

fundos de pensões

o futuro é de quem o faz.




**Caixa Geral
de Depósitos**

 **CGDPensões**
Grupo Caixa Geral de Depósitos

Relatório e Contas 2012

**FUNDO DE PENSÕES DA
COMPANHIA PORTUGUESA DE RESSEGUROS**

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 DA COMPANHIA PORTUGUESA DE RESSEGUROS	10
3.1. Comentário à gestão e indicadores de evolução e <i>performance</i>	10
3.2. Política de Investimento	14
4. RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS	25

1. INTRODUÇÃO

1.1. A Conjuntura Económica

Em 2012, a economia mundial continuou a crescer a um ritmo lento, depois de ter apresentado alguma aceleração na parte inicial do ano. A retoma perdeu, contudo, vigor a partir do 2º trimestre e até ao final do ano, à medida que os efeitos negativos da crise da Área Euro (AE) e os receios com possíveis consequências negativas relacionadas com o ajuste orçamental nos EUA, a partir de 2013, pesaram negativamente sobre a confiança e a atividade económica.

Embora no final do ano os indicadores económicos tenham denotado uma melhoria nos EUA e uma estabilização na Área Euro, as principais economias continuaram a revelar, em 2012, uma elevada fragilidade. Para além dos efeitos de contraciclo para o crescimento, decorrentes dos processos de reequilíbrio das finanças públicas num conjunto de países europeus, os desequilíbrios orçamentais a que se assiste noutras economias de primeiro plano, a começar pela própria economia norte-americana, geraram fatores adicionais de incerteza. A deterioração do mercado de trabalho num grande número de países desenvolvidos contribuiu para elevar os níveis de receio, o que num contexto de correção dos elevados níveis de endividamento das famílias, restringiu significativamente o ritmo de expansão nestes países. Apesar de, por um lado, o mercado habitacional dos EUA ter revelado uma substancial melhoria em 2012, por outro lado, subsistiram elevadas dificuldades na retoma deste mercado noutros países avançados afetados por bolhas imobiliárias.

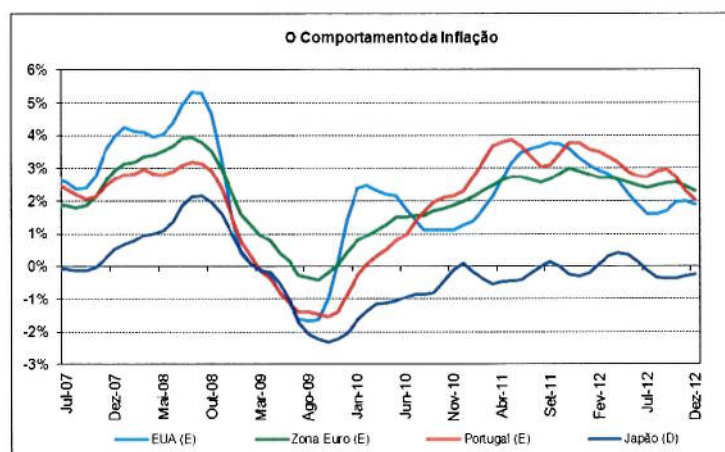
Embora tenham voltado a registar níveis de crescimento muito assinaláveis, as economias emergentes evidenciaram também, sobretudo na segunda metade do ano, algum abrandamento, quer em resultado do enfraquecimento dos seus principais países de exportação, quer em consequência das políticas macroeconómicas de contenção, em especial na área monetária, implementadas ainda no ano anterior para prevenir o aparecimento de tensões inflacionistas. Em 2012, em muitos destes países, as políticas monetárias foram novamente objeto de ajustamento, desta feita num sentido mais expansionista no intuito de contrariar o arrefecimento económico.

A crise da dívida pública da Área Euro intensificou-se durante 2012 após se ter assistido a um contágio da mesma à dívida italiana e espanhola, situação agravada pelas crises políticas despoletadas pelo pedido de ajuda para o setor financeiro do Governo de Espanha e pela necessidade de aprovação de um novo pacote de auxílio financeiro à Grécia, mesmo após o processo de reestruturação da dívida pública daquele país ainda durante o 1º trimestre do ano. Com a correção das finanças públicas colocadas no topo das prioridades políticas, muitos governos viram-se de novo obrigados a anunciar novas medidas de austeridade ou, em alguns casos, o reforço das existentes.

Fator determinante para a evolução económica voltou a ser a resposta das autoridades europeias, de onde se destacou o reforço dos mecanismos de auxílio existentes, quer pela

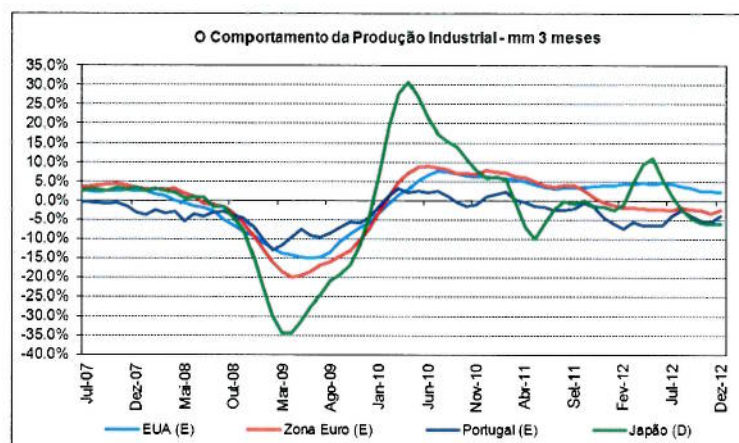
necessidade de melhorar as expetativas, quer pelo imperativo de tentar assegurar o fluxo de crédito à economia através da normalização do mercado interbancário e de capitais.

O desempenho dos bancos centrais em 2012 deixou transparecer uma crescente preocupação com as perspetivas para o crescimento. Na Área Euro, onde, em meados do ano, a principal taxa de referência foi reduzida para um mínimo histórico (0.75%), o Banco Central Europeu anunciou a implementação de novas medidas não convencionais, das quais se destaca a constituição de um novo programa de compra de dívida pública (OMT) e a realização de um segundo leilão de cedência de liquidez a 3 anos. No Japão, o Banco Central aumentou por seis vezes o seu programa de compra de s financeiros. Nos EUA, a Reserva Federal reforçou a compra de títulos do Tesouro, bem como a aquisição de títulos de dívida hipotecária com o intuito de comprimir ainda mais as taxas de juro. Nos países, nomeadamente emergentes, mas também nos avançados, onde ainda havia espaço para tal decisão, verificaram-se novas descidas das taxas de juro diretoras, destacando-se neste âmbito o Brasil, onde a principal taxa encerrou 2012 num mínimo de sempre.



Após um início de ano promissor, os indicadores económicos dos EUA mostraram, sensivelmente a partir da Primavera, um desempenho consistente com um ritmo de crescimento lento. Apesar das dúvidas crescentes, quer de empresários, quer de famílias, acerca dos resultados que vão produzir as negociações entre os responsáveis a fim de ser possível evitar o forte ajustamento orçamental em 2013, a atividade encerrou o ano a mostrar sinais de melhoria, quer ao nível do consumo, quer ao nível do investimento.

A atividade económica na Área Euro permaneceu deprimida durante todo o ano de 2012. Ainda no 3º trimestre a região entrou em recessão pela 2ª vez em 4 anos, função do contributo negativo da procura interna. Nos últimos meses do ano os indicadores respeitantes à confiança continuaram a apontar para a contínua contração do PIB. O mercado de trabalho teve um comportamento particularmente negativo, com a taxa de desemprego a atingir o nível mais elevado desde 1990. A inflação permaneceu acima dos 2% ao longo de 2012, fixando-se, perto do final, nos 2.2%, o nível mais baixo desde o 1º trimestre de 2009.



No Japão, apesar de um início de ano auspicioso, a persistência das pressões deflacionistas não só se mantiveram, como se acentuaram e o abrandamento da economia mundial, que levou o país a registar um forte arrefecimento a partir do 2º trimestre, após o qual a atividade voltou a contrair, conduziu o Banco Central a decretar, por diversas vezes, o aumento da dimensão do programa de aquisição de s financeiros e a intervir, pontualmente, no mercado cambial.

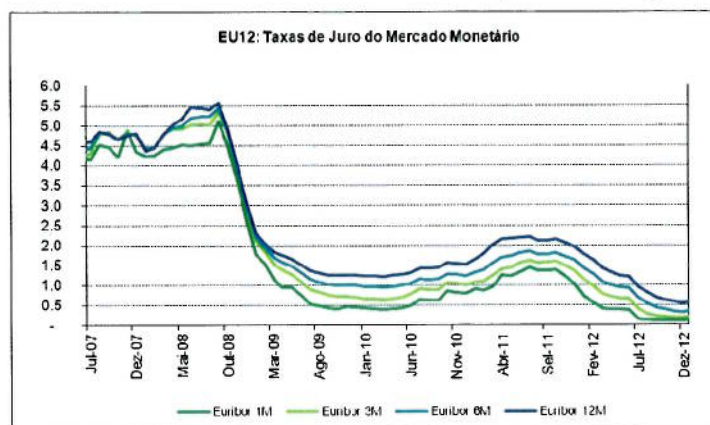
No bloco emergente, saliente-se a forte moderação registada ao nível do contributo do comércio externo devido, sobretudo, à queda das importações com origem na Europa, levando os bancos centrais, em todas estas regiões, a decretar descidas das respetivas taxas de juro diretoras. Num ano em que foram designados novos dirigentes na China, saliente-se o abrandamento desta economia que, em meados do ano, chegou a registar o crescimento mais modesto desde o início de 2009. Moderado foi, também, o crescimento da economia brasileira que permaneceu praticamente estagnada durante o 1º semestre de 2012, antes de uma melhoria muito modesta na segunda metade do ano.

A economia portuguesa registou, de novo, uma contração em 2012. Ainda no 3º trimestre de 2012, a economia nacional averbou uma queda de -0.9%, o oitavo decréscimo consecutivo de queda do PIB, em cadeia. Os indicadores de confiança divulgados registaram uma forte deterioração ao longo de praticamente todo o ano, consequência também dos anúncios de medidas de austeridade para reduzir o défice orçamental público. No mercado de trabalho, de acordo com o INE, o último valor da taxa de desemprego, referente ainda ao terceiro trimestre, foi 15.8%, tendo a população desempregada atingido os 870.9 mil indivíduos. A inflação arrefeceu durante o ano, à semelhança do que se passou na maioria dos países europeus, atingindo os 2.2% em novembro de 2012, o valor menos elevado desde julho de 2010.

1.2. Mercado Monetário

As taxas de juro de curto prazo evidenciaram, no ano de 2012, um comportamento descendente, tendência constante ao longo do período em análise, consistente com a evolução

desfavorável da economia no bloco europeu. Em função deste fator, o Banco Central Europeu



(BCE) procedeu, ao ajustamento da política monetária, através da redução do nível de taxa diretora para mínimos históricos, 0.75%, e da taxa de depósitos junto desta instituição para 0%, em Julho de 2012. Por outro lado, também a existência de uma menor perceção de risco no setor financeiro europeu, influenciada

pela atuação do BCE, por via da cedência de liquidez ao sistema através de operações de refinanciamento a médio/longo prazo, contribuiu para a trajetória descendente das taxas de juro praticadas em mercado ao longo do ano.

Assim, o indexante Euribor a 3 meses encerrou o ano a 0.19%, registando uma contração de 117 p. b. face a Dezembro de 2011. Por sua vez, a taxa a 12 meses evidenciou um comportamento semelhante, ao decrescer 141 p. b., fixando-se a 0.54%.

1.3. Mercado Acionista

O ano de 2012 caracterizou-se por performances positivas entre os principais mercados acionistas, impulsionadas pela inversão do sentimento de mercado vigente até ao segundo semestre de 2011. Entre os fatores que contribuíram de forma determinante para a performance da classe ao longo do período em análise, destaque para a atuação do Banco Central Europeu e da Reserva Federal dos EUA, que, por intermédio da adequação contínua das condições de política monetária, convencional e não convencional, ao ciclo económico e sentimento de mercado, permitiram a consecução de maiores níveis de apetite pelo risco entre os investidores. Por outro lado, do ponto de vista macroeconómico, foi visível uma melhoria dos dados económicos reais e de confiança divulgados na economia americana ao longo da segunda metade do ano, o que constituiu um fator de

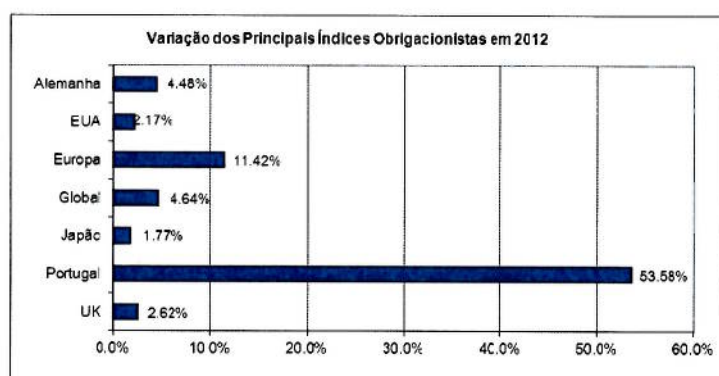


suporte para a classe. Não obstante, tal ocorrência não foi verificada no bloco económico da Zona Euro, onde foi visível uma contínua fragilidade ao longo do período em análise, consistente com o cenário económico recessivo presenciado na região.

Deste modo, no cômputo anual, o índice americano *S&P 500* registou uma valorização de 13.4%, enquanto o índice agregado europeu *Eurostoxx 600* evidenciou uma valorização de 15.5% em 2012. Já os mercados de países periféricos e semiperiféricos, designadamente Grécia (*FTSE/ASE*), Portugal (*PSI-20*) e Itália (*FTSE/MIB*) registaram performances igualmente positivas, com valorizações de 16.7%, 2.9% e 7.8%, respetivamente, enquanto o índice acionista espanhol (*IBEX-30*), obteve uma desvalorização de 4.7% no ano.

1.4. Mercado Obrigacionista

Ao longo do ano verificaram-se tendências consentâneas no comportamento das yields dos mercados de dívida soberana de referência (EUA e Alemanha), apresentando um comportamento decrescente, que conduziu, inclusivamente, o custo de financiamento destes emittentes para níveis mínimos históricos ao longo do período em análise. Tal comportamento



deveu-se, não apenas ao enquadramento económico recessivo na Europa e de fraco crescimento económico global, sem perspetivas de pressões inflacionistas, assim como à prevalência de focos de aversão ao risco no que se refere à crise da dívida soberana europeia,

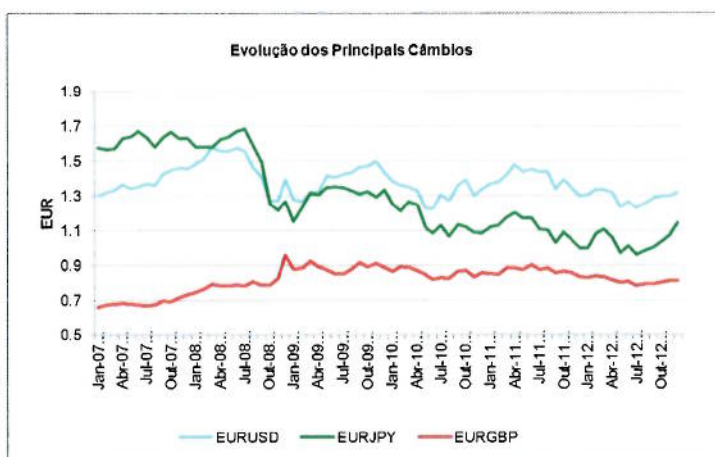
beneficiando do estatuto de refúgio ao longo do primeiro semestre do ano. No entanto, não obstante a recuperação da perceção de risco em mercado ao longo da segunda metade do ano, impulsionada pela atuação do BCE, as taxas de juro não evidenciaram uma inversão de tendência.

Assim, ao longo do ano de 2012, foram visíveis descidas de yields, em especial nos prazos mais longos, com as maturidades a 2 anos de EUA e Alemanha a variarem 0.7 p. b. e -16 p. b., os prazos a 10 anos obtiveram descidas de 12 p. b. e 51 p. b., respetivamente.

1.5. Mercado Cambial

No ano de 2012, o comportamento do mercado cambial foi marcado por alguma volatilidade, com uma tendência de depreciação da moeda única europeia ao longo do primeiro semestre do ano, para posterior contração do prémio de risco incorporado na região. A cotação da divisa encontrou-se, desta forma, estreitamente correlacionada com a evolução da perceção de risco associada à crise da dívida soberana europeia, alvo de uma forte recuperação ao longo do segundo semestre do ano, após a atuação e suporte providenciado pelo Banco Central Europeu, através da criação do mecanismo de compra de títulos de dívida soberana europeia, o OMT.

Assim, ao longo do ano de 2012, o Euro registou uma apreciação de 0.5% face ao cabaz de trocas comerciais da Zona Euro. Por outro lado, face às divisas de referência, como o Dólar Americano, Libra Inglesa e Iene, a moeda única europeia registou valorizações de 0.8%, -2.8% e 14.6%, respetivamente. No mesmo período, o Dólar registou uma desvalorização de -0.5% face ao cabaz representativo das principais trocas comerciais.



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 elaboração 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 à CGD, mediante celebração de contrato específico sendo assegurada pela respetiva direção da Caixa Geral de Depósitos.

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 respetivo atuário responsável.

3. CARTEIRA DO FUNDO DE PENSÕES DA COMPANHIA PORTUGUESA DE RESSEGUROS

3.1. Comentário à gestão e indicadores de evolução e *performance*

O 1º semestre de 2012 foi condicionado pela crise da dívida soberana europeia, em particular o acentuar do risco na Espanha e Itália, e pela dificuldade de entendimento político na União Europeia.

Do outro lado do Atlântico, a incerteza política e a debilidade económica, sobretudo em termos de mercado de trabalho, também contribuíram para um sentimento negativo.

No 2º semestre o estímulo monetário generalizado, os sinais positivos na frente política europeia, nomeadamente em torno da união bancária, da flexibilização das condições impostas aos países sob ajuda e, principalmente, o marco histórico que constituiu o anúncio do programa de compra de dívida pública (*OMT – Outright Monetary Transactions*) pelo Banco Central Europeu, mudaram o sentimento de mercado, levando a um *bull market* nas ações e no crédito, com destaque para um estreitamento dos *credit spreads* dos títulos de dívida soberana de países periféricos europeus muito além das expetativas no início do ano.

De salientar que, exceto nos EUA, onde surgiram sinais de melhoria no imobiliário e indústria, esta recuperação dos mercados financeiros coexistiu com a manutenção de uma conjuntura macroeconómica ainda frágil, incluindo sinais de abrandamento nas economias emergentes.

Alocação por Classes de Ativos

Face à incerteza do desempenho dos mercados, a alocação à classe acionista começou por ser conservadora, passando a moderadamente agressiva no 2º semestre em linha com a evolução favorável nas frentes política europeia e macroeconómica nos EUA.

Mais clara e estável foi a visão de que a dívida dos Estados oferecia menos valor do que a dívida *corporate* não financeira, face à evidência de que a dívida *corporate* vinha de um processo de desalavancagem, conjugado com uma estratégia de diversificação geográfica. No entanto, desta visão consensual decorreu um estreitamento das *yields* da dívida *corporate* que equilibrou as duas subclasses de rendimento fixo, em termos de valor relativo.

O crescimento fraco, a ausência de inflação e a política monetária convencional e não convencional levaram as taxas de juro para mínimos históricos, havendo um consenso de que a situação se poderia prolongar.

Salienta-se ainda a convicção de que os ativos de mercado imobiliário, tipicamente uma das últimas classes de ativos a recuperar das crises, se iria manter “deprimido” por um período superior ao estimado no ano anterior.

Assim, as principais decisões de alocação foram as seguintes:

-
- posicionamento neutral na classe acionista alternado com um *underweight*, no primeiro semestre, e com um *overweight* no segundo semestre do ano;
 - *overweight* estável, ao longo de grande parte do ano, de dívida *corporate* contra dívida pública dentro da componente de títulos de rendimento fixo, posição esta que foi neutralizada no 4º trimestre de 2012;
 - posição neutral em duração, em termos de risco de taxa de juro;
 - *underweight* a ativos de mercado imobiliário contra ativos de rendimento fixo, particularmente a ativos de mercado monetário, como bilhetes do tesouro e depósitos a prazo.

As posições ativas de alocação tiveram um impacto positivo nos resultados.

Seleção de Setores e Títulos em Cada Classe

A gestão, em termos de seleção, esteve alinhada com a de alocação, apesar de o posicionamento ser mais pró-recuperação económica.

Assim:

- no segmento acionista foi mantido, ao longo de todo o ano, um *overweight* em setores e empresas mais cíclicos contra os mais defensivos, embora com um desvio moderado face ao *benchmark*;
- dada a dimensão da carteira do Fundo, a gestão do investimento para a componente de títulos de rendimento fixo continuou a ser feita, integralmente, através de investimento indireto, ou seja, via fundos;

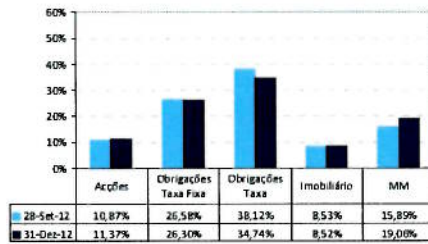
Em termos agregados, as decisões de seleção foram muito positivas, com destaque para a componente acionista, bem como da classe de taxa obrigações indexada.

Performance Agregada

A evolução dos ativos e a composição da carteira, decidida em termos de distribuição por segmentos de investimento traduziram-se numa rendibilidade acumulada do Fundo, no ano, de 10.45%, contra 3.66% do respetivo *benchmark*.

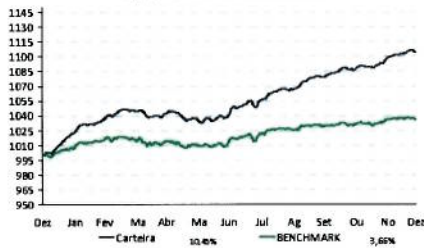
31-Dez-12

Evolução da Composição da Carteira



Over/Weight/Under/Weight Rel ao Benchmark	Composição da Carteira		Benchmark	Limites Máximos
	Peso Médio TRIM	Final Mês		
1,4%	11,09%	11,37%	10,0%	25,0%
6,3%	26,46%	26,30%	20,0%	50,0%
16,3%	35,66%	34,74%	50,0%	50,0%
6,0%	8,52%	8,52%	15,0%	25,0%
14,1%	17,28%	19,08%	5,0%	25,0%
	300,00%	300,00%	300,00%	

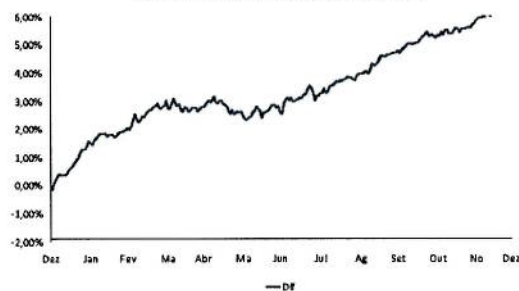
Rentabilidade da Carteira vs Benchmark



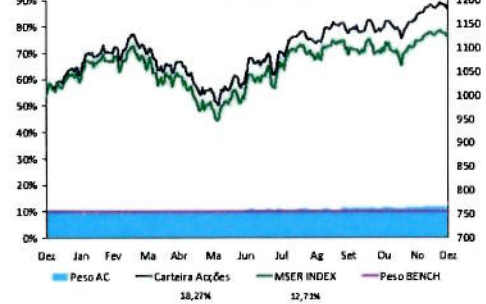
	Performance TRIM	Benchmark	Performance YTD	Benchmark
Carteira Consolidada	2,36%	0,78%	10,45%	3,66%
Carteira de Ações	4,20%	3,95%	18,27%	12,71%
Contributo Absoluto	0,51%	0,40%	1,75%	1,30%
Contributo Relativo				
Carteira de Obrigações Taxa Fixa	2,65%	3,00%	9,73%	10,63%
Contributo Absoluto	0,69%	0,59%	2,62%	2,08%
Contributo Relativo				
Carteira de Obrigações Taxa Indexada	2,57%	0,08%	18,87%	0,71%
Contributo Absoluto	0,94%	0,03%	5,17%	0,38%
Contributo Relativo				
Carteira de Imobiliário	0,61%	-1,65%	0,45%	-0,81%
Contributo Absoluto	0,05%	-0,25%	0,02%	-0,12%
Contributo Relativo				

Valor da Carteira Total 551.592 (euros)
Tracking Error total 1,88%

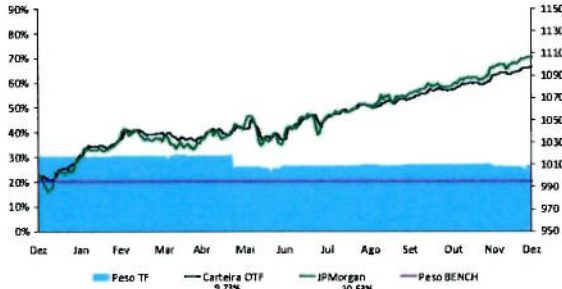
Diferença Acumulada de Rentabilidade face ao Benchmark



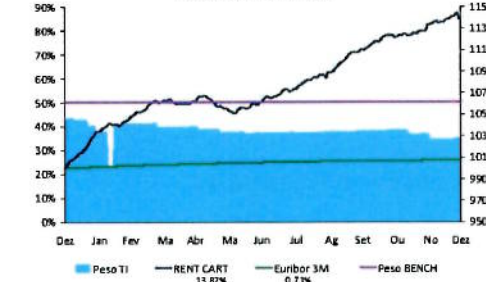
Investimento em Ações



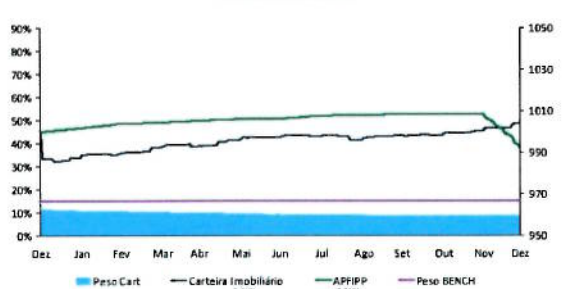
Investimento em Taxa Fixa



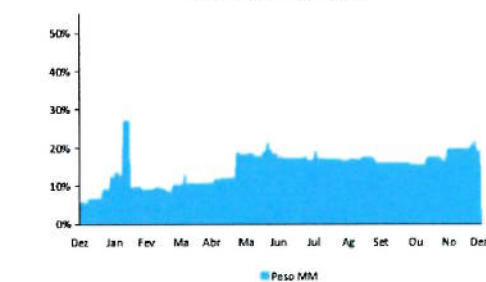
Investimento em Taxa Indexada



Investimento em Imobiliário



Investimento em Mercado Monetário

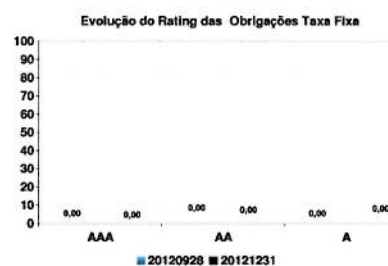
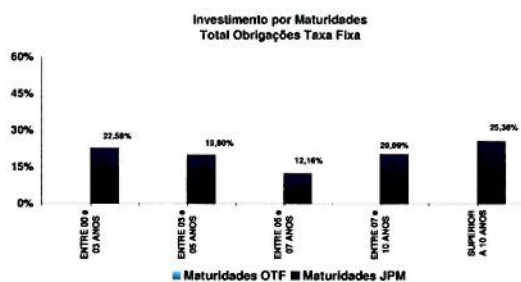
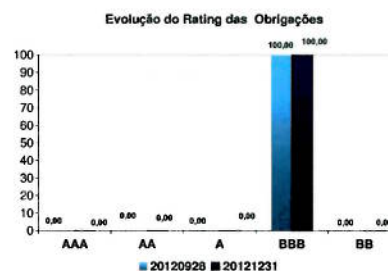


Direção Gestão de Risco

Fundo Pensões Companhia Portuguesa de Resseguros



31-Dez-12



Direcção Gestão de Risco

3.2. Política de Investimento

Introdução

O presente Anexo tem por objetivo estabelecer um conjunto de diretrizes e princípios orientadores, com base nos quais a Entidade Gestora deverá conduzir e controlar a gestão do Fundo de Pensões da Companhia Portuguesa de Resseguros (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 expresso com o Associado.

Benchmarks e Limites de Investimento

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

Classes de s	Benchmark Central (%)	Intervalos Permitidos (%)
Obrigações		
Taxa Fixa (a)	20	0 – 40
Taxa Variável (b)	50	30 – 70
Ações (c)	10	0 – 25
Imobiliário (d)	15	0 – 25
Alternativos (e)	0	0-10
Liquidez (f)	5	0 – 25
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 das mesmas ações tais como obrigações e unidades de participação em fundos de investimento mobiliário constituídos maioritariamente por essas ações;
 - (d) Inclui unidades de participação em fundos de investimento imobiliário, em fundos de fundos de investimento imobiliário ou em quaisquer outros organismos de investimento coletivo que invistam maioritariamente, de forma direta ou indireta, em s imobiliários;
 - (e) Inclui aplicações, cujo objetivo é obter rendimentos positivos, estáveis e independentes das direções dos mercados financeiros. Utilizam para atingir estes objetivos diferentes estratégias de investimento (nomeadamente Fundos de *Hedge Funds*, Fundos de *Private Equity*, entre outros);
 - (f) Inclui depósitos bancários e instrumentos do mercado monetário nomeadamente vocacionados para a gestão de tesouraria cujo prazo de vencimento residual é inferior a 12 meses. Esta classe de s pode incluir Bilhetes do Tesouro e 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 da carteira do Fundo deverá ainda ter em consideração os seguintes pontos:

I. Instrumentos Derivados:

O Fundo poderá utilizar instrumentos financeiros derivados para cobertura do risco e para prossecução de outros objetivos de adequada gestão do seu património, 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 expetativas 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 cotões 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, conforme se encontra definido na legislação em vigor.

O Fundo poderá ainda utilizar instrumentos derivados transacionados fora de mercado regulamentado desde que 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"/"Baa2", conforme notões universalmente utilizadas, ou a outras classificações comprovadamente equivalentes.

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 3. 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.

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.

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 Empréstimo de Valores:

Com o objetivo de incrementar a sua rentabilidade, o Fundo pode efetuar operações de reporte e de empréstimo, 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”/“Baa2”, conforme notões 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 garantias associadas às 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 do 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

Sem prejuízo do estabelecido no parágrafo seguinte, as obrigações adquiridas deverão ter, na data da respetiva aquisição, um *rating* mínimo de *Investment Grade* ou equivalente. O *rating* a considerar deverá ser o mais baixo de entre as classificações atribuídas pelas agências Standard & Poor's, Moody's e Fitch. Em caso de *downgrade* a Entidade Gestora não terá que alienar os ativos afetados, podendo optar pela sua manutenção em carteira.

Independentemente do respetivo *rating*, o Fundo poderá ainda investir em títulos representativos de dívida de emitentes portugueses, quer sejam entidades públicas ou privadas, entendendo-se por emitentes portugueses as empresas ou instituições com sede em território nacional. O investimento (inicial ou reforço) num destes ativos não deverá, contudo, originar, na data da respetiva aquisição, uma exposição de mais de 7,5% do valor global da carteira do Fundo a títulos que não respeitem o *rating* mínimo estabelecido na parágrafo anterior.

Estas restrições aplicam-se também aos Bilhetes do Tesouro e ao Papel Comercial.

IV. Valores Não Admitidos em Mercados Regulamentados

O limite de exposição a valores mobiliários que não se encontrem admitidos à negociação em mercados regulamentados 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 30% 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 poderão representar mais que 30% do valor global do Fundo;
- (c) As aplicações em outros organismos de investimento coletivo não harmonizados não poderão ultrapassar 10% do Fundo.

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 os 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 a 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 anteriores alíneas (a) a (d), excluem-se depósitos em instituições de crédito que sejam efetuados com 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 rendibilidade de cada classe de ativos da carteira do Fundo, os índices constantes na tabela seguinte:

Classes de s	Índice de Referência	Ticker Bloomberg
Obrigações		
Taxa Fixa	JPM EMU <i>Investment Grade</i>	JPMGEMUI Index
Taxa Variável	Euribor 3 Meses NM	EUR003M Index
Ações	MSCI Pan-Euro	MSPE Index
Imobiliário	Índice APFIPP	APF IPP Index
Liquidez	Euribor 3 Meses NM	EUR003M Index

II. Cálculo da Rendibilidade da Carteira

Como base de cálculo da rendibilidade dos s 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 s que a compõem.

Esses indicadores são regularmente calculados e a gestão da carteira global do Fundo e da carteira de cada classe de s 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 observões 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.

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

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 observões 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*.

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

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 .

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

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):

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

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 ;


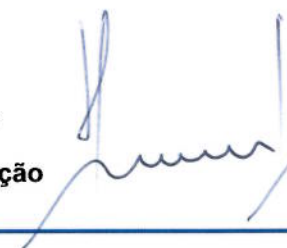
b_t = rendibilidade diária do *benchmark* no dia t .

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 Investimentos e de eventuais alterações à mesma compete ao Conselho de Administração da Entidade Gestora, ouvida a Comissão de Investimentos, tendo sempre subjacente o melhor interesse para o Fundo e a defesa dos interesses dos seus Participantes e Beneficiários.


O Conselho de Administração 

4. RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

**FUNDO DE PENSÕES DA
COMPANHIA PORTUGUESA DE
RESSEGUROS**

**Demonstrações Financeiras em 31 de
Dezembro de 2012 acompanhadas da
Certificação Legal das Contas**

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de Pensões da Companhia Portuguesa de Resseguros (adiante igualmente designado por “Fundo”), as quais compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2012, que evidencia um total do activo de 551.972 Euros e valor do Fundo de 551.592 Euros, incluindo um resultado líquido de 7.138 Euros, as Demonstrações dos resultados e dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da CGD Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (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 da Companhia Portuguesa de Resseguros em 31 de Dezembro de 2012, 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 2012.

Lisboa, 7 de Março de 2013



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

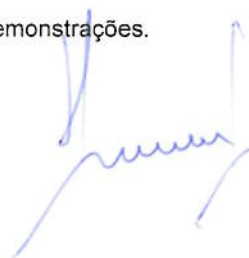
FUNDO DE PENSÕES DA COMPANHIA PORTUGUESA DE RESSEGUROS

DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E 2011

(Montantes expressos em Euros)

ACTIVO	Notas	2012	2011
Investimentos:			
Instrumentos de capital e unidades de participação	4	441.518	377.505
Títulos de dívida pública	4	4.749	24.858
Outros títulos de dívida	4	-	113.316
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	4	103.938	27.821
		<u>550.205</u>	<u>543.500</u>
Outros activos:			
Devedores:			
Outras entidades		26	30
Acréscimos e diferimentos	4	1.741	1.298
Total do Activo		<u>551.972</u>	<u>544.828</u>
PASSIVO E VALOR DO FUNDO	Nota	2012	2011
Credores:			
Outras entidades		378	374
Acréscimos e diferimentos		2	-
Total do Passivo		<u>380</u>	<u>374</u>
Valor do Fundo	3	551.592	544.454
Total do Passivo e do Valor do Fundo		<u>551.972</u>	<u>544.828</u>

Os Anexos fazem parte integrante destas Demonstrações.





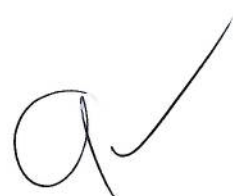
FUNDO DE PENSÕES DA COMPANHIA PORTUGUESA DE RESSEGUROS

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E 2011

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	2012	2011
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	6	(47.638)	(55.181)
Ganhos líquidos dos investimentos	5	46.535	(11.575)
Rendimentos líquidos dos investimentos	7	8.295	6.210
Outros rendimentos e ganhos	8	1.230	617
Outras despesas	9	(1.284)	(654)
Resultado líquido		<u>7.138</u>	<u>(60.583)</u>

Os Anexos fazem parte integrante destas Demonstrações.



FUNDO DE PENSÕES DA COMPANHIA PORTUGUESA DE RESSEGUROS

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E 2011

(Montantes expressos em Euros)

	2012	2011
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Pensões pagas	(47.634)	(55.181)
Outros rendimentos e ganhos	500	294
Fluxos de caixa líquidos das actividades operacionais	(47.134)	(54.887)
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Recebimentos		
Alienação/reembolso dos investimentos	423.950	614.516
Rendimentos dos investimentos	7.580	8.345
Pagamentos		
Aquisição de investimentos	(390.927)	(560.939)
Comissões de transacção e mediação	(260)	(185)
Outros gastos com investimentos	(108)	(1.786)
Fluxos de caixa líquidos das actividades de investimento	40.235	59.951
Variação de caixa e seus equivalentes	(6.899)	5.064
Efeitos de alterações na taxa de câmbio	16	25
Caixa e equivalentes no início do exercício	12.821	7.732
Caixa e equivalentes no fim do exercício	5.938	12.821

Os Anexos fazem parte integrante destas Demonstrações.

1. NOTA INTRODUTÓRIA

O Fundo de Pensões da Companhia Portuguesa de Resseguros (adiante igualmente designado por "Fundo") foi constituído em 31 de Dezembro de 1998, sendo a Companhia Portuguesa de Resseguros, S.A. (Associado) seu fundador e único Associado.

Até 30 de Novembro de 2002, o Fundo era gerido pela Companhia de Seguros Fidelidade, S.A.. A partir de 1 de Dezembro de 2002, 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 no activo do Associado, a quem deva ser atribuída pensão de reforma nos termos em vigor no Contrato Colectivo de Trabalho do sector segurador de 1995 e os ex-trabalhadores que, cessando a sua prestação de serviço no Associado, a tenham retomado numa congénere, de acordo com a cláusula 55ª do Contrato Colectivo de Trabalho. Ficam expressamente excluídos dos regimes complementares de pensões de reforma ou pré-reforma, os trabalhadores admitidos após 22 de Junho de 1995, data de entrada em vigor do Contrato Colectivo de Trabalho do sector segurador de 1995.

São Beneficiários do Fundo os empregados que, tendo sido seus participantes, bem como os empregados que se encontrem na situação de reformados em data anterior à do início do funcionamento do Fundo, tenham adquirido o direito à prestação pecuniária correspondente à pensão prevista no plano.

O Fundo tem como objectivo exclusivo garantir o pagamento de pensões de reforma por velhice e invalidez e pensões de pré-reforma, 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;

- 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 reflecta 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 5), 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 5).

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 técnica e administrativa

Comissão anual de 5% sobre cada contribuição efectuada pelo Associado a favor do Fundo, com excepção da contribuição inicial.

- Gestão financeira

Comissão anual de 0,15%, cobrada trimestral e postecipadamente, 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.

Estas comissões são pagas directamente pelo Associado.

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 paga directamente pelo Associado.

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 8 e 9).

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.

A retenção na fonte de títulos estrangeiros é registada na rubrica de "Impostos" da demonstração de resultados (Nota 9).

As taxas sobre as contribuições pagas ao Instituto de Seguros de Portugal são suportadas directamente pelo Associado.

FUNDO DE PENSÕES DA COMPANHIA PORTUGUESA DE RESSEGUROS

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012
(Montantes expressos em Euros)

3. VALOR DO FUNDO

O Fundo de Pensões da Companhia Portuguesa de Resseguros foi constituído em 31 de Dezembro de 1998, através de entrega em numerário de 802.774 Euros. Este montante foi reflectido na rubrica "Contribuição inicial".

Os movimentos ocorridos no valor do Fundo durante os exercícios de 2011 e 2012, podem ser detalhados da seguinte forma:

Saldo em 31 de Dezembro de 2010	605.036

<u>Resultado líquido:</u>	
Menos-valias potenciais, líquidas de mais-valias (Nota 5)	(4.774)
Menos-valias realizadas, líquidas de mais-valias (Nota 5)	(6.801)
Pensões (Nota 6)	(55.181)
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 7)	6.210
Ganhos cambiais (Nota 8)	617
Perdas cambiais (Nota 9)	(454)
Comissão de mediação (Nota 9)	(182)
Impostos (Nota 9)	(18)

	(60.583)

Outros	1

Saldo em 31 de Dezembro de 2011	544.454

<u>Resultado líquido:</u>	
Mais-valias potenciais, líquidas de menos-valias (Nota 5)	32.192
Mais-valias realizadas, líquidas de menos-valias (Nota 5)	14.343
Pensões (Nota 6)	(47.638)
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 7)	8.295
Ganhos cambiais (Nota 8)	1.230
Perdas cambiais (Nota 9)	(762)
Impostos (Nota 9)	(262)
Comissão de mediação (Nota 9)	(260)

	7.138

Saldo em 31 de Dezembro de 2012	551.592
	=====

4A

1
a

FUNDO DE PENSÕES DA COMPANHIA PORTUGUESA DE RESSEGUROS

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012

(Montantes expressos em Euros)

4. INVESTIMENTOS

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, a carteira de títulos do Fundo tem a seguinte composição:

	<u>2012</u>				<u>2011</u>
	<u>Valor inicial</u>	<u>Mais/</u> <u>/ (menos) -</u> <u>-valias</u> <u>(Nota 5)</u>	<u>Valor de</u> <u>balanço</u>	<u>Juros</u> <u>corridos</u>	<u>Valor de</u> <u>balanço</u>
Instrumentos de capital e unidades de participação					
Acções	24.786	2.104	26.890	-	33.243
	-----	-----	-----	---	-----
Unidades de participação em fundos de investimento					
Mobiliários	350.982	30.427	381.409	-	295.794
Imobiliários	33.624	(405)	33.219	-	48.468
	-----	-----	-----	---	-----
	384.606	30.022	414.628	-	344.262
	-----	-----	-----	---	-----
	409.392	32.126	441.518	-	377.505
	=====	=====	=====	==	=====
Títulos de dívida pública					
Bilhetes do Tesouro	-	-	-	-	24.858
Obrigações de dívida pública					
Taxa fixa	4.683	66	4.749	210	-
	-----	-----	-----	---	-----
	4.683	66	4.749	210	24.858
	=====	=====	=====	===	=====
Outros títulos de dívida					
Obrigações diversas					
Taxa variável	-	-	-	-	113.316
	==	==	==	==	=====

O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido comprados ao longo do ano de 2012, ou ao seu valor em 31 de Dezembro de 2011, no que se refere aos títulos adquiridos em exercícios anteriores.

O detalhe da carteira de títulos do Fundo em 31 de Dezembro de 2012 é apresentado no Anexo I.

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, os títulos de rendimento fixo venciam juros às seguintes taxas médias anuais, calculadas com base no respectivo valor nominal:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Bilhetes do Tesouro	-	4,06%
Obrigações de dívida pública	4,03%	-
Obrigações diversas	-	1,79%

FUNDO DE PENSÕES DA COMPANHIA PORTUGUESA DE RESSEGUROS

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012
(Montantes expressos em Euros)

Justo valor

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, a forma de apuramento do justo valor dos instrumentos financeiros valorizados ao justo valor pode ser resumida como segue:

	2012			
	Técnicas de valorização			Total
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	
	Cotações de mercado	Inputs observáveis de mercado	Outras técnicas de valorização	
Instrumentos de capital e unidades de participação	441.518	-	-	441.518
Titulos de dívida pública	4.749	-	-	4.749
	446.267	-	-	446.267

	2011			
	Técnicas de valorização			Total
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	
	Cotações de mercado	Inputs observáveis de mercado	Outras técnicas de valorização	
Instrumentos de capital e unidades de participação	377.505	-	-	377.505
Titulos de dívida pública	24.858	-	-	24.858
Outros títulos de dívida	98.766	14.550	-	113.316
	501.129	14.550	-	515.679

Na preparação do quadro 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 2012 e 2011, a rubrica de numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI apresenta o seguinte detalhe:

	2012		2011	
	Valor Nominal	Juro decorrido	Valor Nominal	Juro decorrido
Depósitos à ordem em Euros	4.775	2	11.700	12
Depósitos à ordem em moeda estrangeira	1.163	-	1.121	1
	-----	---	-----	---
Total de depósitos à ordem	5.938	2	12.821	13
	-----	---	-----	---
Depósitos a prazo em Euros	98.000	1.529	15.000	125
	-----	-----	-----	-----
Depósitos em instituições de crédito	103.938	1.531	27.821	138
	=====	=====	=====	=====

FUNDO DE PENSÕES DA COMPANHIA PORTUGUESA DE RESSEGUROS

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012
(Montantes expressos em Euros)

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, os depósitos à ordem em Euros encontravam-se domiciliados na CGD e eram remunerados à taxa Euribor a 1 mês deduzida de 0,2%.

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, os depósitos a prazo encontravam-se domiciliados na CGD e venciavam juros à taxa média anual de 3,38% e 4,72%, respectivamente.

5. GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Estas rubricas têm a seguinte composição por categoria de títulos:

Designação	2012						
	Mais-valias potenciais	Menos-valias potenciais	Valias potenciais liquidas	Mais-valias realizadas	Menos-valias realizadas	Valias realizadas liquidas	Ganhos líquidos
Acções	2.645	(541)	2.104	2.900	(1.570)	1.330	3.434
Unidades de participação em fundos de investimento	30.762	(740)	30.022	9.494	(4)	9.490	39.512
Bilhetes do Tesouro	-	-	-	80	-	80	80
Obrigações de dívida pública	66	-	66	-	-	-	66
Obrigações diversas	-	-	-	3.443	-	3.443	3.443
	<u>33.473</u>	<u>(1.281)</u>	<u>32.192</u>	<u>15.917</u>	<u>(1.574)</u>	<u>14.343</u>	<u>46.535</u>

Designação	2011						
	Mais-valias potenciais	Menos-valias potenciais	Valias potenciais liquidas	Mais-valias realizadas	Menos-valias realizadas	Valias realizadas liquidas	Ganhos líquidos
Acções	1.002	(4.474)	(3.472)	1.385	(4.059)	(2.674)	(6.146)
Unidades de participação em fundos de investimento	5.020	(4.379)	641	3.082	(9.080)	(5.998)	(5.357)
Bilhetes do Tesouro	25	-	25	159	-	159	184
Obrigações de dívida pública	-	-	-	371	(176)	195	195
Obrigações diversas	523	(2.491)	(1.968)	1.517	-	1.517	(451)
	<u>6.570</u>	<u>(11.344)</u>	<u>(4.774)</u>	<u>6.514</u>	<u>(13.315)</u>	<u>(6.801)</u>	<u>(11.575)</u>

6. PENSÕES

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2012	2011
Pensões processadas:		
Por velhice	40.205	47.748
Por invalidez	7.433	7.433
	<u>47.638</u>	<u>55.181</u>
	=====	=====

7. RENDIMENTOS LÍQUIDOS DE INVESTIMENTOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição por natureza de rendimento:

	2012	2011
Rendimentos de unidades de participação	4.294	1.992
Juros de depósitos em instituições de crédito	2.086	409
Dividendos de acções	1.420	1.141
Juros de obrigações	495	2.668
	<u>8.295</u>	<u>6.210</u>
	=====	=====

8. OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS

Nos exercícios de 2012 e 2011, o saldo desta rubrica refere-se a ganhos cambiais.

9. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Perdas cambiais	762	454
Impostos	262	18
Comissão de mediação	260	182
	-----	-----
	1.284	654
	=====	=====

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

10. DIVULGAÇÕES RELATIVAS A INSTRUMENTOS FINANCEIROS

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 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 elaboração 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 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.

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

Risco de crédito

Exposição máxima a risco de crédito

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, a exposição do Fundo a risco de crédito de títulos de dívida apresenta a seguinte decomposição (inclui juros corridos):

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Dívida pública	4.959	25.775
Dívida privada	-	113.559
	-----	-----
	4.959	139.334
	=====	=====

Qualidade de crédito dos depósitos em instituições de crédito

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, 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* nessas datas era de "BB -" com *outlook* negativo e "BB +" com *outlook* negativo, respectivamente.

Qualidade de crédito de títulos de dívida

O quadro seguinte apresenta a desagregação dos títulos de dívida em carteira em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, 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>2012</u>	<u>2011</u>
"AA" – a "AAA"	-	13.800
"A –" a "A +"	-	95.174
"BBB –" a "BBB +"	4.959	-
"BB –" a "BB +"	-	30.360
	-----	-----
	4.959	139.334
	=====	=====

De acordo com a política de investimento do Fundo, as obrigações adquiridas deverão ter um *rating* mínimo de *Investment Grade* ou equivalente. Não obstante, em 31 de Dezembro de 2011, o investimento do Fundo em títulos de dívida com *rating* inferior a esta classificação de acordo com o critério acima definido ascendia a 30.360 Euros (5,58% do valor do Fundo). Esta situação resultou do *downgrade* dos títulos após a data da sua aquisição e foi regularizada em 2012.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012
(Montantes expressos em Euros)

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, o grau de concentração por sector, país e entidade em função do valor líquido global do Fundo, apresenta o seguinte detalhe:

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

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 9.º da Norma Regulamentar do ISP n.º 9/2007-R, de 28 de Junho, do ISP.

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, o VaR da carteira de títulos ascende a 6.140 Euros (1,11% do valor do Fundo) e 8.424 Euros (1,55% do valor do Fundo), respectivamente.

Decomposição de instrumentos financeiros por moeda

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, os instrumentos financeiros apresentam a seguinte decomposição por moeda:

	2012							
	Euros	Dolares Americanos	Libras Esterlinas	Franco Suíços	Coroa Dinamarquesa	Coroa Sueca	Coroa Norueguesa	Total
Activo								
Instrumentos de capital e unidades de participação	427.869	-	9.415	2.669	614	157	794	441.518
Títulos de dívida pública	4.749	-	-	-	-	-	-	4.749
Depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	102.775	34	827	73	97	33	99	103.938
	535.393	34	10.242	2.742	711	190	893	550.205

FUNDO DE PENSÕES DA COMPANHIA PORTUGUESA DE RESSEGUROS

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012

(Montantes expressos em Euros)

	2011							Total
	Euros	Dolares Americanos	Libras Esterlinas	Franco Suíços	Coroa Dinamarquesa	Coroa Sueca	Coroa Norueguesa	
Activo								
Instrumentos de capital e unidades de participação	374.539	-	2.264	322	-	-	380	377.505
Títulos de dívida pública	24.858	-	-	-	-	-	-	24.858
Outros títulos de dívida	113.316	-	-	-	-	-	-	113.316
Depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	26.700	34	293	358	254	84	98	27.821
	539.413	34	2.557	680	254	84	478	543.500

Risco de taxa de juro

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, o valor de mercado dos títulos de dívida detidos em carteira classificados por tipo de cupão era como segue:

	2012	2011
Taxa fixa	4.959	25.775
Taxa variável	-	113.559
	-----	-----
	4.959	139.334
	=====	=====

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. 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 2012 e 2011, os títulos de dívida em carteira (incluindo juros corridos) totalizam 4.959 Euros e 139.334 Euros, respectivamente, e têm as seguintes maturidades:

	2012	2011
Entre 0 e 3 anos	100,00%	84,12%
Entre 3 e 5 anos	-	15,88%
	-----	-----
	100,00%	100,00%
	=====	=====

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 2012 da combinação de cenários simples de preço e taxa de juro, nomeadamente:

- Os instrumentos financeiros sensíveis ao risco de taxa de juro foram sujeitos a um desvio paralelo na curva de taxas de juro de referência em 100 *basis points* (bps) (Obrigações);
- 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% (Imobiliário).

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012
(Montantes expressos em Euros)

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 2012, o impacto potencial negativo no valor do Fundo decorrente da utilização dos pressupostos acima referidos ascende a 125.426 Euros, e apresenta a seguinte composição:

Obrigações	23
Acções e fundos de investimento mobiliário	118.351
Imobiliário	7.052

	125.426
	=====

Em 31 de Dezembro de 2011, o impacto potencial negativo no valor do Fundo decorrente da utilização dos pressupostos acima referidos para as "Acções e fundos de investimento mobiliário" e para o "Imobiliário" ascendia a 103.917 Euros.

YA

ad

INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012

(Montantes expressos em Euros)

Espécie	Quantidade	Valor inicial	Mais/ /(menos)- -valias	Valor de balanço	Juros corridos
ACÇÕES					
Euros					
SANOFI SYNHLABO	9	508	135	643	-
ANHEUSER-BUSCH INB	9	444	148	592	-
SIEMENS	7	519	56	575	-
TOTAL SA	14	557	(11)	546	-
INDITEX	5	481	47	528	-
EADS	17	476	26	502	-
BASF	6	323	104	427	-
CRH ORD	27	412	1	413	-
ILIAD SA	3	352	38	390	-
BNP	9	273	110	383	-
SUEDZUCKER AG	12	367	5	372	-
BCO SANTANDER C.HISP	57	321	27	348	-
ING GROEP NV	49	300	46	346	-
VOLKSWAGEN AG-PREF.	2	232	112	344	-
GLE ENTREP. VINCI	9	303	21	324	-
ENI SPA	17	279	33	312	-
BEIERSDORF AG	5	307	2	309	-
ELSEVIER	26	240	51	291	-
BAYER AG	4	198	90	288	-
MICHELIN	4	270	16	286	-
MUNCHENER RUCKVERS.	2	239	33	272	-
HENKEL KGAA PREF.	4	229	20	249	-
AEGON NV	51	165	80	245	-
ESSILOR INTL	3	206	22	228	-
SOCIETE GENERALE	8	201	26	227	-
GEN DES EAUX/VIVENDI	13	201	19	220	-
SOLVAY SA	2	216	3	219	-
ATOS ORIGIN	4	212	(1)	211	-
ALLIANZ	2	148	62	210	-
J.MARTINS-PO	12	155	20	175	-
C&C GROUP PLC	37	109	59	168	-
DEUTSCHE BANK	5	147	18	165	-
DISTRI.INTERNACIONAL	34	119	45	164	-
ARKEMA	2	105	53	158	-
UPM-KYMMENE	18	157	1	158	-
FRESENIUS MEDICAL CA	3	158	(1)	157	-
BANCA INTESA	121	156	1	157	-
FERROVIAL	13	138	8	146	-
SAMPO OYJ-A SHS	6	113	33	146	-
DEUTSCHE BOERSE AG	3	119	20	139	-
CIE GENERAL GEOPHYSI	6	137	(1)	136	-
BCO. BILBAO VISCAYA	19	126	6	132	-
TELECOM ITALIA	192	167	(36)	131	-
TELEFONICA DEUTSCH H	22	126	1	127	-
RWE-RHEINISCH WEST..	4	140	(15)	125	-
ENEL	38	93	26	119	-
CARREFOUR	6	97	19	116	-
GAZ DE FRANCE	6	128	(35)	93	-
E.ON AG(EX VEBA AG)	6	100	(15)	85	-
TERNA SPA	24	72	1	73	-
IBERDROLA	17	63	8	71	-
		11.704	1.537	13.241	-

INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012

(Montantes expressos em Euros)

Espécie	Quantidade	Valor inicial	Mais/ /(menos)- -valias	Valor de balanço	Juros corridos
Outras divisas					
ROYAL DUTCH SHELL PL	40	1.138	(98)	1.040	-
NESTLE REG.	16	718	72	790	-
HSBC HOLDINGS	83	524	134	658	-
NOVO NORDISK AS	5	584	30	614	-
ROCHE HOLD. GENUSSCH	4	506	104	610	-
VODAFONE	312	687	(97)	590	-
GLAXOSMITHKLINE	35	632	(59)	573	-
BARCLAYS	153	392	100	492	-
IMPERIAL TOBACO	16	478	(13)	465	-
STANDARD CHARTERED	24	428	35	463	-
BRIT.PETROLEUM AMOCO	88	504	(46)	458	-
BARRATT DEVELOPMENT	152	328	59	387	-
FRESNILLO PLC	17	404	(19)	385	-
BRITISH TELECOM.	124	322	29	351	-
AFREN PLC	217	349	-	349	-
RIO TINTO PLC-REG	8	321	23	344	-
PETROLEUM GEO-SERVIC	26	352	(15)	337	-
ABB LTD	21	316	10	326	-
UNILEVER	11	290	29	319	-
SYNGENTA	1	283	21	304	-
IMAGINATION TECH GRO	62	349	(49)	300	-
C.S.HOLD./GROUP-REG	16	299	(4)	295	-
RECKITT BENCKISER	6	244	41	285	-
DIAGEO ORD.	10	183	36	219	-
PRUDENTIAL CORP.	20	168	44	212	-
ZURICH ALLIED AG	1	177	25	202	-
BAT INDUSTRIES PLC	5	190	1	191	-
WEIR GROUP PLC	8	204	(20)	184	-
CRODA INTERN PLC	6	162	13	175	-
STATOIL ASA	9	170	-	170	-
ANTOFAGASTA PLC	10	165	(3)	162	-
SANDVIK AB NEW ORDER	13	140	17	157	-
TULLOW OIL PLC	10	148	7	155	-
INTERTEK TEST SERVIC	4	102	50	152	-
YARA INTERNAT ASA	4	154	(5)	149	-
UNION BANK OF SWITZE	12	113	29	142	-
AKER SOLUTIONS ASA	9	139	(1)	138	-
CENTRICA	31	127	-	127	-
LLOYDS BANK	214	69	57	126	-
SCOT.SOUTHERN ENERGY	6	95	9	104	-
OCADO GROUP PLC	90	72	24	96	-
DE LA RUE PLC	5	56	(3)	53	-
		13.082	567	13.649	-
		24.786	2.104	26.890	-

INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012

(Montantes expressos em Euros)

<u>Espécie</u>	<u>Quantidade</u>	<u>Valor inicial</u>	<u>Mais/ /(menos)- -valias</u>	<u>Valor de balanço</u>	<u>Juros corridos</u>
<u>UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO EM FUNDOS DE INVESTIMENTO</u>					
<u>Mobiliários</u>					
CXG OB MAIS MENSAL	47.135	175.164	16.484	191.648	-
PETERCAM BdEUR InG-F	855	45.437	3.495	48.932	-
HSBC EURO GVT BOND F	12	30.149	3.386	33.535	-
ROBECO EUR GOV BD I	210	27.542	1.428	28.970	-
CAAM Credit 1-3 Euro	1	26.825	1.862	28.687	-
BRock European Fd D	185	14.061	1.683	15.744	-
CXG IMOBILIARIO	4.215	13.762	29	13.791	-
BNPP L1EQ EUROPE GRW	1	11.807	1.055	12.862	-
INVESCO PanEuropea C	525	6.235	1.005	7.240	-
		<u>350.982</u>	<u>30.427</u>	<u>381.409</u>	<u>-</u>
<u>Imobiliários</u>					
F.I.IMOB.IMOSOCIAL	1.539	10.408	249	10.657	-
LOGISTICA E DISTRIB.	1.536	10.004	(659)	9.345	-
Fnd I.Imob. MAXIRENT	659	7.721	88	7.809	-
FUNDIESTAMO I	5	5.023	(15)	5.008	-
IBERIA F.INV.IMOB	420	468	(68)	400	-
		<u>33.624</u>	<u>(405)</u>	<u>33.219</u>	<u>-</u>
		<u>384.606</u>	<u>30.022</u>	<u>414.628</u>	<u>-</u>
<u>OBRIGAÇÕES DE DÍVIDA PÚBLICA</u>					
<u>Taxa fixa</u>					
SGLT 0 06/2013	5.000	<u>4.683</u>	<u>66</u>	<u>4.749</u>	<u>210</u>
		<u>414.075</u>	<u>32.192</u>	<u>446.267</u>	<u>210</u>