

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
GALP ENERGIA**

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 GALP ENERGIA	10
3.1. Comentário à gestão e indicadores de evolução e <i>performance</i>	10
3.1.1. Carteira do Subfundo Agressivo	10
3.1.2. Carteira do Subfundo Moderado	14
3.1.3. Carteira do Subfundo Prudente	17
3.2. Política de Investimento	19
4. DESAGREGAÇÃO POR SUBFUNDO	38
5. RELATÓRIOS DE RISCO NO ÂMBITO DA NORMA REGULAMENTAR N.º8/2009-R, DE 4 DE JUNHO	39
6. RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS	45

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.

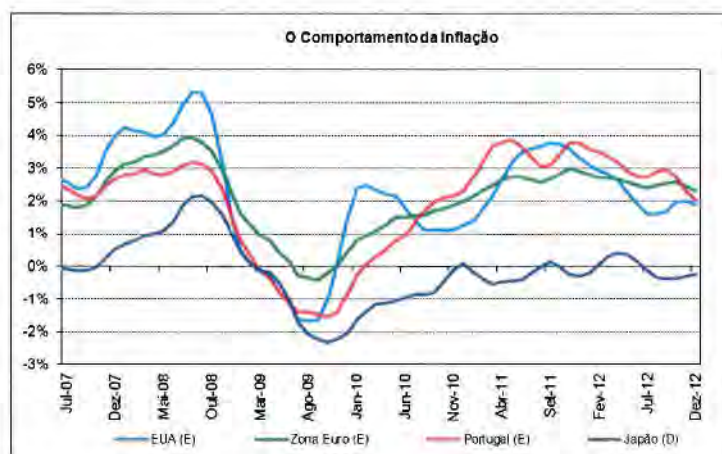
Embora tenham voltado a registar níveis de crescimento muito assinaláveis, as economias emergentes evidenciaram também, sobretudo na segunda metade do ano, algum abrandamento, quer em resultado do enfraquecimento dos seus principais países de exportação, quer em consequência das políticas macroeconómicas 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 sector 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

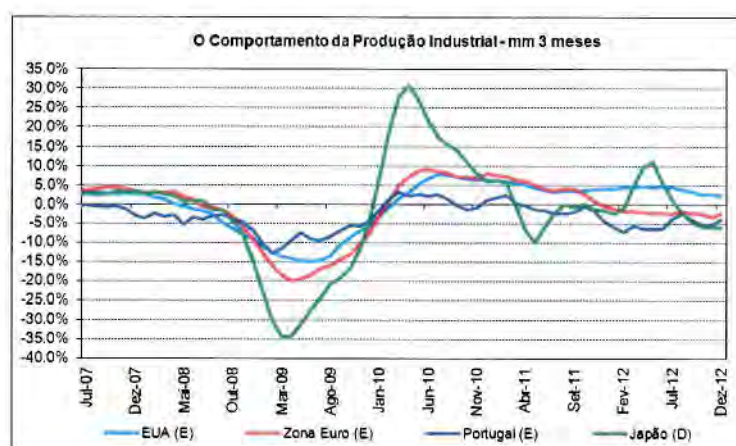
necessidade de melhorar as expetativas, quer pelo imperativo de tentar assegurar o fluxo de crédito à economia através da normalização do mercado interbancário e de capitais.

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 ativos 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 ativos financeiros e a intervir, pontualmente, no mercado cambial.

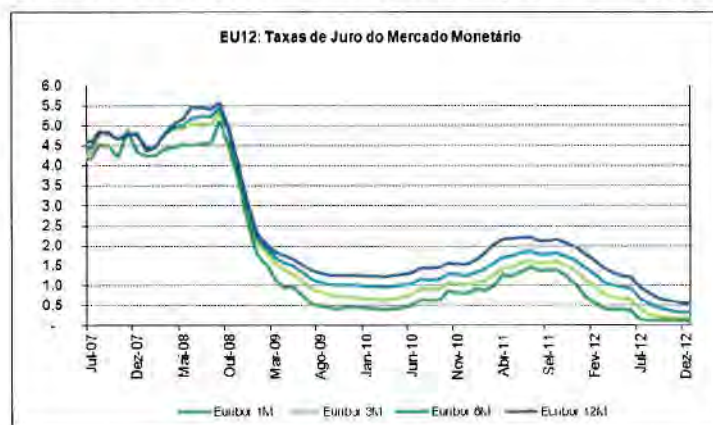
No bloco emergente, saliente-se a forte moderação registada ao nível do contributo do comércio externo devido, sobretudo, à queda das importações com origem na Europa, levando os bancos centrais, em todas estas regiões, a decretar descidas das respetivas taxas de juro diretas. Num ano em que foram designados 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



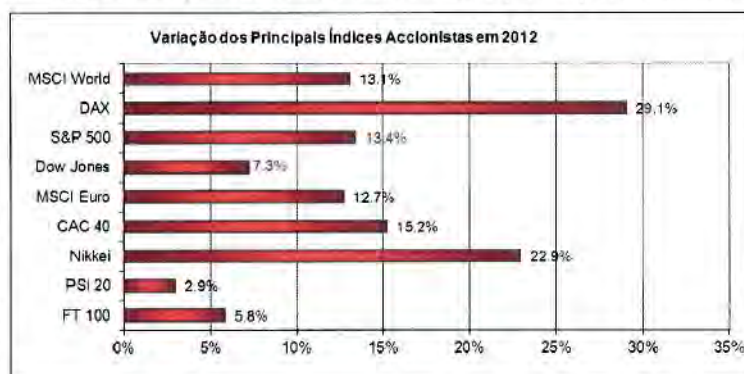
(BCE) procedeu, ao ajustamento da política monetária, através da redução do nível de taxa diretora para mínimos históricos, 0.75%, e da taxa de depósitos junto desta instituição para 0%, em Julho de 2012. Por outro lado, também a existência de uma menor perceção de risco no setor financeiro europeu,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

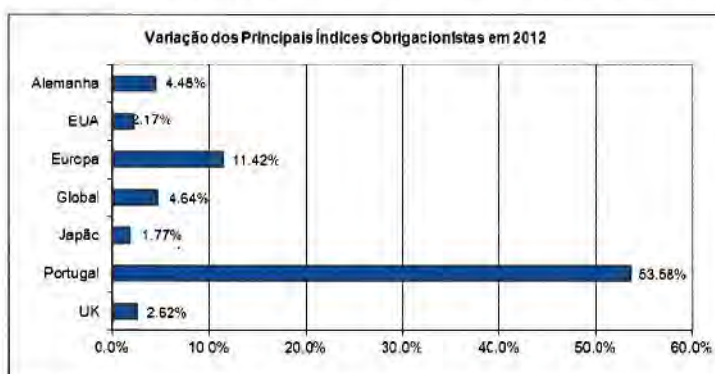


suporte para a classe. Não obstante, tal ocorrência não foi verificada no bloco económico da Zona Euro, onde foi visível uma contínua fragilidade ao longo do período em análise, consistente com o cenário económico recessivo presenciado na região.

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 emitentes 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 perspectivas de pressões inflacionistas, assim como à prevalência de focos de aversão ao risco no que se refere à crise da dívida soberana europeia,

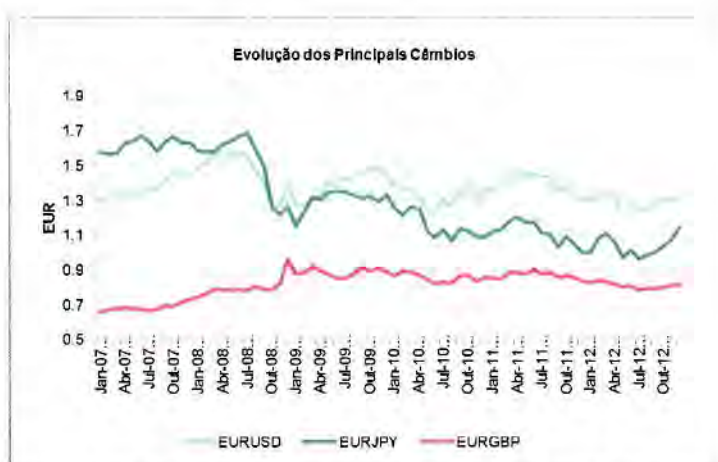
beneficiando do estatuto de refúgio ao longo do primeiro semestre do ano. No entanto, não obstante a recuperação da perceção de risco em mercado ao longo da segunda metade do ano, impulsionada pela atuação do BCE, as taxas de juro não evidenciaram uma inversão de tendência.

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 GALP ENERGIA

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.

3.1.1. Carteira do Subfundo Agressivo

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 alternativos 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*;
- em dívida pública taxa fixa privilegiou-se, durante o 1º semestre, um *overweight* em governos periféricos europeus contra governos *core*, posição que foi revertida, progressivamente, ao longo do 2º semestre;
- em termos de crédito, quer taxa fixa quer variável, também se procedeu a um *overweight* em dívida de empresas, em particular do setor financeiro, de países periféricos, mas com maturidade curta, apostando na manutenção dos títulos até à sua maturidade.

Em termos agregados, as decisões de seleção foram muito positivas, com destaque para a componente de taxa indexada e de ações europeias.

Performance Agregada

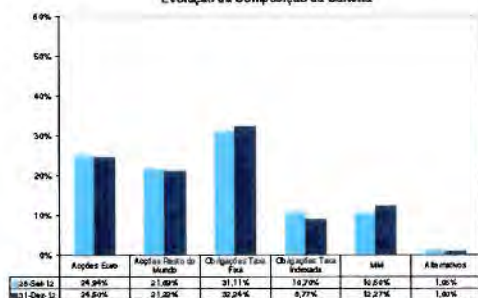
A evolução dos ativos e a composição da carteira, decidida em termos de distribuição por segmentos de investimento traduziram-se numa rendibilidade acumulada do Fundo, no ano, de 12.51%, contra 10.86% do respetivo *benchmark*.

Fundo de Pensões Galp Energia Sub-Fundo Agressivo

CGD Pensions

31-Dez-12

Evolução da Composição da Carteira



Rentabilidade da Carteira vs Benchmark

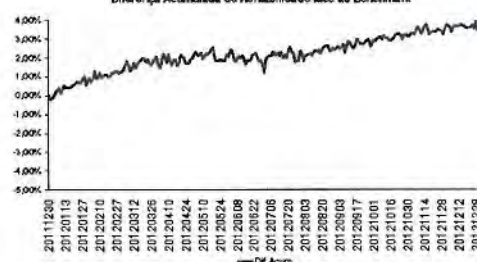


On-Wedge Underweight face ao Benchmark

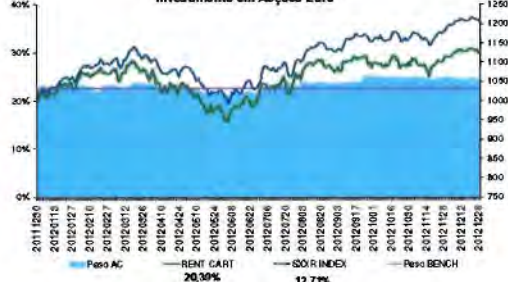
	Carteira Total	Peso Médio TRIM	Final ANO	Limite Min	Benchmark	Limite Max
Ações Euro	24,64%	24,88%	24,50%	5,0%	22,3%	45,0%
Ações Resto do Mundo	21,38%	21,06%	21,22%	5,0%	22,3%	45,0%
Obrigações Taxa Fixa	30,24%	30,36%	32,28%	3,0%	32,0%	30,0%
Obrigações Taxa Indexada	8,27%	15,29%	15,06%	3,0%	18,0%	30,0%
Obrigações Taxa Corp Euro	12,27%	15,57%	16,38%	3,0%	18,0%	30,0%
Obrigações Taxa Indexada	12,27%	9,64%	8,77%	5,0%	15,0%	30,0%
Liquidez	12,27%	12,74%	12,17%	0,0%	3,0%	10,0%
Alternativos	1,00%	1,00%	1,00%	0,0%	5,0%	10,0%
	100,00%	100,00%	100,00%			

	Performance TRIM	Carteira	Benchmark	Performance YTD	Carteira	Benchmark
Carteira Consolidada	1,99%	1,88%	12,51%	10,06%		
Carteira de Ações Euro						
Contributo Absoluto	-4,49%	5,95%	20,39%	12,71%		
Contributo Relativo	1,09%	0,89%	4,35%	2,82%		
Carteira de Ações Resto do Mundo						
Contributo Absoluto	-0,87%	-0,83%	11,85%	13,45%		
Contributo Relativo	0,70%	-0,19%	7,51%	2,90%		
Carteira de Obrigações Taxa Fixa Gov						
Contributo Absoluto	3,07%	2,98%	11,61%	10,95%		
Contributo Relativo	0,46%	0,48%	1,73%	1,09%		
Carteira de Obrigações Taxa Fixa Corp						
Contributo Absoluto	2,77%	5,02%	15,09%	13,58%		
Contributo Relativo	0,43%	0,48%	2,59%	2,08%		
Carteira de Obrigações Taxa Indexada						
Contributo Absoluto	1,77%	0,72%	10,59%	5,88%		
Contributo Relativo	0,17%	0,11%	1,03%	0,87%		
Carteira de Alternativos						
Contributo Absoluto	0,74%	0,55%	-1,01%	2,68%		
Contributo Relativo	0,01%	0,03%	-0,03%	0,13%		
Valor de Carteira Total		7.765.381				
Tracking Error total		3,85%				

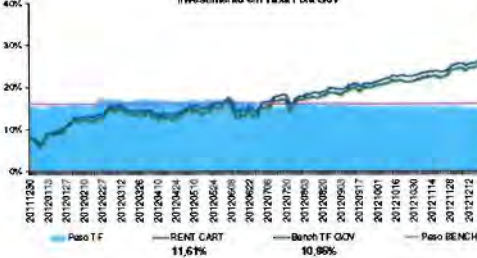
Diferença Acumulada de Rentabilidade face ao Benchmark



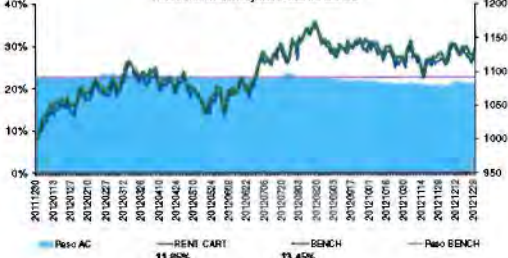
Investimento em Ações Euro



Investimento em Taxa Fixa Gov



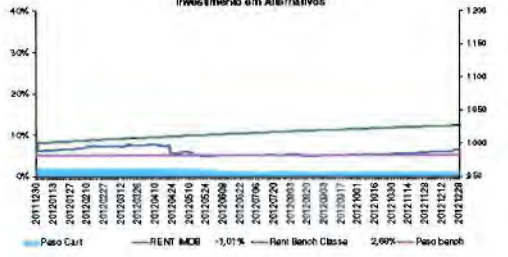
Investimento em Ações Fixas do Mundo



Investimento em Taxa Indexada



Investimento em Alternativos



Diálogo Diário de Risco

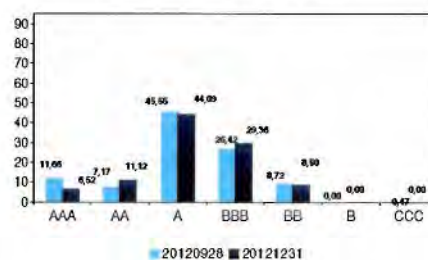
Fundo Pensões Galp Energia Sub-Fundo Agressivo

31-Dez-12

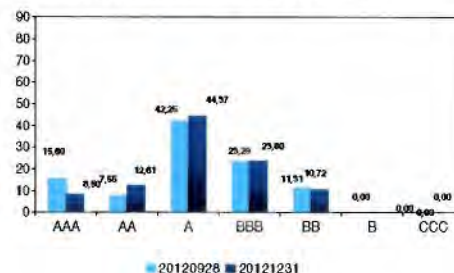


Direção Gestão de Risco

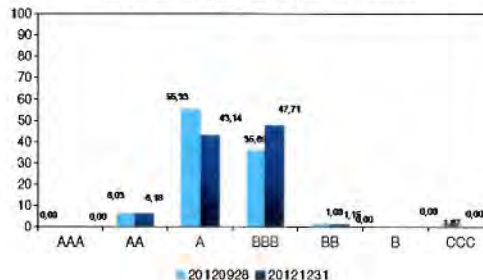
Evolução do Rating das Obrigações



Evolução do Rating das Obrigações Taxa Fixa



Evolução do Rating das Obrigações Taxa Indexada



3.1.2. Carteira do Subfundo Moderado

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.

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.

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*;
- em dívida pública taxa fixa privilegiou-se, durante o 1º semestre, um *overweight* em governos periféricos europeus contra governos *core*, posição que foi revertida, progressivamente, ao longo do 2º semestre;
- em termos de crédito, quer taxa fixa quer variável, também se procedeu a um *overweight* em dívida de empresas, em particular do setor financeiro, de países

periféricos, mas com maturidade curta, apostando na manutenção dos títulos até à sua maturidade.

Em termos agregados, as decisões de seleção foram muito positivas, com destaque para a componente de taxa indexada e de ações europeias.

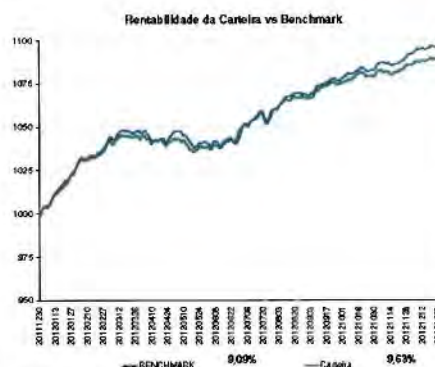
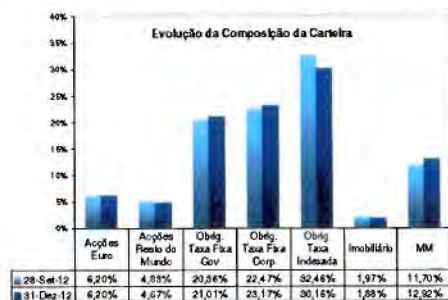
Performance Agregada

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, desde o seu lançamento, de 9.63%, contra 9.09% do respetivo *benchmark*.

Fundo de Pensões Galp Energia Sub-Fundo Moderado

CGD Fundos

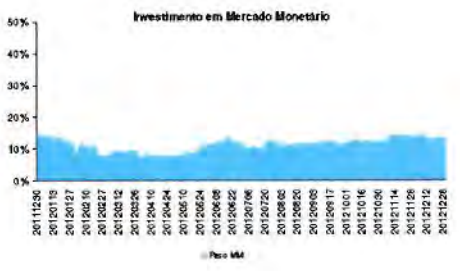
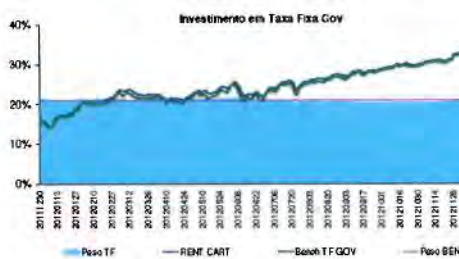
31-Dez-12



Composição da Carteira

Carteira	Peso	Peso Médio TFRM	Limite Min	Limite Max
Ações Euro	6,19%	6,20%	0,0%	15,0%
Ações Resto do Mundo	4,70%	4,67%	0,0%	15,0%
Obrigações Taxa Fixa Gov Euro	20,42%	21,07%	10,0%	35,0%
Obrigações Taxa Fixa Corp Euro	22,71%	20,17%	10,0%	35,0%
Obrigações Taxa Indexada	31,42%	30,14%	30,0%	60,0%
Imobiliário	1,92%	1,93%	0,0%	5,0%
Liquidez	18,18%	12,92%	0,0%	10,0%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	

	Performance TFRM		Performance YTD	
	Carteira A	Benchmark A	Carteira A	Benchmark A
Carteira Consolidada	1,82%	1,74%	9,63%	9,09%
Carteira de Ações Euro				
Contributo Absoluto	4,34%	3,98%	19,45%	12,71%
Contributo Relativo	0,28%	0,20%	0,91%	0,83%
Carteira de Ações Resto do Mundo				
Contributo Absoluto	-0,93%	-0,83%	11,82%	13,48%
Contributo Relativo	-0,85%	-0,44%	0,57%	0,66%
Carteira de Obrigações Taxa Fixa Gov				
Contributo Absoluto	2,92%	2,98%	11,11%	10,98%
Contributo Relativo	0,59%	0,63%	2,23%	2,24%
Carteira de Obrigações Taxa Fixa Corp				
Contributo Absoluto	2,49%	3,82%	13,54%	13,68%
Contributo Relativo	0,65%	0,63%	2,90%	2,78%
Carteira de Obrigações Taxa Indexada				
Contributo Absoluto	1,35%	0,72%	8,49%	5,88%
Contributo Relativo	0,43%	0,32%	2,69%	2,82%
Carteira de Imobiliário				
Contributo Absoluto	0,75%		-0,94%	
Contributo Relativo	0,01%		-0,83%	
Valor da Carteira Total	8317.110			



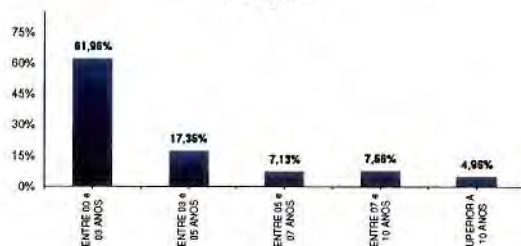
Dição Gestão de Risco

Fundo Pensões Galp Energia Sub-Fundo Moderado

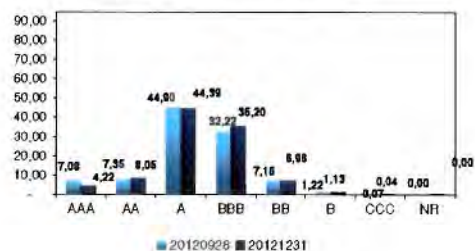
31-Dez-12



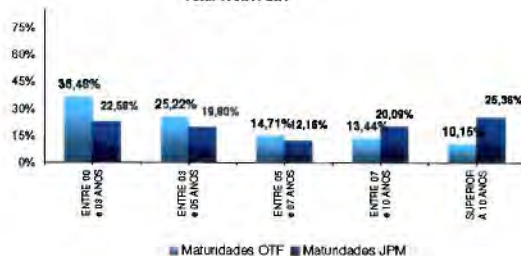
Investimento por Maturidades
Total Obrigações



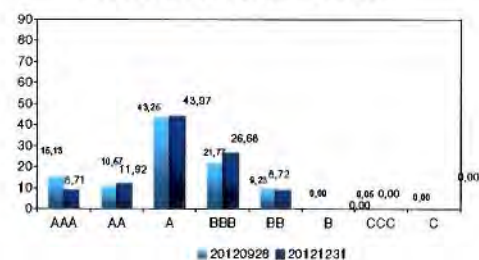
Evolução do Rating das Obrigações



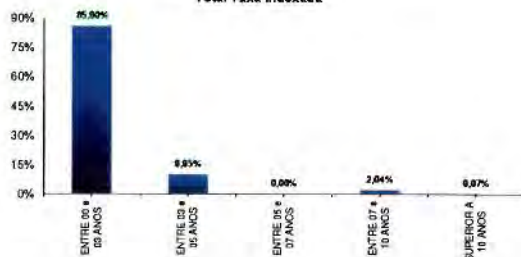
Investimento por Maturidades
Total TAXA FIXA



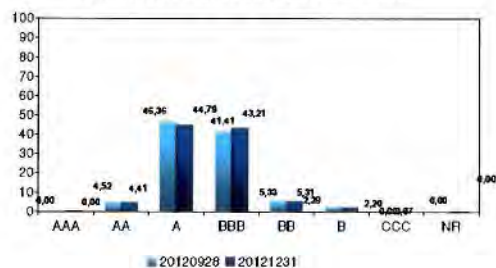
Evolução do Rating das Obrigações Taxa Fixa



Investimento por Maturidades
Total Taxa Indexada



Evolução do Rating das Obrigações Taxa Indexada



Diálogo Gestão de Risco

3.1.3. Carteira do Subfundo Prudente

Alocação e Seleção por Classes de Ativos

No início do ano, dado o cenário de incerteza associado à crise da dívida soberana na Zona-Euro, implementou-se uma alocação consistente com o perfil prudente definido na política de investimentos, assente apenas em exposição a obrigações de taxa indexada e em ativos de mercado monetário, nomeadamente depósitos a prazo e bilhetes do tesouro.

Com a queda das taxas *euribor* e dos *spreads* de crédito para mínimos históricos, fez sentido o progressivo aumento da alocação a depósitos a prazo que, no 2º semestre, proporcionavam remuneração superior à da maioria das obrigações *investment grade* de curto/médio prazo.

Performance Agregada

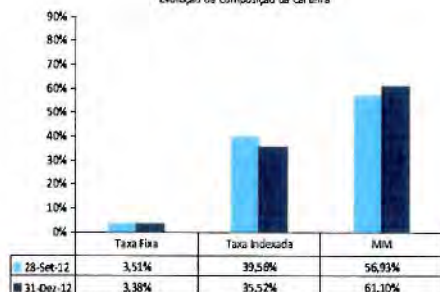
A evolução dos ativos e a composição da carteira, decidida em termos de distribuição por segmentos de investimento traduziram-se numa rendibilidade acumulada do Fundo, desde o seu lançamento, de 4.38%, contra 0.84% do respetivo *benchmark*.

Fundo de Pensões Galp Energia Subfundo Prudente

31-Dez-12

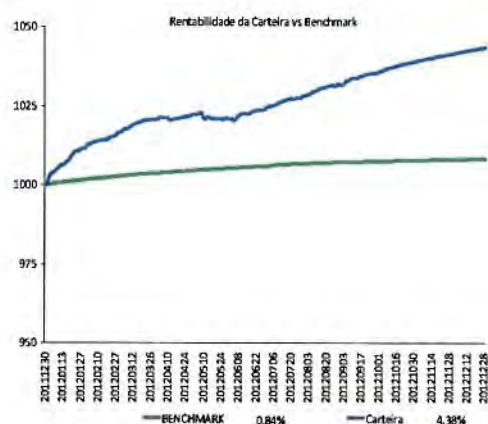
CGD Pensões
Último Estado Social da Dependência

Evolução da Composição da Carteira



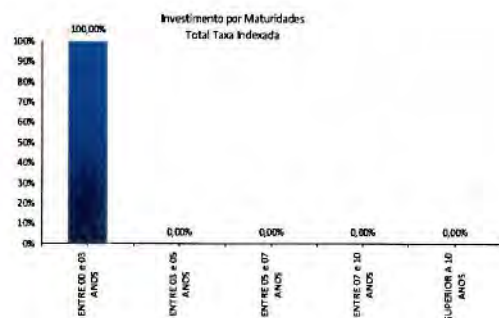
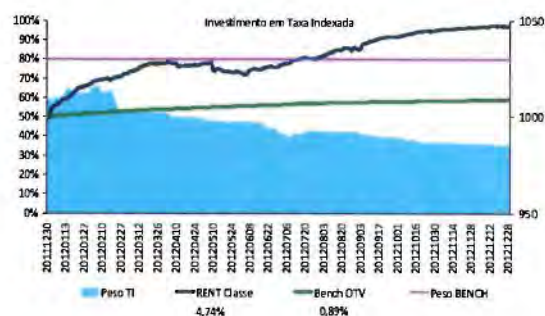
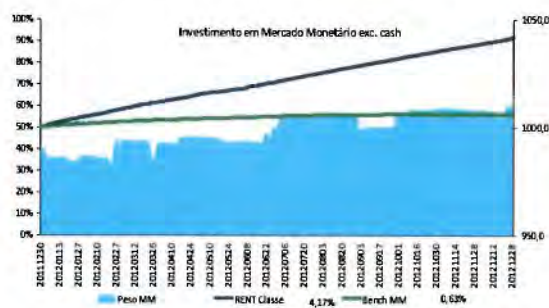
OverWeight / UnderWeight base ao Benchmark

Carteira Total		Carteira Total	Final Mês	Límite Min	Benchmark
-50%	-30%	-10%	10%	30%	50%

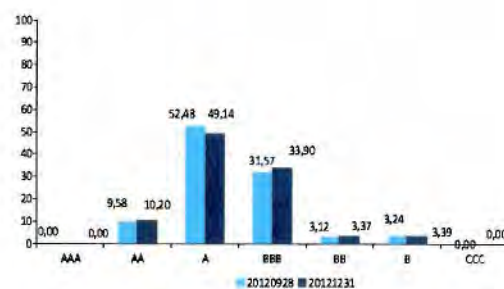


	Performance TRIM Carteira	Performance TRIM Benchmark	Performance YTD Carteira	Performance YTD Benchmark
Carteira Consolidada	0,80%	0,09%	4,38%	0,84%
Carteira Consolidada Bruta	0,87%		4,69%	
Carteira de Obrigações Taxa Indexada				
Contributo Absoluto	0,59%	0,10%	4,74%	0,88%
Contributo Relativo	0,22%	0,08%	2,37%	0,71%
Carteira de Liquidez (exc. cash)				
Contributo Absoluto	0,97%	0,04%	4,17%	0,63%
Contributo Relativo	0,56%	0,01%	1,99%	0,13%
Carteira de Obrigações Taxa Fixa				
Contributo Absoluto	2,98%		8,65%	
Contributo Relativo	0,10%		0,19%	

Valor da Carteira Total 4.161.939



Evolução do Rating das Obrigações Taxa Indexada



Direção Gestora de Risco

3.2. Política de Investimento

Objetivo da Política de Investimentos

A Política de Investimento tem por objetivo orientar a gestão do fundo de pensões. Esta orientação é realizada através da explicitação do *Benchmark* e de outras restrições e expectativas, tais como a possibilidade de utilização de futuros, intervalos para a alocação às diversas classes de ativos, a possibilidade de utilização do investimento em imóveis, etc.. Inclui igualmente a especificação dos objetivos de valor acrescentado para o Fundo de Pensões. Desta forma, este documento tem como função permitir um maior controlo e apoiar a gestora através da indicação dos instrumentos possíveis de utilizar.

Caraterísticas do Plano / Fundo

Plano de Pensões (Entidade/Tipo):	Galp Energia / Contribuição Definida
Gestora de Investimentos:	CGD Pensões
Banco Depositário:	Caixa Geral de Depósitos
Relação entre Entidade Gestora e Banco Depositário:	A CGD Pensões é a Gestora de Fundos de Pensões do Grupo Caixa Geral de Depósitos
Caraterística do Mandato:	Multi-ativos com três Subfundos
Benchmark Utilizado:	<i>Benchmark</i> específico para cada subfundo, Utilizando um ' <i>target</i> ' central de alocação de ativos
Início do Benchmark:	1 de Novembro 2011
Base de valorização:	Critérios legais em vigor.
Elementos relativos aos Benchmarks:	Os <i>Benchmarks</i> foram determinados levando em consideração as diversas possibilidades de escolha de estratégias de investimentos que devem ser colocadas à disposição dos participantes. Foi também levado em consideração a dispersão da volatilidade dos ativos considerados. Os <i>Benchmarks</i> 'centrais' apresentados para os subfundos foram considerados apropriados para um objetivo de longo prazo.
Valor Acrescentado:	O mandato de gestão do fundo terá um objetivo de valor acrescentado face ao <i>Benchmark</i> de 1% por ano para cada subfundo durante períodos móveis de três anos.

Comentários adicionais: Os *Benchmarks* definidos neste relatório não servem de comparação direta para avaliar as estratégias individuais de investimentos formuladas pelos participantes.

Benchmarks

Nos quadros seguintes apresentam-se, para cada um dos três subfundos do Fundo de Contribuição Definida da Galp Energia, os *Benchmarks* estratégicos, os intervalos de alocação permitidos e as respetivas comparações para a rentabilidade.

Classes de Ativos	Subfundo Prudente			
	Benchmark Central	Intervalos Permitidos (%)	Medidas de Referência	Ticker Bloomberg
Obrigações	80	30 – 100		
Taxa Fixa Euro (a)	0	0 – 50	Barcap Euro-Aggregate 500MM 1-3 Year Total Return Index Value Unhedged EUR	L513TREU Index
Taxa Variável Euro (d)	80	30 – 100	Euribor 3M + 0,25%	ECC0TR03 Index
Liquidez (h)	20	0 – 70	Euribor 3M	ECC0TR03 Index
Total	100	-	100	

Classes de Ativos	Subfundo Moderado			
	Benchmark Central	Intervalos Permitidos (%)	Medidas de Referência	Ticker Bloomberg
Obrigações	87	65 – 100		
Taxa Fixa Gov Euro (b)	21	10 – 35	Barclays Euro Government Bond Index	BCEE1T Index
Taxa Fixa Corp Euro (c)	21	10 – 35	Barclays Euro Corporate 500 MM	LE5CTREU Index

Taxa Variável Euro (d)	45	30 – 60	TR Index Barclays Euro Floating Rate Notes Index	LEF1TREU Índice
Ações (e)	10	0 – 20		
Europa	5	0 – 15	MSCI Pan-Euro Índice	MSPE Índice
Resto Mundo	5	0 – 15	MSCI AC World excluding Europe Daily TR EUR	MSDEWXEN Índice
Imobiliário (f)	-	0 – 5	APFIPP Real Estate Open Ended Index	APFIPP0 Index
Liquidez (h)	3	0 – 10	Euribor 3M	ECC0TR03 Index
Total	100	-	100	-

Classes de Ativos	Subfundo Agressivo			
	Benchmark Central	Intervalos Permitidos (%)	Medidas de Referência	Ticker Bloomberg
Obrigações	47	30 – 80		
Taxa Fixa Gov Euro (b)	16	5 – 30	Barclays Euro Government Bond Index	BCEE1T Index
Taxa Fixa Corp Euro (c)	16	5 – 30	Barclays Euro Corporate 500 MM TR Index	LE5CTREU Índice
Taxa Variável Euro (d)	15	5 – 30	Barclays Euro Floating Rate Notes Index	LEF1TREU Índice
Ações (e)	45	20 – 60		
Europa	22,5	5 – 45	MSCI Pan-Euro Índice	MSPE Índice
Resto Mundo	22,5	5 – 45	MSCI AC World excluding Europe	MSDEWXEN Índice

			Daily TR EUR	
Alternativos (g)	5	0 – 10	Euribor 3M + 2,00%	ECC0TR03 Index
Liquidez (h)	3	0 – 10	Euribor 3M	ECC0TR03 Index
Total	100	-	100	-

Nota: A metodologia de cálculo do *Benchmark* encontra-se descrita na Secção 7

Em que:

- (a) Inclui obrigações de dívida pública de países pertencentes à União Europeia ou à OCDE, obrigações de dívida pública de países considerados emergentes, obrigações diversas emitidas por entidades privadas, obrigações hipotecárias, títulos de dívida objecto de securitização, valores mobiliários condicionados por eventos de crédito, e outros valores mobiliários representativos de dívida emitida por entidades públicas ou privadas. Os títulos representativos de dívida serão de taxa fixa e podem corresponder a dívida sénior bem como a dívida subordinada. O Fundo poderá igualmente investir indiretamente neste tipo de ativos, através de organismos de investimento coletivo cuja política de investimento respeite as características anteriores;
- (b) Inclui títulos representativos de dívida de taxa fixa emitidos por entidades públicas e unidades de participação de fundos de investimento mobiliário cuja política de investimento seja constituída maioritariamente por obrigações de taxa fixa emitidas por entidades públicas. Poderão ser utilizados Organismos de Investimento Coletivo Não Harmonizados dentro dos limites estabelecidos no ponto VI da Secção 4 da presente Política de Investimentos;
- (c) Inclui títulos representativos de dívida de taxa fixa emitidos por entidades privadas e unidades de participação de fundos de investimento mobiliário cuja política de investimento seja constituída maioritariamente por obrigações de taxa fixa emitidas por entidades privadas. Poderão ser utilizados Organismos de Investimento Coletivo Não Harmonizados dentro dos limites estabelecidos no ponto VI da Secção 4 da presente Política de Investimentos;
- (d) Subfundo Prudente:

Inclui obrigações de dívida pública de países pertencentes à União Europeia ou à OCDE, obrigações de dívida pública de países considerados emergentes, obrigações diversas emitidas por entidades privadas, obrigações hipotecárias, títulos de dívida objecto de securitização, valores mobiliários condicionados por eventos de crédito, outros valores mobiliários representativos de dívida emitida por entidades públicas ou privadas e, ainda, papel comercial. Os títulos representativos de dívida serão de taxa indexada e podem corresponder a dívida sénior bem como a dívida subordinada. O

Fundo poderá igualmente investir indiretamente neste tipo de ativos, através de organismos de investimento coletivo cuja política de investimento respeite as características anteriores;

Subfundo Moderado e Subfundo Agressivo:

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. O papel comercial é incluído nesta classe de 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 ações, *warrants*, certificados, 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. Poderão ser utilizados Organismos de Investimento Coletivo Não Harmonizados dentro dos limites estabelecidos no ponto VI da Secção 4 da presente Política de Investimentos;
- (f) Inclui unidades de participação em fundos abertos de investimento imobiliário, de fundos de fundos abertos de investimento imobiliário ou de qualquer outro organismo coletivo que invista maioritariamente, de forma direta ou indireta, em ativos imobiliários. Não inclui investimento direto em ativos imobiliários;
- (g) Inclui aplicações cujo objetivo é obter rendimentos positivos, estáveis e independentes das direcções dos mercados financeiros, utilizando para o efeito diferentes estratégias de investimento. Esta categoria inclui investimento em *Hedge Funds*, Matérias-primas e Ativos Imobiliários. 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;
- (h) Inclui instrumentos do mercado monetário nomeadamente vocacionados para a gestão de tesouraria cujo prazo de vencimento residual é inferior a 12 meses. Ex: Depósitos à ordem, depósitos a prazo, certificados de depósito. Poderão ser utilizados Organismos de Investimento Coletivo Não Harmonizados dentro dos limites estabelecidos no ponto VI da Secção 4 da presente Política de Investimentos.

O cálculo do *Benchmark* deverá ser efetuado tendo em consideração os seguintes aspectos:

- Rebalanceamento do *Benchmark* deverá ser trimestral;
- Os valores dos índices utilizados para o cálculo do *Benchmark* deverão ser arredondados a uma casa decimal;

-
- O valor dos índices deverá ser, preferencialmente, ilíquido de impostos ('gross'), em Euros e tendo em consideração o reinvestimento de dividendos;
 - A avaliação de desempenho da Entidade Gestora deverá ser feita trimestralmente e tendo em consideração os objetivos fixados neste documento.

O método de cálculo utilizado para a avaliação da rentabilidade da carteira deverá ser uma aproximação da '*Time Weighted Rate of Return*', calculada mensalmente e composta, por forma a obter as rentabilidades trimestrais e anuais. O resultado deverá ser arredondado a uma casa decimal (a metodologia de cálculo da rentabilidade da carteira encontra-se descrita na Secção 6).

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 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 sector 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, transaccionar 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 transaccionados fora de mercado regulamentado, entendendo-se este conceito conforme se encontra definido na legislação em vigor, 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 "A", conforme notações 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 na Secção 4 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 "A", 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 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, 25% do valor do património do Fundo.

III. Investimento Obrigacionista, Papel Comercial e Liquidez

Subfundo Prudente:

O Subfundo não poderá:

- a. Investir em obrigações convertíveis ou obrigações que confirmem o direito de subscrição de ações ou de aquisição, a outro título, de ações, bem como investir em títulos de participação ou em unidades de participação de fundos cujo regulamento de gestão não proíba o investimento nos ativos atrás referidos;
- b. Adquirir obrigações que, cumulativamente, não disponham nem de *rating* de emissão nem de *rating* de emitente, no momento da aquisição;
- c. Adquirir obrigações cujo *rating* da emissão ou, na falta deste, do emitente, no momento de aquisição, seja inferior a *investment grade*, de acordo com a notação da Standard & Poor's. Caso não exista notação de *rating* da Standard & Poor's serão utilizadas as notações equivalentes da Moodys, Fitch, ou outra Agência de *rating* reconhecida no mercado financeiro. No caso do ativo possuir uma garantia prestada por terceiros, será considerado o *rating* dessa entidade;
- d. Investir mais de 15% da carteira de obrigações em títulos com *rating* BBB;
- e. Deter mais de 50% do seu património em instrumentos do mercado monetário ou papel comercial sem *rating*. No caso do ativo possuir uma garantia prestada por terceiros será elegível para o limite somente no caso do garante não possuir *rating*.

O Subfundo não é, contudo, obrigado a alienar obrigações cuja notação de *rating*, após a aquisição, seja revista para baixo do estabelecido na aliena (c), desde que o Associado aprove a proposta apresentada pela Entidade Gestora.

Para efeitos de apuramento do limite a que se refere a alínea (e) deverão considerar-se apenas os ativos que não apresentavam *rating* no momento da sua aquisição.

Um mínimo de 75% do valor do Subfundo investido em obrigações e papel comercial, deverá ter, a todo o momento, um prazo de vencimento residual igual ou inferior a 36 meses.

Subfundo Moderado e Subfundo Agressivo:

As obrigações adquiridas deverão ter um *rating* mínimo de BBB ou equivalente, sendo que o investimento em títulos com *rating* BBB não deve representar mais de 25% da carteira de obrigações.

Os Subfundos não são, contudo, obrigados a alienar obrigações cuja notação de *rating*, após a aquisição, seja revista para baixo do mínimo estabelecido, desde que o Associado aprove a proposta apresentada pela Entidade Gestora.

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.

O Subfundo Prudente não poderá realizar aplicações expressas em moedas que não o Euro.

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* Direccional, 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 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.

IX. Outras Restrições e Indicações

- Para efeitos de comparação com o Benchmark, os diversos instrumentos deverão ser classificados nas classes apropriadas (p.e., um fundo de investimento em ações ou produtos de capital garantido ligados aos mercados acionistas deverão ambos ser classificados como ações.
- Somente subcontratar a gestão de ativos (diretamente ou através de fundos de investimento ou instrumentos similares) por parte de outra entidade gestora ou instituição financeira, após a emissão de um parecer por escrito pela Galp Energia. Esta disposição aplica-se para valores superiores a 5% da carteira. No entanto, mesmo para valores inferiores, a gestora terá obrigatoriamente que comunicar essa exposição à Galp Energia.
- O investimento em outras classes de ativos não especificadas neste documento deverá ter a aprovação da Galp Energia.

Responsabilidades na Gestão e Administração do Fundo / Plano

A Entidade Gestora será responsável por:

- Gerir o património da carteira de ativos sob gestão por forma a maximizar o retorno total das aplicações e investimentos dentro de um nível prudente de risco e com observância sistemática, criteriosa e ponderada das restrições e diretrizes contidas no contrato de gestão e Política de Investimentos;
- Elaborar trimestralmente relatórios financeiros sobre a carteira, a enviar à Galp Energia até ao 12º dia útil após o final do trimestre;
- Prestar toda a informação e documentação que lhe seja solicitada pela Galp Energia;
- Reunir-se com a Galp Energia trimestralmente até ao 15º dia útil após o final do trimestre e sempre que esta o solicite, para discutir a *performance* das carteiras de ativos no período em causa e para expor as suas estratégias de investimento actuais e futuras;
- Fornecer à Galp Energia ou aos seus consultores a seguinte informação numa base mensal: carteiras, balancetes, transações ocorridas, rendimentos pagos e recebidos e

cash-flows do fundo (contribuições, pensões, comissões, etc.). Esta informação deverá ser apresentada em suporte informático até ao 8º dia útil após o final do trimestre;

- Fornecer à Galp Energia, sempre que tal lhe seja solicitado, documentação de cada operação realizada;
- Prestar qualquer outra informação e documentação que lhe seja solicitada pela Galp Energia ou pelos seus consultores;
- Notificar prontamente a Galp Energia caso, em algum momento, a carteira de ativos sob gestão esteja em desconformidade com as disposições legais, com o contrato de gestão ou com a Política de Investimentos;
- Notificar prontamente a Galp Energia caso, em algum momento, a Política de Investimentos contenha algum elemento que, no seu entender, prejudique a prossecução dos objetivos de rentabilidade pretendidos;
- Informar a Galp Energia sobre regulamentos ou normas relevantes publicadas pelo ISP.

Metodologia de Cálculo

Fundo Total - Rebalanceamento

Para cálculo das rendibilidades trimestrais do *Benchmark* total, multiplica-se a rentabilidade trimestral do índice definido como comparação para cada uma das classes de ativos, pela alocação correspondente a essa classe de ativos. Obter-se-á então um resultado para cada uma das classes que compõem o *Benchmark*. A rentabilidade do *Benchmark* total para o trimestre em questão resulta do somatório dos resultados (rentabilidade do índice x alocação) a cada uma das classes.

Classes de Ativos	Comparação (Rentabilidade Trimestral)	Alocação	Rend. Trimestral do Índice x Alocação
Classe A	Índice 1 (%)	Alocação 1 (%)	Índice 1 x alocação 1
Classe B	Índice 2 (%)	Alocação 2 (%)	Índice 2 x alocação 2
		Rentabilidade Trimestral do Benchmark (%)	(Índice 1 x alocação 1 + Índice 2 x alocação 2) * 100

Para cálculo da rentabilidade do ano, tomam-se as rentabilidades trimestrais calculadas anteriormente e compõem-se da seguinte forma:

$$\text{Rentabilidade Anual (\%)} = \left((1 + R_{t1}) * (1 + R_{t2}) * (1 + R_{t3}) * (1 + R_{t4}) \right) - 1 * 100$$

R_{ti} – rendibilidade do trimestre i (corresponde à rendibilidade trimestral calculada no passo precedente, dividida por 100).

O exemplo seguinte procura ilustrar o método de cálculo acima descrito (rendibilidade no ano de um *Benchmark* com rebalanceamento trimestral):

Um dado fundo tem um *Benchmark* com 50% de alocação à classe A e 50% de alocação à classe B. As rendibilidades registadas em cada um destes mercados pelos índices de comparação e para cada trimestre do ano foram as seguintes:

Classe A:	1º trim.: -8,2%	Classe B:	1º trim.: 2,3%
	2º trim: -2,5%		2º trim: -1,0%
	3º trim: -2,4%		3º trim: 6,0%
	4º trim: 4,8%		4º trim: 8,2%

Rendibilidades Trimestrais:

1º trimestre	2º trimestre	3º trimestre	4º trimestre
$50\% \times -8,2\% = -4,1\%$	$50\% \times -2,5\% = -1,3\%$	$50\% \times -2,4\% = -1,2\%$	$50\% \times 4,8\% = 2,4\%$
$50\% \times 2,3\% = 1,2\%$	$50\% \times -1,0\% = -0,5\%$	$50\% \times 6,0\% = 3,0\%$	$50\% \times 8,2\% = 4,1\%$
$-4,1\% + 1,2\% = -3,0\%$	$-1,3\% - 0,5\% = -1,8\%$	$-1,2\% + 3,0\% = 1,8\%$	$2,4\% + 4,1\% = 6,5\%$

Rendibilidade Ano:

$$R_{ano} = ((1 - 3,0\%)) \times (1 - 1,8\%) \times (1 + 1,8\%) \times (1 + 6,5\%) - 1 = 3,4\%$$

Rendibilidade da Carteira

Como base de cálculo da rendibilidade dos ativos financeiros deverá ser utilizada a *Time Weighted Rate of Return*, cujo cálculo exacto 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):

$$(1) \sigma_{r_T} = \sqrt{\left(\frac{\sum_{t=1}^n (r_t - \overline{r_T})^2}{n-1} \right)} \times \sqrt{365}$$

$$\sigma_{b_T} = \sqrt{\left(\frac{\sum_{t=1}^n (b_t - \overline{b_T})^2}{n-1} \right)} \times \sqrt{365}$$

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;

$\overline{r_T}$ = média das rendibilidades r_t no período T.

b_t = rendibilidade diária do benchmark no dia t;

$\overline{b_T}$ = 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.

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

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 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 ;

\overline{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):

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

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

As estratégias a prosseguir em matéria de intervenção e exercício de direitos de voto nas Sociedades emitentes será decidida pelo Conselho de Administração da Entidade Gestora, ouvida a Comissão de Investimentos e os Associados, devendo ter sempre a aprovação destes últimos, tendo sempre subjacente o melhor interesse para o Fundo.

No que respeita ao exercício dos direitos de voto inerentes a ações de empresas nacionais detidas pelo Fundo, a Entidade Gestora não participará nas assembleias gerais das respetivas entidades emitentes, exceto nos casos em que a defesa dos interesses dos Participantes o justifique, nomeadamente deliberações sobre fusões e aquisições relevantes.

Nestes casos, Entidade Gestora participará através de um representante exclusivo e vinculado às suas instruções.

A Entidade Gestora não participará nas Assembleias-Gerais de empresas sedeadas no estrangeiro.

A Entidade Gestora não poderá exercer o direito de voto no sentido de apoiar a inclusão ou manutenção de cláusulas limitativas do direito de voto ou outras cláusulas susceptíveis de impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição.

Definição da Política de Investimentos

A decisão do teor da Política de Investimentos e de eventuais alterações à mesma compete ao Conselho de Administração dos Associados, tendo sempre subjacente o melhor interesse para o Fundo e a defesa dos interesses dos Participantes e Beneficiários.

4. DESAGREGAÇÃO POR SUBFUNDO

O valor da carteira consolidada do Fundo de Pensões da Galp Energia, a 31-12-2012 ascendia a € 20.248.430,07, repartindo-se da seguinte forma:

Subfundo	Nº Up's	Cotação UP*	Quota-parte	
			Valor	%
Agressivo	1.096.980,2054	€ 7,0825	€ 7.769.381,18	38,37%
Moderado	1.508.813,8241	€ 5,5123	€ 8.317.109,84	41,08%
Prudente	796.258,5180	€ 5,2269	€ 4.161.939,05	20,55%



O Conselho de Administração

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

Montante Total

7,769,381.18 €

Sectores



Países



Emitentes - Investimento Directo

Fonte: SGC



Emitentes - Investimento Indirecto

Fonte: SGC



Grupos Económicos - Investimento Directo

Fonte: SGC

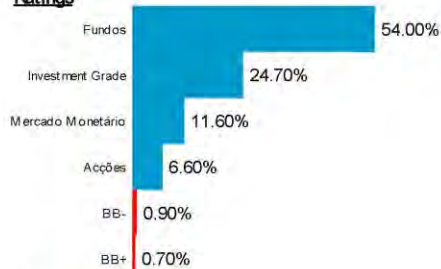


Grupos Económicos - Investimento Indirecto

Fonte: SGC



Ratings



Classes de Activos



Indicadores de Liquidez



Risco de Mercado

VaR Mercado Capitais	168,808
VaR com Derivados	168,808
% Mercado Capitais	88.4%
% Derivados	0.0%
Stress Testing	-1,470,445

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

consumo
limite
excesso

Montante Total 8,317,109.84 €

Sectores



Países



Emitentes - Investimento Directo



Emitentes - Investimento Indirecto



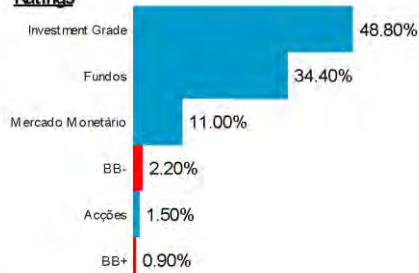
Grupos Económicos - Investimento Directo



Grupos Económicos - Investimento Indirecto



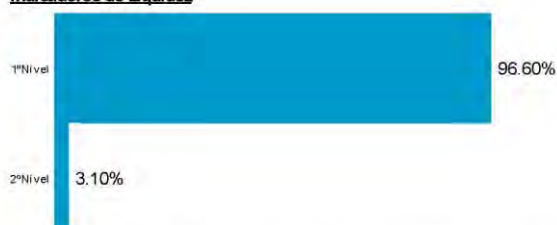
Ratings



Classes de Activos



Indicadores de Liquidez



Risco de Mercado

VaR Mercado Capitais	42,800
VaR com Derivados	42,800
% Mercado Capitais	89.0%
% Derivados	0.0%
Stress Testing	-968,568

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

consumo
limite
excesso

Montante Total

4,161,939.05 €

Sectores



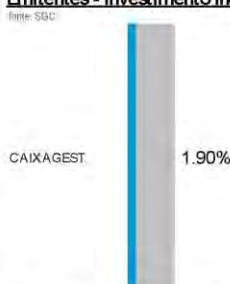
Países



Emitentes - Investimento Directo



Emitentes - Investimento Indirecto



Grupos Económicos - Investimento Directo



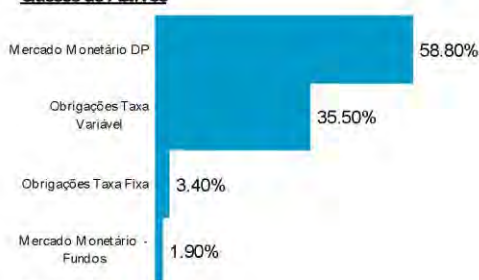
Grupos Económicos - Investimento Indirecto



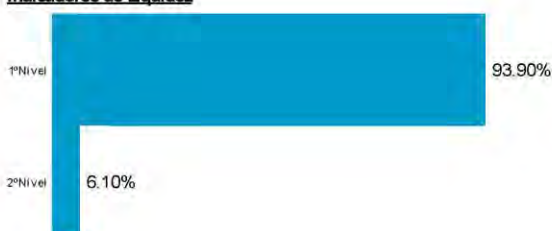
Ratings



Classes de Activos



Indicadores de Liquidez



Risco de Mercado

VaR Mercado Capitais	1,867
VaR com Derivados	1,867
% Mercado Capitais	40.8%
% Derivados	0.0%
Stress Testing	-27,690

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

consumo
limite
excesso

Sectores



Países



Emitentes - Investimento Directo

fonte: SIC



Emitentes - Investimento Indirecto

fonte: SIC



Grupos Económicos - Investimento Directo

fonte: SIC

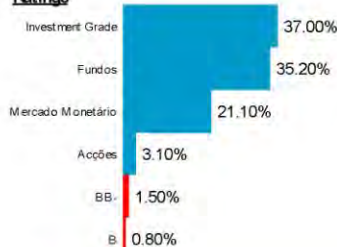


Grupos Económicos - Investimento Indirecto

fonte: SIC



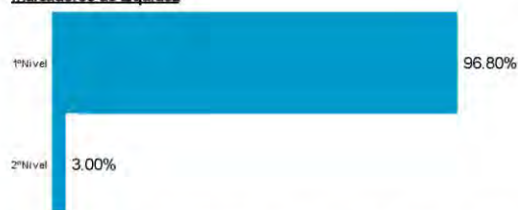
Ratings



Classes de Activos



Indicadores de Liquidez



Risco de Mercado



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

■ consumo
■ limite
■ excesso

6. RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

**FUNDO DE PENSÕES DA GALP
ENERGIA**

**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 Galp Energia (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 20.264.512 Euros e valor do Fundo de 20.248.430 Euros, incluindo um resultado líquido de 3.488.495 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. 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 Galp Energia 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).

Ênfases

5. Em 31 de Dezembro de 2012, o valor de balanço de títulos com *rating* inferior a *Investment Grade* atribuído por, pelo menos, uma das três principais agências de *rating* internacionais ascendia a 699.752 Euros (3,46% do valor do Fundo) (1.194.304 Euros correspondendo a 7,13% do valor do Fundo em 31 de Dezembro de 2011). Esta situação resultou do *downgrade* dos títulos após a data da sua aquisição. Nos termos da política de investimento do Fundo, os títulos adquiridos deverão ter um *rating* mínimo de *Investment Grade*, devendo o Associado aprovar formalmente a detenção de títulos cujo *rating* tenha sido revisto para uma notação inferior, o que não aconteceu até esta data. Dos títulos em carteira, 199.892 Euros têm vencimento no primeiro trimestre de 2013. No que respeita aos restantes, face à sua reduzida liquidez no mercado, a Sociedade Gestora está a avaliar alternativas que permitam a regularização da situação.
6. De acordo com a política de investimento do Fundo, os activos classificados pela Sociedade Gestora como de liquidez deverão representar menos de 10% do valor do Fundo. Em 31 de Dezembro de 2012, o valor de balanço deste tipo de activos do Sub-Fundo Agressivo e Sub-Fundo Moderado, ascendia a 958.446 Euros (12,34% do valor do Sub-Fundo) e 1.080.530 Euros (12,99% do valor do Sub-Fundo), os quais estavam aplicados a uma taxa média de 3,27% e 3,23%, respectivamente. De acordo com o Conselho de Administração da Sociedade Gestora, a equipa de gestão optou por aumentar a alocação à classe de liquidez tendo em linha de conta, por um lado as taxas dos depósitos a prazo e, por outro, o menor potencial de valor por estreitamento dos *spreads* de crédito em 2013 e a pouca visibilidade para a classe de alternativos.

Relato sobre outros requisitos legais

7. 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

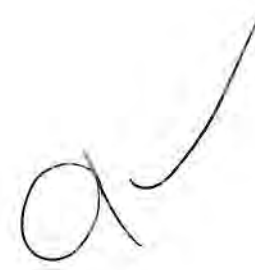
FUNDO DE PENSÕES DA GALP ENERGIA

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	7.771.671	7.189.911
Títulos de dívida pública e de outros emissores públicos	4	1.572.567	1.777.292
Outros títulos de dívida	4	6.541.400	5.532.419
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	4	4.225.827	2.216.910
		<u>20.111.465</u>	<u>16.716.532</u>
Outros activos:			
Devedores			
Outras entidades		712	118
Acréscimos e diferimentos	6	152.335	95.484
Total do Activo		<u>20.264.512</u>	<u>16.812.134</u>
PASSIVO E VALOR DO FUNDO	Notas	2012	2011
Credores:			
Outras entidades	5	900	44.020
Acréscimos e diferimentos	6	15.182	8.178
Total do Passivo		<u>16.082</u>	<u>52.198</u>
Valor do Fundo	3	20.248.430	16.759.936
Total do Passivo e do Valor do Fundo		<u>20.264.512</u>	<u>16.812.134</u>

Os Anexos fazem parte integrante destas Demonstrações.


FUNDO DE PENSÕES DA GALP ENERGIA

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

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	2012	2011
Contribuições	3	2.452.209	2.047.798
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	9	(638.243)	(180.747)
Ganhos líquidos dos investimentos	7	1.374.611	(166.363)
Rendimentos líquidos dos investimentos	10	395.131	349.593
Outros rendimentos e ganhos	11	198.743	151.879
Outras despesas	12	(293.956)	(226.552)
Resultado líquido		<u>3.488.495</u>	<u>1.975.608</u>

Os Anexos fazem parte integrante destas Demonstrações.



FUNDO DE PENSÕES DA GALP ENERGIA

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		
Contribuições		
Contribuições do Associado	1.978.502	1.656.938
Contribuições dos participantes	473.707	390.860
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos		
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	(506.269)	(132.608)
Capitais vencidos (Remições/vencimentos)	(131.974)	(48.139)
Remunerações		
Remunerações de gestão	(47.005)	(47.316)
Remunerações de depósito e guarda de títulos	(3.227)	(3.686)
Outros rendimentos líquidos	44.076	52.591
Fluxos de caixa líquidos das actividades operacionais	1.807.810	1.868.640
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Recebimentos		
Alienação/reembolso dos investimentos	21.481.549	24.168.251
Rendimentos dos investimentos	422.687	654.994
Pagamentos		
Aquisição de investimentos	(23.562.624)	(26.304.215)
Comissões de transacção e mediação	(2.309)	(3.775)
Outros gastos com investimentos	(97.885)	(288.885)
Fluxos de caixa líquidos das actividades de investimento	(1.758.582)	(1.773.630)
Variação de caixa e seus equivalentes	49.228	95.010
Efeitos de alterações na taxa de câmbio	(123)	241
Caixa e seus equivalentes no início do exercício	200.722	105.471
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício	249.827	200.722

Os Anexos fazem parte integrante destas Demonstrações.

1. NOTA INTRODUTÓRIA

O Fundo de Pensões da Galp Energia (adiante igualmente designado por "Fundo") foi constituído em 2 de Janeiro de 2003 e reveste a forma de fundo fechado, tendo por objecto o financiamento de um plano de pensões de contribuição definida. Os respectivos Associados são as seguintes entidades:

- Galp Energia, SGPS, S.A. (Galp Energia);
- Petróleos de Portugal - PETROGAL, S.A.;
- Galp Energia, S.A.;
- LISBOAGÁS GDL – Sociedade Distribuidora de Gás Natural de Lisboa, S.A.;
- Galp Exploração e Produção Petrolífera, S.A.;
- SAAGA – Sociedade Açoreana de Armazenagem de Gás, S.A..

A CGD Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (Sociedade Gestora) assegura a gestão financeira e administrativa do Fundo desde a sua constituição, sendo as funções de banco depositário exercidas pela Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD).

São Participantes do Fundo, os empregados efectivos do Associado Galp Energia, SGPS, S.A. à data da constituição do Fundo, bem como os empregados efectivos admitidos posteriormente a essa data, após decorrido o período experimental. São também Participantes, os trabalhadores efectivos do Associado Galp Energia, S.A. à data de 1 de Setembro de 2006, que não sejam provenientes do ex-Associado Galp eNova - Tecnologias e Sistemas de Informação e Comunicações, S.A., bem como os empregados efectivos admitidos posteriormente a essa data, após decorrido o período experimental.

São igualmente considerados Participantes, os empregados efectivos do ex-Associado Galp eNova - Tecnologias e Sistemas de Informação e Comunicações, S.A. à data de constituição do Fundo, bem como os empregados efectivos admitidos por esse ex-Associado posteriormente a essa data e até à data da fusão do mesmo com a Galp Serviços – Serviços e Consultoria de Apoio à Gestão Empresarial, S.A. (agora denominada Galp Energia, S.A.), após decorrido o período experimental, que tenham exercido nesse sentido o direito de opção previsto no Artigo 5º do Anexo I – "Plano de Pensões".

São também considerados Participantes, os empregados efectivos do Associado Galp Exploração e Produção Petrolífera, S.A. à data de 1 de Janeiro de 2009, bem como os empregados efectivos admitidos posteriormente a essa data, após decorrido o período experimental. São ainda Participantes, os empregados efectivos dos restantes Associados à data da constituição do Fundo, bem como os empregados efectivos admitidos posteriormente a essa data, que tenham exercido nesse sentido o direito de opção previsto no Artigo 5º do Anexo I – "Plano de Pensões".

São igualmente considerados Participantes, os trabalhadores vinculados ao Associado SAAGA – Sociedade Açoreana de Armazenagem de Gás, S.A., à data de 3 de Maio de 2010, por contrato de trabalho sem prazo, bem como os empregados efectivos admitidos posteriormente a essa data, após decorrido o período experimental.

São Beneficiários do Fundo os Participantes do Fundo reformados por velhice e invalidez e, para as situações de morte dos Participantes, as pessoas elegíveis para beneficiar de uma pensão de sobrevivência de acordo com a lei geral da Segurança Social.

Até 31 de Outubro de 2011, o Fundo possibilitava aos seus participantes a escolha entre duas estratégias de investimento, permitindo designadamente a selecção entre dois sub-fundos designados por "Conservador" e "Agressivo". Na data referida, o sub-fundo "Conservador" foi extinto.

A partir de 1 de Novembro de 2011, o Fundo passou a possibilitar aos seus participantes a escolha entre três estratégias de investimento, permitindo a selecção entre três sub-fundos designados por "Agressivo", "Moderado" e "Prudente".

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, o número de participantes por sub-fundo é o seguinte:

	2012	2011
Sub-Fundo Agressivo	925	856
Sub-Fundo Moderado	660	558
Sub-Fundo Prudente	338	255
	-----	-----
	1.923	1.669
	=====	=====

Tendo em conta que existem participantes comuns aos sub-fundos, em 31 de Dezembro de 2012 e 2011 o número de participantes é o seguinte:

	2012	2011
Participantes em mais do que um sub-fundo	621	518
Participantes comuns sub-fundo Agressivo e sub-fundo Moderado	553	470
Participantes comuns sub-fundo Agressivo e sub-fundo Prudente	151	103
Participantes comuns sub-fundo Moderado e sub-fundo Prudente	195	133
Participantes comuns aos três sub-fundos	139	94

Tendo em conta que existem participantes comuns aos sub-fundos, o número total de participantes em 31 de Dezembro de 2012 e 2011 era de 1.163 e 1.057, respectivamente.

O Fundo não procede ao pagamento directo de pensões, sendo este assegurado mediante a aquisição, em nome e por conta dos Beneficiários, de apólices junto de uma seguradora, ou de outro instrumento previsto na Lei para o efeito, sem prejuízo da possibilidade de remição em capital prevista na Lei.

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 dos Associados e das subscrições e resgates de unidades de participação, as quais são reconhecidas como proveitos quando recebidas ou pagas, respectivamente.

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;

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

- 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 título, 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 título;
- 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 7), 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 7).

c) Unidades de participação

O património de cada um dos sub-fundos está formalizado através de unidades de participação, com características iguais e sem valor nominal, assumindo a forma escritural.

O valor de cada unidade de participação é calculado dividindo o valor de cada sub-fundo pelo número de unidades de participação em circulação.

As subscrições e resgates são efectuados com base no último valor da unidade de participação conhecido e divulgado na respectiva data, sendo registadas nas rubricas "Contribuições" e "Pensões, capitais e prémios únicos vencidos" da demonstração de resultados, respectivamente.

As transferências entre sub-fundos são registadas como se de subscrições e resgates se tratassem.

d) 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 de 0,3% sobre o montante de cada contribuição que resulte da transferência de outro fundo de pensões e de 0,4% sobre o montante de qualquer outra contribuição efectuada para o Fundo. Estas comissões são suportadas pelos Associados ou pelos Participantes no caso de contribuições dos próprios, não constituindo um encargo para o Fundo.

- Gestão financeira

Comissão anual de 0,3% cobrada trimestralmente, sobre o valor de mercado da carteira do Fundo no último dia de cada trimestre. À base de cálculo desta comissão são retiradas as unidades de participação em fundos de investimento geridos por empresas do Grupo CGD. Para este efeito, o valor de mercado da carteira foi equiparado ao valor do Fundo no final de cada trimestre.

- Gestão de conta do Participante

Comissão de 80 Euros, cobrada pela Sociedade Gestora, no final de cada ano, por cada Participante, que no ano em causa tenha tido activa, pelo menos, uma das contas individuais.

- Transferência entre sub-fundos

Comissão de 1%, apenas na segunda transferência solicitada no mesmo ano por cada Participante, aplicada ao valor a transferir entre sub-fundos, sendo deduzida pela Sociedade Gestora ao valor da transferência.

Estas comissões são registadas na rubrica "Outras despesas" da demonstração de resultados (Nota 12).

e) Comissão de depósito

Esta comissão corresponde à remuneração da CGD pelo exercício das funções de depositário dos valores mobiliários e de outros documentos representativos dos activos que integram a carteira do Fundo. É calculada diariamente por 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.

Esta comissão é registada na rubrica "Outras despesas" da demonstração de resultados (Nota 12).

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 de "Outros rendimentos e ganhos" e "Outras despesas" no caso de ganhos cambiais ou de perdas cambiais, respectivamente (Notas 11 e 12).

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 12).

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

h) Operações com contratos de "Futuros"

As posições abertas em contratos de futuros, realizados em mercados organizados, são reflectidas em rubricas extrapatrimoniais. Estas operações são valorizadas diariamente, com base nas cotações de mercado, sendo os lucros e prejuízos realizados, reconhecidos como proveito ou custo nas rubricas de "Ganhos/perdas resultantes de operações com derivados" por contrapartida da rubrica "Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI – Ajustes – produtos derivados" (Notas 4 e 7).

Em 31 de Dezembro de 2012, o Fundo não detinha posições em aberto em contratos de futuros.

FUNDO DE PENSÕES DA GALP ENERGIA

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

3. VALOR DO FUNDO

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	14.784.328
<u>Resultado líquido:</u>	
Subscrições de unidades de participação	2.047.798
Menos-valias potenciais, líquidas de mais-valias (Nota 7)	(41.407)
Menos-valias realizadas, líquidas de mais-valias (Nota 7)	(131.407)
Ganhos resultantes de operações com derivados (Nota 7)	6.451
Prémios de seguros (Nota 9)	(132.608)
Resgates de unidades de participação (Nota 9)	(48.139)
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 10)	349.593
Ganhos cambiais (Nota 11)	151.680
Outros (Nota 11)	199
Comissões (Nota 12)	(51.983)
Impostos (Nota 12)	(121)
Perdas cambiais (Nota 12)	(174.448)
	1.975.608
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	16.759.936
<u>Resultado líquido:</u>	
Subscrições de unidades de participação	2.452.209
Mais-valias potenciais, líquidas de menos-valias (Nota 7)	1.119.709
Mais-valias realizadas, líquidas de menos-valias (Nota 7)	263.499
Perdas resultantes de operações com derivados (Nota 7)	(8.597)
Prémios de seguros (Nota 9)	(506.269)
Resgates de unidades de participação (Nota 9)	(131.974)
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 10)	395.131
Ganhos cambiais (Nota 11)	198.743
Comissões (Nota 12)	(59.525)
Impostos (Nota 12)	(10.141)
Perdas cambiais (Nota 12)	(224.290)
	3.488.495
Saldo em 31 de Dezembro de 2012	20.248.430
	=====

FUNDO DE PENSÕES DA GALP ENERGIA

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

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, o número total de unidades de participação em circulação era de 3.402.053 e 3.073.887, respectivamente, podendo o seu valor unitário nas mesmas datas ser resumido como segue:

Designação	2012	2011
Sub-Fundo Agressivo:		
· Valor do Sub-Fundo	7.769.381	6.538.228
· Número de unidades de participação em circulação	1.096.980	1.038.148
· Valor unitário da unidade de participação	7,0825	6,2980
Sub-Fundo Moderado:		
· Valor do Sub-Fundo	8.317.110	6.756.732
· Número de unidades de participação em circulação	1.508.814	1.343.841
· Valor unitário da unidade de participação	5,5123	5,0279
Sub-Fundo Prudente:		
· Valor do Sub-Fundo	4.161.939	3.464.976
· Número de unidades de participação em circulação	796.259	691.898
· Valor unitário da unidade de participação	5,2269	5,0079

Durante os exercícios de 2011 e 2012, o movimento do número de total de unidades de participação em circulação por cada um dos sub-fundos foi o seguinte:

	Agressivo	Moderado	Prudente	Conservador
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	620.854	-	-	1.768.380
Subscrições de unidades de participação	103.936	25.988	13.463	-
Transferências entre sub-fundos (entradas)	15.438	34	-	-
Transferências entre sub-fundos (saídas)	(11.396)	-	(85)	-
Extinção do Sub-Fundo Conservador	309.317	1.317.819	678.520	(1.768.380)
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	1.038.148	1.343.841	691.898	-
Subscrições de unidades de participação	173.050	137.931	106.500	-
Transferências entre sub-fundos (entradas)	15	49.829	112.860	-
Transferências entre sub-fundos (saídas)	(113.788)	(12.026)	(2.253)	-
Resgates de unidades de participação	(444)	(10.762)	(112.747)	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2012	1.096.980	1.508.814	796.259	-

Apresentamos a seguir um balanço resumido relativamente a cada um dos sub-fundos:

	2012			
	Agressivo	Moderado	Prudente	Total
Títulos de crédito:				
· Acções	516.169	120.961	-	637.130
· Unidades de participação em fundos de investimento	4.196.647	2.858.434	79.460	7.134.541
· Obrigações de dívida pública	660.272	873.121	39.174	1.572.567
· Obrigações diversas	1.463.763	3.501.828	1.575.809	6.541.400
	6.836.851	7.354.344	1.694.443	15.885.638
Depósitos em instituições de crédito	896.535	916.819	2.412.473	4.225.827
Outros activos	41.848	52.152	59.047	153.047
Total do activo	7.775.234	8.323.315	4.165.963	20.264.512
Total do passivo	(5.853)	(6.205)	(4.024)	(16.082)
Valor dos Sub-Fundos	7.769.381	8.317.110	4.161.939	20.248.430

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

	2011			
	Agressivo	Moderado	Prudente	Total
Titulos de crédito:				
· Acções	455.641	105.869	-	561.510
· Unidades de participação em fundos de investimento	3.781.003	2.517.772	329.626	6.628.401
· Bilhetes do Tesouro	-	238.530	286.178	524.708
· Obrigações de dívida pública	521.548	662.903	68.133	1.252.584
· Obrigações diversas	1.093.650	2.521.599	1.917.170	5.532.419
	5.851.842	6.046.673	2.601.107	14.499.622
Depósitos em instituições de crédito	689.347	681.372	846.191	2.216.910
Outros activos	29.325	46.982	19.295	95.602
Total do activo	6.570.514	6.775.027	3.466.593	16.812.134
Total do passivo	(32.286)	(18.295)	(1.617)	(52.198)
Valor dos Sub-Fundos	6.538.228	6.756.732	3.464.976	16.759.936

4. INVESTIMENTOS

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, a rubrica de investimentos decompõe-se como segue:

	2012				2011
	Valor inicial	Mais/ /(menos) - -valias (Nota 7)	Valor de balanço	Juros decorridos (Nota 6)	Valor de balanço
Instrumentos de capital e unidades de participação					
Acções	583.542	53.588	637.130	-	561.510
Unidades de participação em Fundos de Investimento					
Mobiliário	6.236.966	690.316	6.927.282	-	6.406.477
Imobiliário	211.681	(4.422)	207.259	-	221.924
	6.448.647	685.894	7.134.541	-	6.628.401
	7.032.189	739.482	7.771.671	-	7.189.911
	=====	=====	=====	==	=====
Títulos de dívida pública e de outros emissores públicos					
Bilhetes do Tesouro	-	-	-	-	524.708
	---	---	---	---	-----
Obrigações					
Obrigações de dívida pública					
Taxa fixa	1.467.015	105.552	1.572.567	36.727	1.252.584
	1.467.015	105.552	1.572.567	36.727	1.777.292
	=====	=====	=====	=====	=====
Outros títulos de dívida					
Obrigações diversas					
Taxa variável	4.026.745	121.375	4.148.120	5.186	4.080.525
Taxa fixa	2.239.980	153.300	2.393.280	39.932	1.451.894
	6.266.725	274.675	6.541.400	45.118	5.532.419
	=====	=====	=====	=====	=====

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

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 de balanço 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 dívida venciam juros às seguintes taxas médias, calculadas com base no respectivo valor nominal:

	2012	2011
Bilhetes do Tesouro	-	4,17%
Obrigações de dívida pública	3,96%	3,75%
Obrigações diversas	2,00%	2,70%

Justo valor

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

	2012			
	Técnicas de valorização			
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	
	Cotações de mercado	Observáveis de mercado	Técnicas de valorização	Total
Instrumentos de capital e unidades de participação	7.757.925	-	13.746	7.771.671
Títulos de dívida pública	1.520.614	51.953	-	1.572.567
Outros títulos de dívida	5.933.303	553.946	54.151	6.541.400
	15.211.842	605.899	67.897	15.885.638

	2011			
	Técnicas de valorização			
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	
	Cotações de mercado	Observáveis de mercado	Técnicas de valorização	Total
Instrumentos de capital e unidades de participação	7.174.077	-	15.834	7.189.911
Títulos de dívida pública	1.777.292	-	-	1.777.292
Outros títulos de dívida	5.207.274	261.889	63.256	5.532.419
	14.158.643	261.889	79.090	14.499.622

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 de 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 Portugal*, ou preços fornecidos por entidades estruturadoras dos produtos.

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

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	233.812	51	183.148	672
Depósitos à ordem em moeda estrangeira	16.015	3	17.574	64
Total de depósitos à ordem	249.827	54	200.722	736
Ajustes – produtos derivados em Euros	-	-	29.925	-
Ajustes – produtos derivados em moeda estrangeira	-	-	19.362	-
Total de ajustes – produtos derivados	-	-	49.287	-
Depósitos a prazo em Euros	3.976.000	70.436	1.966.901	5.963
Depósitos em instituições de crédito	4.225.827	70.490	2.216.910	6.699

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 encontram-se domiciliados na CGD e venciam juros às taxas médias anuais de 3,54%.

Em 31 de Dezembro de 2012, a liquidez do Sub-Fundo Agressivo e Sub-Fundo Moderado, ascendia a 958.449 Euros (12,34% do valor do Sub-Fundo) e 1.080.530 Euros (12,99% do valor do Sub-Fundo), respectivamente. Nos termos da política de investimento do Fundo, estes Sub-Fundos não deverão ter mais de 10% do seu valor investido em liquidez.

Em 31 de Dezembro de 2011, a liquidez do Sub-Fundo Agressivo e Sub-Fundo Moderado, ascendia a 691.071 Euros (10,57% do valor do Sub-Fundo) e 735.618 Euros (10,89% do valor do Sub-Fundo), respectivamente. Nos termos da política de investimento do Fundo, estes Sub-Fundos não deverão ter mais de 10% do seu valor investido em liquidez.

5. DEVEDORES E CREDITORES – OUTRAS ENTIDADES

Em 31 de Dezembro de 2011, o saldo da rubrica "Creditores – Outras entidades" refere-se, essencialmente, a operações de compra de títulos efectuadas nos últimos dias do ano, cuja liquidação financeira ocorreu nos primeiros dias do exercício subsequente.

6. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

Estas rubricas têm a seguinte composição:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<u>Acréscimos de proveitos</u>		
Depósitos à ordem e a prazo	70.490	6.699
Obrigações diversas	45.118	44.711
Obrigações de dívida pública	36.727	25.368
Bilhetes do Tesouro	-	18.706
	<u>152.335</u>	<u>95.484</u>
	<u>=====</u>	<u>=====</u>
<u>Comissões a pagar</u>		
Comissão de gestão financeira	14.208	7.644
Comissão de depósito	919	534
Outros	55	-
	<u>15.182</u>	<u>8.178</u>
	<u>=====</u>	<u>=====</u>

7. 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 liquidos
Acções	65.532	(11.944)	53.588	34.488	(19.822)	14.666	68.254
Unidades de participação em fundos de investimento	692.246	(6.352)	685.894	117.463	(1.693)	115.770	801.664
Bilhetes do Tesouro	-	-	-	2.128	-	2.128	2.128
Obrigações de dívida pública	106.619	(1.067)	105.552	34.099	(19.335)	14.764	120.316
Obrigações diversas	280.480	(5.805)	274.675	122.604	(6.433)	116.171	390.846
	<u>1.144.877</u>	<u>(25.168)</u>	<u>1.119.709</u>	<u>310.782</u>	<u>(47.283)</u>	<u>263.499</u>	<u>1.383.208</u>
Derivados	-	-	-	29.197	(37.794)	(8.597)	(8.597)
	<u>1.144.877</u>	<u>(25.168)</u>	<u>1.119.709</u>	<u>339.979</u>	<u>(85.077)</u>	<u>254.902</u>	<u>1.374.611</u>
	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>
Designação	2011						
	Mais-valias potenciais	Menos-valias potenciais	Valias potenciais liquidas	Mais-valias realizadas	Menos-valias realizadas	Valias realizadas liquidas	Ganhos liquidos
Acções	16.843	(16.019)	824	14.305	(39.922)	(25.617)	(24.793)
Unidades de participação em fundos de investimento	30.725	(58.787)	(28.062)	21.169	(46.871)	(25.702)	(53.744)
Bilhetes do Tesouro	430	-	430	-	-	-	430
Obrigações de dívida pública	17.000	(2.984)	14.016	107.600	(221.817)	(114.217)	(100.201)
Obrigações de outros emissores públicos	-	-	-	45	-	45	45
Obrigações diversas	15.275	(43.910)	(28.635)	36.417	(2.333)	34.084	5.449
	<u>80.273</u>	<u>(121.680)</u>	<u>(41.407)</u>	<u>179.536</u>	<u>(310.943)</u>	<u>(131.407)</u>	<u>(172.814)</u>
Derivados	-	-	-	178.473	(172.022)	6.451	6.451
	<u>80.273</u>	<u>(121.680)</u>	<u>(41.407)</u>	<u>358.009</u>	<u>(482.965)</u>	<u>(124.956)</u>	<u>(166.363)</u>
	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>

8. OPERAÇÕES COM DERIVADOS

Em 31 de Dezembro de 2012, o Fundo não detinha posições em aberto em contratos de futuros.

Em 31 de Dezembro de 2011, o Fundo detinha em aberto contratos de futuros de cotações com o seguinte detalhe:

<u>Tipo de Contrato</u>	<u>N.º de posições em aberto</u>	<u>Compra/ (Venda)</u>	<u>Valor de mercado</u>	<u>Valor nocional</u>	<u>Exposição</u>
<u>De cotações:</u>					
VGH2-EUR EUX03/2012	5	Venda	2.308,00	10 (*)	(115.400)
ESH2 S&P500 MAR2012	3	Compra	970,90	50 (**)	145.650

					30.250
					=====

(*) O valor nocional corresponde a um *contract size* de 10 Euros com um *tick size* de 1.

(**) O valor nocional corresponde a um *contract size* de 50 Dólares Norte Americanos com um *tick size* de 0,25.

Em 31 de Dezembro de 2011, o valor de balanço da conta margem decompunha-se como segue (Nota 4):

Conta margem inicial	17.849
Conta margem de variação	31.438

	49.287
	=====

No exercício de 2012 o Fundo registou perdas líquidas em operações com contratos de futuros de 8.597 Euros (ganhos de 6.451 Euros no exercício de 2011) (Nota 7).

9. PENSÕES, CAPITALIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Prémios de seguros	506.269	132.608
Resgates de unidades de participação	131.974	48.139
	-----	-----
	638.243	180.747
	=====	=====

10. RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição por natureza de rendimento:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Juros de obrigações	205.037	288.856
Juros de depósitos em instituições de crédito	106.750	16.882
Rendimentos de unidades de participação	58.091	28.483
Dividendos de acções	25.253	15.372
	-----	-----
	395.131	349.593
	=====	=====

11. OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Ganhos cambiais	198.743	151.680
Outros	-	199
	<u>198.743</u>	<u>151.879</u>
	=====	=====

12. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Comissão de gestão	53.570	44.623
Comissão de depósito	3.613	3.382
Comissão de mediação	2.342	3.978
	<u>59.525</u>	<u>51.983</u>
	=====	=====
Impostos	10.141	121
Perdas cambiais	224.290	174.448
	<u>293.956</u>	<u>226.552</u>
	=====	=====

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

13. 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 exposto:

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	1.609.294	1.821.366
Dívida privada	6.586.518	5.577.130
	<u>8.195.812</u>	<u>7.398.496</u>
	=====	=====

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:

	2012	2011
"AA -" a "AAA"	1.064.138	1.265.505
"A -" a "A +"	3.616.390	4.002.487
"BBB -" a "BBB +"	2.815.532	871.701
"BB -" a "BB +"	536.486	1.143.648
"B -" a "B +"	152.732	38.900
"C -" a "C +"	8.878	-
"CCC -" a "CCC +"	1.656	11.756
Sem <i>Rating</i>	-	64.499
	8.195.812	7.398.496
	=====	=====

Em 31 de Dezembro de 2012, o valor de balanço de títulos com *rating* inferior a *Investment Grade* atribuído por, pelo menos, uma das três principais agências de *rating* internacionais ascendia a 699.752 Euros (3,46% do valor do Fundo) (1.194.304 Euros correspondendo a 7,13% do valor do Fundo em 31 de Dezembro de 2011). Esta situação resultou do *downgrade* dos títulos após a data da sua aquisição.

Nos termos da política de investimento do Fundo, os títulos adquiridos deverão ter um *rating* mínimo de *Investment Grade*, devendo o Associado aprovar formalmente a detenção de títulos cujo *rating* tenha sido revisto para uma notação inferior. Dos títulos em carteira, 199.892 Euros têm vencimento no primeiro trimestre de 2013. No que respeita aos restantes, face à reduzida liquidez do mercado, a Sociedade Gestora está a avaliar alternativas que permitam a regularização da situação.

Grau de concentração

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:

2012					
Sector	%	País	%	Entidade	%
Fundos mobiliários	34,2%	Unidades de participação	35,2%	Caixa Geral de Depósitos (*)	25,9%
Bancário	21,2%	Portugal	23,9%	Barclays PLC	10,9%
Depósitos em instituições de crédito	20,9%	Estados Unidos	14,5%	BNP Paribas SA	3,7%
Dívida pública	7,5%	França	6,7%	BlackRock Global Funds	3,5%
Financeiro diversificado	4,5%	Holanda	5,0%	Petercam Asset Management	2,9%
Outros sectores	11,8%	Outros países	14,8%	Outras entidades	53,0%
	100,0%		100,0%		100,0%

2011					
Sector	%	País	%	Entidade	%
Fundos mobiliários	38,2%	Unidades de participação	39,5%	Caixa Geral de Depósitos (*)	20,5%
Bancário	25,1%	Portugal	21,1%	Barclays Plc	12,7%
Depósitos em instituições de crédito	13,3%	França	5,7%	Credit Agricole	3,5%
Dívida pública	10,9%	Holanda	5,0%	Dívida Pública Portuguesa	3,4%
Energia	1,80%	Itália	5,0%	Group Pictet	2,60%
Outros sectores	10,7%	Outros países	23,7%	Outras entidades	57,3%
	100,0%		100,0%		100,0%

(*) 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 nº 1 do artigo 9º da Norma Regulamentar do ISP nº 9/2007-R, de 28 de Junho, do ISP.

O *VaR* é calculado para todos os activos com excepção dos produtos estruturados.

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, o *VaR* da carteira de títulos sem derivados por Sub-fundo é o que se apresenta:

Sub-fundo	2012		2011	
	Em montante	% do valor do Sub - fundo	Em montante	% do valor do Sub - fundo
Agressivo	168.808	2,17%	250.210	3,83%
Moderado	42.800	0,51%	60.155	0,89%
Prudente	1.867	0,04%	7.430	0,21%

Em 31 de Dezembro de 2011, o *VaR* da carteira de títulos com derivados por Sub-fundo é o que se apresenta:

Sub-fundo	Em montante	% do valor do Sub - fundo
Agressivo	249.009	3,81%
Moderado	60.155	0,73%
Prudente	7.430	1,43%

A

a

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012
(Montantes expressos em Euros)Risco cambial**Decomposição de instrumentos financeiros por moeda**

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

	2012						
	Euros	Dólares Americanos	Libras Esterlinas	Franco Suíço	Coroa Dinamarquesa	Coroa Sueca	Coroa Norueguesa
Activo							
Instrumentos de capital e unidade de participação	5.559.014	1.888.300	220.407	65.225	15.845	3.172	19.707
Títulos de dívida pública	1.572.567	-	-	-	-	-	-
Outros títulos de dívida	6.541.400	-	-	-	-	-	-
Depósitos em instituições de crédito e aplicações MM	4.209.812	13.224	1.651	455	404	155	116
	<u>17.882.793</u>	<u>1.901.524</u>	<u>222.058</u>	<u>65.690</u>	<u>16.250</u>	<u>3.327</u>	<u>19.823</u>
							<u>20.111.465</u>

	2011						
	Euros	Dólares Americanos	Libras Esterlinas	Franco Suíço	Coroa Dinamarquesa	Coroa Sueca	Coroa Norueguesa
Activo							
Instrumentos de capital e unidade de participação	5.224.640	1.669.126	217.590	63.827	-	8.440	8.288
Títulos de dívida pública	1.777.292	-	-	-	-	-	-
Outros títulos de dívida	5.532.419	-	-	-	-	-	-
Depósitos em instituições de crédito e aplicações MM	2.179.974	31.028	2.865	2.044	533	166	280
	<u>14.714.325</u>	<u>1.700.154</u>	<u>220.455</u>	<u>65.871</u>	<u>533</u>	<u>8.606</u>	<u>8.568</u>
							<u>16.718.532</u>

Risco de taxa de juro

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

	2012	2011
Taxa fixa	4.042.506	3.307.206
Taxa variável	4.153.306	4.091.290
	<u>8.195.812</u>	<u>7.398.496</u>
	=====	=====

Risco de liquidez

O risco de liquidez corresponde ao risco do Fundo ter dificuldades em cumprir os seus compromissos, nomeadamente o pagamento das pensões e as comissões de gestão e custódia. 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 8.195.812 Euros e 7.398.496 Euros, respectivamente, e têm as seguintes maturidades:

	2012	2011
Entre 0 e 3 anos	65,52%	67,28%
Entre 3 e 5 anos	16,82%	13,53%
Entre 5 e 7 anos	6,07%	8,25%
Entre 7 e 10 anos	6,96%	6,79%
Superior a 10 anos	4,64%	4,16%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>
	=====	=====

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).

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 2.466.703 Euros, e apresenta a seguinte composição:

Obrigações	170.342
Acções e fundos de investimento mobiliário	2.261.221
Imobiliário	35.140
	<hr/>
	2.466.703
	=====

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", "Derivados" e "Imobiliário" ascendia a 2.128.713 Euros.

FUNDO DE PENSÕES DA GALP ENERGIA

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
ACCÕES					
Euros					
SANOFI SYNHLABO	221	12.658	3.119	15.777	-
SIEMENS	168	12.508	1.301	13.809	-
ANHEUSER-BUSCH INB	207	10.108	3.500	13.608	-
TOTAL SA	333	13.163	(172)	12.991	-
INDITEX	112	10.777	1.040	11.817	-
EADS	396	11.105	578	11.683	-
BASF	139	7.577	2.313	9.890	-
VOLKSWAGEN AG-PREF.	57	6.700	3.113	9.813	-
CRH ORD	635	9.682	19	9.701	-
BNP	210	6.374	2.568	8.942	-
SUEDZUCKER AG	286	8.743	120	8.863	-
ALLIANZ	81	6.818	1.671	8.489	-
BCO SANTANDER C.HISP	1.385	7.879	569	8.448	-
ING GROEP NV	1.166	7.117	1.116	8.233	-
ILIAD SA	63	7.393	801	8.194	-
BEIERSDORF AG	126	7.742	55	7.797	-
GLE ENTREP. VINCI	209	7.029	486	7.515	-
ENI SPA	394	6.394	832	7.226	-
ELSEVIER	605	5.584	1.183	6.767	-
BAYER AG	91	4.496	2.046	6.542	-
MICHELIN	89	6.001	370	6.371	-
AEGON NV	1.213	3.941	1.885	5.826	-
SOCIETE GENERALE	200	5.077	591	5.668	-
HENKEL KGAA PREF.	90	5.233	365	5.598	-
ATOS ORIGIN	104	5.501	(4)	5.497	-
GEN DES EAUX/VIVENDI	310	4.792	462	5.254	-
ESSILOR INTL	66	4.532	485	5.017	-
ARKEMA	54	2.826	1.451	4.277	-
MUNCHENER RUCKVERS.	31	3.052	1.164	4.216	-
SOLVAY SA	37	3.987	59	4.046	-
C&C GROUP PLC	889	2.620	1.425	4.045	-
J.MARTINS-PO	273	3.538	448	3.986	-
FRESENIUS MEDICAL CA	74	3.885	(14)	3.871	-
CIE GENERAL GEOPHYSI	170	3.866	(26)	3.840	-
BANCA INTESA	2.902	3.756	17	3.773	-
UPM-KYMMENE	418	3.645	36	3.681	-
DEUTSCHE BANK	111	3.213	445	3.658	-
FERROVIAL	311	3.294	189	3.483	-
DEUTSCHE BOERSE AG	74	3.002	418	3.420	-
DISTRI.INTERNACIONAL	662	2.313	871	3.184	-
TELECOM ITALIA	4.578	3.979	(852)	3.127	-
SAMPO OYJ-A SHS	125	2.365	678	3.043	-
TELEFONICA DEUTSCH H	518	2.960	31	2.991	-
BCO. BILBAO VISCAYA	421	2.810	121	2.931	-
ENEL	897	2.194	620	2.814	-
RWE-RHEINISCH WEST..	89	3.055	(275)	2.780	-
CARREFOUR	133	2.159	414	2.573	-
GAZ DE FRANCE	153	3.259	(876)	2.383	-
E.ON AG(EX VEBA AG)	138	2.305	(361)	1.944	-
TERNA SPA	571	1.722	5	1.727	-
IBERDROLA	392	1.462	182	1.644	-
		276.191	36.582	312.773	-

Este anexo faz parte integrante das demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2012.

FUNDO DE PENSÕES DA GALP ENERGIA

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	942	26.772	(2.279)	24.493	-
NESTLE REG.	383	17.145	1.763	18.908	-
ROCHE HOLD. GENUSSCH	107	13.534	2.774	16.308	-
NOVO NORDISK AS	129	15.037	809	15.846	-
HSBC HOLDINGS	1.960	12.104	3.433	15.537	-
VODAFONE	7.394	16.209	(2.216)	13.993	-
GLAXOSMITHKLINE	833	14.967	(1.341)	13.626	-
BARCLAYS	3.617	9.118	2.512	11.630	-
BRIT.PETROLEUM AMOCO	2.109	11.889	(911)	10.978	-
STANDARD CHARTERED	560	9.965	832	10.797	-
IMPERIAL TOBACO	371	11.035	(248)	10.787	-
BARRATT DEVELOPMENT	3.601	7.776	1.384	9.160	-
FRESNILLO PLC	389	9.238	(434)	8.804	-
BRITISH TELECOM.	2.938	7.640	680	8.320	-
AFREN PLC	5.145	8.268	(3)	8.265	-
PETROLEUM GEO-SERVIC	627	8.495	(359)	8.136	-
RIO TINTO PLC-REG	188	7.205	884	8.089	-
RECKITT BENCKISER	162	6.489	1.211	7.700	-
UNILEVER	258	6.765	715	7.480	-
IMAGINATION TECH GRO	1.470	8.282	(1.160)	7.122	-
ABB LTD	455	6.725	342	7.067	-
C.S.HOLD./GROUP-REG	376	6.819	114	6.933	-
SYNGENTA	21	4.923	1.455	6.378	-
ZURICH ALLIED AG	31	5.574	677	6.251	-
DIAGEO ORD.	241	4.174	1.103	5.277	-
PRUDENTIAL CORP.	420	3.528	926	4.454	-
WEIR GROUP PLC	188	4.544	(215)	4.329	-
BAT INDUSTRIES PLC	111	4.159	86	4.245	-
STATOIL ASA	212	3.997	14	4.011	-
AKER SOLUTIONS ASA	252	3.901	(30)	3.871	-
YARA INTERNAT ASA	99	3.808	(119)	3.689	-
ANTOFAGASTA PLC	227	3.734	(51)	3.683	-
TULLOW OIL PLC	226	3.350	142	3.492	-
CRODA INTERN PLC	118	3.181	255	3.436	-
UNION BANK OF SWITZE	286	2.638	742	3.380	-
INTERTEK TEST SERVIC	84	2.095	1.095	3.190	-
SANDVIK AB NEW ORDER	263	2.837	335	3.172	-
LLOYDS BANK	5.063	1.607	1.366	2.973	-
CENTRICA	706	2.888	(2)	2.886	-
OCADO GROUP PLC	1.955	1.554	522	2.076	-
SCOT.SOUTHERN ENERGY	113	1.787	177	1.964	-
DE LA RUE PLC	145	1.595	26	1.621	-
		307.351	17.006	324.357	-
		583.542	53.588	637.130	-

FUNDO DE PENSÕES DA GALP ENERGIA

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
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO EM FUNDOS DE INVESTIMENTO					
Mobiliários					
ISHARES 500 INDEX	12.311	1.193.182	123.761	1.316.943	-
BRock European Fd D	8.264	610.163	93.103	703.266	-
PETERCAM BdEUR InG-F	10.425	547.522	49.101	596.623	-
PICTET EUR Corp.B.-I	2.802	441.848	65.539	507.387	-
TNEEDLE Pan Eur 2Acc	330.540	370.171	73.943	444.114	-
CXG OB MAIS MENSAL	103.732	382.843	38.921	421.764	-
ROBECO EUR GOV BD I	3.030	397.415	20.574	417.989	-
HSBC EURO GVT BOND F	148	371.841	41.753	413.594	-
BNPP L1EQ EUROPE GRW	29	339.208	33.798	373.006	-
ISHARES MSCI EMER.MK	10.850	313.185	48.235	361.420	-
ISHARES EUR CORP.BON	2.447	292.563	21.949	314.512	-
FEI CX F. MONETARIO	53.180	287.405	2.133	289.538	-
ISHARES MSCI JAPAN I	28.600	197.250	12.687	209.937	-
INVESCO PanEuropea C	15.170	175.815	33.380	209.195	-
CAAM Credit 1-3 Euro	6	160.951	11.168	172.119	-
CXGES ACÇÕES ORIENTE	20.409	122.390	19.554	141.944	-
CXG IMOBILIARIO	8.253	26.946	58	27.004	-
CX ACÇÕES EUA	1.800	6.268	659	6.927	-
		6.236.966	690.316	6.927.282	-
Imobiliários					
F.I.IMOB.IMOSOCIAL	8.863	59.941	1.431	61.372	-
LOGISTICA E DISTRIB.	8.842	57.591	(3.796)	53.795	-
Fnd I,Imob. MAXIRENT	3.796	44.475	505	44.980	-
FUNDIESTAMO I	31	31.142	(93)	31.049	-
TISHMAN ESOF SFEEDER	27.341	15.834	(2.088)	13.746	-
IBERIA F.INV.IMOB	2.420	2.698	(381)	2.317	-
		211.681	(4.422)	207.259	-
		6.448.647	685.894	7.134.541	-

FUNDO DE PENSÕES DA GALP ENERGIA

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>OBRIGAÇÕES DE DÍVIDA PÚBLICA</u>					
<u>Taxa fixa</u>					
SGLT 0 06/2013	226.000	212.058	2.615	214.673	9.516
FRTR 3% 04/2022	108.000	116.327	1.852	118.179	2.228
BGB 3.5% 06/2017	96.000	96.332	11.231	107.563	1.721
NETHER 3.75% 01/23	84.000	95.303	5.703	101.006	3.030
BTPS 5.5% 09/2022	83.000	82.228	7.744	89.972	1.538
SPGB 3.15% 01/2016	65.000	63.605	715	64.320	1.880
DBR 4% 04/01/37	45.000	57.503	3.385	60.888	1.786
FRTR 4.5% 04/2041	47.000	53.810	6.798	60.608	1.454
SGLT 0 07/2013	62.000	59.070	1.242	60.312	1.071
BTPS 3.75% 08/2016	53.000	48.490	6.450	54.940	827
DBR 1.75% 07/04/22	51.000	52.147	1.005	53.152	643
SPGB 5.5% 04/2021	52.000	51.058	2.019	53.077	1.927
PARPUBLICA CONV 5.25	50.000	34.494	17.459	51.953	683
FRTR 3.25% 25/4/2016	45.000	47.599	1.779	49.378	1.005
BTPS 5% 03/2025	44.000	36.764	8.781	45.545	741
RAGB 3.5% 07/2015	40.000	42.817	567	43.384	652
BTPS 5% 09/2040	43.000	33.774	9.216	42.990	724
BOTS 0% 06/2013	44.000	42.659	200	42.859	934
DBR 3.5% 01/2016	37.000	41.191	(328)	40.863	1.284
BTPS 3% 11/2015	39.000	35.394	4.248	39.642	197
FRANCE O.A.T 4.25	31.000	34.818	1.400	36.218	245
BTPS 3.75% 12/2013	31.000	30.403	1.233	31.636	54
OT 3.6% OUT/2014	25.000	17.888	7.181	25.069	193
RAGB 4.85 03/2026	19.000	22.065	2.920	24.985	737
DBR 6.25% 01/2024	16.000	23.034	850	23.884	992
OBL 4% 10/2013	20.000	21.344	(738)	20.606	180
DBR 3.75% 01/2017	13.000	14.840	25	14.865	485
		<u>1.467.015</u>	<u>105.552</u>	<u>1.572.567</u>	<u>36.727</u>

FUNDO DE PENSÕES DA GALP ENERGIA

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
OBRIGAÇÕES DIVERSAS					
<u>Taxa variável</u>					
UCGIM Float 02/2014	270.000	251.335	15.776	267.111	148
NYKRE Float 01/2014	200.000	199.608	2.690	202.298	734
CCCI Float 08/2013	200.000	199.708	1.592	201.300	912
BNP Float 12/2014	170.000	169.812	232	170.044	78
KBC Float 07/13	150.000	150.030	636	150.666	573
RABOBK Float 01/2014	130.000	130.012	752	130.764	257
JPM Float 09/2013	130.000	127.749	2.345	130.094	8
GE Float 02/2016	132.000	126.757	2.315	129.072	49
UBS Float 05/2014	120.000	119.900	628	120.528	105
BAVB Float 10/14	115.000	103.079	9.129	112.208	124
ABBEY Float 08/2013	100.000	99.852	1.024	100.876	188
JYBC Float 11/2013	100.000	97.177	3.326	100.503	144
NBHSS Float 06/2013	100.000	99.928	386	100.314	36
INTNED Float 11/2014	100.000	99.998	124	100.122	64
BNP Float 03/2013	100.000	100.000	80	100.080	16
BPCEGP Float 12/2014	100.000	99.899	127	100.026	48
VW Float 17/02/2014	100.000	100.000	26	100.026	59
BBVASM Float 01/2013	100.000	98.605	1.349	99.954	124
JP Morgan Flt.01/14	100.000	96.700	3.198	99.898	62
JYBC Float 05/2015	100.000	99.826	63	99.889	151
BFCM Float 02/2014	100.000	94.934	4.952	99.886	34
BESPLFloat 02/2013	100.000	84.500	15.176	99.676	120
ABBEY Float 06/2013	100.000	98.104	1.508	99.612	16
BAC Float 02/2014	100.000	98.950	264	99.214	54
CMZB Float 10/2013	80.000	79.906	993	80.899	257
Intned Float 04/2016	75.000	69.432	4.018	73.450	70
UAB S.11 10/2013	64.373	50.020	4.131	54.151	14
LLOYDS BANK Float 16	57.000	41.895	9.761	51.656	135
BPCEGP Float 10/2013	50.000	49.084	1.179	50.263	89
WSTP Float 10/2013	50.000	49.890	280	50.170	58
Vodafone Float 06/14	50.000	49.635	445	50.080	20
RBI AV Float 03/2013	50.000	49.251	809	50.060	42
POHBK Float 02/2013	50.000	50.048	(7)	50.041	35
NYKRE Float 03/2013	50.000	49.514	512	50.026	24
Goldman Sachs 02/13	50.000	48.002	2.002	50.004	39
GE Float 04/2014	50.000	48.141	1.790	49.931	45
CCCI Float 03/2013	50.000	48.294	1.589	49.883	21
Santander Flt.04/13	50.000	48.533	1.337	49.870	42
MS Float 11/2013	50.000	48.170	1.657	49.827	22
TELEFO Float 06/2015	50.000	46.909	2.848	49.757	81
Citigroup Flt.03/14	50.000	48.806	904	49.710	12
BESNN Float 05/2013	50.000	40.750	8.763	49.513	24
HSBC Float 09/2020	50.000	44.625	1.844	46.469	1
DB Float 09/2015	45.000	39.969	3.344	43.313	9
Intned Float 03/2016	35.000	29.108	3.909	33.017	12
AAB Float 06/2015	29.000	20.962	6.263	27.225	16
DB Float 09/2016	15.000	13.838	281	14.119	5
CXGD Float 06/49	25.000	11.750	(2.875)	8.875	3
CGD - EMTN Serie 238	5.000	3.750	(2.100)	1.650	6
		<u>4.026.745</u>	<u>121.375</u>	<u>4.148.120</u>	<u>5.186</u>

FUNDO DE PENSÕES DA GALP ENERGIA

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
Taxa fixa					
CXGD 8% 09/2015	115.000	99.776	24.568	124.344	2.394
CBA 5.5% 08/2019	100.000	102.418	15.166	117.584	2.230
GE 2.875% 10/2014	110.000	114.477	(381)	114.096	564
ENIIM 5% 01/2016	100.000	111.810	(444)	111.366	4.632
LLOYDS 3.75% 09/2015	100.000	94.518	12.652	107.170	1.192
BNP 2.875% 11/2017	100.000	99.700	7.204	106.904	276
RABOBK 3.75% 11/2020	100.000	88.268	18.618	106.886	544
UBS 3.125% 01/2016	100.000	99.694	6.888	106.582	2.980
TEVA 2.875% 04/19	100.000	99.648	6.565	106.213	2.142
FORTIS 4.625% 07/14	100.000	103.544	2.304	105.848	2.230
KBC 4.5% 09/2014	100.000	102.928	2.522	105.450	1.306
GSZFP 2.25% 06/2018	100.000	99.740	4.462	104.202	1.320
SANTAN 3.5% 03/2015	100.000	95.200	6.072	101.272	2.848
PORTEL 6% 04/2013	100.000	98.538	2.662	101.200	4.044
ELEPOR 3.25% 03/2015	100.000	84.500	15.576	100.076	2.592
SANTAN 3.25% 10/2014	100.000	97.400	1.999	99.399	641
Citigroup 4.75% 5/17	100.000	81.668	10.958	92.626	2
BASGR 2% 12/2022	85.000	84.392	401	84.793	125
VW 1.875% 05/2017	80.000	79.559	2.874	82.433	949
ABIBB 1.25% 03/2017	80.000	79.734	1.207	80.941	269
CITIG 7.375% 09/2019	50.000	65.379	282	65.661	1.202
MS 3.75% 09/2017	55.000	56.989	1.569	58.558	577
EUREK 7.375% 06/2014	50.000	54.395	192	54.587	2.010
GE 2.875% 06/2019	50.000	49.856	3.608	53.464	776
BPIPL 3.25% 01/2015	50.000	46.000	3.192	49.192	1.563
ROSW 2% 06/2018	40.000	39.925	2.098	42.023	416
NAB 2.75% 08/2022	10.000	9.924	486	10.410	108
		2.239.980	153.300	2.393.280	39.932
		6.266.725	274.675	6.541.400	45.118
		14.765.929	1.119.709	15.885.638	81.845