INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL

RELATÓRIO E CONTAS

2002

SEGURANÇA SOCIAL

Portugal em Acção

RELATÓRIO E CONTAS 2002

INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL

INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL

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

Título
INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL
RELATÓRIO DE ACTIVIDADES 2002

Autor / Editor
INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL / 2003
Av. Fernão de Magalhães, 1862 - 3º Dto. (Torre das Antas) | 4350-158 Porto
Tel: 225 082 400 | Fax: 225 082 401 | E-mail: igfcss@seg-social.pt

Fotografia
HUGO DE ALMEIDA
hugoalmeida.foto@iol.pt

Projecto gráfico e paginação
FILIPE CARNEIRO
filipe.carneiro@netcabo.pt

Impressão
MULTITEMA

Depósito Legal
166041/01

Índice

Nota do Conselho Directivo

No âmbito da nova Lei de Bases da Segurança Social (Lei 32/2002 de 20 de Dezembro) confirma-se o Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) como o instrumento de "Capitalização Pública de Estabilização" do sistema previdencial do Estado e define-se a articulação entre a protecção social pública e a participação privada individual, estabelecendo-se que o Sistema Complementar é obrigatoriamente gerido em regime de capitalização.

O Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social (IGFCSS) prossegue a gestão da carteira do FEFSS e, com o desenvolvimento do referido Sistema Complementar, poderá ver, no futuro, alargada a sua actividade à gestão de regimes complementares de pensões.

Durante o ano 2002, apesar das dificuldades que caracterizaram a execução do Orçamento de Estado, foi possível reforçar significativamente o FEFSS, tendo este recebido dotações que totalizaram 812 milhões de euros. Regularizou-se ainda uma situação referente à execução do Orçamento de Estado de 2001, através da criação da "reserva estratégica" do FEFSS, com política de investimentos diferenciada.

Da esquerda para a direita: →

Dra. Teresa Torgal Ferreira (Vogal do Conselho Directivo)

Dr. Henrique Cruz (Vice-Presidente do Conselho Directivo)

Dr. Pedro Alves Guerra (Presidente do Conselho Directivo)

Em particular, no que diz respeito à gestão da carteira do FEFSS, o ano 2002 fica marcado por uma queda generalizada dos mercados accionistas, reflectida nos principais índices mundiais. Com uma política de investimentos conservadora, caracterizada por uma redução da exposição a acções, por uma gestão activa da duração da carteira de obrigações (redução progressiva com a aproximação do final do ano) e pela manutenção de níveis relativamente elevados de liquidez, o IGFCSS obteve para o FEFSS uma rentabilidade real positiva (2,5% que compara com a inflacção da Zona Euro de 2,3%), conseguindo, mais uma vez, atingir o objectivo de preservação anual do capital em termos reais.

Na carteira de obrigações garantidas pelo Estado Português, o FEFSS aumentou fortemente a sua reserva de valor, já que a rentabilidade desta componente (4,95%), equivalente a 51% do Fundo, apresentaria um retorno de 10,63% se valorizada a preços de mercado.

Tendo em vista a maximização do valor do FEFSS, numa perspectiva de longo prazo veio o IGFCSS a desenvolver, ao longo do ano, os trabalhos necessários para a definição de um *benchmark* para o FEFSS[1], o que permitirá avaliar, de forma mais objectiva, a qualidade dos resultados obtidos.

Prosseguiu-se a política de reforço da estrutura orgânica do IGFCSS afecta à gestão do FEFSS, quer em meios humanos quer em meios técnicos, respondendo às necessidades de gestão e controlo de um Fundo com a dimensão do FEFSS[2], que se prevê crescente ao longo dos próximos anos.

Neste âmbito e em ordem a dotar o IGFCSS de uma ferramenta adequada de controle e reporte de informação de gestão, lançou-se um concurso público internacional para a selecção de um sistema aplicacional de gestão de activos, tendo-se concluído com sucesso a sua implementação e a migração dos registos das operações ainda no mesmo ano.

1 Referencial de longo prazo para a composição diversificada do activo do FEFSS em ordem a optimizar a respectiva relação rentabilidade – risco.

2. De acordo com a IPE – *Investment & Pensions Europe* o FEFSS ocupava o lugar 61 do ranking europeu em Junho de 2002.

Desenvolveram-se os trabalhos de levantamento das exigências do FEFSS nos domínios do seu novo modelo de governação, que inclui os serviços de custódia, administração de fundos e gestão mandatada, que se pretende implementar ao longo do próximo ano.

No final de um ano de intensa actividade, o Conselho Directivo deseja exprimir o seu agradecimento:

> aos seus colaboradores, que com o seu empenho, dedicação e motivação, deram um contributo decisivo para o bom desempenho do Instituto;

> aos membros da Comissão de Fiscalização e do Conselho Consultivo pela sua colaboração e participação empenhada;

> às entidades com quem o IGFCSS manteve contactos, pelo profícuo relacionamento institucional e comercial que foi possível estabelecer.

Não podemos, também, deixar de registar a colaboração prestada pelos membros cessantes do Conselho Directivo, Prof. Doutor Joel Hasse Ferreira e Dr. Luis Fragoso, no desenvolvimento do Instituto.

Ciente de que o FEFSS constitui um instrumento cada vez mais significativo no equilíbrio do sistema previdencial público, assegurando já 9,2 meses de despesas com pensões, o Conselho Directivo continuará a centrar a sua atenção na definição e implementação de objectivos de eficiência consentâneos com a maximização do contributo do subsistema de capitalização pública de estabilização para o sistema de Segurança Social.

Porto, 26 de Março de 2003

Dr. José Granja
Coordenador da Unidade de Contabilidade

Dr. Agostinho Ferreira d'Almeida
Coordenador da Unidade Administrativa e de Pessoal

Dr. Pedro Andrade
Coordenador da Direcção de Informática

Dr. José Vidrago
Coordenador da Direcção de Controlo e de Planeamento

Dra. Maria José Sousa
Directora da Direcção Administrativa e de Contabilidade

Dr. Pedro Barroso
Director da Direcção de Aplicações Financeiras

Estrutura Orgânica do IGFCSS

Conselho Directivo (CD)
Presidente **Dr. Pedro Guerra**
Vice-Presidente **Dr. Henrique Cruz**
Vogal **Dra. Teresa Torgal Ferreira**

Direcção de Aplicações Financeiras (DAF)
Director **Dr. Pedro Barroso**
- Unidade de Aplicações Financeiras
- Unidade de Informação de Mercados
- Unidade de Investimento Imobiliário

Direcção de Informática (DI)
Coordenador **Dr. Pedro Andrade**

Direcção Administrativa e de Contabilidade (DAC)
Directora **Dra. Maria José Sousa**
- Unidade de Contabilidade
- Unidade Administrativa e de Pessoal

Direcção de Controlo e Planeamento (DCP)
Coordenador **Dr. José Vidrago**

Caracterização

O Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social (IGFCSS) foi criado pelo Decreto Lei 449-A/99 de 4 de Novembro, sucedendo para todos os efeitos jurídicos e patrimoniais ao Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social que se manteve como um património autónomo, destinado a assegurar a estabilização financeira da segurança social, através da adopção de medidas adequadas no âmbito do seu financiamento.

Objectivos

O IGFCSS tem como objecto a gestão de fundos de capitalização no âmbito do sistema público de segurança social ou de outros sistemas previdenciais.

A sua principal atribuição é a gestão, em capitalização, da carteira do FEFSS.

Dada a natureza da sua actividade, o IGFCSS intervém nos mercados de capitais, em simultâneo com outros investidores institucionais.

Valores sob gestão em 31.12.2002

O valor da carteira do FEFSS em 31.12.2002 ascendia a 4.716,9 milhões de euros.

Recursos

Durante o exercício económico de 2002 o IGFCSS teve ao seu serviço, em média, 25 colaboradores, na sua quase totalidade com vínculo abrangido pelo regime do contrato individual de trabalho.

Os custos totais de operação ascenderam a 1.841 mil euros, o que, relativamente aos activos médios sob gestão ao longo de 2002, de 4.109 milhões de euros, representa 0,0448%.

Órgãos Sociais

Conselho Consultivo (em 31.12.2002)

Prof. Doutor Daniel Bessa Fernandes Coelho | convidado – Presidente
Prof. Doutor Miguel Rebordão Gouveia | convidado – Vice-Presidente
Dr. José Emílio Mendes Pires | em representação da CGTP-IN
Dr. Jorge Manuel Vale Alves Pereira | em representação da UGT
Dr. Pedro d'Almeida Freire | em representação da CCP
Dr. Duarte Raposo de Magalhães | em representação da CIP
Dra. Cristina Isabel Jubert de Nagy Morais | em representação da CAP
Dr. Emanuel Augusto dos Santos | em representação do IGCP
Dr. Manuel Ferreira Teixeira | em representação do IGFSS

Comissão de Fiscalização

Dr. José Rodrigues de Jesus | Presidente
Figueiredo, Neves & Associados | SROC – Vogal
Dr. Pedro Duarte Silva | Vogal

Conselho Directivo

Dr. Pedro Manuel Alves Ferreira Guerra | Presidente
Dr. António Henrique da Silva Cruz | Vice-Presidente
Dra. Teresa Cristina de Faria Lince Núncio Torgal Ferreira | Vogal

Actividades marcantes em 2002

Janeiro

> Adjudicação à Lehman Brothers de um estudo de optimização do asset allocation do FEFSS

Março

> Debate com o IIES da plataforma necessária para a gestão de um regime complementar de iniciativa pública.

> Envio à tutela de um projecto de caderno de encargos para o lançamento de um concurso público internacional de selecção de gestores externos para o FEFSS.

Maio

> Entrega da conta de gerência no Tribunal de Contas

2002 · JAN · FEV · MAR · ABR · MAI · JUN

Fevereiro

> Encerramento de contas do ano 2001 e divulgação de resultados à comunicação social

> I Jornadas estratégicas do IGFCSS

> Lançamento do concurso público internacional de selecção de um sistema aplicacional de gestão de activos

Abril

> Reunião do Conselho Consultivo para aprovação de parecer sobre os resultados de 2001 e apresentação dos resultados do asset allocation study

> Pedido de exoneração do cargo de Presidente do Conselho Directivo por parte do Prof. Doutor Joel Hasse Ferreira

> Admissão do IGFCSS como membro associado da International Social Security Association

Julho

> Apresentação à Tutela de proposta de novo regulamento de gestão do FEFSS, contendo os princípios de definição do risco aceitável para a carteira do FEFSS

> Aprovação da síntese de actividades e das contas relativas ao primeiro semestre de 2002

> Pedido de exoneração do cargo de Vogal do Conselho Directivo por parte do Dr. Luís Fragoso

> Nomeação e tomada de posse do Dr. Pedro Guerra e da Dra. Teresa Torgal Ferreira, respectivamente, como Presidente e Vogal do Conselho Directivo

> Lançamento da intranet do IGFCSS

Setembro

> Aprovação do plano de actividades do IGFCSS para 2003

> Lançamento dos projectos internos "implementação do TRADER", "SIGe, sistema de informação de gestão" e "integração dos registos do IGFCSS e do FEFSS no sistema SIFSAP"

> Aprovação do orçamento do IGFCSS/FEFSS para 2003

Novembro

> Criação de um comité semanal de risco junto do Conselho Directivo

> II Jornadas estratégicas do IGFCSS

> Aprovação preliminar dos objectivos do IGFCSS e do FEFSS para 2003

JUL AGO SET OUT NOV DEZ 2003

Agosto

> Adjudicação da implementação no IGFCSS de um novo sistema aplicacional de gestão de activos

Outubro

> Reunião do Conselho Consultivo para apreciação da síntese de actividades do terceiro trimestre de 2002 e emissão de parecer sobre o plano de actividades do IGFCSS para 2003

Dezembro

> Lançamento dos projectos "modelização da conta da segurança social" e "ALM, asset liability modelling do FEFSS"

> Publicação da portaria 1557-B/2002 de 30 de Dezembro, aprovando um novo regulamento de gestão do FEFSS, criando-se uma reserva estratégica na composição do activo deste Fundo e definindo-se a respectiva política de gestão

> Aprovação do 'manual de procedimentos do processo de investimento do FEFSS'

RELATÓRIO E CONTAS 2002

Relatório e Contas do IGFCSS 2002


Del
End
Ho
Alt

1
Apresentação

As contas do exercício de 2002 do Instituto são apresentadas contendo o património do FEFSS, atendendo ao enquadramento legal existente que não confere a este personalidade jurídica.

Com a publicação do DL 449-A/99 de 4 de Novembro pretendeu-se separar a entidade gestora (IGFCSS) do património gerido (FEFSS) mas a solução encontrada não conferiu personalidade jurídica ao segundo, tendo o IGFCSS sucedido ao FEFSS, referindo-se apenas no respectivo regulamento de gestão que este *"é um património autónomo e, como tal, não responde pelas dívidas da entidade gestora."*

Em consequência o Conselho Directivo vem apresentando as demonstrações financeiras do IGFCSS contendo o FEFSS.

2
Enquadramento macroeconómico

2.1. Economia Internacional

A nível da economia global o ano de 2002 caracterizou-se por uma relativa desilusão, com os problemas surgidos em anos anteriores a apresentarem um carácter claramente mais endémico e estrutural do que o previsto.

Embora existisse incerteza quanto à resposta a encontrar para o clima de choque pós 11 de Setembro, tinham-se criado expectativas macroeconómicas ambiciosas nomeadamente quanto à inversão do fraco ciclo que caracterizou os anos de 2000 e 2001.

A **economia americana,** que continuou a desempenhar o papel de catalizador da economia mundial, registou um crescimento de 2,9% suportado pelo investimento das famílias, aproveitando a acentuada descida das taxas de juro.

Apesar de a situação macroeconómica se ter saldado por uma evolução positiva no ano - caracterizada embora por elevada volatilidade - o segundo semestre desiludiu. Com efeito não se verificou a tão esperada retoma da actividade económica, o que se terá devido, em parte, ao aumento progressivo do nível do desemprego que atingiu um dos valores mais elevados dos últimos anos.

A **economia Japonesa,** apresentou um crescimento reduzido (1,5%), revelando mais uma vez as suas fraquezas estruturais e a forte dependência face ao exterior.

A evolução do PIB caracterizou-se por uma ligeira recuperação suportada pela performance das exportações e por alguma melhoria da procura interna que contribuiu para a ligeira diminuição da situação de deflação, um dos maiores problemas que a economia japonesa tem enfrentado.

O Governo japonês tomou algumas medidas tendentes à resolução dos problemas dos balanços dos Bancos mas a situação crónica evidenciada parece apontar para a necessidade de ajuda exterior e prolongada na revitalização da economia.

2.2. Economia da Zona Euro

A **zona Euro** apresentou em 2002 uma aceleração do crescimento económico, de 0,6% para 1,2%.

Este crescimento moderado do PIB fica a dever-se sobretudo à fraca procura interna, embora o sector externo tenha contribuído positivamente face à melhoria das condições económicas nos EUA.

De facto, a procura interna na zona Euro foi significativamente afectada pelos reduzidos níveis de confiança dos consumidores, reflectindo o aumento do desemprego, a incerteza quanto à evolução da economia global e as situações de fragilidade financeira de algumas empresas, em consequência da sua elevada alavancagem.

Verificou-se ainda o aumento da dívida pública e do défice orçamental com este último a registar uma evolução de 0,9% para 1,9% do PIB.

A evolução da conjuntura económica foi pois genericamente caracterizada por níveis de crescimento moderado, níveis de inflação relativamente baixos, níveis de consumo privado idênticos aos de 2001 e pelo agravamento das contas públicas.

3
Mercados Financeiros

O ano de 2002, no rescaldo do que se passou, revelou-se um ano de desaire face às expectativas.

Assim, assistiu-se nos mercados accionistas ao pior ano desde a bolha especulativa das TMT's, no mercado cambial ao forte declínio do dólar contrabalançado nos mercados obrigacionistas por uma descida generalizada das taxas de juro (yields). Esta descida dos níveis de taxas de juro na zona euro materializou-se numa valorização total entre os 9,5% e os 10% (para índices de dívida pública), patamares próximos aos níveis de rendibilidade de longo prazo esperados para os mercados accionistas.

4
Actividades desenvolvidas

Durante o ano 2002 concretizou-se a primeira fase de uma estratégica de reforço do IGFCSS no que respeita aos recursos técnicos necessários à prossecução da sua actividade com níveis de eficiência e eficácia ao nível internacional.

Essas três fases correspondem: (1) ao apetrechamento do IGFCSS com as aplicações informáticas capazes de assegurar as funções de *front, middle* e *back office;* (2) à contratação dos serviços de custódia e administração de fundos para todos os mercados de intervenção do IGFCSS e; (3) à subcontratação da gestão de partes das carteiras dos fundos geridos em ordem à maximização do valor acrescentado da função dedicada à gestão de activos.

Podemos afirmar que a primeira fase se concluiu em 2002, mediante o desenvolvimento interno de diversas aplicações e, especialmente, mediante a instalação do TRADER que se encontra já em operação e vem assegurar uma total integração desde a introdução de ordens até à contabilização das operações sobre activos financeiros, de acordo com as exigências a que o IGFCSS tem de responder.

Podemos agrupar a descrição das principais actividades desenvolvidas durante o ano 2002 nas seguintes vertentes:

A. Investimento
B. Apoio à decisão
C. Suporte técnico informático

Além disso, há ainda a referir um conjunto de actividades concentradas em projectos específicos, casos da implementação de um sistema aplicacional de gestão de activos (TRADER), respectivo interface contabilístico, integração do IGFCSS com o sistema de informação financeira da Segurança Social (SIFSAP), estudos de *asset liability modelling* do FEFSS (ALM) e o sistema de informação de gestão do IGFCSS (SIGe).

A. Investimento

Verificou-se um claro aumento da utilização de meios electrónicos na execução de operações de mercado, resultando num maior grau de transparência no acesso aos mercados e obtendo-se vantagens ao nível de *pricing,* custos de transacção e minimização do risco de variação entre o momento de decisão e o momento de execução das operações.

Continuaram a aperfeiçoar-se os modelos de suporte à decisão (investir/desinvestir) nas principais classes de activos, accionistas (modelos core / satélite), obrigacionistas (risco de crédito e *yield curve),* derivados (estruturados e veículos) e liquidez.

A classe de investimento imobiliário sofreu uma evolução significativa com a concretização do Fundo de Investimento Imobiliário Office Parque Expo, ao qual o IGFCSS dedicou uma atenção especial, dada a sua dimensão e especificidade.

B. Apoio à decisão

Um esforço particular passou, este ano, por melhorar o alcance, tempos e formas de disponibilização de informação acerca dos fundos sob gestão, tendo em vista uma contribuição para o processo de decisão (vertentes *compliance* e risco) através do 'Comité de Risco' (estrutura criada junto do Conselho Directivo para complementar as decisões de *asset allocation* da carteira do FEFSS).

Foram objecto de *upgrade* diversas ferramentas destinadas à produção automatizada de informação de apoio à decisão. Destacaríamos a informação sobre a composição da carteira do FEFSS, rentabilidade e risco por classes e por activos, monitorização das comissões pagas, fluxos de investimentos / desinvestimentos, controle das decisões tomadas, controlo das participações detidas e controlo de rácios legais e regulamentares.

Operacionalmente, procedeu-se à reorganização da Direcção responsável por esta função, procurando focá-la em dois domínios diferentes mas complementares: as operações *(back office)* e a área de reporte de informação (carteira, risco e *performance).*

Procedeu-se à criação e implementação de um manual de procedimentos, à definição de metas objectivas a cumprir, à criação e implementação de ferramentas de controlo operacional, à criação de repositórios de dados / informação *standard,* à produção de indicadores mais evoluídos e precisos e ao aproveitamento da *intranet* do IGFCSS como "montra" actualizada desta informação.

Procurou-se desta forma atingir os objectivos de (1) automatização e fiabilidade dos processos de liquidação, (2) celeridade e automatização do processamento da informação e (3) diversidade e profundidade da informação.

Outra das actividades marcantes foi o levantamento e caracterização do circuito de operações na área administrativa, o que permitiu detectar a possibilidade de introduzir melhorias significativas nos procedimentos até então adoptados, tendo em vista a elaboração de um manual de procedimentos e a obtenção, a médio prazo, da certificação de procedimentos para o IGFCSS.

A Direcção de Informática (DI) prestou também um apoio relevante nesta vertente, tendo assistido as diferentes Direcções com o desenvolvimento de funcionalidades como a divulgação e armazenamento das notícias relacionadas com a Segurança Social e os Diários da República, de ferramentas de pesquisa de conteúdos e de publicação de documentos *on-line,* incluindo mapas de apoio à decisão, bem como a migração de várias aplicações para a *intranet* do Instituto.

Foram ainda desenvolvidas algumas ferramentas de automatização de procedimentos na área administrativa, designadamente a conciliação de rendimentos e o controle do processamento dos salários.

A DI deu ainda continuidade ao desenvolvimento do programa de cálculo de rentabilidades, melhorias na componente de risco e melhorias ao nível do *reporting,* através da criação de rotinas de processamento automático.

Desenvolvimentos informáticos permitiram ainda o carregamento automático das operações sobre acções no sistema de gestão de activos e o seguimento das fases de liquidação de operações.

C. Suporte técnico informático

Para dar resposta às necessidades do Instituto nesta vertente foram definidas três grandes áreas de especialização: organização (sistemas de informação, informática de gestão, organização, projectos especiais); bases de dados & *intranet* (administração de bases de dados, tratamento de dados, programação *web)* e; gestão da rede (administração de redes locais, *networking,* programação).

Em 2002, o Instituto propôs-se dar continuidade ao processo de adaptação da estrutura informática às suas necessidades, melhorar o grau de satisfação dos utilizadores e implementar níveis adicionais de organização e segurança (DRP, *Disaster Recovery Plan).* Nesta linha, inscreveu no seu plano de actividades como prioridades para 2002: a reorganização da rede da delegação de Lisboa e o desenvolvimento da *intranet.*

No âmbito da gestão da rede informática, 2002 foi marcado pela reorganização total da rede da delegação de Lisboa, tendo-se promovido a substituição do equipamento activo, a instalação de um servidor, a afectação de máquinas para aquela delegação, upgrades de memória e reinstalação de todo o *software* existente.

A implementação de um novo *software* de gestão de activos (TRADER) conduziu à migração da rede de personal computers do Porto para o 'Windows 2000'. Foram também conduzidos testes sobre a nova estação padrão da Segurança Social (Windows XP), que deverá ser adoptada em 2003.

No âmbito das recomendações do DRP, é de referir que após a contratação de um serviço de recolha periódica e guarda dos *backups* tornou-se possível ao IGFCSS reactivar a sua actividade num prazo de 6 horas na sequência de avarias de média gravidade e, no máximo, em 2 dias em caso de desastre total na sua sede.

O desenvolvimento da *intranet* do IGFCSS foi a actividade mais marcante em termos de desenvolvimento. O projecto iniciou-se em Fevereiro, tendo o *go live* acontecido no final de Julho.

A *intranet* do IGFCSS vem-se revelando como um instrumento de centralização da informação interna, permitindo um acesso rápido de todos os colaboradores e, especialmente, a disponibilidade de documentos e bases de dados cujo conteúdo está sempre actualizado.

Projecto TRADER

Já há algum tempo havia sido identificada a necessidade de desenvolvimento / substituição do sistema aplicacional de gestão de activos instalado no Instituto, especialmente no que se refere à introdução automática de operações e à respectiva contabilização automática.

Nesse sentido, tendo ainda presente a crescente desactualização do sistema existente no que se refere à respectiva plataforma tecnológica, o Conselho Directivo deliberou avançar com um concurso público internacional para a selecção de um novo sistema.

A proposta vencedora, além de cumprir os requisitos de base exigidos, incluiu um "integrador de sistemas" (Biztalk) que veio dar resposta a algumas das preocupações existentes ao nível da interacção futura do IGFCSS com o exterior, designadamente, com o Banco de Custódia e com futuros gestores mandatados.

Assim o TRADER, solução escolhida, permitiu a construção de *interfaces* para entrada automática de operações, com fluxos *Front Office/Broker, Front Office/Back Office* e *Broker/Back Office* totalmente automatizados com processos automáticos de notificação entre as partes.

Decorrem, entretanto, trabalhos conjuntos de desenvolvimento de um módulo de rentabilidades e de indicadores de risco que virão substituir por uma aplicação integrada, as aplicações existentes no IGFCSS.

Realce, finalmente, para o *interface* contabilístico desenvolvido capaz de responder às necessidades exigentes do POCISSSS na contabilização automáticas das operações do FEFSS.

Com a conclusão deste projecto, o IGFCSS passou a dispor de uma plataforma tecnologicamente actualizada que lhe permite uma gestão integrada e automatizada da sua actividade, desde a execução de ordens até à respectiva contabilidade. A abertura do sistema possibilitará, também, no futuro, a comunicação com gestores externos e com o Custodiante Global.

Projecto Alocação Optimizada de Activos do FEFSS

O Conselho Directivo lançou ainda em 2002 um projecto tendo em vista a definição do *benchmark* estratégico do FEFSS.

Trata-se de um projecto que tem como finalidade a adequação do nível de risco da carteira do FEFSS aos respectivos pagamentos futuros, e tem como objectivo de longo prazo a maximização da respectiva rentabilidade.

Projecto SIGe

Para um controlo e monitorização efectivos dos objectivos internos do IGFCSS, o Conselho Directivo lançou em 2002 um projecto de levantamento, sistematização e produção de um conjunto de informação de apoio à decisão, repartido pelas áreas de administração de fundos e gestão de activos.

A componente "administração de fundos" diz respeito à medida do nível de eficiência na gestão do IGFCSS. A componente "gestão de activos" visa controlar a satisfação dos objectivos de risco e rentabilidade definidos para o FEFSS.

Foi possível concluir ainda em 2002 o levantamento e a sistematização dos objectivos de cada uma daquelas componentes, prosseguindo em 2003 a fase de produção dos respectivos mapas de controlo.

Os objectivos eleitos para a componente "administração de fundos" foram: custos de funcionamento, cumprimento de obrigações legais, controlo das dotações recebidas e prazos de reporte de informação. Para a componente "gestão de activos" foram eleitos: verificação dos limites legais de exposição da carteira, indicadores de gestão (como os custos de custódia e de transacção, *tracking error* e *excess return* face ao *benchmark)* e reconciliação de rendimentos e *stocks* de títulos.

Projecto SIFSAP

O projecto de integração dos registos contabilísticos do IGFCSS e do FEFSS no sistema integrado de contabilidade da Segurança Social (SIFSAP) percorreu as fases de levantamento das necessidades específicas do FEFSS, bem como de parametrização de todas as operações contabilísticas usadas pelo IGFCSS.

Ainda não foi possível iniciar a integração da contabilidade do IGFCSS/FEFSS em 2003, atendendo à instabilidade que ainda se verifica na utilização do sistema, o que se revela incompatível com as necessidades permanentes de informação do Instituto.

O Conselho Directivo espera iniciar um sistema de produção em paralelo entre os sistemas existentes no IGFCSS e o SIFSAP de modo a permitir uma migração tranquila, sem colocar em risco a sua actividade.

5
Balanço Social

Recursos Humanos

O IGFCSS dispõe legalmente de um quadro de pessoal abrangido pelo estatuto da função pública e de um quadro específico para o pessoal contratado ao abrigo do contrato individual de trabalho.

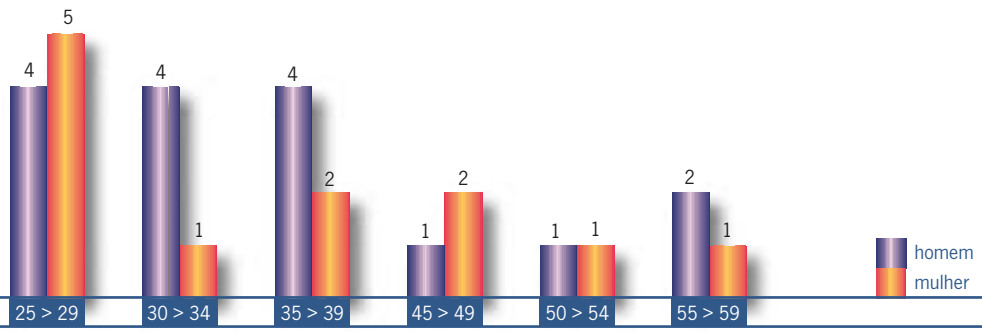
Registou-se ao longo dos últimos três anos a seguinte evolução nos quadros de pessoal do IGFCSS:

	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002
Directores	2	2	2
Coordenadores	1	4	5
Técnicos	6	8	11
Técnico-profissionais	1	0	0
Administrativos	6	7	6
Auxiliares	2	1	1
Total	**18**	**22**	**25**

No final de 2002, apenas 4 colaboradores do IGFCSS mantinham vínculo à Função Pública.

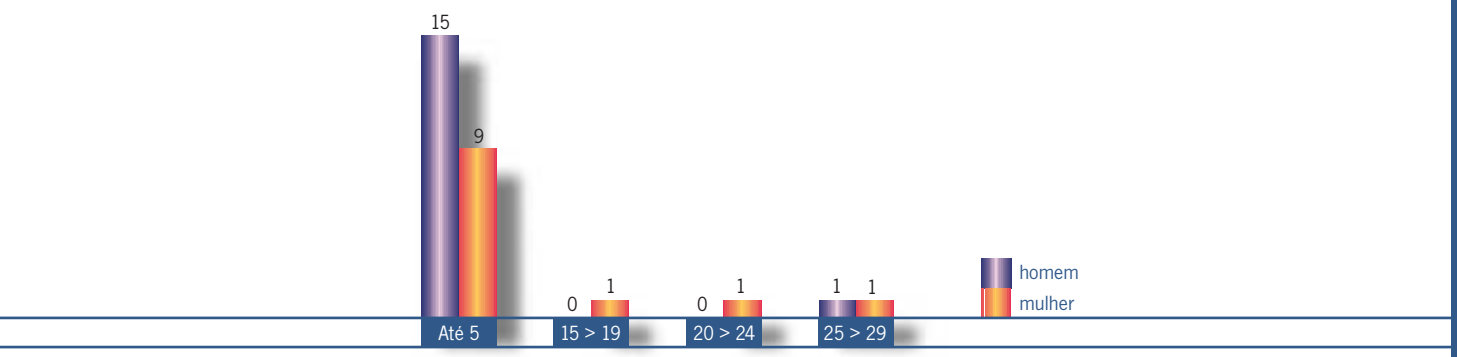
Quanto à composição etária[3], pode verificar-se uma juventude evidente na composição dos quadros do IGFCSS, atendendo ao processo iniciado em 2000 de equipamento da nova estrutura orgânica.

Grupos Etários



3. Incluí os membros do Conselho Directivo.

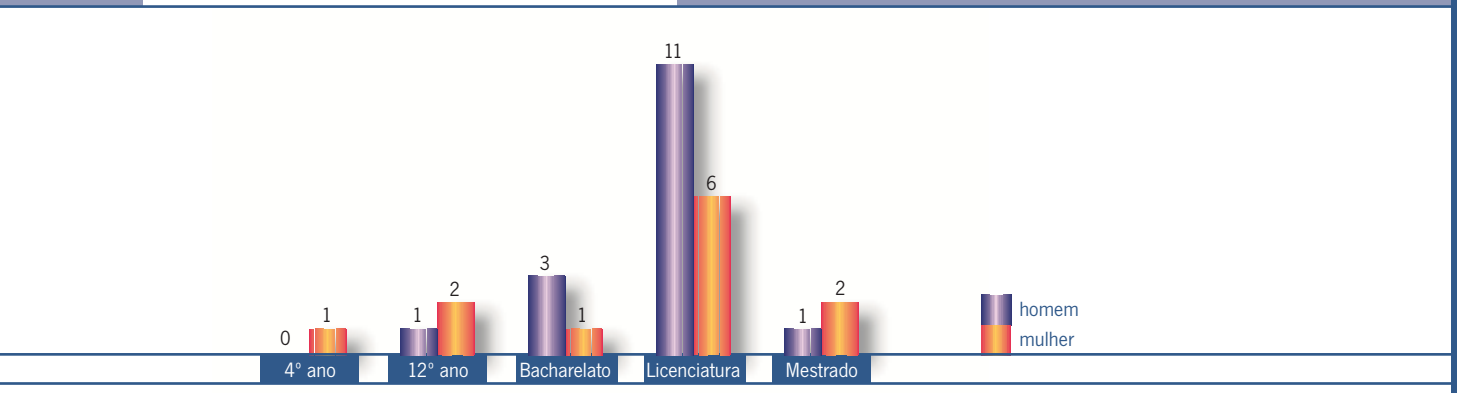
Grupos de Antiguidade



O regulamento de política de pessoal do IGFCSS foi alicerçado no reconhecimento de que o IGFCSS, dada a natureza da sua actividade, tem de recrutar profissionais em condições de competitividade com as sociedades gestoras privadas. Daqui decorreu a necessidade de incluir neste regulamento um esquema de retribuições idêntico ao do ACTV do sector Bancário.

O grau de exigência de qualificações é patenteado no gráfico seguinte, sendo de destacar a obtenção de 2 graus de mestre por colaboradores do IGFCSS em 2002, tendo-se iniciado a formação de um MBA e uma Pós-Graduação em Setembro de 2002.

Nível de escolaridade segundo o sexo



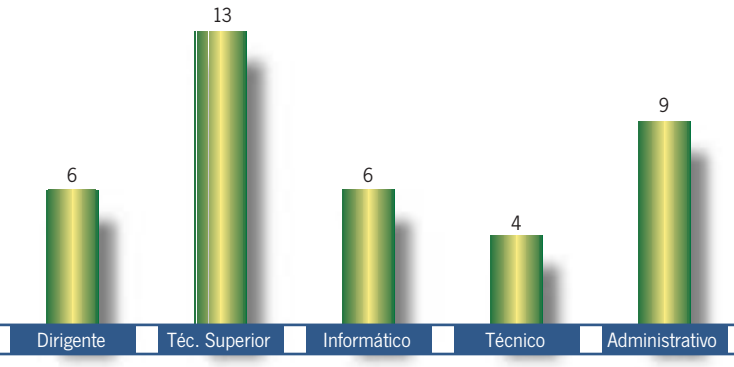
Durante o ano foram recrutados três técnicos com formação específica para reforço das áreas de contabilidade, investimento imobiliário, controlo e planeamento e informática.

Formação e aperfeiçoamento profissional

Dada a dimensão e a finalidade dos fundos sob gestão do IGFCSS, uma das vertentes mais significativas da política de pessoal é a aposta na formação intensiva dos recursos humanos, dotando-os de capacidade técnica e profissional, adequada aos elevados padrões de qualificação que lhes são solicitados no desempenho das respectivas funções.

Refira-se a este propósito que durante 2002 o IGFCSS promoveu 40 acções de formação externa atingindo 75% dos colaboradores correspondentes a um gasto total de 39.732.59 euros.

PARTICIPANTES EM ACÇÕES DE FORMAÇÃO



Estas acções tiveram como temas assuntos tão diversos como a informática, a previdência, a comunicação escrita, a gestão de recursos humanos, a gestão activos / passivos, a contabilidade, a fiscalidade, a língua inglesa, entre outros.

Acresce ainda às acções formativas atrás referidas a participação contínua, por elementos da Direcção de Aplicações Financeiras, em conferências e apresentações a convite dos intermediários financeiros no âmbito do acompanhamento dos vários segmentos do mercado de capitais.

De entre as acções frequentadas destacamos:

- "Sistema de Gestão de Activos (TRADER ®)", *in house training,* Codeware e Accenture, 30 horas;
- *"Performance Measurement"*, formação específica, *International Finance Faculty* (IFF), Londres, uma semana;
- *"Risk Management", f*ormação específica, *International Finance Faculty* (IFF), Londres, uma semana;
- *"Bond and Risk Management Conference",* formação em taxa fixa, JP Morgan, Barcelona, 2 dias;
- *"Focus on Credit",* formação em taxa fixa, ABN Amro, Amesterdão, 2 dias;
- *"European Equity",* formação em acções, Morgan Stanley, Londres, 2 dias;
- *"ALM",* formação em gestão de activos e passivos, *Amsterdam Institute of Finance,* Amesterdão, 5 dias;

6
Situação patrimonial

A rubrica "fundos próprios" do Instituto ascende no final de 2002 a 4.717,6 milhões de euros. A rubrica "património adquirido", movimentada por transferências provenientes do Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social (IGFSS), aumentou 677,5 milhões de euros dos quais apenas 4,7 milhões de euros provêm da venda de património imobiliário da Segurança Social. Além disso, os "fundos próprios" foram ainda reforçados mediante a constituição da reserva estratégica do FEFSS totalizando 135 milhões de euros.

Os resultados correntes apurados em 2002 denotam um crescimento face a 2001 de 2,6%, totalizando 110,9 milhões de euros.

Os resultados líquidos totalizam 106,4 milhões de euros, apresentando uma ligeira redução face a 2001. Esta redução é explicada, sobretudo, pela evolução negativa do segmento accionista do mercado de capitais.

7
Custos de administração

No que respeita ao funcionamento da estrutura orgânica do Instituto, cujos custos são afectos directamente aos Fundos geridos (à semelhança de uma comissão de gestão), obtém-se um total de 1.841 mil euros[4], de que se destaca a rubrica de custos com pessoal contribuindo com 1.269 mil euros, ou seja, 69%.

Relativamente aos activos sob gestão, considerando-se o capital médio (ponderado pelo respectivo prazo de permanência), gerido ao longo de 2002, de 4.109 milhões de euros, obtém-se uma proporção para os custos de gestão de 0,0448%.

Acrescem, todavia aos custos de gestão do FEFSS os custos de custódia e liquidação de títulos e os custos de transacção que, acumulados aos anteriormente referidos totalizam 3.170 mil euros, isto é, 0,0771% do valor médio sob gestão.

Estes valores são substancialmente inferiores aos praticados no mercado e em linha com os verificados internacionalmente ao nível dos grandes Fundos de pensões[5].

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

5. A título de exemplo refira-se os Fundos Suecos de Reserva AP3 (0.14%, para 13.1 mil milhões de euros) e AP1 (0.14% para 12.8 mil milhões de euros), o Fundo de Reserva Norueguês *Government Petroleum Fund* (0.09%, para 84 mil milhões de euros).

Finalidade do FEFSS

"O Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social, designado abreviadamente por FEFSS, tem por objectivo assegurar a estabilização financeira da segurança social, através da adopção de medidas consideradas adequadas no âmbito do seu financiamento, designadamente assegurar a cobertura com pensões por um período mínimo de dois anos"

(artigo 1º do regulamento de gestão do FEFSS aprovado pela Portaria 1557-B/2002 de 30 de Dezembro)

"... o contributo do FEFSS assenta no financiamento dos défices do sistema de Segurança Social no período 2016-2034, permitindo dessa forma alargar a 'janela temporal' disponível para a tomada de decisões adicionais necessárias à sustentabilidade de longo prazo do sistema."

(Relatório nacional de estratégia sobre o futuro dos sistemas de pensões, MSST, Junho 2002)

Objectivos da Política de Investimentos em vigor

"Decorre da finalidade e missão do FEFSS que o objectivo que preside à sua gestão é o da preservação do capital. Entende-se por 'preservação do capital' a garantia de uma taxa de crescimento, no mínimo, suficiente para a cobertura da taxa de inflação esperada para a Zona euro."

(Política de investimento do FEFSS aprovada pelo Conselho Directivo e sujeita ao parecer favorável do Conselho Consultivo, Abril 2001)

Dotações para capitalização em 2002

Alienação de Imóveis	Quotizações	Extraordinárias	Total
4.660.069,76	482.740.910,64	325.190.650,06	812.591.630,46

Valor da carteira em 31.12.2002

O valor da carteira do FEFSS em 31.12.2002 ascendia a 4.716,9 milhões de euros. Este valor equivale a 3,7% do Produto Interno Bruto Português a preços de mercado[6] e a 77% (9,2 meses)

6. Fonte: 'http://www.ine.pt/prodserv/indicadores/quadros.asp?CodInd=25'. PIB relativos à soma dos quatro trimestres de 2002 totalizando 129.339,8 milhões de euros.

de despesas com pensões, de acordo com os dados provisórios sobre a execução do Orçamento da Segurança Social de 2002.

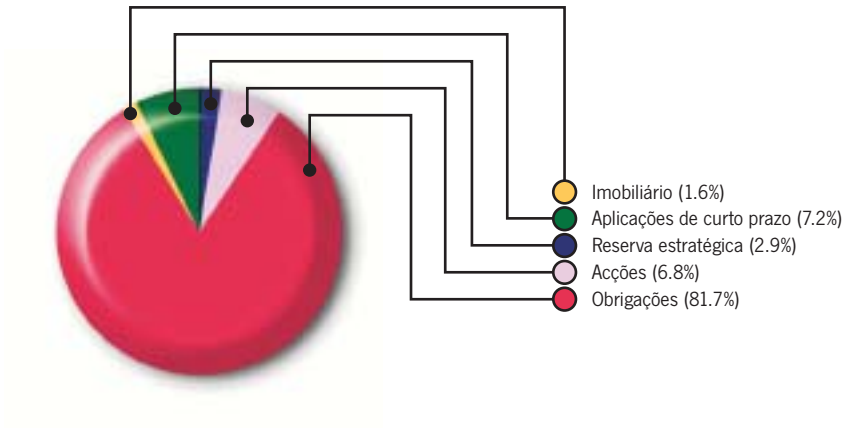
Ranking Europeu

Ranking	Fundo	País	Milhões de €
1	ABP	Holanda	147.303
2	AP 1,2,3,4,5,6,7	Suécia	136.000
3	State Oil Fund	Noruega	83.661
4	PGGM	Holanda	49.122
5	ITP	Suécia	34.496
6	ATP	Dinamarca	29.811
7	AMF	Suécia	22.900
8	PFA	Dinamarca	20.519
9	Bundes, Pensionkasse des	Suiça	19.040
10	Folketrygfondet	Noruega	16.640
...	...	...	...
51	Hoechst – Gruppe PK	Alemanha	4.742
	FEFSS (31.12.2002)	**Portugal**	**4.717**

Fonte: IPE – *Investment & Pensions Europe* (Outubro, 2002). Dados de 2002 correspondem aos mais recentes naquela data.

Estrutura da carteira de investimentos em 31.12.2002

ESTRUTURA DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS EM 31.12.2002



Rentabilidade e risco em 2002

A carteira do FEFSS proporcionou, em 2002, uma rentabilidade nominal, líquida de custos de transacção, de liquidação, de custódia e de gestão, de 2.51%. A volatilidade da carteira, aferida pelo desvio padrão das rentabilidades semanais, foi de 1.28%.

Pode inferir-se destes valores, que a carteira do FEFSS proporcionou um elevado grau de protecção face ao comportamento negativo do segmento accionista e um menor índice de risco face aos fundos que apresentaram melhores rentabilidades neste ano.

Relatório de Gestão do FEFSS


78.00
2378.00
1019.25
4500678.00
678.00
2445113.00
8236.00
1019.25
671128.00
15678.00
1019.25
78.00
20678.00
4678.00
5678.00

Relatório de gestão do FEFSS

1
Apresentação

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

> Todos os activos têm de ser denominados em euros;

> Pelo menos 50% do activo tem de ser investido em dívida garantida pelo Estado Português;

> O investimento em acções não pode ultrapassar 20% do activo;

> Todas as emissões detidas em carteira têm de ter *rating* mínimo BBB/Baa. Ainda assim, o Conselho Directivo decidiu não investir em activos com *rating* inferior a A-/A3.

> O investimento em unidades de participação em fundos de investimento não pode exceder 20% do total.

A política de investimentos adoptada pelo Conselho Directivo elege como objectivos para o FEFSS a maximização do respectivo valor a longo prazo sujeita às restrições de preservação, diversificação e liquidez dos seus activos.

Na ausência de um estudo completo de *asset liability modelling* (ALM), o Conselho Directivo optou por uma distribuição dos investimentos numa perspectiva prudente, com preponderância da primeira restrição – preservação anual do capital em termos reais.

Em resultado desta estratégia, o FEFSS apresenta em 2002 uma rentabilidade nominal de 2,51%. O nível de risco, medido pelo desvio padrão anualizado da taxa de rentabilidade, foi de 1,28% o que o coloca entre as carteiras de activos mais prudentes.

O valor acumulado neste fundo de reserva (via transferências do Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social – IGFSS – e através dos resultados de gestão da carteira de investimentos) ascendia, em 31 de Dezembro de 2002, a 4.716.955.388,29 €, o que posiciona o FEFSS entre os maiores fundos de pensões à escala europeia[7].

O valor acumulado no FEFSS em 31.12.2002 representava cerca de 77% do gasto anual com pensões em 2002, ou seja, cerca de 9,2 meses em relação ao objectivo de 2 anos definido na Lei. Representava também cerca de 3,7% do Produto Interno Bruto.

7. Fonte: *IPE, Investment & Pensions Europe,* (suplemento à edição de Outubro de 2002 – «ÊTOP 1000»).

2
Enquadramento macroeconómico

O ano de 2002 poderá, em termos macroeconómicos, ser caracterizado como um ano de "travessia no deserto" com efeitos que se prolongarão ainda pelos tempos vindouros.

Passemos a caracterizar duas linhas de evolução observadas:

Ano de Decepções: de todos os quadrantes político-económicos emergiram factores e acontecimentos decepcionantes face às expectativas. Estas, embora relativamente prudentes, foram claramente falseadas pelas más noticias:

> Crescimento mundial abaixo do esperado, com realce para a fraca prestação Europeia relativamente ao investimento e ao desemprego, sobretudo na segunda metade do ano. Nos Estados Unidos (EUA) salienta-se o significativo ajustamento em baixa dos dados de 2001, divulgados em meados do ano;

> Mercados accionistas sem qualquer factor dinamizador a apresentarem um terceiro ano consecutivo de rendibilidade negativa, ainda pior que nos anteriores 2000 e 2001, situando-se os índices de referência em níveis próximos de 1997;

> Clarificação de contas e resultados (novas grandes falências), com graves prejuízos na imagem geral do *reporting* das empresas e fortes suspeitas quanto à sua veracidade (face a critérios nebulosos e por vezes contraditórios) ficando manchados de forma duradoura os critérios gerais de boa governação;

> Empresas com reestruturações generalizadas (mudança de *Chief Executive Officers*, CEO's), cortes de custos, especialmente fortes ao nível dos recursos humanos, provocando subidas nas taxas de desemprego para níveis inigualáveis nos últimos anos (especialmente nos EUA e na Europa).

> Bancos centrais (FED e BCE) praticamente impotentes, após intervenção generalizada para tentarem contrabalançar as descidas do investimento e do consumo (privados) e criarem uma dinâmica de recuperação da confiança dos agentes a curto prazo, face à enxurrada de noticias negativas;

> Os efeitos da globalização, cada vez mais automáticos, criaram problemas, quer ao nível técnico (limitando os efeitos positivos das políticas de diversificação de carteiras), quer ao nível sistémico (e.g. alastramento global da crise do sector segurador), quer ainda ao nível psicológico com os investidores a evidenciarem elevados níveis de incerteza, evidente nas subidas significativas dos níveis de volatilidade dos índices e dos indicadores mais relevantes.

> A ineficácia da luta anti-terrorista aumentou o clima de insegurança e incerteza global. Sem a emergência de soluções satisfatórias no futuro próximo, surge mais um factor estrutural de incerteza política e económica;

> Guerra em constante iminência, sem fim à vista e com surgimento de novos focos de tensão (Afeganistão, Paquistão, Índia, Iraque, Coreia do Norte);

> Fortes crises regionais (Argentina, Venezuela) criando novos factores de risco e de instabilidade mundial;

"Back to Basics": O foco das atenções no essencial em detrimento do acessório foi uma constante. Os investidores voltaram a valorizar as relações económicas de base e os activos de refúgio para combater as incertezas latentes, nomeadamente:

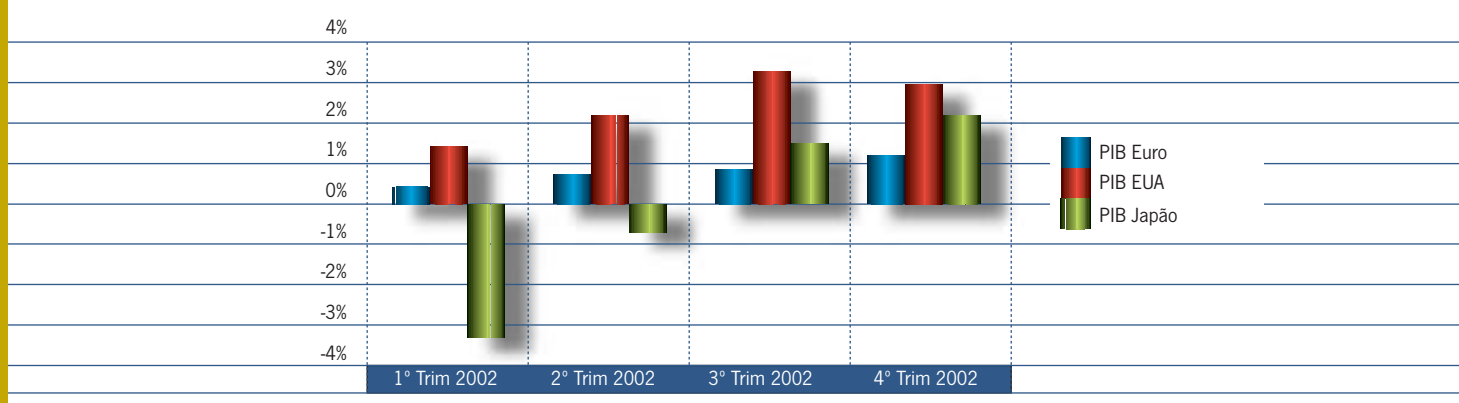
> ouro (procura de mercadorias base), natural refúgio em épocas de crise, sempre um "valor seguro" na expectativa de cenários catastróficos.

> obrigações (ano com rendibilidades entre 8% e 10%) tornaram-se a classe de activos mais procurada (secundada apenas pelo imobiliário). É de salientar a sua crescente procura por fundos de pensões e seguradoras devido à evolução dos esquemas de formação de direitos de "benefício definido" para "contribuição definida" bem como devido à opção de aumentar o grau de certeza na cobertura das responsabilidades futuras.

> Liquidez (apesar de apresentar uma remuneração cada vez menor), a procura, transformação e aumento da exposição das carteiras de investimento a liquidez torna-se naturalmente maior em períodos de maior incerteza, apesar de os Bancos Centrais (FED+BCE) terem descido as taxas directoras para valores mínimos nas últimas décadas.

"Soft landing" tem sido o termo eufemisticamente usado para descrever transições económicas para períodos de menor crescimento, dando lugar a períodos de diminuição dos níveis de inflação e de taxas de juro de forma a evitar uma recessão em períodos de menor crescimento económico.

Taxa Crescimento PIB



Fonte: Bloomberg

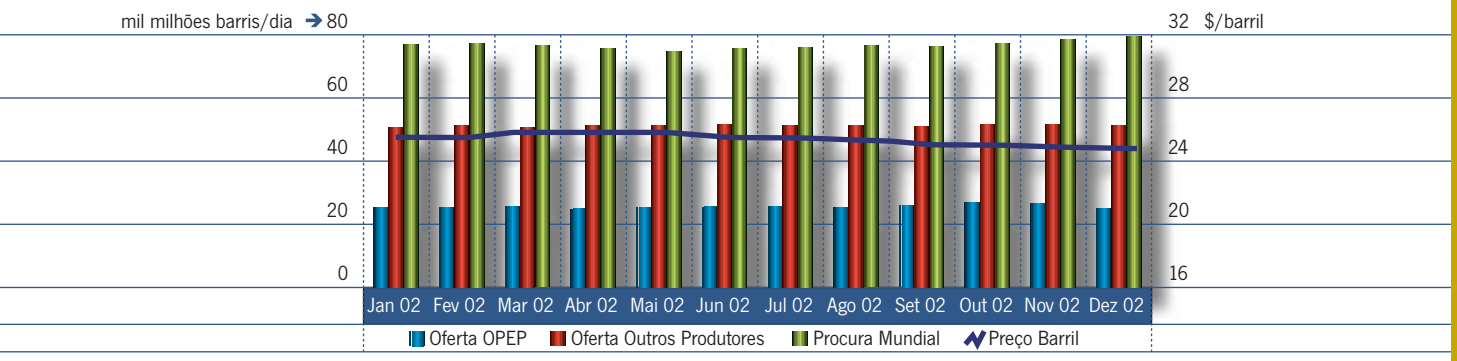
Ora, foi precisamente este cenário que se materializou em 2002, com níveis modestos de crescimento ao mesmo tempo que a inflação se manteve baixa.

No início do ano de 2002 registou-se uma ligeira recuperação do crescimento económico mundial, depois de uma forte desaceleração observada em 2001. Esta recuperação foi particularmente significativa no primeiro e terceiro trimestres, com destaque para os EUA.

Foi patente uma forte volatilidade dos indicadores macro, denotando algumas dúvidas quanto ao ritmo e à sustentabilidade da recuperação económica mundial. Segundo previsões do FMI, a economia mundial deverá crescer 3,0% em 2002, depois dos 2,3% observados em 2001.

Tal como o crescimento económico, a inflação a nível global manteve-se contida, tendo-se verificado ainda assim, em 2002, um ligeiro aumento da taxa de inflação na generalidade dos países provocado, essencialmente, por um aumento dos preços das matérias primas, e com especial referência do preço do barril do petróleo.

PRODUÇÃO E PREÇO DO PETRÓLEO



Fonte: Bloomberg

Com efeito, o ano de 2002 foi um ano de instabilidade para a economia em geral e, em particular, para a indústria petrolífera.

O ano começou com o preço do petróleo abaixo dos $20/barril devido à diminuição da procura e ao aumento da oferta por parte dos produtores, cenário que se veio a alterar em meados do primeiro trimestre quando foram efectuados cortes na produção ao mesmo tempo que a economia mostrava sinais de algum crescimento, nomeadamente nos EUA.

O resultado foi que os preços por barril subiram dos $18 para os $27 desde o início do ano até Abril, com esta tendência de subida de preço a manter-se até final de 2002.

Um ano antes, a diminuição da procura e o aumento da produção tinham resultado em elevadas existências.

A apreciação, evidente no final do ano, deveu-se ao aumento dos riscos geo-políticos e da greve geral ocorrida na Venezuela.

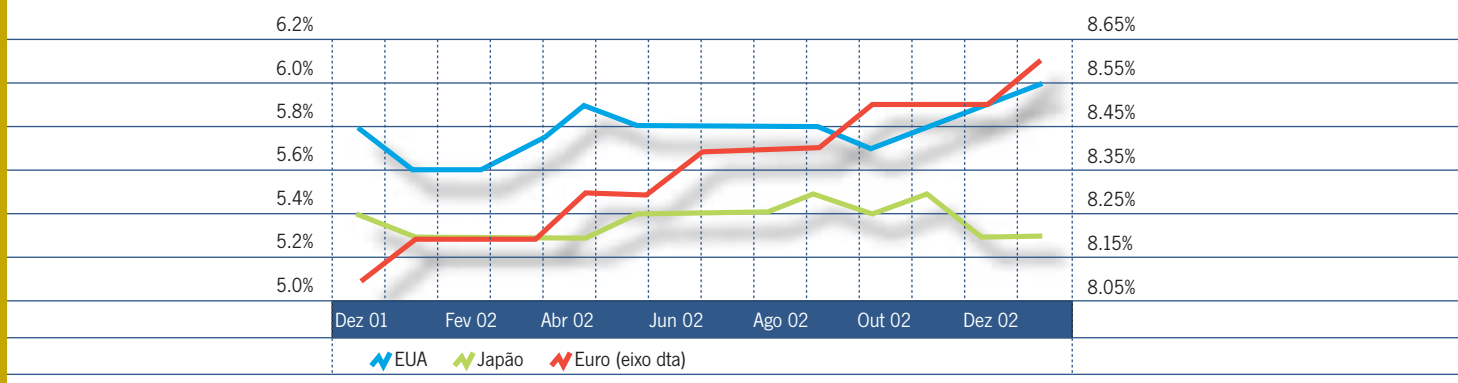
2.1.1. ECONOMIA AMERICANA

O ano de 2002 foi um ano de clara constatação da importância dos EUA como catalisador da economia mundial.

A economia americana cresceu 2,9% em 2002, após um aumento de 0,1% no ano anterior. Este crescimento foi caracterizado por elevada volatilidade, da qual se destacam os 1º e 3º trimestres de franca expansão motivada por um contributo significativo das despesas das famílias em bens duradouros, nomeadamente automóveis e habitação em consequência da descida

acentuada das taxas de juro, que provocou o aumento do rendimento disponível e um certo factor de substituição nos investimentos das poupanças das famílias.

TAXA DESEMPREGO



Fonte: Bloomberg

No entanto, o segundo semestre desiludiu ao nível da actividade económica, quando se esperava a retoma da mesma, dando lugar a um aumento do pessimismo de empresários e consumidores, em parte devido ao aumento progressivo do nível do desemprego, que atingiu um dos níveis mais elevados dos últimos anos. Esta falta de confiança foi ainda agravada pela elevada volatilidade dos mercados accionistas.

2.1.2. ECONOMIA JAPONESA

A **economia Japonesa**, a par do que aconteceu na americana, cresceu a taxas muito baixas, deixando transparecer que existe uma grande dependência da economia face ao exterior.

O PIB apresentou ao longo do ano uma ligeira recuperação suportada pela performance das exportações e por alguma melhoria da procura interna. Estes factores, bem como o aumento dos preços dos produtos energéticos vieram diminuir a situação de deflação, um dos maiores problemas que a economia japonesa tem enfrentado e que tem prejudicado a *performance* desta.

Embora tenham sido tomadas algumas medidas para resolver os problemas dos balanços dos Bancos, a situação do Japão parece crónica e só uma ajuda do exterior parece ser capaz de revitalizar aquela potência há já alguns anos adormecida.

2.1.3. ECONOMIA ZONA EURO

A **zona Euro** apresentou uma aceleração do crescimento económico em 2002, de 0,6% para 1,2%.

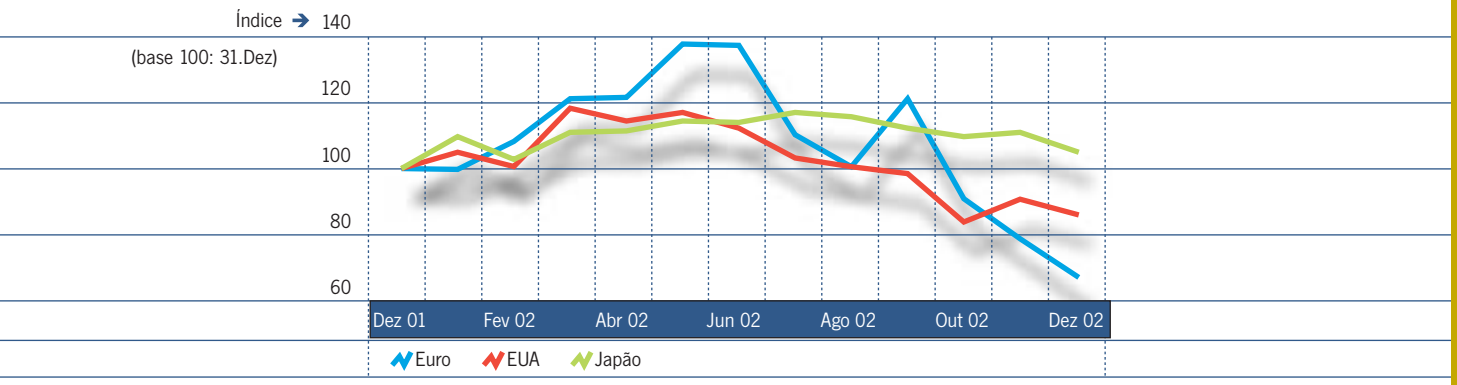
Este crescimento moderado do PIB foi originado por um crescimento modesto da economia devido à fraca procura interna, embora o sector externo tenha evoluído favoravelmente em consequência da melhoria das condições nos EUA.

A procura interna na zona Euro foi afectada negativamente pelos baixos níveis de confiança dos

consumidores, reflectindo o aumento dos níveis de desemprego, a incerteza quanto à evolução da economia global e as situações de fragilidade financeira em algumas empresas europeias em consequência da sua elevada alavancagem.

Esta situação de elevado endividamento contribuiu também para o enfraquecimento do investimento produtivo, que apresenta decréscimos desde há alguns meses. A situação económica vivida na zona Euro tem ainda sido fortemente afectada pelo aumento dos défices orçamentais e da dívida pública, estimando-se o aumento do défice na área do Euro de 1,5% do PIB em 2001, para 1,9% em 2002.

Confiança Consumidores



Fonte: Bloomberg

Assim, a evolução da actividade económica em 2002 caracterizou-se por níveis de crescimento moderado principalmente devido à diminuição do investimento por parte das empresas, níveis de inflação relativamente baixos, manutenção dos níveis de consumo privado registados em 2001, e um agravamento das contas públicas.

3
Mercados Financeiros

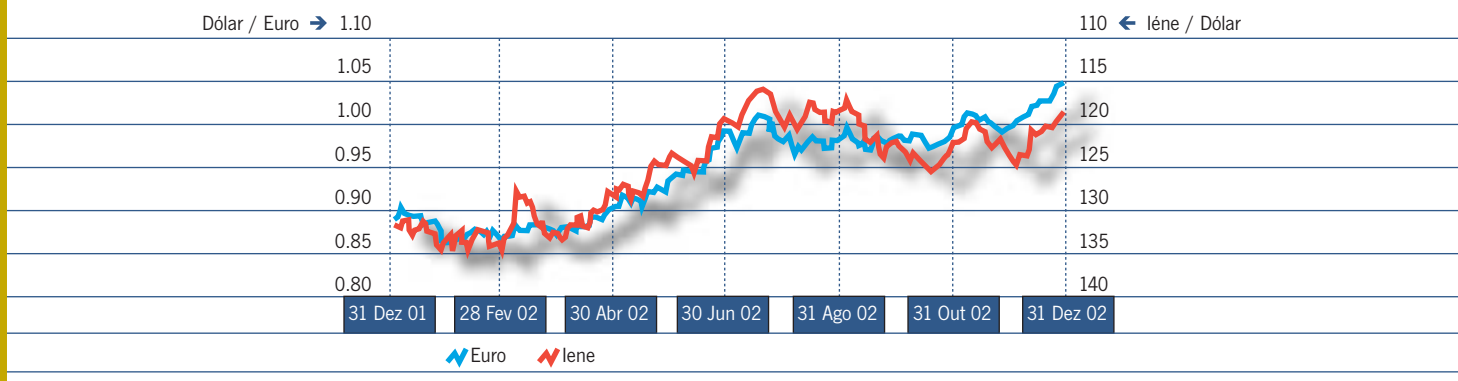
3.1. Câmbios

Euro: valorização mais que esperada

O **euro** valorizou-se ao longo do ano 2002 face ao dólar atingindo a sua cotação máxima em finais do ano, de 1,05 dólares. Esta tendência de valorização foi fortemente influenciada no início do ano pelos escândalos financeiros e fraudes contabilísticas nos EUA, gerando desconfiança nos investidores sobre as empresas americanas.

Esta deterioração motivou um fluxo para activos de menor risco, nomeadamente, títulos de dívida pública, o que, associado aos cortes de taxas que ocorreram no ano de 2001, fizeram com que os diferenciais entre a rendibilidade da dívida pública europeia e americana se alargassem, com as taxas a 10 anos a atingirem níveis mínimos desde a década de 60.

Cotações face ao dólar



Fonte: Bloomberg

Nestas condições, os investidores optaram por investir na Europa em detrimento dos EUA, contribuindo para a valorização do euro.

Além destes factores, a depreciação do **dólar** face ao euro em cerca de 18% durante 2002, pode ser também explicada por uma redução dos fluxos de investimento/aquisições entre as empresas europeias e americanas. Também, o decepcionante ritmo de crescimento da economia, bem como as questões de aumento do risco e da incerteza motivadas por um eventual conflito entre os EUA e o Iraque, e a consequente diminuição do nível de confiança dos agentes económicos parecem ter sido mais penalizadores para o dólar, tendo o euro no último trimestre sofrido um verdadeiro *rally.*

Tal como o euro, o *iene* também se valorizou fruto da perda de confiança dos investidores no primeiro semestre de 2002 após conhecidos os problemas com as fraudes contabilísticas de algumas importantes empresas americanas, como o caso da Enron e da Worldcom, entre outras.

Esta valorização do iene foi acompanhada de perto pelas autoridades monetárias japonesas, bem como pelo governo, tendo, o Banco Central do Japão tomado algumas medidas de combate ao iene forte, em meados do ano, depois de este ter atingido os 115 ienes por dólar.

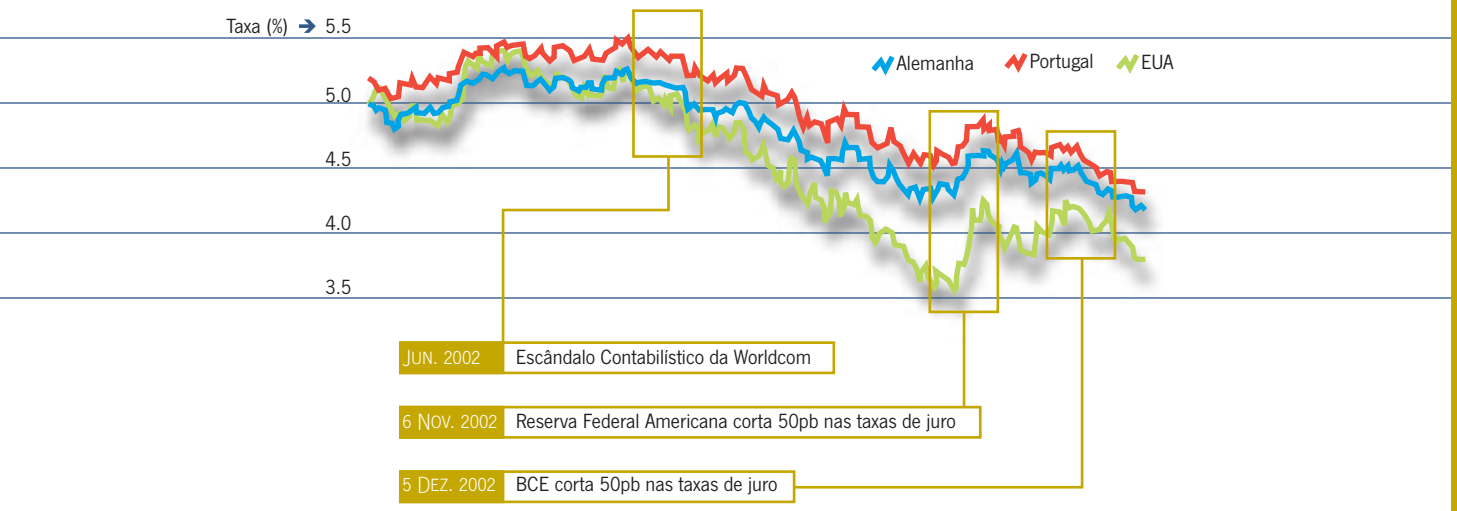
3.2. Taxas de juro

2002 foi claramente um ano de *outperformance* do mercado de taxa de juro, à semelhança do que já ocorrera no ano de 2001.

A retoma de alguns indicadores económicos durante o início de 2002 foi interpretada como um possível *rebound* da economia norte americana e progressivamente da economia europeia.

Esta expectativa reflectiu-se na incorporação de uma reversão da política monetária expansionista, que caracterizou o ano de 2001, para uma política monetária restritiva, com expectativas de subidas nas taxas de juro de referência do Banco Central Europeu (BCE) e da Reserva Federal Americana (FED) e a serem descontadas pelas taxas monetárias de maturidade superior.

Taxa de Juro a 10 anos



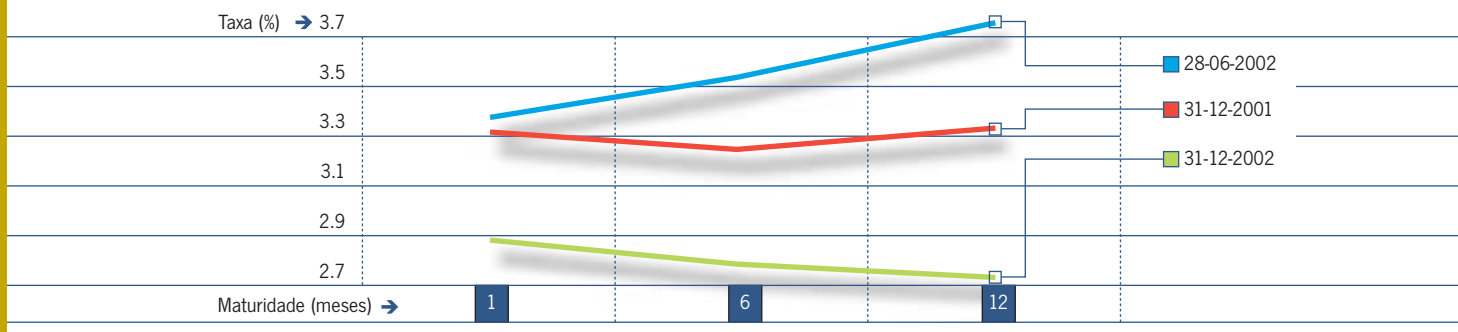
Fonte: Bloomberg

A falência da Worldcom, em Junho, e os escândalos contabilísticos posteriores, a constante ameaça de ataques terroristas, as suspeitas lançadas sobre o desarmamento iraquiano e a eventualidade de um conflito militar entre os EUA e o Iraque impuseram, no mercado, um elevado nível de aversão ao risco, traduzido na debilidade do nível de confiança geral das economias, na fragilidade dos mercados accionistas e numa procura por activos de menor risco, como a dívida governamental.

A deterioração das condições macroeconómicas e a debilidade das condições microeconómicas (com a fragilidade accionista a pressionar os rácios de endividamento e a exigir a reestruturação financeira ao nível das empresas), resultaram na neutralidade das políticas monetárias europeia e norte americana durante o ano de 2002. Cortes adicionais nas taxas de juro ocorreram apenas no final do ano: a FED e o BCE efectuaram cortes de 50pb nas taxas, a 6 de Novembro e a 5 de Dezembro, respectivamente.

Este contexto traduziu-se na redução das taxas de rendimento implícito da dívida, nas várias maturidades e num estrangulamento de *spreads* (inversão do *spread* a 10 anos) entre os EUA e a Europa.

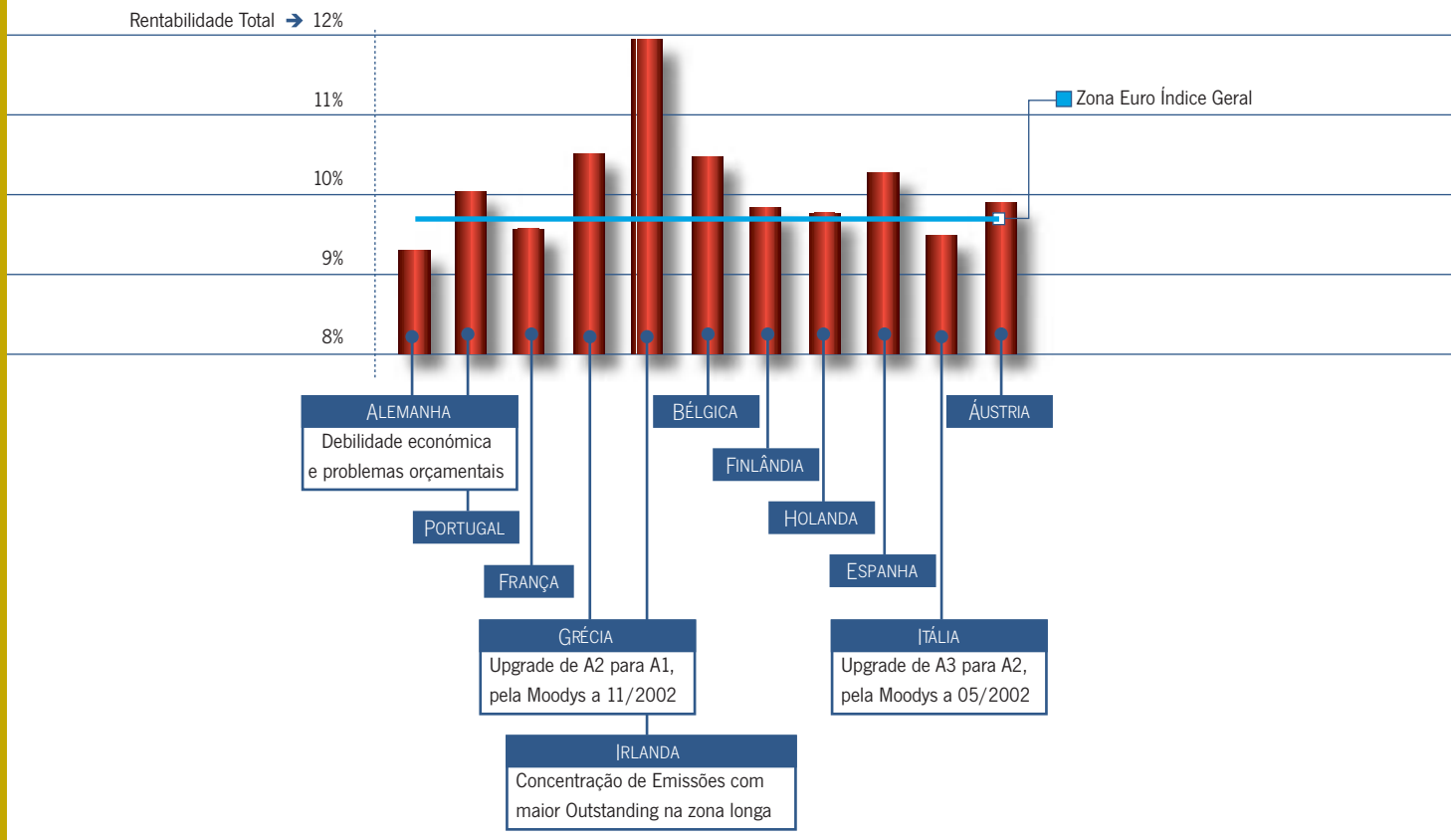
Curvas de Rendimento do Mercado Monetário Europeu



Fonte: Bloomberg

A procura por activos de baixo risco traduziu-se na *outperformance* da dívida governamental face às restantes classes de dívida e no alargamento dos *spreads* de crédito, patente na elevada rendibilidade total (rendibilidade total do índice Effas geral de dívida governamental da Zona Euro de 9.69%).

Rentabilidade Total de Dívida Governamental por País (Zona Euro)

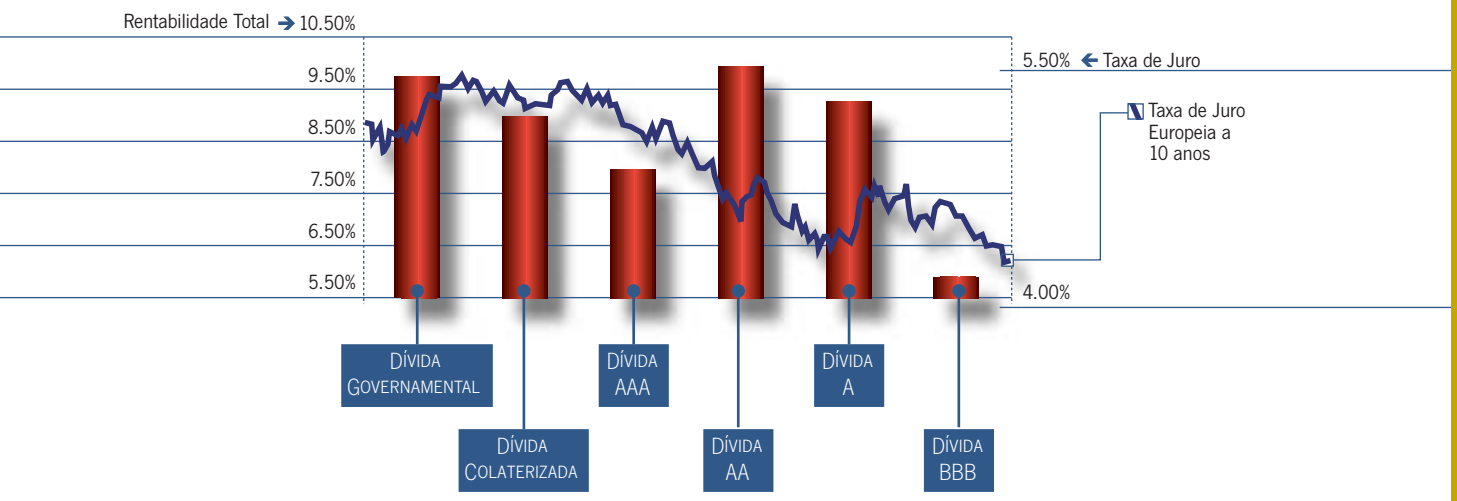


Fonte: Bloomberg

A situação orçamental dos vários Estados Membros da Zona Euro foi outro factor dominante durante todo o ano de 2002, com a Alemanha a ser alvo de especulações sobre um possível *downgrade* de *rating*, ao confrontar uma realidade orçamental deficiente com uma debilidade económica agravada por situações de greve e de catástrofes ambientais (à semelhança de outros países membros).

A fragilidade da economia alemã contrastou com a estabilidade de alguns Estados Membros, que surgiram como alternativas de investimento para carteiras de médio e longo prazo. Assim, durante o ano de 2002, aproximaram-se do estatuto de dívida "core" outros governos como foi o caso da Espanha (com *rating* 'Aaa' pela Moodys, atribuído em 2001).

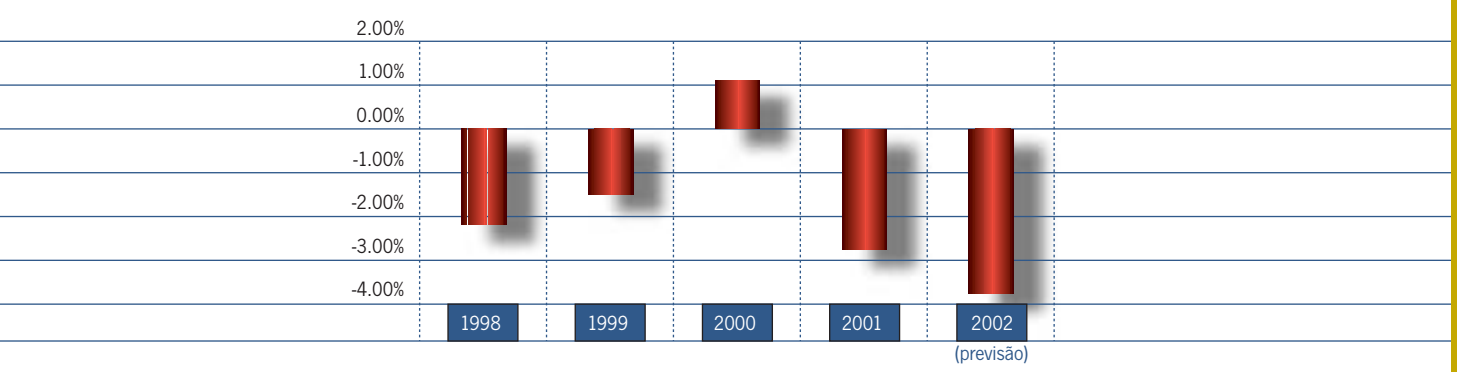
Rentabilidade Total de Dívida Governamental por País (Zona Euro)



Fonte: Bloomberg

Problemas orçamentais dos países "core" da Zona Euro e a redução dos *swap spreads* ao longo do ano 2002 suportaram o estreitamento dos *spreads* da dívida "periférica" (Zona Euro ex--Alemanha e ex-França).

Alemanha: Defice (-) / Superavite (+) em % PIB



Fonte: Eurostat

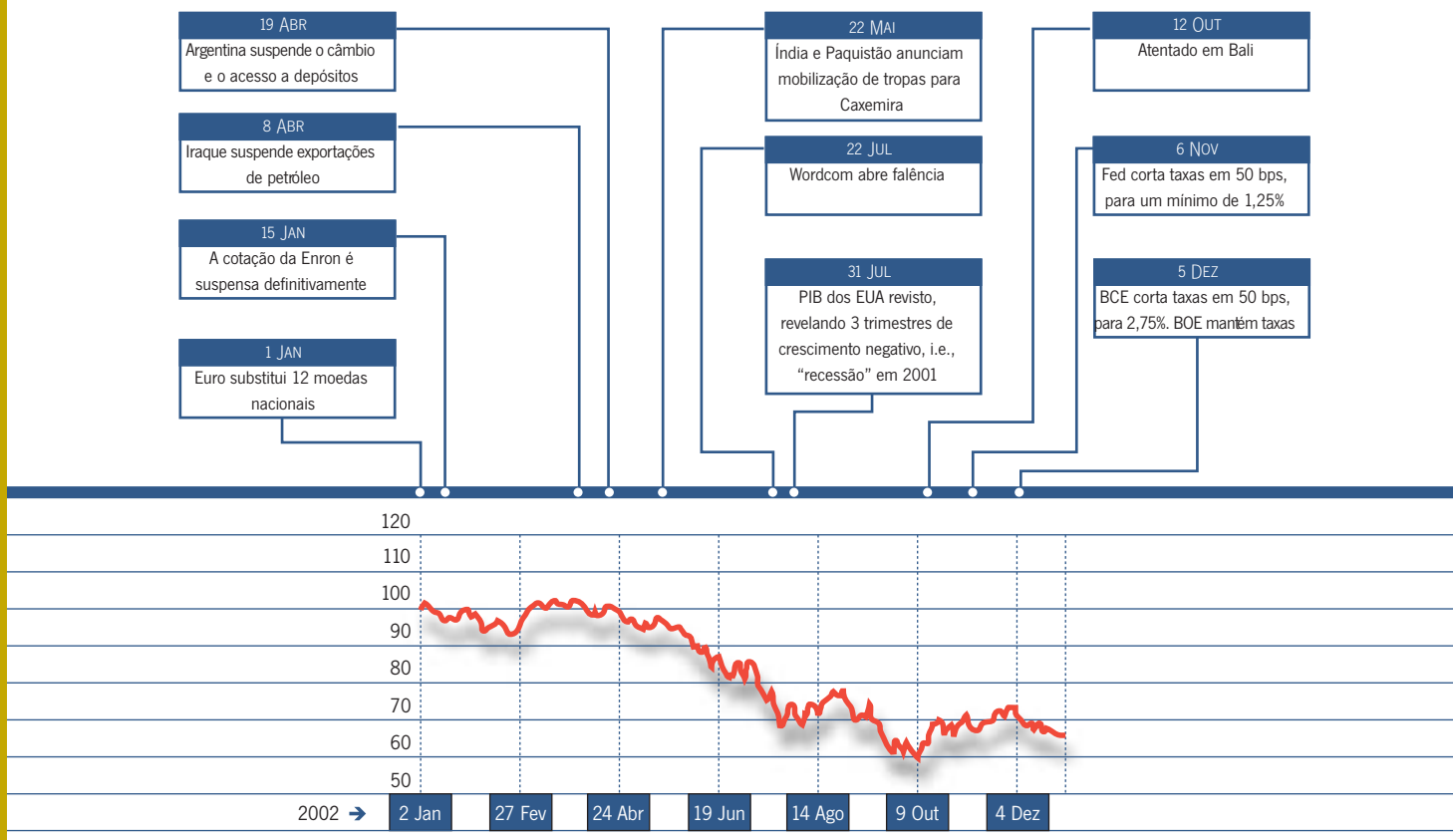
3.3. Acções

Em 2002, os mercados accionistas na Europa sofreram um revés pelo terceiro ano consecutivo, com o índice Eurostoxx Geral a desvalorizar-se em 34.52% (-19.72% em 2001 e – 4.10% em 2000).

Os mercados comportaram-se de forma relativamente estável no início do ano, seguindo depois um período algo conturbado fruto das tensões políticas e crises anunciadas (Argentina, escândalos financeiros, revisão do PIB Americano evidenciando efectivamente uma recessão).

Uma política monetária mais expansionista levada a cabo nos últimos meses do ano pelo FED, e mais tarde pelo BCE, suportou uma recuperação dos principais mercados no 4º trimestre.

DJ Eurostoxx Geral em 2002



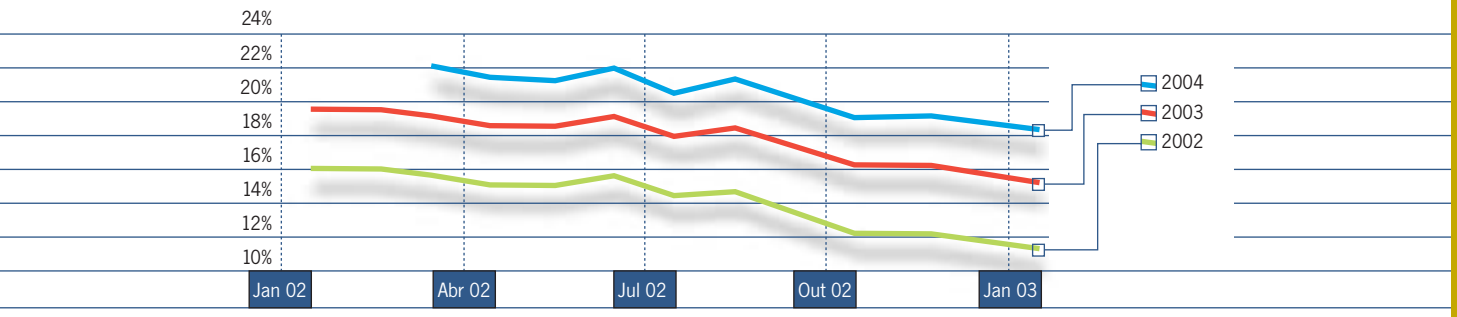
Dos principais índices europeus apenas o índice Austríaco terminou o ano em terreno positivo. A fraca procura interna e problemas orçamentais em alguns países europeus parecem suportar a evidência de uma melhor performance relativa por parte do mercado norte-americano face à Europa. No entanto, quando considerado o efeito cambial, esta *outperformance* desvanece-se, e.g., o índice S&P500 desvalorizou-se 35.05% quando denominado em EURs, *versus* – 23.37% em USDs.

Índices - Valorização 2002

ÁUSTRIA	0.85%	HOLANDA	-36.32%
FTSE 100	-24.48%	EUROSTOXX 50	-37.30%
PSI 20	-25.62%	SUÉCIA	-41.74%
ITÁLIA	-25.96%	DAX	-43.94%
BÉLGICA	-27.21%	CANADÁ	-13.97%
SUIÇA	-27.84%	DOW JONES	-16.76%
IBEX	-28.11%	S&P 500	-23.37%
IRLANDA	-29.58%	NASDAQ	-31.32%
GRÉCIA	-32.53%	NOVA ZELÂNDIA	-5.26%
EUROTOP 100	-33.51%	AUSTRÁLIA	-11.44%
CAC	-33.75%	SINGAPURA	-17.40%
EUROSTOXX Geral	-34.52%	HONG KONG	-18.46%
EUROPA STOXX 50	-35.05%	NIKKEY	-18.63%

Rendibilidades calculadas em moeda local

Eurostoxx - estimativas de variação % EPS (lucro por acção)



Fonte: Thompson First Call

À semelhança do que sucedeu em 2001, as estimativas de *consensus* para os lucros das empresas Europeias foram sucessivamente revistas em baixa ao longo do ano transacto.

As razões que resultaram neste *annus horribilis* baseiam-se em muito mais que o fraco andamento das economias mundiais, tendo os factores psicológicos tido um efeito nada negligenciável.

Apesar da manutenção de uma política monetária expansionista, os indicadores de consumo/investimento e de confiança (*lagging* e *leading indicators*, respectivamente) continuaram a evidenciar uma trajectória descendente. A crise de confiança no mundo empresarial introduzida por sucessivos escândalos financeiros (Enron, Worldcom, revisões do PIB americano...), bem como pelo contexto geo-político, com a permanente ameaça de conflitos armados em várias zonas do globo, contribuíram para um aumento do risco e da volatilidade dos mercados financeiros, desviando recursos para activos mais conservadores e tangíveis como as obrigações, o imobiliário, as matérias-primas em geral, e em especial as energéticas e o ouro.

De notar que nenhum dos sectores integrantes do índice Eurostoxx Geral obteve rendibilidade positiva em 2002.

Os sectores mais defensivos, de bens não cíclicos e relacionados com matérias-primas apresentaram a melhor performance relativa. Tal pode ser explicado por uma menor apetência ao risco por parte dos investidores e consequente preferência por carteiras mais conservadoras, mas também pelo facto de ainda existir nestas indústrias poder de fixação de preço e capacidade de manutenção de margens.

Índices Sectoriais

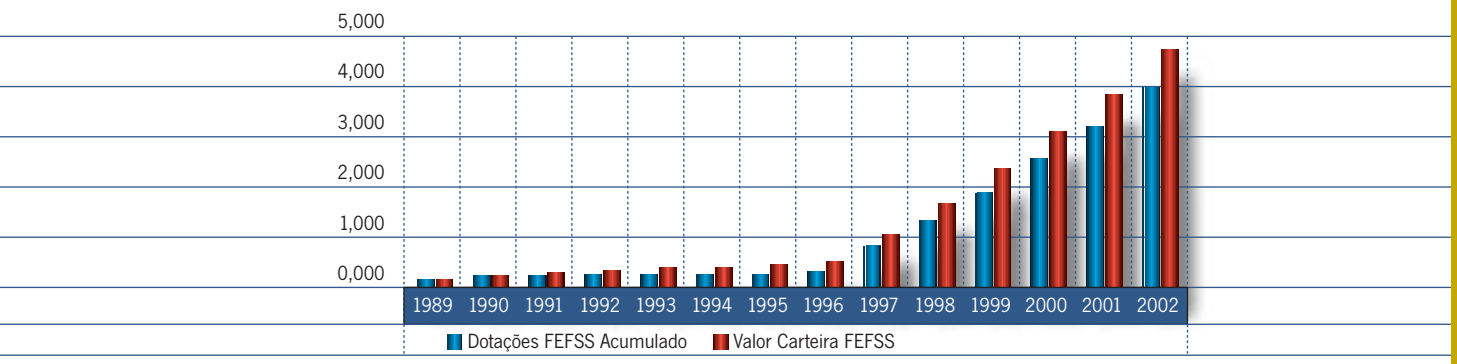
	Valorização 2002	PE (x)		Valorização 2002	PE (x)
Food & Beverage	-14.23%	20.22	Utilities	-32.44%	15.47
Energy	-17.09%	14.50	Industrial Goods	-32.56%	60.17
Chemical	-24.78%	18.77	Non Cyclical Goods	-33.01%	24.15
Basic Resources	-24.84%	29.70	Telecoms	-36.03%	n.d.
Banks	-26.85%	16.96	Cyclical Goods	-36.83%	n.d.
Construction	-28.04%	11.23	Healthcare	-41.08%	26.86
Retail	-28.59%	21.66	Insurance	-51.66%	15.97
Auto	-29.62%	10.75	Technology	-51.78%	n.d.
Financial Services	-32.17%	10.96	Media	-52.36%	n.d.

n.d.: Não disponível

Apesar dos ambiciosos planos em curso de reestruturação de dívida e da recuperação do preço dos títulos no 4º trimestre do ano, a famigerada indústria das TMT's foi, pelo segundo ano consecutivo, o sector que mais se desvalorizou. Ainda no rescaldo do 11 de Setembro e num ano de catástrofes climatéricas também a actividade seguradora se ressentiu negativamente.

4
Evolução do FEFSS

Evolução Carteira FEFSS (Milhões de Euros)



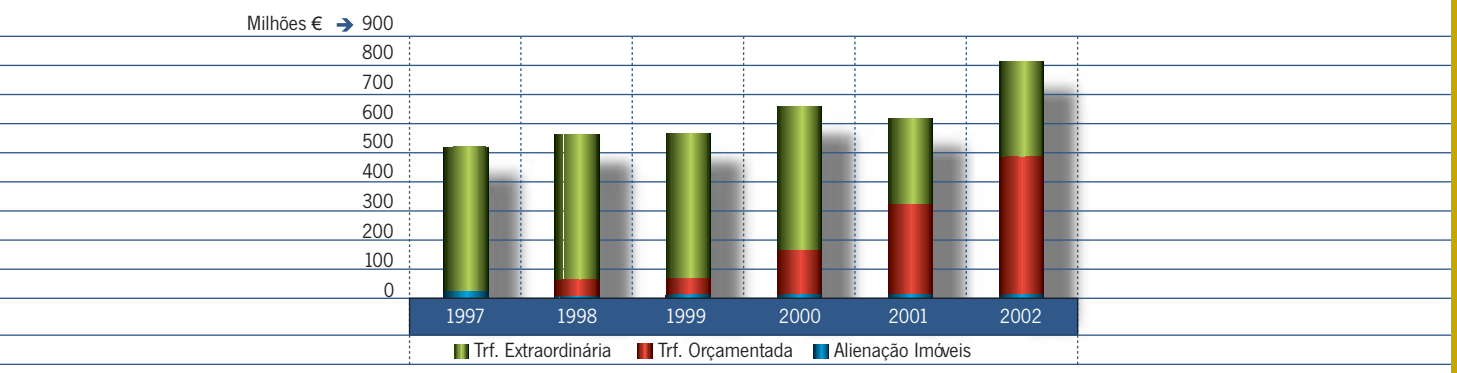
A dotação inicial para o FEFSS somou 216 milhões de euros. Até 1996 não se verificaram dotações de valores significativos. Só a partir de 1997 se iniciaram as transferências em valores significativos com origem nos excedentes do regime geral da Segurança Social.

Em 2002 as dotações totais para o FEFSS somaram 812,6 milhões de euros. Os resultados da gestão prudente levada a efeito ao longo dos anos permitiram acrescentar ao valor do FEFSS, desde a sua criação, 728,6 milhões de euros, consubstanciando-se numa taxa média de rentabilidade *since inception,* pelo método *time weighted rate of return* de 5,13%.

4.1. Dotações Recebidas

O gráfico seguinte permite avaliar a evolução e a natureza das transferências operadas pelo Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social (IGFSS) para o FEFSS desde 1997.

Natureza das Transferências



Os montantes transferidos em cada um dos referidos períodos (sempre em valores superiores a 500 milhões de euros) encontram-se discriminados no quadro seguinte, sendo o valor transferido em 2002 superior em 56% ao de 1997.

	Alienação Imóveis	%	Trf. Orçamentada	%	Trf. Extraordinária	%	Total
1997	20,402,064.55 €	3.93%	- €	0.00%	498,797,897.07 €	96.07%	**519,199,961.62 €**
1998	2,865,184.58 €	0.51%	54,867,768.68 €	9.86%	498,797,897.07 €	89.63%	**556,530,850.32 €**
1999	10,868,492.90 €	1.93%	54,867,768.68 €	9.72%	498,797,897.07 €	88.36%	**564,534,158.65 €**
2000	9,389,350.81 €	1.42%	151,307,349.29 €	22.94%	498,797,897.06 €	75.63%	**659,494,597.16 €**
2001	4,694,704.74 €	0.76%	312,574,694.98 €	50.70%	299,278,738.24 €	48.54%	**616,548,137.96 €**
2002	4,660,069.76 €	0.57%	482,740,910.64 €	59.41%	325,190,650.06 €	40.02%	**812,591,630.46 €**
Total	**52,879,867.34 €**	**1.42%**	**1,056,358,492.26 €**	**28.33%**	**2,619,660,976.57 €**	**70.25%**	**3,728,899,336.17 €**

Nos valores transferidos em 2002 estão incluídos 190.141.758,36 € correspondentes a uma transferência extraordinária ocorrida em Fevereiro e que diz respeito a parte do saldo de execução orçamental da segurança social de 2001[8], bem como 21.267.542 acções "Portugal Telecom, SGPS,SA" que vieram integrar a "reserva estratégica" do FEFSS[9].

De acordo com o normativo valorimetrico em vigor para a carteira do FEFSS, à dotação pelas 21.267.542 acções "Portugal Telecom, SGPS, SA" foi atribuído o valor de 135.048.891,70 €.

O quadro que de seguida se apresenta mostra a calendarização das transferências operadas ao longo de 2002, tendo o valor médio sob gestão, a preços de mercado, ascendido a 4.109.112.647,12 €.

Capital Médio sob Gestão

Data	Descrição	Entradas	Acumulado (V. Merc.)
Dezembro 01	Valor Inicial	3,798,642,783.17 €	3,798,642,783.17 €
Fevereiro 02	Despacho Conjunto de 14/12/2002 e Duodécimo da Quotização p/ Capitalização	267,189,406.87 €	4,065,832,190.04 €
Março 02	Duodécimo da Quotização p/ Capitalização	57,098,642.25 €	4.122,930,832.29 €
Abril 02	Duodécimo da Quotização p/ Capitalização	67,073,145.38 €	4,190,003,977.67 €
Maio 02	Duodécimo da Quotização p/ Capitalização	57,098,642.25 €	4,247,102,619.92 €
Junho 02	Duodécimo da Quotização p/ Capitalização	57,098,642.25 €	4,304,201,262.17 €
Julho 02	Alienação de Imóveis	4,660,069.76 €	4,308,861,331.93 €
Agosto 02	Duodécimo da Quotização p/ Capitalização	8,421,980.00 €	4,317,283,311.93 €
Setembro 02	Duodécimo da Quotização p/ Capitalização	46,262,670.00 €	4.363,545,981.93 €
Dezembro 02	Despacho 20-I/SESS/2002 de 30/12/2002 e Duodécimo da Quotização p/ Capitalização	247,688,431.70 €	4,611,234,413.63 €
Dezembro 02	Valor Final	- €	4,716,955,388.29 €
			4,109,112,647.12 €

Como veremos mais à frente, o montante total transferido durante o ano de 2002 para o FEFSS explica cerca de 88.5% da variação de valor da carteira do FEFSS entre o início e o fim do ano 2002 (a preços de mercado).

8. Despacho Conjunto n.º 22/2002 de 11 de Janeiro (Ministério das Finanças e do Trabalho e da Solidariedade).

9. Despacho nº 20-I/SESS/2002 de 30 de Dezembro da Secretária de Estado da Segurança Social.

4.2. Criação de uma reserva estratégica no FEFSS

A aprovação de um novo regulamento de gestão do FEFSS pela portaria 1557-B/2002, de 30 de Dezembro, criou uma nova classe de activos, designada de reserva estratégica, e que pode representar até 5% do FEFSS.

Podem integrar esta nova classe participações estratégicas no capital de sociedades, cuja alienação não seja aconselhável efectuar através de transacções normais em mercado de bolsa e que sejam susceptíveis de representar participações de longo prazo, podendo traduzir, inclusive, interesses estratégicos do Estado Português.

Como já foi referido, fazem parte das dotações recebidas em 2002, 21.267.542 acções "Portugal Telecom, SGPS, SA" que representam cerca de 1.7% do capital da empresa. Estas acções não conferem ao FEFSS quaisquer direitos especiais sobre a empresa.

4.3. Estrutura da carteira

A estrutura da carteira em 31.12.2002 era a seguinte:

Estrutura da Carteira FEFSS (31-12-2002)

	Valores Carteira (Valores Mercado)	%
Reserva Estratégica	**135,048,891.70 €**	**2.86%**
Rendimento Fixo (inclui Juro a Receber)	**4,189,599,612.40 €**	**88.82%**
Obrigações	3,851,308,344.93 €	81.65%
*Divida Pública Nacional **	*2,417,791,268.98 €*	*51.26%*
Fundos de Obrigações	- €	0.00%
Aplicações de Curto Prazo *	338,291,267.47 €	7.17%
Rendimento Variável	**319,217,889.12 €**	**6.77%**
Acções Directo	242,068,942.27 €	5.13%
Fundos e Capital Garantido	77,148,946.84 €	1.64%
Imobiliário	**73,088,995.08 €**	**1.55%**
Provisões e Imposto a Receber	**- €**	**0.00%**
Total	**4,716,955,388.29 €**	**100.00%**

** Os CEDIC's (aplicações de curto prazo) fazem parte do grupo Dívida Pública Nacional para efeitos de cumprimento de rácios.*

No quadro anterior é possível constatar que a repartição entre activos de rendimento fixo e variável é substancialmente favorável ao primeiro. Obrigações, fundos de obrigações, aplicações a curto prazo e respectivos juros a receber pesam 89% no activo do FEFSS. Se a estes valores adicionarmos o investimento em imobiliário obtemos um peso superior a 90% (4.263 milhões €).

Quanto ao rácio dívida pública / dívida privada no âmbito do investimento feito de forma directa, este é amplamente favorável ao primeiro grupo de activos, que representa quase 66% do valor da carteira (4/5 de todo o investimento em activos de rendimento fixo), enquanto que a dívida *corporate* constitui cerca de 17% do valor da carteira.

Investimentos em dívida garantida pelo Estado Português

Podemos ainda proceder à comparação entre a estrutura (por maturidades) de investimentos em dívida pública portuguesa existente no FEFSS e a que compõe o índice EFFAS Portugal (maturidades superiores a 1 ano) o que exprime a alocação táctica em termos de curva de rendimentos.

A carteira do FEFSS é valorizada com base em regulamento de valorimetria próprio, baseado na norma nº 12/95-R do Instituto de Seguros de Portugal.

Esta norma confere a possibilidade de optar pela valorização dos activos de rendimento fixo, com carácter estável na carteira, pelo método da convergência para o valor de reembolso. Assim acontece relativamente à quase totalidade das Obrigações de dívida garantida pelo Estado Português que o FEFSS detém, uma vez que está obrigado a investir neste tipo de activos, no mínimo, 50% da sua carteira.

Descrição	Cupão	FEFSS	EFFAS Portugal	Sobre/Subalocação	Rácio
OT Abril 2003	4.8125	4.30%	0.00%	4.30%	
OT 8.875 % Jan.2004	8.8750	0.00%	0.00%	0.00%	
OT 3.625% Agosto /04	3.6250	1.54%	9.73%	-8.18%	15.87%
OT 11.875 % Fev.2005	11.8750	0.00%	2.25%	-2.25%	0.00%
OT 5.25% Out.2005	5.2500	6.32%	10.42%	-4.10%	60.64%
OT 9.5 % Fev.2006	9.5000	0.00%	1.92%	-1.92%	0.00%
OT 6.625 % Fev.2007	6.6250	0.00%	4.62%	-4.62%	0.00%
OT 5.625 % Abr.2007	5.6250	0.00%	1.49%	-1.49%	0.00%
OT'S PG 4.875% 08/07	4.8750	3.34%	10.34%	-7.00%	32.32%
OT 5.75 % Mar.2008	5.7500	0.00%	0.71%	-0.71%	0.00%
OT 6.625 % Mai.2008	6.6250	0.00%	1.25%	-1.25%	0.00%
OT 5.375% Junho 2008	5.3750	1.71%	5.45%	-3.73%	31.45%
OT 3.95% Julho 2009	3.9500	21.37%	9.60%	11.77%	222.66%
OT 5.85% 05/2010	5.8500	2.57%	10.96%	-8.39%	23.44%
OT-5.15% 06/15/2011	5.1500	16.49%	10.71%	5.78%	153.99%
OT-5% 15 Junho/2012	5.0000	24.23%	10.13%	14.10%	239.17%
OT 5.45% Set. 2013	5.4500	18.12%	10.44%	7.68%	173.57%
		100%	**100%**		

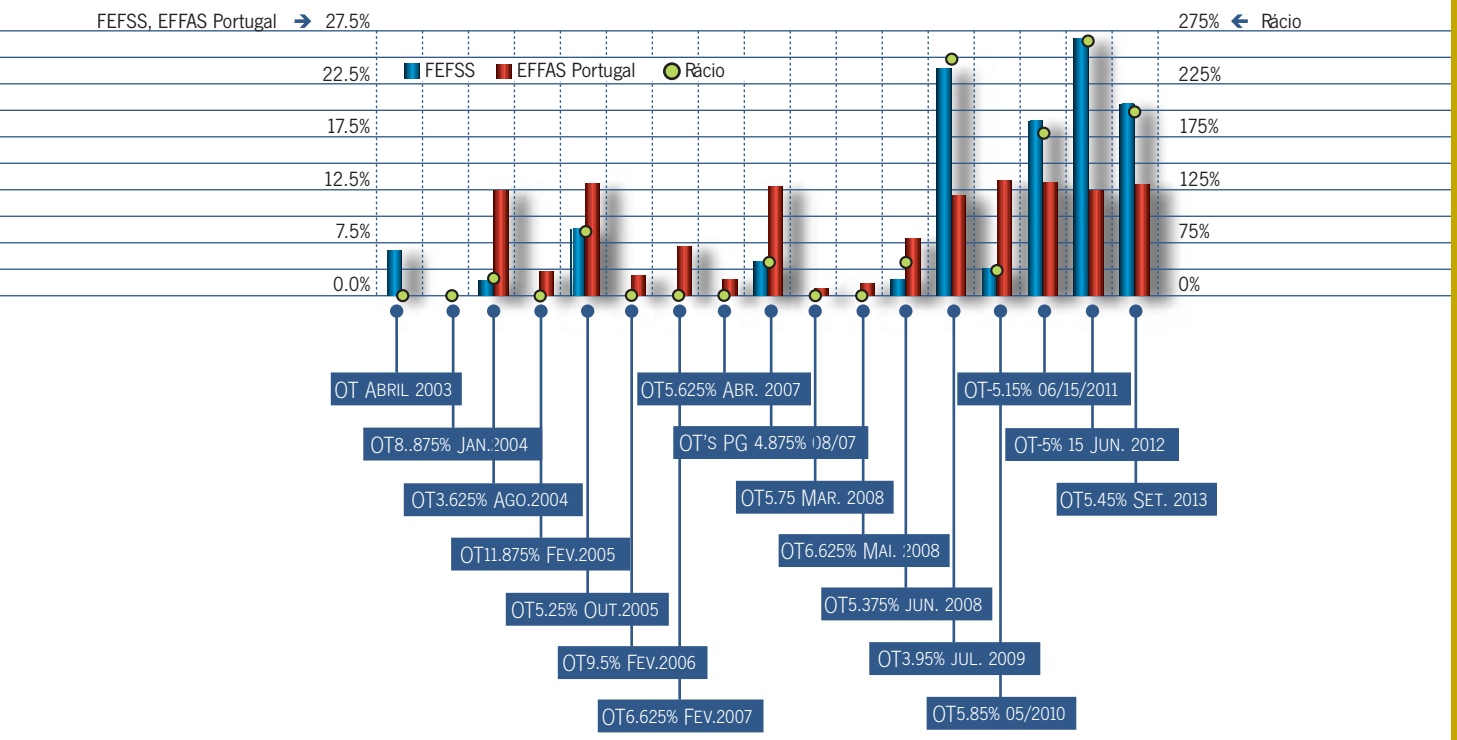
Nota : valores a preços de mercado

Verifica-se que a carteira do FEFSS privilegia as maturidades mais longas, por serem aquelas que oferecem *yields* mais interessantes.

Esta constatação resulta do 'modelo de convergência' aplicado, em especial, à dívida pública Portuguesa. De acordo com este modelo de gestão interno ao IGFCSS, atendendo, em especial, ao pressuposto do estudo de modelização da conta da segurança social de que se espera do FEFSS uma rentabilidade real de 3%, as aplicações da carteira valorizada em convergência, só devem integrar obrigações cujo preço de aquisição ofereça, pelo menos, 5% de retorno nominal implícito[10].

10. O estudo de modelização da conta da segurança social projecta uma taxa de inflação de longo prazo de 2%, esperando-se do FEFSS um retorno real de 3% (Sustentabilidade Financeira do Sistema de Solidariedade e Segurança Social, MTS, Abril 2002).

Investimento OT's (FEFSS vs. EFFAS Portugal)



Esta componente da carteira do FEFSS apresentou uma rentabilidade em 2002 de 4.95%. Caso a valorização destas obrigações fosse realizada a valores de mercado, a rentabilidade desse grupo de títulos em 2002 seria de 10,63%.

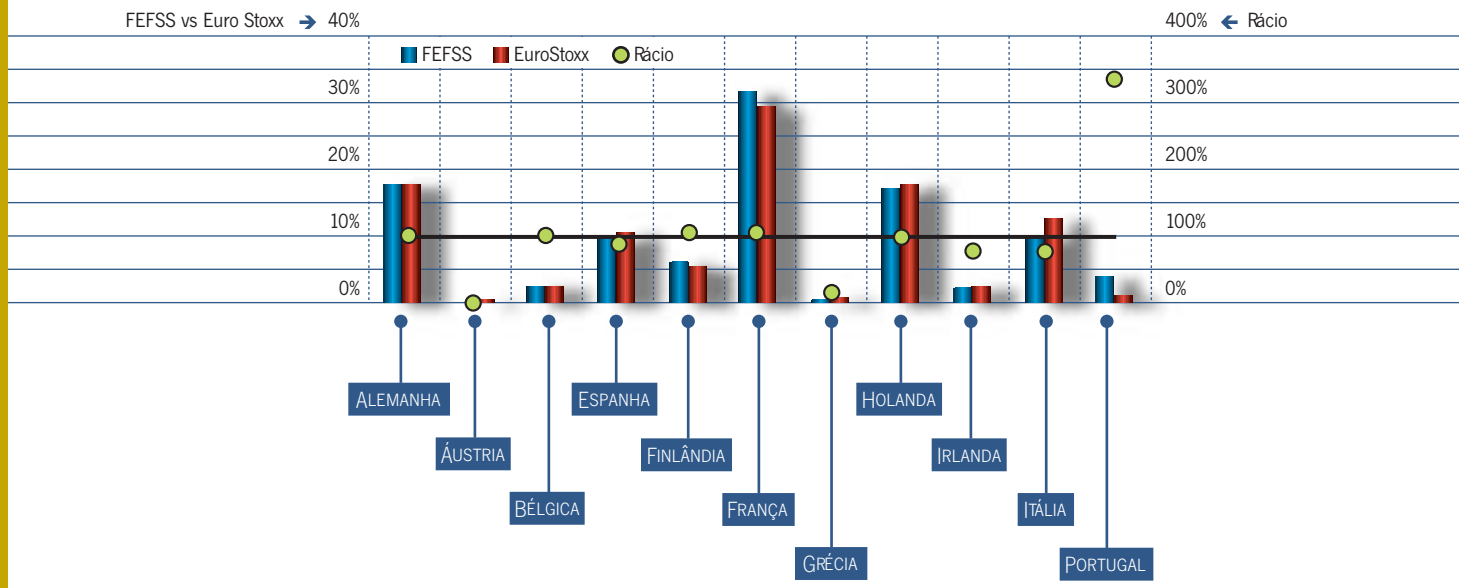
Activos de rendimento variável

No contexto dos activos de rendimento variável (excluindo a 'Reserva Estratégica'), em particular na componente de investimento directo, as acções portuguesas representam cerca de 3.88% do total (em clara sobre alocação face ao sugerido pelo Índice Euro Stoxx Geral).

Acções - Distribuição por Mercado (capitalização bolsista)

País	FEFSS	EuroStoxx	Sobre/Subalocação	Rácio
Alemanha	17.77%	17.74%	0.02%	100.13%
Áustria	0.00%	0.35%	-0.35%	0.00%
Bélgica	2.34%	2.15%	0.20%	109.15%
Espanha	9.56%	10.47%	-0.91%	91.32%
Finlândia	5.88%	5.50%	0.38%	106.94%
França	31.69%	29.39%	2.30%	107.82%
Grécia	0.15%	0.80%	-0.65%	19.24%
Holanda	17.04%	17.58%	-0.54%	96.93%
Irlanda	1.96%	2.40%	-0.45%	81.34%
Itália	9.72%	12.44%	-2.72%	78.14%
Portugal	3.88%	1.16%	2.72%	333.81%
	100%	**100%**		

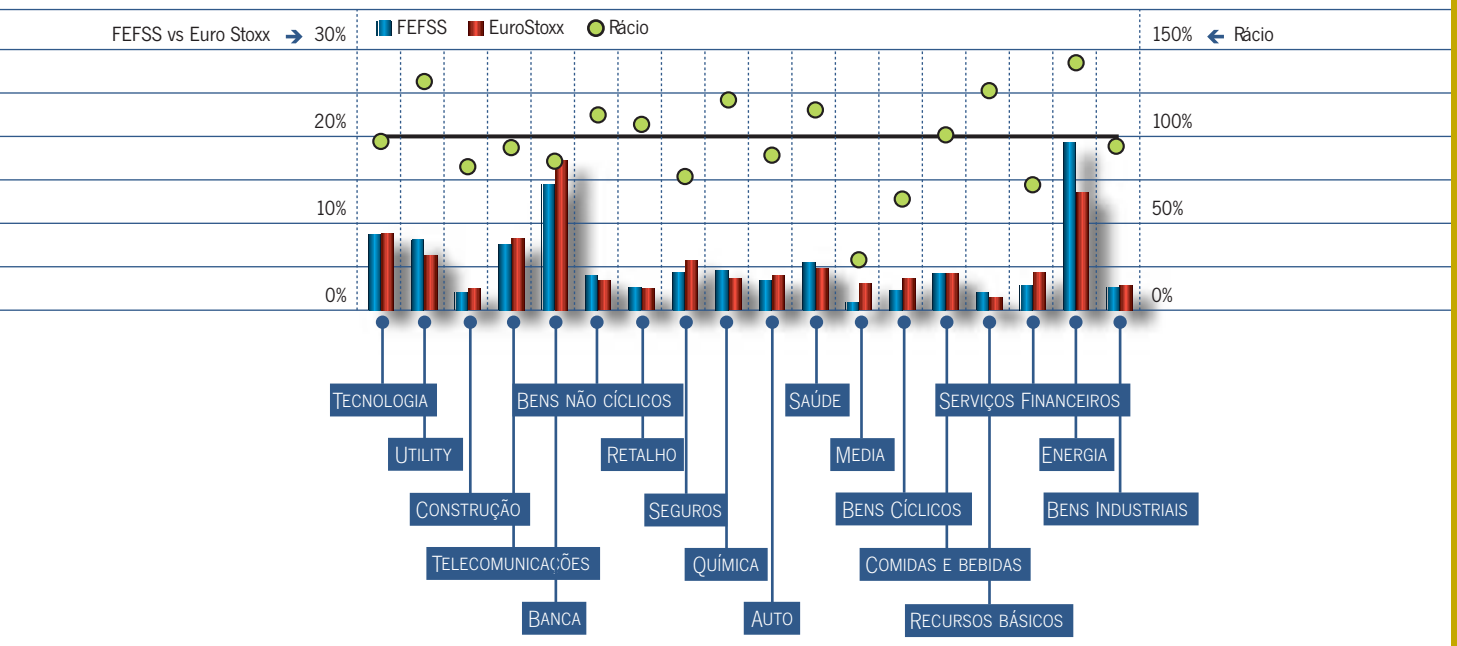
Acções - Por Mercado



É também possível evidenciar o esforço de diversificação empreendido, quer título a título quer em termos sectoriais. Os quadros e gráficos seguintes reflectem isso mesmo.

Sector	FEFSS	EuroStoxx	Sobre/Subalocação	Rácio
Tecnologia	8.65%	8.84%	-0.19%	97.87%
Utility	8.16%	6.18%	1.98%	132.08%
Construção	2.05%	2.49%	-0.44%	82.37%
Telecomunicações	7.68%	8.21%	-0.54%	93.48%
Banca	14.60%	17.05%	-2.46%	85.60%
Bens Não Cíclicos	3.93%	3.50%	0.43%	112.14%
Retalho	2.57%	2.39%	0.18%	107.32%
Seguros	4.49%	5.84%	-1.35%	76.91%
Química	4.56%	3.74%	0.82%	121.94%
Auto	3.44%	3.85%	-0.41%	89.37%
Saúde	5.45%	4.71%	0.74%	115.79%
Media	0.90%	3.11%	-2.20%	29.12%
Bens Cíclicos	2.38%	3.68%	-1.31%	64.50%
Comida e Bebidas	4.31%	4.28%	0.03%	100.62%
Recursos Básicos	1.99%	1.58%	0.41%	125.80%
Serviços Financeiros	3.04%	4.24%	-1.20%	71.68%
Energia	19.27%	13.61%	5.67%	141.64%
Bens Industriais	2.53%	2.69%	-0.16%	94.00%
	100%	**100%**		

Alocação FEFSS vs. Euro Stoxx



Assim, e quanto à distribuição sectorial dos investimentos existentes à data de 31.12.2002, pode-se constatar o cumprimento do limite indicativo aprovado em sede de Conselho Consultivo: nenhum dos sectores representou mais de 20% dos investimentos em acções.

Relativamente ao Eurostoxx, é de referir a existência de sobre alocação, sobretudo, aos sectores Utility, Recursos Básicos, Química e Saúde, e sub-alocação aos sectores de Construção, Seguros, Media, Bens Cíclicos, Serviços Financeiros e Banca.

Os investimentos do FEFSS não atingem, em caso algum, os 0,07%[11] de participação em cada entidade emitente, caracterizando-se assim por reduzida exposição a riscos específicos[12].

De registar ainda que as maiores concentrações se registam em empresas sediadas em Portugal (8 no top 10).

11. Com exclusão da reserva estratégica.

12. A maior participação accionista representa apenas 0.35% da carteira do FEFSS – o que traduz, em caso de perda total de tal investimento, o impacto máximo sobre a rentabilidade do Fundo

Nome	Participação
RESERVA ESTRATÉGICA	1.695591%
SONAE SGPS, SA	0.060760%
BRISA AUTO-ESTRADAS-PRIV SHR	0.054563%
NOVABASE SGPS SA	0.041580%
JERONIMO MARTINS	0.041131%
PORTUCEL EMPRESA PRODUTORE	0.038439%
VODAFONE TELECEL-COMUNICAÇOES	0.027039%
PORTUGAL TELECOM SGPS SA-REG	0.022837%
UPM-KYMMENE OYJ	0.021460%
GENERALE DE SANTE	0.020754%

4.4. Limites de exposição

A 31 de Dezembro de 2002, como se pode verificar no quadro que abaixo se reproduz, o cumprimento dos limites legais de composição da carteira definidos em sede da Portaria 1557-B/2002, de 30 de Dezembro, foi assegurado.

Títulos Denominados em Euros

(Valores emitidos por entidades com sede em Estados OCDE)

		FEFSS	Rácios de Portaria		2002
			Mínimo	Máximo	
Dívida garantida pelo Estado Português		51.26%	50%	100%	Cumpre
Dívida não garantida pelo Estado Português		33.71%	0%	50%	Cumpre
Acções	Exposição directa a Acções / Valor FEFSS	5.13%	0%	20%	Cumpre
	Peso Acção individual / Total de Acções				
	Concentração Sectorial / Total Acções				
Unidades de Participação em Fundos de Investimento	Total Fundos Investimento / Valor FEFSS	1.71%	0%	20%	Cumpre
	Participação do FEFSS / Valor Patrimonial de cada Fundo				
Imóveis		0.58%	0%	30%	Cumpre
Rating			BBB/Baa	Aaa/AAA	Cumpre
Aplicações Curto Prazo	Relativamente aos Recursos totais de cada Instituição Financeira		N/a	N/a	
Diversificação	Investimento no mesmo emitente / / Valor FEFSS		0%	10%	Cumpre
	Investimento mesmo emitente / / Capital e Reservas do Emitente		0%	20%	Cumpre

O cumprimento dos limites indicativos para alocação de activos, aprovados no documento de política de investimentos, pode ser avaliado nos quadros seguintes.

Títulos Denominados em Euros

(valores emitidos por entidades com sede em Estados OCDE)

		FEFSS	Política de Investimentos		2002
			Mínimo	Máximo	
Dívida garantida pelo Estado Português		51.26%	50%	52%	Cumpre
Dívida não garantida pelo Estado Português		33.71%	20%	30%	Não Cumpre
Acções	Exposição directa a Acções / Valor FEFSS	5.13%	7%	10.0%	Não Cumpre
	Peso Acção individual / Total de Acções			8.5%	Cumpre
	Concentração Sectorial / Total Acções			20%	Cumpre
Unidades de Participação em Fundos de Investimento	Total Fundos Investimento / Valor FEFSS	1.71%	0%	5%	Cumpre
	Participação do FEFSS / Valor Patrimonial de cada Fundo		0%	10%	Cumpre
Imóveis		0.58%	0%	1%	Cumpre
Rating			Aa3/A-	Aaa/AAA	Não Cumpre*
Aplicações Curto Prazo	Relativamente aos Recursos totais de cada Instituição Financeira		0%	2%	Cumpre
Diversificação	Investimento no mesmo emitente / / Valor FEFSS		0%	10%	Cumpre
	Investimento mesmo emitente / / Capital e Reservas do Emitente		0%	20%	Cumpre

* O FEFSS detém em carteira 23 milhões de euros de obrigações cujo rating evoluiu, ao longo do ano, para "Baa1/BBB+" (notação de rating da Moody's e Standard and Poor's respectivamente), o que representa 0.49% do valor do Fundo.

Esta composição da carteira do Fundo traduz um nível conservador de exposição a acções em sintonia com o objectivo definido para o FEFSS: maximização do património do Fundo com níveis de risco que possibilitem, com elevada confiança estatística, assegurar retornos reais positivos numa base anual, tendo em conta os limites definidos legalmente.

O sobre-investimento em 'Dívida Não Garantida pelo Estado Português' e o sub-investimento em 'Acções', fora dos limites apresentados ao Conselho Consultivo, foram deliberados tendo em vista assegurar menores níveis de risco num ano de fortes desvalorizações nos mercados accionistas.

4.5. Actividade

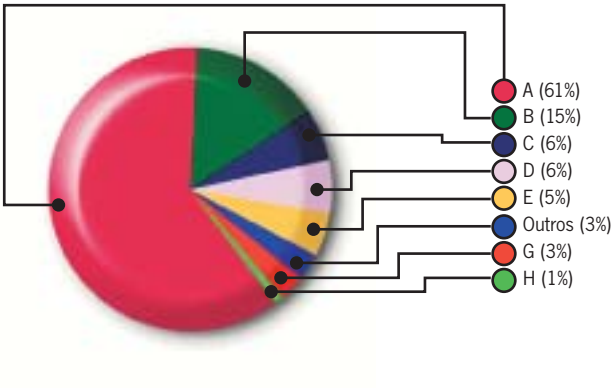
O IGFCSS desenvolve a sua actividade em parceria com entidades nacionais e internacionais baseando-se, objectivamente, na consideração das melhores condições obtidas.

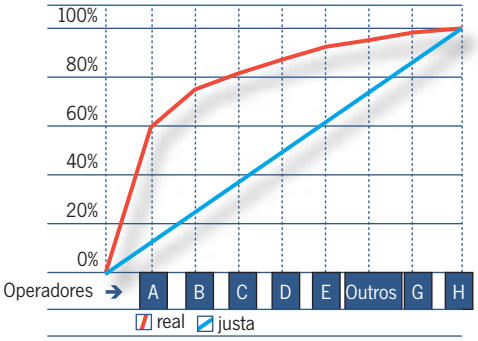
Apresentam-se de seguida as entidades que intermediaram ou liquidaram operações para o IGFCSS, enquanto entidade gestora do FEFSS.

Entidade
ABN - AMRO BANK, N.V.
ABN - AMRO Futures Limited
AF - INVESTIMENTOS Gestão de Património, S.A
Banco Bilbao Vizcaya Argentária, S.A
Banco Comercial Português, S.A
Banco Espírito Santo, S.A
Banco Finantia, S.A
Banco Internacional de Crédito, S.A
Banco Investimento Global, S.A
Banco Nacional de Crédito Imobiliáro, S.A
Banco Nacional Paris Paribas Securities Services, S.A
Banco Português de Investimento, S.A
Banco Português de Negócios, S.A
Banco Santander de Negócios Portugal, S.A
Banif - Banco Internacional do Funchal, S.A
BANQUE COLBERT Luxembourg, S.A
Barclays Bank, PLC
BBV Midas - Sociedade Financeira Corretagem, S.A
BNC Corretora - Sociedade Corretora, S.A
BPI DEALER - Sociedade Financeira Corretagem, S.A
BSN DEALER - Sociedade Financeira Corretagem, S.A
Caixa Económica Montepio Geral, S.A
Caixa Geral de Depósitos, S.A
Caixa Valores - Sociedade Financeira de Corretagem, S.A
CajaDuero - Caja da Ahorros de Salamanca y Soria
Central Banco de Investimentos, S.A
CitibanK International, PLC
CREDIT SUISSE FIRST BOSTON Limited
Crédito Predial Português, S.A
DB CORRETORA - Sociedade Corretora de Valores Mobiliários, S.A
Deutsche Bank AG
Espírito Santo Dealer - Sociedade Financeira de Corretagem, S.A
Finantia Corretora - Sociedade de Corretagem, Lda
Finibanco, S.A
Goldman Sachs Group, Inc.
HypoVereinsbank AG
JPMorgan Securities, Ltd
LJ Carregosa - Sociedade Financeira de Corretagem, S.A
Merrill Lynch International
Morgan Stanley Dean Witter & Co
NCO Dealer - Sociedade Financeira de Corretagem, S.A
Salomon Brothers International, Ltd
Societe Generale
WestLB Panmure
WGZ BANK - Westdentsche Genossenschatts Zentralbank EG

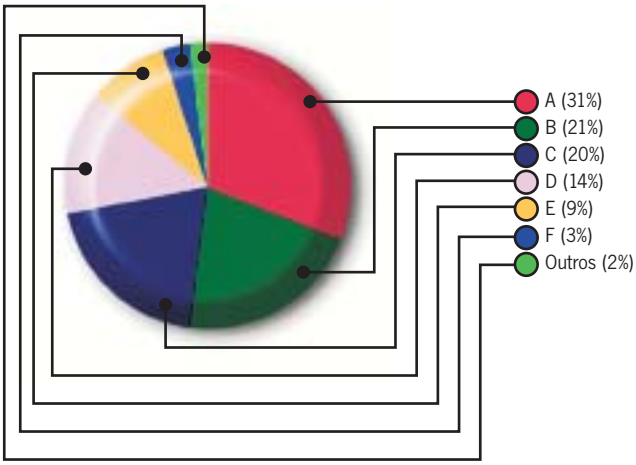
O IGFCSS procura maximizar os benefícios extraídos, nas áreas de *Equity* e *Fixed Income,* da execução, do *research* e das oportunidades de negócio, baseando-se num tratamento marcado pelo aproveitamento do mérito e eficiência dos proponentes.

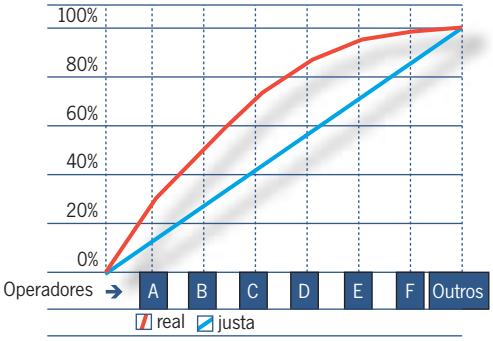
Intermediários (Obrigações)





Intermediários (Acções)





O quadro relativo aos fluxos de actividade do FEFSS, traduz a aplicação das transferências operadas pelo IGFSS para o mercado de capitais: durante o ano de 2002 os investimentos no mercado de capitais foram superiores em 769 €m aos desinvestimentos operados. O financiamento destes investimentos ficou igualmente a dever-se aos rendimentos auferidos e à liquidez inicial.

Evolução do FEFSS de 31/Dezembro/2001 a 31/Dezembro/2002

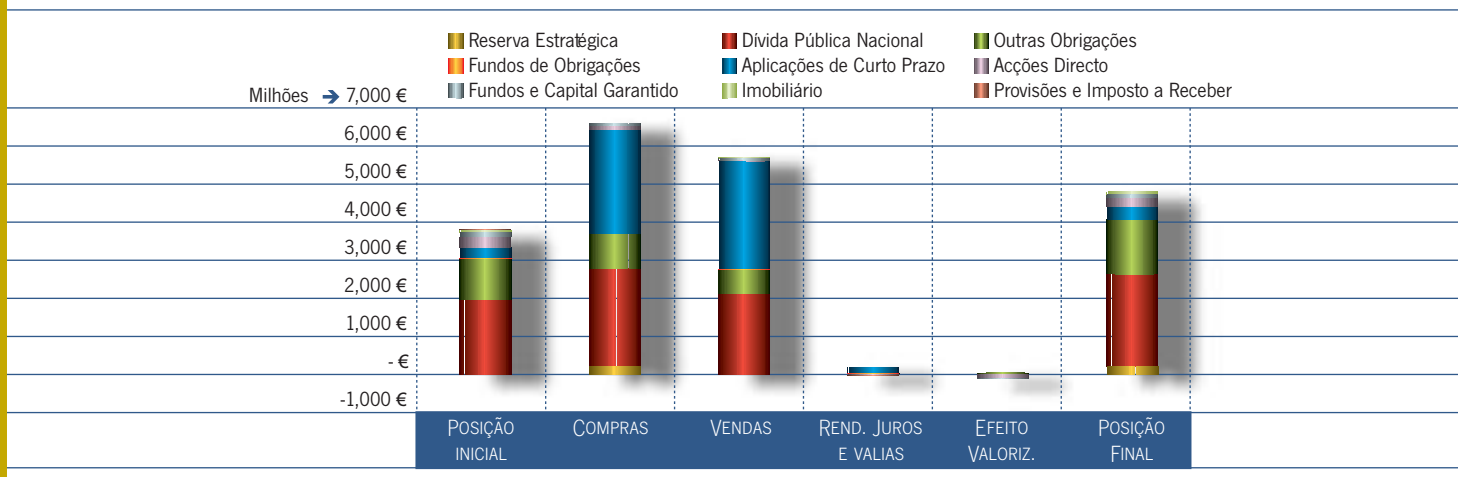
	Posição Inicial	Compras / Dotações	Vendas	Rend. Juros e Valias**	Efeito Valoriz.	Posição Final
Reserva Estratégica	- €	**135,048,891.70 €**	- €	- €	- €	**135,048,891.70 €**
Rendimento Fixo (inclui Juro a Receber)	**3,338,181,177.92 €**	**6,214,368,508.53 €**	**5,599,439,556.13 €**	**190,588,643.92 €**	**45,900,838.12 €**	**4,189,599,612.40 €**
Obrigações	3,040,289,397.25 €	3,472,121,378.09 €	2,742,590,520.57 €	34,767,491.66 €	46,720,598.45 €	3,851,308,344.93 €
*Dívida Pública Nacional**	*1,956,865,585.72 €*	*2,574,424,980.99 €*	*2,130,958,436.09 €*	*16,336,403.75 €*	*1,122,734.59 €*	*2,417,791,268.98 €*
Fundos de Obrigações	7,662,506.60 €	- €	8,219,817.72 €	1,379,534.11 €	- 822,222.98 €	- €
Aplicações de Curto Prazo *	290,229,274.07 €	2,742,247,130.43 €	2,848,629,217.84 €	154,441,618.16 €	2,462.65 €	338,291,267.47 €
Dotações em Numerário	- €	677,542,738.76 €	- €	- €	- €	- €
Rendimento Variável	**398,305,811.85 €**	**130,001,769.99 €**	**81,923,323.48 €**	**- 11,579,858.95 €**	**- 115,586,510.30 €**	**319,217,889.12 €**
Acções Directo	273,245,237.45 €	107,757,326.14 €	29,017.531.11 €	- 9,144,994.06 €	- 100,771,096.16 €	242,068,942.27 €
Fundos e Capital Garantido	125,060,574.41 €	22,244,443.85 €	52,905,792.36 €	- 2,434,864.89 €	- 14,815,414.14 €	77,148,946.84 €
Imobiliário	**57,448,093.78 €**	**41,277,842.48 €**	**26,742,502.68 €**	**- 99,028.25 €**	**1,204,589.73 €**	**73,088,995.08 €**
Provisões e Imposto a Receber	**4,707,699.87 €**	- €	- €	**- 4,707,699.87 €**	- €	- €
Total	**3,798,642,783.43 €**	**6,520,697,012.70 €**	5,708,105,382.28 €	**174,202,056.86 €**	**- 68,481,082.45 €**	**4,716,955,388.29 €**
Futuros s/ Acções	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Futuros s/ Obrigações	- €	**22,440,000.00 €**	**39,438,500.00 €**	- €	**- 32,500.00 €**	**- 17,031,000.00 €**

* Os CEDIC são incluídos nesta rúbrica

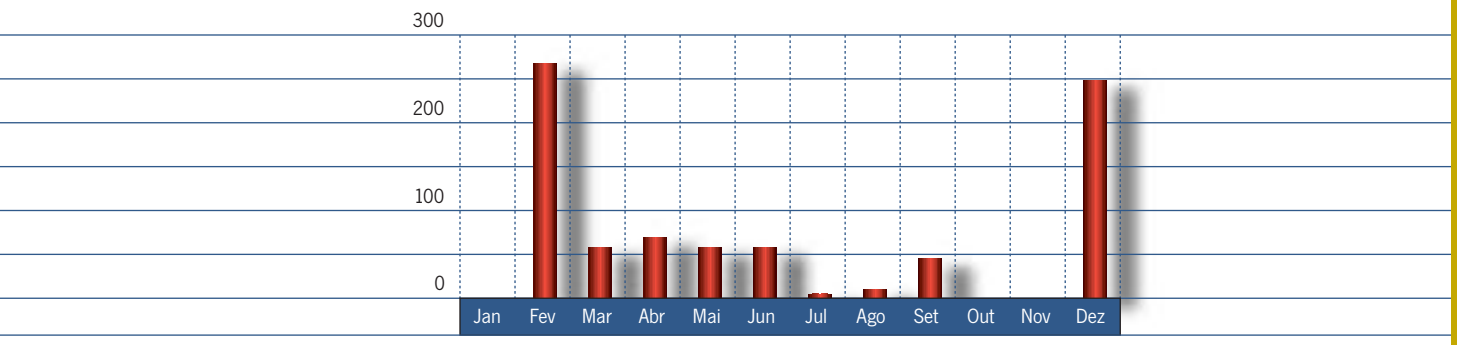
** Todos os cupões e dividendos estão registados em aplicações de curto prazo

Os investimentos operados no mercado de capitais direccionaram-se, em termos líquidos, para as acções (79 €m) (essencialmente para as acções europeias), bem como para a dívida (essencialmente pública) que cresceu no montante de 683 €m.

Actividade em 2002 - FEFSS



Transferências para o FEFSS - 2002 (milhões de euros)



4.6. Risco e rentabilidade

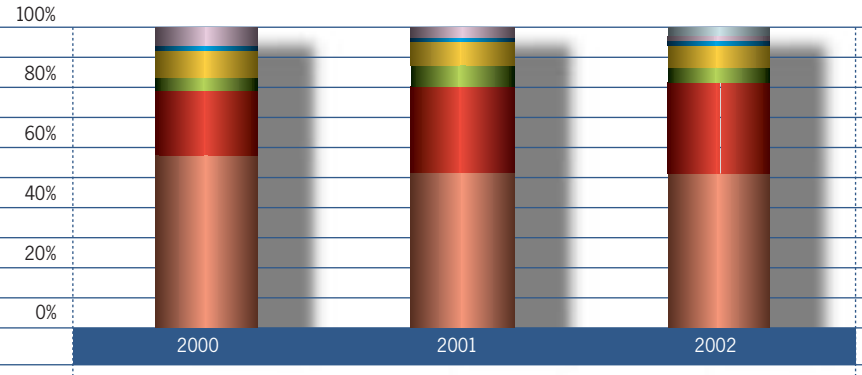
Manteve-se na carteira do FEFSS uma forte preponderância dos investimentos em rendimento fixo (cerca de 89% em finais de 2002), apesar de um peso não desprezível do segmento accionista (6.77%) evidenciando preocupações de diversificação.

Valor de Mercado Carteira FEFSS

	2000	%	2001	%	2002	%
Reserva Estratégica	- €	**0.00%**	- €	**0.00%**	**135,048,891.70 €**	**2.86%**
Rendimento Fixo (inclui Juro a Receber)	**2,706,412,357.00 €**	**88.01%**	**3,338,181.177.92 €**	**87.88%**	**4,189,599,612.40 €**	**88.82%**
Obrigações	2,424,306,498.17 €	78.84%	3,041,433.657.25 €	80.07%	3,851,308,344.93 €	81.65%
*Divida Pública Nacional **	*1,770,747,173.29 €*	*57.58%*	*1,956,865.585.72 €*	*51.51%*	*2,417,791,268.98 €*	*51.26%*
Fundos de Obrigações	7,364,797.22 €	0.24%	7,662.506.60 €	0.20%	- €	0.00%
Aplicações de Curto Prazo *	274,741,061.61 €	8.93%	289,085.014.07 €	7.61%	338,291,267.47 €	7.17%
Rendimento Variável	**320,306,375.63 €**	**10.42%**	**398,305.811.85 €**	**10.49%**	**319,217,889.12 €**	**6.77%**
Acções Directo	131,740,828.47 €	4.28%	273,245.237.45 €	7.19%	242,068,942.27 €	5.13%
Fundos e Capital Garantido	188,565,547.17 €	6.13%	125,060.574.41 €	3.29%	77,148,946.84 €	1.64%
Imobiliário	**48,901,641.22 €**	**1.59%**	**57,448.093.78 €**	**1.51%**	**73,088,995.08 €**	**1.55%**
Provisões e Imposto a Receber	**489,455.36 €**	**-0.02%**	**4,707.699.87 €**	**0.12%**	- €	**0.00%**
Total	**3,075,130,918.49 €**	**100.00%**	**3,798,642.783.43 €**	**100.00%**	**4.716.955.388.29 €**	**100.00%**

* Os CEDIC's (aplicações de curto prazo) fazem parte do frupo Dívida Pública Nacional para efeitos de cumprimento de rácios.

Evolução Estrutura FEFSS - Valores de Mercado



* Os CEDIC´s (aplicações de curto prazo) fazem parte do grupo Divida Pública Nacional para efeitos de cumprimento de rácios.

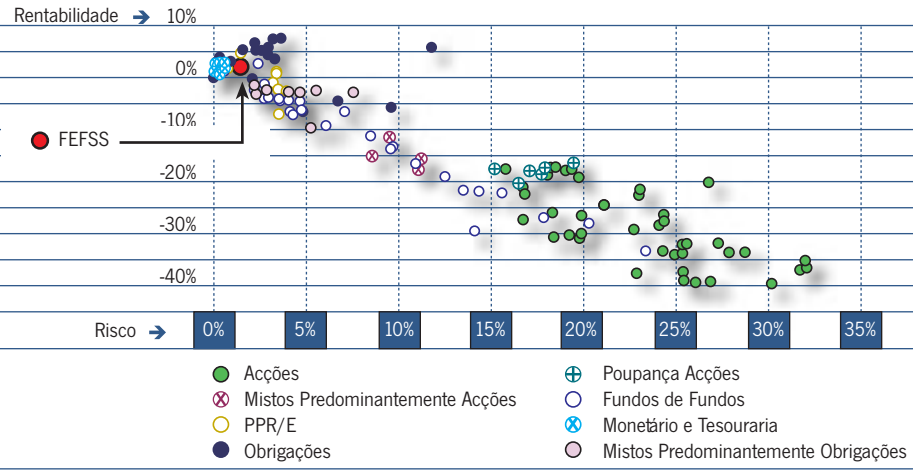
O cumprimento de medidas quantitativas aprovadas e destinadas a assegurar adequados níveis de risco, comprova a preocupação com o controlo do factor 'risco' no binómio risco / rentabilidade da carteira.

É de referir a este respeito, a reduzida variabilidade da taxa de rentabilidade do FEFSS: apresenta um desvio padrão (anualizado) de apenas 1.28%, exprimindo a perspectiva prudente assumida para a carteira, nomeadamente quando a comparação é feita com diferentes tipos de fundos nacionais ou europeus como de seguida se evidencia.

Performance Comparada com APFIN

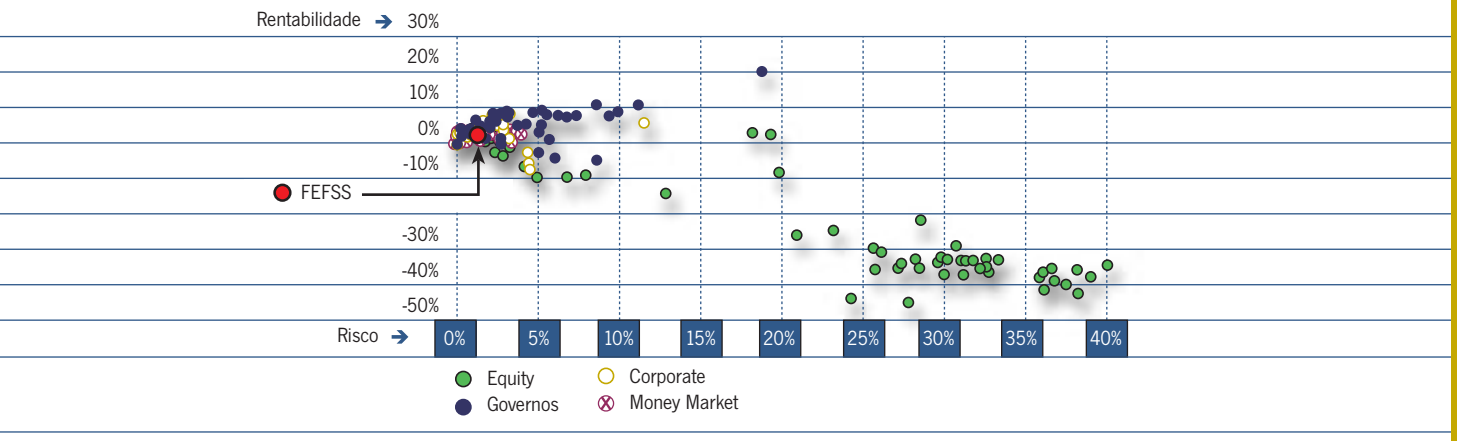
Rentabilidade / Risco 2002 - Fundos Nacionais

TIR Homóloga FEFSS 2.51%
Risco FEFSS 1.28%



RENTABILIDADE / RISCO 2002 - FUNDOS EURO

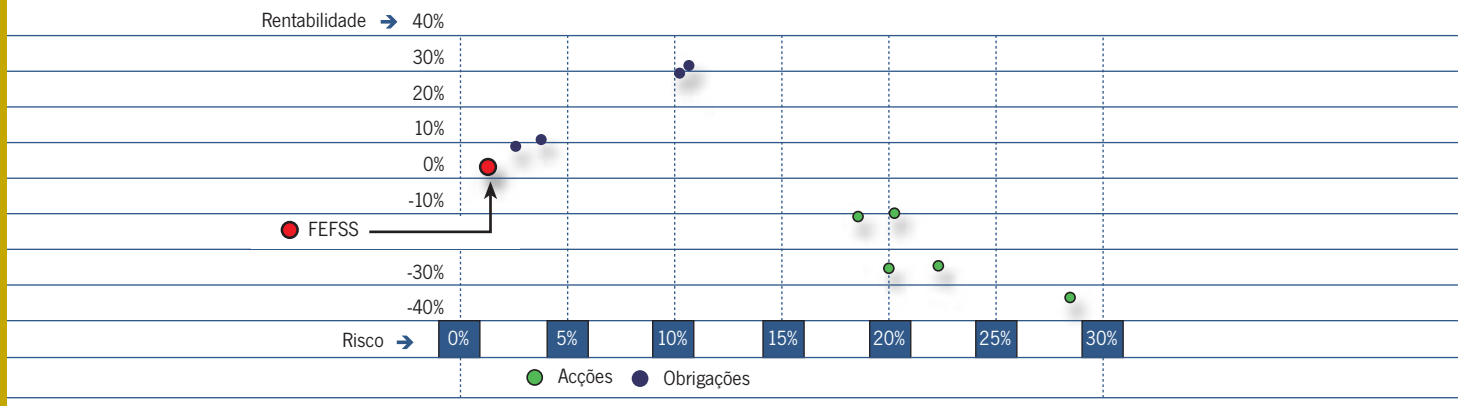
TIR Homóloga FEFSS 2.51%
Risco FEFSS 1.28%



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

	Ano 2002	
	Retorno	Risco
Acções		
Euro Stoxx (Total Return)	-33.37%	28.39%
S&P 500 (Price Index)	-23.37%	22.30%
MSCI World	-24.55%	20.05%
Obrigações		
Euro BIG	9.10%	2.48%
US BIG	10.32%	3.75%
World BIG	8.80%	2.69%
Com Cobertura		
S&P 500 "Hedged" p/ €	-9.59%	20.27%
MSCI World "Hedged" p/ €	-10.98%	18.56%
US BIG "Hedged" p/ €	30.16%	10.67%
World BIG "Hedged" p/ €	28.37%	10.28%
FEFSS	**2.51%**	**1.28%**

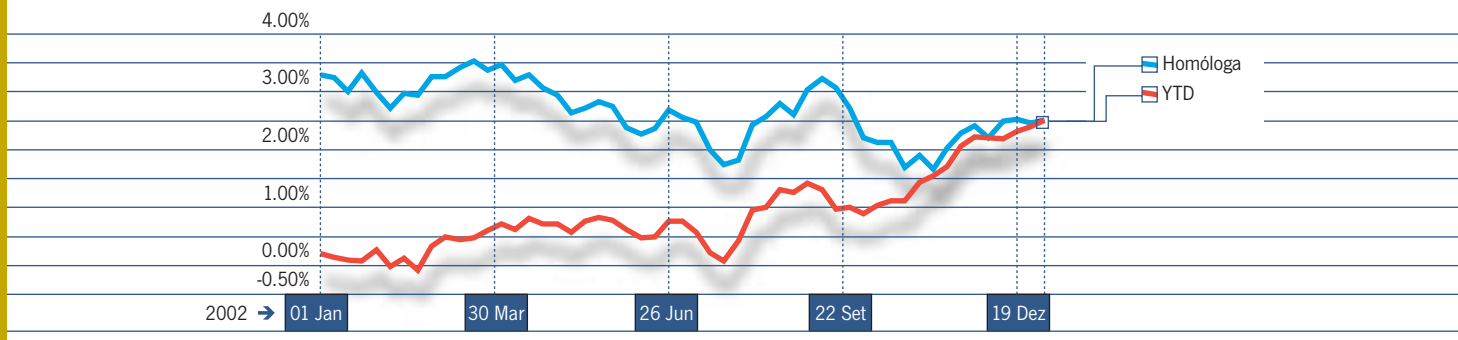
Risco / Rentabilidade 2002 - Índices de Mercado



Os níveis de rendibilidade e risco (medido pelo desvio padrão das rentabilidades semanais do fundo), situam-se entre os de índices de obrigações *investment grade* e os de acções, mas muito mais próximos dos níveis dos primeiros, reflectindo assim a estrutura de activos adoptada: a *duration* dos títulos de rendimento fixo detidos em carteira é de 3.894 (excluindo os títulos da carteira em convergência) enquanto que o beta da carteira de acções era de 1 (um).

O gráfico seguinte reproduz a evolução da taxa de rentabilidade homóloga e *year to date* do FEFSS ao longo do ano de 2002.

Evolução da Rentabilidade a Valores de Mercado em 2002



A taxa de rentabilidade do FEFSS, a preços de mercado, foi de 2.51%, para um valor final de carteira de 4,716,955,388.29 €.

Evolução da Rentabilidade ao longo dos vários exercícios

	V. Aquisição	V. Mercado
1990	14.50%	
1991	15.00%	
1992	15.10%	
1993	12.10%	
1994	9.20%	
1995	9.20%	
1996	9.10%	
1997	7.40%	
1998	5.30%	
1999	4.64%	
2000		4.11%
2001		3.28%
2002		2.51%

A contribuição para a rentabilidade do FEFSS de cada classe de activos bem como a respectiva comparação com *benchmarks,* apresenta-se de seguida:

	Ano 2002		
Grupo	**Rentabilidade Classe**	**Benchmark**	
Acções Portuguesas	-21.33%	PSI20 TR	-23.50%
Acções Zona Euro Ex. Portugal	-34.83%	EuroStoxx Total Return	-33.37%
Dívida Pública Euro Ex. Portugal	10.87%	EFFAS Euro (All)	9.69%
Dívida Pública Nacional	4.95%	Yield Mínimo Exigido	5.00%

A taxa equivalente anual, desde a criação do fundo, cifra-se agora, a preços de mercado, em 5.13%.

Rendibilidade FEFSS desde 1989

Euros

(val. mercado)

Data	Rent. Equivalente Anualizada
31-12-1989	
31-12-2000	7.03%
31-12-2001	6.04%
31-12-2002	5.13%

A decomposição do valor acrescentado à carteira do FEFSS, para o ano 2002, encontra-se discriminada de seguida:

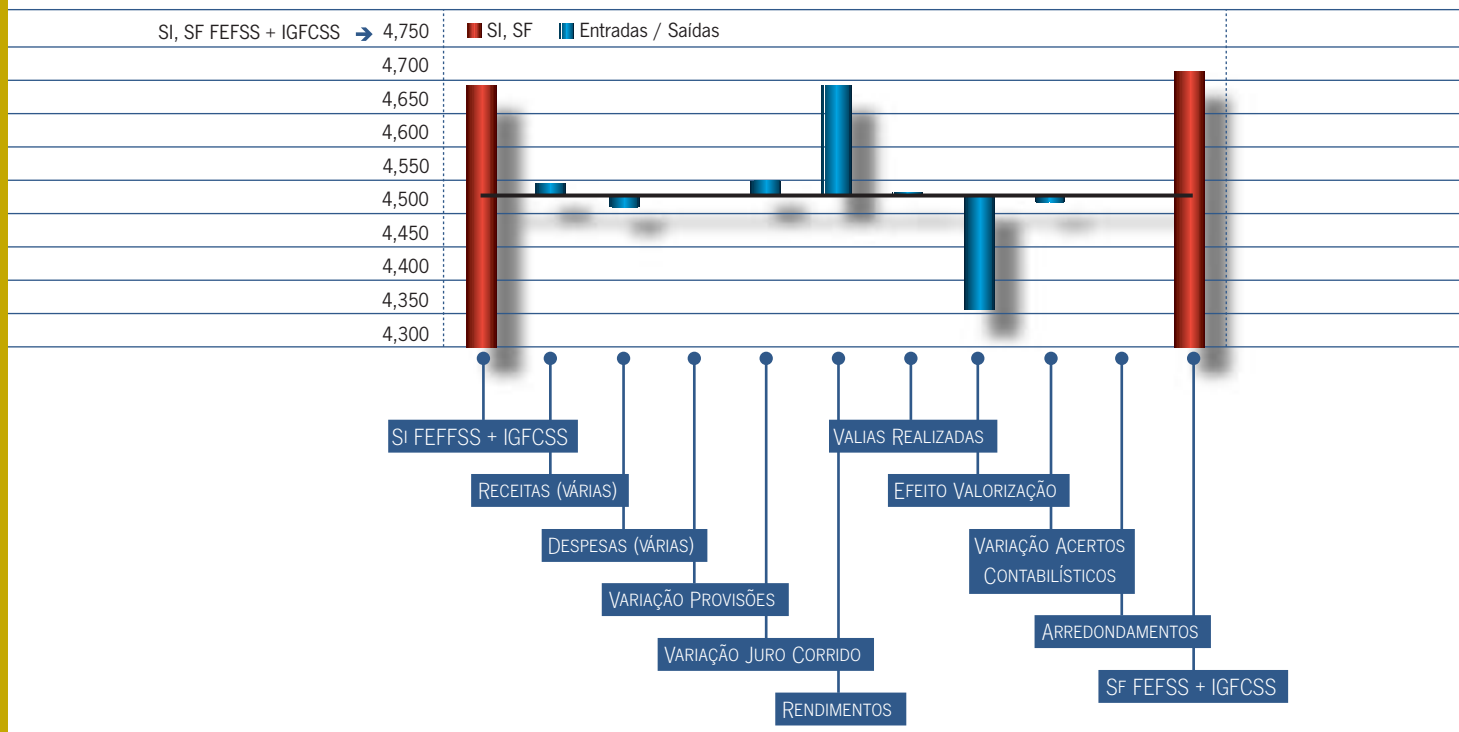
Decomposição de Variação do Valor de Carteira FEFSS

	Valores Mercado	
FEFSS - Carteira Final a 31-Dez-2001	**3,798,642,783.43 €**	
Transferências IGF	812,591,630.46 €	88.49%
Mercado Monetário Liquido	4,643,356.92 €	0.51%
Variação Provisões	0.00 €	0.00%
Variação Juro Corrido	19,407,780.85 €	2.11%
Rendimentos	149,402,797.61 €	16.27%
Valias Realizadas	5,455,887.48 €	0.59%
Efeito Valorização	-68,481,082.45 €	-7.46%
Variações Contabilísticas	-4,707,699.87 €	-0.51%
Diferenças por Arredondamentos	-66.14 €	0.00%
Total Variação	918,312,604.87 €	100.00%
FEFSS - Carteira Final a 31-Dez-2002	**4,716.955.388.29 €**	

Como se pode constatar, para além das transferências do Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social (IGFSS) que representam quase 88.5% da variação em causa, há que destacar o contributo dos rendimentos auferidos (quase 16.5%), a variação do juro corrido (mais de 2%).

A evolução verificada no ano em causa no segmento accionista explica o contributo negativo das valias potenciais (-7.46%).

Valor Acrescentado - 2002 (milhões de euros)



4.7. Custos suportados

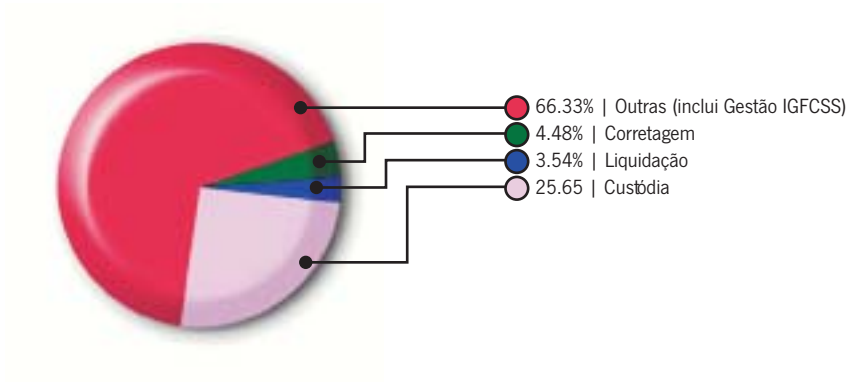
No que a esta rubrica diz respeito, há que destacar desde logo os níveis extremamente baixos de custos suportados pelo FEFSS.

Quando comparados com o valor médio sob gestão os custos suportados[13] representam cerca de 0.086% repartindo-se da forma que de seguida se discrimina:

Relativamente ao Valor da Carteira			
Natureza do Custo	**V. Final**	**V. Médio**	**Peso**
Corretagem	0.00329%	0.00384%	4.48%
Liquidação	0.00260%	0.00304%	3.54%
Custódia	0.01884%	0.02199%	25.65%
Gestão (inclui Custos IGFCSS)	0.04871%	0.05688%	66.33%
Total Custos 2002	**0.0734%**	**0.0858%**	**100%**
Por 1 000 €	0.73 €	0.86 €	
Total Custos 2001	**0.0768%**	**0.0921%**	**100%**
Por 1 000 €	0.77 €	0.92 €	

A repartição entre diferentes naturezas de custos exprime-se nos gráficos que se seguem, reflectindo a preponderância dos custos de gestão devidos pelo FEFSS ao IGFCSS (cerca de 66% do total).

Distribuição Tipo de Despesas Suportadas Autonomamente



13. Óptica data valor.


5
CENT

I G F C S S

Balanço Analítico em 31 de Dezembro de 2002

Código das Contas	ACTIVO	Activo Bruto	Amortiz. e Provisões	Activo Líquido 31-12-2002	Activo Líquido 31-12-2001
	Imobilizado:				
	Bens de Domínio Público:				
451	Terrenos e recursos naturais				
452	Edifícios				
453	Outras construções e infra-estruturas				
454	Infra-estruturas e equipamentos de natureza militar				
455	Bens do patrimómio histórico, artístico e cultural				
459	Outros bens de domínio público				
445	Imobilizações em Curso				
446	Adiantamentos por conta de bens de domínio público				
		0.00	0.00	0.00	0.00
	Imobilizações incorpóreas:				
431	Despesas de instalação				
432	Despesas de investigação e de desenvolvimento				
433	Propriedade industrial e outros direitos				
443	Imobilizações em Curso				
449	Adiantamentos por conta de imobilizações incorpóreas				
		0.00	0.00	0.00	0.00
	Imobilizações corpóreas:				
421	Terrenos e recursos naturais				
422	Edifícios e outras construções				
423	Equipamento Básico				
424	Equipamento de transporte	92.124.27	74.910.36	17.213.91	40.244.97
425	Ferramentas e utensílios				
426	Equipamento administrativo	613.198.49	212.840.51	400.357.98	104.384.94
427	Taras e vasilhame				
429	Outras imobilizações corpóreas	226.563.57	223.670.71	2.892.86	9.622.71
442	Imobilizações em curso				
448	Adiantamentos por conta de imobilizações corpóreas				
		931.886.33	511.421.58	420.464.75	154.252.62
	Investimentos financeiros:				
411	Partes de capital	135.048.891.70		135.048.891.70	0.00
412	Obrigações e títulos de participação				
414	Investimentos em imóveis	27.302.113.75	0.00	27.302.113.75	27.302.113.75
415	Outras aplicações financeiras				
441	Imobilizações em curso				
447	Adiantamentos por conta de investimentos financeiros				
		162.351.005.45	0.00	162.351.005.45	27.302.113.75
	Circulante:				
	Existências:				
36	Matérias-primas, subsidiárias e de consumo				
35	Produtos e trabalhos em curso				
34	Subprodutos, desperdícios, resíduos e refugos				
33	Produtos acabados e intermédios				
32	Mercadorias				
37	Adiantamentos por conta de compras				
		0.00	0.00	0.00	0.00
	Dívidas de terceiros - Médio e longo prazo (b):				
	Dívidas de terceiros - Curto prazo:				
2811+2821	Empréstimos Concedidos				
211	Clientes, c/c				
212	Contribuintes, c/c				
213	Utentes, c/c				
214	Clientes, contribuintes e utentes - Títulos a receber				
218	Clientes, contribuintes e utentes de cobrança duvidosa				
251	Devedores pela execução do orçamento				
229	Adiantamentos a fornecedores				
2619	Adiantamentos a fornecedores de imobilizado				
24	Estado e outros entes públicos	0.00		0.00	6.648.184.95
262+263+267+268	Outros devedores	1.397.985.99	815.698.22	582.287.77	23.860.00
		1.397.985.99	815.698.22	582.287.77	6.672.044.95
	Títulos negociáveis:				
151	Acções	242.058.942.27		242.058.942.27	273.245.237.19
152	Obrigações e Títulos de Participação	780.171.613.06		780.171.613.06	680.389.543.17
153	Títulos da dívida pública	3.031.206.647.86		3.031.206.647.86	2.351.267.948.02
158	Instrumentos derivados /Conta margem	240.000.00		240.000.00	0.00
18	Outras aplicações de tesouraria	80.823.654.02		80.823.654.02	256.069.077.21
		4.134.500.857.21	0.00	4.134.500.857.21	3.560.971.805.59
	Conta no Tesouro, depósitos em instituições financeiras e caixa:				
13	Conta no Tesouro				
12	Depósitos em instituições financeiras	332.421.718.15		332.421.718.15	172.076.061.95
11	Caixa				
		332.421.718.15		332.421.718.15	172.076.061.95
	Acréscimos e diferimentos:				
271	Acréscimos de proveitos	87.922.101.67		87.922.101.67	68.804.586.19
272	Custos diferidos	17.433.24		17.433.24	13.285.99
		87.939.534.91	0.00	87.939.534.91	68.817.872.18
	Total de amortizações		511.421.58		
	Total de provisões		815.698.22		
	Total do activo	4.719.542.988.04		4.718.215.868.24	3.835.994.151.04

O Técnico de contas

O Conselho Directivo

Valor: EUR

I G F C S S

Balanço Analítico em 31 de Dezembro de 2002

Código das Contas	Fundos Próprios e Passivo	31-12-2002	31-12-2001
	Fundos Próprios:		
51	Património	4.474.559.303.52	3.687.604.092.38
511	Património Inicial	216.509.809.88	216.509.809.88
512	Património Adquirido	3.706.659.308.67	3.029.116.569.92
513	Património Acrescentado	551.390.184.97	441.977.712.58
5131	Resultados Transitados	448.366.434.55	338.953.962.16
5132	Reserva especial de capitalização-Dec.Lei 399/90	93.258.682.35	93.258.682.35
5133	Reserva legal-Dec.Lei 399/90	9.765.068.07	9.765.068.07
55	Ajustamento de partes de capital em empresas		
56	Reservas de reavaliação		
	Reservas:		
571	Reservas legais		
572	Reservas estatutárias		
573	Reservas contratuais		
574	Reservas livres		
575	Subsídios		
576	Doacções		
577	Reservas decorrentes de transferências de activos	135.048.891.70	0.00
578	Outras Reservas	1.635.941.32	1.635.941.32
59	Resultados transitados		
88	Resultado líquido do exercício	106.399.251.20	109.412.472.39
		4.717.643.387.74	3.798.652.506.09
	Passivo:		
29	Provisões para riscos e encargos	0.00	62.898.50
		0.00	62.898.50
	Dívidas a terceiros - Médio e longo prazo (a):		
	Dívidas a terceiros - Curto prazo:		
23111+23211	Empréstimos por dívida titulada		
23112+23212+12	Empréstimos por dívida não titulada		
269	Adiantamento por conta de vendas		
221	Fornecedores, c/c	3.426.07	9.232.31
228	Fornecedores - Facturas em recepção e conferência		
222	Fornecedores - Títulos a pagar		
2612	Fornecedores de Imobilizado - Títulos a pagar		
252	Credores pela execução do orçamento		
219	Adiantamento Clientes, contribuintes e utentes		
2611	Fornecedores de imobilizado, c/c		
24	Estado e outros entes públicos	50.957.04	1.878.045.40
262+263+267+268	Outros Credores	317.17	34.903.684.93
268			
		54.700.28	36.790.962.64
	Acréscimos e diferimentos:		
273	Acréscimos de custos	406.577.59	381.165.76
274	Proveitos diferidos	111.202.63	106.618.05
		517.780.22	487.783.81
	Total dos fundos próprios e do passivo	4.718.215.868.24	3.835.994.151.04

O Técnico de contas

O Conselho Directivo

Valor: EUR

I G F C S S

Demonstração dos Resultados Líquidos em 31 de Dezembro de 2002

Cód. das Contas		31-12-2002		31-12-2001	
	CUSTOS E PERDAS				
61	**Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas:**				
	Mercadorias				
	Matérias				
62	**Fornecimentos e serviços externos**		555.893.03		573.339.64
	Custos com o pessoal:				
641 + 642	Remunerações	1.035.936.09		858.270.64	
	Encargos sociais:				
643 + 644	Pensões				
645/8	Outros	233.066.20	1.269.002.29	182.775.42	1.041.046.06
66	**Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo**	88.685.70		78.469.05	
67	**Provisões**	97.058.58	185.744.28	291.296.51	369.765.56
63	**Transferências correntes concedidas e prestações sociais**	0.00		0.00	
65	**Outros custos e perdas operacionais**	698.676.83	698.676.83	1.973.795.23	1.973.795.23
	(A)		2.709.316.43		3.957.946.49
68	**Custos e perdas financeiras**	211.166.993.09	211.166.993.09	78.811.359.50	78.811.359.50
	(C)	0.00	213.876.309.52		82.769.305.99
69	**Custos e perdas extraordinários**		684.190.954.88		905.025.25
	(E)		898.067.264.40		83.674.331.24
	(G)		898.067.264.40		83.674.331.24
88	**Resultado líquido do exercício**		106.399.251.20		109.412.472.39
			1.004.466.515.60		193.086.803.63
	PROVEITOS E GANHOS				
71	**Vendas**				
	Mercadorias				
	Produtos				
	Prestações de Serviços				
72	**Impostos, taxas e outros**				
	Variação da produção				
75	**Trabalhos para a própria empresa**				
73	**Proveitos suplementares**				
74	**Subsídios à exploração**				
	Transferências - Tesouro				
	Outras				
76	**Outros proveitos e ganhos operacionais**				
	(B)		0.00		0.00
78	**Proveitos e Ganhos Financeiros**	324.825.638.97	324.825.638.97	190.954.446.10	190.954.446.10
	(D)		324.825.638.97		190.954.446.10
79	**Proveitos e ganhos extraordinários**		679.640.876.63		2.132.357.53
	(F)		1.004.466.515.60		193.086.803.63
	RESUMO:				
	Resultados operacionais : (B)- (A) =	-2.709.316.43		-3.957.946.49	
	Resultados financeiros : (D-B)- (C-A) =	113.658.645.88		112.143.086.60	
	Resultados correntes : (D)- (C) =	110.949.329.45		108.185.140.11	
	Resultados antes de impostos : (F)- (E) =	106.399.251.20		109.412.472.39	
	Resultados líquido do exercício : (F)- (G) =	106.399.251.20		109.412.472.39	

O Técnico de contas

O Conselho Directivo

Valor: EUR

8
Anexos às demonstrações financeiras

8.2. - Notas ao balanço e à demonstração de resultados

Por força da Lei 17/2000 de 8 de Agosto, o IGFCSS passou a adoptar em 2002 o POCISSSS aprovado pelo Decreto Lei n.º 12/2002 de 25 de Janeiro

8.2.1. Indicação e justificação das disposições do POCISSSS que, em casos excepcionais devidamente fundamentados e sem prejuízo do legalmente estabelecido, tenham sido derrogadas e dos respectivos efeitos no balanço e demonstração de resultados, tendo em vista a necessidade de estes darem uma imagem verdadeira e apropriada do activo, do passivo e dos resultados das Instituiçõs do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social.

Nenhuma disposição do POCISSSS foi derrogada, à excepção dos critérios de valorimetria da carteira do FEFSS, aplicados de acordo com o Regulamento específico do IGFCSS baseado na Norma 12/95-R do ISP.

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

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

As transferências de capital, valores remetidos pelo IGFSS, que ascendem a € 677.542.738.76, foram considerados na conta 7983, de acordo com o disposto no POCISSSS e na conta 6983 para incorporação na conta de Património Adquirido.

Anteriormente tais transferências eram registadas directamente na conta 512 -Património Adquirido

Actualmente, a relevação contabilística é efectuada de forma indirecta, mediante utilização das referidas contas de resultados.

8.2.3. Critérios valorimétricos utilizados relativamente às várias rubricas do balanço e da demonstração de resultados, bem como métodos de cálculo respeitantes aos ajustamentos de valor, designadamente amortizações e provisões.

Em 2001, foi efectuada uma valorização ao Edifício - Hospital de Cascais que se revelou superior ao valor contabilizado na conta 414 - "Investimentos em Imóveis". Contudo, optou-se por manter o registo pelo valor de aquisição.

As contas são apresentadas de acordo com os princípios contabilisticos, 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, compreendendo os seguintes critérios mais significativos:

a) Valorização da carteira

De acordo com regulamento de valorimetria baseado na norma 95-R do ISP aprovado pelo Conselho Directivo do IGFCSS obtida a concordância da Comissão de Fiscalização.

b) O imobilizado não pertencente à carteira do FEFSS é registado ao custo de aquisição. As reintegrações são calculadas segundo o método das quotas constantes às taxas máximas do Dec. Regulamentar nº 2/90, salvo para os bens adquiridos a partir de 2001, em que foram adoptadas as taxas da Portaria 671/2000 de 17 de Abril.

c) Acréscimos e diferimentos: os custos e proveitos são registados no exercício a que respeitam independentemente do momento do seu pagamento ou recebimento, de acordo com o princípio contabilístico da especialização dos exercícios.

d) Provisões do exercício: foram constituídas provisões para riscos e encargos que se destinam a salvaguardar a eventual incobrabilidade das rendas a receber do Hospital de Cascais.

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

- Não aplicável.

8.2.5. - Situações em que o resultado do exercício foi afectado:

a) Por valorimetrias diferentes das previstas no capítulo 4, «Critérios de valorimetria»;

- O FEFSS dispõe de um regulamento de valorimetria específico.

b) Por amortizações do activo imobilizado superiores às adequadas;

-Não existem.

c) Por provisões extraordinárias respeitantes ao activo.

-Não existem.

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

8.2.7.1 - Amortizações e provisões

Rubricas	Saldo inicial	Reforço	Regularizações	Saldo final
De bens de domínio público:				
-Terrenos e recursos naturais				
-Edificíos				
-Outras construções e infra-estruturas				
-Bens pat.histórico,artistico e cultural				
-Outros bens dedomínio público				
-Imobilizações em curso				
-Adiantam.conta de bens dom.Público				
De imobilizações incorpóreas:				
-Despesas de instalação				
-Despesas de invest.e de desenvolv.				
-Propriedade industrial e outros direitos				
De investimentos em imóveis:				
-Terrenos e recursos naturais				
-Edifícios e outras construções				
De imobilizações corpóreas:				
-Terrenos e recursos naturais				
-Edifícios e outras construções				
-Equipamento de transporte	51.879.30	23.031.06	0.00	74.910.36
-Ferramentas e utensílios				
-Equipamento administrativo	153.938.17	64.385.06	-5.482.72	212.840.51
-Taras e vasilhame				
-Outras imobilizações corpóreas	216.918.41	1.269.58	5.482.72	223.670.71
	422.735.88	88.685.70	0.00	511.421.58
De investimentos financeiros:				
-Partes de capital				
-Obrigações e titulos de participação				
-Outras aplicações financeiras:				
Depósitos em inst.financeiras				
Títulos da dívida pública				
Outros títulos				
Fundos				

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

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

8.2.7.2 - Activo Bruto

Rubricas	Saldo inicial	Reavaliações	Aumentos	Alienações	Transf.e abates	Saldo final
De bens de domínio público:						
-Terrenos e recursos naturais						
-Edificíos						
-Outras construções e infra-estruturas						
-Bens pat.histórico,artistico e cultural						
-Outros bens dedomínio público						
-Imobilizações em curso						
-Adiantam.conta de bens dom.Público						
De imobilizações incorpóreas:						
-Despesas de instalação						
-Despesas de invest.e de desenvolv.						
-Propriedade industrial e outros direitos						
-Adiant. p/conta de imob. Incorpóreas						
De imobilizações corpóreas:						
-Terrenos e recursos naturais						
-Edifícios e outras construções						
-Equipamento de transporte	92.124.27					92.124.27
-Ferramentas e utensílios						
-Equipamento administrativo	258.323.11		354.897.56		-22.18	613.198.49
-Taras e vasilhame						
-Outras imobilizações corpóreas	226.541.12				22.45	226.563.57
- Imobilizações em curso						
-Adiant. p/conta de imob. Corpóreas						
	576.988.50	0.00	354.897.56	0.00	0.27	931.886.33
De investimentos financeiros:						
-Partes de capital	0.00	-80.980.477.52	216.029.369.22			135.048.891.70
-Obrigações e titulos de participação						
-Investimentos em imóveis	27.302.113.75					27.302.113.75
-Outras aplicações financeiras						
- Imobilizações em curso						
-Adiant. p/conta de invest.financeiros						
	27.302.113.75	-80.980.477.52	216.029.369.22	0.00	0.00	162.351.005.45

Por despacho nº. 20-I/SESS/2002 da Secretaria de Estado da Segurança Social, de 30 de Dezembro, foi transferido para o FEFSS, para integrar a classe de activos designada de "reserva estratégica", prevista no nº. 2 do artº 4º do regulamento de gestão do FEFSS, um lote de 21.267.542 acções "Portugal Telecom, SGPS, SA" às quais o mesmo despacho atribuiu o valor de 216.029.369.22 euros para cumprimento do determinado na Lei do Orçamento de Estado para 2001.

Na sequência da execução do determinado naquele despacho, em 31 de Dezembro de 2002, esta dotação em valores mobiliários foi afectada à conta "577-Reservas decorrentes de transferências de activos" pelo valor de 216.029.369,22 euros.

Na mesma data, aplicado o normativo de valorimetria em vigor para os activos do FEFSS, baseado na norma nº. 12/95-R do ISP, apurou-se a partir da cotação mínima das acções "Portugal Telecom, SGPS, SA" observada nesse dia na Euronext Lisboa - € 6,35 - o valor de 135.048.891,70 euros, tendo a diferença entre este valor e o valor atribuído a este lote de acções no despacho nº. 20-I/SESS/2002 sido registado igualmente naquela referida conta.

8.2.8. Desagregação das rubricas do activo imobilizado conforme mapas em anexo.

8.2.9. Indicação dos custos incorridos no exercício e respeitantes a empréstimos obtidos para financiar imobilizações durante a construção, que tenham sido capitalizados nesse período.

> Não aplicável.

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.

> Não aplicável.

8.2.11. - Elaboração de um quadro discriminativo das reavaliações.

> Não existem reavaliações.

8.2.12. Relativamente às imobilizações corpóreas e em curso, deve indicar-se o valor global, para cada uma das contas, de:

a) Imobilizações em poder de terceiros, incluindo bens de domínio público cedidos por contrato de concessão, em conformidade com o estabelecido em 4.1.7;

> Não existem.

b) Imobilizações afectas a cada uma das actividades das Instituições;

> Não existem.

c) Imobilizações implantadas em propriedade alheia;

> Não existem.

d) Imobilizações reversíveis;

> Não existem.

e) Discriminação dos custos financeiros nelas capitalizados, respeitantes ao exercício e acumulados.

> Não existem.

8.2.13. Indicação dos bens utilizados em regime de locação financeira, com menção dos respectivos valores contabilísticos.

> Não existem.

8.2.14. Relação dos bens do imobilizado que não foi possível valorizar, com indicação das razões dessa impossibilidade.

> Não existem.

8.2.15. Identificação dos bens de domínio público que não são objecto de amortização e indicação das respectivas razões.

> Não existem.

8.2.16. Designação e sede das entidades participadas, com indicação da parcela detida, bem como dos capitais próprios ou equivalentes e do resultado do último exercício em cada uma dessas entidades, com menção desse exercício.

Designação : Portugal telecom, S.G.P.S., SA
Sede: Avenida Fontes Pereira de Melo 40 - 1069-300 - Lisboa
Capitais Próprios em 2002: € 3.111.3 milhões
Resultado Líquido em 2002: € 391.1 milhões

8.2.17. Relativamente aos elementos incluídos nas contas «Títulos negociáveis» e «Outras aplicações de tesouraria, indicação, quando aplicável, da natureza, entidades, quantidades, valores nominais e valores de balanço.

> Mapa próprio.

8.2.18. Discriminação da conta «Outras aplicações financeiras», com indicação, quando aplicável, da natureza, entidades, quantidades, valores nominais e valores de balanço.

> Mapa próprio.

8.2.19. Indicação global, por categorias de bens, das diferenças, materialmente relevantes, entre os custos de elementos do activo circulante, calculados de acordo com os critérios valorimétricos adoptados, e as quantias correspondentes aos respectivos preços de mercado.

> Mapa próprio.

8.2.20. - Fundamentação das circunstâncias especiais que justificaram a atribuição a elementos do activo circulante de um valor inferior ao mais baixo do custo ou do mercado.

Utiliza-se para a carteira de "Investimento fixo" o método de valorização da convergência linear do preço de aquisição para o valor de reembolso na maturidade, atendendo à intenção da sua detenção até ao vencimento.

8.2.21 Indicação e justificação das provisões extraordinárias respeitantes a elementos do activo circulante relativamente aos quais, face a uma análise comercial razoável, se prevejam descidas estáveis provenientes de flutuações de valor.

> Não existem.

8.2.22. Valores globais das existências que se encontram fora da entidade.

> Não aplicável.

8.2.23. Valor global das dívidas de cobrança duvidosa incluídas em cada uma das rubricas de dívidas de terceiros constantes do balanço.

> Não existe.

8.2.24. Valor global das dívidas activas e passivas respeitantes ao pessoal das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social.

> Não existem.

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

> Não aplicável.

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

> Não existem.

8.2.27. Valor das dívidas a terceiros a mais de cinco anos, repartidas pelas respectivas rubricas de balanço.

> Não existem.

8.2.28. Valor das dívidas a terceiros cobertas por garantias reais prestadas pela entidade, com indicação da natureza e da forma destas, bem como da sua repartição em conformidade com as rúbricas do balanço.

> Não existem.

8.2.29. Descrição das responsabilidades da entidade por garantias prestadas.

> Não existem.

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

> Não existem.

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

8.2.31 - Provisões Acumuladas

Código das Contas / Designação	Saldo inicial	Aumento	Redução	Saldo final
19-Provisões p/aplicações tesouraria 291-Provisões p/cobranças duvidosas 292-Provisões p/riscos e encargos 39-Provisões p/depreciação existências 49-Provisões p/invest.financeiros	781.538.14	97.058.58	62.898.50	815.698.22

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

Rubricas	Saldo inicial	Aumentos	Diminuições	Saldo final
Património	3.687.604.092.38	786.955.211.14		4.474.559.303.52
Reservas Obrigatórias				
Reservas de transf. de Activos		216.029.369.22	80.980.477.52	135.048.891.70
Outras reservas	1.635.941.32	30.270.697.21	30.270.697.21	1.635.941.32
Resultados transitados				
Resultado líquido do exercício	109.412.472.39	106.399.251.20	109.412.472.39	106.399.251.20

Por despacho nº. 20-I/SESS/2002 da Secretária de Estado da Segurança Social, de 30 de Dezembro, foi transferido para o FEFSS, para integrar a classe de activos designada de "reserva estratégica", prevista no nº. 2 do artº 4º do regulamento de gestão do FEFSS, um lote de 21.267.542 acções "Portugal Telecom, SGPS, SA" às quais o mesmo despacho atribuiu o valor de 216.029.369.22 euros para cumprimento do determinado na Lei do Orçamento de Estado para 2001.

Na sequência da execução do determinado naquele despacho, em 31 de Dezembro de 2002, esta dotação em valores mobiliários foi afectada à conta "577-Reservas decorrentes de transferências de activos" pelo valor de 216.029.369,22 euros.

Na mesma data, aplicado o normativo de valorimetria em vigor para os activos do FEFSS, baseado na norma nº. 12/95-R do ISP, apurou-se a partir da cotação mínima das acções "Portugal Telecom, SGPS, SA" observada nesse dia na Euronext Lisboa - € 6,35 - o valor de 135.048.891,70 euros, tendo a diferença entre este valor e o valor atribuído a este lote de acções no despacho nº. 20-I/SESS/2002 sido registado igualmente naquela referida conta.

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

> Não aplicável.

8.2.34. Demonstração da variação da produção.

> Não aplicável.

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

> Não aplicável.

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

> Não existe.

8.2.37 - Demonstração dos Resultados Financeiros

	Exercício			Exercício	
Custos e Perdas	2002	2001	Proveitos e Ganhos	2002	2001
681 - Juros suportados	48.310.375.12	29.093.243.00	781 - Juros obtidos	215.150.422.64	163.406.309.02
682 - Perdas em emp. filiais e assoc.			782 - Ganhos em emp. filiais e assoc.		
683 - Amortizações de invest.imóveis			783- Rendimentos de imóveis	1.746.544.98	1.646.362.27
684 - Provisões p/aplic. financeiras			784 - Rendimentos de partic.de capital	5.278.395.80	2.142.074.46
685 - Diferenças de câmbio desfav.	15.40	63.90	785 - Diferenças de câmbio favoráveis	0.29	163.25
686 - Descontos de pronto pag. concedidos			786 - Desc. pronto pagamento obtidos	505.01	
687 - Perdas alienação apl.tesourar.	16.092.615.08	11.706.943.14	787 - Ganhos alienação apl.Tesourar.	21.548.502.53	9.563.168.35
688/9 - Outros custos perdas financeir.	146.763.987.49	38.011.109.46	788/9 - Outros proveitos ganhos financ.	81.101.267.72	14.196.368.75
Resultados financeiros	113.658.645.88	112.143.086.60			
	324.825.638.97	190.954.446.10		324.825.638.97	190.954.446.10

8.2.38 - Demonstração dos Resultados Extraordinários

	Exercício			Exercício	
Custos e Perdas	2002	2001	Proveitos e Ganhos	2002	2001
691 - Transf.capital concedidas			791 - Restrições de impostos		
692 - Dívidas incobráveis			792 - Recuperação de dívidas		
693 - Perdas em existências			793- Ganhos em existências		
694 - Perdas em imobilizações		191.41	794 - Ganhos em imobilizações		
695 - Multas e penalidades		112.73	795 - Benefícios de penalid.contratuais		
696 - Aumentos de amort.e provisões			796 - Reduções de amort.e provisões		1.567.222.88
697 - Correcções relat.exerc.anter.	6.648.216.00	904.618.50	797 - Correcções relat.exerc.anter.	2.098.047.68	565.018.35
698 - Outros custos perdas extraord.	677.542.738.88	102.61	798 - Outros proveitos ganhos extraor.	677.542.828.95	116.30
Resultados extraordinários	-4.550.078.25	1.227.332.28			
	679.640.876.63	2.132.357.53		679.640.876.63	2.132.357.53

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

Figueiredo, Neves & Associado

Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

Edifício Monumental
Av. Praia da Vitória, 71-A 11.º
1069-006 Lisboa
Portugal

Telefone: 351 (-) 210 110 000
Telefax: 351 (-) 210 110 121

Certificação Legal das Contas

Introdução

1 Examinámos as demonstrações financeiras do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2002 (que evidencia um total de 4.718.215.868 euros e um total de capital próprio de 4.717.643.388 euros, incluindo um resultado líquido de 106.399.251 euros), a Demonstração dos resultados por naturezas, o correspondente Anexo e a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data.

Responsabilidades

2 É da responsabilidade do Conselho Directivo a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Instituto, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.

3 A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

4 O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:

- a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho Directivo, utilizadas na sua preparação;
- a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
- a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
- a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.

5 Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

6 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social em 31 de Dezembro de 2002, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, tal como divulgados no Anexo.

Porto, 26 de Março de 2003

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

SOLIDARIEDADE E SEGURANÇA SOCIAL

Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social

Relatório e Parecer da Comissão de Fiscalização

1 Nos termos da alínea b) do n.º 1 do Artigo 15º do Decreto-Lei n.º 449-A/99, de 4 de Novembro, vem a Comissão de Fiscalização submeter o Relatório da sua intervenção e o Parecer sobre o Relatório de Gestão e as Contas do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social referentes ao exercício de 2002.

2 O Instituto foi criado pelo referido diploma legal, sucedendo para todos os efeitos jurídicos e patrimoniais ao Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social. O Instituto é uma pessoa colectiva de direito público, dotada de autonomia administrativa, financeira e patrimonial, com natureza de instituto público, sujeito à tutela e à superintendência de Sua Excelência o Senhor Ministro do Trabalho e da Solidariedade, tendo por objecto a gestão de fundos de capitalização no âmbito do financiamento do sistema de segurança social do Estado e de outros sistemas previdenciais.

Procedemos à verificação da exactidão dos registos contabilísticos produzidos no exercício em questão, efectuando as análises julgadas convenientes. Verificámos, com base em amostras, a conformidade legal, a correcção e a exactidão das importâncias pagas e recebidas, analisando o balancete acumulado elaborado segundo os princípios de contabilidade adoptados pelo Instituto. O trabalho desenvolvido baseou-se na análise da informação contabilística considerada relevante, complementado com os esclarecimentos obtidos do Conselho Directivo e dos Serviços do Instituto, de quem obtivemos sempre a documentação e os esclarecimentos solicitados.

3 Após o encerramento das contas, apreciámos o Relatório de Gestão elaborado pelo Conselho Directivo, que traduz apropriadamente a actividade desenvolvida e a situação económica e financeira no período a que se reporta.

4 Analisámos ainda a Certificação Legal das Contas, com a qual concordamos, emitida relativamente ao Balanço, Demonstração dos Resultados e respectivo Anexo preparados de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal em consonância com o Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social e com as especificidades do Instituto, e apreciámos o Relatório sobre a Fiscalização Efectuada, documentos elaborados pela Sociedade de Revisores Oficiais de Contas membro desta Comissão de Fiscalização, e que consideramos parte integrante deste relatório.

5 Das análises efectuadas, entendemos dever realçar as informações a seguir explicitamente mencionadas:

- Conforme referido na nota 8.2 do Anexo ao Balanço e à Demonstração dos resultados para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2002, o Instituto passou a utilizar o Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social desde 1 de Janeiro de 2002. Consequentemente, as rubricas do Balanço e da Demonstração dos resultados foram alteradas de acordo com este novo Plano.

- O activo do Instituto é composto essencialmente por:
  - Títulos da dívida pública ou outros garantidos pelo Estado Português;
  - Obrigações e papel comercial;
  - Acções, títulos de participação e outros direitos análogos relativamente a sociedades cotadas nas bolsas de valores;
  - Unidades de participação em fundos de investimento mobiliário ou imobiliário;
  - Imóveis;
  - Depósitos e outras aplicações de capital de curto prazo;
  - Juros a receber, decorrentes da especialização efectuada.

Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social
Av. de França, 256 - 7º - Sala E 7.1 Edifício Capitólio - 4050-276 PORTO - Tel. 22 834 42 00 - Fax 22 834 42 01

6 A composição dos valores activos a que se refere a Portaria n.º1557-B/2002, de 30 de Dezembro e a Portaria n.º 375/00, de 26 de Junho, era, em 31 de Dezembro de 2002 e 2001, a seguinte:

Descrição	Limites legais	Valor em 31.12.02 Euro	% do activo	Valor em 31.12.01 Euro	% do activo
Acções	Máx. 20%	242.058.942	5,13%	273.245.237	7,12%
Obrigações e títulos de participação	Máx. 50%	1.591.247.316	33,73%	1.141.874.383	29,77%
Títulos da dívida pública e outros garantidos pelo Estado	Mín. 50%	2.417.791.269	51,25%	1.956.865.586	51,01%
Fundos de investimento	Máx. 20%	80.823.654	1,71%	256.069.077	6,68%
Imóveis	Máx. 30%	27.302.114	0,58%	27.302.114	0,71%
Reserva estratégica	Máx. 5%	135.048.892	2,86%	-	-
Depósitos bancários	Sem limite	222.515.056	4,72%	172.069.712	4,49%
Outros activos	Sem limite	864.114	0,02%	8.371.937	0,22%
Total activos FEFSS		4.717.651.357	100,00%	3.835.798.046	100,00%
Outros activos do IGFCSS		564.511		196.105	
Total do activo		4.718.215.868		3.835.994.151	

7 A composição do activo, em 31 de Dezembro de 2002, respeitou os limites estabelecidos na referida Portaria. Além disso, a aplicação de valores em títulos emitidos por uma mesma empresa ou as operações realizadas com uma mesma contraparte não ultrapassaram 20% do respectivo capital e reservas nem 10% do activo do Instituto.

Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social
Av. de França, 256 - 7º - Sala E 7.1 Edifício Capitólio - 4050-276 PORTO - Tel. 22 834 42 00 - Fax 22 834 42 01

8 Tendo em consideração o exposto, esta Comissão emite o seu parecer favorável ao Relatório de Gestão e às peças contabilísticas que compõem os documentos de prestação de contas do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2002.

Porto, 26 de Março de 2003

A Comissão de Fiscalização

José Rodrigues de Jesus

Pedro Duarte Silva

Figueiredo, Neves & Associado
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (SROC nº 77)
Representada por:
Adelaide Maria Viegas Clare Neves (ROC nº 862)

Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social
Av. de França, 256 - 7º - Sala E 7.1 Edifício Capitólio - 4050-276 PORTO - Tel. 22 834 42 00 - Fax 22 834 42 01

DELIBERAÇÃO DO CONSELHO CONSULTIVO DO IGFCSS - INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL - SOBRE O RELATÓRIO DE ACTIVIDADES DO INSTITUTO RELATIVO AO ANO 2002

Na sua reunião de 24 de Julho de 2003, o Conselho Consultivo tomou conhecimento do Relatório e Contas do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social relativo ao ano 2002.

Considerando:

a) O teor deste documento;

b) As explicações que sobre o mesmo foram prestadas pelo Conselho Directivo do IGFCSS.

O Conselho Consultivo emitiu parecer favorável ao Relatório de Actividades do IGFCSS relativo ao ano 2002.

Esta deliberação foi aprovada por quatro votos a favor (Daniel Bessa Fernandes Coelho, Emanuel Augusto dos Santos, Manuel Ferreira Teixeira e Miguel Rebordão Gouveia), uma abstenção (Jorge Manuel Vale Alves Pereira) e um voto contra (José Emílio Mendes Pires).

Daniel Bessa Fernandes Coelho
Emanuel Augusto dos Santos (IGCP)
Jorge Manuel Vale Alves Pereira (UGT)
José Emílio Mendes Pires (CGTP-IN)
Manuel Ferreira Teixeira (IGFSS)
Miguel Rebordão Gouveia

MINISTÉRIO DA SEGURANÇA SOCIAL E DO TRABALHO

Gabinete do Ministro

INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL
Entrada em 2003-07-31
N.º 1850 Proc.º

2003.07.31 07070

Exm.º Senhor
Presidente do Conselho Directivo do
Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da
Segurança Social

ASSUNTO: Aprovação dos Relatórios e Contas do IGFCSS e do FEFSS de 2002

Encarrega-me Sua Excelência o Ministro da Segurança Social e do Trabalho de informar V. Ex.ª de que o relatório , sobre o assunto referenciado em epígrafe, mereceu o despacho seguinte:

"Aprovo.
a) António Bagão Félix
30/7/03"

Com os melhores cumprimentos,

P.e' A CHEFE DO GABINETE

(Rita Magalhães Collaço)

NUNO OLIVEIRA
Adjunto

SEGURANÇA SOCIAL

INSTITUTO DE GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA SEGURANÇA SOCIAL

Av. Fernão de Magalhães, 1862 - 3º Dto. (Torre das Antas) | 4350-158 Porto

Tel: 225 082 400 | Fax: 225 082 401 | E-mail: igfcss@seg-social.pt