

fundos de pensões

o futuro é de quem o faz.



**Caixa Geral  
de Depósitos**



**CGD Pensões**  
Grupo Caixa Geral de Depósitos

## Relatório e Contas 2012

**FUNDO DE PENSÕES**

**ICP - ANACOM**

---

## ÍNDICE

<b>1. INTRODUÇÃO</b>	<b>3</b>
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	7
<b>2. ENQUADRAMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES</b>	<b>9</b>
<b>3. CARTEIRA DO FUNDO DE PENSÕES ICP - ANACOM</b>	<b>10</b>
3.1. Comentário à gestão e indicadores de evolução e <i>performance</i>	10
3.2. Política de Investimento	12
<b>4. RELATÓRIOS DE RISCO NO ÂMBITO DA NORMA REGULAMENTAR     N.º8/2009-R, DE 4 DE JUNHO</b>	<b>25</b>
<b>5. RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS</b>	<b>29</b>



---

# 1. INTRODUÇÃO

## 1.1. A Conjuntura Económica

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

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

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

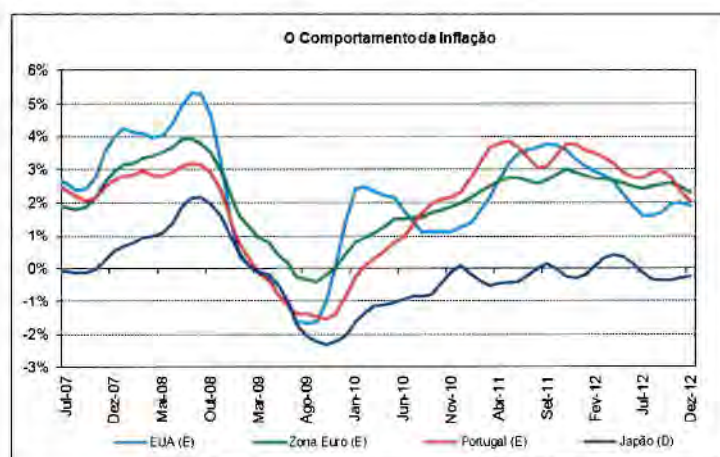
A crise da dívida pública da Área Euro intensificou-se durante 2012 após se ter assistido a um contágio da mesma à dívida italiana e espanhola, situação agravada pelas crises políticas despoletadas pelo pedido de ajuda para o setor financeiro do Governo de Espanha e pela necessidade de aprovação de um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

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



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

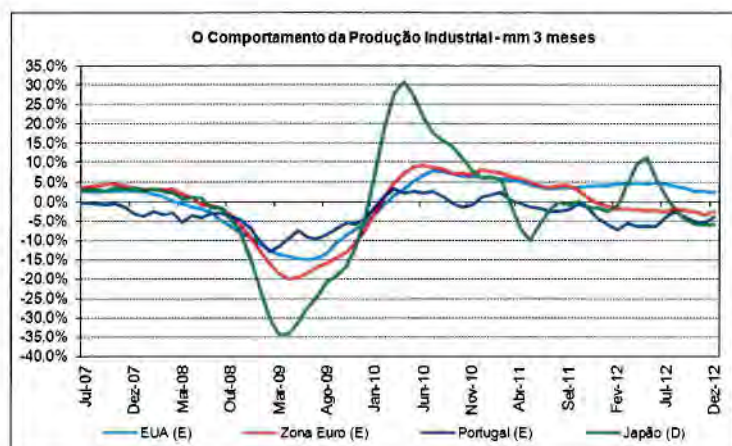
O desempenho dos bancos centrais em 2012 deixou transparecer uma crescente preocupação com as perspetivas para o crescimento. Na Área Euro, onde, em meados do ano, a principal taxa de referência foi reduzida para um mínimo histórico (0.75%), o Banco Central Europeu anunciou a implementação de novas medidas não convencionais, das quais se destaca a constituição de um novo programa de compra de dívida pública (OMT) e a realização de um segundo leilão de cedência de liquidez a 3 anos. No Japão, o Banco Central aumentou por seis vezes o seu programa de compra de 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 diretoras. Num ano em que foram designados novos dirigentes na China, saliente-se o abrandamento desta economia que, em meados do ano, chegou a registar o crescimento mais modesto desde o início de 2009. Moderado foi, também, o crescimento da economia brasileira que permaneceu praticamente estagnada durante o 1º semestre de 2012, antes de uma melhoria muito modesta na segunda metade do ano.

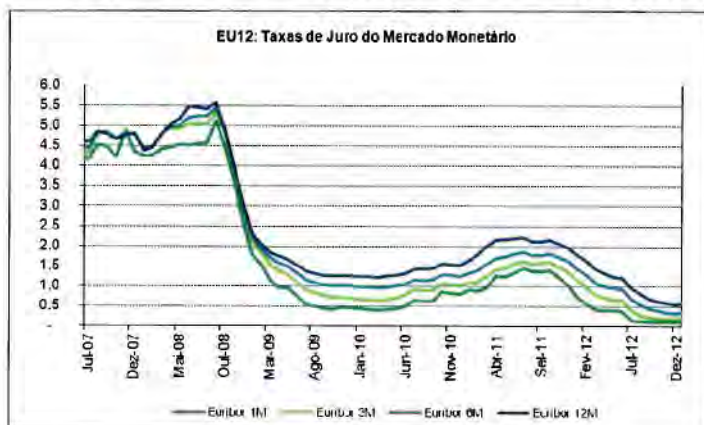
A economia portuguesa registou, de novo, uma contração em 2012. Ainda no 3º trimestre de 2012, a economia nacional averbou uma queda de -0.9%, o oitavo decréscimo consecutivo de queda do PIB, em cadeia. Os indicadores de confiança divulgados registaram uma forte deterioração ao longo de praticamente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

## 1.2. Mercado Monetário

As taxas de juro de curto prazo evidenciaram, no ano de 2012, um comportamento descendente, tendência constante ao longo do período em análise, consistente com a evolução desfavorável da economia no bloco europeu. Em função deste fator, o Banco Central Europeu (BCE) procedeu, ao ajustamento da política monetária, através da redução do nível de taxa



diretora para mínimos históricos, 0.75%, e da taxa de depósitos junto desta instituição para 0%,



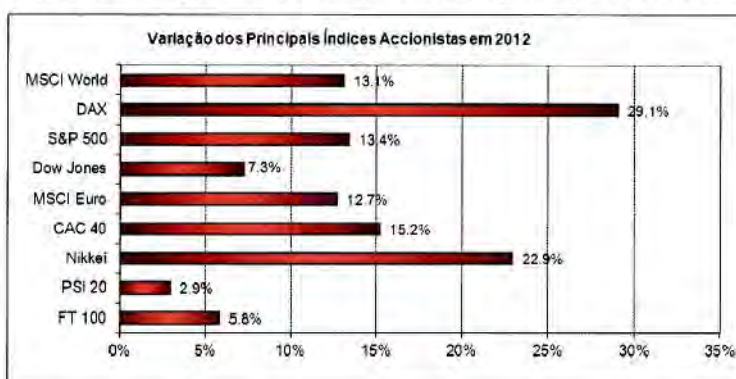
em Julho de 2012. Por outro lado, também a existência de uma menor perceção de risco no setor financeiro europeu, influenciada pela atuação do BCE, por via da cedência de liquidez ao sistema através de operações de refinanciamento a médio/longo prazo, contribuiu para a trajetória descendente das taxas de juro

praticadas em mercado ao longo do ano.

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

### 1.3. Mercado Acionista

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



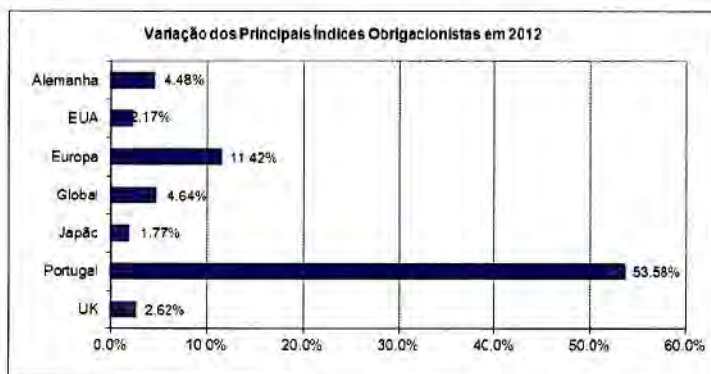
suporte para a classe. Não obstante, tal ocorrência não foi verificada no bloco económico da Zona Euro, onde foi visível uma contínua fragilidade ao longo do período em análise, consistente com o cenário económico recessivo presenciado na região.

Deste modo, no cômputo anual, o índice americano *S&P 500* registou uma valorização de 13.4%, enquanto o índice agregado europeu *Eurostoxx 600* evidenciou uma valorização de 15.5% em 2012. Já os mercados de países periféricos e semiperiféricos, designadamente

Grécia (*FTSE/ASE*), Portugal (*PSI-20*) e Itália (*FTSE/MIB*) registaram performances igualmente positivas, com valorizações de 16.7%, 2.9% e 7.8%, respetivamente, enquanto o índice acionista espanhol (*IBEX-30*), obteve uma desvalorização de 4.7% no ano.

#### 1.4. Mercado Obrigacionista

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



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

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

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

#### 1.5. Mercado Cambial

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



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

período, o Dólar registou uma desvalorização de -0.5% face ao cabaz representativo das principais trocas comerciais.





---

## 2. ENQUADRAMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES

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

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

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

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

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

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

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

---

### 3. CARTEIRA DO FUNDO DE PENSÕES ICP - ANACOM

#### 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 expectativas 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.

#### Adequação da Política de Investimento

Na sequência da decisão do Associado relativamente à tomada de risco pelo gestor, consubstanciada no Acordo de Suspensão Temporária da Política de Investimento, privilegiaram-se, ao longo do ano, aplicações líquidas e pouco voláteis, preferencialmente depósitos bancários.

No 2º semestre, com a queda das *yields* e *spreads* de crédito para mínimos históricos, esta alocação ainda se tornou mais fundamentada, dado os depósitos a prazo proporcionarem remuneração superior à da maioria das obrigações *investment grade* de curto/médio prazo.

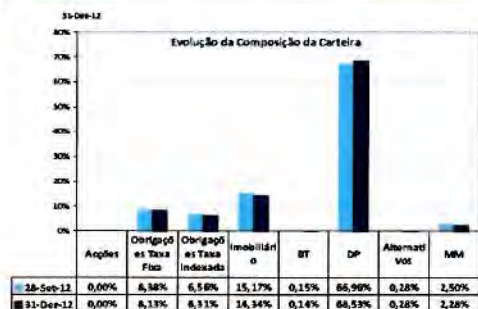
Apesar da convicção de que o imobiliário, tipicamente uma das últimas classes a recuperar das crises, se iria manter deprimido por um período superior ao estimado no passado, proporcionando retornos inferiores às classes de rendimento fixo, não foi possível reduzir a exposição herdada de imobiliário de cerca de 16% do fundo, devido à sua total iliquidez.

#### *Performance Agregada*

A evolução dos ativos e a composição da carteira, decidida em termos de distribuição por segmentos de investimento traduziram-se numa rentabilidade acumulada desde o início da gestão do Fundo, de 3.62%.



## Fundo de Pensões ANACOM



### Composição carteira

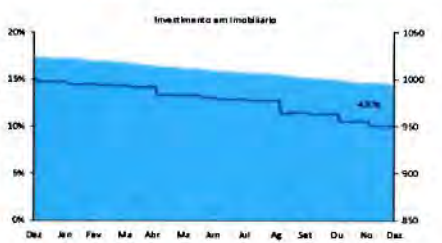
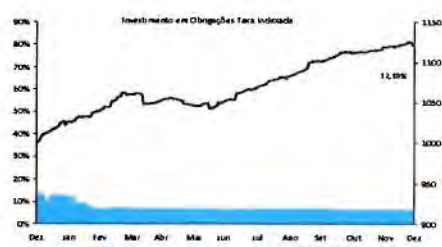
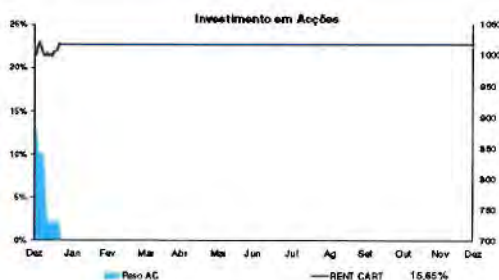
	Peso Médio TRIM	Peso Médio
Ações	0,00%	0,00%
Obrigações Taxa Fixa	6,27%	6,13%
Obrigações Taxa Indexada	6,45%	6,31%
Imobiliário	14,75%	14,94%
BT	2,35%	0,14%
Depósitos a prazo	66,40%	66,53%
Alternativos	0,27%	0,28%
MM	1,44%	2,28%
	100,00%	100,00%

Rentabilidade Carteira Consolidada Anualizada desde início gestão: **0,28%**  
 Rentabilidade Carteira Consolidada Anualizada desde a constituição do fundo: **1,45%**

	Performance TRIM Carteira	Performance YTD Carteira
Carteira Consolidada	0,64%	3,62%
Carteira de Ações		
Contributo Absoluto	0,00%	1,85%
Contributo Relativo	0,01%	0,05%
Carteira de Obrigações Taxa Fixa		
Contributo Absoluto	1,12%	7,98%
Contributo Relativo	0,09%	0,69%
Carteira de Obrigações Taxa Indexada*		
Contributo Absoluto	1,85%	12,18%
Contributo Relativo	0,12%	0,93%
Carteira de Imobiliário		
Contributo Absoluto	-1,42%	-4,92%
Contributo Relativo	-0,21%	-0,80%
Carteira de Bilhetes do Tesouro		
Contributo Absoluto	0,40%	3,80%
Contributo Relativo	0,01%	0,36%
Carteira de Alternativos		
Contributo Absoluto	18,36%	70,37%
Contributo Relativo	0,04%	0,23%
Depósitos a Prazo		
Contributo Absoluto	0,97%	0,98%
Contributo Relativo	0,64%	2,35%

\*exclui CP Tesouro

Valor da Carteira: 3.551.409 (euros)

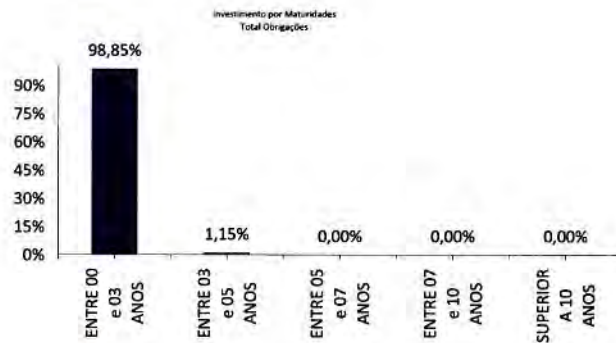


Direção Gestão de Risco

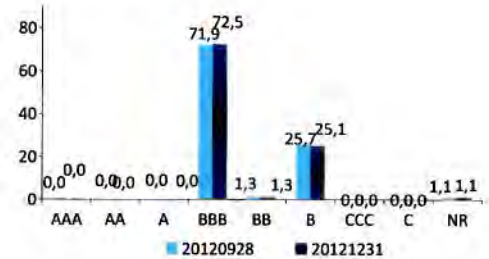
## Fundo de Pensões ANACOM



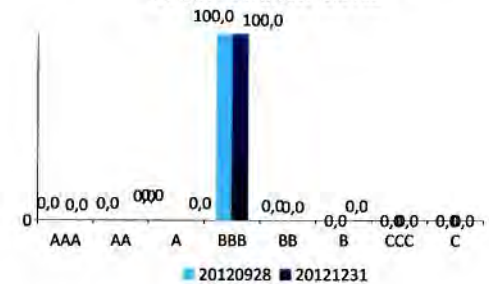
31-Dez-12



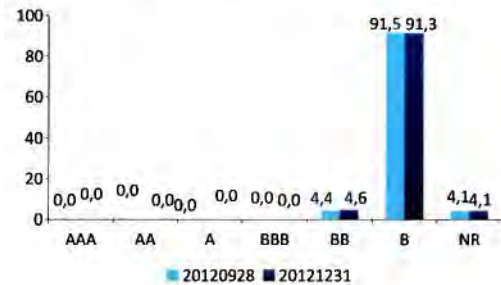
### Composição por Rating das Obrigações



### Rating das Obrigações Taxa Fixa



### Rating das Obrigações Taxa Indexada



Direção Gestão de Risco



## 3.2. Política de Investimento

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

### Introdução

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

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

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

Título	ISIN	Tipo Activo	Preço	Moeda	Quantidade	Valorização	Peso na Carteira
SEGACR Float 12/2017	PTCSOAE0008	Obrigação	0.78000	EUR	6,000.0000	4,683.82	0.15%
GREFF-EURO R EST C		F.I. Imobiliário	74.16710	EUR	213.3200	15,821.33	0.52%
OPUS Cred SP1 Nov08		Hedge Fund	161.63668	EUR	1.2160	196.55	0.01%
OPUS SPV B1 Shares		Hedge Fund	71.15493	EUR	8.8400	629.01	0.02%
BELM RX SPC FI SEP08		Hedge Fund	28.98000	USD	9.5200	211.30	0.01%
BELM RX SPC FI DEC08		Hedge Fund	80.82000	USD	18.9130	1,170.67	0.04%
DB GLOB MAST U 13-07		Hedge Fund	94.40760	EUR	34.7100	3,276.89	0.11%
The Fine Art Fund FP		Fundo Arte	172.87780	USD	37.4900	4,963.77	0.16%
OPUS Cred SP2 Dec08		Hedge Fund	71.27261	EUR	7.7675	553.61	0.02%
IBERIA F.INV.IMOB	PTNOFJIM0009	F.I. Imobiliário	1.11410	EUR	470.0000	523.63	0.02%
BANIF IMOGEST	PTBNIBIM0009	F.I. Imobiliário	37.53030	EUR	13,495.0000	506,471.40	16.68%

Valores a 26-12-2011

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

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

### Benchmarks e Limites de Investimento

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

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

Em que:

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



---

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

### **Restrições/ Indicações**

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

#### **I. Instrumentos Derivados:**

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

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

- Risco de taxa de juro – risco de variação da cotação das obrigações que compõem a carteira do Fundo, a qual depende da evolução das taxas de juro de curto e longo prazo. Assim o Fundo está dependente das expectativas de crescimento económico, evolução das taxas de inflação e de condução da política monetária;
- Risco de crédito – risco de investir em obrigações com risco de crédito nomeadamente, risco de descida das cotações devido à degradação da qualidade de crédito do emitente dos ativos, risco associado à possibilidade de ocorrer incumprimento por parte dos emitentes dos ativos;
- Risco cambial – risco de investir em moeda estrangeira ou em ativos denominados em moeda estrangeira. A apreciação do euro face a essas moedas traduz-se numa perda de valor desses ativos;
- Risco de mercado – risco de variação da cotação das ações que compõem a carteira do Fundo, a qual depende do crescimento económico, da evolução dos mercados financeiros e da evolução das taxas de juro;
- Risco específico – risco de variação da cotação das ações que compõem a carteira do Fundo, a qual depende da evolução do negócio das empresas e do 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, transacionar contratos de futuros e opções sobre índices ou sobre valores mobiliários individuais, poderá realizar operações de permuta de taxas de juro e de taxas de câmbio (*swaps*), celebrar acordos de taxas de juro, câmbios a prazo (*FRA's* e *forwards*) e utilizar “*credit default swaps*”.

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

---

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

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

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

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

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

## II. Operações de Reporte e Empréstimos de Valores:

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

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

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

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



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

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

### III. Investimento Obrigacionista

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

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

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

### IV. Valores Não Admitidos em Mercados Regulamentados

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

### V. Aplicações em Moeda Diferente do Euro

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

### VI. Organismos de Investimento Coletivo Não Harmonizados

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

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

---

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

#### VII. Diversificação e Dispersão do Investimento

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

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

#### VIII. Investimentos Vedados

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

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



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

### Medidas de Referência Relativas à Rendibilidade

#### I. Medidas de Referência

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

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

#### II. Cálculo da Rendibilidade da Carteira

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

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

---

Onde

$r_t$  = rendibilidade diária da carteira no dia  $t$ ;

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

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

$t$  = unidade de tempo diária.

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

#### Rendibilidade do Período

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

Onde

$R_p$  = rendibilidade acumulada da carteira no período  $p$  ;

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

$t$  = unidade de tempo diária;

$n$  = número de observações diárias no período.

#### Rendibilidade YTD

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

Onde

$R_T$  = rendibilidade acumulada da carteira no período  $T$  ;

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

$t$  = unidade de tempo diária;

$n$  = número de observações diárias no período.

### 1. Medição e Controlo de Risco

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

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



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

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

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

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

$\sigma_{r_T}$  = desvio-padrão das rendibilidades da carteira no período  $T$ ;

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

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

$t$  = unidade de tempo diária;

$n$  = número de observações diárias no período;

$r_t$  = rendibilidade diária da carteira no dia  $t$ ;

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

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

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

Este é um indicador de dispersão pelo que quanto maior for o valor encontrado maior o risco histórico dos investimentos. Pelo contrário, quanto mais perto de zero estiver o valor do desvio-padrão, mais estáveis são as rendibilidades obtidas e, portanto, menor o risco.

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

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

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

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

$t$  = unidade de tempo diária;

$n$  = número de observações diárias no período;

$D_t = r_t - b_t$ ;

$r_t$  = rendibilidade diária da carteira no dia  $t$ ;

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

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

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

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

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

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*;

$\sigma_{r_t}$  = desvio-padrão das rendibilidades da carteira no período  $T$ .

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

Em que:

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

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

$R_T$  = rendibilidade acumulada da carteira no período  $T$ ;

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

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

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

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

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

Em que:

$RP_T$  = risco de perda da carteira no período  $T$ ;

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

$t$  = unidade de tempo diária;

$n$  = número de observações diárias no período;

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

---

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

$r_t$  = rentabilidade diária da carteira no dia  $t$ ;

$b_t$  = rentabilidade diária do *benchmark* no dia  $t$ .

### **Intervenção e Exercício de Direitos de Voto**

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

### **Definição da Política de Investimentos**

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

**O Conselho de Administração**





---

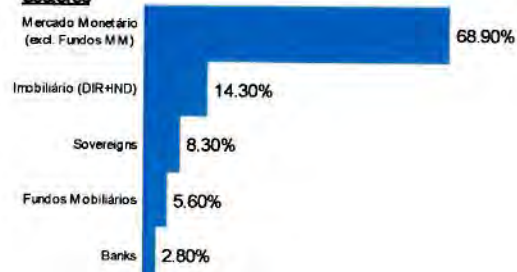
#### **4. RELATÓRIOS DE RISCO NO ÂMBITO DA NORMA REGULAMENTAR N.º8/2009-R, DE 4 DE JUNHO**



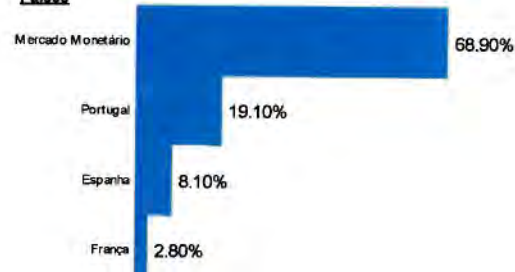


Montante Total 3,651,408.51 €

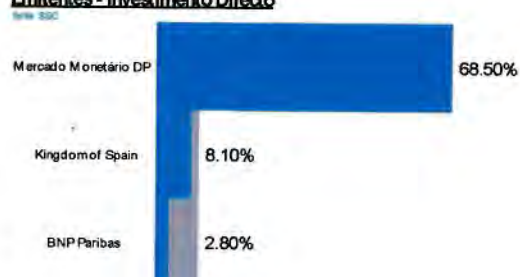
### Sectores



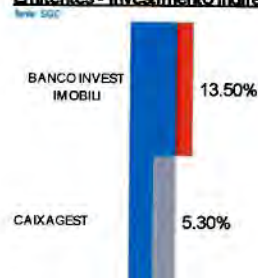
### Países



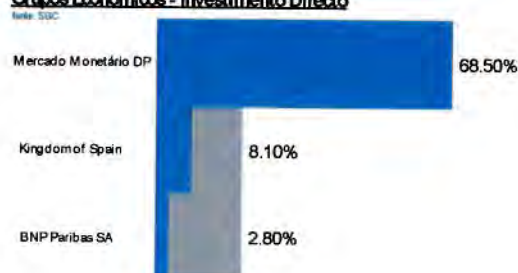
### Emitentes - Investimento Directo



### Emitentes - Investimento Indirecto



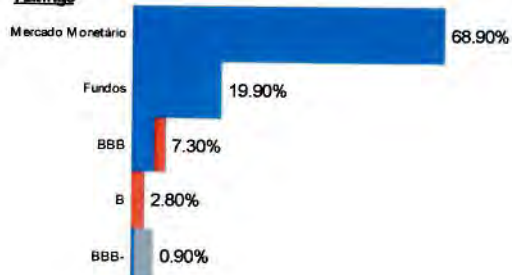
### Grupos Económicos - Investimento Directo



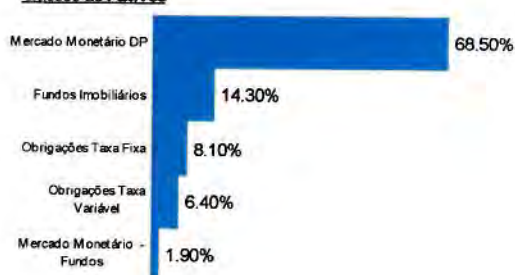
### Grupos Económicos - Investimento Indirecto



### Ratings



### Classes de Activos



### Indicadores de Liquidez



### Risco de Mercado

VaR Mercado Capitais	4,512
VaR com Derivados	4,512
% Mercado Capitais	31.1%
% Derivados	0.0%
Stress Testing	-139,247

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

■ consumo  
■ limite  
■ excesso





---

## **5. RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS**





## **FUNDO DE PENSÕES ICP - ANACOM**

**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 ICP - Anacom (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 3.554.352 Euros e valor do Fundo de 3.551.409 Euros, incluindo um resultado líquido de 471.048 Euros, as Demonstrações dos resultados e dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

### Responsabilidades

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

### Âmbito

3. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Este exame incluiu a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e informações divulgadas nas demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração da Sociedade Gestora, utilizadas na sua preparação. Este exame incluiu, igualmente, a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias, a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade das operações e a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com as demonstrações financeiras. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

### Opinião

4. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do Fundo de Pensões ICP - Anacom em 31 de Dezembro de 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).




**Ênfase**

5. Conforme indicado na Nota 1 do anexo às demonstrações financeiras, o Fundo passou a ser gerido pela Sociedade Gestora a partir de 1 de Julho de 2011. Neste sentido, as demonstrações de resultados e dos fluxos de caixa de 2011 reflectem apenas os eventos e transacções ocorridos entre essa data e 31 de Dezembro de 2011.

**Relato sobre outros requisitos legais**

6. 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 ICP - ANACOM

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	707.164	1.713.071
Títulos de dívida pública	4	287.448	557.188
Outros títulos de dívida	4	104.595	211.211
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	4	2.385.401	564.784
		<u>3.484.608</u>	<u>3.046.254</u>
Outros activos:			
Devedores:			
Outras entidades		10.818	10.818
Acréscimos e diferimentos	4	58.926	24.970
Total do Activo		<u>3.554.352</u>	<u>3.082.042</u>
PASSIVO E VALOR DO FUNDO			
Acréscimos e diferimentos	5	2.943	3.407
Total do Passivo		2.943	3.407
Valor do Fundo	3	3.551.409	3.078.635
Total do Passivo e do Valor do Fundo		<u>3.554.352</u>	<u>3.082.042</u>

Os Anexos fazem parte integrante destas Demonstrações.



FUNDO DE PENSÕES ICP - ANACOM

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E PARA O

PERÍODO COMPREENDIDO ENTRE 1 DE JULHO E 31 DE DEZEMBRO DE 2011

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	2012	2011
Contribuições	3	409.006	295.614
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	7	(52.093)	(7.685)
Ganhos líquidos dos investimentos	6	9.361	(109.227)
Rendimentos líquidos dos investimentos	8	115.549	26.362
Outros rendimentos e ganhos	9	637	603
Outras despesas	10	(11.412)	(5.217)
Resultado líquido		<u>471.048</u>	<u>200.450</u>

Os Anexos fazem parte integrante destas Demonstrações.

— — —



FUNDO DE PENSÕES ICP - ANACOM

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E PARA O  
PERÍODO COMPREENDIDO ENTRE 1 DE JULHO E 31 DE DEZEMBRO DE 2011

(Montantes expressos em Euros)

	2012	2011
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>		
Contribuições do Associado	260.395	189.956
Contribuições dos Participantes	148.611	105.658
Pensões pagas	-	(7.685)
Capitais vencidos (Remições/vencimentos)	(43.772)	-
Transferências	(8.321)	-
Remunerações		
Remunerações de gestão	(10.647)	(2.333)
Remunerações de depósito e guarda de títulos	(340)	(126)
Outros rendimentos e ganhos líquidos	3.194	505
<b>Fluxos de caixa líquidos das actividades operacionais</b>	<b>349.120</b>	<b>285.975</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>		
Recebimentos		
Alienação/reembolso dos investimentos	2.858.959	1.048.522
Rendimentos dos investimentos	85.321	8.578
Pagamentos		
Aquisição de investimentos	(3.293.459)	(2.389.493)
Comissões de transacção e mediação	(107)	(64)
Outros gastos com investimentos	(5.217)	(3.889)
<b>Fluxos de caixa líquidos das actividades de investimento</b>	<b>(354.503)</b>	<b>(1.336.346)</b>
<b>Variação de caixa e seus equivalentes</b>	<b>(5.383)</b>	<b>(1.050.371)</b>
<b>Efeitos de alterações na taxa de câmbio</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Caixa no início do período</b>	<b>9.784</b>	<b>1.060.155</b>
<b>Caixa no fim do período</b>	<b>4.401</b>	<b>9.784</b>

Os Anexos fazem parte integrante destas Demonstrações.

1. NOTA INTRODUTÓRIA

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

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

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

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

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

2. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

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

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

a) Especialização de exercícios

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

b) Carteira de títulos

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

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



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

- iii) Para efeitos da valorização dos valores mobiliários cotados sem transacções nos últimos 15 dias e para os não cotados, a Sociedade Gestora utiliza o "bid" do contribuidor "CBBT" divulgado pela *Bloomberg*. Na impossibilidade da sua obtenção, é utilizada a média dos preços de compra veiculados pela *Bloomberg* para uma *pool* de contribuidores pré-definida pela Sociedade Gestora;
- iv) Quando não existem preços de referência disponíveis como resultado da aplicação da metodologia referida na alínea anterior, a Sociedade Gestora recorre a outros contribuidores externos, privilegiando os que estejam relacionados com a emissão do produto, ou seja, aquele contribuidor que tenha sido líder da emissão no mercado primário ou tenha participado na colocação da emissão. Caso não esteja disponível nenhum contribuidor com estas características, é usado o preço fornecido pela entidade estruturadora do produto;
- v) Caso não seja possível aplicar o mencionado acima, a Sociedade Gestora recorre a modelos de avaliação, elaborados por uma entidade independente e especializada (*InterMoney Valores S.V. S.A.* Sucursal em Portugal). Os principais pressupostos utilizados em tais modelos de avaliação contemplam, entre outros: (i) o *spread* de crédito do emitente ou dos activos subjacentes ao título, tendo em consideração a probabilidade de incumprimento dos mesmos; (ii) a taxa de recuperação, em caso de incumprimento, do emitente ou da carteira de activos subjacente a tais títulos; (iii) o volume e datas estimadas de reembolsos antecipados; e (iv) no caso de produtos estruturados, a correlação entre os vários activos subjacentes aos títulos. Para efeitos de valorização das variáveis acima referidas, são utilizados, essencialmente, instrumentos financeiros semelhantes para se apurar o *spread* de crédito do emitente (nomeadamente *Credit Default Swaps*) e as taxas de recuperação e de correlação históricas para produtos similares;
- vi) Os valores mobiliários em processo de admissão a um mercado regulamentado são valorizados tendo por base os preços de mercado de valores mobiliários dessa espécie, emitidos pela mesma entidade e admitidos à cotação, introduzindo-se um desconto que 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 6) correspondendo à evolução do valor dos títulos durante o exercício ou após a data de aquisição, no caso de títulos adquiridos no ano. O valor de balanço dos títulos que transita para o exercício seguinte corresponde ao custo de aquisição corrigido pelas mais e menos - valias potenciais geradas após a sua aquisição.

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

c) Comissão de gestão

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

- Gestão financeira

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

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

- Gestão técnica e administrativa

Comissão correspondente à taxa a pagar ao Instituto de Seguros de Portugal pela Sociedade Gestora sobre cada contribuição efectuada para o Fundo. Em 2012 e 2011, esta taxa correspondeu a 0,048%.

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

- Gestão de conta do Participante

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

d) Comissão de depósito

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

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

e) Contribuições

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

f) Conversão de saldos em divisas

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



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

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

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

3. VALOR DO FUNDO

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

Os movimentos ocorridos no valor do Fundo durante o período compreendido entre 1 de Julho de 2011 (data de início da gestão do Fundo pela Sociedade Gestora) e 31 de Dezembro de 2012, podem ser detalhados da seguinte forma:

Saldo em 1 de Julho de 2011	2.878.185
<u>Resultado líquido:</u>	
Contribuições	295.614
Menos-valias potenciais, líquidas de mais-valias (Nota 6)	( 42.798 )
Menos-valias realizadas, líquidas de mais-valias (Nota 6)	( 66.429 )
Pensões (Nota 7)	( 7.685 )
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 8)	26.362
Ganhos cambiais (Nota 9)	603
Comissões (Nota 10)	( 5.077 )
Perdas cambiais (Nota 10)	( 140 )
	200.450
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	3.078.635
<u>Resultado líquido:</u>	
Contribuições	409.006
Menos-valias potenciais, líquidas de mais-valias (Nota 6)	( 14.572 )
Mais-valias realizadas, líquidas de menos-valias (Nota 6)	23.933
Pensões (Nota 7)	( 52.093 )
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 8)	115.549
Ganhos cambiais (Nota 9)	637
Comissões (Nota 10)	( 11.511 )
Perdas cambiais (Nota 10)	( 767 )
Outros (Nota 10)	866
	471.048
Outros	1.726
Saldo em 31 de Dezembro de 2012	3.551.409



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

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

4. INVESTIMENTOS

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

	2012				2011
	Valor inicial	Mais/ /(menos) - - valias (Nota 6)	Valor de balanço	Juros corridos	Valor de balanço
<b>Instrumentos de capital e unidades de participação</b>					
Acções	-	-	-	-	4.157
Unidades de participação em fundos de investimento					
Mobiliários	183.214	8.841	192.055	-	1.173.107
Imobiliários	543.532	( 28.423 )	515.109	-	535.807
	726.746	( 19.582 )	707.164	-	1.708.914
	726.746	( 19.582 )	707.164	-	1.713.071
	=====	=====	=====	=====	=====
<b>Títulos de dívida pública</b>					
Bilhetes do Tesouro	4.757	25	4.782	208	282.274
Obrigações de dívida pública					
Taxa fixa	277.596	5.070	282.666	5.908	274.914
	282.353	5.095	287.448	6.116	557.188
	=====	=====	=====	=====	=====
<b>Outros títulos de dívida</b>					
Obrigações diversas					
Taxa fixa	-	-	-	-	108.564
Taxa variável	104.680	( 85 )	104.595	20	102.647
	104.680	( 85 )	104.595	20	211.211
	=====	=====	=====	=====	=====

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 rendimento fixo venciam juros às seguintes taxas médias anuais, calculadas com base no respectivo valor nominal:

	2012	2011
Bilhetes do Tesouro	4,78%	4,03%
Obrigações de dívida pública	3,53%	3,80%
Obrigações diversas	5,45%	2,78%

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

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

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

	2011			
	Técnicas de valorização			
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	
		Inputs	Outras	
	Cotações de mercado	observáveis de mercado	técnicas de valorização	Total
Instrumentos de capital e unidades de participação	1.686.190	-	26.881	1.713.071
Titulos de dívida pública	557.188	-	-	557.188
Outros títulos de dívida	206.531	-	4.680	211.211
	2.449.909	-	31.561	2.481.470

Na preparação dos quadros acima foram utilizados os seguintes critérios:

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

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, a rubrica de numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI apresenta o seguinte detalhe:

	2012		2011	
	Valor Nominal	Juro decorrido	Valor Nominal	Juro decorrido
Depósitos à ordem em Euros	4.401	8	9.784	104
Depósitos a prazo em Euros	2.381.000	52.782	555.000	4.021
	<u>2.385.401</u>	<u>52.790</u>	<u>564.784</u>	<u>4.125</u>
	=====	=====	=====	=====



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

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

Nas mesmas datas, os depósitos a prazo encontravam-se domiciliados na CGD e venciam juros às taxas médias anuais de 3,60% e 4,91%, respectivamente.

Em 31 de Dezembro de 2011, a liquidez do Fundo ascendia a 622.144 Euros (20,21% do valor do Fundo), 5,21% acima do limite máximo definido na política de investimento do Fundo.

Em 31 de Outubro de 2012, a Sociedade Gestora e o Associado assinaram um acordo para a suspensão temporária da política de investimento do Fundo, com efeitos a 1 de Junho de 2012 e por tempo indeterminado.

5. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS - PASSIVO

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2012	2011
Comissões a pagar:		
- Comissão de gestão financeira	2.886	2.399
- Comissão de depósito	57	138
- Outros	-	870
	-----	-----
	2.943	3.407
	=====	=====

6. 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	-	-	-	-	(387)	(387)	(387)
Unidades de participação em fundos de investimento	15.826	(35.408)	(19.582)	17.233	(2.566)	14.667	(4.915)
Bilhetes do Tesouro	25	-	25	815	(536)	279	304
Obrigações de dívida pública	5.070	-	5.070	5.605	-	5.605	10.675
Obrigações diversas	80	(165)	(85)	3.769	-	3.769	3.684
	21.001	(35.573)	(14.572)	27.422	(3.489)	23.933	9.361
	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====

Designação	2011						
	Mais-valias potenciais	Menos-valias potenciais	Valias potenciais liquidas	Mais-valias realizadas	Menos-valias realizadas	Valias realizadas liquidas	Ganhos liquidos
Acções	-	(3.459)	(3.459)	-	(1.032)	(1.032)	(4.491)
Unidades de participação em fundos de investimento	5.308	(53.155)	(47.847)	17	(65.414)	(65.397)	(113.244)
Bilhetes do Tesouro	1.168	(251)	917	-	-	-	917
Obrigações de dívida pública	4.544	-	4.544	-	-	-	4.544
Obrigações diversas	4.472	(1.425)	3.047	-	-	-	3.047
	15.492	(58.290)	(42.798)	17	(66.446)	(66.429)	(109.227)
	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====



ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012  
(Montantes expressos em Euros)7. PENSÕES, CAPITAIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Capitais vencidos (remissões/vencimentos)	43.772	-
Transferências	8.321	-
Pensões pagas	-	7.685
	<u>52.093</u>	<u>7.685</u>
	<u>=====</u>	<u>=====</u>

8. RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição por natureza de rendimento:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Juros de depósitos em instituições de crédito	78.205	12.890
Juros de obrigações	24.634	12.214
Rendimentos de unidades de participação	12.710	1.258
	<u>115.549</u>	<u>26.362</u>
	<u>=====</u>	<u>=====</u>

9. OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS

O saldo desta rubrica refere-se a ganhos cambiais.

10. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Comissão de gestão financeira	11.134	4.732
Comissão de depósito	260	265
Comissão de mediação	117	80
	<u>11.511</u>	<u>5.077</u>
	<u>-----</u>	<u>-----</u>
Perdas cambiais	767	140
Outros	( 866 )	-
	<u>11.412</u>	<u>5.217</u>
	<u>=====</u>	<u>=====</u>

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

#### 11. DIVULGAÇÕES RELATIVAS A INSTRUMENTOS FINANCEIROS

A Norma 8/2009-R de 4 de Junho do ISP 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.

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

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

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

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Dívida pública	293.564	574.257
Dívida privada	104.615	214.987
	-----	-----
	398.179	789.244
	=====	=====

**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* nessa data era de "BB -" com *outlook* negativo e "BB +" com *outlook* negativo, respectivamente.

**Qualidade de crédito de títulos de dívida**

O quadro seguinte apresenta a desagregação dos títulos de dívida em carteira em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, de acordo com a designação da *Standard & Poor's*, mas considerando a mais baixa notação de *rating* atribuída pelas três principais agências de *rating* internacionais:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
"AA" - a "AAA"	-	59.335
"A -" a "A +"	-	109.092
"BBB -" a "BBB +"	288.574	-
"BB -" a "BB +"	4.990	616.131
"B -" a "B +"	100.096	-
Sem <i>Rating</i>	4.519	4.686
	-----	-----
	398.179	789.244
	=====	=====

CA

A



ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012  
(Montantes expressos em Euros)**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	%
Depósitos em instituições de crédito	67,2%	Portugal	67,5%	Caixa Geral de Depósitos (*)	72,5%
Fundos imobiliários	14,3%	Unidades de participação	19,9%	BCP / BPA	13,5%
Dívida pública	8,1%	Espanha	8,0%	República Espanhola	8,0%
Fundos mobiliários	5,6%	França	2,8%	BNP Paribas	2,8%
Bancário	2,8%	Reino Unido	0,3%	CBRE Global Investors	0,5%
Outros sectores	2,0%	Outros países	1,8%	Outras entidades	2,8%
	100,0%		100,3%		100,0%

2011					
Sector	%	País	%	Entidade	%
Fundos mobiliários	38,1%	Unidades de participação	55,5%	Caixa Geral de Depósitos (*)	26,2%
Dívida Pública	18,7%	Portugal	39,0%	Banco Comercial Português	19,6%
Depósitos em instituições de crédito	18,5%	Espanha	5,5%	República Portuguesa	13,2%
Fundos imobiliários	17,4%			Grupo Pictet	4,0%
Outros sectores	7,4%			Morgan Stanley Fundos de Investimento	4,0%
	100,0%		100,0%	Outras entidades	33,0%
					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 n.º 1 do artigo 9º da Norma Regulamentar do ISP nº 9/2007-R, de 28 de Junho, do ISP.

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, o *VaR* da carteira de títulos ascende a 4.512 Euros (0,13% do valor do Fundo) e 49.479 Euros (1,61% do valor do Fundo), respectivamente.

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 instrumentos financeiros apresentam a seguinte decomposição por moeda:

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

		2011						
		Euros	Dolares Americanos	Libras Esterlinas	Franco Suíços	Coroa Dinamarquesa	Coroa Sueca	Coroa Norueguesa
Activo								Total
Instrumentos de capital e unidades de participação		1.706.668	6.403	-	-	-	-	-
Títulos de dívida pública		557.188	-	-	-	-	-	-
Outros títulos de dívida		211.211	-	-	-	-	-	-
Depósitos em instituições de crédito e aplicações MM		564.784	-	-	-	-	-	-
		3.039.851	6.403	-	-	-	-	-
								3.046.254

Risco de taxa de juro

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

	2012	2011
Taxa fixa	293.564	686.331
Taxa variável	104.615	102.913
	=====	=====
	398.179	789.244
	=====	=====

Risco de liquidez

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

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

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, os títulos de dívida em carteira (incluindo juros corridos) totalizam 398.179 Euros e 789.244 Euros, respectivamente, e têm as seguintes maturidades:

	2012	2011
Entre 0 e 3 anos	98,87%	85,58%
Entre 3 e 5 anos	1,13%	13,82%
Entre 5 e 7 anos	-	0,60%
	=====	=====
	100,00%	100,00%
	=====	=====

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

A análise de sensibilidade a alterações no valor de mercado da carteira de títulos foi efectuada através da realização de testes de esforço (*stress tests*), de forma a determinar o potencial impacto no valor do Fundo em 31 de Dezembro de 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 139.247 Euros, e apresenta a seguinte composição:

Obrigações	1.637
Acções e fundos de investimento mobiliário	63.070
Imobiliário	74.540
	-----
	139.247
	=====

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 433.550 Euros.





## FUNDO DE PENSÕES ICP - ANACOM

## 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>
<b><u>UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO EM FUNDOS DE INVESTIMENTO</u></b>					
<b><u>Mobiliários</u></b>					
CXG OB MAIS MENSAL	29.350	105.319	14.015	119.334	-
FEI CX F. MONETARIO	12.637	67.699	1.105	68.804	-
The Fine Art Fund FP	37	4.912	(3.091)	1.821	-
DB GLOB MAST U 13-07	35	3.277	(2.633)	644	-
BELM RX SPC FI DEC08	14	842	(327)	515	-
OPUS Cred SP2 Dec08	6	451	(83)	368	-
OPUS SPV B1 Shares	5	390	(125)	265	-
OPUS Cred SP1 Nov08	1	147	46	193	-
BELM RX SPC FI SEP08	8	177	(66)	111	-
		<u>183.214</u>	<u>8.841</u>	<u>192.055</u>	<u>-</u>
<b><u>Imobiliários</u></b>					
BANIF IMOGEST	13.495	506.471	(26.474)	479.997	-
GREFF-EURO R EST C	213	15.821	662	16.483	-
PAN EUR REAL ESTATE-	155	12.991	(763)	12.228	-
PRAX III	35	7.725	(1.775)	5.950	-
IBERIA F.INV.IMOB	470	524	(73)	451	-
		<u>543.532</u>	<u>(28.423)</u>	<u>515.109</u>	<u>-</u>
		<u>726.746</u>	<u>(19.582)</u>	<u>707.164</u>	<u>-</u>
<b><u>BILHETES DO TESOURO</u></b>					
BT22FEV2013	5.000	<u>4.757</u>	<u>25</u>	<u>4.782</u>	<u>208</u>
<b><u>OBRIGAÇÕES DE DÍVIDA PÚBLICA</u></b>					
<b><u>Taxa fixa</u></b>					
SGLT 0 07/2013	157.000	149.581	3.144	152.725	2.712
SGLT 0 05/2013	103.000	98.977	1.517	100.494	1.890
SGLT 0 06/2013	31.000	29.038	409	29.447	1.306
		<u>277.596</u>	<u>5.070</u>	<u>282.666</u>	<u>5.908</u>
		<u>282.353</u>	<u>5.095</u>	<u>287.448</u>	<u>6.116</u>
<b><u>OBRIGAÇÕES DIVERSAS</u></b>					
<b><u>Taxa variável</u></b>					
BNP Float 03/2013	100.000	100.000	80	100.080	16
SEGACR Float 12/2017	6.000	4.680	(165)	4.515	4
		<u>104.680</u>	<u>(85)</u>	<u>104.595</u>	<u>20</u>
		<u>1.113.779</u>	<u>(14.572)</u>	<u>1.099.207</u>	<u>6.136</u>