

fundos de pensões

o futuro é de quem o faz.




**Caixa Geral
de Depósitos**

 **CGDPensões**
Grupo Caixa Geral de Depósitos

Relatório e Contas 2013

FUNDO DE PENSÕES

ICP - ANACOM

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO	3
1.1. A Conjuntura Económica	3
1.2. Mercado Monetário	5
1.3. Mercado Acionista	6
1.4. Mercado Obrigacionista	7
1.5. Mercado Cambial	8
2. ENQUADRAMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES	9
3. CARTEIRA DO FUNDO DE PENSÕES ICP - ANACOM	10
3.1. Comentário à gestão e indicadores de evolução e <i>performance</i>	10
3.2. Política de Investimento	14
4. RELATÓRIOS DE RISCO NO ÂMBITO DA NORMA REGULAMENTAR N.º8/2009-R, DE 4 DE JUNHO	27
5. RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTA	31

1. INTRODUÇÃO

1.1. A Conjuntura Económica

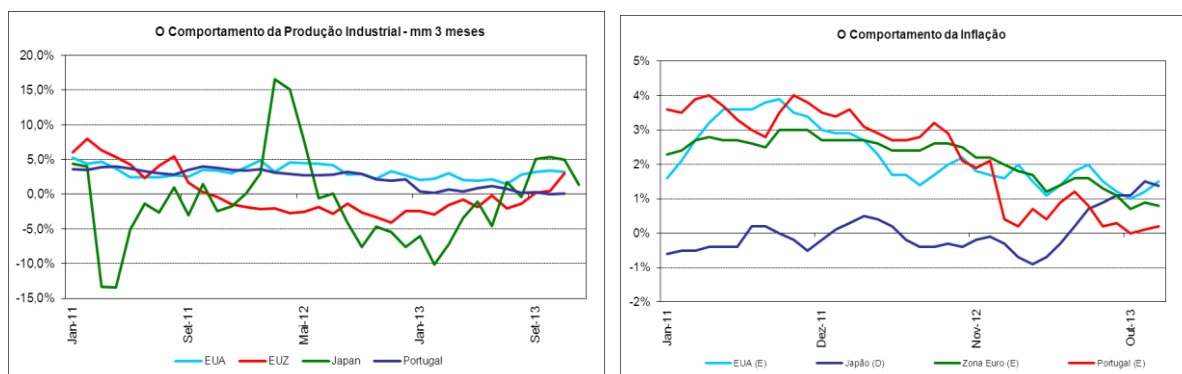
A economia mundial continuou a crescer em 2013, evidenciando um ritmo de expansão mais moderado na primeira metade do ano, devido aos constrangimentos de ordem orçamental nos EUA e ao ressurgimento dos receios com a crise da dívida na Área Euro (AE), dadas as incertezas de natureza política, primeiro em Espanha e mais tarde em Itália, e de natureza económica, desta feita no Chipre. A retoma ganhou, contudo, vigor durante a segunda metade de 2013, devido ao contributo mais positivo das economias desenvolvidas, num contexto de forte diminuição das pressões inflacionistas.

Apesar da manutenção de algumas fragilidades que transitaram dos anos anteriores nas principais economias e que geraram momentos pontuais de incerteza, nomeadamente nos EUA com origem no financiamento do Governo Federal e no aumento do limite da dívida pública, foi notória, ao longo do ano, uma melhoria dos indicadores económicos norte-americanos e também na AE. Perante impactos dos processos de reequilíbrio das finanças públicas menos negativos do que o esperado, registou-se uma recuperação da confiança de empresários e uma estabilização do mercado de trabalho, contribuindo para uma melhoria quer do investimento privado, quer do consumo das famílias. Destaque ainda para a contínua recuperação dos preços do imobiliário dos EUA, embora menos pronunciada do que em 2012.

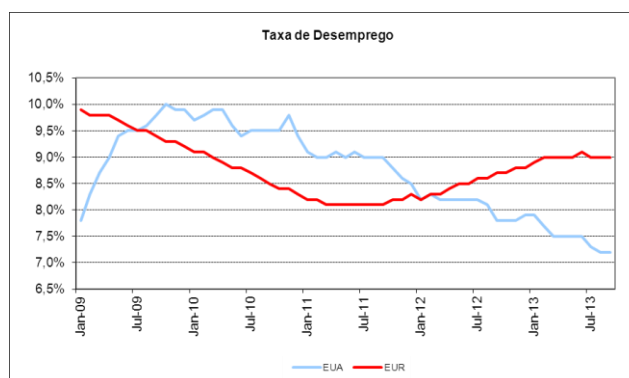
Diversos fatores contribuíram para que a crise da dívida pública da AE tivesse aliviado durante 2013. Em primeiro lugar, a ação do Banco Central Europeu (BCE) que voltou a revelar, ao longo do ano, disponibilidade para continuar a providenciar estímulos ao crescimento económico. Em segundo lugar, porque em diversos Estados Membros da AE, nomeadamente na periferia, se acentuou a forte correção dos desequilíbrios macroeconómicos. Em terceiro lugar, a resposta das autoridades europeias à crise, de onde se destacou a aprovação das primeiras medidas com vista à implementação de uma União Bancária, voltou a ser fator determinante para a evolução positiva do sentimento em torno da região.

A ação dos principais bancos centrais constituiu um fator determinante para a melhoria do sentimento em relação ao crescimento global, pautando-se pela manutenção e, em alguns casos reforço, dos estímulos ao crescimento económico. Ainda na AE, tendo permanecido sempre cauteloso na caracterização da retoma da economia da região, o BCE decretou por duas vezes a redução da principal taxa de juro de referência (a qual encerrou o ano num novo mínimo histórico de 0.25%) e prolongou os prazos durante os quais irá continuar a garantir liquidez ilimitada aos bancos através dos leilões regulares de cedência de liquidez. Ainda na primeira metade de ano, o Banco Central do Japão anunciou uma forte expansão da base monetária de forma a atingir o objetivo de 2% para a inflação, entretanto implementado. No Reino Unido, destaque para as alterações de mandato de forma a flexibilizar e implementar uma maior coordenação entre a política monetária e a orçamental. Nos EUA, a Reserva Federal (Fed) manteve o ritmo mensal de aquisição de títulos de dívida, quer governamental,

quer hipotecária, nos \$85 mil milhões por mês durante todo ao ano, tendo no entanto anunciado, na última reunião do ano, uma redução de \$10 mil milhões nas compras a partir de 2014. Nos blocos emergentes, a atuação dos bancos centrais pautou-se pela diversidade, com aumentos de taxas por parte daqueles que enfrentaram fortes depreciações das respetivas moedas e reduções por parte daqueles onde a inflação continuou em valores muito reduzidos.



Após um início de ano marcado pelo impacto negativo do forte ajustamento orçamental, os indicadores económicos dos EUA recuperaram a partir da Primavera, desenhando uma trajetória consistente com uma aceleração do crescimento. O encerramento dos serviços federais não essenciais, no início do último trimestre do ano, produziu um efeito muito diminuto na dinâmica da retoma, destacando-se o ritmo de recuperação do mercado de trabalho em 2013 praticamente idêntico ao verificado no ano anterior.



Na AE, onde os indicadores de confiança, quer de consumidores, quer de empresários, mostraram uma melhoria praticamente ininterrupta durante 2013, o crescimento económico voltou a terreno positivo no segundo trimestre, impulsionado pelo desempenho favorável do comércio externo e pela diminuição do contributo negativo da procura interna. O mercado de trabalho mostrou uma estabilização ao longo do ano, tendo a taxa de desemprego permanecido praticamente sem alteração, embora no nível máximo de 12.1%. A inflação registou um arrefecimento ao longo de 2013, mantendo-se sempre abaixo do limite dos 2% e encerrando, inclusive, mais de 1 p.p. abaixo daquele valor.

No Japão, a adoção de políticas orçamentais e monetárias expansionistas, ainda em 2012 e reforçadas em 2013, continuou a consubstanciar-se numa melhoria do crescimento, com a confiança dos empresários a voltar, em alguns casos, a máximos históricos e o desemprego a descer. Destaque, também, para a inflação subjacente no consumidor que se fixou no valor

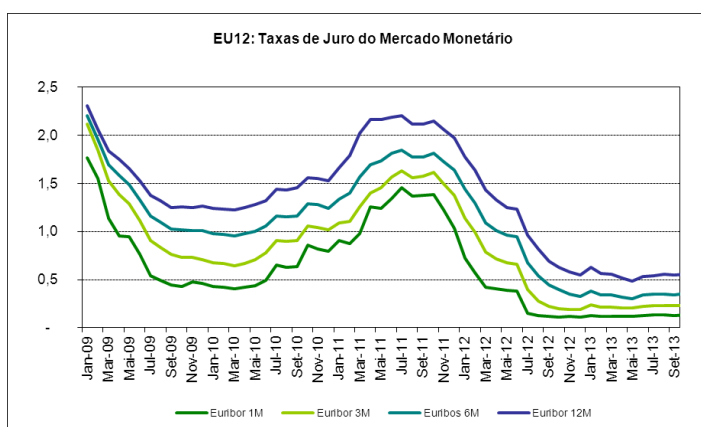
mais elevado desde o verão de 1998.

Embora tenham continuado a registar níveis de crescimento muito assinaláveis em 2013, as economias emergentes mantiveram, com exceção sobretudo da China, a toada de abrandamento que transitara do ano anterior. A atividade económica continuou limitada por condições menos favoráveis, quer devido ao preço mais baixo das matérias-primas, quer às limitações derivadas da redução dos fluxos de capitais direcionados para estas economias, que se prenderam com a subida das taxas de juro de longo prazo nas economias desenvolvidas. Alguns sinais de melhoria dos dados que também se fizeram sentir nos países emergentes deveram-se aos benefícios da melhoria das economias desenvolvidas.

A economia portuguesa, à semelhança da europeia, voltou igualmente a crescer, em cadeia, a partir do segundo trimestre, quando averbou uma expansão de 1.1%, a primeira desde o terceiro trimestre de 2010. No trimestre seguinte, a atividade continuou a expandir-se, desta feita 0.2%. Estes resultados acalentaram as expetativas de crescimento sustentado, embora moderado, da atividade económica, para as quais contribuíram a persistente recuperação ao longo de todo o ano dos indicadores de sentimento dos empresários e das famílias, bem como o desempenho favorável das exportações. No mercado de trabalho, de acordo com o INE, o último valor da taxa de desemprego, referente ainda ao terceiro trimestre, foi de 15.6%, tendo descido pelo segundo trimestre consecutivo. A inflação arrefeceu durante o ano, à semelhança do que se passou na maioria dos países europeus, atingindo 0.2% em dezembro de 2013, após os registos negativos dos dois meses anteriores.

1.2. Mercado Monetário

As taxas de juro de curto prazo mantiveram-se, em 2013, perto do nível historicamente baixo em que tinham acabado o ano de 2012. As políticas dos bancos centrais voltaram a ser decisivas para a evolução dos mercados financeiros, com destaque para a Fed, com o impacto da terceira ronda de medidas não convencionais de injeção de liquidez na economia (QE3) a



sentir-se ao longo do ano, quer devido aos estímulos que proporcionou, quer pela discussão que gerou quanto ao *timing* de início da redução do programa. Em relação à AE, o BCE reduziu a taxa diretora para um novo mínimo histórico (0.25%) em novembro, na sequência da divulgação de

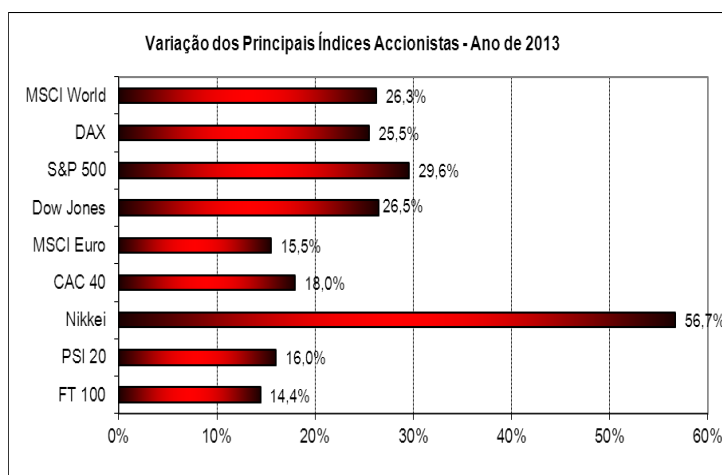
dados de inflação longe do limite máximo definido por aquela instituição e que aponta para riscos de deflação. O corte da taxa diretora acabou por ter um impacto reduzido nas taxas de juro Euribor, especialmente de curto prazo, pois as mesmas já transacionavam a níveis abaixo

da taxa diretora. Para além disso, o Presidente do BCE, Mário Draghi, venceu a expectativa de que as taxas se mantivessem baixas por um período longo de tempo, com aquele Banco a fazer o possível para ajudar à normalização financeira da AE. Foi apenas com o aproximar do final do ano que as taxas registaram algumas subidas ligeiras, explicadas essencialmente com a habitual maior procura de liquidez nessa época do ano.

Assim a taxa Euribor a 3 meses encerrou o ano a 0.29%, registando uma subida de 10 p.b. face a Dezembro de 2012. Por sua vez, a taxa a 12 meses evidenciou um comportamento praticamente nulo, ao subir apenas 1.5 p.b., fixando-se nos 0.55%.

1.3. Mercado Acionista

O ano de 2013 caracterizou-se por *performances* muito positivas dos principais mercados acionistas, em vários casos a atingirem máximos históricos. O ano ficou marcado por uma substancial diferença de rendibilidades entre os mercados desenvolvidos, que subiram 24.1% (MSCI World) e os mercados emergentes que desceram 5% (MSCI Emerging Markets). Os estímulos monetários decididos pelos vários bancos centrais conseguiram fazer reduzir o prémio de risco exigido pelos investidores, permitindo valorizações substanciais dos mercados acionistas das economias desenvolvidas, mesmo num ambiente económico algo deprimido. A evolução na AE, no sentido de alguma acalmia do risco soberano, apesar da ocorrência de eventos negativos no início do ano, como a crise de Chipre e as eleições italianas, também ajudou ao ambiente de gradual aumento de apetite pelo risco verificado ao longo do ano. Apenas o alerta, em maio, por parte da Fed, de que eventualmente iria iniciar a redução do programa de estímulos monetários, perturbou os mercados. De realçar que os mercados suportaram ainda outros



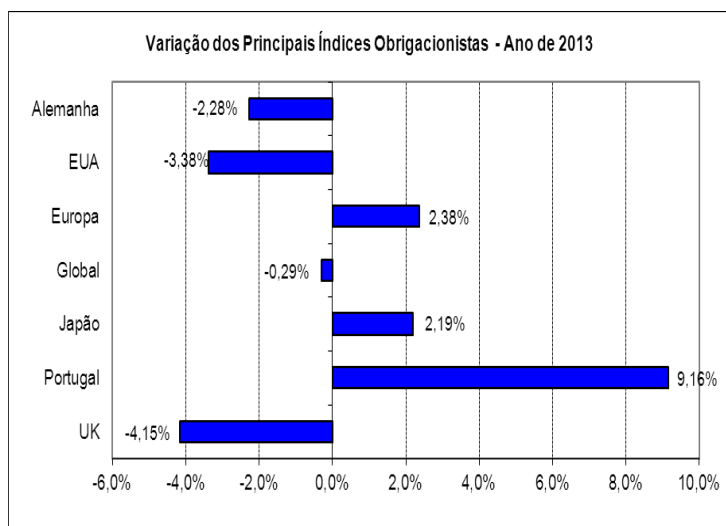
eventos potencialmente negativos, como o encerramento parcial do estado federal e o aproximar do limite da dívida norte-americana no final de 2013, mantendo a tendência de subida.

O mercado acionista que mais se destacou em 2013 acabou por ser o japonês, com o índice Nikkei a valorizar 56%, na sequência da implementação de estímulos monetários e reformas substanciais que fizeram com que o Iene desvalorizasse 26.5%.

Entre os mercados desenvolvidos, o americano terminou o ano num nível recorde, tendo valorizado 29.6%, enquanto a Europa continuou a sua recuperação, com uma subida de 17.4%. Entre os índices europeus, destacaram-se o alemão (Dax 25.5%), o espanhol (Ibex 21.4%) e o francês (CAC 18.1%).

1.4. Mercado Obrigacionista

Ao longo do ano verificou-se uma tendência de subida das *yields* nos mercados de dívida soberana de referência (EUA e Alemanha), após a obtenção de mínimos históricos no ano anterior. A melhoria gradual nos dados económicos e uma procura por ativos de maior risco explicou em grande medida este comportamento. Em consequência da melhoria económica, o mercado começou a especular, especialmente após maio, quando iria a Fed dar início ao



processo de redução da dimensão do programa de compra de ativos em curso (QE3), que é composto por compras de dívida pública americana, bem como por obrigações hipotecárias. Essa decisão acabou por ser anunciada já em dezembro, após um final de ano conturbado ao nível político, que incluiu uma suspensão

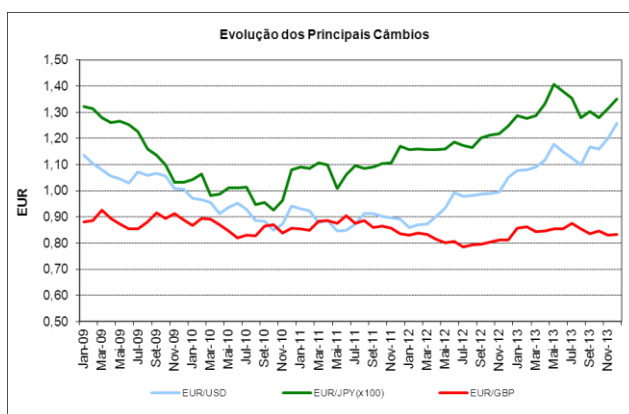
parcial do estado federal norte-americano durante 15 dias. Na Europa, o destaque continuou a ir para as obrigações de países periféricos, que continuaram o processo de estreitamento de *spreads* face à Alemanha, processo esse iniciado no final de 2012 com o anúncio do programa OMT por parte do BCE. Nem mesmo alguns eventos negativos no início de 2013, como o resgate de Chipre e o impasse nas eleições italianas, conseguiram inverter esta tendência. Já no final do ano, um dos países intervencionados, a Irlanda, acabou mesmo por anunciar a saída do seu programa de ajustamento sem necessidade de recorrer a qualquer programa cautelar, devido a condições favoráveis de mercado.

Assim, ao longo do ano de 2013, foram visíveis subidas de *yields*, em especial nos prazos mais longos, com as maturidades a 2 anos de EUA e Alemanha a variarem 13 p.b. e 23 p.b., e os prazos a 10 anos de 127 p.b. e 61 p.b., respetivamente. Já em relação à periferia, Portugal, Espanha e Itália estreitaram 149 p.b., 172 p.b. e 86 p.b. face à Alemanha, respetivamente. Deste modo os índices JP Morgan de obrigações desvalorizaram 3.4% e 2.3% para os EUA e Alemanha, e valorizaram 2.4% para a Zona Euro como um todo.

1.5. Mercado Cambial

No ano de 2013, o comportamento do mercado cambial foi marcado pela substancial desvalorização do Iene Japonês (26.5% face ao Euro), fruto do início de uma política monetária muito agressiva em termos de expansão da base monetária por parte do Japão, com o objetivo de terminar com a deflação que subsiste no país há décadas. Destaque ainda para as moedas de mercados emergentes que tiveram um ano negativo, com o índice JPM EM Currencies a desvalorizar 7.5%, influenciado pelo pior desempenho relativo do bloco, mas também pela expectativa de início de retirada de estímulos monetários por parte dos EUA.

Assim, ao longo de 2013, o Euro registou uma apreciação de 6.3% face ao cabaz de trocas comerciais da AE. Já o índice equivalente, mas para o Dólar Norte-Americano, acabou 2013 praticamente sem variação (+0.3%). De notar que no *cross* Euro-Libra, verificou-se uma apreciação do Euro em cerca de 2.3%.



2. ENQUADRAMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES

A Norma 8/2009-R de 4 de junho do ISP vem regulamentar os “Mecanismos de Governação no âmbito dos fundos de pensões no que respeita à gestão de riscos e controlo interno”.

Assim, a CGD Pensões, no âmbito da sua função de gestão concluiu, no último trimestre de 2012, o trabalho conjunto com a Direção de Gestão de Risco (DGR), conducente à assunção, por parte desta Direção da Caixa Geral de Depósitos (CGD), do controlo, avaliação e monitorização das medidas definidas pela medição dos seguintes riscos:

- Risco de mercado;
- Risco de crédito;
- Risco de concentração;
- Risco de liquidez:
 - Nos fundos de pensões fechados são tidas em linha de conta as necessidades de se assegurarem os *cash-flows* dos passivos bem como as pensões que já se encontram em pagamento;
 - Nos fundos de pensões abertos é tida em linha de conta a estrutura etária dos Participantes, o histórico de transferências entre fundos ou para outros fundos e o histórico de reembolsos.

Encontra-se em fase de assinatura o contrato de prestação de serviços a ser celebrado entre Sociedade Gestora e a CGD, no que respeita a esta matéria.

O risco operacional é já tratado e monitorizado no âmbito do processo ROCI da CGD, transversal a todo o Grupo e o risco de investimento é controlado através do cálculo periódico da margem da solvência da CGD Pensões.

O Plano de Continuidade de Negócio (PCN) é assegurado transversalmente a todo o Grupo pela CGD encontrando-se implementado e com testes regulares levados a cabo ao longo do ano.

A auditoria interna foi subcontratada em 2012 à CGD, mediante celebração de contrato específico sendo assegurada pela respetiva direção da Caixa Geral de Depósitos.

3. CARTEIRA DO FUNDO DE PENSÕES ICP - ANACOM

3.1. Comentário à gestão e indicadores de evolução e performance

Em 31 de dezembro de 2013 a carteira do Fundo era, maioritariamente, constituída por depósitos a prazo e por investimento indireto a ativos do mercado imobiliário. Comparativamente à sua composição em 31 de dezembro de 2012, destaca-se o reforço significativo do investimento e ativos de mercado monetário, nomeadamente, a depósitos a prazo, por contrapartida da redução do investimento às restantes classes de ativos.

No 1º semestre de 2013 assistiu-se a uma relativa estabilidade dos mercados financeiros após um desempenho muito positivo no 2º semestre de 2012 associado à recuperação económica nos EUA e ao anúncio do programa *Outright Monetary Transactions* (OMT) pelo BCE.

No 2º semestre do ano, o desempenho económico positivo acentuou-se nos EUA e Reino Unido, para níveis máximos desde 2011 e, na Área Euro (AE) voltou-se a níveis de expansão, depois de 2 anos de contração.

Os bancos centrais – FED, BCE, BOE e BOJ – mantiveram o elevado nível de estímulo monetário na economia via instrumentos convencionais e não convencionais de política monetária para o que contribuiu a ausência de pressões inflacionistas, sobretudo na AE.

Alguns focos de incerteza foram a situação das finanças públicas americanas, o abrandamento do crescimento nos países emergentes, com destaque para a China, e sobretudo a expectativa de remoção gradual da política monetária não convencional pelo FED que, no entanto, ficou sempre aquém do consenso de mercado, muito devido à ausência de inflação.

Por esta conjugação de fatores económicos, financeiros e da ampla liquidez, o mercado acionista teve uma forte valorização.

Da mesma forma, os *spreads* de crédito, apesar de iniciarem o ano já em níveis pré-falência da Lehman Brothers, ainda beneficiaram de um estreitamento adicional num cenário de reduzida volatilidade.

Os *spreads* dos soberanos periféricos, apesar de alguma volatilidade, regressaram para níveis de 2010, com destaque para Portugal e a beneficiarem da conjuntura macro e da acalmia política na AE.

As taxas de juro subiram de forma muito limitada devido à conjugação da ausência de inflação, da atuação dos bancos centrais e do excesso de liquidez.

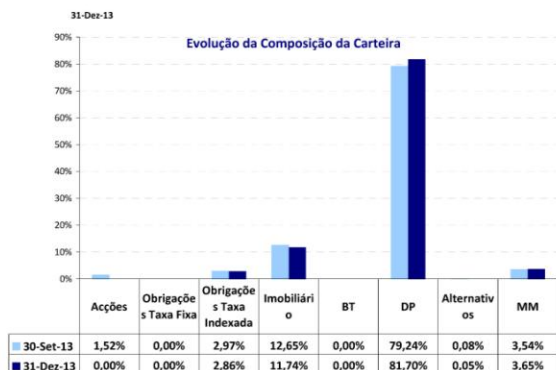
A gestão tem sido conduzida numa perspetiva de retorno absoluto. Desta forma, a exposição da carteira está concentrada, sobretudo, em ativos financeiros de baixo risco, líquidos e pouco voláteis, nomeadamente depósitos a prazo.

Em termos de conjuntura de mercado adotou-se esta alocação uma vez que os depósitos a prazo proporcionaram uma remuneração superior à da maioria das obrigações *investment grade* de curto/médio prazo.

Apesar da convicção de que o mercado imobiliário, tipicamente uma das últimas classes a recuperar das crises, se iria manter deprimido no ano de 2013, proporcionando retornos inferiores às classes de rendimento fixo, não foi possível reduzir a exposição herdada a dois Fundos de investimento imobiliário que representavam 11,05% do valor do Fundo, devido à sua falta de liquidez.

Dentro do limite de risco inerente ao perfil conservador do cliente, manteve-se uma posição longa em ações, entre o 2º e o 4º trimestres, via derivados, que nunca ultrapassou 5% da carteira em termos nominais.

A evolução dos ativos e a composição da carteira, decidida em termos de distribuição por segmentos de investimento, traduziram-se numa rentabilidade acumulada do Fundo, no ano, de 1,63%.



Composição carteira

	Peso Médio YTD	Final Mês
Acções	1,93%	0,00%
Obrigações Taxa Fixa	1,93%	0,00%
Obrigações Taxa Indexada	6,07%	2,86%
Imobiliário	13,11%	11,74%
BT	0,02%	0,00%
Depósitos a prazo	74,91%	81,70%
Alternativos	0,15%	0,05%
MM	1,88%	3,65%
	100,00%	100,00%

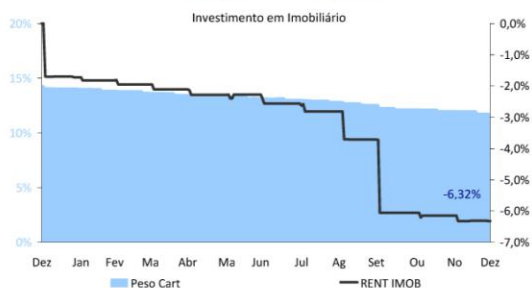
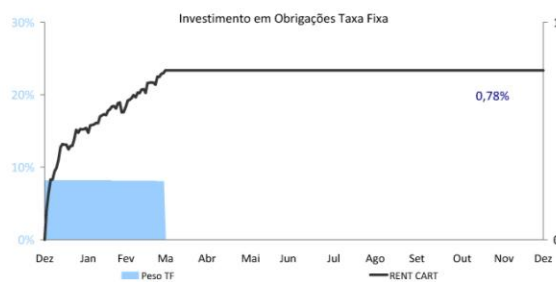


Rentabilidade Carteira Consolidada Anualizada desde início gestão **0,28%**

Rentabilidade Carteira Consolidada Anualizada desde a constituição do fundo **1,47%**

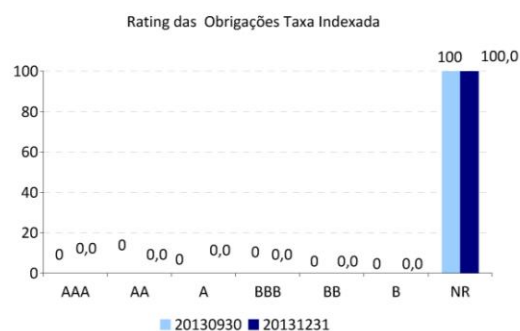
	Performance TRIM Carteira	Performance YTD Carteira
Carteira Consolidada	0,19%	1,63%
Carteira de Acções		
Contributo Absoluto	0,48%	1,23%
Contributo Relativo	0,01%	0,22%
Carteira de Obrigações Taxa Fixa		
Contributo Absoluto	0,00%	0,78%
Contributo Relativo	0,00%	0,06%
Carteira de Obrigações Taxa Indexada*		
Contributo Absoluto	0,87%	3,95%
Contributo Relativo	0,05%	0,26%
Carteira de Imobiliário		
Contributo Absoluto	-2,72%	-6,32%
Contributo Relativo	-0,34%	-0,85%
Carteira de Bilhetes do Tesouro		
Contributo Absoluto	0,00%	0,17%
Contributo Relativo	0,00%	0,00%
Carteira de Alternativos		
Contributo Absoluto	-10,41%	27,88%
Contributo Relativo	-0,01%	0,01%
Depósitos a Prazo		
Contributo Absoluto	0,72%	3,08%
Contributo Relativo	0,57%	2,29%

*Inclui UP Tesouraria

Valor da Carteira **4.059.917** (euros)

Direcção Gestão de Risco

31-Dez-13



Direcção Gestão de Risco

3.2. Política de Investimento

Não obstante de, em 31 de outubro de 2012, a Sociedade Gestora e o Associado terem assinado um Acordo de Suspensão da política de investimento, com efeitos retroativos a 1 de junho do mesmo ano e por tempo indeterminado, a política de investimento constante no Contrato de Gestão do Fundo é a seguinte:

Introdução

O presente Anexo tem por objetivo estabelecer um conjunto de diretrizes e princípios orientadores, com base nos quais a Entidade Gestora deverá orientar a gestão do Fundo de Pensões ICP-ANACOM (adiante apenas designado por Fundo).

Os intervalos e limites estabelecidos nos pontos seguintes têm carácter referencial, podendo ser excedidos em condições anormais de mercado, enquanto tais condições se mantiverem, ou se essa violação for efetuada de forma passiva, designadamente como resultado de flutuações do preço de mercado dos ativos financeiros, ou ainda mediante acordo expresse com o Associado (sem prejuízo, nas situações em que tal seja aplicável, do prévio parecer da Comissão de Acompanhamento do Plano de Pensões).

O *benchmark* proposto para a atual Política de Investimento teve em linha de conta o facto de alguns ativos (abaixo indicados) provenientes da anterior gestão não terem liquidez de mercado, pelo que tiveram de se manter na carteira:

Título	ISIN	Tipo Activo	Preço	Moeda	Quantidade	Valorização	Peso na Carteira
SEGACR Float 12/2017	PTCSOAOE0008	Obrigação	0.78000	EUR	6,000.0000	4,683.82	0.15%
GREFF-EURO R EST C		F.I. Imobiliário	74.16710	EUR	213.3200	15,821.33	0.52%
OPUS Cred SP1 Nov08		Hedge Fund	161.63668	EUR	1.2160	196.55	0.01%
OPUS SPV B1 Shares		Hedge Fund	71.15493	EUR	8.8400	629.01	0.02%
BELM RX SPC FI SEP08		Hedge Fund	28.98000	USD	9.5200	211.30	0.01%
BELM RX SPC FI DEC08		Hedge Fund	80.82000	USD	18.9130	1,170.67	0.04%
DB GLOB MAST U 13-07		Hedge Fund	94.40760	EUR	34.7100	3,276.89	0.11%
The Fine Art Fund FP		Fundo Arte	172.87780	USD	37.4900	4,963.77	0.16%
OPUS Cred SP2 Dec08		Hedge Fund	71.27261	EUR	7.7675	553.61	0.02%
IBERIA F.INV.IMOB	PTNOFJIM0009	F.I. Imobiliário	1.11410	EUR	470.0000	523.63	0.02%
BANIF IMOGE	PTBNBIM0009	F.I. Imobiliário	37.53030	EUR	13,495.0000	506,471.40	16.68%

Valores a 26-12-2011

Assim, a CGD Pensões avaliará a sua gestão pelo desempenho da carteira expurgada destes ativos (Alternativos), não obstante avaliar a *performance* global da mesma para efeitos de reporte ao cliente e à entidade de supervisão.

A CGD Pensões assumirá, ainda, o compromisso de monitorizar o comportamento dos ativos expurgados (Alternativos), avaliando eventuais oportunidades de alienação, podendo recorrer, sempre que assim o entender, ao parecer do Associado.

Benchmarks e Limites de Investimento

São definidos, para cada classe de ativos, os seguintes *benchmarks* e limites de investimento:

Classes de Ativos	Benchmark Central (%)	Intervalos Permitidos (%)
Obrigações		
Taxa Fixa (a)	30	20 – 40
Governo	15	5 – 25
<i>Corporate</i>	15	5 – 25
Taxa Variável (b)	28	10 – 38
Ações (c)	20	10 – 30
Alternativos (d)	20	0 – 30
Liquidez (e)	2	0 – 10
Total	100	-

Em que:

- (a) Inclui títulos representativos de dívida de taxa fixa emitidos por entidades públicas ou privadas e unidades de participação de fundos de investimento mobiliário cuja política de investimento seja constituída maioritariamente por obrigações de taxa fixa;
- (b) Inclui títulos representativos de dívida de taxa variável emitidos por entidades públicas ou privadas e unidades de participação de fundos de investimento mobiliário cuja política de investimento seja constituída maioritariamente por obrigações de taxa variável;
- (c) Inclui ações, *warrants* e obrigações convertíveis, bem como instrumentos que confirmam o direito à subscrição de ações, tais como obrigações, e unidades de participação em fundos de investimento mobiliário constituídos maioritariamente por ações;
- (d) Inclui aplicações cujo objetivo é obter rendimentos positivos, estáveis e independentes das direções dos mercados financeiros, utilizando para o efeito diferentes estratégias de investimento. Esta categoria inclui investimento em *Hedge Funds*, *Private Equity*, Infraestruturas, Ativos Imobiliários, entre outros. O investimento far-se-á através de fundos de investimento ou fundos de fundos de investimento ou de qualquer outro organismo coletivo que invista maioritariamente, de forma direta ou indireta, num destes ativos. Não inclui investimento direto em qualquer destes ativos. Poderão ser utilizados Organismos de Investimento Coletivo Não Harmonizados dentro dos limites estabelecidos no ponto VI da Secção 4 da presente Política de Investimentos;
- (e) Inclui depósitos bancários e instrumentos de mercado monetário vocacionados para a gestão de tesouraria cujo prazo de vencimento residual é inferior a 12 meses. Incluem-

se também nesta classe os Bilhetes do Tesouro e o papel Comercial. Ex: Depósitos à ordem, depósitos a prazo, certificados de depósito.

Restrições/ Indicações

Para além das restrições impostas pela legislação em vigor a cada momento, a gestão de cada carteira do Fundo deverá ainda ter em consideração os seguintes pontos:

I. Instrumentos Derivados:

O Fundo poderá utilizar instrumentos financeiros derivados, nos termos e limites definidos na lei e nas normas regulamentares do ISP, bem como na presente política de Investimentos.

As operações que envolvam instrumentos derivados poderão estar relacionadas com os seguintes riscos:

- Risco de taxa de juro – risco de variação da cotação das obrigações que compõem a carteira do Fundo, a qual depende da evolução das taxas de juro de curto e longo prazo. Assim o Fundo está dependente das expectativas de crescimento económico, evolução das taxas de inflação e de condução da política monetária;
- Risco de crédito – risco de investir em obrigações com risco de crédito nomeadamente, risco de descida das cotações devido à degradação da qualidade de crédito do emitente dos ativos, risco associado à possibilidade de ocorrer incumprimento por parte dos emitentes dos ativos;
- Risco cambial – risco de investir em moeda estrangeira ou em ativos denominados em moeda estrangeira. A apreciação do euro face a essas moedas traduz-se numa perda de valor desses ativos;
- Risco de mercado – risco de variação da cotação das ações que compõem a carteira do Fundo, a qual depende do crescimento económico, da evolução dos mercados financeiros e da evolução das taxas de juro;
- Risco específico – risco de variação da cotação das ações que compõem a carteira do Fundo, a qual depende da evolução do negócio das empresas e do setor onde esta está inserida. Esta evolução está associada à capacidade de gestão da empresa nas suas vertentes financeira, operacional e estratégica.

O Fundo poderá, designadamente, transacionar contratos de futuros e opções sobre índices ou sobre valores mobiliários individuais, poderá realizar operações de permuta de taxas de juro e de taxas de câmbio (*swaps*), celebrar acordos de taxas de juro, câmbios a prazo (*FRA's* e *forwards*) e utilizar “*credit default swaps*”.

O Fundo utilizará instrumentos financeiros derivados que se encontrem admitidos à cotação em bolsas de valores e mercados regulamentados, entendendo-se este conceito, ao longo da

presente política de investimentos, nos exatos termos em que se encontra definido na legislação em vigor.

O Fundo poderá ainda utilizar instrumentos derivados transacionados fora de mercado regulamentado, desde que tais as operações não sejam exclusivamente negociadas fora de mercados regulamentados e as operações sejam efetuadas com uma instituição financeira que, cumulativamente, esteja legalmente autorizada para o efeito num Estado membro do Espaço Económico Europeu ou noutro país da OCDE e cujo *rating* seja qualitativamente igual ou superior a “BBB-”/“Baa3”, conforme notações universalmente utilizadas, ou a outras classificações comprovadamente equivalentes.

Adicionalmente, no caso dos produtos derivados serem utilizados no âmbito de uma gestão agregada dos riscos afetos aos ativos ou responsabilidades do Fundo, o acréscimo da perda potencial máxima resultante da sua utilização não poderá exceder, a todo o momento, 20% da perda potencial máxima a que, sem a utilização desses produtos, a carteira do Fundo estaria exposta.

A exposição resultante de instrumentos derivados, considerada conjuntamente com a exposição resultante dos ativos em carteira, terá que respeitar os limites de exposição estabelecidos no Ponto 2. do presente Anexo. Para efeitos da determinação da exposição, serão equiparados a derivados os ativos financeiros com produtos derivados incorporados, bem como de produtos estruturados com características idênticas.

Pela utilização de instrumentos e produtos derivados o Fundo incorre, nomeadamente, no risco de aumento ou diminuição da exposição a um determinado ativo.

II. Operações de Reporte e Empréstimos de Valores:

Com o objetivo de incrementar a sua rentabilidade, o Fundo pode efetuar operações de reporte e de empréstimo de valores mobiliários, desde que estas sejam efetuadas com uma instituição financeira que, cumulativamente, esteja legalmente autorizada para o efeito num Estado membro do Espaço Económico Europeu ou noutro país da OCDE e cujo *rating* seja qualitativamente igual ou superior a “BBB-”/“Baa3”, conforme notações universalmente utilizadas, ou a outras classificações comprovadamente equivalentes.

As operações de reporte e de empréstimo serão realizadas em bolsas de valores e mercados regulamentados.

As operações de reporte e de empréstimo de valores efetuadas por conta do Fundo, devem revestir a forma de:

- a) Numerário;
- b) Valores mobiliários emitidos ou garantidos por Estados membros da União Europeia, admitidos à negociação num mercado regulamentado de um Estado membro da União Europeia;

-
- c) Instrumentos de mercado monetário, emitidos em conjuntos homogêneos, nomeadamente bilhetes do tesouro.

As operações de reporte e empréstimo não poderão comprometer os limites de alocação definidos para cada uma das classes de ativos a que respeitam e o valor de mercado dos ativos cedidos no conjunto dessas operações não poderá exceder, em qualquer momento, 40% do valor do património do Fundo.

III. Investimento Obrigacionista

As obrigações elegíveis para investimento deverão ter, na data da respetiva aquisição, um *rating* mínimo de *Investment Grade* ou equivalente. Para ser considerado *Investment Grade* o título terá que ser enquadrado nessa classificação por pelo menos duas das seguintes agências - Standard & Poor's, Moody's e Fitch.

Não é, contudo, obrigatória a alienação de obrigações cujo *rating*, após aquisição, tenham sofrido *downgrade* para notação inferior a *Investment Grade*, desde que o Associado aprove a proposta de manutenção em carteira apresentada pela Entidade Gestora.

Para a dívida soberana portuguesa, não existem limites de notação de *rating*.

IV. Valores Não Admitidos em Mercados Regulamentados

O limite de exposição a valores mobiliários que não se encontrem admitidos à negociação em mercados regulamentados, entendendo-se este conceito ao longo do presente Anexo conforme se encontra definido na legislação em vigor, é de 15% do valor global da carteira do Fundo.

V. Aplicações em Moeda Diferente do Euro

O conjunto das aplicações expressas em moedas que não o Euro, sem cobertura cambial, não pode representar mais que 30% do valor global da carteira do Fundo.

VI. Organismos de Investimento Coletivo Não Harmonizados

O Fundo de Pensões poderá investir em organismos de investimento coletivo não harmonizados dentro dos seguintes limites:

- a) As aplicações em organismos de investimento coletivo em valores mobiliários de índices não harmonizados, que não façam uso do efeito de alavancagem, não poderão ultrapassar 25% do valor global do Fundo;
- b) As aplicações em organismos de investimento coletivo não harmonizados que se enquadrem no âmbito da alínea e) do n.º 1 do artigo 19.º da Diretiva n.º 85/611/CEE, de 20 de dezembro, alterada pela Diretiva n.º 2001/108/CE, de 21 de janeiro de 2002, não poderá representar mais que 25% do valor global do Fundo;
- c) As aplicações em outros organismos de investimento coletivo não harmonizados não poderão ultrapassar 10% do Fundo;
- d) As estratégias de investimento prosseguidas por estes organismos enquadram-se nas categorias de *Trading* Direcional, Valor Relativo (Arbitragem), *Equity Long/Short* e

Crédito. Os tipos de ativos com os quais estas estratégias são implementadas incluem ações, obrigações, moedas, taxas de juro e matérias-primas, bem como ativos derivados com subjacentes destes tipos. Estes organismos podem também ter uma filosofia de gestão multi-estratégia e investir em outros organismos de investimento coletivo não harmonizados. Sendo organismos de investimento coletivo não harmonizados, não estão sujeitos aos mesmos limites prudenciais a que estão sujeitos os organismos de investimento coletivo harmonizados e, nessa medida, poderão apresentar um nível de risco mais elevado.

VII. Diversificação e Dispersão do Investimento

O investimento do Fundo deverá respeitar os seguintes limites de diversificação e dispersão prudenciais:

- a) O investimento numa mesma Sociedade não pode representar mais do que 10% do valor do património do Fundo, sendo o limite de 5% quando se tratar de investimento em Associados do Fundo ou em Sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com esses Associados;
- b) O investimento no conjunto das Sociedades que se encontrem entre si ou com Entidade Gestora em relação de domínio ou de grupo não pode representar mais do que 20% do valor do património do Fundo, sendo o limite de 10% quando se tratar de investimentos efetuados no conjunto dos Associados do Fundo e das Sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com esses Associados;
- c) O investimento em unidades de participação de um único organismo de investimento coletivo não harmonizado não pode representar mais do que 2% do valor do património do Fundo;
- d) No caso de organismos de investimento coletivo não harmonizados que invistam noutros organismos de investimento coletivo não harmonizados, não é aplicável o limite estabelecido na alínea anterior, mas o investimento em unidades de participação de cada um destes outros organismos não pode representar mais do que 2% do valor do património do Fundo;
- e) Para efeitos das alíneas a) a d), excluem-se depósitos em instituições de crédito que sejam efetuados em vista à gestão de liquidez do Fundo.

VIII. Investimentos Vedados

Não poderão ser adquiridos nem entregues como contribuição para o Fundo títulos emitidos:

- a) Pela Entidade Gestora;
- b) Por Sociedades que sejam membros do órgão de administração da Entidade Gestora, ou que com esta estejam em relação de domínio ou de grupo, ou que possuam, direta ou indiretamente, mais do que 10% do capital social ou dos direitos de voto desta, salvo se os títulos se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado;

- c) Por Associados do Fundo ou Sociedades que estejam em relação de domínio ou de grupo com esses Associados, salvo se os títulos se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado;
- d) Por Sociedades cujo capital social ou direitos de voto pertençam, direta ou indiretamente, em mais do que 10% a um ou mais administradores da Entidade Gestora, em nome próprio ou em representação de outrem, ou aos seus cônjuges e parentes ou afins no 1.º grau, salvo se os títulos se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado;
- e) Por Sociedades de cujos órgãos de administração ou de fiscalização façam parte um ou mais administradores da Entidade Gestora, em nome próprio ou em representação de outrem, seus cônjuges e parentes ou afins no 1.º grau, salvo se os títulos se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado.

Medidas de Referência Relativas à Rendibilidade

I. Medidas de Referência

Deverão ser utilizados, como medidas de referência relativas à rentabilidade de cada classe de ativos da carteira do Fundo, os índices constantes na tabela seguinte:

Classes de Ativos	Índice de Referência	<i>Ticker Bloomberg</i>
Obrigações		
Taxa Fixa (a)		
Governo	<i>Barclays Euro Government Bond Index</i>	BCEE1T Index
Corporate	<i>Barclays Euro Corporate 500 MM TR Index</i>	LE5CTREU Index
Taxa Variável (b)	<i>Euribor 3 meses + 25 bp</i>	ECC0TR03 Index
Ações (c)		
Zona Euro	<i>MSCI EUR</i>	MSER Index
Alternativos (d)	<i>Euribor 3 meses + 50 bp</i>	ECC0TR03 Index
Liquidez (e)	<i>Euribor 3 meses</i>	ECC0TR03 Index

II. Cálculo da Rendibilidade da Carteira

Como base de cálculo da rendibilidade dos ativos financeiros deverá ser utilizada a *Time Weighted Rate of Return*, cujo cálculo exato requer uma avaliação completa da carteira sempre que se dá um movimento de *cashflows*. A fórmula utilizada para o cálculo das rendibilidades diárias será a seguinte:

$$r_t = \frac{(MV_t - CF_t) - MV_{t-1}}{MV_{t-1}}$$

Onde

r_t = rendibilidade diária da carteira no dia t ;

MV_t = valor de mercado da carteira no final do dia t ;

CF_t = valor dos *cashflows* líquidos ocorridos no dia t ;

t = unidade de tempo diária.

As rendibilidades diárias deverão ser compostas, por forma a obter as rendibilidades mensais, trimestrais e anuais e acumuladas desde o início do ano (*YTD*):

Rendibilidade do Período

$$R_p = \left(\prod_{t=1}^n (1 + r_t) \right) - 1$$

Onde

R_p = rendibilidade acumulada da carteira no período p ;

p = período de tempo (mês, trimestre ou ano);

t = unidade de tempo diária;

n = número de observações diárias no período.

Rendibilidade YTD

$$R_T = \left(\prod_{t=1}^n (1 + r_t) \right) - 1$$

Onde

R_T = rendibilidade acumulada da carteira no período T ;

T = período de tempo (dias decorridos desde o início do ano);

t = unidade de tempo diária;

n = número de observações diárias no período.

Medição e Controlo de Risco

O risco dos investimentos é avaliado através da utilização de diversas medidas estatísticas e financeiras, baseadas em observações *a posteriori* da evolução da *performance* da carteira do Fundo e dos ativos que a compõem.

Esses indicadores são regularmente calculados e a gestão da carteira global do Fundo e da carteira de cada classe de ativos que o compõem poderá ser ajustada, sempre que tal seja considerado necessário face ao valor dos mesmos.

No âmbito do processo de medição e controlo de risco são, nomeadamente, utilizados os seguintes indicadores:

- a) Desvio-padrão anualizado das rendibilidades diárias para calcular a volatilidade das carteiras de ativos e dos respetivos *benchmarks* segundo as fórmulas (1):

$$(1) \sigma_{r_T} = \sqrt{\left(\frac{\sum_{t=1}^n (r_t - \bar{r}_T)^2}{n-1} \right)} \times \sqrt{365}$$
$$\sigma_{b_T} = \sqrt{\left(\frac{\sum_{t=1}^n (b_t - \bar{b}_T)^2}{n-1} \right)} \times \sqrt{365}$$

σ_{r_T} = desvio-padrão das rendibilidades da carteira no período T ;

σ_{b_T} = desvio-padrão das rendibilidades do *benchmark* no período T ;

T = período de tempo (dias decorridos desde o início do ano);

t = unidade de tempo diária;

n = número de observações diárias no período;

r_t = rendibilidade diária da carteira no dia t ;

\bar{r}_T = média das rendibilidades r_t no período T .

b_t = rendibilidade diária do *benchmark* no dia t ;

\bar{b}_T = média das rendibilidades b_t no período T .

Este é um indicador de dispersão pelo que quanto maior for o valor encontrado maior o risco histórico dos investimentos. Pelo contrário, quanto mais perto de zero estiver o

valor do desvio-padrão, mais estáveis são as rendibilidades obtidas e, portanto, menor o risco.

- b) *Tracking Error*. O cálculo deste indicador é igual à volatilidade das diferenças entre a rendibilidade da carteira e a rendibilidade do *benchmark* segundo a fórmula (2). A taxa apresentada está anualizada.

$$(2) TE_T = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (D_t - \bar{D}_T)^2}{n-1}} \times \sqrt{365}$$

TE_T = *tracking error* da carteira no período T ;

T = período de tempo (dias decorridos desde o início do ano);

t = unidade de tempo diária;

n = número de observações diárias no período;

$D_t = r_t - b_t$;

r_t = rendibilidade diária da carteira no dia t ;

b_t = rendibilidade diária do *benchmark* no dia t ;

\bar{D}_T = média dos D_t no período T .

O *Tracking Error* pretende medir o grau de fiabilidade com que a carteira de investimentos replica o *benchmark* ou a consistência com que a *performance* da carteira supera ou fica abaixo da *performance* do *benchmark*. Assim, um valor próximo de zero indica que existe uma elevada consistência na diferença de rendibilidades, seja essa diferença positiva, negativa ou nula. Um elevado valor do *Tracking Error* sugere uma política de gestão ativa que não procura replicar fielmente o *benchmark* originando, assim diferenças de rendibilidade, ora positivas, ora negativas.

- c) Como medidas de eficiência utiliza-se o Índice de Sharpe e o *Information Ratio*. Ambos avaliam o acréscimo de rendibilidade por unidade de risco assumida. No entanto, o primeiro assume o risco como o desvio-padrão das rendibilidades diárias fórmula (3) e o segundo assume o *Tracking Error* (4). Relativamente ao acréscimo de rendibilidade, o Índice de Sharpe calcula-o face ao índice de rendibilidade da taxa de juro sem risco (assume-se a *Euribor* a 3M) e o *Information Ratio* face à rendibilidade do *benchmark*.

$$(3) S_T = \frac{(R_T + 1)^{365/T} - 1}{\sigma_{r_T}} \frac{(f_T + 1)^{365/T} - 1}{\sigma_{r_T}}$$

Em que:

S_T = índice de Sharpe da carteira no período T ;

T = período de tempo (dias decorridos desde o início do ano);

R_T = rendibilidade acumulada da carteira no período T ;

rf_T = índice de rendibilidade da taxa de juro sem risco no final do período T . Este índice resulta da diarização da média móvel das observações diárias dos últimos 3 meses da *Euribor 3M*;

σ_{r_t} = desvio-padrão das rendibilidades da carteira no período T .

$$(4) I_T = \frac{(R_T + 1)^{365/T} - 1 - (B_T + 1)^{365/T} + 1}{TE_T}$$

Em que:

I_T = *Information Ratio* da carteira no período T ;

T = período de tempo (dias decorridos desde o início do ano);

R_T = rendibilidade acumulada da carteira no período T ;

B_T = rendibilidade acumulada do *benchmark* no período T ;

TE_T = *tracking error* da carteira no período T

O *Information Ratio* indica o excesso de rendibilidade obtida em relação ao *benchmark*, por unidade de risco adicional suportada em relação a esse mesmo *benchmark*. Quanto maior o valor mais eficiente é a gestão da carteira na medida em que se pretende maximizar o excesso de rendibilidade face ao *benchmark*, minimizando o acréscimo de risco suportado.

- d) Risco de Perda da carteira é uma medida semelhante ao *Tracking Error*, difere em apenas se considerar as diferenças negativas existentes entre a rendibilidade da carteira e a rendibilidade do *benchmark*, fórmula (5):

$$(5) RP_T = \sqrt{\left(\frac{\sum_{t=1}^n (r_t - \bar{d}_T)^2}{n-1} \right)} \times \sqrt{365}$$

Em que:

RP_T = risco de perda da carteira no período T ;

T = período de tempo (dias decorridos desde o início do ano);

t = unidade de tempo diária;

n = número de observações diárias no período;

$d_t = \text{Min}(0, r_t - b_t)$;

\bar{d}_t = média dos d_t no período T ;

r_t = rendibilidade diária da carteira no dia t ;

b_t = rendibilidade diária do *benchmark* no dia t .

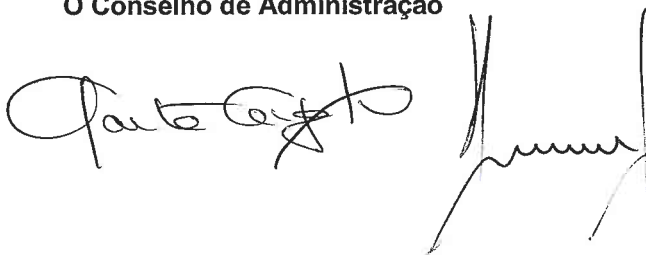
Intervenção e Exercício de Direitos de Voto

A política de intervenção e exercício de direitos de voto nas Sociedades emitentes será decidida em sede de Comissão de Investimentos, tendo sempre subjacente o melhor interesse para o Fundo, e deverá ter a aprovação do Associado.

Definição da Política de Investimentos

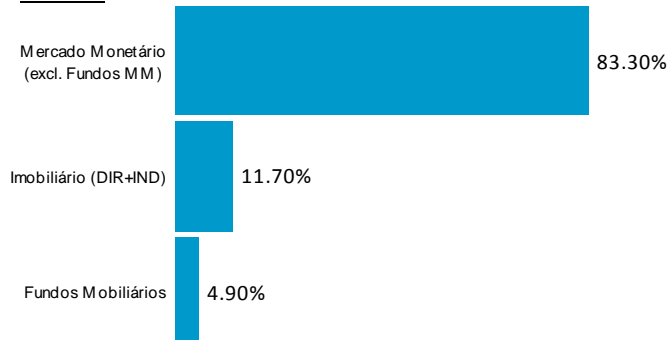
A decisão do teor da Política de Investimento e de eventuais alterações à mesma compete ao Conselho de Administração do Associado, mediante aprovação de proposta da Entidade Gestora, tendo sempre subjacente o melhor interesse para o Fundo e a defesa dos interesses dos Participantes e Beneficiários.

O Conselho de Administração

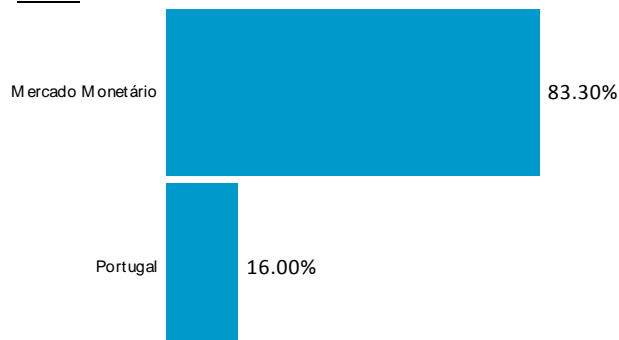


4. RELATÓRIOS DE RISCO NO ÂMBITO DA NORMA REGULAMENTAR N.º8/2009-R, DE 4 DE JUNHO

Sectores

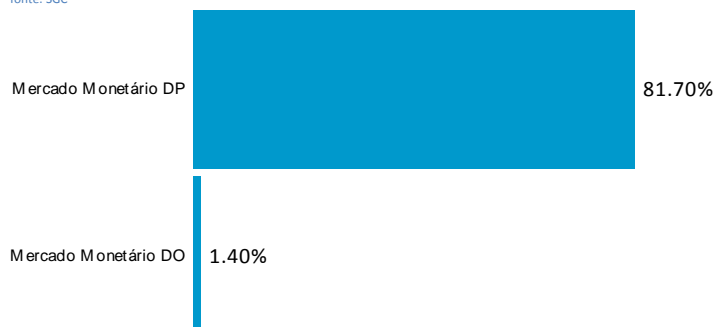


Países



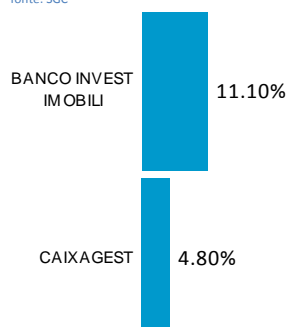
Emitentes - Investimento Directo

fonte: SGC



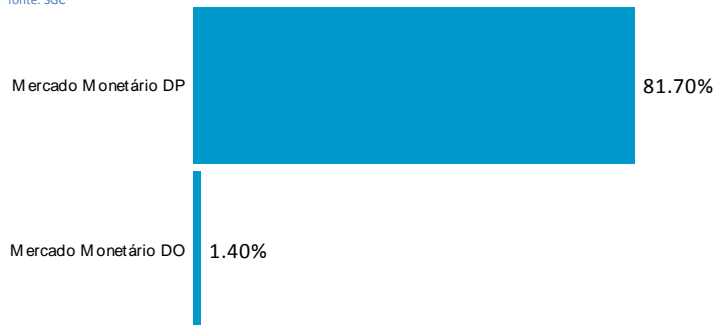
Emitentes - Investimento Indirecto

fonte: SGC



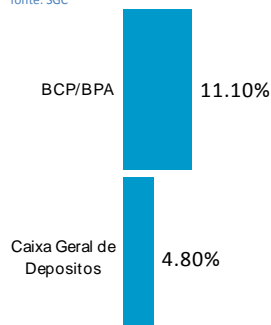
Grupos Económicos - Investimento Directo

fonte: SGC

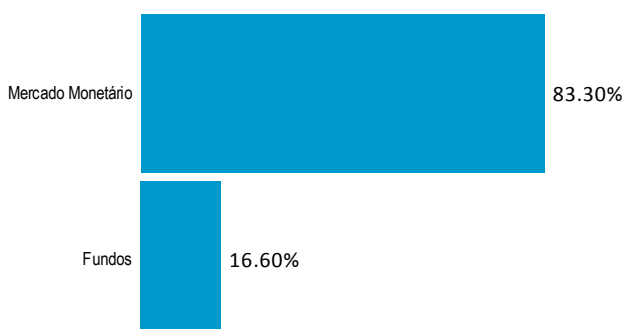


Grupos Económicos - Investimento Indirecto

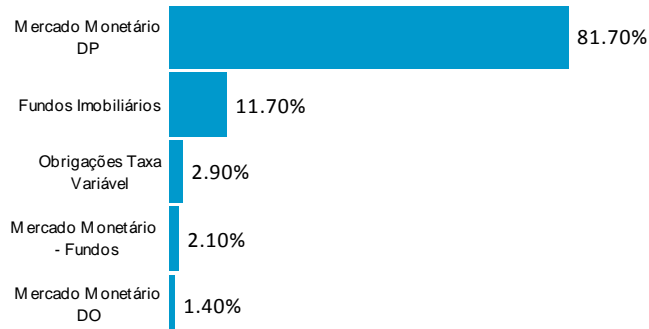
fonte: SGC



Ratings



Classes de Activos



Indicadores de Liquidez



Risco de Mercado

VaR Mercado Capitais	2,447
VaR com Derivados	2,447
% Mercado Capitais	16.7%
% Derivados	0.0%
Stress Testing	-132,648

Indicadores de Liquidez: 1º Nível: considera ações, títulos com preço diário (ainda que a data do preço seja anterior à data de valorização), restantes títulos com contribuidor CBBT e MM (incluindo comissões e custos); 2º Nível: engloba obrigações de contribuidores que não CBBT; 3º Nível: considera restantes Fundos de Investimento; 4º Nível: engloba imóveis, títulos valorizados a preços de convergência, custo de aquisição ou com modelos de avaliação. Stress Testing: Os resultados do cenário de taxa de juro não receberam a validação da DGR, sendo por isso meramente indicativos.

■ consumo
■ limite
■ excesso

5. RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTA

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de Pensões ICP - Anacom (adiante igualmente designado por “Fundo”), as quais compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2013, que evidencia um total do activo de 4.063.358 Euros e valor do Fundo de 4.059.917 Euros, incluindo um resultado líquido de 508.508 Euros, as Demonstrações dos resultados e dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Sociedade Gestora a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os seus fluxos de caixa, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

3. 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 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. Este exame incluiu a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e informações divulgadas nas demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração da Sociedade Gestora, utilizadas na sua preparação. Este exame incluiu, igualmente, 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 das operações e a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com as demonstrações financeiras. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

4. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do Fundo de Pensões ICP - Anacom em 31 de Dezembro de 2013, bem como o resultado das suas operações e os seus fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões (Nota 2).

Relato sobre outros requisitos legais

5. É também nossa opinião que a informação financeira constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício de 2013.

Lisboa, 18 de Fevereiro de 2014



Deloitte & Associados, SROC S.A.
Representada por João Carlos Henriques Gomes Ferreira

FUNDO DE PENSÕES ICP - ANACOM

DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

(Montantes expressos em Euros)

ACTIVO	Nota	2013	2012
Investimentos:			
Instrumentos de capital e unidades de participação	4	675,133	707,164
Títulos de dívida pública	4	-	287,448
Outros títulos de dívida	4	4,500	104,595
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	4	3,321,199	2,385,401
		<u>4,000,832</u>	<u>3,484,608</u>
Outros activos:			
Devedores:			
Outras entidades		10,818	10,818
Acréscimos e diferimentos	4	51,708	58,926
		<u>62,526</u>	<u>69,744</u>
Total do Activo		<u>4,063,358</u>	<u>3,554,352</u>
PASSIVO E VALOR DO FUNDO	Notas	2013	2012
Credores:			
Entidade gestora	5	3,411	2,886
Depositário	5	30	57
Total do Passivo		<u>3,441</u>	<u>2,943</u>
Valor do Fundo	3	4,059,917	3,551,409
Total do Passivo e do Valor do Fundo		<u>4,063,358</u>	<u>3,554,352</u>

Os Anexos fazem parte integrante destas Demonstrações.



4B

FUNDO DE PENSÕES ICP - ANACOM

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	2013	2012
Contribuições	3	476,013	409,006
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	7	(27,988)	(52,093)
Ganhos líquidos dos investimentos	6	(20,380)	9,361
Rendimentos líquidos dos investimentos	8	94,288	115,549
Outros rendimentos e ganhos	9	163	637
Outras despesas	10	(13,588)	(11,412)
Resultado líquido		<u>508,508</u>	<u>471,048</u>

Os Anexos fazem parte integrante destas Demonstrações.



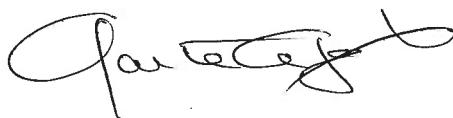
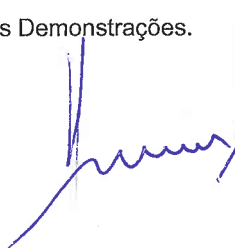
FUNDO DE PENSÕES ICP - ANACOM

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

(Montantes expressos em Euros)

	2013	2012
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Contribuições do Associado	299,851	260,395
Contribuições dos Participantes	176,152	148,611
Transferências de fundos de pensões	10	-
Capitais vencidos (Remiões/vencimentos)	(19,335)	(43,772)
Transferências	(10)	(8,321)
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	(8,643)	-
Remunerações		
Remunerações de gestão	(12,433)	(10,647)
Remunerações de depósito e guarda de títulos	(166)	(340)
Outros rendimentos e ganhos líquidos	32	3,194
Fluxos de caixa líquidos das actividades operacionais	435,458	349,120
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Recebimentos		
Alienação/reembolso dos investimentos	3,751,618	2,858,959
Rendimentos dos investimentos	101,394	85,321
Pagamentos		
Aquisição de investimentos	(4,236,634)	(3,293,459)
Comissões de transacção e mediação	(144)	(107)
Outros gastos com investimentos	-	(5,217)
Fluxos de caixa líquidos das actividades de investimento	(383,766)	(354,503)
Variação de caixa e seus equivalentes	51,692	(5,383)
Efeitos de alterações na taxa de câmbio	-	-
Caixa no início do período	4,401	9,784
Caixa no fim do período	56,093	4,401

Os Anexos fazem parte integrante destas Demonstrações.


1. NOTA INTRODUTÓRIA

O Fundo de Pensões ICP - Anacom (adiante igualmente designado por "Fundo") foi constituído em 18 de Dezembro de 2003, sendo a ICP – Autoridade Nacional de Comunicações, S.A. (Associado) seu fundador e único Associado.

Até 30 de Junho de 2011, o Fundo era gerido pela Banif Açor Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.. A partir de 1 de Julho de 2011, a CGD Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (Sociedade Gestora) passou a assegurar a gestão financeira, técnico – actuarial e administrativa do Fundo, sendo as funções de banco depositário exercidas pela Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD).

São Participantes do Fundo os trabalhadores do Associado com contrato de trabalho sem prazo, inscritos no regime geral da Segurança Social. Consideram-se ainda Participantes todos aqueles que deixem de estar ao serviço activo do Associado e que continuem a manter uma conta individual à qual estejam afectas unidades de participação do Fundo adquiridas, quer com as suas próprias contribuições, quer com contribuições do Associado.

São Beneficiários do Fundo as pessoas que adquiram o direito ao recebimento de qualquer benefício definido no plano de pensões.

O Fundo tem como objectivo garantir o pagamento de pensões de reforma por velhice ou invalidez, de acordo com o plano de pensões definido.

2. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

As demonstrações financeiras foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos do Fundo, mantidos de acordo com o estabelecido pelo Instituto de Seguros de Portugal na Norma Regulamentar nº 7/2010 - R, de 4 de Junho.

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

a) Especialização de exercícios

Os proveitos e custos são reconhecidos na demonstração de resultados do exercício em que se vencem, independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento, com excepção das contribuições do Associado, as quais são reconhecidas como proveitos quando recebidas.

b) Carteira de títulos

Os títulos em carteira são avaliados ao seu valor de mercado, ou presumível de mercado, de acordo com as seguintes regras:

- i) Os valores mobiliários admitidos à negociação numa bolsa de valores ou transaccionados num mercado regulamentado e com transacções efectuadas nos últimos 15 dias, são valorizados à cotação de fecho, se a sessão tiver encerrado antes das 17 horas de Lisboa, ou à cotação verificada nessa hora se a sessão se encontrar em funcionamento e tiver decorrido mais de metade da sessão. As cotações são fornecidas pelas entidades gestoras do mercado onde os valores se encontram admitidos à cotação e captadas através da *Bloomberg*;
- ii) Se os valores mobiliários forem cotados em mais de uma bolsa, é considerado o preço praticado no mercado que apresenta maior liquidez, frequência e regularidade de transacções;

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(Montantes expressos em Euros)

- iii) Para efeitos da valorização dos valores mobiliários cotados sem transacções nos últimos 15 dias e para os não cotados, a Sociedade Gestora utiliza o "bid" do contribuidor "CBBT" divulgado pela *Bloomberg*. Na impossibilidade da sua obtenção, é utilizada a média dos preços de compra veiculados pela *Bloomberg* para uma *pool* de contribuidores pré-definida pela Sociedade Gestora;
- iv) Quando não existem preços de referência disponíveis como resultado da aplicação da metodologia referida na alínea anterior, a Sociedade Gestora recorre a outros contribuidores externos, privilegiando os que estejam relacionados com a emissão do produto, ou seja, aquele contribuidor que tenha sido líder da emissão no mercado primário ou tenha participado na colocação da emissão. Caso não esteja disponível nenhum contribuidor com estas características, é usado o preço fornecido pela entidade estruturadora do produto;
- v) Caso não seja possível aplicar o mencionado acima, a Sociedade Gestora recorre a modelos de avaliação, elaborados por uma entidade independente e especializada (*InterMoney Valores S.V. S.A. Sucursal em Portugal*). Os principais pressupostos utilizados em tais modelos de avaliação contemplam, entre outros: (i) o *spread* de crédito do emitente ou dos activos subjacentes ao título, tendo em consideração a probabilidade de incumprimento dos mesmos; (ii) a taxa de recuperação, em caso de incumprimento, do emitente ou da carteira de activos subjacente a tais títulos; (iii) o volume e datas estimadas de reembolsos antecipados; e (iv) no caso de produtos estruturados, a correlação entre os vários activos subjacentes aos títulos. Para efeitos de valorização das variáveis acima referidas, são utilizados, essencialmente, instrumentos financeiros semelhantes para se apurar o *spread* de crédito do emitente (nomeadamente *Credit Default Swaps*) e as taxas de recuperação e de correlação históricas para produtos similares;
- vi) Os valores mobiliários em processo de admissão a um mercado regulamentado são valorizados tendo por base os preços de mercado de valores mobiliários dessa espécie, emitidos pela mesma entidade e admitidos à cotação, introduzindo-se um desconto que reflita as características de fungibilidade, frequência e liquidez entre as emissões; e
- vii) As unidades de participação são valorizadas ao último valor conhecido e divulgado pela respectiva entidade gestora ou, se aplicável, ao último preço do mercado onde se encontrarem admitidas à negociação. O critério adoptado tem em conta o preço considerado mais representativo, em função, designadamente, da quantidade, frequência e regularidade das transacções.

Os depósitos bancários são avaliados ao seu valor nominal, procedendo-se ao reconhecimento diário do juro.

As mais e menos - valias potenciais resultantes da avaliação de aplicações são reflectidas na demonstração de resultados, na rubrica "Ganhos líquidos dos investimentos" (Nota 6) correspondendo à evolução do valor dos títulos durante o exercício ou após a data de aquisição, no caso de títulos adquiridos no ano. O valor de balanço dos títulos que transita para o exercício seguinte corresponde ao custo de aquisição corrigido pelas mais e menos - valias potenciais geradas após a sua aquisição.

As mais e menos - valias realizadas resultantes da alienação/reembolso de aplicações são determinadas face ao valor de balanço dos títulos no início do ano ou face ao custo de aquisição, no caso de terem sido adquiridos durante o exercício, sendo igualmente relevadas na rubrica "Ganhos líquidos dos investimentos", da demonstração de resultados (Nota 6).

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(Montantes expressos em Euros)

c) Comissão de gestão

Esta comissão corresponde à remuneração da Sociedade Gestora pela sua actividade de gestão do património do Fundo. Nos termos do Contrato de Gestão do Fundo, esta comissão é calculada da seguinte forma:

- Gestão financeira

Comissão anual de 0,35%, cobrada trimestralmente sobre o valor de mercado da carteira do Fundo no final de cada trimestre, com excepção das unidades de participação de fundos de investimento geridos por empresas do Grupo Caixa Geral de Depósitos. Para este efeito, o valor de mercado da carteira é equiparado ao valor do Fundo no final de cada trimestre.

Esta comissão é registada na rubrica "Outras despesas", da demonstração de resultados (Nota 10).

- Gestão técnica e administrativa

Comissão correspondente à taxa a pagar ao Instituto de Seguros de Portugal pela Sociedade Gestora sobre cada contribuição efectuada para o Fundo. Em 2013 e 2012, esta taxa correspondeu a 0,048%.

Esta comissão é cobrada directamente ao Associado, não constituindo assim um encargo para o Fundo.

- Gestão de conta do Participante

Comissão de 5 Euros, cobrada pela Sociedade Gestora directamente ao Associado, no final de cada ano, por cada Participante, que no ano em causa tenha tido activa, pelo menos, uma das contas individuais.

d) Comissão de depósito

Esta comissão corresponde à remuneração da CGD pelo exercício das funções de depositário dos títulos de crédito e de outros documentos representativos dos valores que integram a carteira do Fundo. A comissão é calculada através da aplicação de uma taxa anual de 0,025% sobre o valor de mercado dos activos mobiliários do Fundo no último dia de cada trimestre, com excepção das unidades de participação de fundos de investimento geridos por empresas do Grupo Caixa Geral de Depósitos, sendo paga trimestral e postecipadamente.

Esta comissão é registada na rubrica "Outras despesas", da demonstração de resultados (Nota 10).

e) Contribuições

As contribuições para o Fundo efectuadas pelo Associado são registadas como proveitos quando recebidas, concorrendo para a formação do resultado do exercício.

f) Conversão de saldos em divisas

Os activos expressos em moeda estrangeira são convertidos para Euros às taxas de câmbio em vigor à data do balanço. As diferenças originadas pela actualização cambial são reflectidas na demonstração de resultados, nas rubricas "Outros rendimentos e ganhos" e "Outras despesas" no caso de ganhos cambiais ou de perdas cambiais, respectivamente (Notas 9 e 10).



ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(Montantes expressos em Euros)g) Impostos

De acordo com o disposto nos artigos 16º e 49º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, os fundos de pensões e equiparáveis, constituídos de acordo com a legislação nacional, estão isentos de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas, bem como de Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis e de Imposto Municipal sobre Imóveis. A isenção de IRC não abrange os dividendos de acções Portuguesas que não tenham permanecido em carteira por um período superior a 1 ano. Por outro lado, os fundos de pensões são ainda eventualmente sujeitos a tributação no estrangeiro relativamente aos rendimentos aí obtidos.

As taxas sobre as contribuições a pagar ao Instituto de Seguros de Portugal são suportadas pela Sociedade Gestora.

3. VALOR DO FUNDO

O Fundo de Pensões ICP - Anacom foi constituído em 18 de Dezembro de 2003, através da entrega em numerário de 11.998 Euros. Em 1 de Julho de 2011, passou a ser gerido pela Sociedade Gestora, sendo o seu valor nessa data de 2.878.185 Euros.

Os movimentos ocorridos no valor do Fundo durante os exercícios de 2012 e 2013, podem ser detalhados da seguinte forma:

Saldo em 31 de Dezembro de 2011	3.078.635
---------------------------------	-----------

Resultado líquido:

Contribuições	409.006
Menos-valias potenciais, líquidas de mais-valias (Nota 6)	(14.572)
Mais-valias realizadas, líquidas de menos-valias (Nota 6)	23.933
Pensões (Nota 7)	(52.093)
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 8)	115.549
Ganhos cambiais (Nota 9)	637
Comissões (Nota 10)	(11.511)
Perdas cambiais (Nota 10)	(767)
Outros (Nota 10)	866

	471.048
Outros	1.726

Saldo em 31 de Dezembro de 2012	3.551.409

Resultado líquido:

Contribuições	476.013
Menos-valias potenciais, líquidas de mais-valias (Nota 6)	(28.496)
Mais-valias realizadas, líquidas de menos-valias (Nota 6)	8.116
Pensões (Nota 7)	(27.988)
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 8)	94.288
Ganhos cambiais (Nota 9)	163
Comissões (Nota 10)	(13.338)
Perdas cambiais (Nota 10)	(250)

	508.508

Saldo em 31 de Dezembro de 2013	4.059.917

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(Montantes expressos em Euros)

Em 2012, o Fundo recebeu o montante de 1.726 Euros relativo à recuperação de imposto retido sobre juros de obrigações estrangeiras. Este imposto foi retido quando o Fundo se encontrava sob gestão da anterior Sociedade Gestora e, como tal, foi contabilizado por contrapartida da rubrica "Resultado da transferência de gestão" como uma correcção ao saldo do Fundo em 1 de Junho de 2011 (data de início da gestão do Fundo pela actual Sociedade Gestora).

4. INVESTIMENTOS

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, a carteira de títulos do Fundo tem a seguinte composição:

	2013				2012
	Valor inicial	Mais/ /(menos) - - valias (Nota 6)	Valor de balanço	Juros corridos	Valor de balanço
Instrumentos de capital e unidades de participação					
Unidades de participação em fundos de investimento					
Mobiliários	194.455	4.036	198.491	-	192.055
Imobiliários	509.159	(32.517)	476.642	-	515.109
	=====	=====	=====	==	=====
	703.614	(28.481)	675.133	-	707.164
	=====	=====	=====	==	=====
Títulos de dívida pública					
Bilhetes do Tesouro	-	-	-	-	4.782
Obrigações de dívida pública					
Taxa fixa	-	-	-	-	282.666
	---	---	---	---	-----
	-	-	-	-	287.448
	==	==	==	==	=====
Outros títulos de dívida					
Obrigações diversas					
Taxa variável	4.515	(15)	4.500	5	104.595
	=====	=====	=====	==	=====

O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido comprados ao longo do ano de 2013, ou ao seu valor de balanço em 31 de Dezembro de 2012, no que se refere aos títulos adquiridos em exercícios anteriores.

O detalhe da carteira de títulos do Fundo em 31 de Dezembro de 2013 é apresentado no Anexo I.

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, os títulos de rendimento fixo venciam juros às seguintes taxas médias anuais, calculadas com base no respectivo valor nominal:

	2013	2012
Bilhetes do Tesouro	-	4,78%
Obrigações de dívida pública	-	3,53%
Obrigações diversas	1,88%	5,45%

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(Montantes expressos em Euros)Justo valor

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, a forma de apuramento do justo valor dos instrumentos financeiros valorizados ao justo valor pode ser resumida como segue:

2013				
	Nível 1	Técnicas de valorização		Total
		Nível 2	Nível 3	
		Inputs observáveis de mercado	Outras técnicas de valorização	
Instrumentos de capital e unidades de participação	655.910	-	19.223	675.133
Outros títulos de dívida	-	-	4.500	4.500
	655.910	-	23.723	679.633

2012				
	Nível 1	Técnicas de valorização		Total
		Nível 2	Nível 3	
		Inputs observáveis de mercado	Outras técnicas de valorização	
Instrumentos de capital e unidades de participação	668.586	-	38.578	707.164
Títulos de dívida pública	287.448	-	-	287.448
Outros títulos de dívida	-	100.080	4.515	104.595
	956.034	100.080	43.093	1.099.207

Na preparação dos quadros acima foram utilizados os seguintes critérios:

- **Nível 1 - Cotações de mercado** – nesta coluna foram incluídos os instrumentos financeiros valorizados com base em cotações de mercados activos e transacções, incluindo o contribuidor “CBBT” da *Bloomberg*;
- **Nível 2 - Técnicas de valorização – inputs observáveis no mercado** – nesta coluna foram incluídos os instrumentos financeiros valorizados com base em “*bids*” indicativos fornecidos por contrapartes externas disponíveis na *Bloomberg*;
- **Nível 3 - Outras técnicas de valorização** – esta coluna inclui os instrumentos financeiros valorizados com base em modelos de avaliação elaborados pela *InterMoney Valores S.V. S.A.* Sucursal em Portugal, ou preços fornecidos por entidades estruturadoras dos produtos.

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, a rubrica de numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI apresenta o seguinte detalhe:

	2013		2012	
	Valor Nominal	Juro decorrido	Valor Nominal	Juro decorrido
Depósitos à ordem em Euros	56.093	8	4.401	8
Depósitos a prazo em Euros	3.265.106	51.695	2.381.000	52.782
	3.321.199	51.703	2.385.401	52.790
	=====	=====	=====	=====

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, os depósitos à ordem em Euros encontravam-se domiciliados na CGD e eram remunerados à taxa Euribor a 1 mês deduzida de 0,2%.

Nas mesmas datas, os depósitos a prazo encontravam-se domiciliados na CGD e venciam juros às taxas médias anuais de 2,85% e 3,60%, respectivamente.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(Montantes expressos em Euros)5. CREDITORES

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, o saldo desta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Entidade gestora - Comissão de gestão financeira	3.411	2.886
Depositário - Comissão de depósito	30	57
	<u>-----</u>	<u>-----</u>
	3.441	2.943
	<u>=====</u>	<u>=====</u>

6. GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Estas rubricas têm a seguinte composição por categoria de títulos:

Designação	2013						
	Mais-valias potenciais	Menos-valias potenciais	Valias potenciais líquidas	Mais-valias realizadas	Menos-valias realizadas	Valias realizadas líquidas	Ganhos líquidos
Unidades de participação em fundos de investimento	5.446	(33.927)	(28.481)	9.991	(1.624)	8.367	(20.114)
Bilhetes do Tesouro	-	-	-	-	(25)	(25)	(25)
Obrigações de dívida pública	-	-	-	49	(195)	(146)	(146)
Obrigações diversas	-	(15)	(15)	-	(80)	(80)	(95)
	<u>5.446</u>	<u>(33.942)</u>	<u>(28.496)</u>	<u>10.040</u>	<u>(1.924)</u>	<u>8.116</u>	<u>(20.380)</u>

Designação	2012						
	Mais-valias potenciais	Menos-valias potenciais	Valias potenciais líquidas	Mais-valias realizadas	Menos-valias realizadas	Valias realizadas líquidas	Ganhos líquidos
Ações	-	-	-	-	(387)	(387)	(387)
Unidades de participação em fundos de investimento	15.826	(35.408)	(19.582)	17.233	(2.566)	14.667	(4.915)
Bilhetes do Tesouro	25	-	25	815	(536)	279	304
Obrigações de dívida pública	5.070	-	5.070	5.605	-	5.605	10.675
Obrigações diversas	80	(165)	(85)	3.769	-	3.769	3.684
	<u>21.001</u>	<u>(35.573)</u>	<u>(14.572)</u>	<u>27.422</u>	<u>(3.489)</u>	<u>23.933</u>	<u>9.361</u>

7. PENSÕES, CAPITALIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Capitalis vencidos (remissões/vencimentos)	19.335	43.772
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	8.643	-
Transferências	10	8.321
	<u>-----</u>	<u>-----</u>
	27.988	52.093
	<u>=====</u>	<u>=====</u>

O saldo da rubrica "Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias" refere-se aos prémios pagos pelo Fundo para aquisição de apólices de rendas vitalícias para pagamento de benefícios consignados no plano de pensões financiado pelo Fundo.

8. RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição por natureza de rendimento:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Juros de depósitos em instituições de crédito	85.211	78.205
Rendimentos de fundos de investimento	5.074	12.710
Juros de obrigações	4.003	24.634
	-----	-----
	94.288	115.549
	=====	=====

9. OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS

O saldo desta rubrica refere-se a ganhos cambiais.

10. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Comissão de gestão financeira	12.958	11.134
Comissão de depósito	139	260
Comissão de mediação	241	117
	-----	-----
	13.338	11.511
	-----	-----
Perdas cambiais	250	767
Outros	-	(866)
	-----	-----
	13.588	11.412
	=====	=====

A comissão de mediação refere-se a despesas incorridas com as transacções de títulos, nomeadamente, taxas de bolsa e comissões de corretagem.

11. DIVULGAÇÕES RELATIVAS A INSTRUMENTOS FINANCEIROS

A Norma 8/2009-R de 4 de Junho do ISP veio regulamentar os "Mecanismos de Governação no âmbito dos fundos de pensões no que respeita à gestão de riscos e controlo interno". Assim, a CGD Pensões, no âmbito da sua função de gestão concluiu, no último trimestre de 2012, o trabalho conjunto com a Direcção de Gestão de Risco (DGR), conducente à assunção, por parte desta Direcção da CGD, do controlo, avaliação e monitorização das medidas definidas pela medição dos seguintes riscos:

- Risco de mercado;
- Risco de crédito;
- Risco de concentração;
- Risco de liquidez:
 - Nos fundos de pensões fechados são tidas em linha de conta as necessidades de se assegurarem os *cash-flows* dos passivos, bem como as pensões que já se encontram em pagamento;
 - Nos fundos de pensões abertos é tida em linha de conta a estrutura etária dos Participantes, o histórico de transferências entre fundos ou para outros fundos e o histórico de reembolsos.

Encontra-se em fase de assinatura o contrato de prestação de serviços a ser celebrado entre Sociedade Gestora e a DGR-CGD, no que respeita a esta matéria.

O risco operacional é tratado e monitorizado no âmbito do processo ROCI da CGD, transversal a todo o Grupo e o risco de investimento é controlado através do cálculo periódico da margem da solvência da CGD Pensões.

O Plano de Continuidade de Negócio (PCN) é assegurado transversalmente a todo o Grupo pela CGD encontrando-se implementado e com testes regulares levados a cabo ao longo do ano.

A auditoria interna foi subcontratada à CGD, mediante celebração de contrato específico sendo assegurada pela respectiva Direcção da CGD.

Quanto aos riscos específicos do plano de pensões, bem como o risco de mercado, nos casos dos planos de pensões de benefício definido, são calculados e monitorizados pelo respectivo actuário responsável.

As regras de gestão de acordo com a política de investimento sujeitam a carteira a restrições em termos da sua composição, quanto aos activos e aos níveis de risco. Os limites de risco são definidos tanto para exposição de crédito (concentração por nome, sector, *rating* e país), como de mercado (nível máximo de risco total, por factor de risco e por prazo), como de liquidez (número de cotações mínimas exigido, limite da percentagem máxima autorizada em carteira de cada emissão, composição da carteira de acções em função da sua inclusão em índices autorizados). São produzidas análises mensais e de controlo para monitorização destes limites.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(Montantes expressos em Euros)

Apresenta-se de seguida um conjunto de informação quantitativa relativa aos principais riscos a que o Fundo se encontra exposto:

Risco de crédito**Exposição máxima a risco de crédito**

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, a exposição do Fundo a risco de crédito de títulos de dívida apresenta a seguinte decomposição (inclui juros corridos):

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Dívida privada	4.505	104.615
Dívida pública	-	293.564
	-----	-----
	4.505	398.179
	=====	=====

Qualidade de crédito dos depósitos em instituições de crédito

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, os depósitos a prazo e à ordem encontravam-se integralmente domiciliados na Caixa Geral de Depósitos, S.A. (Nota 4), cujo *rating* a longo prazo pela *Standard & Poor's* nessa data era de "BB –" com *outlook* negativo.

Qualidade de crédito de títulos de dívida

O quadro seguinte apresenta a desagregação dos títulos de dívida em carteira em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, de acordo com a designação da *Standard & Poor's*, mas considerando a mais baixa notação de *rating* atribuída pelas três principais agências de *rating* internacionais:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
"BBB –" a "BBB +"	-	288.574
"BB –" a "BB +"	-	4.990
"B –" a "B +"	-	100.096
Sem <i>Rating</i>	4.505	4.519
	-----	-----
	4.505	398.179
	=====	=====

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(Montantes expressos em Euros)**Grau de concentração**

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, o grau de concentração por sector, país e entidade em função do valor líquido global do Fundo, apresenta o seguinte detalhe:

2013					
Sector	%	País	%	Entidade	%
Depósitos em instituições de crédito	81,8%	Portugal	81,9%	Caixa Geral de Depósitos (*)	86,6%
Fundos imobiliários	11,7%	Unidades de participação	16,6%	BCP / BPA	11,1%
Fundos mobiliários	4,9%			CBRE Global Investors	0,4%
Segurador	0,1%			State Street Custodian Lt	0,3%
Outros sectores	1,5%	Outros países	1,5%	Outras entidades	1,6%
	<u>100,0%</u>		<u>100,0%</u>		<u>100,0%</u>
2012					
Sector	%	País	%	Entidade	%
Depósitos em instituições de crédito	67,2%	Portugal	67,5%	Caixa Geral de Depósitos (*)	72,5%
Fundos imobiliários	14,3%	Unidades de participação	19,9%	BCP / BPA	13,5%
Dívida pública	8,1%	Espanha	8,0%	República Espanhola	8,0%
Fundos mobiliários	5,6%	França	2,8%	BNP Paribas	2,8%
Bancário	2,8%	Reino Unido	0,3%	CBRE Global Investors	0,5%
Outros sectores	2,0%	Outros países	1,5%	Outras entidades	2,8%
	<u>100,0%</u>		<u>100,0%</u>		<u>100,0%</u>

(*) Inclui fundos de investimento geridos pelo Grupo Caixa Geral de Depósitos.

Risco de mercado

As carteiras dos fundos de pensões estão sujeitas ao risco de mercado que resulta de alterações nos preços dos activos e instrumentos financeiros derivados. Como forma de quantificar esse risco a CGD Pensões calcula o *VaR* das carteiras. Assim, na estimativa da perda potencial máxima a que o património do Fundo de Pensões está sujeito, a Sociedade Gestora tem em conta (i) a exposição de cada activo e cada instrumento financeiro derivado medida de acordo com a sua natureza, (ii) alterações da volatilidade dos mercados, considerando observações representativas de 1 ano; (iii) detenção da carteira do fundo de pensões por um período de 30 dias e (iv) um intervalo de confiança de 95%.

A Sociedade Gestora quantifica ainda o acréscimo da perda potencial máxima decorrente da utilização de instrumentos financeiros derivados com vista a monitorizar o limite imposto no n.º 1 do artigo 9º da Norma Regulamentar do ISP nº 9/2007-R, de 28 de Junho, do ISP.

Tendo em linha de conta as alterações ocorridas, em Março de 2013, na funcionalidade *VaR* da *Bloomberg*, está em curso o processo de migração do cálculo do *VaR* da aplicação supra referida para o KVar do Kondor, que passará a ser assegurada pela Direcção de Risco da Caixa Geral de Depósitos, no âmbito da deliberação do Conselho de Administração da CGD. Até à conclusão da migração o cálculo do *VaR* será efectuado na *Bloomberg*.

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, o *VaR* da carteira de títulos ascende a 2.447 Euros (0,06% do valor do Fundo) e 4.512 Euros (0,13% do valor do Fundo), respectivamente.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(Montantes expressos em Euros)Risco cambial**Decomposição de instrumentos financeiros por moeda**

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, os instrumentos financeiros apresentam a seguinte decomposição por moeda:

		2013						
	Euros	Dólares Americanos	Libras Esterlinas	Franco Suíços	Coroa Dinamarquesa	Coroa Sueca	Coroa Norueguesa	Total
Activo								
Instrumentos de capital e unidades de participação	673.559	1.574	-	-	-	-	-	675.133
Outros títulos de dívida	4.500	-	-	-	-	-	-	4.500
Depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	3.321.199	-	-	-	-	-	-	3.321.199
	<u>3.999.258</u>	<u>1.574</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4.000.832</u>

		2012						
	Euros	Dólares Americanos	Libras Esterlinas	Franco Suíços	Coroa Dinamarquesa	Coroa Sueca	Coroa Norueguesa	Total
Activo								
Instrumentos de capital e unidades de participação	704.717	2.447	-	-	-	-	-	707.164
Títulos de dívida pública	287.448	-	-	-	-	-	-	287.448
Outros títulos de dívida	104.595	-	-	-	-	-	-	104.595
Depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	2.385.401	-	-	-	-	-	-	2.385.401
	<u>3.482.161</u>	<u>2.447</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3.484.608</u>

Risco de taxa de juro

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, o valor de mercado dos títulos detidos em carteira classificados por tipo de cupão era como segue:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Taxa variável	4.505	104.615
Taxa fixa	-	293.564
	<u>4.505</u>	<u>398.179</u>
	<u>=====</u>	<u>=====</u>

Risco de liquidez

O risco de liquidez corresponde ao risco de o Fundo ter dificuldades em cumprir os seus compromissos, nomeadamente o pagamento das pensões e das comissões. O risco de liquidez pode ser reflectido, por exemplo, na incapacidade do Fundo alienar um activo financeiro de uma forma célere a um valor próximo do seu justo valor.

Desta forma, a gestão da carteira do Fundo tem sempre subjacente o grau de liquidez dos activos integrantes da mesma, bem como as necessidades de "cash" ao longo do ano.

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, os títulos de dívida em carteira (incluindo juros corridos) totalizam 4.505 Euros e 398.179 Euros, respectivamente, e têm as seguintes maturidades:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Entre 0 e 3 anos	-	98,87%
Entre 3 e 5 anos	100,00%	1,13%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>
	<u>=====</u>	<u>=====</u>

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(Montantes expressos em Euros)Análise de sensibilidade

A análise de sensibilidade a alterações no valor de mercado da carteira de títulos foi efectuada através da realização de testes de esforço (*stress tests*), de forma a determinar o potencial impacto no valor do Fundo em 31 de Dezembro de 2013 e 2012 da combinação de cenários simples de preço e taxa de juro, nomeadamente:

- Os instrumentos financeiros sensíveis ao risco de taxa de juro (Obrigações) foram sujeitos a um desvio paralelo na curva de taxas de juro de referência de 200 *basis points*. Em 31 de Dezembro de 2012, foi realizado um exercício semelhante mas considerando um desvio de 100 *basis points*;
- Acções, fundos de investimento mobiliário ou instrumentos financeiros equivalentes foram submetidos a um cenário de desvalorização de 30% (Acções e fundos de investimento mobiliário);
- Contratos de futuros sobre acções e índices foram submetidos ao cenário de desvalorização do subjacente de 30% (Derivados); e
- Posições directas em imobiliário ou em fundos de investimento imobiliário foram submetidas ao cenário de desvalorização de 15%. A Sociedade Gestora considerou o Fundo Especial de Investimento Aberto "Caixagest Imobiliário Internacional" nesta classe (Imobiliário).

De referir que estes cenários não assumem qualquer eventual efeito de correlação entre os factores de risco, cuja análise se encontra a ser efectuada pela Sociedade Gestora para efeitos da sua divulgação nas demonstrações financeiras de exercícios futuros.

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, o impacto potencial negativo no valor do Fundo decorrente da utilização dos pressupostos acima referidos ascende a 131.043 Euros e 139.247 Euros, respectivamente, e apresenta a seguinte composição:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Obrigações	-	1.637
Acções e fundos de investimento mobiliário	59.547	63.070
Imobiliário	71.496	74.540
	-----	-----
	131.043	139.247
	=====	=====

FUNDO DE PENSÕES ICP - ANACOMINVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013

(Montantes expressos em Euros)

Espécie	Quantidade	Valor inicial	Mais/ /(menos)- -valias	Valor de balanço	Juros corridos
<u>UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO EM FUNDOS DE INVESTIMENTO</u>					
<u>Mobiliários</u>					
CXG OB MAIS MENSAL	26,350	107,136	4,503	111,639	-
FEI CX F. MONETARIO	12,503	68,875	175	69,050	-
CXG LIQUIDEZ	3,000	15,828	-	15,828	-
The Fine Art Fund FP	37	1,742	(261)	1,481	-
DB GLOB MAST U 13-07	35	644	(244)	400	-
BELM RX SPC FI SEP08	6	81	(23)	58	-
BELM RX SPC FI DEC08	4	149	(114)	35	-
		<u>194,455</u>	<u>4,036</u>	<u>198,491</u>	<u>-</u>
<u>Imobiliários</u>					
BANIF IMOGEST	13,495	479,997	(31,333)	448,664	-
GREFF-EURO R EST C	213	16,483	766	17,249	-
PAN EUR REAL ESTATE-	155	12,228	(1,534)	10,694	-
IBERIA F.INV.IMOB	470	451	(416)	35	-
		<u>509,159</u>	<u>(32,517)</u>	<u>476,642</u>	<u>-</u>
		<u>703,614</u>	<u>(28,481)</u>	<u>675,133</u>	<u>-</u>
<u>OBRIGAÇÕES DIVERSAS</u>					
<u>Taxa variável</u>					
SEGACR Float 12/2017	6,000	<u>4,515</u>	<u>(15)</u>	<u>4,500</u>	<u>5</u>
		<u>708,129</u>	<u>(28,496)</u>	<u>679,633</u>	<u>5</u>

