000347568	BGB 0.90 22/06/2029	Dív. Púb. Estrangeira	5 250 000,00	111,71	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	5 889 419,79
BE0000348574	BGB 1.7 22/06/2050	Dív. Púb. Estrangeira	2 550 000,00	138,61	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	3 557 383,79
BE0000349580	BGB 0.10 22/06/2030	Dív. Púb. Estrangeira	6 100 000,00	104,71	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	6 390 762,77
DE0001102341	DBR 2.5 15/08/2046	Dív. Púb. Estrangeira	19 250 000,00	172,58	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	33 403 602,05
DE0001102408	DBR 0.15/08/2026	Dív. Púb. Estrangeira	8 600 000,00	104,26	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	8 966 102,00
DE0001102473	DBR 0.00 15/08/2029	Dív. Púb. Estrangeira	25 850 000,00	105,59	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	27 295 015,00
DE0001102507	DBR 0.00 15/08/2030	Dív. Púb. Estrangeira	9 550 000,00	105,69	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	10 093 108,50
DE0001102515	DBRS 0.00 15/05/2035	Dív. Púb. Estrangeira	1 700 000,00	105,78	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	1 798 294,00
DE0001102523	DBR 0.00 15/11/2027	Dív. Púb. Estrangeira	12 400 000,00	104,88	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	13 005 616,00
DE0001104792	DBR 0.00 11/03/2022	Dív. Púb. Estrangeira	12 200 000,00	100,85	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	12 303 212,00
DE0001104800	DBR 0.0 10/06/2022	Dív. Púb. Estrangeira	24 850 000,00	101,01	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	25 101 482,00
DE0001135044	DBRS 6.50 04/07/2027	Dív. Púb. Estrangeira	5 000 000,00	148,45	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	7 582 523,97
DE0001135085	DBR 4.75% 04/07/2028	Dív. Púb. Estrangeira	24 700 000,00	142,38	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	35 745 955,04
DE0001135325	DBR 4.25 04/07/2039	Dív. Púb. Estrangeira	8 000 000,00	188,98	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	15 285 831,23
DE0001135366	DBR 4.75 04/07/2040	Dív. Púb. Estrangeira	30 500 000,00	203,85	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	62 889 922,05
DE0001141778	DBR 0.0 14/04/2023	Dív. Púb. Estrangeira	10 500 000,00	101,75	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	10 683 750,00
DE0001141794	DBR 0.0 05/04/2024	Dív. Púb. Estrangeira	23 800 000,00	102,55	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	24 407 852,00
DE0001141802	DBR 0.00 18/10/2024	Dív. Púb. Estrangeira	37 420 000,00	102,91	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	38 510 418,80
ES0000012489	SPGB 1.45 31/10/2027	Dív. Púb. Estrangeira	12 100 000,00	111,68	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	13 542 601,78
ES0000012497	SPGB 0.45 31/10/2022	Dív. Púb. Estrangeira	11 100 000,00	101,91	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	11 320 135,81
A Transportar...								<b>9 665 583 374,86</b>

CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31.12.2020 (Continuação)

Título	Descrição	Tipo de Ativo	Quantidade	Preço	Moeda	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
<b>Transporte ...</b>								<b>9 665 583 374,88</b>
ES0000012E51	SPGB 1.45 30/04/2029	Div. Púb. Estrangeira	22 450 000,00	113,02	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	25 591 717,58
ES0000012E85	SPGB 0.25 30/07/2024	Div. Púb. Estrangeira	29 100 000,00	102,82	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	29 952 478,52
ES0000012F84	SPGB 0.00 30/04/2023	Div. Púb. Estrangeira	33 300 000,00	101,36	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	33 752 547,00
ES0000012F92	SPGB 0.00 31/05/2025	Div. Púb. Estrangeira	13 000 000,00	101,98	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	13 256 750,00
ES0000012G00	SPGB 1.00 31/10/2050	Div. Púb. Estrangeira	6 750 000,00	103,62	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	7 005 900,82
ES0000012N00	SPGB 4.9 30/07/2040	Div. Púb. Estrangeira	4 150 000,00	180,96	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	7 595 802,99
ES0000012L57	SPGB 4.7 30/07/2041	Div. Púb. Estrangeira	20 000 000,00	179,29	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	36 254 802,74
ES00000123C7	SPGB 5.90 30/07/2026	Div. Púb. Estrangeira	24 000 000,00	135,39	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	33 091 515,62
ES00000124C5	SPGB 5.15 31/10/2028	Div. Púb. Estrangeira	24 300 000,00	141,78	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	34 660 714,44
ES00000124H4	SPGB 5.15 31/10/2044	Div. Púb. Estrangeira	12 500 000,00	197,77	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	24 828 960,62
ES00000124W3	SPGB 3.8 30/04/2024	Div. Púb. Estrangeira	10 000 000,00	114,59	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	11 714 268,49
ES0000012411	SPGB 5.75 30/07/2032	Div. Púb. Estrangeira	5 200 000,00	164,46	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	8 677 813,42
ES00000126B2	SPGB 2.75 31/10/2024	Div. Púb. Estrangeira	7 000 000,00	112,62	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	7 915 291,23
ES0000012621	SPGB 1.60 30/04/2025	Div. Púb. Estrangeira	7 800 000,00	109,11	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	8 594 193,86
ES00000127A2	SPGB 1.95 30/07/2030	Div. Púb. Estrangeira	11 200 000,00	118,66	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	13 381 842,85
ES0000012801	SPGB 0.40 30/04/2022	Div. Púb. Estrangeira	5 000 000,00	101,37	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	5 081 874,66
FR0000571218	FRTR 5.5 25/04/2029	Div. Púb. Estrangeira	15 655 000,00	151,11	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	24 237 487,29
FR0010171975	FRTR 4.00 25/04/2055	Div. Púb. Estrangeira	13 500 000,00	217,06	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	29 673 098,01
FR0010371401	FRTR 4.00 25/10/2038	Div. Púb. Estrangeira	4 700 000,00	172,28	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	8 131 528,59
FR0010773192	FRTR 4.5 25/04/2041	Div. Púb. Estrangeira	63 000 000,00	189,57	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	121 372 770,82
FR0010916924	FRTR 3.5 25/04/2026	Div. Púb. Estrangeira	17 000 000,00	122,46	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	21 225 224,25
FR0011317783	FRTR 2.75 25/10/2027	Div. Púb. Estrangeira	25 000 000,00	123,09	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	30 899 448,63
FR0011461037	FRTR 3.25 25/05/2045	Div. Púb. Estrangeira	16 200 000,00	172,93	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	28 332 650,47
FR001183966	FRTR 2.5 25/05/2030	Div. Púb. Estrangeira	20 350 000,00	127,78	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	26 310 280,84
FR0012517027	FRTR 0.50 25/05/2025	Div. Púb. Estrangeira	35 450 000,00	105,20	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	37 400 235,62
FR0013219177	FRTR 0.25 05/2022	Div. Púb. Estrangeira	31 500 000,00	101,01	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	31 818 465,00
FR0013286192	FRTR 0.75 25/05/2028	Div. Púb. Estrangeira	12 750 000,00	109,62	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	14 034 569,49
FR0013344751	FRTR 0.00 25/03/2024	Div. Púb. Estrangeira	34 200 000,00	102,34	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	34 999 938,00
FR0013398583	FRTR 0.0 25/02/2022	Div. Púb. Estrangeira	10 000 000,00	100,83	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	10 082 700,00
FR0013407236	FRTR 0.5 25/05/2029	Div. Púb. Estrangeira	45 600 000,00	108,25	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	49 497 144,66
FR0013415627	FRTR 0.25 03/2025	Div. Púb. Estrangeira	26 800 000,00	102,90	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	27 576 396,00
FR0013479102	FRTR 0.00 25/02/2023	Div. Púb. Estrangeira	45 700 000,00	101,57	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	46 418 404,00
GB00BDCBW80	TSY 1.50 22/07/2047	Div. Púb. Estrangeira	24 500 000,00	118,36	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	32 568 246,93
GB00BRHNP05	TSY 1.25% 22/07/2027	Div. Púb. Estrangeira	23 150 000,00	108,09	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	28 090 339,99
GB00BDOPCK97	TSY 0.5 22/07/2022	Div. Púb. Estrangeira	19 750 000,00	101,03	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	22 333 284,72
GB00BFH2991	TSY 0.75% 22/07/2023	Div. Púb. Estrangeira	18 000 000,00	102,23	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	20 619 366,00
GB00BHFH458	TSY 2.75% 07/09/2024	Div. Púb. Estrangeira	6 400 000,00	110,50	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	7 961 248,22
GB00BJMH534	TSY 0.875 22/10/2029	Div. Púb. Estrangeira	13 600 000,00	106,42	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	16 190 625,59
GB00BKSCV03	TSY 0.625 07/06/2025	Div. Púb. Estrangeira	26 600 000,00	103,18	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	30 666 340,01
GB00BL68HG94	TSY 0.125 31/01/2023	Div. Púb. Estrangeira	18 650 000,00	100,42	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	20 928 570,32
GB00BL68H02	TSY 0.375 22/10/2030	Div. Púb. Estrangeira	12 850 000,00	101,63	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	14 955 641,74
GB00BL68HJ26	TSY 0.125 30/01/2026	Div. Púb. Estrangeira	13 450 000,00	100,82	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	15 156 395,33
GB00BML1G81	TSY 0.125 31/01/2028	Div. Púb. Estrangeira	11 500 000,00	100,46	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	12 911 826,43
GB00BMGR2791	TSY 0.125 31/01/2024	Div. Púb. Estrangeira	5 400 000,00	100,54	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	6 065 721,34
GB00BN65R313	TSY 3.5% 22/01/2045	Div. Púb. Estrangeira	37 600 000,00	161,29	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	68 379 532,13
GB00BYW3656	TSY 1.50 22/07/2026	Div. Púb. Estrangeira	7 000 000,00	108,71	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	8 550 447,12
GB00BZB26Y51	TSY 1.75 07/09/2037	Div. Púb. Estrangeira	16 050 000,00	118,71	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	21 378 836,49
GB00BO6YGN05	TSY 5.00 07/12/2025	Div. Púb. Estrangeira	7 550 000,00	210,12	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	17 741 907,17
GB00B128DP45	TSY 4.25% 07/12/2048	Div. Púb. Estrangeira	12 250 000,00	183,15	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	25 097 103,83
GB00B39R3707	TSY 4.25 07/12/2049	Div. Púb. Estrangeira	42 850 000,00	192,10	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	92 069 098,31
GB00B84Z9V04	TSY 3.25 22/01/2044	Div. Púb. Estrangeira	17 000 000,00	153,99	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	29 509 141,80
GB0030880693	TSY 5. % 07/03/2025	Div. Púb. Estrangeira	2 550 000,00	121,42	GBP	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	3 503 253,08
IT0003535157	BTPS 5.00 01/08/2034	Div. Púb. Estrangeira	22 900 000,00	153,94	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	35 724 278,78
IT0003934657	BTPS 4.00 01/02/2037	Div. Púb. Estrangeira	5 550 000,00	144,53	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	8 112 999,65
IT0004532559	BTPS 5.00 01/09/2040	Div. Púb. Estrangeira	39 950 000,00	167,75	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	67 684 596,65
IT0004644735	BTPS 4.5 01/03/2026	Div. Púb. Estrangeira	13 000 000,00	123,34	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	16 229 738,67
IT0004898034	BTPS 4.5 01/05/2023	Div. Púb. Estrangeira	10 000 000,00	111,47	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	11 221 785,64
IT0004923998	BTPS 4.75 01/09/2044	Div. Púb. Estrangeira	23 000 000,00	170,89	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	39 669 412,65
IT0005024234	BTPS 3.50 01/03/2030	Div. Púb. Estrangeira	34 500 000,00	127,52	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	44 396 631,88
IT0005045270	BTPS 2.50 01/12/2024	Div. Púb. Estrangeira	18 900 000,00	110,50	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	20 924 009,31
IT0005086886	BTPS 1.35 15/04/2022	Div. Púb. Estrangeira	31 200 000,00	102,32	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	32 013 564,00
IT0005127086	BTPS 2.00 01/12/2025	Div. Púb. Estrangeira	5 000 000,00	110,19	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	5 517 741,76
IT0005240830	BTPS 2.2 01/06/2027	Div. Púb. Estrangeira	28 200 000,00	113,16	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	31 962 815,87
IT0005246340	BTPS 1.85 15/05/2024	Div. Púb. Estrangeira	24 500 000,00	107,13	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	26 304 935,30
IT0005282527	BTPS 1.45 15/11/2024	Div. Púb. Estrangeira	12 000 000,00	106,46	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	12 797 190,50
IT0005325946	BTPS 0.95 01/03/2023	Div. Púb. Estrangeira	25 000 000,00	102,94	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	25 814 885,36
IT0005340929	BTPS 2.80 01/12/2028	Div. Púb. Estrangeira	19 600 000,00	119,46	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	23 458 802,77
IT0005363111	BTPS 3.85 01/09/2049	Div. Púb. Estrangeira	9 900 000,00	158,05	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	15 774 647,97
IT0005365165	BTPS 3.00 01/08/2029	Div. Púb. Estrangeira	11 500 000,00	122,10	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	14 184 230,00
IT0005370306	BTPS 2.10 15/07/2026	Div. Púb. Estrangeira	20 000 000,00	111,42	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	22 477 080,43
IT0005408502	BTPS 1.85 01/07/2025	Div. Púb. Estrangeira	36 900 000,00	108,83	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	40 498 477,97
IT0005422487	BTPS 0.00 28/09/2022	Div. Púb. Estrangeira	33 150 000,00	100,68	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	33 374 757,00
NL0000102234	NTHR 4 15/01/2037	Div. Púb. Estrangeira	2 700 000,00	171,70	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	4 739 338,77
NL0000102317	NTHR 5.5 15/01/2028	Div. Púb. Estrangeira	7 100 000,00	144,06	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	10 602 542,90
<b>A Transportar...</b>								<b>11 546 751 581,77</b>

CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31.12.2020 (Continuação)

Título	Descrição	Tipo de Ativo	Quantidade	Preço	Moeda	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
<b>Transporte ...</b>				<b>11 546 751 681,77</b>				
NLO009446418	NTHR 3.75 15/01/2042	Dív. Púb. Estrangeira	9 950 000,00	187,04	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	18 967 914,99
NLO010418810	NTHR 1.75 15/07/2023	Dív. Púb. Estrangeira	4 000 000,00	106,36	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	4 286 930,96
NLO010721999	NTHR 2.75 15/01/2047	Dív. Púb. Estrangeira	3 600 000,00	178,90	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	6 535 414,62
NLO011896857	NTHR 0 15/01/2022	Dív. Púb. Estrangeira	3 000 000,00	100,72	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	3 021 660,00
NLO012171458	NTHR 0.75 15/07/2027	Dív. Púb. Estrangeira	2 000 000,00	109,31	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	2 193 165,21
NLO012650469	NTHR 0 15/01/2024	Dív. Púb. Estrangeira	9 930 000,00	102,23	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	10 150 942,50
NLO012818504	NTHR 0.75 15/07/2028	Dív. Púb. Estrangeira	3 100 000,00	110,42	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	3 433 692,07
NLO014555419	NTHR 0 15/07/2030	Dív. Púb. Estrangeira	4 150 000,00	104,81	EUR	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2020	4 349 615,00
US912810FT08	TRS 4.5 15/02/2036	Dív. Púb. Estrangeira	10 000 000,00	146,73	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	12 131 917,21
US912810QD37	TRS 4.375 15/11/2039	Dív. Púb. Estrangeira	6 400 000,00	151,16	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	7 936 553,96
US912810QL52	TRS 4.25 15/11/2040	Dív. Púb. Estrangeira	18 800 000,00	150,20	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	23 164 719,55
US912810QY73	TRS 2.75 15/11/2042	Dív. Púb. Estrangeira	52 000 000,00	123,86	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	52 794 333,60
US912810RC45	TRS 3.625 15/08/2043	Dív. Púb. Estrangeira	80 000 000,00	141,25	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	93 254 454,79
US912810RD28	TRS 3.75 15/11/2043	Dív. Púb. Estrangeira	90 000 000,00	143,95	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	106 250 351,39
US912810RE01	TRS 3.625 15/02/2044	Dív. Púb. Estrangeira	63 700 000,00	141,59	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	74 432 843,41
US912810RG58	TRS 3.375 15/05/2044	Dív. Púb. Estrangeira	55 000 000,00	136,78	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	61 685 110,83
US912810RM27	TRS 3.00 15/05/2045	Dív. Púb. Estrangeira	15 000 000,00	129,78	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	15 959 105,63
US912810RS96	TRS 2.50 15/05/2046	Dív. Púb. Estrangeira	71 000 000,00	119,53	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	69 554 307,66
US912810RT79	TRS 2.250 15/08/2046	Dív. Púb. Estrangeira	19 300 000,00	114,22	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	18 151 922,92
US912810SC36	TRS 3.125 15/05/2048	Dív. Púb. Estrangeira	30 000 000,00	134,30	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	33 029 419,92
US912810SF66	TRS 3.00 15/02/2049	Dív. Púb. Estrangeira	96 400 000,00	131,97	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	104 873 610,44
US912810SK51	TRS 2.375 15/11/2049	Dív. Púb. Estrangeira	31 600 000,00	117,55	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	30 439 905,11
US912810SQ22	TRS 1.125 15/08/2040	Dív. Púb. Estrangeira	37 850 000,00	94,70	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	29 430 123,02
US91282CAC55	TRS 0.125 31/07/2022	Dív. Púb. Estrangeira	30 000 000,00	100,01	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	24 537 442,10
US91282CAV37	TRS 0.875 15/11/2030	Dív. Púb. Estrangeira	18 000 000,00	99,66	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	14 678 877,56
US912828D564	TRS 2.375 15/08/2024	Dív. Púb. Estrangeira	24 000 000,00	107,77	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	21 317 128,48
US912828G385	TRS 2.25 15/11/2024	Dív. Púb. Estrangeira	94 700 000,00	107,73	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	83 615 507,13
US912828J272	TRS 2.00 15/02/2025	Dív. Púb. Estrangeira	46 000 000,00	107,08	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	40 543 516,02
US912828P469	TRS 1.625 15/02/2026	Dív. Púb. Estrangeira	64 500 000,00	106,34	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	56 387 743,69
US912828Q293	TRS 1.5 31/03/2023	Dív. Púb. Estrangeira	19 650 000,00	103,04	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	16 610 816,60
US912828R283	TRS 1.625 30/04/2023	Dív. Púb. Estrangeira	40 000 000,00	103,44	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	33 909 212,35
US912828R697	TRS 1.625 31/05/2023	Dív. Púb. Estrangeira	60 000 000,00	103,55	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	50 854 870,21
US912828TY62	TRS 1.625 15/11/2022	Dív. Púb. Estrangeira	25 000 000,00	102,78	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	21 045 394,34
US912828T917	TRS 1.625 31/10/2023	Dív. Púb. Estrangeira	63 000 000,00	104,16	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	53 781 158,83
US912828U246	TRS 2.00 15/11/2026	Dív. Púb. Estrangeira	35 000 000,00	108,83	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	31 207 122,79
US912828U576	TRS 2.125 30/11/2023	Dív. Púb. Estrangeira	23 000 000,00	105,73	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	19 910 686,35
US912828V723	TRS 1.875 31/01/2022	Dív. Púb. Estrangeira	48 800 000,00	101,89	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	40 953 936,73
US912828V988	TRS 2.25 15/02/2027	Dív. Púb. Estrangeira	36 000 000,00	110,53	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	32 773 418,35
US912828W58	TRS 2.5 15/05/2024	Dív. Púb. Estrangeira	60 000 000,00	107,74	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	52 996 501,73
US912828W481	TRS 2.125 29/02/2024	Dív. Púb. Estrangeira	69 400 000,00	106,12	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	60 603 517,50
US912828W556	TRS 1.875 28/02/2022	Dív. Púb. Estrangeira	63 000 000,00	102,03	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	52 885 234,09
US912828W713	TRS 2.125 31/03/2024	Dív. Púb. Estrangeira	70 000 000,00	106,25	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	61 100 998,48
US912828W895	TRS 1.875 31/03/2022	Dív. Púb. Estrangeira	103 000 000,00	102,18	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	86 422 407,08
US912828XT22	TRS 2.00 31/05/2024	Dív. Púb. Estrangeira	27 400 000,00	106,11	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	23 803 039,96
US912828X471	TRS 1.875 30/04/2022	Dív. Púb. Estrangeira	53 000 000,00	102,32	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	44 463 969,87
US912828X703	TRS 2.000 30/04/2024	Dív. Púb. Estrangeira	25 000 000,00	105,98	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	21 726 620,81
US912828X885	TRS 2.375 15/05/2027	Dív. Púb. Estrangeira	23 000 000,00	111,54	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	21 026 154,45
US912828YF19	TRS 1.5 15/09/2022	Dív. Púb. Estrangeira	47 550 000,00	102,32	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	39 942 773,03
US912828YG91	TRS 1.625 30/09/2026	Dív. Púb. Estrangeira	23 000 000,00	106,60	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	20 118 378,01
US912828YK04	TRS 1.375 15/10/2022	Dív. Púb. Estrangeira	57 600 000,00	102,22	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	48 263 477,57
US912828YQ73	TRS 1.625 31/10/2026	Dív. Púb. Estrangeira	32 500 000,00	106,64	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	28 402 941,38
US912828YS30	TRS 1.75 15/11/2029	Dív. Púb. Estrangeira	46 000 000,00	108,08	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	40 721 129,90
US912828ZF02	TRS 2.875 31/07/2025	Dív. Púb. Estrangeira	86 000 000,00	111,62	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	79 302 558,43
US912828ZF00	TRS 0.50 31/03/2025	Dív. Púb. Estrangeira	50 000 000,00	100,91	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	41 294 930,58
US912828ZU76	TRS 0.25 15/06/2023	Dív. Púb. Estrangeira	22 000 000,00	100,26	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	18 031 008,93
US912828Z294	TRS 1.50 15/01/2023	Dív. Púb. Estrangeira	51 000 000,00	102,78	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	43 133 689,25
US912828Z609	TRS 1.375 31/01/2022	Dív. Púb. Estrangeira	57 000 000,00	101,36	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	47 489 349,17
US912828Z948	TRS 1.50 15/02/2030	Dív. Púb. Estrangeira	95 000 000,00	105,81	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	82 602 787,31
US912828ZP06	TRS 2.25 15/08/2027	Dív. Púb. Estrangeira	40 000 000,00	110,88	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	36 527 300,96
US912828ZU35	TRS 1.875 31/08/2024	Dív. Púb. Estrangeira	25 000 000,00	106,02	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	21 793 266,93
US912828ZV81	TRS 2.750 15/02/2028	Dív. Púb. Estrangeira	74 200 000,00	114,66	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	70 165 215,78
US912828Z4F0	TRS 2.625 31/03/2025	Dív. Púb. Estrangeira	42 000 000,00	109,86	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	37 943 102,29
US912828Z4S60	TRS 2.75 31/05/2023	Dív. Púb. Estrangeira	40 000 000,00	106,26	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	34 818 380,18
US912828Z4V99	TRS 2.875 15/08/2028	Dív. Púb. Estrangeira	68 100 000,00	116,16	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	65 257 977,27
US912828Z5J52	TRS 3.00 31/10/2025	Dív. Púb. Estrangeira	10 000 000,00	112,72	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	9 254 885,96
US912828Z5M81	TRS 3.125 15/11/2028	Dív. Púb. Estrangeira	42 000 000,00	118,39	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	40 780 484,12
US912828Z5R78	TRS 2.625 15/12/2021	Dív. Púb. Estrangeira	0,00	102,38	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	0,00
US912828Z5R94	TRS 2.50 31/01/2024	Dív. Púb. Estrangeira	52 100 000,00	107,13	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	46 064 080,97
US912828Z6M72	TRS 2.25 15/04/2022	Dív. Púb. Estrangeira	30 600 000,00	102,73	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	25 814 261,62
US912828Z6T28	TRS 2.375 15/05/2029	Dív. Púb. Estrangeira	93 800 000,00	113,02	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	86 882 246,62
US912828Z6X38	TRS 2.125 31/05/2026	Dív. Púb. Estrangeira	66 000 000,00	109,16	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	58 985 261,31
US912828Z6Z85	TRS 1.75 30/06/2024	Dív. Púb. Estrangeira	54 800 000,00	105,36	USD	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2020	47 193 834,81
BE0974293251	Newbelco SA/NV	Ações Estrangeiras	9 634,00	57,01	EUR	Cotação de Fechamento do dia	31.12.2020	549 234,34
CH0002497458	SGS	Ações Estrangeiras	481,00	2 670,00	CHF	Cotação de Fechamento dos últimos 30 dias	30.12.2020	1 187 841,06
CH0008742519	SWISSCOM	Ações Estrangeiras	2 044,00	477,10	CHF	Cotação de Fechamento dos últimos 30 dias	30.12.2020	901 970,44
CH0010645932	SIVAUDAN	Ações Estrangeiras	594,00	3 730,00	CHF	Cotação de Fechamento dos últimos 30 dias	30.12.2020	2 049 260,99
<b>A Transportar...</b>				<b>14 375 386 501,27</b>				

CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31.12.2020 (Continuação)

Título	Descrição	Tipo de Ativo	Quantidade	Preço	Moeda	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
<b>Transporte ...</b>								<b>14 375 386 501,27</b>
CH0011075394	ZURICH	Ações Estrangeiras	11 244,00	373,50	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	3 884 306,04
CH0012005267	NOVARTIS	Ações Estrangeiras	170 158,00	83,65	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	13 164 983,35
CH0012032048	ROCHE	Ações Estrangeiras	45 428,00	309,00	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	12 983 270,14
CH0012138530	CREDIT SUISSE	Ações Estrangeiras	171 380,00	11,40	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	1 807 036,76
CH0012214059	LafargeHolcim Ltd	Ações Estrangeiras	38 690,00	48,62	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	1 739 865,52
CH0012221716	ABB	Ações Estrangeiras	136 509,00	24,71	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	3 119 866,62
CH0012255151	Swatch Group	Ações Estrangeiras	2 470,00	241,50	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	551 716,64
CH0013841017	Lonza Group Ag Reg	Ações Estrangeiras	5 565,00	568,80	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	2 927 701,21
CH0014852781	Swiss Liffe	Ações Estrangeiras	2 392,00	412,40	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	912 392,75
CH0024608827	PARTNERS	Ações Estrangeiras	1 778,00	1 040,00	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	1 710 279,51
CH0030170408	Geberit AG - REG	Ações Estrangeiras	2 768,00	554,20	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	1 418 843,86
CH0038863350	NESTLE SA REG	Ações Estrangeiras	139 104,00	104,26	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	13 414 031,93
CH0126881561	Swiss RE LTD	Ações Estrangeiras	21 596,00	83,34	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	1 664 672,52
CH0198251305	Coca-cola AG	Ações Estrangeiras	6 677,00	23,77	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	177 262,85
CH0210483332	CIE Richemont CF AG	Ações Estrangeiras	39 010,00	80,08	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	2 889 362,37
CH0244767585	JBS Group SHS	Ações Estrangeiras	267 802,00	12,47	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	3 088 746,50
CH0418792922	SIKA AG ORDSHR VOTIN	Ações Estrangeiras	10 596,00	241,80	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	2 369 737,51
CH0432492467	Icon SA	Ações Estrangeiras	38 526,00	58,84	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	2 096 662,76
DE000A1EWWW0	ADIDAS	Ações Estrangeiras	2 081,00	297,90	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	619 929,90
DE000A1ML711	WONOVIA	Ações Estrangeiras	5 597,00	59,76	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	334 476,72
DE000BASFL11	BASF SE	Ações Estrangeiras	10 398,00	64,72	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	672 958,56
DE000BAY0017	BAYER AG ORD REG	Ações Estrangeiras	10 555,00	48,16	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	508 276,03
DE0005190003	BMW	Ações Estrangeiras	3 635,00	72,23	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	262 556,05
DE0005552004	DEUTSCHE POST	Ações Estrangeiras	11 143,00	40,50	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	451 291,50
DE0005557508	DEUTSCHE TELEKOM	Ações Estrangeiras	36 604,00	14,96	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	547 412,82
DE0005810055	DEUTSCHE BOERSE	Ações Estrangeiras	2 146,00	139,25	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	298 830,50
DE0007100000	DAIMLER AG	Ações Estrangeiras	10 076,00	57,79	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	582 292,04
DE0007164600	SAP	Ações Estrangeiras	12 241,00	107,22	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	1 312 480,02
DE0007236101	SIEMENS	Ações Estrangeiras	8 452,00	117,52	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	993 279,04
DE0007664039	VOLKSWAGEN	Ações Estrangeiras	2 075,00	152,42	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	316 271,50
DE0008404005	ALLIANZ	Ações Estrangeiras	4 801,00	200,70	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	963 560,70
DE0008430026	MUNICH RE-INS	Ações Estrangeiras	1 688,00	242,80	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	409 846,40
ES0109067019	Amadeus IT Group SA	Ações Estrangeiras	4 945,00	59,56	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	294 524,20
ES0113900J37	Banco Santander S. A	Ações Estrangeiras	191 596,00	2,54	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	486 270,65
ES0144580Y14	BERDROLA SA	Ações Estrangeiras	67 610,00	11,70	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	791 037,00
ES0148396007	NDITEX	Ações Estrangeiras	12 586,00	26,04	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	327 739,44
ES0177542018	International Airlin	Ações Estrangeiras	155 621,00	1,60	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	277 748,77
FI0009000681	NOKIA	Ações Estrangeiras	63 978,00	3,15	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	201 594,67
FI0009013403	KONE	Ações Estrangeiras	4 421,00	66,46	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	293 819,66
FR0000073272	Safran SA	Ações Estrangeiras	4 166,00	115,95	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	483 047,70
FR0000120073	AIR LIQUIDE	Ações Estrangeiras	5 330,00	134,25	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	715 552,50
FR0000120271	TOTAL	Ações Estrangeiras	30 345,00	35,30	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	1 071 178,50
FR0000120321	L OREAL	Ações Estrangeiras	2 766,00	310,80	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	859 672,80
FR0000120578	Sanofi	Ações Estrangeiras	12 806,00	78,70	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	1 007 832,20
FR0000120628	AXA	Ações Estrangeiras	23 548,00	19,51	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	459 468,57
FR0000120644	GROUPE DANONE	Ações Estrangeiras	7 264,00	53,76	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	390 512,64
FR0000120693	PERNOD-RICARD	Ações Estrangeiras	2 183,00	156,80	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	342 294,40
FR0000121014	LMVH	Ações Estrangeiras	3 021,00	510,90	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	1 543 428,90
FR0000121485	KERING	Ações Estrangeiras	846,00	594,40	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	502 862,40
FR0000121667	ESSILOR	Ações Estrangeiras	3 244,00	127,55	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	413 772,20
FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC	Ações Estrangeiras	6 061,00	118,30	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	717 016,30
FR0000125486	WINCI	Ações Estrangeiras	6 312,00	81,36	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	513 544,32
FR0000127771	VIVENDI	Ações Estrangeiras	11 053,00	26,38	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	291 578,14
FR0000131104	BNP PARIBAS	Ações Estrangeiras	13 030,00	43,11	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	561 658,15
FR0010208488	Engie	Ações Estrangeiras	21 048,00	12,52	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	263 520,96
GB00BDRO5C01	National Grid Transc	Ações Estrangeiras	116 900,00	8,65	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	1 129 373,99
GB00BDGK4575	Compass Group PLC OR	Ações Estrangeiras	53 684,00	13,63	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	817 236,74
GB00BF8Q6K64	Standard Life Aberd	Ações Estrangeiras	79 867,00	2,81	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	250 925,19
GB00BHJYC057	INTERCONTINENTAL HOT	Ações Estrangeiras	6 070,00	46,90	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	317 957,23
GB00BHOP3Z91	BHP Group PLC	Ações Estrangeiras	70 502,00	19,25	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	1 515 791,03
GB00B4HKS39	Vodafone Group PLC	Ações Estrangeiras	899 245,00	1,21	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	1 214 661,20
GB00BFB1C65	Prudential	Ações Estrangeiras	86 372,00	1,98	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	190 957,03
GB00BKMKR23	RSA Insurance	Ações Estrangeiras	34 307,00	6,77	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	259 558,40
GB00BYW0PQ60	Land Securities	Ações Estrangeiras	24 988,00	6,74	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	188 048,41
GB00BZ1G4322	Melrose	Ações Estrangeiras	118 493,00	1,78	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	235 636,10
GB00BZ4BQC70	JOHNS MATTHEY PLC	Ações Estrangeiras	6 514,00	24,25	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	176 427,65
GB00B05WJX34	LSE	Ações Estrangeiras	10 555,00	90,08	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	1 061 924,84
GB00B019KW72	Sainsbury (J) Plc	Ações Estrangeiras	47 810,00	2,26	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	120 412,74
GB00B02J6398	ADMIRAL	Ações Estrangeiras	6 695,00	29,06	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	217 296,81
GB00B02L3W35	Berkeley Group	Ações Estrangeiras	4 238,00	47,42	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	224 455,20
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell	Ações Estrangeiras	204 400,00	12,98	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	2 962 755,57
GB00B03MM408	Royal Dutch Shell - B	Ações Estrangeiras	81 738,00	12,59	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	1 149 727,34
GB00B0744B38	BUNZL	Ações Estrangeiras	11 243,00	24,43	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	306 769,97
GB00B1CRLC47	Mondi PLC	Ações Estrangeiras	12 395,00	17,20	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	238 043,25
GB00B1FH8J72	Severn Trent Plc	Ações Estrangeiras	8 061,00	22,89	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	206 082,86
GB00B1KJ408	Whitbread PLC	Ações Estrangeiras	6 179,00	31,00	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	213 937,57
<b>A Transportar...</b>								<b>14 479 388 358,08</b>

CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31.12.2020 (Continuação)

Título	Descrição	Tipo de Ativo	Quantidade	Preço	Moeda	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
<b>Transporte ...</b>								<b>14 479 388 356,08</b>
GB00B1VZ0M25	HARGREAVES PLC	Ações Estrangeiras	7 350,00	15,25	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	125 188,47
GB00B1WY2338	Smiths Goup PLC	Ações Estrangeiras	13 234,00	15,05	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	222 377,31
GB00B1XZ5820	Anglo American Plc	Ações Estrangeiras	42 821,00	24,25	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	1 159 541,12
GB00B1YW4409	3i Group PLC	Ações Estrangeiras	32 296,00	11,58	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	417 699,98
GB00B10RZP78	Unilever Plc Ord	Ações Estrangeiras	56 362,00	43,92	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	2 764 750,15
GB00B19NLV48	Experian Group	Ações Estrangeiras	32 986,00	27,77	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	1 023 087,31
GB00B2B0D0G97	Relx Plc	Ações Estrangeiras	37 875,00	17,93	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	758 261,43
GB00B2QPKJ12	FRESNILLO PLC	Ações Estrangeiras	5 598,00	11,30	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	70 619,77
GB00B24CGK77	Reckitt Benck Group	Ações Estrangeiras	21 500,00	65,42	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	1 570 927,57
GB00B39J2M42	United Utilities	Ações Estrangeiras	23 027,00	8,95	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	230 179,98
GB00B63H8491	Rolls-Royce Group	Ações Estrangeiras	293 202,00	1,11	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	364 312,53
GB00B7777214	NATWEST GROUP PLC	Ações Estrangeiras	109 622,00	1,68	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	205 261,95
GB00B8C3BL03	Sage Group PLC	Ações Estrangeiras	36 583,00	5,82	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	237 798,70
GB0000456144	ANTOFAGASTA	Ações Estrangeiras	11 766,00	14,41	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	189 299,41
GB0000536739	Ashtead PLC	Ações Estrangeiras	17 057,00	34,38	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	654 961,37
GB0000811801	Barratt Dev. PLC	Ações Estrangeiras	33 657,00	6,70	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	251 858,94
GB0001367019	British Land CO PLC	Ações Estrangeiras	34 690,00	4,89	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	189 461,22
GB0002162385	AVIVA	Ações Estrangeiras	136 786,00	3,25	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	496 820,31
GB0002374006	Diageo Plc	Ações Estrangeiras	84 996,00	28,78	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	2 732 099,04
GB0002405495	Schroders Plc	Ações Estrangeiras	3 813,00	33,37	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	142 111,81
GB0002634946	BAE Systems PLC	Ações Estrangeiras	106 986,00	4,89	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	584 070,55
GB0002875804	Britl. Amer. Tobac.	Ações Estrangeiras	63 210,00	27,08	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	1 911 796,28
GB0004082847	Standard Chart Plc	Ações Estrangeiras	90 193,00	4,66	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	469 323,94
GB0004544929	Imperial Brands	Ações Estrangeiras	32 690,00	15,36	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	560 624,28
GB0005405286	H5BC	Ações Estrangeiras	658 719,00	3,79	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	2 787 241,78
GB0005603997	Legal & General	Ações Estrangeiras	200 706,00	2,66	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	596 726,83
GB0006043169	Morrison Supermarkets	Ações Estrangeiras	73 474,00	1,77	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	145 536,53
GB0006731235	KSS BRITISH FOODS	Ações Estrangeiras	11 804,00	22,64	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	298 478,31
GB0006776081	Pearson PLC	Ações Estrangeiras	27 411,00	6,80	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	208 303,39
GB0006825383	Persimmon PLC	Ações Estrangeiras	10 341,00	27,67	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	319 579,46
GB0006834344	ntu Properties	Ações Estrangeiras	31 689,00	0,50	GBP	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	10.12.2020	17 696,43
GB0007099541	Prudential	Ações Estrangeiras	86 372,00	13,47	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	1 299 414,57
GB0007188757	Rio Tinto Plc	Ações Estrangeiras	40 638,00	54,70	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	2 482 714,70
GB0007669376	ST James 'S Place PLC	Ações Estrangeiras	17 550,00	11,34	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	222 180,43
GB0007908733	Scottish Southern	Ações Estrangeiras	33 330,00	15,00	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	558 384,99
GB0007980591	3P Plc	Ações Estrangeiras	616 469,00	2,55	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	1 754 356,41
GB0008706128	Lloyds Banking PLC	Ações Estrangeiras	2 069 413,00	0,36	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	842 233,87
GB0008782301	Taylor Wimpey PLC	Ações Estrangeiras	109 280,00	1,66	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	202 363,59
GB0008847096	Tesco Plc	Ações Estrangeiras	276 026,00	2,31	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	713 379,31
GB0009223206	Smith & Nephew	Ações Estrangeiras	30 331,00	15,10	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	511 529,68
GB0009252882	Glaxo	Ações Estrangeiras	164 706,00	13,42	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	2 488 704,44
GB0009895292	Astrazeneca Plc	Ações Estrangeiras	42 823,00	73,24	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	3 502 939,09
GB0030913577	3T Group Plc	Ações Estrangeiras	284 115,00	1,32	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	419 659,45
GB0031348658	Barclays Plc	Ações Estrangeiras	564 932,00	1,47	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	925 495,34
GB0031638363	NTERTEK	Ações Estrangeiras	5 447,00	56,48	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	343 604,81
GB0031743007	Burberry Shares	Ações Estrangeiras	15 127,00	17,90	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	302 337,26
GB0032089863	Next PLC	Ações Estrangeiras	4 968,00	70,86	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	393 178,62
GB0033195214	Kingfisher	Ações Estrangeiras	78 539,00	2,70	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	237 191,55
IE00BWT6H894	Flutter Entertainmen	Ações Estrangeiras	1 765,00	166,90	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	294 578,50
IE00BZ12WP82	Linde	Ações Estrangeiras	5 887,00	213,00	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	1 253 931,00
IE0001827041	CRH PLC	Ações Estrangeiras	27 590,00	34,02	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	938 611,80
IT0000072618	Intesa Sanpaolo Spa	Ações Estrangeiras	184 450,00	1,91	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	352 779,07
IT0003128367	ENEL	Ações Estrangeiras	87 765,00	8,28	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	726 343,14
IT0003132476	ENI SPA	Ações Estrangeiras	28 758,00	8,55	EUR	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	245 823,38
JE00BJVNS543	Ferguson PLC	Ações Estrangeiras	8 378,00	88,84	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	831 296,72
JE00B4T3BW64	Glencore PLC	Ações Estrangeiras	384 972,00	2,33	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	1 001 825,83
JE00B8KF9849	MPP PLC	Ações Estrangeiras	43 838,00	8,00	GBP	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	391 694,87
NL0000009538	PHILIPS ELECTRONICS	Ações Estrangeiras	10 995,00	43,78	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	481 361,10
NL0000235190	AIRBUS GROUP N.V.	Ações Estrangeiras	6 466,00	89,78	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	580 517,48
NL0010273215	ASML HOLDING NV	Ações Estrangeiras	4 782,00	397,55	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	1 901 084,10
NL0011794037	KONIN AHOLD DELHA NV	Ações Estrangeiras	13 416,00	23,11	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	310 043,76
NL0011821202	ING GROEP NV	Ações Estrangeiras	44 100,00	7,64	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	336 968,10
NL0012969182	ADYEN NA	Ações Estrangeiras	304,00	1 905,00	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	579 120,00
NL0013654783	Prosus	Ações Estrangeiras	4 848,00	88,36	EUR	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	428 369,28
US9220402096	VANGUARD INST IND II	Ações Estrangeiras	3 003 681,55	331,48	USD	Cotação de Fecho do dia	31.12.2020	813 846 951,93
CH0017142719	UBS ETF CH SMI (CHF)	ETF	739 474,00	109,21	CHF	Cotação ISP do dia	31.12.2020	74 695 505,46
DE0005933956	SHARES EURO STOXX 5	ETF	3 993 062,00	35,66	EUR	Cotação ISP do dia	31.12.2020	142 375 420,75
IE00B5L3W79	SHARES CORE EURO ST	ETF	967 173,00	117,37	EUR	Cotação ISP do dia	31.12.2020	113 517 095,01
IE0005042456	SHARES FTSE100	ETF	13 381 273,00	6,33	GBP	Cotação ISP do dia	31.12.2020	94 594 772,24
JP3027630007	NOMURA ETF TOPIX	ETF	32 678 613,00	1 876,18	JPY	Cotação ISP dos últimos 30 dias	30.12.2020	485 439 114,32
JP3039100007	NIKKO ETF TOPIX	ETF	32 560 287,00	1 856,08	JPY	Cotação ISP dos últimos 30 dias	30.12.2020	478 499 584,28
LU0380865021	EURO STOXX 50 1C	ETF	4 987 078,00	53,69	EUR	Cotação ISP do dia	31.12.2020	267 761 703,61
US4642872000	SHARES S&P 500(USD)	ETF	3 073 339,00	375,54	USD	Cotação ISP do dia	31.12.2020	943 405 041,73
US78462F1030	SPDR S&P 500 ETF	ETF	2 522 680,00	374,18	USD	Cotação ISP do dia	31.12.2020	771 559 430,40
CH0559601544	CIE Richemont	Dir. Subs. Ações	83 896,00	0,23	CHF	Cotação de Fecho dos últimos 30 dias	30.12.2020	17 847,24
IE00BLN8L487	Mercer Pass OECD Fun	ETF	2 500 000,00	100,15	EUR	Cotação ISP do dia	31.12.2020	250 375 000,00
<b>A Transportar...</b>								<b>18 965 015 835,44</b>

## CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31.12.2020 (Continuação)

Título	Descrição	Tipo de Ativo	Quantidade	Preço	Moeda	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
<b>Transporte ...</b>								<b>18 965 015 835,44</b>
PTMESHE0009	FII FEI CXGES IM INT	UPS F. Inv. Imobiliário	1 878 212,00	4,03	EUR	Última cotação Não Oficial 1	21.12.2020	7 571 072,58
PT0000014202	FII ESOF	UPS F. Inv. Imobiliário	546 319,54	1,01	EUR	Última cotação Não Oficial 1	30.09.2020	551 441,00
PT0000014204	FII RPEPLP	UPS F. Inv. Imobiliário	126,00	44 192,00	EUR	Última cotação Não Oficial 1	20.11.2020	5 568 192,00
PT0000014207	FII PAN EUROPE	UPS F. Inv. Imobiliário	6 931,58	17,76	EUR	Última cotação Não Oficial 1	25.11.2020	123 105,28
PT0000014212	FII CURZON	UPS F. Inv. Imobiliário	170 831,70	0,15	EUR	Última cotação Não Oficial 1	31.12.2020	25 000,00
PT0000014213	FII GELF	UPS F. Inv. Imobiliário	15 391 383,31	0,73	EUR	Última cotação Não Oficial 1	31.12.2020	11 188 030,31
PTFIR2AM0009	Finpro SCR SA	Ações Nacionais	2 751 752,00	0,00	EUR	Última cotação de Fecho	06.05.2015	0,00
PTGFIDIM0002	FII IMOMADALENA	UPS F. Inv. Imobiliário	750 000,00	0,89	EUR	Última cotação Não Oficial 1	31.12.2020	667 425,00
PTGFJUM0006	FII IMOAVEIRO	UPS F. Inv. Imobiliário	152 379,00	0,89	EUR	Última cotação Não Oficial 1	31.12.2020	135 464,93
PTGFNIM0000	FII IMORESIDÊNCIAS	UPS F. Inv. Imobiliário	6 222 857,00	1,05	EUR	Última cotação Não Oficial 1	31.12.2020	6 546 445,56
Artigo Matricial nº 4539	TAGUS PARQUE	Imóveis Situados em Portugal	14 839 786,12	12 201 849,00	EUR	Avaliação	19.11.2020	12 201 849,00
Artigo Matricial nº 2891	Ed. 5 de Outubro	Imóveis Situados em Portugal	55 986 800,00	54 577 500,00	EUR	Avaliação	31.12.2019	54 577 500,00
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Barclays	Conta Depósito Ordem	97 402 863,19	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	97 402 863,19
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Deutsche Bank	Conta Depósito Ordem	7 126,42	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	7 126,42
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Novo Banco	Conta Depósito Ordem	8 490 906,19	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	8 490 906,19
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no JPI	Conta Depósito Ordem	10 002 493,16	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	10 002 493,16
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Millennium BCP	Conta Depósito Ordem	500 548,23	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	500 548,23
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Santander	Conta Depósito Ordem	87 699 183,04	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	87 699 183,04
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no ICSP	Conta Depósito Ordem	344 036 135,19	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	344 036 135,19
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no BNP	Conta Depósito Ordem	2 908 537,86	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	2 908 537,86
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em CHF no BNP	Conta Depósito Ordem	5 845 890,68	n.a.	CHF	n.a.	n.a.	5 406 954,14
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em GBP no BNP	Conta Depósito Ordem	25 990 625,01	n.a.	GBP	n.a.	n.a.	29 028 452,57
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em JPY no BNP	Conta Depósito Ordem	944 032 592,00	n.a.	JPY	n.a.	n.a.	7 474 525,67
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em USD no BNP	Conta Depósito Ordem	31 078 789,94	n.a.	USD	n.a.	n.a.	25 403 621,01
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em CHF no Santander	Conta Depósito Ordem	1 331 523,06	n.a.	CHF	n.a.	n.a.	1 231 546,14
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em GBP no Santander	Conta Depósito Ordem	5 600 883,75	n.a.	GBP	n.a.	n.a.	6 255 524,37
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em JPY no Santander	Conta Depósito Ordem	29 198 625,00	n.a.	JPY	n.a.	n.a.	231 184,68
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em USD no Santander	Conta Depósito Ordem	( 54 408 218,30)	n.a.	USD	n.a.	n.a.	(44 472 959,21)
Conta Depósito Ordem	Conta Corrente em EUR no Bankinter	Conta Depósito Ordem	85 522 238,19	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	85 522 238,19
Conta Depósito Ordem	Conta Margem em EUR no BNP	Conta Depósito Ordem	51 356,81	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	51 356,81
Conta Depósito Ordem	Conta Margem em GBP no BNP	Conta Depósito Ordem	14 755 540,80	n.a.	GBP	n.a.	n.a.	16 480 193,00
Conta Depósito Ordem	Conta Margem em USD no BNP	Conta Depósito Ordem	3 048 000,00	n.a.	USD	n.a.	n.a.	2 491 417,36
Papel Comercial - CEDIC	Papel Comercial IGCP	Papel Comercial - CEDIC	500 000 000,00	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	500 038 888,89
Papel Comercial - CEDIC	Papel Comercial IGCP	Papel Comercial - CEDIC	921 000 000,00	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	921 286 533,33
Papel Comercial - CEDIC	Papel Comercial IGCP	Papel Comercial - CEDIC	370 000 000,00	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	370 009 250,00
Papel Comercial - CEDIC	Papel Comercial IGCP	Papel Comercial - CEDIC	150 000 000,00	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	150 000 000,00
Forward em USD	Forward negociado com o HSBC	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	626 038,46
Forward em USD	Forward negociado com o Barclays	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	294 103,08
Forward em USD	Forward negociado com o HSBC	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	302 771,83
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	9 095 324,45
Forward em CHF	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,08	CHF	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	(20 456,39)
Forward em JPY	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	126,31	JPY	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	(37 184,83)
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	4 829 195,43
Forward em USD	Forward negociado com o Barclays	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	7 928 911,51
Forward em USD	Forward negociado com o HSBC	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	(914 230,98)
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	2 127 659,39
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	502 583,77
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	76 052,41
Forward em USD	Forward negociado com o Barclays	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	342 831,43
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,23	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	2 727 804,54
Forward em GBP	Forward negociado com o Barclays	Produtos Derivativos (*)	n.a.	0,90	GBP	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	(192 952,66)
Forward em JPY	Forward negociado com o Barclays	Produtos Derivativos (*)	n.a.	126,32	JPY	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	8 515,79
Forward em JPY	Forward negociado com o Barclays	Produtos Derivativos (*)	n.a.	126,32	JPY	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	(6 996,38)
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	13 865,97
Forward em USD	Forward negociado com o HSBC	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	4 186,34
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	(4 829 195,43)
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	(195 087,23)
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	(9 095 324,45)
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	(317 905,47)
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,23	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	(6 108,04)
Forward em USD	Forward negociado com o HSBC	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	10 619 888,86
Forward em USD	Forward negociado com o Barclays	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	17 567 569,04
Forward em USD	Forward negociado com o HSBC	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	6 531 183,22
Forward em GBP	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	0,90	GBP	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	941 586,38
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	2 189 975,97
Forward em USD	Forward negociado com o HSBC	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	5 866 289,03
Forward em USD	Forward negociado com o HSBC	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	1 064 772,98
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	181 629,46
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	1 808 146,22
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	1 245 569,48
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	1 238 359,70
Forward em USD	Forward negociado com o Barclays	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	3 256 380,86
Forward em USD	Forward negociado com o HSBC	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	1 964 619,99
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	387 897,65
Forward em USD	Forward negociado com o HSBC	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	372 361,02
Forward em GBP	Forward negociado com o HSBC	Produtos Derivativos (*)	n.a.	0,90	GBP	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	(312 208,56)
<b>A Transportar...</b>								<b>21 759 846 305,17</b>



CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31.12.2020 (Continuação)

Título	Descrição	Tipo de Ativo	Quantidade	Preço	Moeda	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
<b>Transporte ..</b>								<b>21 759 846 305,17</b>
Forward em GBP	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	0,90	GBP	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	(218 237,05)
Forward em GBP	Forward negociado com o HSBC	Produtos Derivativos (*)	n.a.	0,90	GBP	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	23 045,19
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	(2 189 975,97)
Forward em USD	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	(88 469,47)
Forward em USD	Forward negociado com o Barclays	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	(91 996,70)
Forward em USD	Forward negociado com o HSBC	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	(108 443,81)
Forward em GBP	Forward negociado com o Citigroup	Produtos Derivativos (*)	n.a.	0,90	GBP	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	(1 951,59)
Forward em USD	Forward negociado com o Barclays	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	88 312,93
Forward em USD	Forward negociado com o HSBC	Produtos Derivativos (*)	n.a.	1,22	USD	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2020	106 622,42
n.a.	Operações pendentes	Conta Depósito Ordem	14 697,32	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	14 697,32
n.a.	Prov. Juros DO receber	Valores a Regularizar - Ativos	n.a.	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	1 255,13
n.a.	Prov. Juros DO receber	Valores a Regularizar - Ativos	n.a.	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	30,66
n.a.	Prov.ão de valor a receber pela venda do HdC	Valores a Regularizar - Ativos	n.a.	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	2 412 457,38
n.a.	Provisão de comissão de de-positário a pagar	Valores a Regularizar - Pas-sivos	n.a.	n.a.	EUR	n.a.	n.a.	(110,70)
n.a.	Provisão de imposto a Recu-berar	Valores a Regularizar - Ativos	441 267,42	0,00	EUR	n.a.	n.a.	441 267,42
n.a.	Provisão de imposto a Recu-berar	Valores a Regularizar - Ativos	6 335,16	0,00	GBP	n.a.	n.a.	7 075,62
n.a.	Provisão de imposto a Recu-berar	Valores a Regularizar - Ativos	1 084 315,13	0,00	CHF	n.a.	n.a.	1 002 899,74
n.a.	Provisão de Comissão Custódia	Valores a Regularizar - Pas-sivos	(232 856,94)	0,00	EUR	n.a.	n.a.	(232 856,94)
<b>Total...</b>								<b>21 761 011 926,75</b>

(\*) Para este tipo de activos o valor de carteira é constituído pelas valias potencias à data em questão

A diferença entre o valor da carteira, constante do quadro acima, e o montante dos fundos próprios que consta do Balanço resulta do efeito conjunto do tratamento das transferências de e para o IGFCS e da aplicação do princípio da especialização dos exercícios.

Os fundos próprios devem incluir o valor do saldo do IGFCS a transferir para o FEFSS. Esse montante (28 585,04 Euros de acordo com nota 8.2.39.3) não integra a carteira do FEFSS porque não está disponível para investimento. De igual modo, os eventuais compromissos de transferências futuras do FEFSS para o IGFCS (107 632,61 Euros de acordo com nota 8.2.39.7), que integram o valor da carteira porque correspondem a ativos existentes no FEFSS, devem ser abatidos para efeito de cálculo dos fundos próprios. Esta transferência futura destina-se a fazer face às Provisões criadas na contabilidade do Instituto pelo que, por uma questão de simetria, foi registada como Acréscimo de Custos na contabilidade do FEFSS.

A aplicação do princípio da especialização dos exercícios não está integralmente refletida na carteira (cujo valor se apura numa lógica de fluxo – entradas e saídas) o que origina diferenças entre o valor da carteira e os fundos próprios.

Na valorização da carteira não se consideram as receitas e despesas antecipadas como proveitos e custos diferidos, pelo que tem que se efetuar uma correção no final do ano. A nota 8.2.39.7 indica o valor de 386 326,83 Euros para Proveitos Diferidos, correspondentes a rendas de 2021 recebidas em 2020.

A nota 8.2.39.5 indica o valor de 27 246,98 Euros em Custos Diferidos, correspondentes a prémios de seguros dos edifícios da carteira do FEFSS de 2021 pagos em 2020.

### 8.2.39.11 – Carteira de Dívida Pública Portuguesa

Nos termos da alínea a) do n.º 3 do artigo 4.º do regulamento de gestão do FEFSS, a composição do seu ativo deve observar um limite mínimo de investimento de 50% em títulos representativos de dívida pública Portuguesa ou outros garantidos pelo Estado Português.

No dia 2 de julho de 2013, foi publicada a Portaria n.º 216-A/2013, nos termos da qual «...manda o governo, pelos Ministros de Estado e das Finanças e da Solidariedade e da Segurança Social ...» que «O conselho diretivo do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. proceda à substituição dos ativos em outros Estados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) por dívida pública portuguesa até ao limite de 90% da carteira de ativos do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS).»

Assim, dando cumprimento do determinado nos artigos 1.º e 2.º da referida Portaria, em 31 de dezembro de 2020 e 2019 o FEFSS detinha a seguinte carteira de títulos enquadráveis nas referidas normas:

CARTEIRA DE DÍVIDA PÚBLICA – 2020					
Tipo de Ativo	ISIN	Descrição	Quantidade/ Montante	Data de Vencl- mento	Valor de Carteira
<b>Papel Comercial</b>					
13121-Papel Comercial	Dív. Púb. Nacional	PCCEDIC/101	500 000 000	11.01.2021	500 038 888,89
13121-Papel Comercial	Dív. Púb. Nacional	PCCEDIC/102	921 000 000	23.07.2021	921 286 533,33
13121-Papel Comercial	Dív. Púb. Nacional	PCCEDIC/107	370 000 000	04.01.2021	370 009 250,00
13121-Papel Comercial	Dív. Púb. Nacional	PCCEDIC/108	150 000 000	04.01.2021	150 000 000,00
<b>Total</b>			<b>1 941 000 000</b>		<b>1 941 334 672,22</b>
<b>Obrigações do Tesouro</b>					
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEA0E0021	OT 4.95 25/10/2023	1 245 500 000	25.10.2023	1 453 194 973,36
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEB0E0020	OT 4.10 15/02/2045	103 605 000	15.02.2045	184 245 640,37
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEK0E0011	OT 2.875 15/10/2025	636 751 505	15.10.2025	742 684 712,74
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTELOE0028	OT 0.475 18/10/2030	324 900 000	18.10.2030	339 479 242,15
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEM0E0035	OT 0.70 15/10/2027	32 000 000	15.10.2027	34 118 934,79
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTENO0E0034	OT 0.90 12/10/2035	44 025 000	12.10.2035	47 445 445,70
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEQ0E0015	OT 5.65 15/02/2024	1 766 846 695	15.02.2024	2 198 980 128,68
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTERO0E0014	OT 3.875 15/02/2030	762 050 000	15.02.2030	1 059 356 020,43
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTETO0E0012	OT 2.875 21/07/2026	398 000 000	21.07.2026	475 378 778,36
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEU0E0019	OT 4.125 14/04/2027	252 000 000	14.04.2027	330 182 136,99
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEV0E0018	OT 2.125 17/10/2028	120 000 000	17.10.2028	142 027 972,60
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEW0E0017	OT 2.25 18/04/2034	82 135 000	18.04.2034	104 826 638,97
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEX0E0024	OT 1.95 15/06/2029	225 900 000	15.06.2029	267 524 674,40
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEY0E0007	OT 3.85 15/04/2021	445 450 000	15.04.2021	463 385 891,70
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTE50E0007	OT 4.1 15/04/2037	745 990 000	15.04.2037	1 202 032 694,42
<b>Total</b>			<b>7 185 153 200</b>		<b>9 044 863 885,66</b>
<b>TOTAL</b>			<b>9 126 153 200</b>		<b>10 986 198 557,88</b>

O valor de reembolso destes títulos, na respetiva data de maturidade, era 9 126 153 200 Euros.

CARTEIRA DE DÍVIDA PÚBLICA – 2019

Tipo de Ativo	ISIN	Descrição	Quantidade/ Montante	Data de Vencimento	Valor de Carteira
<b>Papel Comercial</b>					
13121-Papel Comercial	Div. Púb. Nacional	PCCEDIC/92	219 500 000	15.01.2020	219 510 975,00
13121-Papel Comercial	Div. Púb. Nacional	PCCEDIC/89	1 420 000 000	10.09.2020	1 420 441 777,78
<b>Total</b>			<b>1 639 500 000</b>		<b>1 639 952 752,78</b>
<b>Obrigações do Tesouro</b>					
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTECO0E0029	OT 4.8 15/06/2020	791 000 000	15.06.2020	830 485 423,28
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEYOE0007	OT 3.85 15/04/2021	620 500 000	15.06.2021	672 963 105,46
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEA0E0021	OT 4.95 25/10/2023	1 245 500 000	15.06.2022	1 501 825 737,62
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEQOE0015	OT 5.65 15/02/2024	1 816 861 695	15.06.2023	2 340 353 059,64
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEKOE0011	OT 2.875 15/10/2025	636 751 505	15.06.2024	743 571 980,61
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTETO0012	OT 2.875 21/07/2026	378 000 000	15.06.2025	449 439 717,54
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEUOE0019	OT 4.125 14/04/2027	252 000 000	15.06.2026	329 569 627,87
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEV0E0018	OT 2.125 17/10/2028	120 000 000	15.06.2027	138 644 940,98
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEXO0024	OT 1.95 15/06/2029	150 000 000	15.06.2028	172 752 368,85
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEROE0014	OT 3.875 15/02/2030	636 011 540	15.06.2029	869 768 956,16
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTE5OE0007	OT 4.1 15/04/2037	396 000 000	15.06.2030	601 280 730,49
<b>Total</b>			<b>7 042 624 740</b>		<b>8 650 655 648,50</b>
<b>TOTAL</b>			<b>8 682 124 740</b>		<b>10 290 608 401,28</b>

O valor de reembolso destes títulos, na respetiva data de maturidade, era de 8 682 124 740 Euros.

## 8.2.39.12 – Declarações relativas ao nº 1 do artigo 15º da Lei 8/2012, de 21 de fevereiro

### Declaração de Compromissos Plurianuais Existentes em 31.12.2020

Não existem compromissos plurianuais a declarar

### Declaração de Pagamentos em Atraso Existentes em 31.12.2020

Não existem pagamentos em atraso

### Declaração de Recebimentos em Atraso Existentes em 31.12.2020

Não existem recebimentos em atraso

### 8.2.39.13 – Fornecimentos e Serviços Externos

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019 esta rubrica pode ser detalhada como segue:

FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS			
Contas	Designação	Ano	
		2020	2019
62211	Eletricidade	0,00	35 285,60
62213	Água	0,00	1 851,31
62215	Ferramentas e utensílios desgaste rápido	0,00	122 421,90
622232	Seguros - edifícios	27 246,98	28 739,98
622321	Conservação e reparação - Edifícios	14 713,36	172 341,92
62235	Vigilância e segurança	0,00	0,00
62236	Trabalhos especializados	8 203,08	24 122,35
62245	Assistência técnica	3 879,33	3 773,82
<b>62</b>	<b>Total</b>	<b>54 042,75</b>	<b>388 536,88</b>

## 8.3 – Notas sobre o Processo Orçamental e Respetiva Execução

### 8.3.1 – Alterações Orçamentais

ALTERAÇÕES ORÇAMENTAIS - DESPESA									
Classificação Económica		Dotações Iniciais (3)	Alterações Orçamentais				Reposições abatidas aos pagamentos (8)	Dotações Corrigidas 9=3+4+5+6±7+8	Observações (10)
Código (1)	Descrição (2)		Transferências de verbas entre rubricas		Créditos Especiais (6)	Modificações na redação da rubrica (7)			
			Reforços (4)	Anulações (5)					
<b>02</b>	<b>Aquisição de bens e serviços</b>	<b>3 931 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>3 931 000,00</b>	
<b>0201</b>	<b>Aquisição de bens</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
020117	Ferramentas e utensílios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
<b>0202</b>	<b>Aquisição de serviços</b>	<b>3 931 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>3 931 000,00</b>	
020201	Encargos das instalações	500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500,00	
02020302	Conservação de bens - Outras entidades	3 682 300,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3 682 300,00	
020212	Seguros	30 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30 000,00	
020218	Vigilância e segurança	500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500,00	
020219	Assistência técnica	7 700,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	7 700,00	
020220	Outros trabalhos especializados	210 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	210 000,00	
<b>0305</b>	<b>Outros Juros</b>	<b>100 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>100 000,00</b>	
030502	Outros	100 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100 000,00	
<b>0306</b>	<b>Outros encargos financeiros</b>	<b>2 456 841,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2 456 841,00</b>	
030601011	Comissões de custódia	1 784 473,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 784 473,00	
030601012	Comissões de liquidação de operações	100 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100 000,00	
030601013	Comissões de transação	557 368,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	557 368,00	
030601014	Outros serviços bancários	15 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	15 000,00	
<b>0408</b>	<b>Transferências correntes</b>	<b>3 727 183,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>3 727 183,00</b>	
04060002	Outras Instituições da Segurança Social	3 727 183,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3 727 183,00	
<b>0602</b>	<b>Outras despesas correntes</b>	<b>4 000 050,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1 471 947,85</b>	<b>4 000 050,00</b>	
06020101	IRC	50,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	50,00	
06020199	Outros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
060203	Outras	4 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 471 947,85	4 000 000,00	
<b>07</b>	<b>Aquisição de bens e investimento</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
070103	Edifícios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
<b>08</b>	<b>Transferências de Capital</b>	<b>225 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>225 000,00</b>	
08060103	Despesa / Transf.Capital	225 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	225 000,00	
<b>09</b>	<b>Ativos financeiros</b>	<b>15 189 196 841,00</b>	<b>2 508 893 801,92</b>	<b>2 500 000 000,00</b>	<b>188 065 065,57</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>15 386 155 708,49</b>	
09	Ativos financeiros	15 189 196 841,00	2 508 893 801,92	2 500 000 000,00	188 065 065,57	0,00	0,00	15 386 155 708,49	
<b>12</b>	<b>Outras despesas de capital</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
	<b>TOTAL</b>	<b>15 203 636 815,00</b>	<b>2 508 893 801,92</b>	<b>2 500 000 000,00</b>	<b>188 065 065,57</b>	<b>0,00</b>	<b>1 471 947,85</b>	<b>15 400 595 782,49</b>	

DECOMPOSIÇÃO DOS ATIVOS FINANCEIROS – DESPESA

Classificação Económica		Dotações Iniciais (3)	Alterações Orçamentais				Reposições abetidas aos pagamentos (8)	Dotações Corrigidas 9=3+4-5+6±7+8	Observações (10)
Código (1)	Descrição (2)		Transferências de verbas entre rubricas		Créditos Especiais (6)	Modificações na redação da rubrica (7)			
			Reforços (4)	Anulações (5)					
<b>0902</b>	<b>Títulos a curto prazo</b>	<b>2 920 209 371,00</b>	<b>250 000 000,00</b>	<b>300 000 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2 870 209 371,00</b>	
09020106	Papel comercial	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
09020306	Papel comercial	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
09020506	Papel comercial	2 545 765 241,00	0,00	300 000 000,00	0,00	0,00	0,00	2 245 765 241,00	
09021406	Papel comercial	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
09021415	Dif. Câmbio desfavoráveis	22 552 106,00	100 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	122 552 106,00	
09021506	Papel comercial	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
09021515	Dif. Câmbio desfavoráveis	27 162 529,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	27 162 529,00	
09021606	Papel comercial	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
09021615	Dif. Câmbio desfavoráveis	322 229 495,00	150 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	472 229 495,00	
<b>0903</b>	<b>Títulos a médio e longo prazo</b>	<b>8 059 918 586,00</b>	<b>2 258 893 801,92</b>	<b>0,00</b>	<b>188 065 065,57</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>8 508 875 463,49</b>	
09030102	Obrigações	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
09030302	Obrigações	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
09030503	Obrigações / TDP	3 537 647 426,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3 537 647 426,00	
09030803	Obrigações / TDP	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
09030903	Obrigações / TDP	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
09031402	Obrigações	3 379 644,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3 379 644,00	
09031415	Dif. Câmbio desfavoráveis	5 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5 000 000,00	
09031503	Obrigações / TDP	1 371 190 669,00	808 893 801,92	0,00	0,00	0,00	0,00	2 180 084 470,92	
09031515	Dif. Câmbio desfavoráveis	30 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30 000 000,00	
09031602	Obrigações	1 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 000 000,00	
09031603	Obrigações / TDP	1 089 698 847,00	1 300 000 000,00	0,00	188 065 065,57	0,00	0,00	2 577 763 912,57	
09031615	Dif. Câmbio desfavoráveis	20 000 000,00	150 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	170 000 000,00	
<b>0904</b>	<b>Derivados financeiros</b>	<b>1 618 279 361,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1 400 000 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>218 279 361,00</b>	
09040107	Opções	250 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	250 000,00	
09040108	Futuros	250 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	250 000,00	
09040307	Opções	250 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	250 000,00	
09040308	Futuros	250 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	250 000,00	
09041507	Opções	10 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10 000 000,00	
09041508	Futuros	750 000 000,00	0,00	700 000 000,00	0,00	0,00	0,00	50 000 000,00	
09041515	Dif. Câmbio desfavoráveis	47 639 681,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	47 639 681,00	
09041607	Opções	10 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10 000 000,00	
09041608	Futuros	750 000 000,00	0,00	700 000 000,00	0,00	0,00	0,00	50 000 000,00	
09041615	Dif. Câmbio desfavoráveis	49 639 680,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	49 639 680,00	
<b>0907</b>	<b>Ações e outras participações</b>	<b>3 038 023 802,00</b>	<b>0,00</b>	<b>800 000 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2 238 023 802,00</b>	
09070101	Ações	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
09070301	Ações	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
09070401	Ações	500 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
09071401	Ações	1 100 000 000,00	0,00	250 000 000,00	0,00	0,00	0,00	850 000 000,00	
09071415	Dif. Câmbio desfavoráveis	44 489 259,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	44 489 259,00	
09071601	Ações	1 850 000 000,00	0,00	550 000 000,00	0,00	0,00	0,00	1 300 000 000,00	
09071615	Dif. Câmbio desfavoráveis	42 034 543,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	42 034 543,00	
<b>0908</b>	<b>Unidades de participação</b>	<b>1 012 674 601,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1 012 674 601,00</b>	
09080310	Fundos Invest. - Mobiliários	168 779 653,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	168 779 653,00	
09080311	Fundos Invest. - Imobiliários	168 779 654,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	168 779 654,00	
09081410	Fundos Invest. - Mobiliários	161 778 823,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	161 778 823,00	
09081411	Fundos Invest. - Imobiliários	161 778 824,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	161 778 824,00	
09081415	Dif. Câmbio desfavoráveis	14 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	14 000 000,00	
09081610	Fundos Invest. - Mobiliários	161 778 823,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	161 778 823,00	
09081611	Fundos Invest. - Imobiliários	161 778 824,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	161 778 824,00	
09081615	Dif. Câmbio desfavoráveis	14 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	14 000 000,00	
<b>0909</b>	<b>Outras ativos financeiros</b>	<b>540 099 120,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>540 099 120,00</b>	
09090104	Operações de reporte	54 009 313,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	54 009 313,00	
09090105	Contrato empréstimo valores	54 009 313,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	54 009 313,00	
09090304	Operações de reporte	54 009 312,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	54 009 312,00	
09090305	Contrato empréstimo valores	54 009 312,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	54 009 312,00	

DECOMPOSIÇÃO DOS ATIVOS FINANCEIROS – DESPESA (Continuação)

Classificação Económica		Dotações Iniciais (3)	Alterações Orçamentais				Reposições abatidas aos pagamentos (8)	Dotações Corrigidas 9=3+4-5+6±7+8	Observações (10)
Código (1)	Descrição (2)		Transferências de verbas entre rubricas		Créditos Especiais (6)	Modificações na redação da rubrica (7)			
			Reforços (4)	Anulações (5)					
09090401	Comp.Seguros fundos de pensões-CGA pensões	108 018 624,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	108 018 624,00	
09091504	Operações de reporte	50 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	50 000 000,00	
09091505	Contrato empréstimo valores	50 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	50 000 000,00	
09091515	Dif. Câmbio desfavoráveis	8 018 623,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8 018 623,00	
09091604	Operações de reporte	49 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	49 000 000,00	
09091605	Contrato empréstimo valores	49 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	49 000 000,00	
09091615	Dif. Câmbio desfavoráveis	10 018 623,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10 018 623,00	

ALTERAÇÕES ORÇAMENTAIS – RECEITA

Classificação Económica		Previsões Iniciais (3)	Alterações Orçamentais			Previsões Corrigidas 7=3+4+5-6	Observações (8)
Código (1)	Descrição (2)		Créditos Especiais (4)	Reforços (5)	Anulações (6)		
<b>05</b>	<b>Rendimentos de Propriedade</b>	<b>474 913 699,00</b>	<b>0,00</b>	<b>33 000,00</b>	<b>33 000,00</b>	<b>474 913 699,00</b>	
0501	Juros – Sociedades e Quase Sociedades Não Financeiras	1 000,00	0,00	0,00	0,00	1 000,00	
0502	Juros – Sociedades Financeiras	3 072 462,00	0,00	0,00	0,00	3 072 462,00	
0503	Juros – Administrações Públicas	305 561 489,00	0,00	0,00	0,00	305 561 489,00	
0506	Juros – Resto do Mundo	65 374 466,00	0,00	0,00	0,00	65 374 466,00	
0507	Dividendos e Participação nos Lucros de Sociedades Não Financeiras	79 877 823,00	0,00	0,00	33 000,00	79 844 823,00	
0508	Dividendos e Participação nos Lucros de Sociedades Financeiras	16 360 518,00	0,00	0,00	0,00	16 360 518,00	
0510	Rendas	4 665 941,00	0,00	33 000,00	0,00	4 698 941,00	
05100401	Instituições de Segurança Social	4 665 441,00	0,00	33 000,00	0,00	4 698 441,00	
05100402	Outras Entidades	500,00	0,00	0,00	0,00	500,00	
<b>06</b>	<b>Transferências Correntes</b>	<b>659 795 237,00</b>	<b>204 039,37</b>	<b>33 000 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>692 999 270,37</b>	
0603	Administração Central	659 795 237,00	0,00	33 000 000,00	0,00	692 795 237,00	
0603010610	MTSS - AIMI	282 663 482,00	0,00	0,00	0,00	282 663 482,00	
0603010611	MTSS - IRC	377 131 755,00	0,00	0,00	0,00	377 131 755,00	
0603010614	MTSS - Adicional contribuição setor bancário	0,00	0,00	33 000 000,00	0,00	33 000 000,00	
0606	Segurança Social	0,00	204 033,37	0,00	0,00	204 033,37	
06060105	Outras Instituições da Segurança Social	0,00	204 033,37	0,00	0,00	204 033,37	
<b>09</b>	<b>Venda de Bens de Investimento</b>	<b>174 195,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>174 195,00</b>	
090102	Terrenos – Sociedades Financeiras	500,00	0,00	0,00	0,00	500,00	
090302	Edifícios – Sociedades Financeiras	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
090306	Edifícios – Administração Local – Continente	173 695,00	0,00	0,00	0,00	173 695,00	
<b>10</b>	<b>Transferências</b>	<b>9 990 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>8 893 801,92</b>	<b>0,00</b>	<b>18 883 801,92</b>	
10060401	Quotizações	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
1006040201	Saldo Orçamental do Previdencial – Alienação de Imóveis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
1006040202	Saldo Orçamental do Previdencial	0,00	0,00	7 801,92	0,00	7 801,92	
10060403	Receitas de Alienação do Património	9 990 000,00	0,00	0,00	0,00	9 990 000,00	
10060407	Rendimentos patrimoniais	0,00	0,00	8 886 000,00	0,00	8 886 000,00	
<b>11</b>	<b>Ativos Financeiros</b>	<b>14 473 388 997,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>14 473 388 997,00</b>	
11	Ativos Financeiros	14 473 388 997,00	0,00	0,00	0,00	14 473 388 997,00	
<b>13</b>	<b>Outras receitas de capital</b>	<b>500,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>500,00</b>	
130101	Indemnizações	500,00	0,00	0,00	0,00	500,00	
<b>15</b>	<b>Reposições não Abatidas aos Pagamentos</b>	<b>350 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>350 000,00</b>	
150101	Reposições não Abatidas aos Pagamentos	350 000,00	0,00	0,00	0,00	350 000,00	
16	Outras Receitas de Capital	0,00	188 065 065,57	750 000 000,00	0,00	938 065 065,57	
	<b>Total</b>	<b>15 618 612 628,00</b>	<b>188 269 098,94</b>	<b>791 926 801,92</b>	<b>33 000,00</b>	<b>16 598 775 528,86</b>	

DECOMPOSIÇÃO DOS ATIVOS FINANCEIROS – RECEITA

Classificação Económica		Previsões Iniciais (3)	Alterações Orçamentais			Previsões Corrigidas 7=3+4+5-6	Observações (8)
Código (1)	Descrição (2)		Créditos Especiais (4)	Reforços (5)	Anulações (6)		
<b>1101</b>	<b>Depósitos, Certificados de Depósito e Poupança</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
110102	Sociedades financeiras	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
<b>1102</b>	<b>Títulos de curto prazo</b>	<b>2 920 209 374,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2 920 209 374,00</b>	
11020106	Papel comercial	97 373 754,00	0,00	0,00	0,00	97 373 754,00	
11020206	Papel comercial	500 000,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
11020306	Papel comercial	2 595 381 852,00	0,00	0,00	0,00	2 595 381 852,00	
11020406	Papel comercial	500 000,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
11021115	Diferenças de câmbio favoráveis	97 373 753,00	0,00	0,00	0,00	97 373 753,00	
11021215	Diferenças de câmbio favoráveis	129 080 012,00	0,00	0,00	0,00	129 080 012,00	
<b>1103</b>	<b>Títulos de médio e longo prazo</b>	<b>5 842 108 742,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>5 842 108 742,00</b>	
11030102	Obrigações	500 000,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
11030202	Obrigações	500 000,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
11030303	Obrigações / T.D.P	3 859 025 768,00	0,00	0,00	0,00	3 859 025 768,00	
11030603	Obrigações / T.D.P	500 000,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
11030703	Obrigações / T.D.P	500 000,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
11031102	Obrigações	10 000 000,00	0,00	0,00	0,00	10 000 000,00	
11031103	Obrigações / T.D.P	951 386 487,00	0,00	0,00	0,00	951 386 487,00	
11031115	Diferenças de câmbio favoráveis	30 000 000,00	0,00	0,00	0,00	30 000 000,00	
11031202	Obrigações	200 000 000,00	0,00	0,00	0,00	200 000 000,00	
11031203	Obrigações / T.D.P	589 696 487,00	0,00	0,00	0,00	589 696 487,00	
11031215	Diferenças de câmbio favoráveis	200 000 000,00	0,00	0,00	0,00	200 000 000,00	
<b>1104</b>	<b>Derivados financeiros</b>	<b>1 120 279 381,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1 120 279 381,00</b>	
11040108	Futuros	500 000,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
11040208	Futuros	500 000,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
11041108	Futuros	250 000 000,00	0,00	0,00	0,00	250 000 000,00	
11041114	Mais valias	250 000 000,00	0,00	0,00	0,00	250 000 000,00	
11041115	Diferenças de câmbio favoráveis	59 639 681,00	0,00	0,00	0,00	59 639 681,00	
11041208	Futuros	250 000 000,00	0,00	0,00	0,00	250 000 000,00	
11041214	Mais valias	250 000 000,00	0,00	0,00	0,00	250 000 000,00	
11041215	Diferenças de câmbio favoráveis	59 639 680,00	0,00	0,00	0,00	59 639 680,00	
<b>1108</b>	<b>Ações e outras participações</b>	<b>3 038 023 802,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>3 038 023 802,00</b>	
11080101	Ações	23 515 199,00	0,00	0,00	0,00	23 515 199,00	
11080201	Ações	500 000,00	0,00	0,00	0,00	500 000,00	
11081101	Ações	928 607 906,00	0,00	0,00	0,00	928 607 906,00	
11081115	Diferenças de câmbio favoráveis	12 000 000,00	0,00	0,00	0,00	12 000 000,00	
11081201	Ações	2 018 400 697,00	0,00	0,00	0,00	2 018 400 697,00	
11081215	Diferenças de câmbio favoráveis	55 000 000,00	0,00	0,00	0,00	55 000 000,00	
<b>1109</b>	<b>Unidades de participação</b>	<b>1 012 674 601,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1 012 674 601,00</b>	
11090210	Fundos de investimento - Mobiliários	88 287 407,00	0,00	0,00	0,00	88 287 407,00	
11090211	Fundos de investimento - Imobiliários	88 287 407,00	0,00	0,00	0,00	88 287 407,00	
11091110	Fundos de investimento - Mobiliários	390 000 000,00	0,00	0,00	0,00	390 000 000,00	
11091111	Fundos de investimento - Imobiliários	390 000 000,00	0,00	0,00	0,00	390 000 000,00	
11091115	Diferenças de câmbio favoráveis	55 599 787,00	0,00	0,00	0,00	55 599 787,00	
11091210	Fundos de investimento - Imobiliários	200 000,00	0,00	0,00	0,00	200 000,00	
11091211	Fundos de investimento - Imobiliários	200 000,00	0,00	0,00	0,00	200 000,00	
11091215	Diferenças de câmbio favoráveis	100 000,00	0,00	0,00	0,00	100 000,00	
<b>1111</b>	<b>Outros ativos financeiros</b>	<b>540 093 120,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>540 093 120,00</b>	
11110104	Operações de reporte	100 000 000,00	0,00	0,00	0,00	100 000 000,00	
11110105	Contrato de empréstimos de valores	35 023 279,00	0,00	0,00	0,00	35 023 279,00	
11110204	Operações de reporte	100 000 000,00	0,00	0,00	0,00	100 000 000,00	
11110205	Contrato de empréstimos de valores	35 023 281,00	0,00	0,00	0,00	35 023 281,00	
11111104	Operações de reporte	66 000 000,00	0,00	0,00	0,00	66 000 000,00	
11111105	Contrato de empréstimos de valores	66 000 000,00	0,00	0,00	0,00	66 000 000,00	
11111115	Diferenças de câmbio favoráveis	3 023 280,00	0,00	0,00	0,00	3 023 280,00	
11111204	Operações de reporte	66 000 000,00	0,00	0,00	0,00	66 000 000,00	
11112005	Contrato de empréstimos de valores	66 000 000,00	0,00	0,00	0,00	66 000 000,00	
11112115	Diferenças de câmbio favoráveis	3 023 280,00	0,00	0,00	0,00	3 023 280,00	

## 8.3.2 – Contratação Administrativa

### Situação dos Contratos

#### SITUAÇÃO DOS CONTRATOS

Entidade			Contrato			Visto Tribunal Contas		Data do 1º Pagamento	Pagamentos na Gerência					Pagamentos Acumulados					Observações
Designação	NIPC	Objeto	Data	Valor do contrato	Preço contratual	Nº Reg	Data		Trabalhos Normais	Revisão de Preços	Trabalhos a Mais	Trabalhos a menos e omissões	Outros trabalhos incluindo trabalhos a menos	Trabalhos Normais	Revisão de Preços	Trabalhos a Mais	Trabalhos a menos e omissões	Outros trabalhos incluindo trabalhos a menos	
Schindler - Ascensores e Escadas Rolantes S.A.	502353740	Serviços de manutenção de elevadores no edifício sito na Avenida Cinco de Outubro em Lisboa	06.07.2018	11 321,47	11 321,47			28.08.2018	608,67	0,00	0,00	0,00	0,00	11 321,47	0,00	0,00	0,00	0,00	
Schindler - Ascensores e Escadas Rolantes S.A.	502353740	Serviços de manutenção de elevadores no edifício sito na Avenida Cinco de Outubro em Lisboa	06.10.2018	7 044,47	7 044,47			19.12.2018	3 270,66	0,00	0,00	0,00	0,00	7 044,47	0,00	0,00	0,00	0,00	
CME - Construção e Manutenção Electromecânica, S.A.	501369295	Intervenção na cave do Ed. Ciência I para resolver um problema de infiltração de água	01.10.2018	895,32	895,32			07.02.2020	895,32	0,00	0,00	0,00	0,00	895,32	0,00	0,00	0,00	0,00	
Manso Ribeiro, Lda	504904299	Levantamento de necessidades de cobertura e fachadas - Tagusparque	21.06.2019	9 686,25	9 686,25			18.10.2019	2 905,88	0,00	0,00	0,00	0,00	8 717,63	0,00	0,00	0,00	0,00	
SE - Serviços de Engenharia, Lda.	502472111	Levantamento de necessidades pós-simulador no Ed. Ciência I - Tagusparque	21.06.2019	7 749,00	7 749,00			28.10.2018	2 324,70	0,00	0,00	0,00	0,00	6 974,10	0,00	0,00	0,00	0,00	
GPSG - Pinturas e Serviços Unipessoal, Lda.	515046035	Serviço de colocação de tabuleiros e tubos de ligação para recolha de água e encaminhamento para a rede de esgotos	20.02.2020	5 289,00	5 289,00			06.04.2020	5 289,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5 289,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Engie - Energias Novas, Geração Renovável, Inovação, Eficiência Energética, S.A.	501385860	Fornecimento de um variador de água quente	18.03.2020	1 025,81	1 025,81			23.07.2020	1 025,81	0,00	0,00	0,00	0,00	1 025,81	0,00	0,00	0,00	0,00	
Business Entry Data B.V.	NL851532986801	Manutenção de LEI - Legal Entity Identifier	22.04.2020	82,00	82,00			22.04.2020	82,00	0,00	0,00	0,00	0,00	82,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Siemens, S.A	500247480	Aquisição de dois transdutores de pressão para o sistema de bombagem de água gelada para o Ed. Ciência I - Tagusparque	21.04.2020	383,76	383,76			20.05.2021	383,76	0,00	0,00	0,00	0,00	383,76	0,00	0,00	0,00	0,00	
Mapfre - Seguros Gerais, S.A.	502245816	Seguro do Edifício Ciência I - Tagusparque (01-01-2021 a 31-12-2021)	14.12.2020	3 900,65	3 900,65			29.12.2020	3 900,65	0,00	0,00	0,00	0,00	3 900,65	0,00	0,00	0,00	0,00	
Mapfre - Seguros Gerais, S.A.	502245816	Seguro do Edifício sito na Avenida cinco de Outubro em Lisboa (01-01-2021 a 31-12-2021)	14.12.2020	23 346,33	23 346,33			29.12.2020	23 346,33	0,00	0,00	0,00	0,00	23 346,33	0,00	0,00	0,00	0,00	
Aura REE Portugal, Lda.	514073624	Avaliação do Ed. Tagusparque - Lote 1 - Método Comparativo e Rendimento	03.09.2020	1 230,00	1 230,00			13.11.2020	1 230,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 230,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Uon Consulting, S.A.	502325631	Avaliação do Ed. Tagusparque - Lote 2 - Método Rendimento e Custo	03.09.2020	1 660,50	1 660,50			16.11.2020	1 660,50	0,00	0,00	0,00	0,00	1 660,50	0,00	0,00	0,00	0,00	
Engie - Energias Novas, Geração Renovável, Inovação, Eficiência Energética, S.A.	501385860	Substituição de Tubagem na área ajardinada - Tagusparque (linha de água)	22.07.2020	11 512,80	11 512,80			-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Infocontrol - Eletrónica e Automação, S.A.	501395784	Fornecimento e instalação de um sistema de parâmetros no Ed. Ciência I - Tagusparque	10.08.2020	7 060,53	7 060,53			05.11.2020	7 060,53	0,00	0,00	0,00	0,00	7 060,53	0,00	0,00	0,00	0,00	
Engie - Energias Novas, Geração Renovável, Inovação, Eficiência Energética, S.A.	501385860	Substituição de Tubagem na área ajardinada - Tagusparque (linha de incêndio)	22.10.2020	2 744,44	2 744,44			-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Leroy Merlin Portugal - Sociedade de Bricolage, S.A.	504995251	Aquisição de 6 sapatas para a vedação do Tagusparque	26.10.2020	58,94	58,94			29.10.2020	58,94	0,00	0,00	0,00	0,00	58,94	0,00	0,00	0,00	0,00	
Savita Portugal - Consultadoria, Lda.	507296605	Aquisição de tabuleiros para a recolha de águas no Ed. Tagusparque	16.12.2020	2 362,74	2 362,74			-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
<b>Total</b>				<b>97 354,01</b>	<b>97 354,01</b>				<b>54 042,75</b>					<b>78 890,51</b>					

### Formas de Adjudicação

#### FORMAS DE CONTRATAÇÃO

Tipo de Contrato	Adjudicações por tipo de procedimento										Total	
	Concurso Público		Concurso Limitado e/ Prévios Qualificação		Procedimento de Negociação		Diálogo Concursal		Ajuste Direto			
	NºContr (1)	Preço contratual (2)	NºContr (3)	Preço contratual (4)	NºContr (5)	Preço contratual (6)	NºContr (7)	Preço contratual (8)	NºContr (9)	Preço contratual (10)	NºContr (11)	Valor (12)
Empreitada de obras públicas									3	16 619,98	3	16 619,98
Aquisição de serviços									11	63 298,78	11	63 298,78
Locação ou aquisição de Bens Móveis												
Concessão de Obras públicas												
Concessão de Serviços Públicos												
Sociedade												
Outros												

Notas adicionais:  
1. No procedimento por Ajuste Direto estão incluídos 2 contratos por recurso a Consulta Prévia no valor de 30.137,48 €



## 8.3.4 – Transferências e Subsídios

### 1 - Transferências Correntes – Despesa

TRANSFERÊNCIAS CORRENTES – DESPESA				
Disposições Legais (1)	Transferências Orçamentadas (2)	Transferências Autorizadas (3)	Transferências Efetuadas (4)	Transferências Autorizadas e Não Efetuadas (5)=(3)-(4)
Transferências para o IGFCCS	3 727 183,00	3 727 183,00	2 003 000,00	1 724 183,00

Transferências para o IGFCCS destinadas ao financiamento das despesas correntes de acordo com o Orçamento aprovado.

### 2 - Transferências de Capital – Despesa

TRANSFERÊNCIAS DE CAPITAL – DESPESA				
Disposições Legais (1)	Transferências Orçamentadas (2)	Transferências Autorizadas (3)	Transferências Efetuadas (4)	Transferências Autorizadas e Não Efetuadas (5)=(3)-(4)
Transferências para o IGFCCS	225 000,00	225 000,00	150 000,00	75 000,00

Transferências para o IGFCCS destinadas ao financiamento das despesas de capital de acordo com o Orçamento aprovado.

### 4 - Transferências Correntes – Receita

TRANSFERÊNCIAS CORRENTES – RECEITA		
Disposições Legais	Transferências Orçamentadas	Transferências Obtidas
Saldo Orçamental	204 033,37	204 033,37
<b>Transferências IGFSS</b>	<b>204 033,37</b>	<b>204 033,37</b>
Adicional IMI	282 663 482,00	303 808 281,00
Adicional IRC	377 131 755,00	182 221 915,00
Adicional contribuição setor bancário	33 000 000,00	33 000 000,00
<b>Transferências OE</b>	<b>692 795 237,00</b>	<b>519 030 196,00</b>
<b>Transferências Obtidas</b>	<b>692 999 270,37</b>	<b>519 234 229,37</b>

O valor que consta na rubrica ‘Saldo orçamental’ corresponde ao saldo orçamental na posse do IGFCCS, IP a 31.12.2019, foi devolvido ao FEFSS com base no despacho n.º 13945/SESS/2020, de 23 de dezembro de 2020.

O montante inscrito na rubrica ‘Adicional IMI’ foi transferido para o FEFSS dando cumprimento ao estabelecido no n.º 2 do art.º 1.º do Código do IMI. Inclui 175 308 281,00 Euros referente a acertos aos valores dos anos de 2017 a 2019.

O montante inscrito na rubrica ‘Consignação IRC’ foi transferido para o FEFSS dando cumprimento ao estabelecido nos artigos 267 da Lei n.º 71/2018, de 31 de dezembro (Orçamento de Estado para

2019) e 336 da Lei nº 2/2020, de 31 de março (Orçamento de estado para 2020). Inclui um acerto negativo aos valores apurados nos anos 2018 e 2019 no valor de -11 498 522,00 Euros.

O valor inscrito na rubrica 'Adicional contribuição setor bancário' foi transferido para o FEFSS de acordo com o estipulado no artigo 9º da Lei nº 27-A/2020, de 27 de julho.

## 5 - Transferências de Capital – Receita

TRANSFERÊNCIAS DE CAPITAL – RECEITA		
Disposições Legais	Transferências Orçamentadas	Transferências Obtidas
Saldo Orçamental	7 801,92	0,00
Receitas alienação do património S.S.	9 990 000,00	374 991,10
Rendimentos patrimoniais	8 886 000,00	0,00
<b>Transferências IGFSS</b>	<b>18 883 801,92</b>	<b>108 991,10</b>
<b>Transferências ISS, Açores</b>	<b>0,00</b>	<b>266 000,00</b>
<b>Transferências Obtidas</b>	<b>18 883 801,92</b>	<b>374 991,10</b>

## 8.3.5 – Aplicações em Ativos de Rendimento Fixo e Variável

### 1 - Ativos de Rendimento Fixo

ATIVOS DE RENDIMENTO FIXO							
Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2019		Valor em 31.12.2020		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor de Mercado	Valor Nominal	Valor de Mercado	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
RAGB 3.65 20/04/2022	REPUBLIC OF AUSTRIA	10 300 000,00	11 310 739,00	10 000 000,00	10 563 700,00	463 550,00	255 000,00
RAGB 3.8 26/01/2062	REPUBLIC OF AUSTRIA	3 100 000,00	6 465 298,00	4 200 000,00	10 263 372,00	117 800,00	148 262,30
RAGB 3.4% 22/11/2022	REPUBLIC OF AUSTRIA	12 200 000,00	13 605 928,00	0,00	0,00	0,00	0,00
RAGB 3.15 20/06/2044	REPUBLIC OF AUSTRIA	13 200 000,00	21 113 532,00	13 000 000,00	22 824 750,00	437 850,00	217 652,05
RAGB 3.5% 15/09/2021	REPUBLIC OF AUSTRIA	4 300 000,00	4 601 559,00	0,00	0,00	150 500,00	0,00
RAGB 0.75 20/10/2026	REPUBLIC OF AUSTRIA	29 800 000,00	31 741 470,00	27 200 000,00	29 449 168,00	253 875,00	40 241,10
RAGB 1.50 20/02/2047	REPUBLIC OF AUSTRIA	0,00	0,00	2 200 000,00	3 046 560,00	0,00	28 401,64
RAGB 0.00 15/07/2023	REPUBLIC OF AUSTRIA	8 000 000,00	8 140 960,00	10 000 000,00	10 179 600,00	0,00	0,00
RAGB 2.40 23/05/2034	REPUBLIC OF AUSTRIA	1 900 000,00	2 453 888,00	0,00	0,00	0,00	0,00
RAGB 0.00 20/02/2030	REPUBLIC OF AUSTRIA	0,00	0,00	9 100 000,00	9 471 189,00	0,00	0,00
RAGB 0.50 20/02/2029	REPUBLIC OF AUSTRIA	6 200 000,00	6 474 536,00	5 800 000,00	6 289 288,00	32 273,97	24 959,02
RAGB 0.00 15/07/2024	REPUBLIC OF AUSTRIA	4 600 000,00	4 680 592,00	17 400 000,00	17 832 912,00	0,00	0,00
RAGB 6.25 15/07/2027	REPUBLIC OF AUSTRIA	5 100 000,00	7 569 114,00	5 100 000,00	7 443 195,00	318 750,00	147 585,62
BGB 5.5 28/03/2028	Belgium Kingdon	17 800 000,00	25 980 168,00	17 000 000,00	24 610 390,00	935 000,00	712 136,99
BGB 4.25 28/03/2041	Belgium Kingdon	29 500 000,00	50 201 330,00	26 000 000,00	47 412 820,00	1 228 250,00	841 616,44
BGB 4.25 28/09/2021	Belgium Kingdon	9 050 000,00	9 822 055,50	0,00	0,00	242 250,00	0,00
BGB 4.5 28/03/2026	Belgium Kingdon	9 700 000,00	12 568 872,00	9 000 000,00	11 468 250,00	520 875,00	308 465,75
BGB 4.25 28/09/2022	Belgium Kingdon	4 200 000,00	4 760 280,00	8 450 000,00	9 183 291,00	127 500,00	92 486,99
BGB 3.75 22/06/2045	Belgium Kingdon	0,00	0,00	7 100 000,00	13 057 610,00	78 750,00	140 054,79
BGB 2.6 22/06/2024	Belgium Kingdon	4 500 000,00	5 104 350,00	4 500 000,00	5 023 935,00	117 000,00	61 545,21
BGB 0.2 22/10/2023	Belgium Kingdon	14 700 000,00	15 061 032,00	1 200 000,00	1 230 996,00	0,00	460,27
BGB 0.80 22/06/2027	Belgium Kingdon	0,00	0,00	3 100 000,00	3 387 029,00	32 000,00	13 045,48
BGB 0.5 22/10/2024	Belgium Kingdon	0,00	0,00	6 850 000,00	7 169 963,50	34 250,00	6 568,49
BGB 0.90 22/06/2029	Belgium Kingdon	3 750 000,00	4 038 412,50	5 250 000,00	5 864 565,00	47 250,00	24 854,79

ATIVOS DE RENDIMENTO FIXO (Continuação)

Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2019		Valor em 31.12.2020		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor de Mercado	Valor Nominal	Valor de Mercado	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
BGB 1.7 22/06/2050	Belgium Kingdon	0,00	0,00	2 550 000,00	3 534 580,50	43 350,00	22 803,29
BGB 0.10 22/06/2030	Belgium Kingdon	0,00	0,00	6 100 000,00	6 387 554,00	0,00	3 208,77
DBR 1.75 15/02/2024	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	11 550 000,00	12 646 095,00	0,00	0,00	262 500,00	0,00
DBR 2.5 15/08/2046	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	6 270 000,00	9 824 525,70	19 250 000,00	33 221 650,00	423 750,00	181 952,05
DBR 1.00% 15/08/2025	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	3 600 000,00	3 896 496,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DBR 0 15/08/2026	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	8 600 000,00	8 966 102,00	0,00	0,00
DBR 0.00 15/08/2029	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	3 550 000,00	3 614 610,00	25 850 000,00	27 295 015,00	0,00	0,00
DBR 0.00 15/08/2030	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	9 550 000,00	10 093 108,50	0,00	0,00
DBRS 0.00 15/05/2035	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	1 700 000,00	1 798 294,00	0,00	0,00
DBR 0.00 15/11/2027	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	12 400 000,00	13 005 616,00	0,00	0,00
DBR 0.00 12/03/2021	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	29 850 000,00	30 090 591,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DBR 0.0 10/09/2021	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	30 600 000,00	30 926 808,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DBR 0.00 11/03/2022	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	12 200 000,00	12 303 212,00	0,00	0,00
DBR 0.0 10/06/2022	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	24 850 000,00	25 101 482,00	0,00	0,00
DBRS 6.50 04/07/2027	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	16 900 000,00	25 678 874,00	5 000 000,00	7 422 250,00	325 000,00	160 273,97
DBR 4.75% 04/07/2028	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	36 700 000,00	52 612 019,00	24 700 000,00	35 167 366,00	1 900 000,00	578 589,04
DBR 4.25 04/07/2039	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	4 650 000,00	8 375 673,00	8 000 000,00	15 118 160,00	340 000,00	167 671,23
DBR 4.75 04/07/2040	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	34 600 000,00	67 047 534,00	30 500 000,00	62 175 470,00	1 496 250,00	714 452,05
DBR 3.25 04/07/2042	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	450 000,00	754 690,50	0,00	0,00	0,00	0,00
DBR 2.5 04/07/2044	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	2 550 000,00	3 912 057,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DBR 0.0 07/10/2022	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	20 300 000,00	20 635 153,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DBR 0.0 14/04/2023	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	10 500 000,00	10 683 750,00	0,00	0,00
DBR 0.0 05/04/2024	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	44 300 000,00	45 287 890,00	23 800 000,00	24 407 852,00	0,00	0,00
DBR 0.00 18/10/2024	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	37 420 000,00	38 510 418,80	0,00	0,00
SPGB 1.45 31/10/2027	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	8 200 000,00	8 950 054,00	12 100 000,00	13 513 280,00	201 550,00	29 321,78
SPGB 0.45 31/10/2022	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	11 100 000,00	11 345 088,00	11 100 000,00	11 311 788,00	49 950,00	8 347,81
SPGB 0.05 31/10/2021	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	6 100 000,00	6 150 081,00	0,00	0,00	7 500,00	0,00
SPGB 1.45 30/04/2029	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	11 200 000,00	12 245 184,00	22 450 000,00	25 373 214,50	204 087,50	218 503,08
SPGB 0.25 30/07/2024	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	20 200 000,00	20 511 484,00	29 100 000,00	29 921 784,00	65 500,00	30 694,52
SPGB 0.00 30/04/2023	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0,00	0,00	33 300 000,00	33 752 547,00	0,00	0,00
SPGB 0.00 31/05/2025	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0,00	0,00	13 000 000,00	13 256 750,00	0,00	0,00
SPGB 1.00 31/10/2050	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0,00	0,00	6 750 000,00	6 994 620,00	30 084,70	11 280,82
SPGB 4.9 30/07/2040	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	7 000 000,00	12 007 800,00	4 150 000,00	7 510 006,00	203 350,00	85 796,99
SPGB 4.8 31/01/2024	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	13 200 000,00	15 865 476,00	0,00	0,00	633 600,00	0,00
SPGB 4.7 30/07/2041	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	12 100 000,00	20 523 052,00	20 000 000,00	35 858 200,00	958 800,00	396 602,74
SPGB 5.90 30/07/2026	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	29 750 000,00	40 947 900,00	24 000 000,00	32 494 080,00	1 637 250,00	597 435,62
SPGB 5.15 31/10/2028	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	20 400 000,00	28 854 576,00	24 300 000,00	34 451 568,00	1 251 450,00	209 146,44
SPGB 5.15 31/10/2044	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	10 300 000,00	19 061 592,00	12 500 000,00	24 721 375,00	643 750,00	107 585,62
SPGB 3.8 30/04/2024	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	22 200 000,00	25 958 016,00	10 000 000,00	11 459 200,00	953 800,00	255 068,49
SPGB 5.75 30/07/2032	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	5 200 000,00	8 429 304,00	5 200 000,00	8 551 660,00	299 000,00	126 153,42
SPGB 2.75 31/10/2024	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0,00	0,00	7 000 000,00	7 883 120,00	192 500,00	32 171,23
SPGB 1.60 30/04/2025	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0,00	0,00	7 800 000,00	8 510 424,00	0,00	83 769,86
SPGB 1.95 30/07/2030	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0,00	0,00	11 200 000,00	13 289 696,00	0,00	92 146,85
SPGB 1.95 30/04/2026	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0,00	0,00	0,00	0,00	103 057,50	0,00
SPGB 0.40 30/04/2022	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	11 100 000,00	11 303 463,00	5 000 000,00	5 068 450,00	30 000,00	13 424,66
SPGB 0.05 31/01/2021	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	42 000 000,00	42 230 160,00	0,00	0,00	21 000,00	0,00
SPGB 4.2 31/01/2037	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	2 200 000,00	3 359 378,00	0,00	0,00	92 400,00	0,00
FRTR 6 25/10/2025	FRANCE (GOVT OF)	21 300 000,00	29 112 840,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FRTR 5.5 25/04/2029	FRANCE (GOVT OF)	15 650 000,00	23 639 951,00	15 650 000,00	23 647 932,50	860 750,00	589 554,79
FRTR 4.00 25/04/2055	FRANCE (GOVT OF)	0,00	0,00	13 500 000,00	29 303 235,00	0,00	369 863,01
FRTR 4.00 25/10/2038	FRANCE (GOVT OF)	4 700 000,00	7 592 709,00	4 700 000,00	8 097 019,00	188 000,00	34 509,59

ATIVOS DE RENDIMENTO FIXO (Continuação)

Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2019		Valor em 31.12.2020		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor de Mercado	Valor Nominal	Valor de Mercado	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
FRTR 4.5 25/04/2041	FRANCE (GOVT OF)	68 600 000,00	121 194 934,00	63 000 000,00	119 430 990,00	3 051 000,00	1 941 780,82
FRTR 3.5 25/04/2026	FRANCE (GOVT OF)	20 000 000,00	24 735 800,00	17 000 000,00	20 817 690,00	770 000,00	407 534,25
FRTR 2.75 25/10/2027	FRANCE (GOVT OF)	14 000 000,00	17 131 380,00	25 000 000,00	30 773 250,00	1 135 750,00	126 198,63
FRTR 3.25 25/05/2045	FRANCE (GOVT OF)	7 150 000,00	11 208 697,50	16 200 000,00	28 015 308,00	455 000,00	317 342,47
FRTR 1.75 25/05/2023	FRANCE (GOVT OF)	2 500 000,00	2 694 775,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FRTR 2.5 25/05/2030	FRANCE (GOVT OF)	0,00	0,00	20 350 000,00	26 003 637,00	0,00	306 643,84
FRTR 0.50 25/05/2025	FRANCE (GOVT OF)	0,00	0,00	35 450 000,00	37 293 400,00	0,00	106 835,62
FRTR 0 25/05/2021	FRANCE (GOVT OF)	16 250 000,00	16 386 662,50	0,00	0,00	0,00	0,00
FRTR 0 25/05/2022	FRANCE (GOVT OF)	9 500 000,00	9 634 330,00	31 500 000,00	31 818 465,00	0,00	0,00
FRTR 0.0 25/03/2023	FRANCE (GOVT OF)	27 000 000,00	27 470 340,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FRTR 0.75 25/05/2028	FRANCE (GOVT OF)	0,00	0,00	12 750 000,00	13 976 932,50	95 625,00	57 636,99
FRTR 0.00 25/02/2021	FRANCE (GOVT OF)	32 400 000,00	32 625 504,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FRTR 0.00 25/03/2024	FRANCE (GOVT OF)	68 300 000,00	69 575 844,00	34 200 000,00	34 999 938,00	0,00	0,00
FRTR 0.0 25/02/2022	FRANCE (GOVT OF)	47 050 000,00	47 665 884,50	10 000 000,00	10 082 700,00	0,00	0,00
FRTR 0.5 25/05/2029	FRANCE (GOVT OF)	27 000 000,00	28 085 670,00	45 600 000,00	49 359 720,00	186 000,00	137 424,66
FRTR 0 25/03/2025	FRANCE (GOVT OF)	9 500 000,00	9 657 035,00	26 800 000,00	27 576 396,00	0,00	0,00
FRTR 0.00 25/02/2023	FRANCE (GOVT OF)	0,00	0,00	45 700 000,00	46 418 404,00	0,00	0,00
TSY 1.50 22/07/2047	UK Treasury	13 000 000,00	15 969 500,32	24 500 000,00	32 387 557,94	286 183,97	180 688,99
TSY 1.25% 22/07/2027	UK Treasury	21 400 000,00	26 323 855,82	23 150 000,00	27 948 062,77	396 672,32	142 277,22
TSY 0.5 22/07/2022	UK Treasury	0,00	0,00	19 750 000,00	22 284 732,23	0,00	48 552,49
TSY 1.22/04/2024	UK Treasury	12 700 000,00	15 242 397,49	0,00	0,00	68 375,49	0,00
TSY 1.625% 22/10/2028	UK Treasury	0,00	0,00	0,00	0,00	104 472,65	0,00
TSY 0.75% 22/07/2023	UK Treasury	37 700 000,00	44 766 720,54	18 000 000,00	20 552 990,45	241 273,96	66 375,55
TSY 2.75% 07/09/2024	UK Treasury	0,00	0,00	6 400 000,00	7 898 801,58	98 525,48	62 446,64
TSY 0.875 22/10/2029	UK Treasury	13 500 000,00	16 021 603,44	13 600 000,00	16 165 066,18	132 704,42	25 559,41
TSY 0.625 07/06/2025	UK Treasury	35 000 000,00	41 276 915,82	26 600 000,00	30 654 097,27	162 552,17	12 242,74
TSY 0.125 31/01/2023	UK Treasury	0,00	0,00	18 650 000,00	20 917 745,02	4 763,85	10 825,30
TSY 0.375 22/10/2030	UK Treasury	0,00	0,00	12 850 000,00	14 585 291,79	0,00	10 349,95
TSY 0.125 30/01/2026	UK Treasury	0,00	0,00	13 450 000,00	15 145 539,72	0,00	10 855,61
TSY 0.125 31/01/2028	UK Treasury	0,00	0,00	11 500 000,00	12 902 965,33	0,00	8 861,10
TSY 0.125 31/01/2024	UK Treasury	0,00	0,00	5 400 000,00	6 063 970,52	0,00	1 750,82
TSY 3.5% 22/01/2045	UK Treasury	60 200 000,00	103 903 687,10	37 600 000,00	67 732 493,44	1 862 842,76	647 038,69
TSY 1.5% 22/01/2021	UK Treasury	30 000 000,00	35 735 236,86	0,00	0,00	264 780,64	0,00
TSY 1.50 22/07/2026	UK Treasury	0,00	0,00	7 000 000,00	8 498 821,69	84 474,46	51 625,43
TSY 1.75 07/09/2037	UK Treasury	9 800 000,00	12 518 515,72	16 050 000,00	21 279 179,09	194 822,87	99 657,40
TSY 4.25 07/12/2055	UK Treasury	0,00	0,00	7 550 000,00	17 718 277,76	178 040,35	23 629,41
TSY 4.5% 07/12/2042	UK Treasury	4 600 000,00	8 869 579,38	0,00	0,00	116 428,19	0,00
TSY 4.25% 07/12/2046	UK Treasury	10 700 000,00	20 993 739,60	12 250 000,00	25 058 764,72	466 282,05	38 339,11
TSY 4.25 07/12/2049	UK Treasury	32 050 000,00	65 320 664,27	42 850 000,00	91 934 989,66	1 857 876,18	134 108,65
TSY 3.75% 07/09/2021	UK Treasury	7 200 000,00	8 951 429,41	0,00	0,00	1 144 919,92	0,00
TSY 3.25 22/01/2044	UK Treasury	28 000 000,00	46 075 865,74	17 000 000,00	29 237 493,72	1 040 350,09	271 648,08
TSY 5.% 07/03/2025	UK Treasury	0,00	0,00	2 550 000,00	3 458 014,75	0,00	45 238,33
BTPS 5.75 01/02/2033	ITALIAN (GOVT OF)	25 500 000,00	37 665 285,00	0,00	0,00	1 164 375,00	0,00
BTPS 5.00 01/08/2034	ITALIAN (GOVT OF)	0,00	0,00	22 900 000,00	35 251 344,00	312 500,00	472 934,78
BTPS 4.00 01/02/2037	ITALIAN (GOVT OF)	0,00	0,00	5 550 000,00	8 021 304,00	0,00	91 695,65

ATIVOS DE RENDIMENTO FIXO (Continuação)

Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2019		Valor em 31.12.2020		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor de Mercado	Valor Nominal	Valor de Mercado	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
BTPS 5.00 01/09/2040	ITALIAN (GOVT OF)	32 700 000,00	47 685 102,00	39 950 000,00	67 016 924,00	1 777 500,00	667 672,65
BTPS 4.5 01/03/2026	ITALIAN (GOVT OF)	20 000 000,00	24 416 200,00	13 000 000,00	16 034 200,00	742 500,00	195 538,67
BTPS 4.5 01/05/2023	ITALIAN (GOVT OF)	30 200 000,00	34 412 900,00	10 000 000,00	11 147 200,00	769 500,00	74 585,64
BTPS 4.75 01/09/2044	ITALIAN (GOVT OF)	27 400 000,00	39 706 436,00	23 000 000,00	39 304 240,00	1 301 500,00	365 172,65
BTPS 4.5 01/03/2024	ITALIAN (GOVT OF)	5 900 000,00	6 878 633,00	0,00	0,00	132 750,00	0,00
BTPS 3.50 01/03/2030	ITALIAN (GOVT OF)	0,00	0,00	34 500 000,00	43 993 020,00	274 750,00	403 611,88
BTPS 2.15 15/12/2021	ITALIAN (GOVT OF)	10 000 000,00	10 427 400,00	0,00	0,00	75 250,00	0,00
BTPS 2.50 01/12/2024	ITALIAN (GOVT OF)	0,00	0,00	18 900 000,00	20 885 067,00	236 250,00	38 942,31
BTPS 1.35 15/04/2022	ITALIAN (GOVT OF)	30 000 000,00	30 865 200,00	31 200 000,00	31 924 464,00	413 100,00	89 100,00
BTPS 2.00 01/12/2025	ITALIAN (GOVT OF)	0,00	0,00	5 000 000,00	5 509 500,00	100 000,00	8 241,76
BTPS 1.45 15/09/2022	ITALIAN (GOVT OF)	9 000 000,00	9 320 040,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BTPS 0.35 01/11/2021	ITALIAN (GOVT OF)	16 300 000,00	16 428 118,00	0,00	0,00	28 525,00	0,00
BTPS 2.2 01/06/2027	ITALIAN (GOVT OF)	28 900 000,00	31 254 772,00	28 200 000,00	31 911 684,00	860 200,00	51 131,87
BTPS 1.85 15/05/2024	ITALIAN (GOVT OF)	48 750 000,00	51 641 850,00	24 500 000,00	26 247 340,00	814 000,00	57 595,30
BTPS 1.45 15/11/2024	ITALIAN (GOVT OF)	0,00	0,00	12 000 000,00	12 775 080,00	174 000,00	22 110,50
BTPS 0.95 01/03/2023	ITALIAN (GOVT OF)	22 100 000,00	22 585 758,00	25 000 000,00	25 735 500,00	223 725,00	79 385,36
BTPS 1.45 15/05/2025	ITALIAN (GOVT OF)	9 500 000,00	9 861 760,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BTPS 2.80 01/12/2028	ITALIAN (GOVT OF)	19 700 000,00	22 301 779,00	19 600 000,00	23 413 572,00	596 400,00	45 230,77
BTPS 3.85 01/09/2049	ITALIAN (GOVT OF)	0,00	0,00	9 900 000,00	15 647 247,00	98 175,00	127 400,97
BTPS 3.00 01/08/2029	ITALIAN (GOVT OF)	8 000 000,00	9 227 040,00	11 500 000,00	14 041 730,00	292 500,00	142 500,00
BTPS 2.10 15/07/2026	ITALIAN (GOVT OF)	25 900 000,00	27 811 420,00	20 000 000,00	22 284 200,00	481 950,00	192 880,43
BTPS 0.00 29/06/2021	ITALIAN (GOVT OF)	21 500 000,00	21 521 285,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BTPS 0.00 29/11/2021	ITALIAN (GOVT OF)	33 150 000,00	33 131 104,50	0,00	0,00	0,00	0,00
BTPS 1.85 01/07/2025	ITALIAN (GOVT OF)	0,00	0,00	36 900 000,00	40 159 008,00	0,00	339 469,97
BTPS 0.00 28/09/2022	ITALIAN (GOVT OF)	0,00	0,00	33 150 000,00	33 374 757,00	0,00	0,00
NTHR 4 15/01/2037	Dívida Pública Holandesa	2 000 000,00	3 283 500,00	2 700 000,00	4 635 765,00	80 000,00	103 573,77
NTHR 5.5 15/01/2028	Dívida Pública Holandesa	7 100 000,00	10 357 054,00	7 100 000,00	10 228 047,00	390 500,00	374 495,90
NTHR 3.75 15/01/2042	Dívida Pública Holandesa	9 300 000,00	16 222 362,00	9 950 000,00	18 610 082,00	348 750,00	357 832,99
NTHR 1.75 15/07/2023	Dívida Pública Holandesa	0,00	0,00	4 000 000,00	4 254 520,00	45 500,00	32 410,96
NTHR 2.75 15/01/2047	Dívida Pública Holandesa	750 000,00	1 217 677,50	3 600 000,00	6 440 472,00	20 625,00	94 942,62
NTHR 0 15/01/2022	Dívida Pública Holandesa	12 650 000,00	12 801 926,50	3 000 000,00	3 021 660,00	0,00	0,00
NTHR 0.75 15/07/2027	Dívida Pública Holandesa	4 000 000,00	4 291 920,00	2 000 000,00	2 186 220,00	44 625,00	6 945,21
NTHR 0 15/01/2024	Dívida Pública Holandesa	10 300 000,00	10 499 923,00	9 930 000,00	10 150 942,50	0,00	0,00
NTHR 0.75 15/07/2028	Dívida Pública Holandesa	3 100 000,00	3 339 382,00	3 100 000,00	3 422 927,00	23 250,00	10 765,07
NTHR 0 15/07/2030	Dívida Pública Holandesa	0,00	0,00	4 150 000,00	4 349 615,00	0,00	0,00
OT 4.95 25/10/2023	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	1 245 500 000,00	1 490 539 670,00	1 245 500 000,00	1 441 877 985,00	61 652 250,00	11 316 988,36
OT 4.10 15/02/2045	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0,00	0,00	103 605 000,00	180 531 712,50	0,00	3 713 927,87
OT 4.8 15/06/2020	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	791 000 000,00	809 841 620,00	0,00	0,00	35 568 000,00	0,00
OT 2.875 15/10/2025	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	636 751 505,00	739 720 590,87	636 751 505,00	738 822 771,25	18 306 605,77	3 861 941,49
OT 0.475 18/10/2030	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0,00	0,00	324 900 000,00	339 166 359,00	790 887,98	312 883,15
OT 0.70 15/10/2027	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0,00	0,00	32 000 000,00	34 071 680,00	116 284,13	47 254,79
OT 0.90 12/10/2035	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0,00	0,00	44 025 000,00	47 254 674,00	0,00	190 771,70
OT 5.65 15/02/2024	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	1 816 861 695,00	2 250 637 424,68	1 766 846 695,00	2 111 699 832,93	102 652 685,77	87 280 295,75
OT 3.875 15/02/2030	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	636 011 540,00	848 229 510,55	762 050 000,00	1 033 537 933,00	24 645 447,18	25 818 087,43
OT 2.875 21/07/2026	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	378 000 000,00	444 599 820,00	398 000 000,00	470 268 840,00	11 442 500,00	5 109 938,36
OT 4.125 14/04/2027	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	252 000 000,00	322 156 800,00	252 000 000,00	322 749 000,00	10 395 000,00	7 433 136,99
OT 2.125 17/10/2028	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	120 000 000,00	138 122 400,00	120 000 000,00	141 504 000,00	2 550 000,00	523 972,60
OT 2.25 18/04/2034	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0,00	0,00	82 135 000,00	103 525 418,05	675 000,00	1 301 220,92
OT 1.95 15/06/2029	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	150 000 000,00	171 162 000,00	225 900 000,00	265 123 017,00	3 900 000,00	2 401 657,40
OT 3.85 15/04/2021	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	620 500 000,00	655 992 600,00	445 450 000,00	451 169 578,00	20 039 250,00	12 216 313,70
OT 4.1 15/04/2037	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	396 000 000,00	589 746 960,00	745 990 000,00	1 180 245 698,80	16 236 000,00	21 786 995,62

ATIVOS DE RENDIMENTO FIXO (Continuação)

Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2019		Valor em 31.12.2020		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor de Mercado	Valor Nominal	Valor de Mercado	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
TRS 4.5 15/02/2036	Treasury Bill	32 000 000,00	37 857 461,02	10 000 000,00	11 993 981,95	987 139,12	137 935,26
TRS 5.00 15/05/2037	Treasury Bill	27 500 000,00	34 723 343,54	0,00	0,00	450 867,05	0,00
TRS 4.375 15/02/2038	Treasury Bill	11 000 000,00	13 053 312,92	0,00	0,00	221 845,76	0,00
TRS 4.375 15/11/2039	Treasury Bill	0,00	0,00	6 400 000,00	7 907 470,99	340 991,68	29 082,97
TRS 4.25 15/11/2040	Treasury Bill	18 800 000,00	22 204 621,38	18 800 000,00	23 081 729,20	707 480,53	82 990,35
TRS 2.75 15/11/2042	Treasury Bill	92 000 000,00	87 671 492,21	52 000 000,00	52 645 802,69	1 266 204,20	148 530,91
TRS 3.625 15/08/2043	Treasury Bill	80 000 000,00	87 583 518,93	80 000 000,00	92 365 538,65	2 562 534,15	888 916,14
TRS 3.75 15/11/2043	Treasury Bill	81 500 000,00	90 984 131,40	90 000 000,00	105 899 797,69	2 554 893,00	350 553,70
TRS 3.625 15/02/2044	Treasury Bill	96 000 000,00	105 327 394,22	63 700 000,00	73 725 043,93	1 934 364,24	707 799,48
TRS 3.375 15/05/2044	Treasury Bill	70 000 000,00	73 965 757,23	55 000 000,00	61 492 306,29	1 565 595,77	192 804,54
TRS 3.00 15/05/2045	Treasury Bill	61 900 000,00	61 719 056,24	15 000 000,00	15 912 365,14	259 727,54	46 740,49
TRS 2.50 15/05/2046	Treasury Bill	0,00	0,00	71 000 000,00	69 369 942,37	1 210 863,11	184 365,29
TRS 2.250 15/08/2046	Treasury Bill	19 300 000,00	16 753 173,71	19 300 000,00	18 018 815,39	383 717,40	133 107,53
TRS 3.125 15/05/2048	Treasury Bill	38 500 000,00	39 598 621,94	30 000 000,00	32 932 043,89	952 948,76	97 376,03
TRS 3.00 15/02/2049	Treasury Bill	83 000 000,00	83 635 439,86	96 400 000,00	103 987 146,49	2 034 292,69	886 463,95
TRS 2.375 15/11/2049	Treasury Bill	0,00	0,00	31 600 000,00	30 361 952,36	110 516,52	77 952,75
TRS 1.125 15/08/2040	Treasury Bill	0,00	0,00	37 850 000,00	29 299 601,78	0,00	130 521,24
TRS 0.125 31/07/2022	Treasury Bill	0,00	0,00	30 000 000,00	24 524 698,08	0,00	12 744,02
TRS 0.875 15/11/2030	Treasury Bill	0,00	0,00	18 000 000,00	14 662 518,39	0,00	16 359,17
TRS 2.375 31/12/2020	Treasury Bill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TRS 2.375 15/08/2024	Treasury Bill	50 000 000,00	45 911 052,35	24 000 000,00	21 142 410,48	788 324,54	174 718,00
TRS 2.25 15/11/2024	Treasury Bill	0,00	0,00	94 700 000,00	83 394 190,89	1 886 688,54	221 316,24
TRS 2.00 15/02/2025	Treasury Bill	0,00	0,00	46 000 000,00	40 261 515,04	566 356,72	282 000,98
TRS 2.250 15/11/2025	Treasury Bill	35 000 000,00	32 032 989,97	0,00	0,00	0,00	0,00
TRS 1.75 31/12/2020	Treasury Bill	31 400 000,00	28 000 591,60	0,00	0,00	0,00	0,00
TRS 1.375 31/01/2021	Treasury Bill	60 000 000,00	53 303 869,71	0,00	0,00	373 810,60	0,00
TRS 1.625 15/02/2026	Treasury Bill	20 000 000,00	17 658 685,97	64 500 000,00	56 066 469,47	642 949,78	321 274,22
TRS 1.125 28/02/2021	Treasury Bill	27 500 000,00	24 356 295,24	0,00	0,00	140 836,25	0,00
TRS 1.5 31/03/2023	Treasury Bill	19 650 000,00	17 444 024,93	19 650 000,00	16 549 922,98	259 248,31	60 893,62
TRS 1.25 31/03/2021	Treasury Bill	97 000 000,00	86 022 689,31	0,00	0,00	226 675,13	0,00
TRS 1.625 30/04/2023	Treasury Bill	0,00	0,00	40 000 000,00	33 819 682,85	279 029,83	89 529,50
TRS 1.625 31/05/2023	Treasury Bill	25 000 000,00	22 273 454,89	60 000 000,00	50 786 997,31	590 568,86	67 872,90
TRS 1.125 30/06/2021	Treasury Bill	55 000 000,00	48 660 913,15	0,00	0,00	275 122,28	0,00
TRS 1.125 31/07/2021	Treasury Bill	60 000 000,00	53 055 400,89	0,00	0,00	592 043,89	0,00
TRS 1.625 15/11/2022	Treasury Bill	0,00	0,00	25 000 000,00	21 003 198,06	359 717,10	42 196,28
TRS 1.125 30/09/2021	Treasury Bill	0,00	0,00	0,00	0,00	702 543,13	0,00
TRS 1.625 31/10/2023	Treasury Bill	15 000 000,00	13 352 589,09	63 000 000,00	53 640 149,87	216 927,15	141 008,96
TRS 2.00 15/11/2026	Treasury Bill	0,00	0,00	35 000 000,00	31 134 415,35	619 820,24	72 707,44
TRS 2.125 30/11/2023	Treasury Bill	50 000 000,00	45 340 339,64	23 000 000,00	19 876 662,88	682 008,75	34 023,47
TRS 1.875 31/01/2022	Treasury Bill	48 800 000,00	43 729 120,26	48 800 000,00	40 642 982,67	802 548,39	310 954,06
TRS 2.25 15/02/2027	Treasury Bill	46 000 000,00	42 138 919,82	36 000 000,00	32 525 134,88	715 742,30	248 283,47
TRS 2.5 15/05/2024	Treasury Bill	35 450 000,00	32 681 702,38	60 000 000,00	52 840 700,09	1 452 463,68	155 801,64
TRS 2.00 31/05/2021	Treasury Bill	36 600 000,00	32 787 924,56	0,00	0,00	0,00	0,00
TRS 2.125 29/02/2024	Treasury Bill	16 000 000,00	14 517 817,37	69 400 000,00	60 197 260,19	297 640,77	406 257,31
TRS 1.875 28/02/2022	Treasury Bill	75 000 000,00	67 227 519,50	63 000 000,00	52 539 828,80	1 375 504,03	325 405,29
TRS 2.125 31/03/2024	Treasury Bill	60 000 000,00	54 445 991,09	70 000 000,00	60 793 689,72	1 337 888,18	307 308,76
TRS 1.875 31/03/2022	Treasury Bill	44 500 000,00	39 897 619,71	103 000 000,00	86 023 422,18	1 201 368,58	398 984,90
TRS 2.00 31/05/2024	Treasury Bill	27 400 000,00	24 749 248,33	27 400 000,00	23 764 891,91	475 587,49	38 148,05
TRS 1.875 30/04/2022	Treasury Bill	53 000 000,00	47 529 579,62	53 000 000,00	44 327 093,04	884 395,32	136 876,83
TRS 2.000 30/04/2024	Treasury Bill	80 000 000,00	72 249 443,21	25 000 000,00	21 657 751,97	444 978,78	68 868,84
TRS 2.375 15/05/2027	Treasury Bill	41 500 000,00	38 351 684,30	23 000 000,00	20 969 416,69	483 681,15	56 737,76

ATIVOS DE RENDIMENTO FIXO (Continuação)

Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2019		Valor em 31.12.2020		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor de Mercado	Valor Nominal	Valor de Mercado	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
TRS 1.625 15/08/2029	Treasury Bill	17 600 000,00	15 287 305,12	0,00	0,00	131 839,76	0,00
TRS 1.5 31/08/2021	Treasury Bill	53 500 000,00	47 585 137,11	0,00	0,00	702 519,75	0,00
TRS 1.5 15/09/2022	Treasury Bill	28 750 000,00	25 556 444,88	47 550 000,00	39 770 447,94	495 055,65	172 325,09
TRS 1.625 30/09/2026	Treasury Bill	73 000 000,00	64 261 135,86	23 000 000,00	20 041 163,45	328 733,01	77 214,56
TRS 1.375 15/10/2022	Treasury Bill	29 600 000,00	26 211 080,17	57 600 000,00	48 126 532,61	697 721,33	136 944,96
TRS 1.625 31/10/2026	Treasury Bill	32 500 000,00	28 595 837,98	32 500 000,00	28 329 412,40	469 824,07	73 528,98
TRS 1.75 15/11/2029	Treasury Bill	0,00	0,00	46 000 000,00	40 637 516,35	712 793,28	83 613,55
TRS 2.875 31/07/2025	Treasury Bill	99 400 000,00	93 906 987,75	86 000 000,00	78 462 302,79	1 160 329,26	840 255,64
TRS 0.50 31/03/2025	Treasury Bill	0,00	0,00	50 000 000,00	41 243 282,05	0,00	51 648,53
TRS 0.25 15/06/2023	Treasury Bill	0,00	0,00	22 000 000,00	18 029 032,81	22 679,48	1 976,12
TRS 1.50 15/01/2023	Treasury Bill	0,00	0,00	51 000 000,00	42 846 524,03	335 570,47	287 165,22
TRS 1.375 31/01/2022	Treasury Bill	0,00	0,00	57 000 000,00	47 222 999,18	332 308,67	266 349,99
TRS 1.50 15/02/2030	Treasury Bill	0,00	0,00	95 000 000,00	82 165 992,31	323 330,52	436 795,00
TRS 2.25 15/08/2027	Treasury Bill	0,00	0,00	40 000 000,00	36 251 430,44	0,00	275 870,52
TRS 1.875 31/08/2024	Treasury Bill	0,00	0,00	25 000 000,00	21 664 137,85	196 962,06	129 129,08
TRS 2.750 15/02/2028	Treasury Bill	0,00	0,00	74 200 000,00	69 539 756,00	502 113,27	625 459,78
TRS 2.625 31/03/2025	Treasury Bill	0,00	0,00	42 000 000,00	37 715 332,26	469 888,76	227 770,03
TRS 2.875 31/05/2025	Treasury Bill	90 000 000,00	84 938 752,77	0,00	0,00	710 610,28	0,00
TRS 2.75 31/05/2023	Treasury Bill	25 100 000,00	23 187 103,28	40 000 000,00	34 741 805,62	954 646,41	76 574,56
TRS 2.875 15/08/2028	Treasury Bill	86 500 000,00	83 116 578,51	68 100 000,00	64 657 843,93	1 622 691,61	600 133,34
TRS 3.00 30/09/2025	Treasury Bill	7 500 000,00	7 137 214,64	0,00	0,00	102 003,81	0,00
TRS 3.00 31/10/2025	Treasury Bill	40 000 000,00	38 087 416,49	10 000 000,00	9 213 564,65	681 600,06	41 321,31
TRS 3.125 15/11/2028	Treasury Bill	89 500 000,00	87 743 388,08	42 000 000,00	40 644 157,68	1 162 162,95	136 326,44
TRS 2.625 15/12/2021	Treasury Bill	0,00	0,00	0,00	0,00	691 809,72	0,00
TRS 2.625 31/12/2025	Treasury Bill	30 000 000,00	28 031 041,20	0,00	0,00	0,00	0,00
TRS 2.50 31/01/2024	Treasury Bill	10 100 000,00	9 295 121,10	52 100 000,00	45 623 831,38	666 666,49	440 249,59
TRS 2.25 15/04/2022	Treasury Bill	49 300 000,00	44 568 325,44	30 600 000,00	25 695 212,88	798 323,60	119 048,74
TRS 2.375 15/05/2029	Treasury Bill	74 000 000,00	68 571 547,88	93 800 000,00	86 650 855,21	1 271 884,27	231 391,41
TRS 2.125 31/05/2026	Treasury Bill	42 700 000,00	38 803 862,74	66 000 000,00	58 887 628,75	994 666,09	97 632,56
TRS 1.75 30/06/2024	Treasury Bill	54 800 000,00	48 975 974,39	54 800 000,00	47 193 834,81	816 296,68	0,00

2 - Ativos de Rendimento Variável

ATIVOS DE RENDIMENTO VARIÁVEL

Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2019		Valor em 31.12.2020		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor de Mercado	Valor Nominal	Valor de Mercado	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
Newbelco SA/NV	ABI-Anheuser	9 634,00	700 488,14	9 634,00	549 234,34	3 371,90	0,00
Barrick Gold Corp	Barrick	19 113,00	316 930,09	0,00	0,00	1 839,08	0,00
Sika AG	SIKA	0,00	0,00	0,00	0,00	3 015,42	0,00
SGS	SGS SA REG	417,00	1 016 764,47	481,00	1 187 841,06	26 643,34	0,00
SWISSCOM	SWISSCOM AG	2 044,00	963 682,72	2 044,00	901 970,44	36 194,31	0,00
GIVAUDAN	Givaudan	639,00	1 781 399,69	594,00	2 049 260,99	31 507,40	0,00
ZURICH	Zurich Financial Services	12 163,00	4 442 374,55	11 244,00	3 884 306,04	225 276,39	0,00
NOVARTIS	Novartis AG	133 872,00	11 315 658,73	170 158,00	13 164 983,35	312 833,92	0,00
ROCHE	Roche Holding AG	46 598,00	13 457 720,46	45 428,00	12 983 270,14	335 561,21	0,00
CREDIT SUISSE	CREDIT SUISSE F B	195 122,00	2 351 894,53	171 380,00	1 807 036,76	39 356,50	0,00
ADECCO	ADECCO SA	13 404,00	754 748,61	0,00	0,00	32 473,25	0,00
LafargeHolcim Ltd	HOLCIM	38 690,00	1 910 942,39	38 690,00	1 739 865,52	73 342,38	0,00

ATIVOS DE RENDIMENTO VARIÁVEL (Continuação)

Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2019		Valor em 31.12.2020		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor de Mercado	Valor Nominal	Valor de Mercado	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
ABB	ABB LTD	146 616,00	3 151 480,74	136 509,00	3 119 866,62	94 403,74	0,00
Swatch Group	Swatch Group AG/The-BR	2 470,00	613 388,03	2 470,00	551 716,64	15 064,04	0,00
Lonza Group Ag-Reg	Lonza Group Ag-Reg	5 986,00	1 944 607,63	5 565,00	2 927 701,21	12 871,62	0,00
Swiss Liffe	Swiss Life Holding AG-REG	2 759,00	1 232 774,92	2 392,00	912 392,75	45 634,08	0,00
UBS ETF CH-SMI (CHF)	UBS AG	470 162,00	46 724 694,72	739 474,00	74 695 505,46	1 304 691,69	0,00
PARTNERS	Partners Group Holding	0,00	0,00	1 778,00	1 710 279,51	0,00	0,00
Geberit AG - REG	Geberit	2 984,00	1 490 847,28	2 768,00	1 418 843,86	26 868,01	0,00
NESTLE SA REG	Nestle SA	138 949,00	13 390 857,79	139 104,00	13 414 031,93	358 412,39	0,00
Julius Baer	Juliusbaer	17 968,00	825 155,67	0,00	0,00	10 454,67	0,00
Swiss RELTD	Swiss RE	24 510,00	2 450 458,96	21 596,00	1 664 672,52	135 733,88	0,00
Coca-cola AG	Coca-cola HBC	6 677,00	202 070,73	6 677,00	177 262,85	4 139,74	0,00
CIE Richemont CF AG	CIE Financ Richemont	41 948,00	2 934 554,36	39 010,00	2 889 362,37	37 859,12	0,00
UBS Group SHS	UBS Warburg	309 911,00	3 484 660,22	267 802,00	3 088 746,50	156 501,49	0,00
SIKA AG ORDSHR VOTIN	SIKA	10 169,00	1 700 850,46	10 596,00	2 369 737,51	18 414,72	0,00
Alcon SA	Novartis AG	26 774,00	1 349 486,03	38 526,00	2 096 662,76	0,00	0,00
CIE Richemont	CIE Financ Richemont	0,00	0,00	83 896,00	17 847,24	0,00	0,00
ADIDAS	Adidas-Salomon AG	1 905,00	552 069,00	2 081,00	619 929,90	1 319,19	0,00
VONOVIA	Vonovia SE	0,00	0,00	5 597,00	334 476,72	0,00	0,00
BASF SE	BASF AG	10 398,00	700 305,30	10 398,00	672 958,56	32 598,34	0,00
BAYER AG ORD REG	Bayer AG	10 555,00	768 509,55	10 555,00	508 276,03	28 007,78	0,00
EON SE	E.ON AG	0,00	0,00	0,00	0,00	823,30	0,00
TUI AG_New	Tui Travel PLC	15 885,00	178 763,65	0,00	0,00	6 315,48	0,00
DEUTSCHE BANK	Deutsche Bank AG (Alema- nha)	0,00	0,00	0,00	0,00	255,39	0,00
BMW	Bayerische Motoren Werke AG	3 635,00	265 863,90	3 635,00	262 556,05	9 747,19	0,00
DEUTSCHE POST	Deutsche Post AG	11 143,00	378 973,43	11 143,00	451 291,50	9 816,70	0,00
DEUTSCHE TELEKOM	Deutsche Telekom	36 604,00	533 320,28	36 604,00	547 412,82	21 962,40	0,00
Fresenius SE	Fresenius	4 654,00	233 537,72	0,00	0,00	3 684,24	0,00
DEUTSCHE BOERSE	Deutsche Boerse AG	0,00	0,00	2 146,00	298 830,50	0,00	0,00
ISHARES EURO STOXX 5	BlackRock Asset Manage- ment	4 818 768,00	181 137 489,12	3 993 062,00	142 375 420,75	3 335 432,45	0,00
DAIMLER AG	DaimlerChrysler AG	10 076,00	497 452,12	10 076,00	582 292,04	10 401,58	0,00
SAP	SAP AG	12 241,00	1 472 837,12	12 241,00	1 312 480,02	18 070,15	0,00
SIEMENS	Siemens AG	9 606,00	1 119 483,24	8 452,00	993 279,04	27 582,43	0,00
VOLKSWAGEN	Volkswagen AG	2 075,00	365 698,00	2 075,00	316 271,50	8 571,82	0,00
ALLIANZ	Allianz AG	4 801,00	1 048 538,40	4 801,00	963 560,70	43 406,68	0,00
MUNICH RE-INS	Muenchener Rueckversiche- rungs	1 688,00	443 944,00	1 688,00	409 846,40	13 955,43	0,00
Amadeus IT Group SA	Amadeus	4 945,00	359 996,00	4 945,00	294 524,20	2 243,05	0,00
BBVA	BA Bilbao Vizcaya Argentari	75 400,00	375 718,20	0,00	0,00	10 142,56	0,00
Banco Santander S. A	BSCH	183 613,00	684 876,49	191 596,00	486 270,65	0,00	0,00
IBERDROLA SA	Iberdrola SA	66 108,00	606 871,44	67 610,00	791 037,00	0,00	0,00
INDITEX	INDITEX	12 586,00	395 829,70	12 586,00	327 739,44	3 927,06	0,00
International Airlin	British Airways	62 249,00	459 036,34	155 621,00	277 748,77	0,00	0,00
TELEFONICA	Telefonica SA	52 817,00	328 891,46	0,00	0,00	845,08	0,00
NOKIA	Nokia OYJ	63 978,00	210 871,48	63 978,00	201 594,67	0,00	0,00
KONE	Kone Oyj-B SHS	0,00	0,00	4 421,00	293 819,66	0,00	0,00
Safran SA	Safran	4 166,00	573 449,90	4 166,00	483 047,70	2 274,64	0,00
AIR LIQUIDE	Air Liquide	5 330,00	672 646,00	5 330,00	715 552,50	14 213,30	0,00
TOTAL	TotalFinaElf SA	30 345,00	1 492 974,00	30 345,00	1 071 178,50	49 523,03	0,00
L OREAL	L Oreal SA	2 766,00	730 224,00	2 766,00	859 672,80	9 355,83	0,00
Sanofi	Sanofi-Synthelabo SA	12 806,00	1 147 673,72	12 806,00	1 007 832,20	51 524,85	0,00
AXA	AXA	23 548,00	591 290,28	23 548,00	459 468,57	24 317,75	0,00
GRUPE DANONE	Groupe Danone	7 264,00	536 809,60	7 264,00	390 512,64	13 096,99	0,00



ATIVOS DE RENDIMENTO VARIÁVEL (Continuação)

Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2019		Valor em 31.12.2020		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor de Mercado	Valor Nominal	Valor de Mercado	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
PERNOD-RICARD	Pernod-Ricard SA	0,00	0,00	2 183,00	342 294,40	2 328,30	0,00
LVMH	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	3 021,00	1 251 298,20	3 021,00	1 543 428,90	14 423,74	0,00
KERING	Kering	846,00	495 079,20	846,00	502 862,40	5 761,26	0,00
ESSILOR	Essilor International	3 244,00	440 535,20	3 244,00	413 772,20	4 671,35	0,00
SCHNEIDER ELECTRIC	Schneider Electric SA	6 061,00	554 581,50	6 061,00	717 016,30	13 264,50	0,00
Unibail Rodamco SE	UNIBAIL	0,00	0,00	0,00	0,00	2 387,03	0,00
VINCI	Vinci SA	6 312,00	624 888,00	6 312,00	513 544,32	2 502,87	0,00
VIVENDI	Vivendi Universal SA	11 053,00	285 388,46	11 053,00	291 578,14	5 606,03	0,00
SOCIETE GENERALE	Societe Generale SA (França)	9 141,00	283 508,11	0,00	0,00	5 117,24	0,00
BNP PARIBAS	BNP PARIBAS	13 030,00	688 374,90	13 030,00	561 658,15	20 814,41	0,00
Orange	France Telecom	23 153,00	303 767,36	0,00	0,00	10 401,21	0,00
Engie	Suez SA	21 048,00	303 091,20	21 048,00	263 520,96	4 735,80	0,00
Unibail Rodamco West	UNIBAIL	1 567,00	220 398,55	0,00	0,00	9 900,33	0,00
Total (ch div 12.18)	TotalFinaEif SA	0,00	0,00	0,00	0,00	2 612,64	0,00
Total (ch div 03/19)	TotalFinaEif SA	0,00	0,00	0,00	0,00	2 913,12	0,00
Societe Generale (Diretos)	Societe Generale SA (França)	0,00	0,00	0,00	0,00	3 037,41	0,00
TOTAL DIR	TotalFinaEif SA	0,00	0,00	0,00	0,00	14 856,91	0,00
Quilter PLC	Quilter PLC	55 191,00	104 872,99	0,00	0,00	2 197,12	0,00
National Grid Transc	National Grid Transco Plc	116 900,00	1 302 444,34	116 900,00	1 129 373,99	63 726,25	0,00
Royal Mail PLC	Royal Mail Plc	30 855,00	82 384,37	0,00	0,00	0,00	0,00
Compass Group PLC OR	Compass Group Plc	53 684,00	1 197 130,08	53 684,00	617 236,74	16 864,61	0,00
Standard Life Aberd	Standarg Life PLC	79 867,00	309 177,78	79 867,00	250 925,19	19 449,71	0,00
INTERCONTINENTAL HOT	Intercontinental Hotels Group PLC	6 070,00	372 987,55	6 070,00	317 957,23	0,00	0,00
BHP Group PLC	BHP Billiton Plc	70 502,00	1 478 000,75	70 502,00	1 515 791,03	67 832,92	0,00
Vodafone Group PLC	VODAFONE FINANCE Plc	899 245,00	1 557 113,99	899 245,00	1 214 661,20	80 954,85	0,00
Prudential	Prudential Plc	86 372,00	241 725,43	86 372,00	190 957,03	21 359,41	0,00
RSA Insurance	RSA Insurance Group	34 307,00	228 942,71	34 307,00	259 558,40	3 102,04	0,00
RollsRoyceBonus1019	Rolls-Royce Group PLC	3 091 476,00	3 647,54	0,00	0,00	0,00	0,00
Land Securities	Land Securities Group PLC	24 988,00	291 878,01	24 988,00	188 048,41	2 710,94	0,00
Direct Line	DIRECT LINE Insurance Group	46 466,00	171 324,70	0,00	0,00	0,00	0,00
Melrose	Melrose	118 493,00	335 675,41	118 493,00	235 636,10	0,00	0,00
JOHNS MATTHEY PLC	Johnson Matthey Plc	6 514,00	230 263,04	6 514,00	176 427,65	3 731,10	0,00
LSE	London Stock Exchange Group	10 555,00	965 149,55	10 555,00	1 061 924,84	8 760,33	0,00
G4S PLC	G4S Plc	52 726,00	135 617,58	0,00	0,00	0,00	0,00
Sainsbury (J) Plc	Sainsbury	47 810,00	129 685,78	47 810,00	120 412,74	5 543,36	0,00
ADMIRAL	Admiral Group PLC	6 695,00	182 393,43	6 695,00	217 296,81	11 176,12	0,00
Berkeley Group	Berkeley	4 238,00	242 964,33	4 238,00	224 455,20	9 594,77	0,00
Royal Dutch Shell	Royal Dutch Petroleum Co	204 400,00	5 390 053,68	204 400,00	2 962 755,57	72 304,63	0,00
Royal Dutch Shell -B	Royal Dutch Shell PLC	81 738,00	2 159 781,14	81 738,00	1 149 727,34	32 463,82	0,00
Centrica Plc	Centrica Plc	169 553,00	178 645,31	0,00	0,00	0,00	0,00
BUNZL	Bunzl Plc	11 243,00	273 928,32	11 243,00	306 769,97	6 422,24	0,00
Mondi PLC	Anglo American Plc	12 395,00	259 219,37	12 395,00	238 043,25	6 101,44	0,00
Severn Trent Plc	Severb Trent	8 061,00	239 200,22	8 061,00	206 082,86	9 051,70	0,00
Whitbread PLC	Whitbread PLC	6 179,00	353 294,01	6 179,00	213 937,57	35 653,85	0,00
Sports Dir. Internat	Sports Direct International	8 491,00	45 943,87	0,00	0,00	0,00	0,00
HARGREAVES PLC	Hargreaves Lansdown	7 350,00	167 804,26	7 350,00	125 188,47	7 651,70	0,00
Smiths Goup PLC	Smiths Group PLC	13 234,00	263 415,23	13 234,00	222 377,31	5 134,29	0,00
Anglo American Plc	Anglo American Plc	42 821,00	1 097 870,72	42 821,00	1 159 541,12	27 618,81	0,00
3i Group PLC	3i GROUP PLC	32 296,00	418 394,29	32 296,00	417 699,98	12 584,93	0,00
Unilever Plc Ord	Unilever NV	40 868,00	2 097 766,90	56 362,00	2 764 750,15	67 341,45	0,00
Experian Group	EXPERIAN Group PLC	32 986,00	993 218,95	32 986,00	1 023 087,31	14 094,03	0,00

ATIVOS DE RENDIMENTO VARIÁVEL (Continuação)

Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2019		Valor em 31.12.2020		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor de Mercado	Valor Nominal	Valor de Mercado	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
Reix Plc	REED Elsevier PLC	37 875,00	851 522,77	37 875,00	758 261,43	19 468,36	0,00
FRESNILLO PLC	Fresnillo Plc	5 598,00	42 284,70	5 598,00	70 619,77	724,75	0,00
CAPITA GROUP	Capita Group	22 689,00	43 929,74	0,00	0,00	0,00	0,00
Reckitt Benck Group	Reckitt Plc	21 500,00	1 554 757,84	21 500,00	1 570 927,57	42 435,19	0,00
United Utilities	United Utilities Group PLC	23 027,00	256 311,39	23 027,00	230 179,98	10 895,46	0,00
Dixons Carphone PLC	Dixons Group PLC	33 639,00	57 232,54	0,00	0,00	0,00	0,00
Rolls-Royce Group	Rolls-Royce Group PLC	67 206,00	541 739,59	293 202,00	364 312,53	0,00	0,00
EASYJET	Easyjet	8 488,00	142 660,09	0,00	0,00	4 429,77	0,00
Royal Bank Scotland	Royal Bank of Scotland Group	109 622,00	310 803,69	109 622,00	205 261,95	( 396,03)	0,00
Sage Group PLC	Sage Group	36 583,00	323 292,64	36 583,00	237 798,70	7 222,96	0,00
ANTOFAGASTA	Antofagasta Plc	11 766,00	127 273,54	11 766,00	189 299,41	1 412,70	0,00
Ashtead PLC	ASHTAD Group Plc	17 057,00	485 819,10	17 057,00	654 961,37	7 742,93	0,00
Barratt Dev. PLC	BARRATT Developments PLC	33 657,00	296 481,81	33 657,00	251 858,94	0,00	0,00
British Land CO PLC	British Land CO	34 690,00	261 459,17	34 690,00	189 461,22	2 492,66	0,00
AVIVA	Aviva Plc	136 786,00	675 739,47	136 786,00	496 820,31	19 693,06	0,00
Diageo Plc	Diageo Plc	84 996,00	3 209 600,59	84 996,00	2 732 099,04	67 613,16	0,00
Schroders Plc	Schroders Plc	3 813,00	149 991,65	3 813,00	142 111,81	4 747,64	0,00
BAE Systems PLC	BAE Systems PLC	106 986,00	712 945,46	106 986,00	584 070,55	27 481,92	0,00
Briti. Amer. Toba.	British American Tobacco Otc	63 210,00	2 410 042,06	63 210,00	1 911 796,28	146 388,54	0,00
HAMMERSON	Hammerson Plc	26 617,00	96 946,12	0,00	0,00	14,30	0,00
Standard Chart Plc	Standard Chartered Plc	90 193,00	758 108,59	90 193,00	469 323,94	( 509,91)	0,00
Imperial Brands	Imperial Tobacco Group Plc	32 690,00	720 873,23	32 690,00	560 624,28	61 025,03	0,00
HSBC	HSBC Holdings Plc	658 719,00	4 600 268,73	658 719,00	2 787 241,78	670,19	0,00
Legal & General	Legal & General Group PLC	200 706,00	717 526,02	200 706,00	596 726,83	39 823,56	0,00
MEGGITT	Meggitt Plc	26 435,00	204 855,27	0,00	0,00	( 125,30)	0,00
Morrison Supermakets	Morrison Supermarkets	73 474,00	173 206,36	73 474,00	145 536,53	8 863,34	0,00
ASS BRITISH FOODS	Associated British Foods	11 804,00	361 828,71	11 804,00	298 478,31	0,00	0,00
Pearson PLC	Pearson PLC	27 411,00	206 015,07	27 411,00	208 303,39	5 834,66	0,00
Persimmon PLC	Persimmon PLC	10 341,00	328 818,30	10 341,00	319 579,46	12 959,67	0,00
Intu Properties	Liberty International Plc	31 689,00	12 712,24	31 689,00	17 696,43	0,00	0,00
Prudential	Prudential Plc	86 372,00	1 476 644,77	86 372,00	1 299 414,57	24 039,98	0,00
Rio Tinto Plc	Rio Tinto Plc	40 638,00	2 159 081,05	40 638,00	2 482 714,70	136 830,81	0,00
ST James' S Place PLC	St James' s Place	17 550,00	241 130,02	17 550,00	222 180,43	4 008,08	0,00
Travis Perkins PLC	Travis perkins PLC	8 380,00	158 394,90	0,00	0,00	0,00	0,00
Scottish Southern	Scottish & Southern Energy	33 330,00	565 691,76	33 330,00	558 384,99	29 835,35	0,00
BP Plc	British Petroleum PLC	616 469,00	3 430 202,11	616 469,00	1 754 356,41	169 575,46	0,00
Lloyds Banking PLC	LLOYDS TSB BANK PLC	2 069 413,00	1 526 025,75	2 069 413,00	842 233,87	0,00	0,00
Taylor Wimpey PLC	TAYLOR Wimpey	109 280,00	249 362,89	109 280,00	202 363,59	0,00	0,00
Tesco Plc	Tesco Plc	276 026,00	831 123,06	276 026,00	713 379,31	29 821,94	0,00
Smith & Nephew	Smith & Nephew Plc	30 331,00	655 790,89	30 331,00	511 529,68	10 124,62	0,00
Glaxo	Glaxosmithkline Plc	164 706,00	3 457 164,47	164 706,00	2 468 704,44	150 478,95	0,00
Babcock Intl Group P	Babcock Intl	16 970,00	126 021,09	0,00	0,00	0,00	0,00
Astrazeneca Plc	Astrazeneca Plc	42 823,00	3 843 484,88	42 823,00	3 502 939,09	104 283,49	0,00
BT Group Plc	BT Group Plc	284 115,00	645 095,76	284 115,00	419 659,45	0,00	0,00
Carnival PLC	Carnival PLC	6 185,00	265 921,06	0,00	0,00	2 813,48	0,00
Marks Spencer	Marks & Spencer Group PLC	66 998,00	168 769,66	0,00	0,00	0,00	0,00
Barclays Plc	Barclays Bank	564 932,00	1 197 385,22	564 932,00	925 495,34	1 742,10	0,00
INTERTEK	Intertek Group Plc	5 447,00	376 093,96	5 447,00	343 604,81	8 532,23	0,00
Burberry Shares	GUS Plc	15 127,00	393 546,52	15 127,00	302 337,26	0,00	0,00
Next PLC	NEXT PLC	4 968,00	411 367,16	4 968,00	393 178,62	3 370,42	0,00
Kingfisher	KINGFISHER PLC	78 539,00	201 085,05	78 539,00	237 191,55	0,00	0,00

ATIVOS DE RENDIMENTO VARIÁVEL (Continuação)

Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2019		Valor em 31.12.2020		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor de Mercado	Valor Nominal	Valor de Mercado	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
ITV PLC	ITV PLC	126 445,00	225 275,14	0,00	0,00	0,00	0,00
Mercer Pass OECD Fun	Mercer	0,00	0,00	2 500 000,00	250 375 000,00	0,00	0,00
Flutter Entertainmen	FLUTTER ENTERTAINMENT	0,00	0,00	1 765,00	294 578,50	0,00	0,00
Linde	Linde	6 173,00	1 177 808,40	5 887,00	1 253 931,00	20 610,06	0,00
ISHARES CORE EURO ST	BlackRock Asset Management _ Irlanda	967 173,00	117 001 819,33	967 173,00	113 517 095,01	0,00	0,00
CRH PLC	CRH Plc	27 590,00	984 135,30	27 590,00	938 611,80	17 533,48	0,00
I SHARES FTSE100	BlackRock Asset Management _ Irlanda	13 381 273,00	116 860 959,81	13 381 273,00	94 594 772,24	2 966 365,07	0,00
Intesa Sanpaolo Spa	IntesaBci SpA	184 450,00	433 180,82	184 450,00	352 779,07	0,00	0,00
ENEL	Enel SpA	87 765,00	620 674,08	87 765,00	726 343,14	28 441,48	0,00
ENI SPA	ENI-Ente Nazionale Idrocarburi	28 758,00	398 183,26	28 758,00	245 823,38	15 627,10	0,00
Ferguson PLC	Wolesey PLC	8 378,00	677 119,94	8 378,00	831 296,72	14 853,75	0,00
Glencore PLC	Glencore International PLC	384 972,00	1 069 000,77	384 972,00	1 001 825,83	0,00	0,00
WPP PLC	WPP Group PLC	43 838,00	551 627,95	43 838,00	391 694,87	4 952,68	0,00
NOMURA ETF TOPIX	Nomura Asset Management Co	35 821 836,00	524 041 162,31	32 678 613,00	485 439 114,32	8 709 126,89	0,00
NIKKO ETF TOPIX	Nikko Asset Management Co Ltd	26 077 270,00	377 432 146,07	32 560 287,00	478 499 584,28	7 220 776,49	0,00
X EURO STOXX 50 1C	XTRACKERS	2 821 080,00	155 954 944,56	4 987 078,00	267 761 703,61	0,00	0,00
PHILIPS ELECTRONICS	Koninklijke Philips Electronic	10 776,00	468 971,52	10 995,00	481 361,10	0,00	0,00
AIRBUS GROUP N.V	European Aeronautic Defence	6 466,00	843 683,68	6 466,00	580 517,48	0,00	0,00
Unilever NV	Unilever NV	17 108,00	876 442,84	0,00	0,00	22 745,76	0,00
ASML HOLDING NV	ASML Holding NV	4 882,00	1 287 383,40	4 782,00	1 901 084,10	10 335,91	0,00
KONIN AHOLD DELHA NV	Koninklijke Ahold NV	13 416,00	299 109,72	13 416,00	310 043,76	10 947,46	0,00
ING GROEP NV	ING Groep NV	44 100,00	471 340,80	44 100,00	336 968,10	0,00	0,00
ADYEN NA	Adyen	0,00	0,00	304,00	579 120,00	0,00	0,00
Prosus	Prosus NV	0,00	0,00	4 848,00	428 369,28	0,00	0,00
Finpro SCR SA	Finpro SGPS SA	2 751 752,00	0,00	2 751 752,00	0,00	0,00	0,00
FII IMOMADALENA	FUNDIESTAMO	750 000,00	753 975,00	750 000,00	667 425,00	0,00	0,00
FII IMOAVEIRO	FUNDIESTAMO	152 379,00	149 255,23	152 379,00	135 464,93	0,00	0,00
FII IMORESIDÊNCIAS	FUNDIESTAMO	6 222 857,00	6 622 986,71	6 222 857,00	6 546 445,56	0,00	0,00
FII FEI CXGES IM INT	Fundos OGD	2 373 212,00	9 504 951,38	1 878 212,00	7 571 072,58	1 237,50	0,00
FII ESOF	Tishman Speyer Strat. Inv. I.	6 685 173,00	1 187 398,00	546 319,54	551 441,00	0,00	0,00
FII CBRRETAIL PROPE	ING Real Estate	2 938 215,60	373 214,65	0,00	0,00	0,00	0,00
FII RPEPLP	ROCKSPRING	126,00	5 726 952,00	126,00	5 568 192,00	121 183,06	0,00
FII PAN EUROPE	STATE STREET	11 678,31	186 134,72	6 931,58	123 105,28	0,00	0,00
FII CURZON	Curzon Capital Partners II LP	170 831,70	27 941,30	170 831,70	25 000,00	0,00	0,00
FII GELF	Arlington European Logistics fund	17 598 548,60	12 974 999,99	15 391 383,31	11 188 030,31	707 470,58	0,00
FII RPPELP	ROCKSPRING	126,00	100 170,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ISHARES S&P 500(USD)	BlackRock Asset Management _ EUA	3 035 173,00	874 562 454,45	3 073 339,00	943 405 041,73	16 762 281,24	0,00
SPDR S&P 500 ETF	State Street	2 520 075,00	722 990 771,28	2 522 680,00	771 559 430,40	12 399 925,70	0,00
VANGUARD INST IND II	Vanguard EUA	2 897 069,86	749 108 709,89	3 003 681,55	813 846 951,93	25 803 578,04	0,00

## Nota Adicional – COVID 19

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.



## RELATÓRIO DE AUDITORIA

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (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 21.842.446.506 euros e um total de fundos próprios de 21.760.573.799 euros, incluindo um resultado líquido de 881.775.691 euros), a demonstração dos resultados, e os mapas de execução orçamental, que evidenciam um total de 7.871.168.409 euros de despesa paga e um total de 8.618.350.782 euros de receita cobrada, 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 Estabilização Financeira da Segurança Social em 31 de dezembro de 2020, o seu desempenho financeiro, fluxos de caixa e a execução orçamental relativos ao ano findo naquela data de acordo com o Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social, considerando a derrogação do critério valorimétrico aplicado na valorização da carteira de títulos referido na nota 8.2.1 no anexo às demonstrações financeiras.

#### 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, os fluxos de caixa e a execução orçamental da Entidade de acordo com o Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social, considerando a derrogação do critério valorimétrico aplicado na valorização da carteira de títulos referido na nota 8.2.1 no anexo às demonstrações financeiras;
- 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 de Estabilização Financeira da Segurança Social (o Fundo), gerido pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. (a Entidade Gestora), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2020 (que evidencia um total de 21 842 446 506 euros e um total de fundos próprios de 21 760 573 799 euros, incluindo um resultado líquido de 881 775 691 euros), a demonstração dos resultados, a demonstração dos fluxos de caixa e os mapas de execução orçamental, que evidenciam um total de 7 871 168 409 euros de despesa paga e um total de 8 618 350 782 euros de receita cobrada, relativos ao ano findo naquela data e as notas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social em 31 de dezembro de 2020, o seu desempenho financeiro e execução orçamental relativos ao ano findo naquela data de acordo com o Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social, considerando a derrogação do critério valorimétrico aplicado na valorização da carteira de títulos referida na Nota 8.2.1 das notas às demonstrações financeiras.

#### 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 no Relatório de Gestão e nas notas anexas às demonstrações financeiras, importa salientar que considerando o impacto da pandemia COVID-19 e consequente 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 de Estabilização Financeira da Segurança Social 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 a execução orçamental do Fundo de acordo com o Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social, considerando a derrogação do critério valorimétrico aplicado na valorização da carteira de títulos referida na Nota 8.2.1 das notas às demonstrações financeiras;
- (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**

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

Porto, 22 de abril de 2021



---

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