

Tribunal de Contas

Processo n.º 05/2009-AUDIT



**AUDITORIA INTEGRADA AO INSTITUTO DE
GESTÃO DE FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO DA
SEGURANÇA SOCIAL, IP**

RELATÓRIO N.º 29/2010

Outubro/2010



Tribunal de Contas



ÍNDICE GERAL

RELAÇÃO DE SIGLAS.....	7
FICHA TÉCNICA.....	9
GLOSSÁRIO	10
I CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES	17
I.1 CONCLUSÕES	17
I.2 RECOMENDAÇÕES	41
II INTRODUÇÃO.....	49
II.1 NATUREZA, ÂMBITO E OBJECTIVOS DA AUDITORIA	49
II.2 METODOLOGIA.....	50
II.3 CONDICIONANTES E LIMITAÇÕES	51
II.4 EXERCÍCIO DO CONTRADITÓRIO	52
III CARACTERIZAÇÃO DA ENTIDADE	55
III.1 ENQUADRAMENTO LEGAL	55
III.1.1 <i>Evolução orgânica</i>	55
III.1.1.1 Primeira fase: A primeira década do FEFSS (1989-1999)	55
III.1.1.2 Segunda fase: Integração do FEFSS no IGFCSS (1999 – 2007).....	57
III.1.1.3 Terceira fase: O FEFSS como fundo autónomo gerido pelo IGFCSS (2007 - ...).....	60
III.1.2 <i>Observações de auditoria sobre a efectiva composição e funcionamento dos órgãos do IGFCSS</i>	66
III.1.2.1 Conselho Directivo.....	66
III.1.2.2 Conselho Consultivo	66
III.1.2.3 Fiscal único	70
III.2 ESTRUTURA ORGÂNICA E RECURSOS HUMANOS	70
III.2.1 <i>Organograma</i>	70
III.2.2 <i>Recursos Humanos</i>	73
III.3 SISTEMA CONTABILÍSTICO E DE INFORMAÇÃO.....	74
III.3.1 <i>Sistema Contabilístico</i>	74
III.3.2 <i>Sistema de Informação</i>	76
III.4 AVALIAÇÃO EXTERNA E CONTROLO INTERNO.....	78
III.4.1 <i>Avaliação externa</i>	78
III.4.1.1 Auditoria da <i>Deloitte & Associados, SROC, SA</i>	78
III.4.1.2 Avaliação externa da carteira	81
III.4.2 <i>Controlo interno</i>	82
III.4.2.1 Pontos fortes e fracos	82
III.4.2.2 Juízo sobre o sistema de controlo interno.....	86
III.5 PRESTAÇÃO DE CONTAS	90
III.5.1 <i>Organização e apresentação de contas</i>	90
III.5.2 – <i>Autonomização das contas do FEFSS</i>	90
III.6 CONTROLO E EXECUÇÃO ORÇAMENTAL	95
III.6.1 <i>Orçamento da receita e grau de execução</i>	96
III.6.2 <i>Orçamento de despesa e grau de execução</i>	98
III.7 ANÁLISE DA SITUAÇÃO ECONÓMICO-FINANCEIRA.....	101
III.7.1 <i>Balanço</i>	101
III.7.1.1 Activo.....	101
III.7.1.2 Fundos próprios e passivo	104
III.7.2 <i>Demonstração de Resultados</i>	106
IV VERIFICAÇÕES ESPECÍFICAS.....	110
IV.1 VERIFICAÇÃO DOCUMENTAL DA RECEITA DE 2007	110

IV.1.1	Subavaliação da receita	111
IV.1.2	Sobreavaliação da receita	116
IV.1.3	Síntese da receita de rendimentos e de activos financeiros.....	118
IV.2	VERIFICAÇÃO DOCUMENTAL DA DESPESA DE 2007.....	119
IV.2.1	Despesas com pessoal	121
IV.2.1.1	Órgãos sociais	121
IV.2.1.1.1	Conselho Directivo	121
IV.2.1.1.2	Conselho Consultivo	122
IV.2.1.2	Pessoal do quadro.....	122
IV.2.1.2.1	Enquadramento geral	122
IV.2.1.2.2	A evolução do enquadramento jurídico das remunerações suplementares entre 2003 e 2007 ...	123
IV.2.1.2.3	Congelamentos de montantes dos benefícios suplementares e actualizações dos mesmos (2005-2009)	127
IV.2.1.2.4	O novo regime jus-laboral vigente a partir de 2008	128
IV.2.1.2.5	Resultados da verificação documental	129
IV.2.1.3	Imputação de eventuais responsabilidades financeiras	154
IV.2.2	Aquisições de bens e serviços	155
IV.2.3	Aquisição de Bens de Investimento.....	157
IV.2.4	Activos Financeiros	158
IV.3	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 2007.....	159
IV.3.1	Balanço.....	159
IV.3.1.1	Activo.....	159
IV.3.1.1.1	Imobilizado	159
IV.3.1.1.1.1	Imobilizações corpóreas.....	160
IV.3.1.1.1.2	Investimentos financeiros	161
IV.3.1.1.2	Dívidas de terceiros.....	163
IV.3.1.1.3	Disponibilidades	164
IV.3.1.1.4	Acréscimos e diferimentos.....	165
IV.3.1.2	Fundos próprios e Passivo.....	166
IV.3.1.2.1	Fundos próprios	166
IV.3.1.2.2	Passivo	166
IV.3.1.2.2.1	Dívidas a terceiros.....	166
IV.3.2	Demonstração de Resultados	167
IV.3.2.1	– Fornecimentos e serviços externos.....	167
IV.3.2.2	Resultados financeiros.....	168
IV.3.3	Anexo às demonstrações financeiras de 2007	169
IV.4	VALORIMETRIA DOS ACTIVOS DO FEFSS (2006-2008)	169
IV.4.1.1	Enquadramento Normativo	169
IV.4.1.2	Critérios e metodologias Aplicadas.....	170
IV.4.1.2.1	Investimento em convergência – Obrigações a taxa fixa do Estado português	170
IV.4.1.2.2	Investimentos a mercado e Reserva estratégica – Investimentos financeiros não negociados em mercados organizados ou negociados em mercados inativos/pouco líquidos – Acções.....	170
IV.4.1.2.3	Mensuração dos derivados financeiros – Forwards.....	172
IV.4.1.2.4	Investimentos em imóveis.....	173
IV.4.1.3	Constituição de provisões/imparidades	176
IV.4.1.4	Divulgações no anexo às demonstrações financeiras	177
IV.4.1.5	Benchmarking internacional.....	181
V	DEMONSTRAÇÃO NUMÉRICA DAS OPERAÇÕES.....	184
VI	RELAÇÃO NOMINAL DOS RESPONSÁVEIS PELA GERÊNCIA	185
VII	JUÍZO SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 2007	186
VIII	POLÍTICA E ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTOS (2006-2008)	188
VIII.1	OBJECTIVOS DA GESTÃO DO FEFSS	188
VIII.2	ACTIVOS ELEGÍVEIS E ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA	188
VIII.2.1	Restrições regulamentares.....	188
VIII.2.2	Especificidades da política de gestão da Reserva Estratégica	189
VIII.2.3	Limites auto-impostos	190
VIII.2.4	Peso de cada classe de activos na carteira.....	191



VIII.3	FUNDAMENTAÇÃO DOS OBJECTIVOS DEFINIDOS PARA A GESTÃO DO FUNDO	193
VIII.4	A INTERVENÇÃO DO MINISTRO DA TUTELA	194
VIII.4.1	<i>Validação e acompanhamento da Política de Investimentos</i>	194
VIII.4.2	<i>Procedimentos de controlo do cumprimento das orientações</i>	196
VIII.5	CONTRIBUTO DE OUTRAS ENTIDADES NA DEFINIÇÃO E CONTROLO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS ...	200
VIII.6	FILOSOFIA DE GESTÃO	201
VIII.6.1	<i>Gestão activa/gestão passiva</i>	201
VIII.6.2	<i>Investimento directo / Fundos de investimento</i>	202
VIII.6.3	<i>Gestão delegada</i>	203
VIII.6.3.1	Seleção de fundos de investimento mobiliário e de produtos estruturados	203
VIII.6.3.2	Mandatos externos	204
VIII.6.4	<i>Alocação táctica</i>	205
VIII.6.4.1	Discrecionabilidade da DI e da DEPC	205
VIII.6.4.2	Análise da actividade corrente de gestão da carteira	205
IX	ANÁLISE DA GESTÃO (2006-2008)	207
IX.1	ESTRUTURA DA CARTEIRA	207
IX.2	CUMPRIMENTO DOS LIMITES REGULAMENTARES	209
IX.3	RESERVA ESTRATÉGICA E <i>NEW ENERGY FUND</i>	211
IX.3.1	<i>Composição da classe Reserva Estratégica</i>	211
IX.3.2	<i>Participação na Portugal Telecom</i>	212
IX.3.3	<i>Outras participações</i>	213
IX.3.4	<i>Análise de Operações</i>	215
IX.3.4.1	Portugal Telecom	215
IX.3.4.2	Novenergia 2010	215
IX.3.4.3	Finpro	216
IX.3.4.3.1	Análise do investimento	216
IX.3.4.3.2	Carta de Conforto	219
IX.3.4.4	Transurban Group	226
IX.3.4.5	Investimentos não concretizados	227
IX.3.5	<i>New Energy Fund</i>	228
IX.4	IMOBILIÁRIO	230
IX.4.1	<i>Princípios orientadores do investimento em Imobiliário</i>	230
IX.4.2	<i>Procedimentos de Gestão</i>	232
IX.4.3	<i>Composição da classe de Imobiliário</i>	232
IX.4.4	<i>Taxa de rentabilidade global e benchmarks</i>	235
IX.4.5	<i>Análise de Operações</i>	238
IX.4.5.1	Edifício do Hospital de Cascais	239
IX.4.5.2	Edifício Castilho	240
IX.4.5.3	Edifício Taguspark	241
IX.4.5.4	FII Office Park Expo	242
IX.4.5.5	FEI Caixagest Imobiliário Internacional	243
IX.4.5.6	FII Imodesenvolvimento	245
IX.5	RENDIMENTO FIXO E RENDIMENTO VARIÁVEL	245
IX.5.1	<i>Detalhe da Carteira de Rendimento Fixo</i>	245
IX.5.2	<i>Detalhe da Carteira de Rendimento Variável</i>	247
IX.5.3	<i>Análise de Operações</i>	250
IX.6	INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS (2006-2008)	251
IX.6.1	<i>Identificação das operações com derivados</i>	251
IX.6.2	<i>Análise das estratégias de especulação com derivados</i>	252
IX.6.2.1	Adequação das estratégias aos fins em vista e apuramento de resultados	252
IX.6.2.2	Análise do cumprimento dos limites regulamentares	255
IX.6.3	<i>Análise das estratégias de cobertura com derivados</i>	257
IX.6.3.1	Adequação das estratégias aos fins em vista	257
IX.6.3.2	Apuramento de resultados e análise do cumprimento dos limites regulamentares	258
IX.7	EXPOSIÇÃO AO RISCO	260
IX.7.1	<i>Volatilidade global da carteira</i>	260

IX.7.2	<i>Volatilidade por classe de activos</i>	261
IX.7.3	<i>Análise do grau de concentração das operações por intermediário financeiro</i>	262
IX.7.4	<i>Análise de risco</i>	265
X	RENDIBILIDADES E PERFORMANCE RELATIVA FACE A BENCHMARKS	266
X.1	CÁLCULO DE RENDIBILIDADES DA CARTEIRA	266
X.1.1	<i>Rendibilidades Globais (1990-2008)</i>	266
X.1.2	<i>Rendibilidades por classe de activos (2006-2008)</i>	269
X.1.3	<i>Análise da metodologia utilizada pelo IGFCSS no recálculo das rendibilidades</i>	269
X.1.4	<i>Custos de administração (2006-2008)</i>	271
X.2	APRECIACÃO DE DESEMPENHO	272
X.2.1	<i>Benchmarks Internos</i>	272
X.2.2	<i>Benchmark resultante do estudo do Lehman Brothers</i>	277
X.2.3	<i>Performance Relativa</i>	279
X.2.4	<i>Análise Comparativa das Rendibilidades do FEFSS com as dos Fundos de Pensões Portugueses</i> 280	
X.2.5	<i>Atribuição de Performance</i>	281
X.3	PERFORMANCE DO FEFSS FACE AOS OBJECTIVOS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS (2006-2008) .	282
XI	EMOLUMENTOS	284
XII	DECISÃO	285



Índice de Quadros

QUADRO I - RECURSOS HUMANOS	73
QUADRO II – SISTEMA CONTROLO INTERNO – PONTOS FORTES/PONTOS FRACOS	83
QUADRO III – ORÇAMENTO DA RECEITA/ EXECUÇÃO	96
QUADRO IV – RECEITAS COBRADAS IGFCSS E FEFSS	97
QUADRO V – ORÇAMENTO DESPESA / EXECUÇÃO	99
QUADRO VI – DESPESA PAGA IGFCSS E FEFSS	100
QUADRO VII – BALANÇOS ANALÍTICOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007 E 2006 – ACTIVO	102
QUADRO VIII – BALANÇOS ANALÍTICOS EM 31 DE DEZEMBRO 2007 E 2006 – FUNDOS PRÓPRIOS E PASSIVO... ..	105
QUADRO IX – DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007/2006-IGFCSS E FEFSS	107
QUADRO X – DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS FINANCEIROS	108
QUADRO XI - RECEITAS – AMOSTRA SELECIONADA	110
QUADRO XII - SUBAVALIAÇÃO DA RECEITA – RENDIMENTOS	113
QUADRO XIII - SUBAVALIAÇÃO DA RECEITA - DERIVADOS FINANCEIROS	114
QUADRO XIV - SUBAVALIAÇÃO DA RECEITA – DIVIDENDOS	115
QUADRO XV - SOBREAVALIAÇÃO DE RECEITA – MENOS VALIAS.....	117
QUADRO XVI - RENDIMENTOS – RECEITA REAL	118
QUADRO XVII - ACTIVOS FINANCEIROS – RECEITA REAL	119
QUADRO XVIII – DESPESA - AMOSTRA SELECIONADA	120
QUADRO XIX – REMUNERAÇÕES DOS MEMBROS DO CD.....	122
QUADRO XX - DESPESAS COM PESSOAL - AMOSTRA SELECIONADA –	129
QUADRO XXI – COMPONENTES DAS REMUNERAÇÕES	130
QUADRO XXII – COMPENSAÇÕES COMPLEMENTARES – APURAMENTO ANUAL DE PAGAMENTOS INDEVIDOS... ..	134
QUADRO XXIII – COMPARTICIPAÇÃO CRÉDITO À HABITAÇÃO	147
QUADRO XXIV – PAGAMENTOS INDEVIDOS NO ÂMBITO DO SEGURO DE SAÚDE	150
QUADRO XXV – AQUISIÇÃO DE BENS E SERVIÇOS – AMOSTRA ANALISADA.....	156
QUADRO XXVI – AQUISIÇÃO DE BENS DE INVESTIMENTO – AMOSTRA ANALISADA	157
QUADRO XXVII – ACTIVOS FINANCEIROS – AMOSTRA ANALISADA	158
QUADRO XXVIII – ACTIVOS FINANCEIROS	158
QUADRO XXIX – IGFCSS/FEFSS – IMOBILIZADO (31/12/2007)	160
QUADRO XXX – FEFSS - INVESTIMENTOS FINANCEIROS.....	162
QUADRO XXXI – IGFCSS/FEFSS - ACRÉSCIMOS DE PROVEITOS (31/12/2007)	165
QUADRO XXXII – DEMONSTRAÇÃO NUMÉRICA DAS OPERAÇÕES.....	184
QUADRO XXXIII – ESTRUTURA DA CARTEIRA DO FEFSS (2005-2008)	207
QUADRO XXXIV – ROTACÃO DA CARTEIRA DO FEFSS (2006-2008).....	208
QUADRO XXXV – CUMPRIMENTO DOS LIMITES REGULAMENTARES (2006-2008)	209
QUADRO XXXVI – RESERVA ESTRATÉGICA	212
QUADRO XXXVII – COMPOSIÇÃO DA CLASSE DE IMOBILIÁRIO.....	233
QUADRO XXXVIII – IMOBILIÁRIO – RENDIBILIDADE FEFSS vs <i>BENCHMARKS</i>	237
QUADRO XXXIX – INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS POR VIA DE FUNDOS	238
QUADRO XL – CARACTERÍSTICAS DOS INVESTIMENTOS DA CARTEIRA DE RENDIMENTO FIXO (2005-2008).....	246
QUADRO XLI – CARACTERÍSTICAS DOS INVESTIMENTOS DA CARTEIRA DE RENDIMENTO VARIÁVEL (2005-2008)	248
QUADRO XLII – PERDAS/GANHOS EM CONTRATOS DE FUTUROS TOTAIS E POR TIPO DE CONTRATO (2006-2008)	254
QUADRO XLIII – CONFORMIDADE COM LIMITES DE NÃO ALAVANCAGEM EM FUTUROS (2006-2008).....	256
QUADRO XLIV – DESVIOS INDEG – <i>TRADER</i> NA VALORIZAÇÃO DE <i>FORWARDS</i> (2007-2008).....	259
QUADRO XLV – VOLATILIDADE DA CARTEIRA DO FEFSS (2006-2008).....	260
QUADRO XLVI – DESAGREGAÇÃO DA VOLATILIDADE DA CARTEIRA DO FEFSS (2006-2008)	261
QUADRO XLVII – REPARTIÇÃO DAS OPERAÇÕES, VOLUMES TRANSACCIONADOS E COMISSÕES	264
QUADRO XLVIII – TAXAS MÉDIAS ANUAIS DE RENDIBILIDADE DO FEFSS	268
QUADRO XLIX – DESAGREGAÇÃO DA RENDIBILIDADE POR CLASSE DE ACTIVOS	269
QUADRO L – CUSTOS DE ADMINISTRAÇÃO DO FEFSS.....	271

QUADRO LI – RENDIBILIDADES DOS <i>BENCHMARKS</i> INTERNOS E <i>EXCESS RETURN</i>	276
QUADRO LII – RENDIBILIDADES DO <i>BENCHMARK</i> RESULTANTE DO ESTUDO DO <i>LEHMAN BROTHERS</i> EM 2006-2008	278
QUADRO LIII – MEDIDA DE <i>SHARPE</i> DO FEFFS 2006-2008	279
QUADRO LIV – RENDIBILIDADES DOS FUNDOS DE PENSÕES PORTUGUESES E DO FEFFS.....	280
QUADRO LV – CUSTO MÉDIO DA DÍVIDA PÚBLICA PORTUGUESA.....	282
QUADRO LVI – PRESERVAÇÃO REAL DO CAPITAL.....	282

Índice de Gráficos

GRÁFICO 1 – OBRIGAÇÕES – REPARTIÇÃO DAS OPERAÇÕES POR INTERMEDIÁRIO FINANCEIRO.....	262
GRÁFICO 2 – ACÇÕES – REPARTIÇÃO DAS OPERAÇÕES POR INTERMEDIÁRIO FINANCEIRO	263
GRÁFICO 3 – RENDIBILIDADES ANUAIS NOMINAIS E REAIS DO FEFSS	266
GRÁFICO 4 – RENDIBILIDADES ANUAIS NOMINAIS MÉDIAS DO FEFSS DESDE A SUA CRIAÇÃO.....	268



RELAÇÃO DE SIGLAS

Siglas	Designação
ACTV	Acordo colectivo de Trabalho Vertical
ADSE	Direcção-Geral de Protecção Social aos Funcionários e Agentes da Administração Pública
AFP/FSE	Ações de Formação Profissional/Fundo Social Europeu
ANCP	Agencia Nacional de Compras Públicas, E.P.E
BCP	Banco Comercial Português
BdP	Banco de Portugal
BES	Banco Espírito Santo
BPN	Banco Português de Negócios
BSN	Banco Santander de Negócios
CAFEB	Caixa de Abono de Família Empregados Bancários
CC	Conselho Consultivo
CCP	Código Contratação Pública
CD	Conselho Directivo
CGA	Caixa Geral de Aposentações
CGD	Caixa Geral de Depósitos
CI	Comité de Investimentos
CIBE	Cadastro e Inventário dos Bens do Estado
CISO	<i>Chief Information Security Officer</i>
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
CSS	Conta da Segurança Social
DA	Departamento de Auditoria
DAG	Direcção de Administração Geral
DEPC	Direcção de Estudos Planeamento e Controlo
DGF	Departamento de Gestão Financeira
DGO	Direcção-Geral do Orçamento
DGTC	Direcção-Geral do Tribunal de Contas
DI	Direcção de Investimentos
EFFAS	Federação Europeia de Associações de Analistas Financeiros
ETF	Exchange Traded Funds
FEDER	Fundo Europeu de Desenvolvimento Regional
FEFSS	Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social
FII	Fundo de Investimento Imobiliário
FIM	Fundo de Investimento Mobiliário
FSE	Fundo Social Europeu
IAS	Indexante de Apoios Sociais
IDQ	Sistema de Identificação e Qualificação
IGFCSS	Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, IP
IGFSS	Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social, IP
INDEG	Instituto para o Desenvolvimento da Gestão Empresarial (ISCTE)
II	Instituto de Informática, IP – Ministério do Trabalho e da Solidariedade Social
IPC	Índice de Preços no Consumidor

IPCH	Índice de Preços no Consumidor Harmonizado
IPD	Investment Property Data
ISDA	International Swaps and Derivatives Association
IVA	Imposto sobre o Valor Acrescentado
INH	Instituto Nacional de Habitação
INTOSAI	International Organisation of Supreme Audit Institutions
ISS	Instituto da Segurança Social, IP
ISSO/IEC	International Organisation for Standardisation/International Electrotechnical Commission"
LBSS	Lei de Bases da Segurança Social
LEO	Lei de Enquadramento Orçamental
LOPTC	Lei de Organização e Processo do Tribunal de Contas
ME	Ministério da Educação
MTSS	Ministro do Trabalho e da Segurança Social
NAV	Net Asset Value
NEF	New Energy Fund
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
NIB	Número de identificação Bancária
NLBSSS	Lei de Bases do Sistema de Segurança Social
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
OE	Orçamento de Estado
OPA	Oferta Pública de Aquisição
OPV	Oferta Pública de Venda
OSS	Orçamento da Segurança Social
PIB	Produto Interno Bruto
PGA	Plano Global de Auditoria
POCISSSS	Plano Oficial de Contabilidade das Instituições do Sistema de Solidariedade e de Segurança Social
PT	Portugal Telecom
REIT	Real Estate Investment Trust
SEO	Secretário de Estado do Orçamento
SESS	Secretário de Estado da Segurança Social
SGQ	Sistema de Gestão da qualidade
SICAR	Société d'Investissement en Capital à Risque
SICAV	Sociétés d'Investissement à Capital Variable
SIF	Sistema de Informação Financeira
SS	Segurança Social
SSS	Sistema de Segurança Social
TIR	Taxa Interna de Rendibilidade
TC	Tribunal de Contas
TWR	Time-Weighted Returns
UBS	Union Bank of Switzerland
EU	União Europeia
UP	Unidades de Participação



FICHA TÉCNICA

A Auditoria ao **Instituto de Gestão dos Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P.** foi desenvolvida pela equipa constituída pelos seguintes elementos:

Função	Nome	Cargo/Categoria	Habilitações Académicas	
Supervisão	Helena Cruz Fernandes	Auditora Coordenadora	Lic. em Direito	
Coordenação	Maria Luísa Bispo	Auditora Chefe	Lic. em Auditoria	
Execução	Técnicos da DGTC	Adelina do Rosário Cardoso	Auditora	Lic. em Org. e Gestão de Empresas
		Maria Angelina Mateus	Técnica Verificadora Assessora Principal	Lic. em Direito
		Vítor dos Reis Domingos	Técnico Verificador Superior Principal	Lic. em Economia
		Luís Carlos Martins	Técnico Superior	Lic. em Economia
	Consultor externo Faculdade de Economia da Universidade do Porto (FEP)	Ana Paula Serra	Professora Auxiliar na FEP	Doutorada em Ciências Empresariais
		Cláudia Alexandra Ribeiro	Professora Auxiliar na FEP	Doutorada em Finanças

GLOSSÁRIO

Accountability	Obrigação de prestar contas que decorre de uma responsabilidade conferida.
Acordo de recompra	Acordo entre duas partes, associado a uma venda de títulos, segundo a qual o vendedor readquire os títulos a um preço e data pré-fixados. Resulta numa cedência de fundos normalmente de curto-prazo e garantida por títulos, existindo dessa forma uma taxa de juro implícita.
Alavancagem	Significa investir mais do que a capacidade financeira permitiria, designando, portanto, o uso de vários instrumentos financeiros ou recursos de terceiros, tais como empréstimos de capital, com o intuito de aumentar o retorno potencial das opera�es financeiras, aumentado, conseqentemente, o seu risco. A alavancagem pode tomar a forma de um financiamento ou outro tipo de empréstimo, o qual � investido com a inten�o de ganhar uma maior taxa de retorno do que o custo do juro desse financiamento ou empréstimo. Outra forma de alavancagem � a tomada de posi�es longas ou curtas através de instrumentos derivados, cujo valor nocional da posi�o � superior ao que seria possível ter-se de forma directa no activo subjacente.
Alfa	Coefficiente que mede a parte do retorno de um investimento que resulta de um risco específico de um determinado activo. Quando se diz que uma ac�o tem um coeficiente alfa elevado, espera-se que ela tenha um bom desempenho independentemente do que aconteça ao mercado em geral.
Altman Z Score	Medida da probabilidade de falência de empresas.
Auditorias de due diligence	Recolha de dados sobre entidades (empresas ou institui�es), com quem se pretende realizar um negócio ou se tem algum tipo de interac�o, no sentido de minimizar o risco de uma futura opera�o.
Beta	Medida da sensibilidade do preço de um título face aos movimentos do conjunto do mercado. � a medida do risco sistemático de um título, �ndice que mede a resposta de varia�o percentual de preços de um activo em fun�o da varia�o percentual de um �ndice ou uma carteira de referência.
Benchmark	Valor de referência para o mercado, de aceita�o generalizada, utilizado na avalia�o de títulos e na análise da rentabilidade de investimentos.
Cash	Dinheiro em numerário (notas ou moedas) ou activos facilmente transformáveis em numerário.
Certificados Especiais de Dívida de Curto Prazo (CEDIC)	Títulos de dívida pública de curto prazo (com maturidades que variam entre 1 mês e 1 ano), subscritos a pedido de entidades públicas. Instrumento criado pela RCM n.� 71/99 de 15 de Julho de 1999, e regulamentado pela instru�o do IGCP n.� 3/99 especialmente para subscri�o por organismos públicos.
Capitaliza�o Bolsista	Valor de mercado dos Capitais Próprios de uma empresa cotada em Bolsa (caso todas as ac�es representativas do capital social estejam admitidas � cota�o). � determinado pelo produto da cota�o corrente das ac�es com o número de ac�es admitidas � cota�o.
Commitment inicial	Compromisso de entrada de capital.
Compliance	Conjunto de regras e instru�es de controlo interno e certifica�o de qualidade e �tica profissional.
Contrato de futuros	Contrato de compra ou venda de uma dada quantidade e qualidade de um bem, ou de um serviço, num local e numa data futura específica, a um preço fixado no presente.
Core	Actividade central de uma determinada empresa ou institui�o.
Corporate (debt ou equity)	Títulos de dívida (obriga�es) ou partes de capital (ac�es) de sociedades privadas.



Credit rating	Classificação atribuída a uma instituição por uma entidade especializada e independente e que visa reflectir a capacidade da instituição para solver as suas responsabilidades de curto ou de longo prazo.
Custo amortizado	Quantia pela qual o activo financeiro ou o passivo financeiro é mensurado no reconhecimento inicial menos os reembolsos de capital, mais ou menos a amortização cumulativa usando o método do juro efectivo de qualquer diferença entre essa quantia inicial e a quantia na maturidade, e menos qualquer redução (directamente ou por meio do uso de uma conta de abatimento) quanto à imparidade ou incobrabilidade.
Custo de research	Custos associados a estudos e/ou pesquisas.
Custodiante	Instituição financeira responsável pela salvaguarda dos activos financeiros de um investidor.
Deal Flow	Taxa de novas propostas encaminhada ao departamento de investimentos de uma determinada entidade.
Desvio padrão	Medida estatística da variabilidade de um conjunto de observações, que se baseia nos desvios das observações em relação à média.
Derivados	Instrumentos financeiros (futuros, <i>forwards</i> , opções, <i>swaps</i> , <i>warrants</i>) cuja rentabilidade depende da evolução do valor dos activos subjacentes (acções, obrigações, mercadorias, matérias-primas, taxas de cambio, taxas de juro índices).
Dívida mezzanine	Dívida com índice de risco mais elevado face à dívida obtida junto da banca comercial, uma vez que o <i>mezzanine</i> é subordinado à dívida financeira e sénior face ao capital próprio (accionistas da empresa). Na prática, isto significa que quando há que liquidar dívidas (por exemplo, em caso de falência da empresa), a dívida financeira normal é a primeira a ser paga, só depois, sendo possível, liquida-se a dívida <i>mezzanine</i> e, finalmente, o <i>equity</i> (capitais de accionistas) é pago.
Dividend yield	Indicador que mede o retorno obtido numa acção em resultado da distribuição de lucros pela empresa (pagamento de dividendos). Corresponde ao dividendo recebido em percentagem do preço da acção.
Downgrade	Descida do <i>rating</i> dos títulos de dívida de empresas ou de Estados.
Duration	Medida de risco de taxa de juro da classe de rendimento fixo.
Estratégia de buy and hold	Baseia-se na acumulação de acções ao longo dos anos, requerendo um dispêndio de tempo menor para acompanhamento dos investimentos, ao contrário do que acontece com uma estratégia de <i>trading</i> mais activa.
Exchange Traded Fund (ETF)	São instrumentos semelhantes a um fundo de investimento, replicando a composição de um índice ou de outra qualquer estratégia muito concreta. Pode existir um ETF que replique o comportamento do PSI 20 ou, por exemplo, que invista nas 50 empresas que pagam maiores dividendos na Europa. Apesar de serem um fundo de investimento, os ETF são transaccionados em bolsa como se fossem uma acção ou obrigação, permitindo a diversificação da carteira de investimento com um custo baixo. Como são fundos com uma estrutura de pessoal muito reduzida, não cobram comissões de subscrição nem de resgate e a comissão de gestão é geralmente muito inferior à dos fundos tradicionais. No entanto, apesar de os ETF não terem qualquer comissão de entrada ou saída, é preciso contar, tal como nas acções, com os custos associados à compra e venda em bolsa.
Excess return	Diferencial de retorno da carteira face ao do <i>benchmark</i> .
Fee	Preço que se paga como remuneração de um serviço.
Follow-up	Acompanhamento, avaliação subsequente.
Forward (contrato a prazo)	Acordo entre duas partes em transaccionar um determinado activo (acção, obrigação, moeda, mercadoria) numa data futura a um preço pré-definido. Distingue-se de um contrato de futuros por não ser tipificado (em termos de quantidades e maturidades), por não ser objecto de transacção em Bolsa e por não implicar uma movimentação financeira diária consoante as

Forward Contract	variações de preço. Compra ou venda de uma quantidade especificada de uma mercadoria, títulos do governo, moeda estrangeira ou outro instrumento financeiro ao preço actual ou preço do mercado à vista (<i>spot price</i>), com a entrega e liquidação determinados para data futura. Como se trata de um contrato para entrega física (em oposição a um contrato de opções, onde o proprietário pode escolher entre liquida-lo através da entrega ou apenas por diferença) pode ser uma cobertura para a venda de contratos futuros.
Fundo Especial de Investimento (FEI)	Fundo com maior liberdade na definição e prossecução das suas políticas de investimento em valores mobiliários, instrumentos financeiros derivados e liquidez, prevendo-se igualmente a possibilidade de investimento em activos diferentes destes, reunidos que estejam determinados requisitos.
Fundo de Fundos	Fundo que investe os seus capitais exclusivamente noutros fundos de investimento.
Fundo de Investimento Imobiliário (FII)	Fundo que investe primordialmente em valores imóveis de raiz ou em valores mobiliários de sociedades cujo objecto específico seja a transacção, mediação, desenvolvimento ou exploração imobiliária. Um fundo <i>harmonizado</i> é um fundo de investimento que, embora possa encontrar-se autorizado e constituído pela respectiva autoridade de supervisão, não respeita os requisitos definidos pela Directiva Comunitária n.º 85/611/CEE de 20 de Dezembro, alterada pelas Directivas 107/2001/CE e 108/2001/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Janeiro de 2002. Um fundo <i>não harmonizado</i> , embora possa encontrar-se autorizado e constituído pela respectiva autoridade de supervisão, não respeita os requisitos definidos pela Directiva referida.
Investimento em Convergência	Componente de investimento em títulos de rendimento fixo com perspectiva de detenção até à maturidade, mensurados pelo custo amortizado.
Investimento a Mercado	Componente de em activos financeiros não incluídos na componente de Investimento em Convergência, mensurados pelo justo valor.
Fundo de Investimento Mobiliário (FIM)	Fundo que investe principalmente em valores mobiliários.
Fundo Off-Shore	Fundo de investimento domiciliado em jurisdições com regimes fiscais, legais e regulamentares menos exigentes e fraca supervisão.
Fundos Passivos	São fundos que procuram replicar o desempenho de um determinado índice sem a interferência do gestor na escolha dos activos.
Investment grade	Designação atribuída a todos os emissores de obrigações cuja notação é igual ou superior a BBB ou Baa.
Imparidade	Uma perda por imparidade é a quantia pela qual a quantia escriturada de um activo excede a sua quantia recuperável.
Information ratio	Rácio entre o <i>excess return</i> e o <i>tracking error</i> .
Justo Valor	Quantia pela qual um activo poderia ser trocado, ou um passivo liquidado, entre partes conhecedoras e dispostas a isso numa transacção em que não exista relacionamento entre elas.
Market timing	Decisões sobre quando comprar ou vender valores mobiliários decorrentes de indicadores económicos disponíveis ou de informações técnicas sobre os preços de determinadas acções e respectivos volumes de negociação.
Medida de Sharpe	Mede o prémio de risco por unidade de risco total (desvio padrão da rentabilidade).
Mercado activo	Mercado no qual se verifiquem todas as condições seguintes: a) sejam homogéneos os elementos negociados adentro do mercado; b) compradores e vendedores dispostos a negociar podem ser encontrados em qualquer momento; e, c) os preços estão disponíveis ao público.
Mismatch	Não concordância entre prazos de vencimento e pagamento de juros de aplicações de crédito e fundos provenientes de depósitos e restante dívida.



MTD	<i>Month-to-date</i> . Período que começa no início do mês em curso e termina na data de reporte.
Net Asset Value (NAV)	Valor patrimonial líquido. No caso de participações em fundos, corresponde ao valor unitário de cada unidade de participação, ou seja, o valor global do património dividido pelo número de unidades de participação em circulação. No apuramento diário do valor patrimonial líquido do fundo são deduzidas as comissões de gestão bem como todas as despesas e custos que lhe sejam legalmente imputáveis.
Negative control	Capacidade de exercer um voto de bloqueio sobre determinadas decisões.
Non investment grade	Baixa qualidade dos títulos, associada a níveis relativamente elevados de dívida dos emissores.
Obrigações do Tesouro de rendimento variável	Títulos de dívida pública de médio e longo prazo (de 2 a 15 anos), com pagamento de juros a taxa variável e emitidos através de leilão, ou por via sindicada.
Oferta Pública de Aquisição (OPA)	Proposta de aquisição lançada por um oferente (pessoa singular ou colectiva), em determinadas condições, de um conjunto de valores mobiliários (acções, obrigações, etc.) detidos pelos respectivos destinatários da oferta (titulares dos valores mobiliários em causa).
Oferta Pública de Venda (OPV)	Lançamento por uma dada entidade (oferente) de uma proposta de venda, em determinadas condições, de um conjunto de valores mobiliários, destinada a um universo de pessoas (destinatários da oferta). Esta venda visa, em geral, a obtenção de uma dispersão mínima de capital, que lhe permita a admissão à cotação numa bolsa de valores.
Opções Over-the-counter (OTC)	Opções não titularizadas. Os termos e condições para este tipo de opções são acordados individualmente entre as partes envolvidas na transacção.
Outsourcing	Contratação de serviços externos.
Prémio de risco	Diferença entre a rentabilidade da carteira e a taxa de juro sem risco.
Pricing	Processo de fixação de preços com base em critérios predefinidos.
Private Equity	Forma de financiamento de empresas através da participação no seu capital.
Produto financeiro	Instrumento que serve de base à captação de fundos. É um activo para o seu detentor e um passivo para o seu emitente.
Quantia escriturada	A quantia pela qual um activo está reconhecido após dedução de qualquer depreciação acumulada e perdas por imparidade acumuladas.
Rating	Classificação de uma empresa ou instituição de acordo com o risco. A avaliação pode incidir genericamente sobre a empresa/instituição, tendo em conta a sua situação económico-financeira e perspectivas de lucros, ou, especificamente, sobre o seu risco de crédito, considerando a capacidade de cumprimento do serviço das dívidas
Real Estate Investment Trust (REIT)	É um fundo que compra, arrenda, desenvolve, gere e vende bens imobiliários. O REIT permite ao investidor investir num portfolio imobiliário gerido de forma profissional. Este activo apresenta uma liquidez elevada uma vez que é tipicamente transaccionado em bolsa.
Rendibilidade média <i>since inception</i>	Rendibilidade média desde o início de um investimento.
Risco de crédito	O risco de que um participante de um instrumento financeiro não venha a cumprir uma obrigação, provocando deste modo uma perda financeira para o outro participante.
Risco de câmbio	O risco de que o justo valor ou os fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro venham a flutuar devido a alterações nas taxas de câmbio.
Risco de taxa de juro	O risco de que o justo valor ou o fluxo de caixa futuro de um instrumento financeiro venha a flutuar devido a alterações nas taxas de juro do mercado.

Risco Total	É medido pelo desvio padrão dos retornos durante o período em análise.
Risco de liquidez	O risco de que uma entidade venha a encontrar dificuldades para satisfazer obrigações associadas a passivos financeiros.
Risco de mercado	O risco de que o justo valor ou os fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro venham a flutuar devido a alterações nos preços de mercado. O risco de mercado engloba três tipos de risco: risco de moeda, risco de taxa de juro e outros riscos de preço.
Roll-over	Representa a troca de um contrato que está no seu vencimento, pelo contrato com vencimento seguinte.
Rotação da carteira	O número de vezes em que os activos financeiros que constituem a carteira de títulos de determinado investidor, são substituídos, em média, durante um determinado período.
Security selection	Seleção de valores mobiliários individuais.
Serviços de Master custody	Serviços prestados por uma instituição financeira a quem foi entregue a guarda dos activos financeiros de um investidor, envolvendo, nomeadamente, a salvaguarda dos activos, a organização de eventuais compras e vendas de títulos, a recolha de informações sobre o rendimento dos activos, o fornecimento de informações genéricas sobre empresas e instituições com quem o investidor se relaciona ou outras tidas por pertinentes, a gestão de transacções em dinheiro, a realização de operações de câmbio, etc.
Small/medium caps	Acções de pequena e média capitalização.
Spin-off	É a separação de uma área de negócio de uma empresa com o intuito de formar uma outra empresa.
Spread	Também chamada margem (taxa cobrada pelas instituições financeiras em empréstimos ou financiamentos, correspondendo à remuneração que o banco recebe para fazer determinada operação, sendo a percentagem cobrada proporcional ao risco). Pode também designar a diferença ou o diferencial entre os preços de oferta de compra e de venda de um determinado activo ou produto financeiro.
Stock picking	Seleção de títulos individuais. Situação em que um analista ou investidor utiliza uma forma sistemática de análise para concluir que uma determinada acção é um bom investimento e, portanto, deve ser adicionado ao seu portfólio.
Stress tests	Testes que avaliam do comportamento da carteira, em termos de risco e retorno – e como tal também da capacidade de garantir a preservação de capital – em situações extremas dos mercados.
Subprime	Trata-se de crédito, e.g. hipotecário, de alto risco concedido a quem apresenta uma questionável ou reduzida capacidade creditícia e financeira. Aos empréstimos obtidos neste regime são aplicadas taxas de juro mais elevadas de forma a compensar uma maior taxa de risco destas operações. Em períodos de crise económica, estes créditos são os primeiros a ser afectados pelo incumprimento do serviço das dívidas dada a fragilidade do perfil económico-financeiro dos devedores.
Swap	Operação financeira que consiste na troca de um produto financeiro por outro (por exemplo a troca de um empréstimo de taxa de juro fixa por um de taxa variável).
Taxa de juro efectiva	Taxa que desconta exactamente os pagamentos ou recebimentos de caixa futuros estimados durante a vida esperada do instrumento financeiro ou, quando apropriado, um período mais curto na quantia escriturada líquida do activo financeiro ou do passivo financeiro.
Taxa de câmbio à vista (spot)	Taxa de câmbio para a entrega imediata de divisas.
Território offshore	Territórios onde se praticam políticas fiscais vantajosas e onde os poderes de supervisão das entidades competentes são escassos ou nulos.
TIR	Taxa Interna de Rendibilidade; Rendibilidade efectiva



Trade-off	Expressão que define uma situação em que há conflito de escolha.
Trakers	Veículos de investimento indirecto de gestão indexada.
Tracking error	Medida de quão proximamente o fundo replica o seu <i>benchmark</i> e é medido pelo desvio padrão das diferenças entre a rentabilidade do fundo e a rentabilidade do <i>benchmark</i> .
TWR	<i>Time Weighted Return</i> ; Rentabilidade média geométrica
Unidade de Participação (UP)	Representa uma parcela do valor de um fundo de investimento que é comercializado junto dos investidores. Deter uma UP significa deter uma quota-parte desse fundo e participar portanto na sua valorização ou desvalorização. A UP tem uma cotação actualizada diariamente, que é calculada de acordo com a evolução dos activos que constituem o fundo de investimento em questão.
Valor nominal (de um derivado)	Preço actual do activo de suporte do instrumento financeiro derivado no mercado a contado (mercado à vista ou <i>Spot</i>).
Value at Risk (VaR)	Corresponde à perda máxima potencial no valor dos activos detidos, resultante de uma evolução desfavorável dos mercados e dos preços, num determinado horizonte temporal. O <i>VaR</i> é avaliado através de modelos que assumem determinadas hipóteses, nomeadamente, quanto à distribuição de probabilidades das variações dos preços, correlações entre variações de preços e nível de confiança estatístico.
Volatilidade	Característica de aumento ou queda brusca do preço de um valor mobiliário, mercadoria ou mercado num período curto de tempo. A volatilidade é uma das possíveis medidas de risco de um activo, sendo, por outro lado, a sensibilidade evidenciada pela cotação de uma acção ou de uma carteira às variações globais dos mercados financeiros nacionais e internacionais. A medida da volatilidade relativa de um stock para o mercado global é o <i>beta</i> .
Waiver	Renúncia a um direito. Usado com referência ao cumprimento de determinadas cláusulas financeiras incluídas nos contratos de empréstimo. Caso o pedido de <i>waiver</i> seja aceite, as partes precisam de renegociar as condições do empréstimo, senão o tomador do empréstimo é considerado como estando em situação de <i>default</i> (falta de pagamento, dívida).
WTD	<i>Week to Date</i> . Período que começa no início da semana em curso e termina na data de reporte.
Yield	Rendimento de um activo, em dividendos ou juros, expressos como uma percentagem da cotação do mesmo.
Yield-to-maturity	É a taxa de rentabilidade inerente à obrigação se o investidor a mantiver na sua posse até à maturidade (data de vencimento).
YTD	<i>Year to Date</i> . Período compreendido entre o início do ano civil e a data de reporte.



I CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

I.1 CONCLUSÕES

O presente relatório consubstancia os resultados da Auditoria Integrada ao IGFCSS (auditoria financeira ao IGFCSS/FEFSS e à gestão dos activos do FEFSS) que, em síntese, permitem extrair as seguintes conclusões:

Evolução do Enquadramento legal do FEFSS/IGFCSS (1989-2007)

1. A evolução do enquadramento legal do FEFSS/IGFCSS, desde a sua criação pode dividir-se em três fases distintas:
 - a) Primeira década do FEFSS (1989-1999);
 - b) Integração do FEFSS no IGFCSS (1999 – 2007);
 - c) O FEFSS como Fundo autónomo gerido pelo IGFCSS a partir de 2007 (cf. Ponto III.1.1).
2. Assim, o FEFSS foi criado pelo Decreto-Lei n.º 259/89, de 14 de Agosto, considerando a pressão constante e crescente dos encargos da Segurança Social e as necessidades de estabilização financeira do sistema de segurança social e de instituição de uma garantia complementar de maior solidez. O FEFSS foi então dotado de personalidade jurídica e de autonomia administrativa e financeira, tendo sido submetido à tutela do Ministro do Emprego e da Segurança Social. O seu património inicial foi constituído pela receita efectivamente cobrada em 1989 do imposto complementar, secção A e do imposto profissional, não retido na fonte, referente aos rendimentos de 1988 e ainda por valores patrimoniais, mobiliários e imobiliários, susceptíveis de capitalização, a transferir pelas instituições de segurança social. Previa-se ainda como receitas do FEFSS, entre outras, os rendimentos das aplicações que integrassem o seu património e a parte dos saldos de execução orçamental da Segurança Social anualmente definida por despacho conjunto dos Ministros das Finanças e da tutela, afastando expressamente a receita creditícia (cf. ponto III.1.1.1).
3. Tendo-se registado lacunas no Decreto-Lei n.º 259/89, designadamente no que se refere às competências do seu Presidente, à composição do activo e ao enquadramento da sua gestão financeira e patrimonial, foi aprovado o Decreto-Lei n.º 399/90, de 13 de Dezembro. Através do referido diploma o FEFSS passou a ser configurado como instituto público, competindo-lhe assegurar, para além da estabilização financeira do sistema, a gestão, em regime de capitalização, do património que lhe estava afecto. Foram ainda, delimitadas com clareza as competências do órgão de gestão do FEFSS, alargado através da criação do cargo de vice-presidente, dotando-o das competências técnicas necessárias à maximização da rentabilidade do seu património, designadamente através da contratação de consultoria externa, com recurso a “entidades de

reconhecida competência” e, por outro, estabelecidos limites à sua actuação, quer definindo a composição do activo do Fundo, quer estabelecendo as competências do auditor e fixando a sujeição do órgão de gestão e de todos os terceiros intermediários em operações por conta do Fundo à prestação da colaboração necessária para o exercício pleno da sua função fiscalizadora (cf. ponto III.1.1.1).

4. Numa segunda fase (1999-2007) o FEFSS foi integrado no IGFCSS, que foi criado pelo Decreto-Lei n.º 449-A/99, de 4 de Novembro, tendo sido dotado de personalidade jurídica pública e autonomia administrativa, financeira e patrimonial, considerado um instituto público e sujeito à tutela e superintendência do Ministro do Trabalho e da Solidariedade. O Instituto sucedeu ao FEFSS, considerando-se transferidos para o primeiro todos os direitos e obrigações jurídicas estabelecidas com o segundo, bem como as atribuições do Fundo. Pelo referido diploma foram aprovados os Estatutos do Instituto, prevendo estes uma estrutura orgânica mais complexa do que as anteriores, nos termos da qual o Instituto foi dotado de um Conselho Directivo, de um Conselho Consultivo e de uma Comissão de Fiscalização. Mais prevêm os Estatutos que os bens afectos ao Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social passem a integrar o património do Instituto. Os Estatutos definem ainda quais as receitas próprias do Instituto, bem como quais as suas despesas, vedam-lhe o acesso à contracção de empréstimos, prevêm a possibilidade de transição para o ano seguinte dos saldos de cada exercício e definem quais os instrumentos de gestão previsional que lhe são aplicáveis (cf. ponto III.1.1.2).
5. Numa terceira fase (a partir de 2007), na sequência das orientações definidas pelo Programa de Reestruturação da Administração Central do Estado (PRACE), dos objectivos definidos no Programa do XVII Governo Constitucional e das alterações legislativas entretanto introduzidas no regime jurídico dos institutos públicos, foi publicado o Decreto-Lei n.º 216/2007, de 29 de Maio, que acentua a natureza de fundo autónomo do FEFSS e a vocação do IGFCSS como entidade especializada, no âmbito da Administração Pública, para a gestão de fundos ou patrimónios autónomos. O FEFSS é, pois, objecto de gestão e administração pelo Instituto. Este diploma substitui a comissão de fiscalização anteriormente instituída pelo fiscal único, com as competências reguladas no artigo 28º da Lei n.º 3/2004, a nomear por despacho conjunto dos Ministros das Finanças e da tutela, obrigatoriamente de entre revisores oficiais de contas ou sociedades de revisores oficiais de contas, por mandato de três anos, renovável por uma única vez. Mantém-se o modelo de conselho directivo, regendo-se os seus membros pela Lei Quadro dos Institutos Públicos e, subsidiariamente, pelo Estatuto do Gestor Público. Por outro lado, a composição do Conselho Consultivo é alargada, no sentido de nele terem assento três personalidades de reconhecida competência em matéria económica e financeira. Aquele diploma estipula ainda quais as receitas próprias do Instituto, continuando, em regra, vedada a receita creditícia, muito embora se preveja agora que, em circunstâncias excepcionais expressamente previstas na lei, o Instituto possa recorrer ao crédito (cf. ponto III.1.1.3).



Composição e funcionamento dos órgãos do IGFCCS

6. Relativamente à composição e funcionamento dos órgãos do IGFCCS é de sublinhar o seguinte:

a) Conselho Directivo

No período compreendido entre 2006 e Junho de 2009 o Conselho Directivo foi constituído apenas por dois membros, sem que se tenha verificado qualquer intervenção da tutela no sentido da nomeação do vogal em falta (cf. ponto III.1.2.1).

b) Conselho Consultivo

Nos seus primeiros anos de funcionamento, particularmente em 2001 e 2002, o Conselho Consultivo actuou como fórum de reflexão, proactivo e interventivo, salientando-se o papel determinante que desempenhou na aprovação da Política de Investimentos de 2003 e na apresentação de *benchmark* para apreciação do desempenho da gestão do FEFSS. Diferentemente, entre 2006 e 2008, o Conselho Consultivo funcionou irregularmente no que respeita à sua composição, periodicidade das reuniões e exercício das suas competências legais. Com efeito, a partir de 2007 funcionou apenas com um membro independente, o seu presidente; entre 2005 e 2008 reuniu apenas uma vez por ano, e não duas, em desrespeito do legalmente definido; entre 2006 e 2008 não existe evidência nas respectivas actas de que se tenha pronunciado sobre as escolhas estratégicas da política de investimentos do FEFSS; o Plano de Actividades de 2007 só foi aprovado por este órgão em 25 de Julho e o de 2008 nunca chegou a ser aprovado e, por último, o Relatório e Contas de 2007 não inclui o parecer obrigatório do Conselho Consultivo. O Conselho Consultivo não tem, pois, funcionado em conformidade com o legalmente determinado, não se encontrando asseguradas as condições para o seu regular funcionamento e, por isso, não tem acompanhado adequadamente a gestão do FEFSS, nem servido como órgão de consulta e de apoio à decisão (cf. ponto III.1.2.2.).

c) Fiscal Único

O Fiscal Único nunca foi nomeado pelos Ministros competentes, pelo que não existe no IGFCCS um órgão essencial ao controlo financeiro de toda a actividade do Instituto, lacuna que se regista como grave (cf. ponto III.1.2.3).

Estrutura orgânica do FEFSS

7. A estrutura orgânica do Instituto comporta três Direcções: a Direcção de Serviços de Investimento, que assegura a concretização dos investimentos nos mercados de capitais e imobiliário, a Direcção de Estudos, Planeamento e Controlo, que assegura o planeamento estratégico e o controlo da actividade do Instituto e a Direcção de Apoio à Gestão, que assegura a gestão corrente do Instituto e a coordenação do regime público

de capitalização. Para além destas Direcções, o Instituto conta com três Comitês, criados pelo Conselho Directivo, a saber, o Comité de Investimentos; o Comité de Estratégia e o Comité de Segurança da Informação e ainda com o Conselho de Coordenação da Avaliação e com o Núcleo da Qualidade (cf. ponto III.2.1).

Recursos humanos

8. Com excepção de três efectivos cujo vínculo era, em 2007, o de nomeação, os restantes 23 trabalhadores subordinavam-se ao regime do contrato individual de trabalho. Em Maio de 2009, o IGFCSS contava, na sequência de rescisões de contratos e da entrada de novos trabalhadores, com um total de 28 colaboradores. O Instituto estima que o seu número ideal de colaboradores seria de 37, mas o seu quadro de pessoal não comporta senão 30 lugares (cf. ponto III.2.2.).

Os recursos humanos disponíveis no IGFCSS não permitem explorar de forma sistemática e eficaz o leque de áreas geográficas e classes de activos permitidos no Regulamento de Gestão. A efectivação de investimentos em algumas categorias de activos elegíveis implicaria um reforço dos meios humanos afectos às actividades de análise, implementação e controlo dos investimentos. A subcontratação de gestores externos para algumas categorias de activos poderá ser uma alternativa ao crescimento orgânico mas comporta custos elevados na sua identificação e selecção e no controlo do desempenho. Também o recurso a instrumentos financeiros alternativos não dispensará a existência de conhecimento técnico qualificado interno para seleccionar e controlar a performance dos instrumentos que mais se adequam às especificidades e restrições do FEFSS (cf. ponto III.3).

Sistema Contabilístico e de Informação

9. O sistema contabilístico do IGFCSS baseia-se na contabilidade orçamental e patrimonial e em termos de registos, está sujeito ao regime do código da classificação das receitas e das despesas públicas, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 26/2002, de 14 de Fevereiro, e à disciplina do POCISSSS, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 12/2002, de 25 de Janeiro, o qual segue, com excepção da derrogação dos critérios de valorimetria da carteira de investimentos do FEFSS (cf. ponto III.3.1);

O sistema de informação do IGFCSS está suportado em sistemas electrónicos de recolha, tratamento, registo, armazenamento e processamento de dados, consistindo nas seguintes aplicações: *Trader-Software* para gestão de activos – gere as operações relacionadas com a compra e venda de activos financeiros; *GIN – Software* para contabilização de todas as operações e elaboração das demonstrações financeiras; *Softwares* específicos para processamento de vencimentos, de aquisições, de formação e gestão de *stocks* (cf. ponto III.3.2).



Avaliação externa e Controlo Interno

10. Anualmente são realizadas auditorias por uma Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, sendo apresentados “Relatórios de auditoria” que contêm apreciações genéricas, sem qualquer alusão a observações concretas de auditoria e estão organizados de acordo com os modelos em vigor para as certificações legais de contas, não consubstanciando, por isso, verdadeiros relatórios de auditoria. Por outro lado, os documentos de trabalho em *power point*, reportados aos exercícios de 2006 e 2008, com formulação de observações relevantes e das correspondentes recomendações, usados em reuniões de trabalho com o Conselho Directivo, não se encontram vertidos em “Relatórios” sujeitos a apreciação do Conselho Consultivo e do Ministro da Tutela. No documento de 2008 constam observações que se relacionam com os procedimentos de valorização da carteira, designadamente os desvios resultantes da diferença de metodologias utilizadas pelo Instituto e pelo INDEG e a ultrapassagem dos limites de investimento, por fundo, de acordo com a política de investimento delineada para o FEFSS. Relativamente a 2007 nenhum documento foi disponibilizado. Da auditoria externa contratada não tem resultado, portanto, a evidenciação em sede de apreciação das contas, de uma forma transparente, sustentada e devidamente publicitada, dos pontos fortes e fracos dos procedimentos seguidos pelo Instituto, nem dos controlos internos instituídos, não podendo, pois, considerar-se essa contratação como susceptível de colmatar na íntegra a ausência de nomeação do órgão de controlo legalmente instituído, o Fiscal Único. A situação de ausência de um relatório de auditoria produzido por um auditor externo contendo descrições das verificações efectuadas, em especial no domínio da valorização da carteira e das operações de compra e venda, das observações que delas decorram e das recomendações correspondentes, não pode deixar de ser sublinhada quando feita a comparação com o que se encontra em vigor para situações que têm grande paralelismo com o FEFSS – os Organismos de Investimento Colectivo. Estes Organismos, além de estarem sujeitos à supervisão da Comissão de Mercados de Valores Mobiliários, são obrigados a elaborar quer contas anuais quer contas relativas ao 1.º semestre de cada ano, que são acompanhadas de relatórios de auditoria externa, que se pronuncia obrigatoriamente sobre os pontos definidos na lei, e que são publicados (cf. ponto III.4.1.1).
11. O Instituto procedeu ainda à contratação do INDEG com vista à elaboração de relatórios trimestrais de avaliação dos activos da carteira do FEFSS à luz do normativo de valorimetria em vigor no Instituto. Os valores apurados pelo INDEG têm divergido dos apurados pelo Instituto. Os desvios apurados são apenas pontualmente corrigidos pelo Instituto, sem que, em alguns casos, as justificações apresentem a discriminação e a extensão técnica necessária a uma apreciação das opções tomadas (cf. ponto III.4.1.2).
12. Tendo em conta os pontos fortes e fracos identificados na avaliação do Sistema de Controlo Interno e, em especial, o deficiente funcionamento do Conselho Consultivo, a falta de nomeação do Fiscal Único, falta que não é suprida pela existência de auditoria externa contratada (que, assim, não produz relatórios periódicos formalizados onde se enumerem as verificações efectuadas e as observações e recomendações delas resultantes) e a insuficiente sustentação técnica de algumas decisões de investimento

(designadamente, na vertente complementar de investimento da Reserva Estratégica e em alguns fundos de investimentos imobiliário) conclui-se, em termos de avaliação global, que o sistema de controlo interno é apenas regular e carece de melhorias nos aspectos acima indicados (cf. ponto III.4.2.2).

Elaboração dos orçamentos e contas do IGFCSS/FEFSS

13. Em 2007, o Instituto apresentou ao Tribunal de Contas as peças contabilísticas exigidas pelo POCISSSS que integram as operações realizadas por conta do FEFSS e por conta do IGFCSS, das quais constam os mapas de controlo orçamental, e ainda um mapa de fluxos de caixa, um balanço e uma demonstração de resultados só do FEFSS, elaboradas com base em saldos do balancete mas também em apuramentos extra-contabilísticos.

A análise dos diversos instrumentos legais, mormente as leis orgânicas, desde a criação do FEFSS, em 1989, até à actualidade com a publicação do Decreto-Lei n.º 216/2007 e a apreciação dos documentos de prestação de contas, respeitantes aos anos de 2006 e 2007, suscitam a questão relacionada com a elaboração e apresentação das contas: se de forma autónoma ou se, pelo contrário, as contas do FEFSS devem integrar as do Instituto, conforme tem sido prática.

Esta situação não foi claramente ultrapassada com a actual lei orgânica, Decreto-Lei n.º 216/2007, de 29 de Maio, ao estabelecer no n.º 3 do art.º 1.º: *“O Fundo de Estabilização Financeira (FEFSS) está integrado no IGFCSS, como património autónomo afecto exclusivamente à capitalização pública de estabilização, nos termos e com as finalidades previstas na lei de bases da segurança social”*.

Não obstante as dúvidas que possa suscitar a formulação daquele artigo ao mencionar que o FEFSS está integrado no IGFCSS (cf. art.º 14.º do Decreto-lei n.º 216/2007), o legislador refere claramente que o FEFSS dispõe de orçamento e contas próprias que integram, de *per si*, o orçamento e a conta da Segurança Social. Já no que respeita ao IGFCSS, o mesmo diploma, nada alude quanto à elaboração e prestação de contas, devendo entender-se, uma vez que se trata de um instituto público, que essa matéria fica remetida para a respectiva lei quadro.

Assim, em obediência ao princípio da transparência, que deve nortear a actividade financeira do Estado, ao IGFCSS, na qualidade de entidade gestora, cabe a preparação de orçamento e contas do FEFSS, sem prejuízo da elaboração de orçamento e contas respeitantes apenas ao Instituto, em conformidade com a legislação em vigor.

Sublinha-se que, apesar da inexistência da referida autonomização das contas do Instituto e do FEFSS, não tem sido prejudicada, por essa via, a elaboração da conta consolidada da segurança social (cf. ponto III.5).



Contabilidade orçamental

14. O orçamento do IGFCSS, que inclui o do FEFSS, está integrado no orçamento da segurança social, cuja gestão global compete ao IGFSS. As receitas e as despesas do Fundo e do Instituto encontram-se identificadas no mesmo documento. O orçamento é submetido à apreciação do IGFSS, que não impõe limites às previsões e dotações nos seus investimentos. Mensalmente, o IGFCSS envia ao IGFSS informação sobre a execução orçamental. (cf. pontos III.6.1 e III.6.2).

Em 2007, a receita cobrada atingiu cerca de € 2.973,5 milhões, menos € 526,7 milhões que no ano anterior, apresentando um grau de execução orçamental abaixo dos 50% (47,9%), face às previsões iniciais, e 81,7% em relação ao orçamento corrigido. As receitas mais representativas são os activos financeiros, com 54,5%, e as transferências do orçamento da Segurança Social para o património do FEFSS, com 21,3% (cf. ponto III.6.1).

A despesa paga em 2007, no montante global de € 2.394,2 milhões, foi inferior à registada no ano anterior em cerca de € 52,6 milhões (2,2%) e apresenta uma execução de 38,6% face às dotações iniciais e de 65,8% em relação às corrigidas. Destas despesas, 99,9 % respeitam ao FEFSS e resumem-se, na quase totalidade, aos “Activos Financeiros”, apresentando esta rubrica um nível de execução orçamental de 65,8%. As despesas do IGFCSS destinaram-se, essencialmente, a “despesas com pessoal” e “aquisição de bens e serviços” ficando a execução orçamental em 70,5% e 65,5% do orçamento corrigido naquelas rubricas (cf. ponto III.6.2).

15. Em relação aos mapas de execução orçamental de 2007 suscitam-se as seguintes observações:
- a) Não evidenciam em coluna própria as receitas cobradas de anos anteriores e as despesas pagas de anos anteriores, incluindo as mesmas na coluna destinada à receita cobrada do próprio ano e à despesa paga do próprio ano, respectivamente. Estes mapas também não evidenciam qualquer valor nas colunas “receita por cobrar no início do ano”, “receitas por cobrar no final do ano”, (mapa da receita) e “compromissos por pagar” (mapa da despesa), não se encontrando, assim, totalmente elaborados de acordo com o POCISSSS (cf. pontos IV.1 e IV.2);
 - b) A receita cobrada e a despesa paga encontram-se sobreavaliadas em virtude ser considerada receita orçamental e despesa orçamental o valor apurado das menos-valias. O Tribunal em sede de Parecer sobre a Conta Geral do Estado de 2008 formulou a recomendação n.º 65-PGGE/2008 no sentido daquele valor não ser relevado como receita e como despesa. Em sede de contraditório o Conselho Directivo do IGFCSS informou que esta situação foi corrigida em Dezembro de 2009 (cf. pontos IV.2 e IV.2.5);
 - c) A aplicação do estabelecido no artigo 38.º da Lei n.º 53-A/2006, de 29/12/2006 (Orçamento do Estado para 2007) e, mais tarde, vertido no art. 14.º do Decreto-Lei n.º 216/2007 (Lei orgânica do IGFCSS), relativamente à contabilização dos juros

recebidos e pagos de títulos representativos de dívida e das receitas e despesas obtidas e realizadas com derivados financeiros tem como consequência a subavaliação de receitas e de despesas e implica a ocorrência de receitas negativas no mapa de execução orçamental. Por outro lado, esta metodologia, sufragada pela Assembleia da República, permite a realização de despesas sem que as suas dotações sejam objecto de inscrição no orçamento de despesa, uma vez que estas despesas são deduzidas às receitas. Em sede de contraditório o IGFCSS vem referir que propôs esta metodologia à Assembleia da República à semelhança do que já era anteriormente previsto para a inscrição orçamental das operações de gestão da carteira de dívida pública directa do Estado pelo Instituto de Gestão do Crédito Público, IP. Todavia, o Tribunal considera que estas operações não são comparáveis com as operações associadas à carteira do FEFSS (cf. ponto IV.1.1);

- d) O valor constante dos mapas orçamentais relativo aos rendimentos provenientes de dividendos e participações nos lucros de sociedades também se encontra subavaliado por ser deduzido do valor do imposto retido nas operações de recebimentos de dividendos. Esta metodologia viola o princípio da não compensação fixada da Lei de Enquadramento Orçamental (cf. ponto IV.1.1).

Contabilidade Patrimonial

Balanço

- 16. O Balanço, reportado a 31 de Dezembro de 2007, apresentava um Activo líquido de € 7.564,4 milhões, mais € 906,7 milhões que no ano anterior, o que representa um acréscimo de 13,6%, sendo a parcela mais representativa os Títulos Negociáveis (87,4%). Os Fundos Próprios totalizavam cerca de € 7.560,5 milhões e o Passivo € 3,9 milhões. Os Fundos Próprios registam, relativamente aos € 6.640,3 milhões de 2006, um crescimento de 13,9%. Esta variação deve-se, essencialmente, aos aumentos do “Património Adquirido” no montante aproximado de € 634,0 milhões (14,7%) por via da incorporação das transferências obtidas do orçamento da segurança social (cf. pontos III.7.1.1 e III.7.1.2).
- 17. Relativamente ao imobilizado é de referir o seguinte:
 - a) O imobilizado corpóreo apresentava, em 31 de Dezembro de 2007, um valor bruto de € 999,3 milhares e após dedução de amortizações acumuladas (€ 782,7 milhares) um total líquido de € 216,6 milhares (cf. ponto III.7.1.2);
 - b) Os bens de imobilizado corpóreo, com excepção do equipamento informático, não se encontram etiquetados e os adquiridos a partir de 2004 não se encontram inventariados, pelo que não foi possível realizar testes físicos e assim confirmar os valores relevados no Balanço (cf. ponto IV.3.1.1.1);
 - c) O equipamento informático tem apostado um código interno, não seguindo as normas do Cadastro e Inventário dos Bens do Estado (CIBE). Apesar de se encontrar relacionado numa base de dados com indicação do local e pessoal a quem está afecto,



esta está desactualizada quer em relação ao local físico quer na sua descrição (cf. ponto IV.3.1.1.1.1);

- d) Os investimentos financeiros totalizavam € 263,8 milhões, repartidos em: € 239,2 milhões relativos a “Partes de Capital” e € 24,6 milhões a “Investimentos em imóveis”. Os investimentos em Partes de capital correspondem à Reserva Estratégica e estão representados através de participações em acções da *Finpro*, Portugal Telecom, PT Multimédia e *Transurban Group*, enquanto os investimentos em imóveis estão representados por dois edifícios, o Hospital de Cascais e o *Taguspark*. (cf. ponto V.3.1.1.1.2).

18. Quanto a “Dívidas de terceiros” é de salientar o seguinte:

- a) O valor das dívidas de terceiros ascende a € 1.612,4 milhares e é composto na quase totalidade pelo valor relevado (€ 1.262,9 milhares) na conta que figura no Balanço com a designação 251 – Devedores pela execução do orçamento. Este valor encontra-se registado na conta 25912 – Devedores e Credores pela execução do orçamento – Conta de controlo – Devedores pela execução do orçamento e respeita a direitos a receber de juros de depósitos à ordem e de outros rendimentos. Verifica-se assim que a subconta criada pelo IGFCSS não respeita o conteúdo da conta principal 25- Devedores e Credores pela execução do orçamento – Devedores pela execução do orçamento, conforme determina o ponto 2.5 das considerações técnicas constantes do POCISSSS (cf. ponto IV.3.1.1.2);
- b) A conta 26 – Outros devedores releva o montante a receber de € 349,4 milhares que respeita a valores de imposto a recuperar ao abrigo dos acordos celebrados para evitar a dupla tributação, existindo valores por recuperar desde 2001 (cf. ponto IV.3.1.1.2).

19. O valor das disponibilidades, em 31 de Dezembro de 2007, era de € 574,9 milhões, constituídas, quase na totalidade, por depósitos em instituições financeiras, dispondo-se, para o efeito, de 4 contas bancárias para movimentos do IGFCSS e de 25 para o FEFSS, na sua maioria em moeda estrangeira, face ao tipo de actividade que desenvolve. Da análise efectuada às reconciliações bancárias não se apuraram divergências encontrando-se os saldos bancários comprovados com as respectivas certidões (cf. ponto IV.1.1.3).

Os recebimentos e os pagamentos são efectuados, essencialmente, por transferência bancária. Para fazer face a pequenas despesas, o IGFCSS utiliza dois fundos de maneo, no valor de € 750,00 e € 350,00, que estão à guarda de duas funcionárias. Todavia, não existia despacho com designação das responsáveis e dos valores atribuídos a cada uma. No decurso do trabalho de campo foi efectuada uma contagem física a um dos fundos de maneo, verificando a conformidade dos valores. Em sede de contraditório, o Conselho Directivo do IGFCSS emitiu a Ordem de Serviço n.º CD 13/2010 que estabelece as regras necessárias sobre os fundos de maneo (cf. ponto IV.3.1.1.3).

20. Os Acréscimos e Diferimentos relevados no balanço registavam € 113,5 milhões e respeitavam, na quase totalidade, a Acréscimos de proveitos do FEFSS provenientes de juros corridos de títulos de dívida e ainda não vencidos à data do balanço. Encontra-se também incluído no valor da conta 271 – Acréscimo de proveitos, relevado no balanço, o montante de € 6,4 milhões que respeita a juros corridos já pagos ao vendedor dos títulos mas ainda a receber da entidade emitente do título e que se encontram registados na conta “268999123 – Obrigações – juro corrido na data de aquisição”, constituindo, assim, um direito a receber, mas sem que tenha tido qualquer contrapartida numa conta de proveitos, pelo que não deve ser considerado um acréscimo de proveitos. À luz das normas internacionais de contabilidade os juros corridos deveriam estar reflectidos no grupo das contas dos activos financeiros, não trazendo a alteração desta prática impacto na valorimetria da carteira e no valor patrimonial do FEFSS (cf. ponto IV.3.1.1.4).
21. As dívidas a terceiros não tem muita expressão (€ 5.437,54) e o valor mais significativo respeita ao valor de uma caução prestada por uma empresa, cujo levantamento ainda não ocorreu. Embora de valor pouco significativo o valor de € 780,00, relevado no balanço na conta 252 – Credores pela execução do orçamento, e registado na conta 25922 – Credores pela execução do orçamento, corresponde a uma obrigação a pagar e não ao registo de movimentos que dão plenitude à execução orçamental através da 252 – Devedores e credores pela execução do orçamento - Credores pela execução do orçamento. À semelhança do referido nas dívidas de terceiros sobre a conta 251 – Devedores pela execução do orçamento, também a subconta criada pelo IGFCSS não respeita o conteúdo da conta principal 25- Devedores e Credores pela execução do orçamento – Devedores pela execução do orçamento, conforme determina o ponto 2.5 das considerações técnicas constantes do POCISSSS (cf. ponto IV.3.1.1.4).

Demonstração de Resultados

22. A Demonstração de Resultados, do exercício de 2007, releva custos no montante de € 547,8 milhões e proveitos no valor de € 837,3 milhões. Os “Custos e perdas financeiras” e “Proveitos e ganhos financeiros”, representam cerca de 99,4% e 99,5%, respectivamente daqueles totais. Em termos globais, os custos e perdas registaram, relativamente a 2006, um acréscimo de 31,5% e 13,3%, respectivamente. Na parcela mais representativa destas duas componentes - “Custos e perdas financeiras” e “Proveitos e ganhos financeiros” - as variações foram de 31,7% e 13,3%, respectivamente. Com variação relativa muito significativa (5.002%) apresentam-se os “Proveitos e Ganhos extraordinários” que em termos absolutos aumentam de € 82,9 milhares, em 2006, para € 4.231,5 milhares em 2007, devido à ocorrência de uma mais-valia, no valor de € 4.214,5 milhares, proveniente da alienação de um edifício. O Resultado líquido de 2007 foi de € 286,2 milhões, o que representa um decréscimo de 9,5% relativamente ao ano anterior (cf. ponto III.7.2).
23. Na subconta 62217 – Fornecimentos e serviços externos – material de escritório o IGFCSS regista os bens adquiridos quer se destinem ao consumo imediato quer se destinem a constituir *stocks*. De acordo com as notas explicativas do POCISSSS as compras de material de escritório que se destinem a ser armazenadas devem ser



registadas numa conta de compras de modo a que os stocks sejam relevados no Balanço (cf. ponto IV.3.2.1).

24. O registo contabilístico das valias relativo à alienação dos activos não tem sido efectuado de acordo com o Normativo de Valorimetria do FEFSS, dado que os custos ou os proveitos resultantes da sua alienação são contabilizados pela diferença entre o valor da venda e o valor da aquisição (sendo nesta altura as valias potenciais, entretanto relevadas, anuladas) e não entre o valor da venda e o valor contabilístico, isto é, pelo valor de aquisição corrigido pelo efeito da valorização (justo valor), conforme refere aquele normativo. Embora tal procedimento não traga alterações em termos de resultado líquido apurado em cada exercício, não permite evidenciar as efectivas valias obtidas em cada exercício (realizadas e potenciais) de acordo com o critério do justo valor e é potenciador da ocorrência de situações como as que se verificaram no exercício de 2008 em que o saldo da conta 7885 – Outros proveitos e ganhos financeiros – Ganhos potenciais apresenta um saldo de natureza devedora, quando o saldo de uma conta de proveitos é por natureza credora (cf. ponto IV.3.2.2.).

Despesas com pessoal

Conselho Directivo

25. Os membros do Conselho Directivo do Instituto são equiparados, para efeitos remuneratórios, a gestores de empresas do Grupo A, nível 1.

Da verificação documental efectuada no âmbito da presente auditoria, incidente sobre as remunerações auferidas pelos membros do Conselho Directivo nos meses de Março, Junho e Outubro de 2007 resulta que as mesmas respeitam os valores legalmente estabelecidos (cf. ponto IV.2.1.1.1.).

Conselho Consultivo

26. O exercício de funções no Conselho Consultivo não é remunerado, como resulta do disposto no artigo 30º da Lei n.º 3/2004, de 15 de Janeiro, alterada e republicada pelo Decreto-Lei n.º 105/2007, de 3 de Abril, podendo, no entanto, haver lugar ao pagamento de ajudas de custo. No exercício de 2007 não houve qualquer despesa adveniente do funcionamento do Conselho Consultivo do IGFCSS. (cf. ponto IV.2.1.1.2.).

Pessoal do quadro

27. De acordo com o artigo 10º do Decreto-Lei n.º 216/2007, de 29 de Maio, o regime jurídico aplicável ao pessoal do IGFCSS é o do contrato individual de trabalho, existindo apenas, em 2007, três efectivos em regime de nomeação. Já os Estatutos do IGFCSS aprovados pelo Decreto-Lei n.º 449-A/99, de 4 de Novembro, dispunham no sentido de o pessoal do Instituto se reger pelas normas aplicáveis ao contrato individual de trabalho, acrescentando a estas os regulamentos internos do Instituto.

O Conselho Directivo deliberou, em 29.12.1999, propor à aprovação do Ministro da tutela o Regulamento de Política de Pessoal, incluindo a respectiva tabela de remunerações, o qual foi aprovado pelo Secretário de Estado da Segurança Social em 13.01.2000. Neste âmbito, o IGFCSS adoptou a tabela remuneratória do ACTV para o sector bancário, observados determinados limites, prevendo ainda o Regulamento de Política de Pessoal um conjunto de outras prestações complementares. (cf. ponto IV.2.1.2.1.).

28. O Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro, veio introduzir medidas para disciplinar a despesa pública, com o objectivo de contribuir para a consolidação das finanças públicas, disciplinando, ao mesmo tempo, a matéria respeitante a benefícios suplementares atribuídos aos trabalhadores dos serviços e fundos autónomos.

Tendo-se suscitado, no IGFCSS, dúvidas sobre a aplicação destas normas, foi solicitado parecer jurídico externo, que concluiu pela legalidade da manutenção da remuneração base, mas considerava parcialmente revogado o Regulamento de Política de Pessoal do IGFCSS, permanecendo em vigor todas as disposições sobre suplementos, prestações sociais e subsídios que não devessem considerar-se “anómalos”. Atendendo a que o diploma em causa faz apelo ao conceito de direitos adquiridos, o parecer em análise vinha excluir de tal conceito as situações em que o correspondente direito só se efectiva através da prática pela entidade patronal de um acto discricionário.

Deve registar-se que o parecer n.º 90/2003, do Conselho Consultivo da Procuradoria-Geral da República, referido no ponto IV.2.1.2.5.B deste relatório, vem contribuir para a interpretação do conceito de direito adquirido, por oposição à mera expectativa jurídica.

O Conselho Directivo do Instituto deu conhecimento, no decurso do ano de 2003, à Secretária de Estado da Segurança Social, através de um Memorando, dos benefícios que entendia manterem-se em vigor, não se tendo a referida Secretária de Estado pronunciado sobre a matéria. Contudo, o Ministro da Segurança Social e do Trabalho proferiu em 29.12.2003 um despacho, tendo em conta uma Nota de um assessor do seu Gabinete elaborada a partir de uma comunicação do Conselho Directivo do Instituto sobre as regalias mantidas em vigor no ano de 2003, que, contudo, não referia a totalidade de regalias concedidas, no sentido da cessação de regalias e benefícios indevidos na sequência da entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro, despacho esse oportunamente comunicado ao Instituto.



O Instituto continuou, nos anos seguintes, a comunicar ao Ministro da tutela as regalias e benefícios complementares em vigor no Instituto, não reflectindo tal comunicação a totalidade das referidas regalias e benefícios complementares.

Por outro lado, foi elaborado, em 26 de Setembro de 2006, na Consultadoria Jurídica da Direcção-Geral do Orçamento, um parecer sobre as questões controvertidas da manutenção dos suplementos remuneratórios no IGFCSS, tendo o autor do mesmo concluído pela possibilidade legal da atribuição, entre outros, do seguro de saúde para trabalhadores com contrato individual de trabalho, do complemento de função, do prémio de produtividade e do prémio anual de desempenho. Este parecer mereceu, em 5.01.2007, despacho de concordância do Secretário de Estado do Orçamento. Ouvido em sede de contraditório, o então titular da Secretaria de Estado do Orçamento veio, no que respeita à matéria da manutenção em vigor do seguro de saúde, manifestar a sua concordância com a posição deste Tribunal, no sentido da necessidade de revogação do contrato de seguro aquando da sua renovação.

Ainda no prosseguimento da política de redução do peso da despesa pública corrente, a Lei n.º 43/2005, de 29 de Agosto, procedeu ao congelamento dos suplementos remuneratórios, congelamento que se manteve até 31.12.2007, por força do disposto no artigo 2º da Lei n.º 53-C/2006, de 29 de Dezembro. (cf. ponto IV.2.1.2.3.).

Em 2008 foram publicadas a Lei n.º 12-A/2008, de 27 de Fevereiro, e a Lei n.º 59/2008, de 11 de Setembro, contendo, a primeira, a definição dos regimes de vinculação, carreiras e remunerações dos trabalhadores que exercem funções públicas e a segunda o regime do contrato de trabalho em funções públicas. O Instituto encontra-se abrangido pelo âmbito de aplicação objectivo dos referidos diplomas. O novo regime jus-laboral instituído através dos referidos diplomas não prevê como suplementos remuneratórios legalmente admissíveis os benefícios atribuídos pelo Regulamento de Pessoal objecto das observações anteriores (cf. ponto IV.2.1.2.4.).

29. Na sequência da análise da amostra seleccionada no âmbito da auditoria financeira à conta de 2007, foram detectadas algumas situações de pagamento de despesas de pessoal desconformes com a lei. Por esse motivo, alargou-se o âmbito de verificação às despesas do mesmo tipo daquelas cuja ilegalidade resultou evidenciada na amostra seleccionada, tendo-se igualmente estendido o período temporal relevante para a análise até 31.05.2009, inclusive.

Da análise empreendida resultou a verificação da prática de ilegalidades passíveis de serem configuradas como eventuais infracções financeiras, eventualmente geradoras de responsabilidade financeira reintegratória e sancionatória. Assim:

- a) Verificou-se que foram pagos aos trabalhadores do Instituto valores referentes a complementos de função e a prémios de produtividade e mérito para além dos que lhes eram devidos, em violação do disposto nos n.ºs 2 do artigo 3º e 1 e 3 do artigo 6º do Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro, e das normas que determinaram o congelamento do montante de todos os suplementos, inseridas nas Leis n.ºs 43/2005,

de 29 de Agosto e 53-C/2006, de 29 de Dezembro. A totalidade dos valores indevidamente pagos é de € 135.100,74;

- b) Verificou-se ainda que foram pagos a trabalhadores do Instituto valores referentes a comparticipação nos juros do crédito à habitação que não lhes eram devidos, num total de € 13.462,88, em violação do disposto nos n.ºs 2 do artigo 3º e 1 e 2 do artigo 6º do Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro;
- c) Mais se constatou que foram pagos pelo Instituto, desde a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003 e até 31.05.2009, valores referentes a um seguro de saúde de grupo de que são beneficiários os trabalhadores e seus familiares que não eram devidos em função do disposto nos n.ºs 2 do artigo 3º e 1 e 2 do artigo 6º daquele Decreto-Lei e ainda do artigo 156º da Lei n.º 53-A/2006, de 29 de Dezembro. Tais pagamentos totalizaram € 107.139,86. O acto autorizador da despesa resultante do contrato de seguro foi praticado antes da entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003 e da proibição que pelo mesmo é feita sobre a concessão de tal regalia, pelo que não se considera como gerador de eventual responsabilidade financeira, quer reintegratória, quer sancionatória. No entanto, os Conselhos Directivos do Instituto alargaram a referida despesa através da extensão ilegal do contrato de seguro, após a entrada em vigor do referido diploma, a trabalhadores que do mesmo não beneficiavam antes de tal entrada em vigor. Tais autorizações de extensão da despesa inicial violam, pois, as referidas normas do Decreto-Lei n.º 14/2003, sendo, assim, passíveis de gerar eventuais responsabilidades financeiras, reintegratória nos termos do disposto no artigo 59º, n.ºs 1 e 3 da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto, e do disposto nos n.ºs 1 e 4 do mesmo artigo daquela Lei, na redacção resultante da Lei n.º 48/2006, de 29 de Agosto e sancionatória nos termos da alínea b) do n.º 1 e do n.º 2 do artigo 65º da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto, na redacção da Lei n.º 48/2006, de 29 de Agosto. São igualmente passíveis de gerar responsabilidade financeira reintegratória e sancionatória, todos os actos de autorização de pagamento dos prémios do referido seguro de saúde, desde a renovação do mesmo em 2003, inclusivé. (cf. ponto IV.2.1.2.5).

Despesas com aquisição de bens e serviços e de investimentos

- 30. As despesas com aquisições de bens e serviços são de pequeno montante, permitindo a análise documental concluir que as mesmas se encontravam suportadas com os documentos necessários e respeitaram na generalidade os procedimentos e trâmites legalmente exigidos pelo Decreto-Lei n.º 197/99, de 08 de Junho. No entanto, a documentação que serve de suporte às aquisições encontrava-se dispersa entre os arquivos da contabilidade, em anexo às actas em cujas reuniões a despesa foi autorizada, ou, ainda, na posse dos respectivos técnicos que solicitaram a aquisição. Actualmente, o sistema de compras/aquisições está sistematizado através de uma aplicação informática, concebida para o efeito.
- 31. As despesas relativas à *Esegur* - transporte e guarda de suportes informáticos, conforme contrato e transporte de material do IGFCSS para Lisboa (*Taguspark* e Edifício



Castilho), pagas através da rubrica “D.02.02.25 – *Outros serviços*”, teriam melhor enquadramento na rubrica “D.02.02.18 – *Vigilância e segurança*”.

Valorimetria dos activos (2006 a 2008)

32. À contabilização dos instrumentos financeiros que constituem a carteira do FEFSS aplica-se o Normativo de Valorimetria do FEFSS e, supletivamente, as normas contabilísticas internacionalmente aceites, nomeadamente no que se refere aos critérios valorimétricos. De acordo com este Normativo, o princípio geral de avaliação dos activos que compõem o património do FEFSS é o princípio do justo valor, excepto no que respeita aos activos da componente de Investimento em Convergência, cujo critério de valorimetria é o custo amortizado. A análise efectuada à composição da carteira do FEFSS nas datas a que se reportam a prestação de contas de 2006, 2007 e 2008 permitiram concluir que, em regra, os critérios de valorimetria aplicados e a informação divulgada no Anexo cumprem o estipulado no Normativo e nas Normas Internacionais de Contabilidade, justificando-se, no entanto, as seguintes observações (cf. ponto IV.4.1.1):

- a) Em 2006, a relevação nas demonstrações financeiras dos activos que compunham a componente em convergência não se encontrava correcta, uma vez que os mesmos foram relevados em “Títulos negociáveis” (classe das disponibilidades) quando a sua relevação contabilística deveria de integrar uma conta de imobilizado (cf. ponto IV.4.1.2.1);
- b) O Instituto não dispunha de relatórios com fundamentação dos critérios e dos modelos para determinação do justo valor no caso de activos negociados a mercado, informando que não foram valorizados títulos com base em modelos internos. Constata-se, porém, que tal afirmação não acolhe a totalidade das situações, isto é existem títulos não cotados e cujo valor não é obtido através de contribuição externa (acções da *Finpro*, em que o critério valorimétrico é o valor patrimonial, e os títulos representativos de direitos – *HBOS PLC* e *Loylds Group*, onde é utilizado como critério o valor de aquisição). No que respeita à *Finpro* é ainda de referir que se recolheu informação contabilística para obtenção dos valores de 2006 a 2008 e se tentou reconstruir essas mesmas valorizações com base no critério divulgado (valor patrimonial). No entanto, este exercício não conduziu a resultados inteiramente coincidentes com os apresentados pelo FEFSS, com excepção do ano de 2008 em que a valorização parece surgir das contas do 1.º semestre da *Finpro* (cf. ponto IV.1.2.2);
- c) A partir de 2007, as posições *forward* vêm sendo objecto de análise por parte do INDEG, verificando-se que a sua valorização, nas datas analisadas, é sempre inferior à valorização obtida pelo IGFCSS através do *Trader*, que é a normalmente utilizada nos registos contabilísticos. Esta situação resulta da diferença de metodologias utilizadas no apuramento daqueles valores e do recurso a diferentes fontes de informação. Estas diferenças não têm impacto na liquidação efectiva dos contratos, mas têm impacto nas demonstrações financeiras anuais (resultado líquido) por via das posições em aberto. A empresa que auditou as contas de 2006 fez uma chamada

- de atenção à metodologia utilizada pelo IGFCSS na valorização dos *forwards*, referindo que os mesmos se encontravam a ser avaliados ao preço *spot* e não ao respectivo preço *forward*, o que resultou numa subavaliação de cerca de 1,5 milhões. Os ganhos e perdas com *forwards* encontram-se relevados em Diferenças de câmbio favoráveis/desfavoráveis potenciais (as posições em aberto) e realizadas (as posições fechadas durante o ano). Nos balancetes as diferenças de câmbio potenciais encontram-se desagregadas por tipo de activo, estando autonomizada uma sub-conta para *forwards*. Já no que respeita às diferenças de câmbio realizadas, as mesmas não estão desagregadas por classes, não sendo possível calcular os resultados das posições vencidas durante o ano (cf. ponto IV.4.1.2.4);
- d) O IGFCSS procedeu à reavaliação dos investimentos em imóveis do FEFSS recorrendo a avaliadores independentes. Os edifícios *Taguspark* e *Castilho* foram avaliados, em 2005, por dois avaliadores. As alterações aos valores contabilísticos resultantes das avaliações só ocorreu em 2006, tendo o CD do IGFCSS optado pela avaliação de maior valor. Os procedimentos de reavaliação não foram conformes o Normativo de Valorimetria pois, por um lado, deviam estar definidos, a priori, os critérios fundamentais que justificam a escolha entre várias avaliações de peritos diferentes. Caso se tivesse utilizado os critérios de escolha estabelecidos pelo Instituto de Seguros Portugal ou pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários o valor relevado no Balanço seria menor, dado que o primeiro definiu o de menor valor e o segundo um valor situado entre o custo de aquisição e a média aritmética simples das duas avaliações. Por outro lado, estando disponíveis as avaliações reportadas a Dezembro de 2005, estas deveriam ter sido reflectidas nas demonstrações financeiras daquele ano;
- e) A avaliação do Hospital de Cascais foi efectuada, em 2006, apenas por um avaliador. Sobre o número de avaliadores a ter em conta também os organismos anteriormente referidos definem normas. Assim, na Comissão de Mercado de Valores Mobiliários é sempre exigido pelo menos 2 avaliadores, já o Instituto de Seguros Portugal apenas exige 2 avaliadores quando se admita que o imóvel tenha um valor superior a sete milhões e meio de euros, situação aplicável ao caso em apreço;
- f) A regra de contabilização adoptada pelo FEFSS para registo dos valores de reavaliação não se encontra de acordo com o Normativo de Valorimetria nem com as Normas Internacionais de Contabilidade, uma vez que a diferença obtida entre o valor contabilístico e o valor da avaliação é registada numa conta de fundos próprios quando deveria ser registada directamente nas contas de resultados do exercício. Conquanto o impacto em termos de valor patrimonial do Fundo desta alteração contabilística seja nulo, o mesmo não se pode dizer relativamente ao valor dos resultados apurados nos anos em que ocorrem as reavaliações e aos rácios e rubricas calculados com base nesse resultado (cf. ponto IV.4.1.2.5);
- g) À luz das normas internacionais de contabilidade, IFRS 7, de aplicação obrigatória desde 01/01/2007, constata-se que a informação divulgada no Anexo revela algumas omissões e/ou inconsistências. Também o Normativo de Valorimetria se caracteriza por um elevado grau de omissão quanto às exigências de divulgação a nível internacional, encontrando-se bastante desactualizado, não tendo acompanhado a evolução operada ao nível das normas internacionais (cf. pontos IV.4.1.4 e IV.4.1.5).



Juízo sobre as Demonstrações financeiras de 2007

33. As operações examinadas são legais e regulares, com as excepções constantes deste relatório, e o sistema de controlo interno é regular. Não obstante, as demonstrações financeiras relativas ao período compreendido entre 1 de Janeiro e 31 de Dezembro de 2007 estão afectadas, designadamente, pelas seguintes situações, que determinam a formulação das inerentes reservas:

- a) Os valores da receita e da despesa dos activos financeiros reflectidos no mapa de fluxos de caixa e no mapa de controlo orçamental estão sobreavaliados no montante de € 22,4 milhões, em virtude de se considerar como receita e como despesa o valor das menos-valias realizadas na alienação de activo;
- b) O valor da receita oriunda de rendimentos e de activos financeiros encontra-se subavaliado em resultado dos procedimentos de contabilização de juros (€ 36,2 milhões) e derivados financeiros (€ 374,5 milhões) previstos na Lei do Orçamento do Estado e da não obediência ao princípio da não compensação relativamente aos rendimentos provenientes de dividendos (€ 1,4 milhões). A despesa também se encontra subavaliada nos mesmos montantes, pelo que tais irregularidades não têm impacto no saldo de execução orçamental;
- c) Foram efectuados pagamentos indevidos referentes a pessoal no valor de € 58.656,13, a título de complementos de função, prémios de produtividade e mérito encargos com seguros de saúde e participações nos juros do crédito à habitação;
- d) Alguns valores de investimentos em imóveis encontram-se sobreavaliados quando comparados com os resultantes da aplicação de outras metodologias utilizadas pelo Instituto de Seguros de Portugal e pela Comissão de Mercados de Valores Imobiliários.

Assim, tendo em conta as verificações efectuadas e na exacta medida das mesmas, a apreciação final respeitante à fiabilidade da conta de gerência de 2007 apresentada pelo IGFCSS é favorável com reservas, no sentido que a esta expressão é atribuído, no domínio da auditoria financeira, pelas normas de auditoria geralmente aceites (cf. ponto VII).

Política e estratégia de investimentos do FEFSS

34. A Carta de Missão assinada com o MTSS (20.03.2006 a 19.03.2009) estabelecia como objectivos da Política de Investimento da gestão do FEFSS, a obtenção de uma rendibilidade média anual superior ao custo médio anual da Dívida Pública Portuguesa num horizonte de 5 anos e a preservação real do capital num período móvel de 3 anos. A meta para a rendibilidade não é tecnicamente consistente com a obrigatoriedade de respeitar níveis de volatilidade similares aos da Dívida Pública Portuguesa, constante do Regulamento de Gestão. Estes propósitos não se encontram quantificados, não se concretizando a filosofia de gestão a seguir ou que indicadores utilizar para medir os resultados (para o custo médio anual da Dívida Pública Portuguesa, para a rendibilidade do FEFSS, para a taxa de inflação e para o risco) (cf. ponto VIII.1.).
35. A escolha dos activos elegíveis e a alocação estratégica foram efectuadas com base nas disposições e limites constantes do Regulamento de Gestão do FEFSS, nomeadamente, o investimento em mercados de países da UE ou OCDE, a detenção de um mínimo de 50% da carteira em dívida pública nacional, a diversificação dos investimentos (máximo de 20% dos títulos emitidos por uma entidade ou realizados com a mesma contraparte e não ultrapassando 5% do FEFSS), máximos de acções (25%), dívida privada (40%, *investment grade*), Fundos de Investimento Mistos (10%), Imobiliário (10%), Reserva Estratégica (5%) e de exposição a moeda estrangeira (15%), tendo em consideração as projecções para o início de utilização do FEFSS e as limitações operacionais da equipa de gestão. Para além dos limites regulamentares, o CD definiu ainda um conjunto de outros limites de concentração, para salvaguarda de critérios de diversificação, de natureza prudencial e controlados diariamente (cf. ponto VIII.2).
36. A metodologia adoptada para definição dos pesos de cada classe de activos está fundamentada e a alocação estratégica que resulta da sua aplicação é consistente. Merece ainda realce o elevado desenvolvimento dos recursos humanos responsáveis pelos procedimentos internos de gestão de carteiras, no que respeita ao domínio das metodologias e técnicas de alocação estratégica, bem como nas áreas de avaliação e atribuição de performance e controlo de risco da carteira (cf. ponto VIII.2.4).
37. O modelo de gestão interna dominante do FEFSS, no período de análise, foi de gestão indexada, que se adequa aos objectivos de médio e longo prazo de risco e preservação real de capital do FEFSS. A construção dos *benchmarks* de referência, teve em consideração, quer as projecções para a utilização do Fundo quer as disposições e limites regulamentares. Neste âmbito:
- O IGFCSS optou por construir um *benchmark* representativo do que seria a alocação estratégica óptima de longo prazo e um outro, dito “interno”, que tenderia a representar apenas as classes de activos que a equipa do IGFCSS tem capacidade de gerir de forma sistemática (de onde excluiu a classe “Reserva Estratégica” nos três anos analisados e as classes de Imobiliário e Dívida Privada, a partir de 2008);
 - Nenhum destes *benchmarks*, apesar de serem centrais para a apreciação da gestão desenvolvida, foram objecto de aprovação expressa pelo Ministro da Tutela e,



constituindo um esforço de mensuração relativa da gestão, estão fragilizados nas suas conclusões gerais, pela ausência de uma certificação externa;

- c) O *benchmark* interno anual não está perfeitamente alinhado com os objectivos de médio e de longo prazo definidos para o FEFSS e traduz opções de gestão estratégica do CD que devem ser objecto de avaliação, não parecendo aceitável que seja o próprio CD do IGFCSS a definir qual o *benchmark* contra o qual será avaliado (cf. ponto VIII.6.1).
38. Genericamente, considera-se que foram cumpridos os procedimentos estabelecidos para a selecção, implementação, acompanhamento e controlo de investimentos. A informação produzida tem detalhe e periodicidade adequada e permite um controlo da rendibilidade e risco e do cumprimento de limites regulamentares do FEFSS (cf. ponto VIII.6.4).
39. A estrutura da carteira sofreu alterações significativas no ano de 2008 na sequência do impacto da crise financeira internacional, do crescimento substancial dos montantes sob gestão, das limitações em termos de recursos humanos internos do IGFCSS afectos à gestão da carteira e das restrições de natureza técnica (por exemplo, no serviço de custódia de títulos), dos problemas associados à gestão da liquidez afecta a derivados e do risco de contraparte associado aos investimentos em produtos estruturados. No final de 2008, verificou-se um reforço da componente de Rendimento Fixo (77,4%) por contrapartida das classes de Rendimento Variável (16,6%), Liquidez (3,0%) e Reserva Estratégica (2,0%) (cf. ponto IX.1).
40. Consequentemente, e a par da reestruturação da componente de Rendimento Fixo que se prolongou por todo o ano de 2008, verificou-se um aumento muito substancial da rotação da carteira do FEFSS, passando a rotação dos activos a ser de 1,2 (contra 0,5 em 2007). Em 2008 registou-se um aumento extraordinário dos volumes transaccionados de 171%, sendo que as comissões suportadas foram 14,5 vezes superiores às comissões pagas em 2007. Apesar disso, estas comissões representaram, em 2008, 0,006% do valor da carteira do FEFSS (cf. ponto IX.1).

Reserva Estratégica e Imobiliário

41. A criação da classe de investimentos “Reserva Estratégica” resultou do pagamento, pelo Estado, de um montante em dívida à Segurança Social por incumprimento da LBSS, transferindo para o FEFSS uma tranche de acções da PT (actualmente dividida pela PT e pela Zon Multimédia). De acordo com o Regulamento de Gestão, a decisão de manter ou vender estas participações tem de ser politicamente concertada. Para os outros investimentos enquadrados nesta classe, não se encontraram práticas sistemáticas de estudo das potenciais oportunidades de investimento e de implementação e controlo efectivo dos investimentos realizados, para o que seria necessária a criação ou afectação de competências internas. A forma como estes investimentos são propostos, seleccionados e acompanhados, não é suficientemente transparente, encontrando-se análises justificativas (méritos e/ou deméritos do investimento) mas não análises prospectivas ou relativas, não existindo, no Manual de Gestão da Qualidade,

procedimentos específicos para esta área. Normalmente estas participações estão relacionadas (envolvendo accionistas comuns ou instituições financeiras parceiras do IGFCSS) e implicam uma aparente discricionariedade, não sendo alvo de pronunciamento prévio ou fiscalização periódica (observável) pelo Ministro da Tutela ou de parecer do CC (cf. ponto VIII.2.2).

42. A “Reserva Estratégica” ascendia, no final de 2008, a cerca de € 166,0 milhões (1,99% do FEFSS), registando-se um decréscimo, face a 2006, resultante de não se terem registado investimentos significativos afectos a esta classe de activos e da quebra acentuada dos mercados accionistas. Naquela data era composta por: acções da PT e da ZON (1,63%) e por outras participações (0,36%), sendo 0,3% da participação no capital da *Finpro* e 0,06% em títulos da *Transurban Group*. Os investimentos realizados respeitam os limites constantes do Regulamento de Gestão (cf. ponto IX.3).

O CD do IGFCSS assumiu, mediante carta de conforto, datada de 24/7/2008 e emitida a favor da CGD, SA, a obrigação de honrar compromissos da *Finpro*. Trata-se de uma carta de conforto do tipo declaração de solvência, englobável nas cartas de conforto fortes, que comporta efeitos jurídicos potenciais ao nível da execução orçamental e do património do FEFSS, pelo que as suas consequências, em caso de incumprimento pela patrocinada, podem ser equiparáveis às resultantes da prestação de uma garantia típica. Assim, deveria o CD ter considerado e adoptado o regime de concessão de garantias pessoais pelo Estado ou por outras pessoas colectivas de direito público, constante da Lei n.º 112/97, de 16 de Setembro, o que não se evidencia que tenha feito. Assim, a emissão da referida carta de conforto é eventualmente susceptível de fazer incorrer os seus autores em responsabilidade financeira sancionatória, nos termos do disposto na alínea b) do n.º 1 e do n.º 2 do artigo 65º da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto, na redacção introduzida pela Lei n.º 48/2006, de 29 de Agosto. No entanto, atendendo a que se consideram verificados os requisitos constantes das alíneas a) a c) do n.º 8 do artigo 65º da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto, na redacção resultante da Lei n.º 35/2007, releva-se a responsabilidade financeira sancionatória dos subscritores da carta de conforto *sub judice* (cf. ponto IX.3.4.2.2).

43. A política e estratégia de investimentos definidas para a classe de “Imobiliário” não têm sido implementadas, alegadamente devido a restrições operacionais, sendo que a hipótese de recurso a gestores externos não foi ainda devidamente estudada. Foi assumida a falta de vocação e de meios para a gestão de edifícios e, em 2008, excluíram-se os resultados desta classe da apreciação interna de desempenho. Apesar de estarem definidos procedimentos relativos à análise, decisão e implementação da estratégia, verificou-se que a análise e o acompanhamento do desempenho destes investimentos não estão devidamente assegurados. Esta é uma área relativamente sensível, pelo tipo de instrumentos financeiros disponíveis no mercado, pela diversidade de activos que reúnem nos seus portfólios, pelas sedes de emissão e destino geográfico dos investimentos alvo, pelas disparidades no nível de liquidez, nos critérios utilizados na valorimetria dos seus activos e na periodicidade e qualidade da informação disponibilizada ao mercado (cf. ponto IX.4).



44. No final de 2008, duas participações em fundos sedeados em territórios *offshore* (*Jersey*) foram entregues por contrapartida de uma participação num fundo sedeado em Portugal. Esta operação não foi suficientemente fundamentada, coincidindo com um momento de intenso debate político em torno da detenção de posições em veículos sedeados em territórios *offshore*, que culminou no reforço da transparência das participações detidas pelos serviços e organismos da administração directa do Estado. No entanto, o IGFCSS mantém a titularidade indirecta dos fundos sedeados naqueles territórios e retém o direito de preferência de compra, pelo que, em termos substanciais, a operação se traduz no seu parqueamento temporário (cf. ponto IX.4.1).

Investimentos efectuados e exposição ao risco. Operações com derivados

45. A carteira de rendimento fixo foi maioritariamente constituída por investimentos directos (98,3% até 2007 e 89,7% em 2008). Até 2007 mantinha investimentos em produtos estruturados (1,7%) e em 2008 incluiu também posições em futuros (6,5%) e em fundos (2,8%). A composição da carteira de rendimento variável apresentou uma desagregação por área geográfica relativamente estável, um aumento da importância relativa dos investimentos directos, dos fundos e dos ETF e a diminuição da importância relativa de produtos estruturados e de contratos de futuros (cf. ponto IX.5.1).
46. Entre 2006 e 2008 as posições do FEFSS em contratos derivados incluíram *forwards* cambiais, futuros sobre taxas de juro e futuros sobre índices accionistas (para além dos produtos estruturados). No âmbito da gestão da carteira do FEFSS, os *forwards* são utilizados essencialmente para fins de cobertura cambial e os futuros para obter exposição ao activo subjacente (ou seja, estratégias especulativas) (cf. ponto IX.6.1).
47. Os contratos de futuros têm sido negociados por intermédio de uma única instituição financeira. Em 2008, esta concentração gerou um risco de contraparte significativo para o fundo na sequência do elevado montante de margens (depósitos) que obrigatoriamente têm de ser imobilizadas aquando da transacção de contratos de futuros (cf. ponto IX.6.1).
48. Entre 2006 e 2008, as operações de *forwards* cambiais tiveram como contrapartes o Citibank e o HSBC. O Citibank concentrou as operações de *forwards* em acções e imobiliário, enquanto que os *forwards* em obrigações foram distribuídos por ambas as instituições. Para liquidar as compras/vendas spot a prazo de moeda estrangeira foram utilizados o Banco Espírito Santo (*BES*), o Banco Santander de Negócios (*BSN*), a Caixa Geral de Depósitos e o UBS. Ao longo dos três anos 55,6% das operações foram liquidadas junto do *BES* e 39,1% junto do *BSN*. (cf. ponto IX.6.1).
49. Para dar cumprimento à alocação estratégica do fundo são frequentemente assumidas posições longas em contratos de futuros. No entanto, a alocação táctica poderá ditar o reforço de posições longas ou mesmo a assunção de posições curtas por períodos reduzidos (sempre acompanhadas por investimentos directos nesses mercados). Entre 2006 e 2008 o fundo deteve posições curtas exclusivamente em relação a contratos de

futuros sobre o *DJ Euro Stoxx 50* e em três ocasiões específicas e por períodos reduzidos, tendo, todas elas, determinado ganhos para o Fundo (cf. ponto IX.6.2.1).

50. Em Abril de 2008, na sequência do aumento da exposição a futuros e consequente aumento das margens exigidas, o CD teve necessidade de aumentar o limite máximo de aplicações de curto prazo com o UBS (com o respectivo impacto a nível de risco de contraparte). Simultaneamente, e no que respeita ao diferencial entre o valor destes depósitos e o notional dos contratos, o CD decidiu fazer a aplicação dessa liquidez em Bilhetes do Tesouro com o objectivo de reduzir o risco de contraparte face ao sector bancário. A falta de opções de investimento em Bilhetes do Tesouro de alguns países (Japão e Reino Unido) foi colmatada com investimentos em Bilhetes de Tesouro denominados em euros conjugados com uma operação *forward* cambial para manter a exposição à moeda do activo original. Em 2009 o IGFCSS passou a investir em ETF não sintéticos em alternativa ao investimento em futuros sobre índices para garantir a exposição em acções fora da Europa. Estes instrumentos partilham das vantagens dos futuros (garantia de diversificação a baixo custo e negociação em bolsa) e são equiparáveis a investimento directo, eliminando a necessidade do *roll-over* de posições e evitando os problemas de risco de contraparte associados às margens em futuros, por serem instrumentos não alavancados (cf. ponto IX.6.2.2).
51. De acordo com o Regulamento de Gestão, a exposição cambial a moeda estrangeira com curso legal em países da OCDE não pode exceder os 15% do valor total da carteira. No entanto, a alocação estratégica do fundo por classes de activos e áreas geográficas determina uma exposição cambial muito superior, pelo que é forçosa a realização de operações de cobertura para cumprimento do limite legal, através de *forwards* cambiais. O IGFCSS tem optado por cobrir a exposição decorrente das componentes de Reserva Estratégica, Obrigações e Imobiliário. Nas acções, o IGFCSS optou pela cobertura dos títulos dos EUA por ser o maior mercado e apresentar custos tendencialmente menores (cf. ponto IX.6.3.1).
52. Os *forwards* são também utilizados na implementação da gestão táctica, ou seja, dentro dos limites de discricionariedade autorizados, a cobertura realizada é selectiva/parcial em função do comportamento esperado para as diversas moedas. Podem ser utilizados para reduzir a exposição cambial da carteira (operações de cobertura) mas também, e pontualmente, para aumentar essa exposição (operações de especulação). A forma de implementação destas operações pelo IGFCSS não permitiu analisar separadamente as operações de cobertura das de especulação (cf. ponto IX.6.3).
53. A desagregação da volatilidade da carteira por classe de activos não é reportada nos Relatórios e Contas do IGFCSS nem do FEFFS. Esta informação é importante para a transparência da gestão do Fundo e ainda mais relevante para as classes de Reserva Estratégica e de Imobiliário, que não possuem um *benchmark* de referência (cf. ponto IX.7).



Rendibilidades e performance relativa face a *benchmarks*

54. Em 2006, o IGFCSS procedeu ao recálculo das rendibilidades do FEFSS desde a sua constituição, procurando certificar-se, nomeadamente, das datas e dos montantes das entradas de dotações. Este esforço de reconstituição não foi totalmente eficaz por não ter sido possível encontrar comprovativos documentais para todos os casos, optando-se aí por manter os valores já reportados. Neste âmbito:
- As correcções derivam de ajustamentos metodológicos, nomeadamente por, no passado, a prática ter sido a de considerar as dotações entradas no primeiro dia de cada ano e não no momento em que ocorriam de facto;
 - As alterações, tecnicamente justificadas, tiveram um significativo reflexo nos valores anuais de rendibilidade até 2002, não tendo sido convenientemente explicadas no Relatório e Contas de 2006, prejudicando a transparência e comparabilidade da informação (cf. ponto X.1.1);
 - Até 2002, inclusive, o IGFCSS divulgou rendibilidades anuais nominais calculadas pela TIR, utilizando daí em diante a TWR, beneficiando da valorização da carteira numa base diária, com a introdução do Sistema de Gestão de Activos TRADER. O cálculo da TWR utiliza a informação sobre o valor da carteira nas datas das dotações eliminando a distorção que as entradas/saídas no Fundo podem ter sobre a TIR, sendo uma medida mais adequada para comparação da rendibilidade de diferentes fundos. Os valores calculados com base nos dados fornecidos foram semelhantes aos reportados nos Relatórios e Contas, com excepções pontuais e não significativas (cf. ponto X.1.1);
 - O IGFCSS tem calculado rendibilidades reais do Fundo com base no IPCH da Zona Euro. Atendendo aos objectivos da sua criação e à utilização que dele pode ser feita, deveria utilizar-se o IPCH para Portugal. É do nível geral de preços em Portugal que o poder de compra das prestações do sistema da segurança social depende pelo que o relevante é conhecer a rendibilidade real do FEFSS que decorre das taxas de inflação do país. Refira-se que, com excepção dos anos de 2005 e 2008, o IPCH da Zona Euro foi sempre inferior ao IPCH de Portugal (cf. ponto X.1.1).
55. A filosofia de gestão do FEFSS, de natureza essencialmente passiva, justifica que a apreciação de desempenho se faça com base na comparação com um *benchmark* que reflecta as escolhas de rendibilidade/risco, de activos e de áreas geográficas permitidas pela sua política de investimentos. Neste âmbito:
- O IGFCSS definiu *benchmarks* “internos”, que restringem a comparação às classes de activos que considera dispor de meios para gerir efectivamente, e que apresentam desempenho positivo para os 3 anos (a diferença entre a rendibilidade do Fundo e do *benchmark* – *excess return* – é positiva) e um *benchmark* estratégico baseado num estudo da *Lehman Brothers* (onde o *excess return* é negativo apenas em 2008);
 - Os índices escolhidos para compor os *benchmarks* são tecnicamente adequados e representativos das classes de activos respectivas, exceptuando os utilizados para a

- componente de Imobiliário (em 2006 e 2007) e a ausência de referência para a componente da Reserva Estratégica gerida autonomamente pelo IGFCSS;
- e) Nos Relatórios e Contas não é apresentada a comparação da rendibilidade desagregada por classes de activos, do FEFSS e do respectivo *benchmark*, que permitiria identificar o *excess return* de cada classe e, conseqüentemente, os activos em que a gestão superou o desempenho do índice de referência (cf. ponto X.2);
 - f) O exercício que visou apurar os excess returns, e que utilizou apenas um índice diferente dos benchmarks aprovados para o FEFSS (para a componente “Rendimento Fixo excepto Portugal”), gerou valores bastante díspares dos apresentados pelo IGFCSS, o que reforça a importância da escolha dos índices de aferição a utilizar no benchmark, da respectiva validação técnica (nomeadamente pelo CC) e da aprovação prévia do Ministro da Tutela, dado o seu impacto directo na apreciação dos resultados de gestão da certa. (cf. ponto X.2.1.);
 - g) Os objectivos de rendibilidade e preservação real do capital constantes da Carta de Missão foram cumpridos nos dois primeiros anos em análise, mas não em 2008, fruto, em grande medida, do impacto da crise financeira internacional. A *performance* negativa deste último ano (-3,86%) colocou a rendibilidade média anual dos últimos 5 anos 1,01 pontos percentuais abaixo do custo médio anual da Dívida Pública Portuguesa (no mesmo período) e a rendibilidade média real do triénio em -0,58% (cf. ponto X.3).



I.2 RECOMENDAÇÕES

Aos Ministros de Estado e das Finanças e do Trabalho e Solidariedade Social

De modo a estruturar um sistema de controlo eficaz e transparente:

1. Proceder à nomeação do Fiscal Único do IGFCSS, reiterando a recomendação n.º 61-PCGE/2008 formulada no Parecer sobre a Conta Geral do Estado de 2008.
2. Promover, efectuando as alterações legislativas necessárias, uma supervisão independente e especializada da actividade de gestão do FEFSS de modo a garantir um nível de transparência e de controlo que não sejam inferiores aos aplicados aos fundos privados de investimento, de poupança ou de pensões.
3. Sujeitar a gestão do FEFSS a um parecer semestral de uma entidade de auditoria externa, que inclua um pronunciamento obrigatório sobre a aplicação das normas contabilísticas, sobre os critérios de valorimetria e de avaliação dos activos e sobre a adequação da informação produzida pelo Instituto, devendo ser atempadamente publicitado na sua página electrónica, a par dos demais dados relevantes.
4. Ponderar, através de alteração legislativa adequada, o reforço das condições de eficácia do Conselho Consultivo do IGFCSS, nomeadamente, regulamentando os termos em que se pronuncia sobre a política de gestão do FEFSS e sobre outras decisões de gestão¹ (onde cabem, nomeadamente, a estratégia de investimentos, as modalidades de gestão, os investimentos estratégicos e os *benchmarks*) e promovendo a fluidez na comunicação entre os vários órgãos, garantindo que este recebe, em tempo útil, do Conselho Directivo, informação sobre a gestão da carteira e relatórios ou documentos de trabalho de auditores externos, bem como as análises e relatórios do Fiscal Único.

De modo a aperfeiçoar o quadro regulamentar a que está sujeito o FEFSS:

5. Ponderar:
 - a) A introdução de alterações legislativas que permitam uma efectiva separação entre a entidade detentora do FEFSS e a entidade responsável pela sua gestão, garantindo, concomitantemente, uma monitorização do exercício daqueles dois tipos de responsabilidade e o reforço da transparência no cálculo e imputação dos custos de administração e de gestão pelo IGFCSS;
 - b) A redefinição do papel, da composição e da forma de gestão da classe de activos Reserva Estratégica, tendo presente o potencial aumento da eficiência da gestão das participações estratégicas do Estado que resultaria da sua concentração nas

¹ Cfr. n.º 6 do art. 5.º do Decreto-Lei n.º 216/2007, de 29 de Maio.

entidades vocacionadas especificamente para esse fim e o facto da gestão do FEFSS se apresentar como eminentemente baseada em critérios técnicos de gestão de carteiras, procurando a maximização dos recursos financeiros para benefício da estabilização do sector da Segurança Social;

- c) A alteração do Regulamento de Gestão para que a representação do activo do FEFSS (art. 4.º), pondere, a par do critério geopolítico, um critério de avaliação do risco do investimento e/ou sector, a ser aplicáveis, com as adaptações necessárias, à generalidade das classes de activos do Fundo, garantindo, também, que a selecção de fundos e quaisquer instrumentos de investimento indirecto se fará de entre aqueles cujas estratégias de gestão e carteiras de investimento respeitam esses critérios.
6. Diligenciar no sentido de alterar o Regulamento de Gestão do FEFSS para que:
- a) Em conformidade com a recomendação 83-PCGE/2008, que se reitera, defina orientações sobre investimentos em activos sedeados em territórios *off-shore*, nos termos da legislação portuguesa, ou em veículos que os privilegiem na sua estratégia de investimentos;
 - b) Estabeleça um limite regulamentar para os investimentos em produtos estruturados passíveis de fazer parte da carteira do FEFSS.

À Ministra do Trabalho e Solidariedade Social

No sentido de garantir o normal funcionamento do Instituto:

- 7. Proceder à nomeação de todos os membros do Conselho Consultivo de modo a reforçar aquele órgão com personalidades de reconhecida competência em matéria económica e financeira, zelando pelo seu normal funcionamento e pleno cumprimento das suas atribuições;
- 8. Assegurar que o IGFCSS tem ao seu dispor os meios e os instrumentos que lhe permitam gerir de forma eficaz e eficiente o património do FEFSS e aproveitar as oportunidades de investimento, cumprindo os propósitos de rendibilidade e risco que resultam da aplicação do Regulamento de Gestão.

No sentido acompanhar a evolução do FEFSS e o desempenho da gestão:

- 9. Garantir que os objectivos anuais e plurianuais contratualizados com o IGFCSS, através da Carta de Missão, estão integrados e alinhados com a estratégia de longo prazo do FEFSS, privilegiando indicadores que captem e comparem desempenhos médios.



10. No que concerne aos referenciais de medida de desempenho:

- a) Estabelecer um *benchmark* externo representativo do universo de activos, de áreas geográficas e do binómio rendibilidade/risco permitidos pelo enquadramento regulamentar do FEFSS, recorrendo, se necessário, a apoio técnico especializado, inclusivamente do IGFCSS, mas garantindo uma autonomia técnica que assegure independência face ao gestor;
- b) Aprovar o *benchmark* interno adoptado pelo IGFCSS, analisando, sobre este instrumento de gestão, o parecer do Conselho Consultivo do Instituto;
- c) Garantir o ajustamento da política de investimentos ao horizonte temporal de acumulação previsível para o FEFSS e, conseqüentemente, que a alocação estratégica é revista periodicamente em função das alterações nas projecções de sustentabilidade da Segurança Social.

Ao Conselho Directivo do IGFCSS

No que concerne à Gestão de Pessoal

11. Em termos de remunerações e outros benefícios ao respectivo pessoal, cumprir a legislação em vigor, designadamente quanto:

- a) à cessação de regalias e benefícios não permitidos nos termos do Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro, nem pela Lei n.º 12-A/2008, de 27 de Fevereiro, abstendo-se de conceder ex novo novas regalias e benefícios suplementares;
- b) ao cumprimento do dever de comunicação integral de todos os benefícios e regalias suplementares, de acordo com o disposto no n.º 1 do artigo 7º do Decreto-Lei n.º 14/2003.

No âmbito da informação de Prestação de Contas

12. Em obediência ao princípio da transparência:

- a) Providenciar, na qualidade de entidade gestora, pela elaboração do orçamento e contas específicas do FEFSS, com autonomia em relação ao orçamento e contas do IGFCSS, identificando claramente os movimentos financeiros entre o Fundo e o Instituto;
- b) Incluir no *benchmark* interno os índices ou indicadores representativos de todas as classes de activos existentes na carteira do FEFSS, ouvindo e publicitando a opinião do Conselho Consultivo sempre que nele proceder a alterações;

- c) Apresentar a rendibilidade de cada uma das classes de activos que compõem a carteira (incluindo, portanto, a “Liquidez”), expondo eventuais limitações dos cálculos apresentados, mas garantindo, ainda assim, uma leitura integrada da rendibilidade total do FEFSS e dos respectivos contributos na carteira.
- d) Explicitar, nos Relatórios e Contas do FEFSS:
- i. Os critérios de valorimetria utilizados para os vários activos, com especial ênfase para os activos financeiros não admitidos à negociação, os produtos estruturados e os activos imobiliários;
 - ii. A composição e desempenho do *benchmark* externo;
 - iii. O *excess return* do FEFSS face ao *benchmark* interno, desagregado pelas classes de activos e áreas geográficas consideradas na composição do *benchmark*;
 - iv. A desagregação da volatilidade da carteira pelas classes de activos e áreas geográficas consideradas na composição do *benchmark*;
 - v. A componente do *excess return* que resulta dos desvios à alocação estratégica de referência;
 - vi. A fundamentação adequada, nomeadamente nas notas às demonstrações financeiras, sempre que não sejam utilizadas as avaliações mais recentes para a valorização dos imóveis;
 - vii. O indicador utilizado para calcular a rotação da carteira do FEFSS.

13. Providenciar:

- a) Pela elaboração dos mapas de execução orçamental de acordo com o definido no POCISSSS;
- b) Pela adopção nos registos contabilísticos do estipulado:
 - i. Nas Normas Internacionais de Contabilidade relativamente aos valores de reavaliação dos imóveis de investimento (IAS 40) e aos juros corridos (IAS 18 e IAS 39);
 - ii. No POCISSSS quanto à contabilização do material de escritório;
 - iii. No Normativo de Valorimetria do FEFSS quanto às valias decorrentes da alienação dos activos financeiros;
 - iv. No classificador económico das receitas e das despesas públicas quanto às despesas com transporte de material;



- c) Pela inventariação e actualização dos bens de imobilizado corpóreo nos termos da Portaria n.º 671/2000, de 17 de Abril;
 - d) Pela utilização do IPCH de Portugal para o cálculo das rendibilidades reais do FEFSS, atento ao objectivo da sua criação e utilização;
 - e) Pela adaptação do sistema de gestão de activos TRADER para que este permita, de uma forma consistente, o apuramento dos resultados das operações com *forwards*, ou pela promoção de uma solução alternativa que dê idênticas garantias de *accountability*;
 - f) Pela alteração dos processos de implementação das operações com *forwards* de forma a permitir identificar e analisar, com rigor, as operações efectuadas numa lógica de cobertura e as efectuadas numa lógica de especulação;
 - g) Pelo adequado registo contabilístico dos activos nas várias classificações utilizadas, garantindo a sua correcta agregação nas respectivas classes da carteira, de forma a permitir uma análise precisa do cumprimento dos limites regulamentares e da rendibilidade por classe de activos.
14. Diligenciar pela:
- a) Actualização do Normativo de Valorimetria do FEFSS tendo em conta as Normas Internacionais de Contabilidade, nomeadamente no que concerne aos critérios de reavaliação de imóveis e requisitos exigíveis aos peritos independentes;
 - b) Divulgação no anexo às demonstrações financeiras da informação exigida pelas Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS 7);
15. Cumprir o princípio da não compensação na contabilização do imposto retido nos dividendos, reiterando-se, deste modo, a recomendação n.º 65-PCGE/2008 formulada no Parecer sobre a Conta Geral do Estado.

No âmbito da gestão da carteira e controlo das operações:

16. Garantir que:
 - a) O Manual de Gestão de Qualidade e os manuais de procedimentos e as instruções de trabalho da DEPC e DI incidem sobre a totalidade das áreas de competência e tipologias de activos incluídos na carteira de investimentos, logo definindo também como são seleccionados e concretizados os investimentos da Reserva Estratégica;
 - b) Os processos constantes dos referidos manuais são efectivamente aplicados no funcionamento e na tomada de decisão do Instituto, avaliando, periodicamente, a sua conformidade com as práticas diárias;
 - c) O sistema de avaliação dos serviços prestados pelos parceiros do Instituto conduz à escolha de fornecedores que melhor asseguram os critérios de economia, eficiência e eficácia;
 - d) O documento em que se estabelecem os meios, regras e intervenientes na negociação dos activos (“*Autorizações para os canais de negociação*”) e que contém, nomeadamente, os canais de negociação a utilizar para cada tipo de activo, os instrumentos, as pessoas autorizadas e os suportes documentais de autorização, bem como quaisquer revisões, é submetido a aprovação do CD, constando da respectiva acta;
 - e) Os fundos a investir são seleccionados de entre os geridos por entidades constantes de uma “*lista de entidades gestoras elegíveis*”, actualizada sempre que se justifique, suportada em indicadores preponderantemente qualitativos, como sejam a capacidade e experiência reconhecida à equipa de gestão; a transparência adoptada no processo de gestão e de selecção dos investimentos; a fiabilidade, periodicidade e actualidade da informação reportada aos investidores e ao mercado; e o grau de *compliance* com normas de conduta por parte dos *originators*.
17. Elaborar os princípios de bom governo e boas práticas do Instituto, tendo por base, com as necessárias adaptações, os princípios de bom governo das empresas públicas (Resolução do Conselho de Ministros n.º 49/2007 de 28 de Março), os Códigos de Bom Governo divulgados por organismos de referência e as melhores práticas no sector de gestão de activos, procedendo também à actualização do Código de Ética e Conduta Profissional existente.
18. Abster-se de conceder garantias pessoais fora dos casos previstos na Lei n.º 112/97, de 16 de Setembro, devendo, sempre que esta permita a concessão das referidas garantias, seguir os procedimentos legalmente exigíveis.
19. Proceder ao reforço das garantias e da qualidade dos serviços prestados pelas entidades custodiantes, por exemplo, no que diz respeito à salvaguarda dos activos, à recolha e análise de dados de reporte e à identificação e rastreio dos investimentos efectuados pelas entidades gestoras dos fundos à sua guarda.



20. No que concerne à gestão da componente da Reserva Estratégica a que se refere a alínea b) do n.º 2 do art. 4.º do Portaria nº 1273/2004 de 7 de Outubro e do Imobiliário:
- a) Sujeitar a permanência na carteira destes investimentos à criação de competências para o estudo das oportunidades, implementação e controlo efectivo de investimentos realizados, de forma que o IGFCSS detenha capacidade de suportar e acompanhar tecnicamente as decisões de investimento;
 - b) Implementar procedimentos de selecção e acompanhamento de investimentos que permitam o seu rastreio desde a forma como é dado a conhecer ao IGFCSS até à sua alienação, fundamentando as decisões de gestão em regras e graus de discricionariedade pré-definidos, nomeadamente recorrendo à utilização de indicadores qualitativos e económico-financeiros para avaliar o seu desempenho, monitorizar a sua actividade corrente e sustentar rendibilidades esperadas;
 - c) Solicitar parecer ao Conselho Consultivo acerca de investimentos que apresentem uma dimensão e/ou risco considerados relevantes, mantendo-o regularmente informado do seu desempenho;
 - d) Definir montantes máximos de investimento e critérios de diversificação geográfica e sectorial dentro destas classes de activos de modo a minimizar os riscos associados a esses factores.
21. Ainda no que concerne ao Imobiliário:
- a) Obter relatórios periódicos dos fundos de investimento imobiliários e de informação completa e atempada sobre a valorização e composição das suas carteiras, devendo a qualidade e disponibilidade desta no mercado ser um factor a ter em conta na selecção e manutenção desses investimentos;
 - b) Produzir um conjunto de informação periódica para análise dos investimentos em activos imobiliários, que deverá incluir a reconstituição das séries dos NAVs para aferir o seu risco, mapas de controlo que reflectam a estrutura geográfica dos investimentos imobiliários finais e mapas de apreciação das rendibilidades;
 - c) Realizar análises fundamentadas às propostas de desinvestimento em activos imobiliários, envolvendo, nomeadamente, a TIR do investimento, o risco e rendibilidade esperada, cenários e projecções em função da estratégia de gestão e da evolução dos mercados alvo.
22. Garantir que uma eventual contratação externa da gestão de alguma componente da carteira respeitará os pressupostos de transparência e as garantias de salvaguarda dos activos aqui considerados para o IGFCSS.

Ao Conselho Consultivo do IGFCSS

23. Respeitar o definido na lei relativamente à periodicidade das reuniões e exercer com eficácia a plenitude das funções que lhe estão atribuídas por lei, nomeadamente a que o obriga a pronunciar-se, obrigatoriamente, sobre a política de gestão do FEFSS.



II INTRODUÇÃO

A presente acção encontra-se prevista no Plano de Fiscalização da 2ª Secção do Tribunal de Contas para 2009 e foi realizada junto do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, IP (IGFCSS), sedado no Porto. Trata-se de uma auditoria integrada, comportando duas vertentes principais: uma auditoria financeira, incidente sobre a execução financeira de 2007 do IGFCSS e do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) e uma análise e avaliação da gestão do FEFSS no período de 2006 a 2008.

A acção foi desenvolvida, no que respeita à segunda componente, bem como à avaliação dos critérios de valorimetria de activos (incluída na primeira componente), com recurso a consultadoria externa, ao abrigo do disposto no artigo 56.º da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto, que esteve a cargo da Faculdade de Economia da Universidade do Porto.

II.1 Natureza, âmbito e objectivos da auditoria

Esta acção reveste, como acima ficou expresso, a natureza de auditoria integrada, indicando-se seguidamente os objectivos subjacentes a cada uma das suas vertentes.

1. Auditoria financeira às contas do IGFCSS e do FEFSS relativas ao exercício de 2007:
 - a) Análise do funcionamento dos órgãos do Instituto em face das normas legais aplicáveis;
 - b) Análise dos sistemas contabilísticos e de informação adoptados;
 - c) Análise e avaliação do sistema de controlo interno instituído e da avaliação externa contratada;
 - d) Prestação de contas ao Tribunal de Contas - autonomização das contas do FEFSS;
 - e) Análise da execução orçamental;
 - f) Análise da evolução da situação económico-financeira;
 - g) Verificação da conta de gerência de 2007;
 - h) Verificação de receitas e despesas sob o ponto de vista da sua legalidade e regularidade;
 - i) Análise das demonstrações financeiras elaboradas, com vista à verificação da fidedignidade dos registos e das regras contabilísticas aplicadas;
 - j) Análise dos critérios de valorimetria e de constituição de provisões adoptados para os activos do FEFSS (2006 a 2008).

2. A auditoria à gestão dos activos do FEFSS (2006-2008) abrange uma avaliação das seguintes matérias:
 - a) Metodologia adoptada em termos de decisão de investimento;
 - b) Operações de cobertura (*hedging*) realizadas e sua eficiência;
 - c) Investimentos efectuados e sua exposição ao risco;
 - d) Rendibilidade obtida, globalmente e por tipo de activos e sua evolução desde a criação do Fundo;
 - e) Posicionamento da carteira de aplicações face a *benchmarks*.

II.2 Metodologia

Tendo subjacentes os princípios definidos nos Manuais de Auditoria do Tribunal de Contas e nas Normas da INTOSAI, para trabalhos desta natureza, a metodologia adoptada na auditoria compreendeu três fases - planeamento, execução e elaboração do relato.

Fase de Planeamento

Esta fase foi iniciada com o estudo prévio, através de elementos existentes na Direcção-Geral do Tribunal de Contas, designadamente, legislação de enquadramento do Instituto e do FEFSS e da sua actividade, bem como toda a documentação financeira disponível², tendo sido concluída com a elaboração do Plano Global de Auditoria (PGA), e permitiu, nomeadamente:

- Conhecer, genericamente, a estrutura, a actividade e a organização administrativa e contabilística da entidade (IGFCSS);
- Apreciar a informação contida nos planos de actividades e relatórios e contas de 2007;
- Formular uma opinião preliminar sobre as áreas de maior risco; e
- Identificar os aspectos em que se justificaria aprofundar o exame.

Fase de execução

A fase de execução decorreu junto da entidade auditada onde se recolheram outros elementos, realizaram-se reuniões e entrevistas com responsáveis e técnicos com vista ao levantamento dos principais circuitos administrativos e contabilísticos implementados, e, bem assim, dos procedimentos existentes relacionados com a política e a estratégia de investimentos e ainda com o cálculo de rendibilidades e performance relativa face a *benchmarks*.

² Documentos de prestação de contas dos anos de 2006 e 2007.



Realizaram-se testes de procedimento e de conformidade, a fim de avaliar o sistema de controlo interno.

Definiram-se em seguida os critérios de selecção das áreas a analisar, a dimensão e os elementos das respectivas amostras (Anexo I), para efeitos de testes substantivos, elementos que consubstanciaram o Programa de Auditoria.

Elaboração do Relato

Subsequentemente à apreciação e avaliação do trabalho desenvolvido nas fases anteriores, elaborou-se o relato, que evidencia as situações detectadas e os seus eventuais impactos nos documentos que constituem a conta de gerência apresentada ao Tribunal de Contas e, bem assim, a apreciação sobre a gestão dos activos do FEFSS.

II.3 Condicionantes e limitações

Condicionaram e limitaram o desenvolvimento desta auditoria os seguintes factos:

Auditoria financeira:

- Dificuldade em obter os documentos relativos aos processos administrativos subjacentes à realização de despesa com aquisição de bens e serviços, especialmente os contratos de fornecimento de bens e serviços e respectivas actualizações, devido à deficiente organização e arquivo dos mesmos;
- Ausência de relatórios de auditoria devidamente formalizados contendo análises do controlo interno, verificações efectuadas e observações e recomendações delas resultantes.

Auditoria à Gestão:

- Atraso na apresentação de alguns dados e o não fornecimento de outros dados e elementos importantes para a avaliação da política de investimentos do FEFSS, designadamente:
 - ✓ *Sobre a metodologia utilizada pelo IGFCSS no recálculo das rendibilidades desde a constituição do FEFSS, realizada em 2006*

Relativamente às dotações até 2000, era do conhecimento do CD que as entradas tinham ocorrido ao longo de cada ano (e não no início como assumido), apesar de não dispor de informação exacta a esse respeito. Tinha, ainda, conhecimento que alguns dos montantes orçamentados nunca tinham sido realizados. Ora, estes factos têm impacto significativo sobre o valor das rendibilidades anuais do fundo e foi esta a razão que esteve na base do seu

recálculo em 2006. Este é o principal motivo para os desvios encontrados no cálculo das rendibilidades.

Para proceder às correcções foi necessário reconstituir todas as entradas (datas e montantes) desde a constituição do fundo.

✓ *Sobre o cálculo de Rendibilidades da Carteira*

Não tendo havido acesso a informação mais precisa para estas rendibilidades do que a do gráfico da página 16 do Relatório e Contas de 2008 do FEFSS, os valores aí reportados pelo IGFCSS, se não forem exactamente iguais, serão seguramente muito próximos.

✓ *Sobre a análise da conformidade face às limitações impostas pelo Regulamento de Gestão do FEFSS (Portaria n.º 1273/2004, de 7 de Outubro)*

✓ A informação que foi disponibilizada à equipa de auditoria com as valorizações diárias da carteira não permite reconstituir esta informação pelo que não foi possível efectuar a análise do cumprimento deste limite.

✓ *Sobre a análise das estratégias de cobertura com derivados*

Durante o trabalho de campo, a equipa de auditoria foi informada que a gestão de posições cambiais era feita agregadamente por moeda e para todas as classes de activos. Nessa circunstância a atribuição das diferentes operações com *forwards* por estas classes seria dificilmente efectuada. No entanto, essa atribuição é feita pelo Instituto e analisada nos mapas semanais do DEPC. Tendo sido solicitada, esta informação não foi prestada.

II.4 Exercício do contraditório

No exercício do contraditório, em cumprimento do disposto no art.º 13º da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto, com as alterações introduzidas pela Lei n.º 48/06, de 29 de Agosto, foram citados para se pronunciarem sobre a totalidade ou parte do relato³:

- O Conselho Consultivo do IGFCSS, na pessoa do seu Presidente;
- O Presidente do Conselho Directivo do IGFCSS;
- O Ministro de Estado e das Finanças;
- A Ministra do Trabalho e da Solidariedade Social;
- E...., na qualidade de Secretário de Estado do Orçamento em Janeiro de 2007;

³ Respectivamente através dos ofícios n.º 3694, 3692, 3699, 3697, 3700,3693, 3695, 3696, 3704,3703, 3702, todos de 8 de Março de 2010.



- A..., na qualidade de presidente do Conselho Directivo do IGFCSS, nos anos de 2006 a 2009;
- B..., na qualidade de Vice-Presidente do Conselho Directivo do IGFCSS, nos anos de 2003 a 2009;
- C..., na qualidade de Presidente do Conselho Directivo do IGFCSS, nos anos de 2003 a 2006;
- D..., na qualidade de Vogal do Conselho Directivo do IGFCSS, nos anos de 2003 a 2006;
- G..., na qualidade de Director de Apoio à Gestão do IGFCSS, responsável pela autorização dos pagamentos efectuados de Seguro de Saúde em Janeiro de 2008;
- H..., na qualidade de Directora Administrativa e Financeira do IGFCSS, responsável pela autorização do pagamento efectuado de Seguro de Saúde em Janeiro de 2007.

Todos exerceram o direito de resposta, com excepção dos seguintes:

- Conselho Consultivo do IGFCSS, citado na pessoa do seu Presidente;
- A Ministra do Trabalho e da Solidariedade Social;
- O Ministro de Estado e das Finanças.

O teor das respostas recebidas, quer do actual Conselho Directivo, quer dos membros que integraram este órgão nos anos de 2003 a 2006, veio trazer nova e relevante informação com directa incidência na imputação de eventuais responsabilidades financeiras decorrentes da prática de actos ilegais de autorização de pagamento de regalias e benefícios complementares aos trabalhadores do Instituto, pelo que, em cumprimento do despacho do Conselheiro da Área, exarado em 14/06/2010, procedeu-se, na sequência da reformulação da matéria respeitante à imputação de eventuais responsabilidades financeiras, a nova notificação⁴ do mesmo a todos os titulares de cargos no Conselho Directivo do Instituto, a saber:

- A..., na qualidade de Presidente do Conselho Directivo do IGFCSS, nos anos de 2006 a 2009;
- B..., na qualidade de Vice-Presidente do Conselho Directivo do IGFCSS, nos anos de 2003 a 2009;
- C..., na qualidade de Presidente do Conselho Directivo do IGFCSS, nos anos de 2003 a 2006;
- D..., na qualidade de Vogal do Conselho Directivo do IGFCSS, nos anos de 2003 a 2006.

⁴ Respectivamente, através dos ofícios n.º 9836, 9835, 9837 e 9838, todos de 15 de Junho de 2010.

As alegações apresentadas pelos referidos responsáveis, quer na primeira, quer na segunda fase, foram objecto de análise, procedendo-se à introdução das relevantes sínteses ou transcrições das mesmas, bem como dos respectivos comentários nos pertinentes pontos do relatório, em tipo de letra diferente.



III CARACTERIZAÇÃO DA ENTIDADE

III.1 Enquadramento legal

III.1.1 *Evolução orgânica*

III.1.1.1 PRIMEIRA FASE: A PRIMEIRA DÉCADA DO FEFSS (1989-1999)

O Decreto-Lei n.º 259/89, de 14 de Agosto, tendo em consideração a pressão constante e crescente dos encargos da Segurança Social e as necessidades de estabilização financeira do sistema de segurança social e de instituição de uma garantia complementar de maior solidez, procedeu à criação do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS), que dotou de personalidade jurídica e de autonomia administrativa e financeira e submeteu à tutela do Ministro do Emprego e da Segurança Social.

O FEFSS, afecto à estabilização estrutural do regime de segurança social (artigo 2º do Decreto-Lei n.º 259/89), era gerido por um presidente, nomeado pelos Ministros das Finanças e do Emprego e da Segurança Social e fiscalizado por um auditor, nomeado pelo Ministro das Finanças (artigo 3º, nºs 1 a 3 do mesmo diploma).

Nos termos do disposto no artigo 4º do Decreto-Lei n.º 259/89, o seu património inicial foi constituído pela receita efectivamente cobrada em 1989, do imposto complementar, secção A, e do imposto profissional, não retido na fonte, referente aos rendimentos de 1988, nos termos do art.º 46.º da Lei n.º 114/88, de 30 de Dezembro e por valores patrimoniais, mobiliários e imobiliários, susceptíveis de capitalização, a transferir das instituições de segurança social.

Mais previa o diploma supra identificado que viessem a constituir receitas do FEFSS:

- Os rendimentos das aplicações que integrassem o seu património;
- O produto da alienação e do reembolso de valores do seu património;
- A parte dos saldos de execução orçamental da Segurança Social, definida anualmente por despacho conjunto dos Ministros das Finanças e do Emprego e da Segurança Social;
- Doações, legados, heranças;
- Outras receitas.

A receita creditícia estava expressamente afastada, uma vez que o n.º 2 do artigo 6º do Decreto-Lei n.º 259/89 proibia ao FEFSS a contracção de empréstimos.

O orçamento anual do FEFSS integrava o Orçamento do Estado, constituindo anexo ao orçamento da Segurança Social (artigo 9º) e previa-se que fosse elaborado um plano de contas próprio que permitisse a escrituração das operações realizadas pelo Fundo e a identificação clara da sua estrutura patrimonial.

Entretanto, para colmatar as lacunas existentes no Decreto-Lei n.º 259/89, referentes, entre outros aspectos, às competências do Presidente do Fundo, à composição do activo, ao quadro de pessoal e às normas de enquadramento da sua gestão financeira e patrimonial, foi aprovado o Decreto-Lei n.º 399/90, de 13 de Dezembro. Este diploma veio introduzir, alterar ou clarificar vários aspectos, dos quais se destacam, com relevância no contexto da presente acção de fiscalização, os seguintes:

- O FEFSS é configurado como uma pessoa colectiva pública com a natureza de instituto público;
- Compete-lhe assegurar, para além da estabilização financeira do sistema, através de medidas de maior flexibilidade no financiamento da Segurança Social, a gestão, em regime de capitalização, do património que lhe é afecto;
- O presidente passa a ser nomeado por despacho conjunto do Primeiro-Ministro e do Ministro do Emprego e da Segurança Social;
- É criado o cargo de vice-presidente, equiparado a subdirector-geral, com competência para coadjuvar o órgão de gestão e exercer as competências que lhe forem delegadas ou subdelegadas pelo presidente;
- É reconhecida ao FEFSS capacidade para contratar a aquisição de pareceres e estudos de entidades de reconhecida competência, com vista a acautelar e maximizar a rendibilidade do seu património;
- São definidas as competências do presidente, prevendo-se, nessa sede, a elaboração de regulamentos internos necessários ao seu funcionamento;
- São definidas as competências do auditor, destacando-se as de verificação da legalidade e da conformidade das actividades do Fundo com os respectivos objectivos, planos de actividades e normas internas, de exactidão dos registos contabilísticos e da existência de salvaguarda de bens e valores do Fundo contra perdas e fraudes, bem como a de elaboração de relatório anual sobre a acção fiscalizadora;
- Prevê-se a aprovação, através de decreto regulamentar, da estrutura e do quadro de pessoal do FEFSS. A estrutura orgânica⁵ e o quadro de pessoal⁶ vieram a ser fixados através do Decreto Regulamentar n.º 50/91, de 23 de Setembro;
- Acrescem às receitas do FEFSS previstas no Decreto-Lei n.º 259/89 as relativas a juros de mora, rendimentos dos financiamentos à habitação e amortizações dos financiamentos à habitação⁷;

⁵ O referido Decreto-Regulamentar criou os seguintes serviços do FEFSS, cujas competências igualmente definiu: Direcção de Serviços de Gestão Financeira, compreendendo a Divisão de Gestão de Aplicações Financeiras e Crédito, a Divisão de Informação e Análise de Mercado e a Divisão de Gestão de Imóveis; Repartição Administrativa, compreendendo a Secção de Administração Geral e a Secção de Contabilidade.

⁶ Do quadro de pessoal constam os seguintes lugares, por grupo de pessoal: pessoal dirigente e de chefia – 7; pessoal técnico superior – 12; pessoal técnico – 5; pessoal técnico-profissional – 8; pessoal administrativo – 6; pessoal auxiliar – 6; auditor – 1.



- Prevê-se pela primeira vez que as despesas do FEFSS sejam constituídas pelos encargos com o seu funcionamento e cumprimento das suas atribuições e os custos de aquisição, manutenção e conservação dos bens, equipamentos e serviços utilizados;
- São definidos os tipos de activos que podem compor a carteira do FEFSS, remetendo-se a regulamentação deste aspecto para portaria conjunta dos Ministros das Finanças e do Emprego e da Segurança Social⁸;
- Fixa-se um prazo de 60 dias após a entrada em vigor do diploma para a aprovação pelos Ministros das Finanças e do Emprego e da Segurança Social do plano de contas do FEFSS.

Da análise empreendida ressalta que o Decreto-Lei n.º 399/90, de 13 de Dezembro, veio delimitar com clareza as competências do órgão de gestão do FEFSS, alargado através da criação do cargo de vice-presidente, dotando-o das competências técnicas necessárias à maximização da rendibilidade do seu património, designadamente através da contratação de consultadoria externa, com recurso a “entidades de reconhecida competência”. Mas veio simultaneamente estabelecer limites à sua actuação, por um lado, definindo a composição do activo do Fundo e, por outro, estabelecendo as competências do auditor e fixando a sujeição do órgão de gestão e de todos os terceiros intermediários em operações por conta do Fundo à prestação da colaboração necessária para o exercício pleno da sua função fiscalizadora.

III.1.1.2 SEGUNDA FASE: INTEGRAÇÃO DO FEFSS NO IGFCSS (1999 – 2007)

Em 1999, os novos desafios da segurança social no sentido do alargamento e reforço da protecção social dos seus beneficiários sem, contudo, descuidar a sustentabilidade financeira do sistema, as alterações no sector financeiro decorrentes, principalmente, da integração na União Europeia e o alargamento e complexidade do mercado de capitais estiveram na origem da necessidade de introduzir alterações na regulamentação do FEFSS. O Decreto-Lei n.º 449-A/99, de 4 de Novembro, criou, então, o IGFCSS, dotando-o de personalidade jurídica pública e autonomia administrativa, financeira e patrimonial, definiu-o como instituto público e sujeitou-o à tutela e superintendência do Ministro do Trabalho e da Solidariedade (artigo 1º, n.º 1). Mais estipulou que este Instituto sucedia, para todos os

⁷ Esta receita prende-se com a possibilidade de concessão de financiamento intercalar para crédito à habitação, no âmbito dos artigos 8º, n.º 5 e 9º do Decreto-Lei n.º 382/89, de 6 de Novembro e artigo 6º, alínea o) do Decreto-Lei n.º 399/90, de 13 de Dezembro, que estabelece o regime para as contas poupança-habitação.

⁸ Com efeito, este diploma apenas define as categorias de activos que devem compor a carteira do Fundo, não regulamentando o peso relativo máximo, por tipo de activo, naquela carteira. Diferentemente, as Portarias aprovadas com base no n.º 2 do seu artigo 13º - Portarias n.ºs 741/91, de 2 de Agosto, e n.º 362/99, de 19 de Maio -, definem igualmente os pesos relativos de cada tipo de activo na composição da carteira do FEFSS. Regista-se que, após a criação do IGFCSS, a matéria continuou a ser regulada, ao abrigo do disposto no n.º 2 do artigo 7º dos Estatutos do Instituto, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 449-A/99, de 4 de Novembro, nos “Regulamentos de Gestão do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social, aprovados pelas Portarias n.ºs 375/2000, de 26 de Junho, 1557-B/2002, de 30 de Dezembro, e 1273/2004, de 7 de Outubro.

efeitos jurídicos e patrimoniais, ao FEFSS, considerando transferidos para o primeiro todos os direitos e obrigações decorrentes das relações jurídicas estabelecidas com o FEFSS, bem como as atribuições deste Fundo (artigo 2º). Determinou ainda o referido diploma que o Instituto fosse dotado de dois quadros de pessoal, um para o pessoal abrangido pelo regime da função pública, e outro para o pessoal contratado ao abrigo do regime do contrato individual de trabalho (artigo 3º).

O mencionado Decreto-Lei aprovou também os Estatutos do novo Instituto, que constam do seu Anexo. Nos Estatutos, é cometida ao Instituto a missão de gerir os fundos de capitalização no âmbito do financiamento do sistema de segurança social do Estado e de outros sistemas previdenciais, pelo que, entre outras, constam das suas atribuições as de “gerir em regime de capitalização a carteira do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social e de outros fundos e as disponibilidades financeiras que lhe sejam afectadas”, “administrar o património imobiliário que lhe está afecto”, “negociar e contratar com as instituições do sistema monetário e financeiro as aplicações pertinentes” e “realizar as transferências necessárias para assegurar a estabilização financeira da segurança social”. Prevê-se ainda que o Instituto possa prestar a entidades públicas ou privadas serviços de gestão ou apoio técnico decorrentes da sua experiência e da informação de que dispõe.

Os Estatutos definem para o Instituto uma estrutura orgânica mais complexa do que aquelas que até aí haviam vigorado para o FEFSS. Assim, são criados os seguintes órgãos do Instituto:

- Conselho Directivo (CD)⁹, constituído por um presidente e dois vogais, um dos quais vice-presidente, com mandatos de três anos, renováveis, nomeados por despacho do Primeiro-Ministro, sob proposta do Ministro do Trabalho e da Solidariedade. Os membros do CD estão sujeitos ao estatuto do gestor público e a sua remuneração é fixada por despacho conjunto dos Ministros das Finanças e do Trabalho e da Solidariedade e ainda do membro do Governo responsável pela Administração Pública.

De entre as competências cometidas pelos Estatutos ao CD destacam-se as de “assegurar o funcionamento do Instituto e aprovar os regulamentos internos que se mostrem necessários”, “propor as medidas de política e orientação geral dos fundos que administra, elaborando os respectivos regulamentos de gestão”, regulamentos esses a aprovar por portaria conjunta dos Ministros das Finanças e do Trabalho e da Solidariedade¹⁰, “propor a estrutura orgânica do Instituto, as funções dos Departamentos que o integram e a respectiva política de pessoal”, “elaborar o orçamento e o plano anual e submetê-los, com o parecer da comissão de fiscalização, à aprovação do Ministro do Trabalho e da Solidariedade”, “elaborar o relatório anual de actividades, a conta de gerência do Instituto e os relatórios de gestão dos Fundos ao mesmo afectos e submetê-los (...) à aprovação do Ministro supra identificado, bem como remeter aquela conta ao Tribunal de Contas,

⁹ Artigos 5º a 11º dos Estatutos.

¹⁰ Foram publicados, ao abrigo dos Estatutos, os Regulamentos indicados na nota n.º 2.



“autorizar, aprovar e acompanhar a negociação e contratação de aplicações financeiras relativas aos fundos, incluindo as aquisições de imóveis” e ainda “subcontratar, na medida do necessário, a gestão de uma parte das carteiras de fundos sob gestão do Instituto a entidades financeiras especializadas, com conhecida capacidade e reputação”.

- Conselho Consultivo (CC)¹¹, composto por dois representantes institucionais, indicados um pelo Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social e outro pelo Instituto de Gestão do Crédito Público, por um representante de cada um dos parceiros sociais que integram a Comissão Permanente de Concertação Social e por “duas personalidades de reconhecida competência em matéria económica e financeira”. Os membros deste Conselho são nomeados por despacho do Ministro do Trabalho e da Solidariedade, por um período de três anos, renovável, constando do acto de nomeação a designação do presidente do órgão.

O CC reúne ordinariamente uma vez por semestre e extraordinariamente sempre que convocado pelo presidente ou por um terço dos seus membros.

Não se encontra prevista qualquer remuneração para os membros do CC, para além de senhas de presença.

Ao CC encontra-se cometida a competência de se pronunciar *“obrigatoriamente, sobre o plano, o relatório de actividades e a política de gestão dos fundos afectos ao Instituto e, quando seja caso disso, sobre quaisquer assuntos que lhe sejam submetidos pelo presidente ou pelo conselho directivo no âmbito do objecto e atribuições do Instituto”.*

- Comissão de Fiscalização¹², composta por um presidente e dois vogais, nomeados por despacho conjunto dos Ministros das Finanças e do Trabalho e da Solidariedade, devendo um deles ser revisor oficial de contas ou sociedade de revisores oficiais de contas. O mandato dos membros da Comissão de Fiscalização tem a duração de três anos, sendo renovável por iguais períodos.

A Comissão de Fiscalização reúne ordinariamente com periodicidade mensal e extraordinariamente sempre que convocada pelo seu presidente, por sua própria iniciativa ou a solicitação dos demais membros ou do presidente do Conselho Directivo.

À Comissão de Fiscalização são agora cometidas competências mais extensas do que as que anteriormente se encontravam definidas para o auditor do FEFSS. Assim, compete-lhe, designadamente, o acompanhamento e controlo da gestão e actuação económica e financeira do Instituto, bem como a fiscalização da correcção da execução orçamental contabilística e de tesouraria, informando o CD das anomalias

¹¹ Artigos 12º e 13º do Estatutos.

¹² Artigos 14º e 15º dos Estatutos.

ou irregularidades que se venham a verificar e a emissão de parecer sobre o orçamento, o relatório e a conta anuais e ainda sobre os relatórios de gestão dos fundos geridos pelo Instituto. Mais uma vez, e na sequência do que já acontecia com o auditor do FEFSS, se prevê a sujeição dos restantes órgãos e serviços do Instituto ao dever de prestação de informação ao órgão fiscalizador, tendo-se, no entanto, afastado a possibilidade de pedido de informação a terceiros intermediários em operações por conta do Fundo anteriormente prevista no Decreto-Lei n.º 399/90, de 13 de Dezembro.

Ainda de acordo com os Estatutos, os bens afectos ao FEFSS passam a integrar o Património do Instituto, a par dos bens necessários à prossecução da actividade deste e de outros que lhe sejam afectos.

Constituem receitas próprias do Instituto:

- As atribuídas para afectação a fundos de capitalização;
- As destinadas a funcionamento, atribuídas pelo Orçamento do Estado e pelo Orçamento da Segurança Social;
- As resultantes de remuneração dos seus saldos de tesouraria, de serviços prestados a outras entidades e de vendas de estudos ou edições promovidas pelo Instituto;
- Os subsídios que lhe sejam atribuídos;
- Outras, atribuídas por lei ou por contrato.

Ao Instituto está vedado o acesso à contracção de empréstimos, de acordo, aliás, com o que já se havia referido relativamente ao Fundo.

Prevê-se a transição para o ano seguinte dos saldos apurados em cada exercício.

Constituem despesas do Instituto os encargos com o seu funcionamento e com o desenvolvimento das suas atribuições, bem como os custos de aquisição, manutenção e conservação dos bens e serviços que utilize.

No que respeita aos instrumentos de gestão do Instituto, dispõem os Estatutos que este utiliza o POCP, e se subordina aos seguintes documentos: planos anuais de actividades, orçamentos anuais, contas e balanços anuais e planos plurianuais.

III.1.1.3 TERCEIRA FASE: O FEFSS COMO FUNDO AUTÓNOMO GERIDO PELO IGFCSS (2007 -)

Por último, na sequência das orientações definidas pelo Programa de Reestruturação da Administração Central do Estado (PRACE), e dos objectivos do Programa do XVII Governo Constitucional e ainda das alterações legislativas entretanto introduzidas no regime jurídico dos institutos públicos, foi aprovado o actual quadro legislativo do Instituto, constante do Decreto-Lei n.º 216/2007, de 29 de Maio. Este diploma visa igualmente acentuar, quer a



natureza de fundo autónomo do FEFSS, afecto à capitalização pública de estabilização, quer a reconhecida vocação do IGFCSS como entidade especializada, no âmbito da Administração Pública, na gestão de fundos ou patrimónios autónomos e, bem assim, dos relacionados com regimes de previdência. Mantém, assim, ao IGFCSS a sua natureza de instituto público, integrado na administração indirecta do Estado, com autonomia administrativa e financeira e patrimonial, introduzindo, porém, algumas alterações ao regime anterior, das quais se destacam as seguintes:

- É cometida ao Instituto a atribuição de administrar o regime público de capitalização, incluindo a gestão, em regime de capitalização, dos fundos e dos planos de rendas que lhe estão subjacentes¹³;
- É reconhecida ao Instituto a possibilidade de gerir patrimónios autónomos susceptíveis de investimento no médio e longo prazo;
- Do ponto de vista orgânico, a comissão de fiscalização é substituída pelo fiscal único, órgão nomeado e com as competências definidas na Lei quadro dos Institutos Públicos¹⁴;

O fiscal único é nomeado por despacho dos Ministros das Finanças e da tutela, obrigatoriamente de entre revisores oficiais de contas ou sociedades de revisores oficiais de contas, por mandato com a duração de três anos, renovável uma única vez, sendo a sua remuneração aprovada por despacho conjunto do Ministro das Finanças e da tutela, publicado no Diário da República.

As suas competências, alargadas relativamente à previsão constante dos Estatutos aprovados pelo Decreto-Lei n.º 449-A/99, de 4 de Novembro, encontram-se elencadas no artigo 28º da Lei n.º 3/2004, devendo mencionar-se as de acompanhar e controlar com regularidade o cumprimento das leis e regulamentos aplicáveis, a execução orçamental, a situação económica, financeira e patrimonial e analisar a contabilidade do Instituto, dar parecer sobre o orçamento e suas revisões e alterações,

¹³ Deve notar-se que, por via do disposto no artigo 24º do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de Fevereiro, o Instituto é a entidade gestora do regime público de capitalização e do respectivo fundo de certificados de reforma.

A Lei n.º 4/2007, de 16 de Janeiro, que aprovou as bases gerais do sistema de segurança social, institui o sistema complementar, que compreende um regime público de capitalização e os regimes complementares, reconhecendo estes como instrumentos significativos de protecção e de solidariedade social, concretizadas na partilha das responsabilidades sociais.

Nos termos do art.º 82.º daquela lei, o regime público de capitalização caracteriza-se por ser de adesão voluntária e individual, visando a atribuição de prestações complementares com o objectivo de reforçar a protecção social dos beneficiários, sendo a sua organização e gestão da responsabilidade do Estado.

As regras de constituição e funcionamento do regime público de capitalização, bem do respectivo fundo de certificados de reforma, foram fixadas pelo Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de Fevereiro. Este regime é de contribuição definida e de capitalização real, implicando a adesão a obrigatoriedade de pagamento das respectivas contribuições. O fundo de certificados de reforma, que tem duração indeterminada, é um património autónomo destinado à concretização dos objectivos do regime público de capitalização, tendo o respectivo regulamento sido aprovado pela Portaria n.º 212/2008, de 29 de Fevereiro.

¹⁴ Lei n.º 3/2004, de 15 de Janeiro, entretanto alterada pela Lei n.º 51/2005, de 30 de Agosto e pelo Decreto-Lei n.º 200/2006, de 25 de Outubro, e ainda pela Lei n.º 105/2007, de 3 de Abril, que igualmente a republica, em anexo, na versão actual.

bem como sobre o plano de actividades, na perspectiva da respectiva cobertura orçamental, sobre o relatório de gestão do exercício e contas de gerência, incluindo documentos de certificação legal de contas, manter o conselho directivo informado sobre os resultados das verificações e exames a que proceda, elaborar relatórios da sua acção fiscalizadora, incluindo um relatório anual global, propor a realização de auditorias externas e pronunciar-se sobre os assuntos que lhe sejam submetidos pelo conselho directivo, pelo Tribunal de Contas e pelas entidades que integram o controlo estratégico do sistema de controlo interno da administração financeira do Estado.

No exercício das suas funções, ao fiscal único são reconhecidos os direitos de obter do conselho directivo as informações e esclarecimentos necessários, ter livre acesso aos serviços e documentação do Instituto e tomar ou propor as providências que considere necessárias.

- De entre os dois modelos possíveis optou-se pelo modelo de conselho directivo como órgão de direcção¹⁵, composto por um presidente, um vice-presidente e um vogal, ao qual compete, designadamente:
 - ✓ Elaborar propostas de regulamentos dos fundos geridos pelo Instituto;
 - ✓ Autorizar, aprovar e acompanhar a negociação e contratação dos investimentos relativos aos fundos sob sua gestão, incluindo a aquisição e alienação de imóveis;
 - ✓ Autorizar a aquisição de serviços de natureza financeira, designadamente os de custódia e guarda de títulos, empréstimos de valores, aquisição, venda e liquidação de operações sobre valores mobiliários;
 - ✓ Deliberar sobre a aquisição e alienação, locação financeira ou aluguer de móveis e o arrendamento de bens imóveis destinados a instalação, funcionamento e equipamento do Instituto, bem como deliberar sobre a aquisição ou locação financeira de imóveis para os mesmos fins, mediante autorização do membro do Governo responsável pela área do trabalho e da solidariedade social;
 - ✓ Na senda do que já se previa nos Estatutos aprovados pelo Decreto-Lei n.º 449-A/99, de 3 de Abril, subcontratar, na medida do necessário, a gestão de uma parte das carteiras de fundos sob gestão do IGFCSS, IP, a entidades financeiras especializadas, com reconhecida capacidade e reputação.
- Os membros do conselho directivo regem-se pela Lei quadro dos Institutos Públicos e, subsidiariamente, pelo Estatuto do Gestor Público;
- O Instituto continua a integrar um conselho consultivo, cuja composição foi alargada no sentido de nele terem assento três – e não duas, como nos Estatutos aprovados pelo Decreto-Lei n.º 449-A/99 – personalidades de reconhecida competência em matéria económica e financeira.

¹⁵ O artigo 17º da Lei n.º 3/2004, na versão republicada pela Lei n.º 105/2007, de 3 de Abril, prevê, para além deste modelo, um outro, em que o órgão de direcção é o presidente, coadjuvado por um ou mais vice-presidentes.



Deve reunir ordinariamente, duas vezes por ano, e extraordinariamente, sempre que convocado pelo seu presidente, por sua iniciativa ou por solicitação do conselho directivo, ou a pedido de um terço dos seus membros nos termos do disposto no n.º 1 do artigo 32º da Lei n.º 3/2004, na versão resultante da Decreto-Lei n.º 105/2007.

A competência fundamental do conselho consultivo é a de se pronunciar, obrigatoriamente, sobre o plano de actividades, o relatório e contas do Instituto¹⁶ e a política de gestão do FEFSS¹⁷;

- No que respeita ao financiamento do Instituto, o mesmo resulta de receitas provenientes de dotações do OE e do OSS para cobrir os encargos inerentes ao seu financiamento, “em contrapartida pelo serviço de administração e gestão dos fundos públicos sob sua gestão”¹⁸. E resulta ainda de:
 - ✓ Receitas referentes à remuneração de serviços prestados a entidades públicas ou privadas, venda de estudos, obras ou edições;
 - ✓ Subsídios ou donativos;
 - ✓ Doações, heranças ou legados;
 - ✓ Rendimentos de bens próprios, produto da sua alienação ou da constituição de direitos sobre os mesmos;
 - ✓ Outras, atribuídas por lei, contrato ou outro título.

A receita creditícia continua, em regra, vedada ao Instituto, muito embora se preveja agora que, em circunstâncias excepcionais expressamente previstas na lei de enquadramento orçamental, o Instituto possa recorrer ao crédito.

- Constituem despesas do IGFCSS, I.P., as que resultem de encargos decorrentes da prossecução das respectivas actividades (artigo 12º do Decreto-Lei n.º 216/2007).
- A matéria de organização interna do Instituto é actualmente regulada pelos seus Estatutos, aprovados pela Portaria n.º 640/2007, de 30 de Maio e será analisada infra.

Neste novo contexto institucional, o FEFSS encontra-se sob administração e gestão do Instituto (artigo 14º, n.º 1 do Decreto-Lei n.º 216/2007), podendo este realizar quaisquer negócios jurídicos, incluindo os de aquisição, alienação e administração dos bens e direitos

¹⁶ Esta competência para a apreciação do relatório e contas é expressamente referida, pela primeira vez, pelo n.º 6 do artigo 6º do Decreto-Lei n.º 216/2007, de 29 de Maio.

¹⁷ No domínio dos Estatutos aprovados pelo Decreto-Lei n.º 449-A/99 previa-se, de forma mais abrangente, que o conselho consultivo se pronunciasse sobre os fundos afectos ao Instituto.

¹⁸ O n.º 1 do artigo 11º do Decreto-Lei n.º 216/2007, de 29 de Maio, que assim dispõe, parece contrariar as normas constantes dos artigos 11º da Portaria n.º 1273/2004, de 7 de Outubro, no que respeita ao FEFSS, e 23º, n.º 1, alínea b) do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de Fevereiro, no que se refere ao fundo dos certificados de reforma, que apontam para que as despesas do Instituto relacionadas com a gestão de cada um dos fundos sejam suportadas por estes.

que integram o Fundo, desde que cumpra o estipulado no respectivo regulamento de gestão¹⁹.

Constituem receitas do FEFSS²⁰ as seguintes:

- Uma parcela entre 2 e 4 pontos percentuais dos onze pontos percentuais correspondentes às quotizações dos trabalhadores por conta de outrem^{21e22};
- As provenientes da alienação do património do sistema de segurança social²³;
- Os rendimentos do património próprio e do património do Estado consignados ao reforço das reservas de capitalização;
- Os ganhos obtidos das aplicações financeiras geridas em regime de capitalização;
- Os excedentes anuais do sistema de segurança social, excepto os que decorram de programas financiados por transferências comunitárias²⁴;

¹⁹ O último dos referidos regulamentos, actualmente em vigor, é o aprovado pela Portaria n.º 1273/2004, de 7 de Outubro.

²⁰ De acordo com o artigo 91º da Lei n.º 4/2007, de 16 de Janeiro (Lei de Bases da Segurança Social), com o artigo 17º do Decreto-Lei n.º 367/2007, de 2 de Novembro, que estabelece o quadro genérico do financiamento do sistema de segurança social, com os n.ºs 5 e 6 do artigo 14º do Decreto-Lei n.º 216/2007, de 29 de Maio, com os n.ºs 2 e 3 do artigo 3º e com o artigo 12º da Portaria n.º 1273/2004, de 7 de Outubro.

²¹ Esta transferência ocorrerá até que o FEFSS assegure a cobertura das despesas previsíveis com pensões por um período mínimo de dois anos. Durante o referido período, a transferência é obrigatória, salvo quando a conjuntura económica ou a situação financeira do sistema previdencial justificadamente o não permitirem, como decorre do n.º 1 do artigo 91º da Lei n.º 4/2007 e do n.º 2 do artigo 18º do Decreto-Lei n.º 367/2007, de 2 de Novembro.

²² O regime ora definido vem restringir a amplitude resultante da Lei n.º 4/2007 e o inerente volume de receita, porquanto deixa de representar entre dois e quatro pontos do universo das quotizações dos trabalhadores por conta de outrem, para passar a representar o mesmo intervalo de percentagens sobre uma base de incidência mais restrita, isto é, apenas sobre as quotizações dos trabalhadores cuja taxa contributiva se situa nos 11 pontos percentuais e não sobre as quotizações dos trabalhadores com base em taxas mais favoráveis ou acrescidas.

²³ O Decreto-Lei n.º 367/2007 veio clarificar qual o património em causa, que é, afinal, a universalidade do património do sistema de segurança social.

²⁴ Esta previsão do Decreto-Lei n.º 367/2007 vem, por um lado, alargar a previsão da Lei n.º 4/2007 na mesma matéria, estendendo as transferências à totalidade do saldo do sistema previdencial, incluindo, pois, o saldo do sistema de protecção social de cidadania e, por outro lado, especificar que aquelas transferências não podem recair sobre valores decorrentes de transferências comunitárias no âmbito de programas co-financiados. Tal extensão faz, designadamente, reverter para a vertente de capitalização do sistema de segurança social todos os excedentes das transferências do Orçamento do Estado para o subsistema de protecção social de cidadania, não contemplada na Lei n.º 4/2007 nem nas sucessivas Leis do Orçamento, designadamente na Lei n.º 67-A/2007, de 31 de Dezembro, que aprovou o Orçamento do Estado para 2008. Regista-se que, neste caso, o Decreto-Lei n.º 367/2007 contém uma norma bastante mais abrangente do que a constante quer da Lei n.º 4/2007, que visa desenvolver, quer da LO. Ora, a Lei de Bases tem uma *primariedade material e hierárquica* relativamente ao respectivo Decreto-Lei de desenvolvimento, como decorre do artigo 112º da Constituição da República Portuguesa, consagrando directivas e estabelecendo-lhe limites, que este não acatou. Surge, pois, aqui, uma questão de ilegalidade da norma constante da alínea e) do n.º 1 do artigo 17º do Decreto-Lei n.º 367/2007, por violação de uma norma hierarquicamente superior.

Acresce que, não havendo qualquer previsão de tais transferências dos excedentes do sistema de protecção social de cidadania na Lei do Orçamento, as mesmas não poderão legalmente ocorrer.



- O produto de eventuais excedentes de execução do Orçamento de Estado de cada ano²⁵;
- Outras, legalmente previstas.

O capital do FEFSS corresponde ao valor patrimonial líquido de todos os bens, direitos e obrigações que integram a sua carteira, afectos exclusivamente à capitalização pública de estabilização. A composição do activo do Fundo pode incluir activos com origem em Estados membros da UE ou da OCDE, denominados em qualquer moeda com curso legal nesses países, para além de poder conter uma reserva estratégica constituída por participações de longo prazo no capital de sociedades que representem interesses estratégicos para o Estado Português ou uma vertente complementar de investimento para a carteira, com um perfil temporal mais longo e um prémio de rendibilidade necessariamente superior.

O Regulamento de Gestão do FEFSS define os limites legais aplicáveis à composição da sua carteira (veja-se adiante ponto VIII.2.)²⁶

Em termos contabilísticos, o FEFSS adopta o POCISSSS. No entanto, no que concerne, nomeadamente, aos critérios valorimétricos e às técnicas e instrumentos de cobertura de risco, aplica o normativo de valorimetria específico e, supletivamente, as normas contabilísticas internacionalmente aceites.

O relatório de actividades e as contas anuais do FEFSS são submetidos à apreciação do Ministro do Trabalho e da Solidariedade Social, após parecer²⁷ do fiscal único do IGFCSS, como decorre do disposto nas alíneas b) e c) do n.º 1 do artigo 28º e na alínea a) do n.º 2 do artigo 41º, todas da Lei n.º 3/2004, na versão republicada pelo Decreto-Lei n.º 105/2007, de 3 de Abril, e ainda do n.º 12 do artigo 14º do Decreto-Lei n.º 216/2007, de 29 de Maio.

²⁵ A Lei n.º 4/2007 prevê, no seu artigo 92º, alínea i), o produto de eventuais excedentes da execução do Orçamento do Estado de cada ano como fonte de financiamento do sistema de segurança social. Contudo, não afecta tal receita a transferência para o FEFSS.

A LEO, posterior às Leis n.ºs 17/2000 e 32/2002, que continham disposição idêntica, não prevê qualquer transferência do saldo do Orçamento do Estado para o sistema de segurança social. De resto, o artigo 84º da referida Lei vem consagrar o princípio da estabilidade orçamental, que consiste “*numa situação de equilíbrio ou excedente orçamental, calculada de acordo com a definição constante do Sistema Europeu de Contas Nacionais e Regionais, nas condições estabelecidas para cada um dos subsectores*”, de forma independente para cada um deles, o que é corroborado pelo princípio da solidariedade recíproca, nos termos do qual cada subsector deverá contribuir proporcionalmente para a realização do princípio da estabilidade orçamental, não se prevendo quaisquer financiamentos de uns subsectores por outros.

A LO também não prevê qualquer transferência de saldo da execução do Orçamento do Estado para o sistema de segurança social, com excepção do que respeita aos saldos de gerência do Instituto de Emprego e Formação Profissional, relativamente aos quais o seu artigo 31º dispõe que “são transferidos para a Segurança social e constituem receita do respectivo orçamento”, pelo que tal transferência não pode, também quanto a estas verbas, ocorrer.

²⁶ Cfr. art. 4.º do Regulamento de Gestão do FEFSS, aprovado pela Portaria n.º 1273/2004, de 7 de Outubro.

²⁷ Incluindo documentos de certificação legal de contas.

III.1.2 Observações de auditoria sobre a efectiva composição e funcionamento dos órgãos do IGFCSS

Em face das composições e competências legais dos diferentes órgãos do IGFCSS, a presente auditoria permitiu concluir pela existência de alguns desvios às normas legais que regem a composição e funcionamento dos seus órgãos e/ou às melhores práticas, que, pela sua relevância, importa assinalar. Assim:

III.1.2.1 CONSELHO DIRECTIVO

O CD foi, no período compreendido entre 2006 e Junho de 2009, constituído apenas pelo presidente e vice-presidente²⁸, não tendo havido qualquer intervenção do Ministro da tutela no sentido de nomear o vogal em falta.

Verificou-se, assim, que este órgão funcionou durante mais de três anos com uma composição em desrespeito no definido no art.º 5º n.º 1 do Decreto-Lei n.º 216/2007.

III.1.2.2 CONSELHO CONSULTIVO

O CC é composto, nos termos legais, por dois representantes institucionais, indicados um pelo Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social e outro pelo Instituto de Gestão do Crédito Público, por um representante de cada um dos parceiros sociais que integram a Comissão Permanente de Concertação Social e por três personalidades de reconhecida competência em matéria económica e financeira.

Para assegurar que o Conselho dispõe das necessárias qualificações técnicas, entendeu o legislador obrigar a que no mesmo tivessem assento três personalidades de reconhecida competência²⁹ em matéria económica e financeira. Constatou-se que, nos seus primeiros anos de funcionamento, particularmente em 2001 e 2002, período em que este órgão contava com todas as personalidades legalmente previstas, actuou como fórum de reflexão, proactivo e interventivo. A título exemplificativo, podem mencionar-se os documentos a que se reporta o anexo 3 da acta da reunião do Conselho realizada em 26.01.2001 e o papel determinante que o CC teve na aprovação da Política de Investimentos de 2003 e na apresentação de *benchmark* para apreciação do desempenho da gestão do FEFSS³⁰.

²⁸ Com efeito, não obstante o disposto no n.º 1 do art. 19º da Lei n.º 3/2004, de 15 de Janeiro, cujo teor foi mantido pelo Decreto-Lei n.º 105/2007, de 3 de Abril, e ainda do n.º 1 do art. 6º do Decreto-Lei n.º 216/2007, o vogal só viria a ser nomeado através do Despacho n.º 14706/2009, de 25 de Junho de 2009, com produção de efeitos a 22 do mesmo mês, publicado no Diário da República, 2ª Série n.º 125, de 1 de Julho de 2009.

²⁹ Até 2007 apenas estavam previstas 2 personalidades de reconhecida competência.

³⁰ Na acta referente à reunião de 28/03/2001, foi aprovada a proposta apresentada por uma destas personalidades de inclusão de um *benchmark* de forma a permitir apreciar numa base objectiva o



Após tal fase, e mais concretamente no período temporal abrangido pela presente auditoria, isto é, entre 2006 e 2008, verifica-se que o CC funcionou irregularmente em termos de composição, periodicidade das reuniões e exercício das suas competências:

- A partir de 2007 o CC funcionou apenas com um membro independente – o seu Presidente, violando o disposto na lei orgânica do Instituto³¹;
- De 2005 a 2008 o CC reuniu apenas uma vez por ano em vez das duas reuniões obrigatórias previstas por lei (conforme n.º 6 do artigo 12.º e n.º 1 do artigo 32.º da 3/2004 de 15 de Janeiro, republicada pelo Decreto-Lei n.º 105/2007, de 3 de Abril);
- No período abrangido pela presente auditoria, não existe evidência nas respectivas actas de qualquer pronúncia do CC sobre a política de investimento do FEFSS, sendo os pareceres emitidos sobre a política de gestão do FEFSS exíguos;
- Em 2007, o CC só viria a aprovar o Plano de Actividades em 25 de Julho desse ano;
- Em 2008 o CC não chegou a receber um documento formal contendo o Plano de Actividades³²;
- Entre 2005 e 2008 os Relatórios e Contas apresentados ao CC pelo CD não inclui a certificação legal de contas ou o relatório do auditor externo³³;

desempenho do FEFSS. Nessa mesma reunião foi rejeitada uma outra proposta, da mesma autoria, que visava definir como custo de oportunidade do capital do FEFSS o custo da dívida pública.

³¹ O Decreto-Lei n.º 449-A/99, no artigo 12º n.º 1, previa na composição do CC, a participação de duas personalidades de reconhecida competência em matéria económica e financeira, enquanto no n.º 1 do artigo 6.º do Decreto-Lei n.º 216/2007 estabelece três personalidades.

³² Como resulta da Acta n.º 19, referente à reunião do CC de 14.02.2008. Sobre este assunto, o Presidente do Conselho Consultivo, na reunião com a equipa de auditoria do Tribunal de Contas, referiu que relativamente ao Plano de Actividades, o CC tomou conhecimento mas recusou-se a aprovar o documento que lhe foi apresentado em formato de *powerpoint* tendo solicitado um documento mais formalizado ao Conselho Directivo. Esse documento nunca chegou a ser enviado.

³³ Neste período as actas do CC versaram sobre as seguintes matérias:

- Na Acta de 19/04/2005, o CC analisou e aprovou por unanimidade o relatório e contas de 2004 do IGFSS e tomou conhecimento da síntese da actividade do Instituto relativa ao primeiro semestre de 2005.
- Na Acta de 05/09/2006 analisou o relatório e contas de 2005 e aprovou por unanimidade a seguinte deliberação “*O Conselho Consultivo aprova o Relatório e Contas do IGFSS de 2005 e congratula-se com os resultados alcançados*”, e tomou conhecimento da síntese da actividade do Instituto relativa ao primeiro semestre de 2006.
- Na Acta de 25/07/2007 o CC analisou o relatório e contas de 2006 e aprovou por unanimidade a seguinte deliberação “*Reunido no dia 25 de Julho de 2007, o Conselho Consultivo do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social aprovou por unanimidade o Relatório e Contas do Instituto relativo ao ano de 2006. Mais se congratulou o Conselho Consultivo, com os resultados alcançados na gestão do Fundo de Estabilização da Segurança Social, com destaque para o excesso de noventa e um pontos base sobre o benchmark recomendado por instituição especializada e acreditada*”. Foi ainda aprovado o propósito de subcontratação de gestores externos enfatizando diversos cuidados a ter na forma como serão seleccionados os futuros gestores externos e nas instruções que lhes serão transmitidas.
- Na Acta de 14/02/2008, o CC emitiu um parecer favorável sobre o Regulamento de Gestão do Fundo dos Certificados de reforma constante de projecto de Portaria. O CC tomou conhecimento, através de apresentação informal, do Plano de Actividades para 2008, tendo o Presidente do CC proposto aos

- O Relatório e Contas de 2007, disponibilizado no sítio da *internet* do IGFCSS, não inclui o parecer obrigatório do CC, tendo os mesmos sido enviados à Tutela sem o parecer do CC exigido por lei³⁴;
- Verifica-se assim, que o CC – órgão cuja importância no contexto do actual funcionamento do FEFSS se sublinha – não tem funcionado de acordo com as normas legais aplicáveis, não se encontrando, assim, asseguradas as condições para o seu regular funcionamento.

Em sede de contraditório, o CD do IGFCSS começa por contextualizar as competências do CC no âmbito da Lei-quadro dos Institutos Públicos (Lei n.º 3/2004 de 15 de Janeiro) e da lei orgânica do IGFCSS. Conclui depois que “ (...) o Conselho Consultivo não é um órgão de controlo, nem interno nem externo do Instituto mas, antes, um órgão de consulta do Conselho Directivo, não tendo as suas decisões (pareceres) carácter vinculativo (...)” competindo a este último “ (...) decidir sobre que assuntos, além dos especificados na lei, deve ouvir o Conselho Consultivo. Daqui não decorre qualquer avaliação sobre as capacidades dos membros do CC (...)” Acrescenta que “ (...) o CC recebe mensalmente informação sobre a valorização e composição, por grandes classes de activos, da carteira. É ainda consultado sempre que se verificam alterações substantivamente relevantes na política de gestão dos fundos.”

Neste contexto, são referidas duas consultas ao Conselho Consultivo relativas ao FEFSS: em 2007, a propósito do modelo de contratação dos gestores externos³⁵, para o qual obteve parecer favorável e, já em 2009, a propósito da nova política de gestão estratégica do FEFSS (modelo de alocação dinâmica, com indexação ao custo da dívida pública portuguesa), sobre a qual o Conselho Consultivo terá entendido “ (...) que não havia lugar à emissão de parecer, dado que as modificações se enquadravam no normativo em vigor (...)”, querendo com isto demonstrar “ (...) não ter o Conselho Directivo uma visão redutora do papel do Conselho Consultivo, nem das suas capacidades (...)”. Termina discordando que “ (...) uma, suposta, menor pró-actividade do Conselho Consultivo (...)” se deva à falta de nomeação de duas das três personalidades de reconhecida competência, previstas no n.º 1 do artigo

restantes membros daquele órgão a emissão de uma opinião sobre uma versão formal daquele Plano. Foi também sugerido por um dos membros do CC a alteração do regulamento deste conselho de forma a permitir a nomeação de um suplente para cada membro e adequá-lo à actual lei orgânica do Instituto, decidindo submeter a referida proposta à consideração do Secretário de Estado da Segurança Social.

³⁴ Especificamente em relação ao ano de 2007, verifica-se que as contas, com referência a 31 de Dezembro, foram aprovadas pelo Conselho Directivo em 26.03.2008, tendo sido objecto de auditoria pela sociedade *Deloitte & Associados, SROC, SA* em 7.04.2008 e, em Maio de 2009, o Conselho Directivo não tinha ainda tomado conhecimento sobre a sua eventual aprovação pelo Ministro da tutela. Refira-se, ainda, que o relatório e contas de 2006 do IGFCSS foram aprovados pelo SESS em 12.06.2007, tendo o Instituto tomado conhecimento de tal aprovação mais de um ano volvido sobre a mesma, em 5.11.2008.

³⁵ Embora entendendo que não era necessária por essa “ (...) ser uma competência específica do Conselho Directivo, nos termos da alínea c) do n.º 2 do artigo 5.º do DL n.º 216/2007 (...)”.



6.º do DL 216/2007, de 29 de Maio³⁶, destacando também o papel importante desempenhado pelo representante do IGCP.

O alegado não põe em causa as observações feitas pelo Tribunal pois:

1. No período em causa, o CC actuou sem a totalidade dos elementos previstos na lei, não efectuou o número mínimo de reuniões anuais (duas), fê-lo, por vezes, em ocasiões de reduzida utilidade para a apreciação da gestão do FEFSS (desfasadas do momento de aprovação das contas pelo CD e mesmo depois da sua divulgação) e deixou reproduzido nas actas pouco conteúdo analítico. Confrontámo-nos, assim, com um CC a funcionar em termos irregulares e afectado na sua capacidade operativa e técnica, com reflexos inevitáveis na qualidade e substância dos seus pareceres.
2. O CC não se tem pronunciado, de forma sistemática, sobre a envolvente da política de gestão (e as alterações a que foi sendo sujeita), nomeadamente sobre a adequação aos objectivos e missão, a alocação estratégica e revisões do horizonte previsível de acumulação do Fundo, o cumprimento das restrições regulamentares, a filosofia de gestão por classes de activos³⁷ (com destaque para o modelo de gestão dos investimentos da Reserva Estratégica), a adequação dos benchmarks ou a medição do custo de oportunidade (tema que foi debatido no início do funcionamento do CC).
3. A capacidade do CC para prestar apoio tecnicamente relevante, numa matéria de reconhecida complexidade como é a gestão de carteiras, foi discutida em reuniões com o CD e com o próprio Presidente do CC, não tendo sido considerados seus facilitadores, quer o modelo constituinte, quer o sistema de incentivos, num contexto de grande especialidade do negócio. Note-se que os pareceres do CC, referidos em sede de contraditório, são telegráficos e o seu teor e detalhe (bem como das actas) representam o cumprimento da respectiva formalidade mas não conferem um efectivo valor acrescentado à gestão.
4. O ênfase dado ao papel que pode ser desempenhado por “personalidades de reconhecida competência” que integram o CC não constitui qualquer desvalorização da participação e contribuição dos restantes membros, servindo antes para demonstrar a necessidade de assegurar a sua plena operacionalidade técnica, na avaliação da actividade do Instituto e no apoio à tomada de decisão do CD. A referência a essas personalidades como sendo “independentes” deve ser entendida como significando personalidades de reconhecida competência, sem interesse directo (*stake*) na gestão do Instituto.

³⁶ Defendendo que a referência a estas como personalidades independentes no relatório dos consultores externos “(...) *pode sugerir falta de independência dos restantes relativamente ao Instituto ou à Tutela o que não é o caso (...)*”.

³⁷ Gestão activa *versus* passiva, interna *versus* externa, por investimento directo ou por fundos, etc.

III.1.2.3 FISCAL ÚNICO

O Fiscal Único é, nos termos da lei, responsável pelo controlo da legalidade, regularidade e boa gestão financeira e patrimonial do Instituto em que se insere, sendo nomeado, por mandato de três anos, renovável, por despacho conjunto do Ministro das Finanças e da tutela, obrigatoriamente de entre revisores oficiais de contas ou sociedades de revisores oficiais de contas.

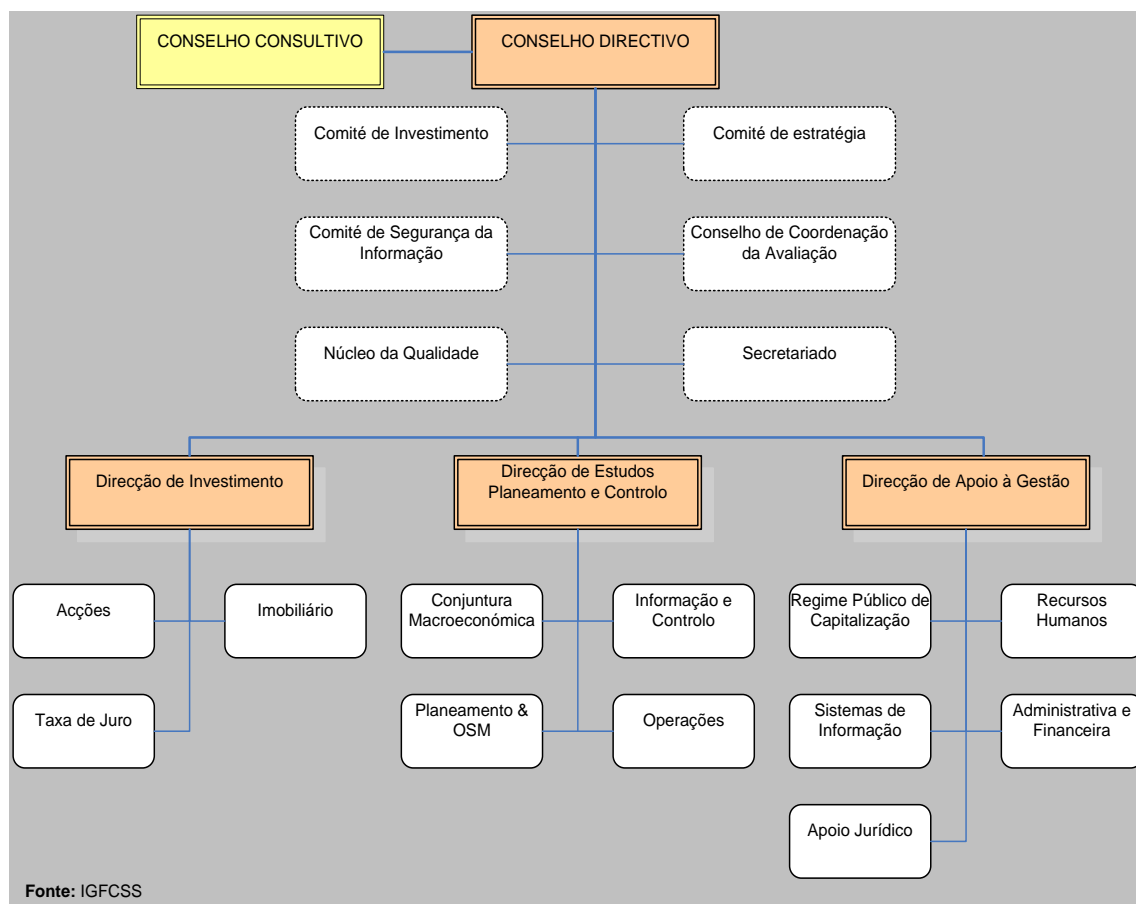
O Fiscal Único nunca chegou a ser nomeado, pelo que não existe, no IGFCSS, um órgão essencial ao controlo financeiro de toda a actividade do Instituto, lacuna que se regista como grave³⁸.

III.2 Estrutura orgânica e recursos humanos

III.2.1 Organograma

A organização interna do Instituto é a estabelecida na Portaria n.º 640/2007, de 30 de Maio, conforme determinou o Decreto-Lei n.º 216/2007, de 29 de Maio. O organograma aprovado em acta do CD, de 20 de Junho de 2007, é o que a seguir se reproduz:

³⁸ Em sede de Parecer sobre a CGE de 2008 o Tribunal formulou uma recomendação reiterando a constante do Parecer anterior para que fosse nomeado o fiscal único nas instituições onde tal ainda não tivesse ocorrido, no sentido de reforçar o controlo da legalidade, da regularidade e da boa gestão financeira e patrimonial da globalidade da Segurança Social, cf. recomendação n.º 61-PCGE/2008, a fls. 221 do Vol. I, disponível em www.tcontas.pt.



De acordo com a referida Portaria, a estrutura do IGFCSS é constituída por três Direcções, dirigidas por directores de serviço, aos quais se aplica o regime de comissão de serviço previsto no Código do Trabalho.

São os seguintes os serviços do IGFCSS, IP e respectivas competências, legais e efectivamente exercidas:

- Direcção de Serviços de Investimento, que assegura a concretização de investimentos nos mercados de capitais e imobiliário, competindo-lhe acompanhar os mercados, seleccionar e negociar os produtos financeiros e planos de rendas periódicas e relacionar-se com os fornecedores de serviços de intermediação de produtos financeiros. Na prática, destaca-se o exercício de funções de análise e implementação (*front office*) dos investimentos de acções, instrumentos de taxa de juro e imobiliário.
- Direcção de Estudos, Planeamento e Controlo (DEPC), que assegura o planeamento estratégico e o controlo da actividade do Instituto e dos fundos sob gestão, competindo-lhe, designadamente, apoiar as decisões estratégicas e acompanhar a conjuntura macroeconómica, controlar o valor e risco do património de cada fundo, registar e liquidar as operações sobre produtos financeiros, produzir informação

contabilística da actividade do Instituto e dos fundos sob sua gestão e informação de apoio à gestão e gerir o sistema de indicadores de desempenho do Instituto.

Esta Direcção de Serviços desempenha, principalmente, as funções de assessoria ao CD no planeamento estratégico, análise macroeconómica e controlo da actividade de gestão de carteira, onde se incluem as actividades de valorização da carteira, cálculo de rendibilidade e risco e controlo de cumprimento de limites. Liquida e regista as operações financeiras realizadas no âmbito da gestão da carteira (*back office*, em particular, compensação financeira e de títulos das transacções, rendimentos e outras operações sobre títulos).

- Direcção de Apoio à Gestão (DAG), que assegura a gestão corrente do IGFCSS, IP e a coordenação do regime público de capitalização, à qual estão cometidas as tarefas atinentes ao funcionamento do Instituto, nomeadamente as relativas às vertentes administrativa, financeira, patrimonial e de recursos humanos, a gestão documental, o apoio jurídico, a administração e apoio à utilização das aplicações informáticas e das bases de dados, a gestão do sistema de qualidade, imprimindo uma exigência de *benchmarking* e de melhoria contínua dos processos, a coordenação de todos os processos do regime público de capitalização e a comunicação e informação sobre os Fundos geridos pelo Instituto, em especial aos subscritores do regime público de capitalização e a promoção do Instituto, do regime público de capitalização e de outros serviços prestados pelo Instituto.

Para além destas unidades orgânicas, legalmente previstas, o Instituto dispõe, ainda, de três Comités, do Conselho de Coordenação da Avaliação e do Núcleo da Qualidade:

- O Comité de Investimentos, com regulamento aprovado pelo CD, em 14.01.2009³⁹, reúne semanalmente e é constituído pelos membros do CD e pelos Directores da Direcção de Investimento e da Direcção de Planeamento e Controlo;
- O Comité de Estratégia, constituído pelos membros do Conselho Directivo e pelos Directores do Instituto, reúne sempre que o processo de planeamento estratégico o exija, conforme regulamento aprovado pelo CD, em 13.11.2007;
- O Comité de Segurança da Informação criado pelo CD, em 28 de Setembro de 2005 – Acta n.º 286, é constituído por um presidente e quatro vogais e tem como objectivo permitir a demonstração da segurança informática dos seus sistemas, dos elementos de base de dados ou ficheiros informáticos e das infra-estruturas utilizadas para gestão do seu processo crítico de negócio. O presidente deste comité assume as funções de CISO (Chief Information Security Officer), tendo em conta o modelo de boas práticas sugerido pela norma internacional ISSO/IEC 17799:2005;
- O Núcleo da Qualidade⁴⁰, que integra um representante do CD para o Sistema da Qualidade, o Responsável do Comité da Qualidade e a Assessora do Comité da Qualidade, reúne uma vez por mês, na quarta Terça-feira, conforme regulamento aprovado pelo CD, em 13 de Novembro de 2007;

³⁹ Este Regulamento substitui o anterior, aprovado em 05/07/2007.

⁴⁰ Designação constante do Organograma aprovado em 20/6/2007 pelo CD. No Manual de Gestão da Qualidade é referido “Comité da Qualidade”.



- O Conselho Coordenador de Avaliação, com regulamento aprovado pelo CD, em 12 de Julho de 2007 e que integra os membros do CD e os Directores do Instituto, constitui um fórum de debate com o objectivo de harmonizar as classificações dos colaboradores do IGFCSS, IP.

III.2.2 Recursos Humanos

O regime aplicável ao pessoal do IGFCSS é o do contrato individual de trabalho, conforme dispõe o art.º 10.º do D.L n.º 216/2007. No entanto, em 2007, existiam 3 efectivos em regime de nomeação. Os membros do CD são requisitados.

No quadro seguinte apresentam-se os dados relativos à relação jurídica de emprego do pessoal ao serviço do IGFCSS, em 31 de Dezembro de 2007:

Quadro I - Recursos Humanos

Vínculo	Dirigente	Técnico superior	Informático	Técnico	Administrativo	Auxiliar	Total
Nomeação					2	1	3
Contrato administrativo Provimento							
Contrato trabalho a termo							
Prestação de serviços							
Requisição ou destacamento	2 (a)	1(b)					3
Contrato individual de trabalho	3	11	2	2	2		20
Total de efectivos	5	12	2	2	4	1	26

(a) Constituem o Conselho Directivo (Presidente e Vice-Presidente) e são nomeados pelo Primeiro-Ministro e Ministro da Tutela.

(b) Técnica superior destacada no Instituto.

Fonte: Relatório de actividades/2007 e mapa de pessoal.

Em 2007 e 2008 o movimento de pessoal originou algumas rescisões de contratos e entrada de novos colaboradores, tendo neste último ano sido admitidos seis técnicos, dos quais, três em regime de requisição (CGD, BPN e ME), totalizando, em Maio de 2009, o número de 28 colaboradores. O total previsto no quadro de pessoal, fornecido pelo IGFCSS, é de 30, dos quais 23 são técnicos, 4 administrativos e 3 directores.

O Despacho n.º 19487/2008, da Presidência do Conselho de Ministros e Ministros das Finanças e da Administração Pública, publicado no DR n.º 141 de 23 de Julho de 2008, que autoriza o descongelamento⁴¹ excepcional de três lugares de técnicos do Instituto, refere que o quadro de pessoal em regime individual de trabalho prevê 33 lugares.

⁴¹ Nos termos do disposto no n.º 7 do artigo 12.º do Decreto-Lei n.º 41/84, de 3 de Fevereiro e ao abrigo do disposto no n.º 11 da RCM n.º 97/2002, de 18 de Maio.

De acordo com informação do serviço e atendendo à crescente complexidade e volume de trabalho, o número ideal de colaboradores é de 37. Tendo em conta a impossibilidade, face às restrições orçamentais e outras, de satisfazer de imediato aquelas necessidades, o IGFCSS fá-lo, anualmente, de forma faseada.

Em sede de contraditório, o Conselho Directivo do IGFCSS vem reafirmar que o actual número de colaboradores é insuficiente para aproveitar todas as oportunidades de gestão e que *“Estão identificadas necessidades para o acompanhamento da carteira de investimentos imobiliários, para a selecção e controlo de entidades externas para a gestão de partes das carteiras (...) registo contabilístico das operações (...) apoio jurídico e aumento da capacidade de segregação de funções na Direcção de Apoio à Gestão.”*

Refere ainda que *“A satisfação destas necessidades tem sido prejudicada pelas restrições ao recrutamento e pela necessidade de aprovação de uma carreira especial (...)” que permita o “ (...) recrutamento de profissionais devidamente qualificados no segmento financeiro (...)”.*

Efectivamente, as carências de recursos humanos demonstradas pelo IGFCSS provocam restrições substanciais à capacidade de explorar, de forma efectiva, todas as oportunidades de investimento legalmente ao seu alcance.

III.3 Sistema contabilístico e de informação

III.3.1 Sistema Contabilístico

O sistema contabilístico e de informação do IGFCSS e do FEFSS baseia-se na contabilidade orçamental e patrimonial e, em termos de registos, está sujeito ao regime do código da classificação das receitas e das despesas públicas, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 26/2002, de 14 de Fevereiro, e à disciplina do POCISSSS, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 12/2002, de 25 de Janeiro, o qual segue, com excepção da derrogação dos critérios de valorimetria da carteira de investimentos do FEFSS⁴².

O artigo 14.º do Decreto-Lei 216/2007, de 29 de Maio, dispõe de algumas regras específicas e de excepção aplicáveis ao FEFSS que convém referir pela sua relevância e reflexos nas análises a realizar, quer ao nível da conformidade legal, quer ao nível dos registos contabilísticos. Assim:

⁴² De acordo com a nota 8.2.1 às Demonstrações financeiras, *“os critérios valorimétricos da carteira de investimentos do FEFSS do POCISSSS, foram derogados por forma a que fosse adoptado o critério do justo valor na valorização dos investimentos financeiros de negociação e do custo amortizado para efeitos da carteira em convergência, de acordo com o Normativo de Valorimetria (Regulamento específico do IGFCSS – baseado na Norma 26/2002-R do ISP, de 31-12-2002)”.*



- As contas, com referência a 31 de Dezembro de cada ano, são submetidas pela entidade gestora (IGFCSS) à aprovação do membro do Governo responsável pela área do trabalho e da solidariedade social, após parecer do órgão de fiscalização⁴³.
- Atendendo ao regime de gestão em capitalização, as disponibilidades financeiras de curto prazo do FEFSS não estão sujeitas ao regime de tesouraria única;
- Transitam para o ano seguinte os saldos de gerência apurados em cada exercício;
- Os actos e contratos relacionados com a negociação e contratação de investimentos para a carteira do FEFSS não estão abrangidos pelo regime jurídico de realização de despesas públicas e da contratação pública para a aquisição de bens e serviços;
- As aquisições e vendas de imóveis do património do FEFSS, por configurarem actos de gestão com a natureza de investimentos financeiros, estão isentos de quaisquer formalidades, designadamente, das limitações legalmente aplicáveis à aquisição e venda de imóveis por parte do Estado, de empresas públicas ou de institutos públicos, ficando a efectivação das aquisições apenas dependente da avaliação por perito independente.

Também relativamente a operações específicas do FEFSS, os registos contabilísticos foram objecto de algumas adaptações, em especial, no que respeita ao seu património, conforme previsto nas alíneas a) e b) do n.º 11 do art.º 14º do Decreto-Lei n.º 216/2007, de 29 de Maio⁴⁴:

- *“As receitas obtidas em operações de derivados financeiros são deduzidas das despesas decorrentes das mesmas operações, sendo o saldo respectivo sempre inscrito em rubrica orçamental de receita;*
- *Os juros corridos recebidos nas vendas de valores representativos de dívida são deduzidos dos juros corridos pagos na aquisição do mesmo género de valores, sendo o respectivo saldo sempre inscrito em rubrica orçamental de receita.”*

Porém, estes procedimentos devem ser sempre acompanhados de um registo contabilístico individualizado de todos os fluxos financeiros, *“(…) ainda que meramente escriturais, associados às operações nelas referidas”*, conforme resulta da alínea c) do n.º 11 do art.º 14 do supracitado Decreto-Lei.

A valorização do património do FEFSS é efectuada com base num regulamento de valorimetria específico, sujeito ao parecer do órgão de fiscalização do FEFSS, baseado nas normas internacionalmente aceites para a valorização de fundos de idêntica natureza e finalidade, conforme decorre da alínea d) do n.º 11 do art.º 14 do diploma em referência.

⁴³ O Fiscal Único, que ainda não foi nomeado. Sobre este assunto ver ponto III.1.2.3.

⁴⁴ A lei do Orçamento do Estado para 2007 já estabelecia idêntico procedimento (artigo 38.º da Lei n.º 53-A/2006, de 29/12/2006). Também as leis do Orçamento do Estado para 2008 e 2009 vão no mesmo sentido (Lei n.º 67-A/2007, de 31 de Dezembro, artigo 34.º, e Lei n.º 64-A/2008, de 31 de Dezembro, artigo 58.º). Para mais desenvolvimentos cf. ponto IV.1.1 e IV. 2.4.

De acordo com a Lei quadro dos Institutos Públicos⁴⁵ e com o POCISSSS, o IGFCSS adota, designadamente, os seguintes instrumentos de gestão previsional e de prestação de contas:

- Plano de actividades, relatório de gestão/actividades e balanço social;
- Orçamentos anuais e planos de tesouraria, sob orientação do IGFSS;
- Mapa de Fluxos de Caixa e Mapa de Controlo orçamental da Receita e da Despesa;
- Balanço, Demonstração de Resultados e respectivos Anexos.

O IGFCSS presta contas ao Tribunal de Contas, nos termos da Lei n.º 98/97, de 29 de Agosto, e está sujeito às regras instituídas pela Instrução n.º 1/2004 – 2ª Secção, de 22 de Janeiro, publicada em 14 de Fevereiro de 2004, no DR, II Série. Presta, ainda, contas à tutela⁴⁶ e integra o perímetro de consolidação da Segurança Social⁴⁷.

III.3.2 Sistema de Informação

O sistema de informação do IGFCSS está suportado em sistemas electrónicos de recolha, tratamento, registo, armazenamento e processamento de dados, que são sistemas que gerem os elementos necessários à tomada de decisão e incluem, nomeadamente, hardware, software e sistemas de comunicação.

Para exercer a sua actividade (gestão de activos financeiros), gerir a sua estrutura de funcionamento e elaborar os documentos de prestação de contas utilizam-se:

- O TRADER - Software para gestão de activos – gere as operações relacionadas com a compra e venda de activos financeiros;
- O GIN – Software para contabilização de todas as operações e elaboração das demonstrações financeiras;
- Um Software específico para processamento de vencimentos;
- Um *Software* específico para aquisições, formação e gestão de stocks.

O GIN é um *software* específico constituindo o suporte utilizado na da área de contabilidade. É uma aplicação cliente/servidor que se apoia numa base de dados *Oracle* e que se encontra

⁴⁵ Artigo 39.º da Lei n.º 3/2004, de 15 de Janeiro, republicada em anexo ao Decreto-Lei n.º 105/2007 de 3 de Abril.

⁴⁶ Cfr. art. 41.º da lei quadro dos institutos públicos e, no que respeita ao FEFSS, em conformidade com o n.º 12 do art.º 14.º do Decreto-Lei n.º 216/2007.

⁴⁷ O art.º 5º do Decreto-Lei n.º12/2002, de 25 de Janeiro, dispõe que para efeitos de consolidação de contas do sistema da segurança social as Instituições de segurança social remetem ao IGFSS os documentos de prestação de contas. Nos termos do Decreto-Lei n.º 215/2007, de 29 de Maio, art.º 3º n.º 2 alínea f) é ao IGFSS que compete a elaboração da conta da segurança social.



integrada com o outro software de gestão de activos, o *Trader*. Os lançamentos referentes às operações do FEFSS são gerados por este e, posteriormente, integrados no GIN por processo automático. As duas aplicações estão sedeadas na mesma máquina e correm na mesma instância de *Oracle*.

O *software* específico para o processamento de vencimentos dispõe de vários módulos interligados, nomeadamente a ficha individual do funcionário, de onde constam, actualizados, todos os cálculos relevantes para o processamento de vencimentos.

É também a partir desta aplicação que é efectuado o cálculo e a respectiva entrega de descontos às diversas entidades (Estado, SS, CGA, CAFEB, e Sindicatos) bem como a produção do ficheiro a enviar ao sistema *homebanking*. Existe acesso *online* às contas bancárias do Instituto.

A Intranet - correio electrónico, como sistema de comunicação, constitui um instrumento de trabalho⁴⁸ indispensável ao desenvolvimento da actividade, meio através do qual se desenvolvem os vários processos, designadamente, e no que respeita aos colaboradores, plano e relatório anual de formação, assiduidade, requisição de bens de consumo corrente⁴⁹, sendo ainda uma componente na avaliação do desempenho.

A aplicação informática onde é desenvolvida toda a tramitação do processo de aquisição de bens e serviços, foi adaptada às regras do CCP, contendo *links* para um conjunto de modelos previstos naquele código⁵⁰.

Em termos de divulgação da informação são produzidos os instrumentos de gestão previsional e de prestação de contas previstos na Lei quadro dos Institutos Públicos e POCISSSS, referidos no ponto anterior.

O sistema de informação do Instituto assenta no “*Manual de Gestão da Qualidade*” que, de acordo com o relatório e contas de 2007, constitui um instrumento de referência e de trabalho para todos os colaboradores do IGFCSS, integrando-os dentro do espírito dos Princípios da Gestão da Qualidade, implementado em todas as actividades realizadas no âmbito do Sistema da Qualidade do Instituto, tendo como referência a norma NP EN ISSO 9001: 2000, com a qual o CD se comprometeu pela aplicação e manutenção do SGQ⁵¹.

⁴⁸ Constituem ainda instrumentos de trabalho: ligação à rede, PC individual, Terminais *Bloomberg* e *Reuters*, Videoconferência, telefone e fax e contacto com os intermediários financeiros, sendo a disponibilização destes instrumentos avaliada através dos indicadores do processo, sistemas de informação e da avaliação periódica dos fornecedores.

⁴⁹ Através da ligação com a aplicação informática para a aquisição e gestão de stocks.

⁵⁰ Os vários passos para instrução do processo são compartimentados, só permitindo a cada interveniente escrever no respectivo campo conforme as suas funções. A aplicação só permite passar para a operação seguinte desde que a anterior esteja validada. Em cada uma das operações estão definidos campos de preenchimento obrigatório. Por outro lado, após a validação de uma operação já não é possível voltar a intervir nessa fase.

⁵¹ O CD está representado no sistema de gestão da qualidade pelo vice-presidente que se comprometeu pela aplicação e manutenção do SGQ, delegando no Comité da Qualidade a co-responsabilização da implementação acompanhamento e controlo do SGQ, conforme relatório e contas de 2007. Relativamente

O Manual de Qualidade é um documento que marca a conclusão de todos os processos, desenvolvidos pelo Instituto tendo em vista a *standardização* dos procedimentos e a libertação dos recursos humanos para tarefas de maior valor com maior componente inovadora.

As funções e respectivos requisitos mínimos encontram-se descritos nas monografias de funções, compiladas no “Manual de Funções” e os procedimentos inerentes a cada processo constam dos respectivos manuais⁵².

Os procedimentos relativos à gestão e manutenção da rede informática e de comunicação estão previstos no manual – “*Gestão da rede informática local PS.SI.AA.02*”.

Conforme referido no ponto III.2.1 – Organograma, existe desde Setembro de 2005 o Comité de Segurança da Informação que tem competências na área do controlo de segurança de informação constante dos sistemas informáticos do IGFCSS.

III.4 Avaliação Externa e Controlo Interno

III.4.1 Avaliação externa

Na ausência de nomeação do titular do órgão de fiscalização pelas entidades competentes, entendeu o Conselho Directivo do Instituto contratar prestações de serviços de auditoria externa à sociedade *Deloitte&Associados, SROC, SA* e de consultadoria ao *INDEG*, desta feita com vista a uma correcta avaliação da carteira do FEFSS. Registam-se como positivas, em si mesmas, estas contratações.

III.4.1.1 AUDITORIA DA DELOITTE & ASSOCIADOS, SROC, SA

A *Deloitte & Associados, SROC, SA* tem vindo a apresentar “*Relatórios de Auditoria*” relativos às demonstrações financeiras do Instituto reportadas a 31 de Dezembro de cada ano⁵³. Tais documentos contêm apreciações genéricas, sem qualquer alusão a observações concretas de auditoria e estão organizados de acordo com os modelos em vigor para as “certificações legais de contas”, não consubstanciando assim verdadeiros “*Relatórios de*

aos objectivos constantes da carta de missão do CD refira-se a obtenção, em Novembro 2007, da certificação de qualidade, nos termos da norma NP EN ISSO 9001: 2000, atribuída pela Associação Portuguesa de Certificação (APCER) à actividade de gestão de activos do Instituto de Gestão de Fundos, IP.(relatório e contas de 2007).

⁵² Designadamente, os seguintes: Manual de Performance, de Serviço Pós-Venda, de Não Conformidade/Ocorrência e Acções Correctivas, de Acções Preventivas e de Melhoria, de Planeamento Estratégico, de Formação, Auditorias Internas, de Gestão do Sistema de Informação Gestão da Rede Informática Local, de Desenvolvimento de *software Help-Desk*, de Recrutamento, Selecção, Integração e Gestão Administrativa dos Recursos Humanos.

⁵³ Consideram-se, nesta sede, os “*Relatórios de Auditoria*” datados de 27 de Abril de 2007, 7 de Abril de 2008 e 25 de Março de 2009.



Auditoria”, onde estejam expressas as observações e recomendações de auditoria. Tais certificações culminam com uma opinião favorável sobre as demonstrações financeiras, com uma reserva no documento referente às contas de 2006 e duas ênfases constantes do documento que apreciou as demonstrações financeiras de 2007. Existem, no entanto, documentos de trabalho em “*power point*” reportados aos exercícios de 2006 e 2008, com a formulação de observações relevantes e das correspondentes recomendações, os quais serviram de suporte a reuniões de trabalho havidas entre representantes da sociedade auditora e o Instituto⁵⁴, mas que não se encontram vertidas em “*Relatórios*” sujeitos à apreciação do CC e do Ministro da Tutela⁵⁵. Tais observações prendem-se, em 2006, nomeadamente, com a necessidade de reclassificação contabilística de alguns activos da carteira, com a não actualização do valor da participação na FINPRO no âmbito da reserva estratégica, com as reavaliações de imóveis, com a contabilização de *juros corridos*, com a imputação anual das transferências do IGFSS, com a contabilização das valias cambiais e de cotação e com procedimentos e controlos relativos à carteira, algumas retomadas no documento referente às demonstrações financeiras de 2008. Do documento de trabalho referente às demonstrações financeiras de 2008 voltam a constar observações que se relacionam com aspectos como os procedimentos de valorização da carteira, sendo referidos, entre outros aspectos, os desvios resultantes da diferença de metodologias utilizadas pelo Instituto e pelo INDEG e a ultrapassagem dos limites de investimento, por fundo, de acordo com a política de investimento delineada para o FEFSS, especificamente no que se refere ao fundo PTNOFBIE0007 – *FII OFFICE PARK EXPO*, os procedimentos contabilísticos, com a questão da recuperabilidade de impostos contabilizados nas contas a receber, a contabilização de acréscimos e diferimentos e os ganhos e perdas potenciais constantes dos resultados financeiros. No mesmo documento podem igualmente encontrar-se recomendações relativas aos procedimentos e controlos relativos à compra e venda de investimentos e, bem assim, aos controlos gerais informáticos e aos controlos específicos para o TRADER e para o GIN. Relativamente a 2007 nenhum documento de trabalho foi disponibilizado.

Questionado o Instituto sobre a inexistência de “*Relatórios de Auditoria*”, o Presidente do seu CD, em ofício de 13 de Outubro de 2009, refere o seguinte:

“Relatórios/outras documentos produzidos pela Deloitte em resultado da fiscalização efectuada, relativos aos exercícios de 2006 a 2008:

- *O Instituto não dispõe de elementos para além dos já fornecidos;*

⁵⁴ Trata-se de documentos em *PowerPoint* referentes às reuniões de trabalho realizadas em 9 de Abril de 2007, antes de apresentado o correspondente “*Relatório de Auditoria*” e de 7 de Abril de 2009, desta feita após a apresentação, em 25.03.2009, daquele Relatório referente às demonstrações financeiras de 2008.

⁵⁵ Esta disparidade é, aliás, patenteada pela carta da *Deloitte* datada de 22 de Janeiro de 2007 e dirigida ao CD do Instituto, na qual se confirmam os acordos com este celebrados relativamente à análise das demonstrações financeiras de 2006, podendo ainda ler-se o seguinte: “*Após a conclusão do nosso exame apresentaremos a V/Exas. a nossa Certificação de Contas relativa às demonstrações financeiras do Instituto em 31 de Dezembro de 2006 e, separadamente, quando entendermos relevante, comunicaremos eventuais deficiências significativas na estrutura de controlo interno, identificadas durante o mesmo. Adicionalmente, levaremos ao conhecimento de V/Exas., se significativos, eventuais erros e irregularidades detectados*”.

- *Os documentos powerpoint enviados são apresentados pelo auditor ao CD, em reunião que marca o final dos trabalhos, onde é feito um balanço dos mesmos e onde são identificadas as recomendações resultantes da auditoria realizada;*
- *Não foi contratado com o auditor qualquer outro relatório que não o ‘relatório de auditoria’, que se encontra publicado nos Relatórios & Contas deste Instituto.’’.*

Decorre do exposto que da contratação de auditoria externa não tem resultado a evidenciação, em sede de apreciação das contas, de uma forma transparente, sustentada e devidamente publicitada, dos pontos fortes e fracos dos procedimentos seguidos pelo Instituto, nem dos controlos internos instituídos, não podendo, pois, considerar-se como susceptível de colmatar a ausência do órgão de controlo legalmente instituído, o Fiscal Único. É de salientar, a este propósito, que este órgão tem a competência legal para, sempre que tal se revele necessário ou conveniente, propor ao Ministro da Tutela ou ao CD do Instituto a realização de auditorias externas sendo, portanto, ambas as intervenções legalmente cumuláveis.

A situação de ausência de um relatório de auditoria produzido por auditor externo contendo uma descrição das verificações efectuadas, em especial no domínio da valorização da carteira e das operações de compra e venda, das observações que delas decorram e das recomendações correspondentes não pode deixar de ser sublinhado quando feita uma comparação com o que se encontra em vigor para situações que têm grande paralelismo com o FEFSS – os Organismos de Investimento Colectivo (OIC). Assim, de acordo com o respectivo Regime Jurídico, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 252/2003, de 17 de Outubro, as OIC, além de estarem sujeitos à supervisão da Comissão de Mercados de Valores Mobiliários (CMVM), são obrigados a elaborar quer contas anuais, quer contas relativas ao 1.º semestre de cada ano (n.º 1 do art.º 67.º), que são acompanhadas de relatório de auditoria que se pronuncia, nomeadamente, sobre (n.º 2 do art.º 67.º):

- a) A adequada avaliação efectuada pela entidade gestora dos valores do OICVM, em especial no que respeita aos valores mobiliários e instrumentos do mercado monetário não admitidos à negociação em mercado regulamentado e aos instrumentos financeiros derivados transaccionados fora de mercado regulamentado;
- b) O cumprimento dos critérios de avaliação definidos nos documentos constitutivos;
- c) O controlo das operações a que se refere o artigo 47.º⁵⁶;
- d) O controlo dos movimentos de subscrição e de resgate das unidades de participação.

Acresce que tais relatórios são divulgados nos termos do previsto na lei (art.º 68.º).

Em sede de contraditório o Conselho Directivo do IGFCSS vem alegar que “(...) *atendeu no passado às recomendações feitas pela Deloitte & Associados, SROC, SA transmitidas nas reuniões de encerramento de trabalhos e implementou medidas correctivas adequadas (...) sempre que estas estavam ao seu alcance*” e informa que “*No caderno de encargos para a contratação de serviços de auditoria externa às contas de 2009 e 2010 foi já incluído o requisito de apresentação de relatórios*

⁵⁶ Operações fora do mercado regulamentado.



de auditoria contendo recomendações ao Conselho Directivo sobre o sistema de controlo interno (...), e que a SROC, sugerida à Tutela para ser nomeada fiscal Único, se propõe elaborar “*«cartas de comentários e recomendações ao nível do controlo interno, operacional e contabilístico» (...)*”.

Opta ainda por “*(...) distinguir, nesta matéria, o FEFSS dos OIC – Organismos de Investimento Colectivo porquanto este Fundo é privativo do Sistema de Segurança Social, sendo a função de controlo deste património público assegurada pelo Tribunal de Contas em vez de outra entidade de supervisão.*”

Pese embora o Tribunal de Contas, enquanto Instituição Suprema de Controlo Financeiro, detenha competências gerais sobre todos os recursos financeiros públicos, estas são exercidas ao nível do controlo externo, devendo desenvolver-se também um adequado controlo interno (operacional, sectorial e estratégico) no âmbito dos organismos que integram o Sistema de Controlo Interno da Administração Financeira do Estado. Por outro lado, a não sujeição da gestão do FEFSS aos poderes de supervisão de uma entidade competente na matéria, origina um quadro regulatório frágil que não garante um controlo técnico sistemático e independente da actividade do IGFCSS.

Não cabendo neste âmbito delinear os moldes e por que entidades (existentes ou a criar) deverá ser reforçado esse controlo, deve entender-se a referência ao quadro regulatório das OIC como servindo para demonstrar não ser adequado estipular menor *accountability*, transparência ou controlo da gestão do FEFSS do que a que se exige àqueles organismos. Refira-se, finalmente, que os resultados deste controlo técnico especializado são também relevantes para o pleno exercício das competências do Tribunal de Contas.

III.4.1.2 AVALIAÇÃO EXTERNA DA CARTEIRA

Como atrás ficou referido, o Instituto procedeu ainda à contratação do *INDEG* com vista à elaboração de relatórios trimestrais de avaliação dos activos da carteira do FEFSS à luz do normativo de valorimetria em vigor no Instituto. Os valores apurados pelo *INDEG* relativamente aos valores dos activos que compõem a carteira do FEFSS têm divergido dos valores apurados no *TRADER* pelo Instituto⁵⁷. Os desvios dos valores calculados pelo Instituto relativamente aos valores apurados pelo *INDEG* são apenas pontualmente corrigidos pelo Instituto, sem que, em alguns casos, as justificações apresentem a discriminação e a extensão técnica necessária a uma apreciação das opções tomadas.

Assim, para que o trabalho realizado possa servir para uma correcta apreciação *a posteriori* das práticas seguidas, considera-se necessário a elaboração de documentos que fundamentem os desvios e a decisão de não correcção.

⁵⁷ Deve referir-se a este propósito que o *INDEG* utiliza como fonte a *Reuters*, enquanto o *IGFCSS*, *IP* utiliza como fonte a *Bloomberg*.

Em sede de contraditório, o Conselho Directivo do IGFCSS argumenta que *“As divergências de valores entre o IGFCSS, IP e os relatórios do INDEG têm sido justificadas pela DEPC e analisadas pelo Conselho Directivo, tendo sido tomadas as medidas consideradas adequadas (...)”*, apresentando várias causas de divergência: *“Arredondamentos por diferenças cambiais derivadas de o INDEG utilizar informação da Reuters e o IGFCSS, IP utilizar o sistema de informação Bloomberg.”*; diferenças nos preços fornecidos por aqueles dois sistemas de informação *“(...) nos títulos que não são negociados em Bolsa de Valores, caso dos títulos de dívida pública e privada.”*⁵⁸; diferenças entre os juros corridos estimados pelo TRADER e os constantes das fichas técnicas *“(...) em casos de anos bissextos ou com primeiros cupões longos”*; diferenças na valorização dos produtos estruturados⁵⁹; e *“diferenças de metodologia de avaliação das posições em contratos de forward cambiais”*.

As explicações aqui reproduzidas contribuem para o esclarecimento das divergências encontradas. Importa, ainda assim, a bem da utilidade do procedimento de avaliação externa da carteira, que se pondere a possibilidade da entidade externa utilizar os dados disponíveis no IGFCSS, IP sempre que os considere mais fidedignos ou adequados.

III.4.2 Controlo interno

III.4.2.1 PONTOS FORTES E FRACOS

A execução da auditoria incluiu o levantamento do sistema de controlo interno que foi efectuado através da realização de entrevistas com os responsáveis pelas áreas relevantes, da análise dos regulamentos e normas de procedimentos internos, e da realização de testes de conformidade e de procedimentos, cujos resultados serviram de base à elaboração do Programa de trabalho da auditoria. As verificações dos documentos da amostra seleccionada vieram reforçar e validar a avaliação do sistema de controlo interno do Instituto. Como resultado identificaram-se os seguintes pontos fortes e fracos:

⁵⁸ *“A resolução desta divergência implica a utilização da mesma fonte o que coloca encargos adicionais ao fornecedor ou ao IGFCSS, IP.”*

⁵⁹ *“O INDEG procede à valorização teórica dos produtos estruturados enquanto o IGFCSS, IP utiliza preços provenientes das contribuições externas dos intermediários financeiros com quem negociou o produto. A preferência por «consulta a potenciais contrapartes credíveis» antes da utilização de modelos de avaliação está vertida no artº 6º do normativo de valorimetria do FEFSS”.*



Quadro II – Sistema Controlo Interno – Pontos Fortes/Pontos Fracos

Área	Pontos fortes	Pontos fracos
A – GESTÃO DA ENTIDADE	<p>Elaboração de:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Plano de Actividades e respectivo Relatório de Gestão; • Manual de Gestão de Qualidade; • Balanço Social; • Orçamentos anuais e respectivas alterações orçamentais; • Demonstrações Financeiras de acordo com o POCISSSS; • Manuais de procedimentos superiormente aprovados e instruções de trabalho; • Organograma aprovado pelo CD de acordo com a Lei Orgânica e decisões do CD; • Actas das reuniões realizadas pelo CD e pelo CC. <p>Mensalmente, remete ao IGFSS os mapas de controlo orçamental.</p> <p>Para exercer a sua actividade (gestão de activos financeiros), gerir a sua estrutura de funcionamento e elaborar os documentos de prestação de contas utilizam-se os seguintes sistemas de informação:</p> <ul style="list-style-type: none"> • O Trader- <i>Software</i> para gestão de activos – gere as operações relacionadas com a compra e venda de activos financeiros; • O GIN – <i>Software</i> para contabilização de todas as operações e elaboração das demonstrações financeiras. • Um <i>Software</i> específico para processamento de vencimentos; • Um <i>Software</i> específico para aquisições, formação e gestão de stocks; <p>As duas aplicações (Trader e GIN) encontram-se sedeadas na mesma máquina e correm na mesma instância de Oracle, o que permite que os lançamentos das operações realizadas com activos financeiros sejam integrados por processo automático na contabilidade (existência de <i>interface</i>).</p> <p>Demonstrações financeiras certificadas, anualmente, por uma empresa de auditoria, contratada após consulta prévia a três entidades, nos termos da alínea b) do n.º1 do art. 81º do Decreto-Lei n.º 197/99, de 8 de Junho.</p> <p>Auditoria realizada pela <i>Deloitte</i> aos controlos gerais informáticos – TRDER, em Junho de 2006 e acompanhamento no âmbito da auditoria para certificação das contas de 2008.</p> <p>Regularmente são efectuadas auditorias internas às diversas áreas do Instituto, incluindo o sistema de informação. Estas auditorias enquadram-se no âmbito do sistema de Gestão da Segurança da Informação (ISMS).</p>	<p>No período de 2006/2008 apenas teve aprovação pelo CC o plano de actividades relativo à gerência de 2007, o que ocorreu em 25/07/2007. O de 2009 foi aprovado em 8/01/2009.</p> <p>O relatório e contas de 2007 não foi aprovado pelo CC. Quanto à aprovação pela tutela não se dispõe de informação.</p> <p>O orçamento e contas não foram elaborados em conformidade com o legalmente estipulado, cf. ponto III 5.</p> <p>O fiscal único ainda não foi nomeado e o terceiro membro do CD apenas foi nomeado em Junho de 2009.</p> <p>O CC:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Não se encontra dotado de todos os seus membros. Das três personalidades com reconhecida competência, só uma se encontra nomeada (Presidente); • Tem reunido uma vez por ano, contrariamente ao legalmente definido - pelo menos duas vezes por ano. <p>A estrutura orgânica legalmente definida e o reduzido número de colaboradores conduzem à concentração, na DAG, das áreas financeira, patrimonial, recursos humanos, aquisições de bens e serviços, gestão de stocks e apoio ao desenvolvimento e à utilização de aplicações informáticas de suporte à actividade do Instituto.</p> <p>Tratamento deficiente das operações contabilísticas entre o FEFSS e o IGFCSS.</p> <p>O documento de certificação das contas não é acompanhado de observações e recomendações das auditorias subjacentes, cf. ponto IV.4.1.1</p> <p>Foram identificadas algumas debilidades ao nível dos controlos gerais informáticos tendo a <i>Deloitte</i> formulado recomendações gerais e recomendações específicas para o Trader, nos documentos apresentados ao CD em reunião que marca o final do trabalho, cf. ponto III.4.1.1.</p>

Área	Pontos fortes	Pontos fracos
B - DISPONIBILIDADES	<p>As operações são registadas cronologicamente e os registos estão apoiados em documentos justificativos, datados e ordenados numericamente;</p> <p>Os pagamentos são efectuados por pessoa diferente de quem os regista;</p> <p>Os pagamentos são efectuados por transferência bancária e raramente por cheque;</p> <p>Os pagamentos das despesas de administração são efectuados através de contas bancárias destinadas para o efeito;</p> <p>Existem contas bancárias específicas relativas à actividade do FEFSS, cujos valores do Trader são confrontados, diariamente com os do banco, pela DEPC e, mensalmente, efectuadas reconciliações bancárias pela contabilidade;</p> <p>As reconciliações da conta bancária afecta ao pagamento de despesas de funcionamento do IGFCSS (BES) são efectuadas mensalmente pela contabilidade, para além do acompanhamento diário do saldo desta conta por uma funcionária da DAG;</p> <p>Em 2007, as contas bancárias do FEFSS eram movimentadas com duas assinaturas de um conjunto de três, que compreende as assinaturas dos membros do CD e da Directora da DI;</p>	<p>Não existe despacho de afectação formal dos responsáveis e montantes do Fundo de Maneio.</p> <p>As receitas e as despesas relativas a anos anteriores não se encontram reflectidas em coluna própria no mapa de controlo orçamental da receita e da despesa, mas incluídas nas colunas de receita e de despesa do próprio ano.</p>
C - EXISTÊNCIAS	<p>Existe uma aplicação informática para a aquisição e gestão de stocks de bens de consumo corrente.</p> <p>As aquisições são efectuadas, na generalidade, através da Agência Nacional de Compras Públicas;</p> <p>As encomendas são efectuadas com base na reposição dos stocks a partir de um stock mínimo determinado, por norma ao semestre ou trimestre, consoante a natureza dos bens (ex. consumíveis para informática);</p> <p>Bens armazenados num espaço próprio;</p> <p>Distribuição dos bens aos funcionários mediante requisição interna de forma electrónica;</p> <p>Após a entrega esta é registada na aplicação ficando de imediato actualizado o <i>stock</i>.</p>	<p>A aquisição de bens e respectivos registos contabilísticos são efectuados pela DAG, estando a guarda dos bens a cargo da mesma unidade orgânica. O funcionário que tem à sua guarda os bens procede igualmente ao seu registo contabilístico não se verificando segregação de funções nestas matérias.</p> <p>Apesar da inexistência de segregação de funções, importa realçar a reduzida quantidade de bens em <i>stock</i> (que foi estimado em função do número de colaboradores do IGFCSS) e o facto de o processo estar todo automatizado e concentrado numa aplicação informática.</p>



Área	Pontos fortes	Pontos fracos
D – ACTIVOS FINANCEIROS	<p>Nesta área que inclui as operações efectuadas em “Títulos negociáveis” (nomeadamente, acções, obrigações e títulos de dívida pública) e em “Partes de capital” (onde é registada a componente de “Reserva Estratégica” do FEFSS), verifica-se a existência de:</p> <ul style="list-style-type: none">Fundamentos que sustentam a tomada de decisões em sede de Comité de Investimentos, constituído pelo CD, pela Direcção de Investimentos (DI) e pelo Departamento de Estudos, Planeamento e Controlo (DEPC);Critérios definidos relativamente aos graus de discricionariedade dos técnicos que efectuem as operações (momento em que a mesma se processa);Segregação de funções entre quem efectua as operações e quem efectua o seu registo na aplicação de gestão de activos (TRADER);Segregação de funções entre quem efectua o registo no “TRADER” e quem autoriza sua integração na contabilidade (GIN);Mecanismos de controlo na transferência de dados entre o “TRADER” e o “GIN” (listagem de erros);Registos diários de valorizações de activos, com a monitorização do cumprimento dos limites regulamentares;A lista de contrapartes (intermediários financeiros para operações de mercado secundário e entidades comercializadoras de fundos) é aprovada pelo CD depois de proposta pela DI com base em critérios definidos <i>ex-ante</i> e <i>ex-post</i>, sendo revista periodicamente;Os títulos negociáveis são valorizados ao preço de mercado, de acordo com os critérios de valorização definidos no Normativo de valorimetria do FEFSS.	<p>Os planos estratégicos e os documentos de implementação da estratégia de investimentos são omissos sobre a forma como os investimentos que compõem a Reserva Estratégica são suscitados, decididos e concretizados, e sobre o horizonte alvo dos investimentos realizados;</p> <p>O documento “Autorizações para os canais de negociação”, que contém os canais de negociação, os instrumentos, as pessoas autorizadas e os suportes documentais de autorização, não se encontra assinado pelo CD, não se mantendo o rasto das alterações;</p> <p>Não existe uma lista que enuncie as entidades gestoras de fundos que o IGFCSS considera disporem das condições necessárias para que estes possam integrar a carteira do FEFSS;</p> <p>No que respeita à certificação dos Fundos de Investimento em carteira, o controlo é realizado junto do banco custodiante apenas em termos de unidades de participação, não havendo controlo sobre os activos que os compõem;</p> <p>O Trader não permite calcular correctamente os resultados das operações com <i>forwards</i>, reduzindo a compreensão da informação por ele produzida;</p> <p>Ausência de <i>benchmark</i> exterior e âmbito parcial do <i>benchmark</i> interno;</p> <p>Falta de valências internas, designadamente na área do Imobiliário, dívida privada e <i>smal caps</i>.</p>
E - IMOBILIZADO	<p>Utilização do CIBE no que respeita taxas e fichas de amortização das imobilizações corpóreas.</p> <p>Utilização do Normativo de Valorimetria do FEFSS para os investimentos em imóveis.</p>	<p>Inventário desactualizado.</p> <p>Bens não etiquetados.</p> <p>Ausência da definição de critérios de avaliação de imóveis</p> <p>Ausência de justificação para atribuição de valor aos imóveis.</p> <p>Avaliação apenas por um perito.</p>
G – AQUISIÇÃO DE BENS E SERVIÇOS	<ul style="list-style-type: none">Utilização de uma aplicação informática concebida para o efeito;Adesão à “Agencia Nacional de Compras Públicas”;Adopção do regime estabelecido no DL n.º 197/99, de 8/6 e actualmente no CPP;Participação dos serviços interessados e competentes nos processos de aquisições.	<p>Inexistência de processos de aquisição devidamente organizados, encontrando-se a documentação dispersa por vários departamentos e funcionários.</p>

Área	Pontos fortes	Pontos fracos
H - PESSOAL	<p>Existe um software específico para o processamento de vencimentos que dispõe de vários módulos interligados, nomeadamente ficha individual do funcionário, de onde constam, actualizados, todos os cálculos relevantes para o processamento de vencimentos.</p> <p>O ficheiro resultante do processamento de vencimentos, depois de visado pelo director da DAG é transferido de forma electrónica e automaticamente para a contabilidade.</p> <p>Regulamento de horário de trabalho publicado.</p> <p>Quadro de pessoal aprovado e publicado.</p> <p>Mapa de férias aprovado.</p>	<p>A pessoa que processa os vencimentos é a mesma que actualiza na aplicação informática as fichas individuais dos funcionários, designadamente ao nível da assiduidade.</p> <p>Não existe um plano anual de formação.</p> <p>Atribuição de abonos a pessoal sem cobertura legal.</p>
TRANSFERÊNCIAS OBTIDAS	<p>Sempre que o IGFSS informa que procedeu a um depósito de receita prevista na Lei de Bases da SS é criada no Trader, pela DEPC, a operação respectiva após confirmação do crédito na conta bancária.</p> <p>A passagem da informação do Trader para o GIN é efectuada através do interface existente.</p>	<p>Não foram detectados pontos fracos.</p>

III.4.2.2 JUÍZO SOBRE O SISTEMA DE CONTROLO INTERNO

Tendo em conta os pontos fortes e fracos acima indicados e, em especial, o deficiente funcionamento do CC, a falta de nomeação do Fiscal Único, falta que não é suprida pela existência de auditoria externa contratada (que, assim, não produz relatórios periódicos formalizados onde se enumerem as verificações efectuadas e as observações e recomendações delas resultantes) e a insuficiente sustentação técnica de algumas decisões de investimento (designadamente, na vertente complementar de investimento da Reserva Estratégica e em alguns fundos de investimentos imobiliário) conclui-se, em termos de avaliação global, que o sistema de controlo interno é apenas regular⁶⁰ e carece de melhorias nos aspectos acima indicados.

A propósito da avaliação atribuída ao sistema de controlo interno, o Conselho Directivo do IGFCSS, em sede de contraditório, aduz comentários sobre alguns pontos fracos identificados no Quadro II. Assim:

1. Concorda com a “(...) *necessidade de incrementar a abrangência dos serviços de custódia, visando, também, o controlo dos activos detidos pelos fundos de investimentos subscritos pelo IGFCSS, IP (...)*”, informando estar em preparação o lançamento de um concurso público internacional para o efeito.
2. Refere que “(...) *a separação das contas do IGFCSS, IP e do FEFSS, tem sido uma preocupação constante (...)*”, mas a sua “(...) *implementação tem levantado diversas dúvidas (...)*”, e que o “(...) *tratamento deficiente das operações entre o IGFCSS, IP e o FEFSS é consequência (...)*” daquelas dúvidas, “(...) *as quais, finalmente,*

⁶⁰ De acordo com o Manual de Auditoria e de Procedimentos do Tribunal de Contas, Vol. I, o sistema de controlo interno é classificado de Bom, Regular e Deficiente.



são esclarecidas neste relatório (...) , concluindo que aquela separação será considerada no exercício de 2011.

3. Informa que *“A constituição e afectação de responsabilidades e montantes do Fundo de maneo foi objecto de tratamento em ordem de serviço do Conselho Directivo de 05.02.2010”* e que *“(...) foi substancialmente alterada a organização dos processos de aquisição de bens e serviços com a implementação na internet de uma aplicação, produzindo os efeitos desejados, (...)”*.
4. Argumenta que *“A concentração na Direcção de Apoio à Gestão de diversas áreas de suporte ao funcionamento do IGFCSS, é inerente à reduzida dimensão do organismo e resultou do esforço da contenção da despesa previsto no Programa de Reestruturação da Administração Central do Estado, sendo que, anteriormente, o Instituto dispunha de uma outra Direcção de Sistemas de Informação”*.
5. Alega ainda:
 - a) Que os investimentos que integram a componente complementar da Reserva Estratégica, *“(...) são analisados à medida que surgem propostas pelos operadores de mercado, têm sido acompanhados directamente por membros do Conselho Directivo (...) e o seu grau de rentabilidade mínima exigida está vertida no documento sobre o benchmark do dono do Fundo (...)”*.
 - b) Sobre a definição de um benchmark exterior que *“ (...) o Conselho Directivo apresentou em reunião de Conselho Consultivo de 26.06.2009 (...) uma proposta de “nova política de gestão estratégica” do FEFSS (...) visando a obtenção de uma rentabilidade superior à de uma carteira de dívida pública Portuguesa (...) e subscreveu, em 28.07.2009, um novo contrato de gestão, aprovado pela Tutela em 10.09.2009, estabelecendo, entre outros, o objectivo de alcance de um funding ratio de 101.5% (...) no final do mandato (...)”*.
6. Discorda:
 - a) da necessidade de aprovação de uma lista de entidades gestoras de fundos que considere adequadas, pois, *“(...) tendo presente o modelo de gestão indexada seguido, no processo de selecção de fundos de gestão passiva é dado ênfase, no universo de alternativas possíveis, ao modelo de replicação utilizado e ao track record dos fundos, designadamente, o respectivo tracking error face ao benchmark e o total expense ratio (...), a par com os potenciais riscos de contraparte (...)”*.
 - b) da consideração como ponto fraco do sistema de controlo interno *“(...) a ausência de nomeação do fiscal único e de nomeação de todos os membros do Conselho Consultivo ou a periodicidade das reuniões deste último órgão(...)”*, dado

que do seu “(...) ponto de vista, constituem mecanismos de controlo externo”.

Sobre o alegado quanto aos investimentos que integram a componente complementar da Reserva Estratégica, cumpre enfatizar que a aquisição, manutenção e alienação destas participações deveria estar suportada em regras e procedimentos objectivos e estandardizados, resultar da análise de um conjunto adequado de indicadores económico-financeiros e implicar a documentação das suas fases relevantes⁶¹, de forma a garantir níveis elevados de transparência e *accountability*. Refira-se, como exemplo, a utilização de uma “matriz de avaliação” que permita monitorizar a evolução dos indicadores e gerar uma avaliação global dos investimentos.

No que respeita à definição de referenciais de desempenho, entende-se que a performance do FEFSS deve ser também analisada por comparação a um *benchmark* externo que reflecta as oportunidades de investimento legalmente ao acesso do Fundo e a alocação estratégica que melhor permita tirar proveito dessas oportunidades. Ao contrário do que acontece com os *benchmarks* internos que periodicamente vão sendo redefinidos em função de restrições à gestão (seja por limitações em termos de recursos humanos, opções estratégicas do CD ou outros), o *benchmark* externo deverá ter um carácter mais estável ou pelo menos independente dessas restrições. Tal como um adequado *benchmark* interno é um bom avaliador da performance da equipa de gestão (DI e DEPC), o *benchmark* externo seria um bom avaliador da performance do CD. Nessa medida, na perspectiva dos *stakeholders* do Fundo, a performance relativa do FEFSS face a este *benchmark* externo é tão ou mais importante do que a performance face aos vários *benchmarks* internos.

Da análise à nova política de gestão e contrato de gestão, verifica-se que este *benchmark* externo não foi constituído, sendo que a comparação com o custo da dívida pública Portuguesa pode ser útil para medir o custo de oportunidade do FEFSS mas não permite efectuar uma avaliação da performance relativa da sua gestão.

Relativamente à avaliação das entidades gestoras, entende-se que, por mais criterioso que seja o processo de selecção dos fundos de gestão passiva, se justifica manter uma lista de entidades gestoras de fundos que cumpram determinados requisitos (experiência, credibilidade, volumes, qualidade da informação prestada etc.), garantindo, no entanto, flexibilidade suficiente para aprovar a inclusão ou exclusão de entidades sempre que as decisões de gestão o suportem, constituindo dessa forma mais uma garantia de transparência e de rastreio da tomada de decisão.

Finalmente, quanto à discordância manifestada pelo CD sobre considerar como ponto fraco do sistema de controlo interno a ausência de nomeação de Fiscal Único e de alguns membros do CC ou quanto à periodicidade das reuniões deste último órgão, ficará a dever-se a um entendimento da noção de controlo interno ou externo em função da sua posição relativa face ao CD do IGFSS. No entanto, convém explicitar

⁶¹ Permitindo o rastreio do investimento ao longo do tempo, desde a forma como surge a proposta, passando pelas decisões de investir, de manter, de reforçar ou diminuir a participação e culminando na decisão de alienação.



que ao nível da Administração Pública portuguesa existem dois tipos de controlo: o controlo externo (fora dos poderes de direcção do Governo), exercido pela Assembleia da República (controlo político) e pelo Tribunal de Contas (controlo financeiro e jurisdicional) e o controlo interno (na dependência do Governo) que se estrutura em três grandes níveis⁶²: o controlo estratégico⁶³, o controlo sectorial⁶⁴ e o controlo operacional⁶⁵.

Neste cenário, compreende-se que sejam considerados, na apreciação do sistema de controlo interno, por exemplo, a actuação e preparação dos vários organismos responsáveis pelos níveis de controlo interno explicitados, a correspondência do funcionamento dos órgãos e serviços do IGFCSS com o estipulado na lei, a sistematização e disseminação de procedimentos de controlo na prática corrente do Instituto e a preferência dada a decisões participadas pelo órgão de consulta e apoio.

Ora, quer o CC quer o Fiscal Único são órgãos constituintes do IGFCSS, funcional e organicamente interligados com o CD, constituindo o primeiro, o órgão de consulta, apoio e participação na definição das linhas gerais de actuação e nas tomadas de decisão⁶⁶ e, o segundo, o órgão responsável pelo controlo da legalidade, da regularidade e da boa gestão financeira e patrimonial do Instituto⁶⁷. A sua inexistência ou irregular e anormal funcionamento afecta o cerne das suas atribuições e as garantias dadas pelo sistema de controlo interno.

O CD do IGFCSS, ainda no âmbito da avaliação do sistema de controlo interno, faz referências ao tratamento dado às recomendações formuladas pela empresa de auditoria externa, opções tomadas na valorização dos imóveis e às justificações para atribuição de abonos a pessoal, as quais são objecto de análise nos pontos III.4.1.1, IV.4.1.2.4 e IV. 2.1.2, respectivamente.

⁶² Cfr. Decreto-Lei n.º 166/98, de 25 de Junho, que institui o sistema de controlo interno da administração financeira do Estado.

⁶³ Que consiste na verificação, acompanhamento e informação, perspectivados preferentemente sobre a avaliação do controlo operacional e controlo sectorial, bem como sobre a realização das metas traçadas nos instrumentos provisionais, designadamente o Programa do Governo, as Grandes Opções do Plano e o Orçamento do Estado, e é exercido pela IGF, pelo DGO e pelo IGFCSS de acordo com as respectivas atribuições e competências.

⁶⁴ Que consiste na verificação, acompanhamento e informação perspectivados preferentemente sobre a avaliação do controlo operacional e sobre a adequação da inserção de cada unidade operativa e respectivo sistema de gestão, nos planos globais de cada ministério ou região, sendo exercido pelos órgãos sectoriais e regionais de controlo interno.

⁶⁵ Que consiste na verificação, acompanhamento e informação, centrado sobre decisões dos órgãos de gestão das unidades de execução de acções e é constituído pelos órgãos e serviços de inspecção, auditoria ou fiscalização inseridos no âmbito da respectiva unidade que compete aos órgãos e/ou serviços de controlo de cada uma das instituições.

⁶⁶ Cfr. art. 29.º da Lei 3/2004 de 15 de Janeiro (Lei Quadro dos Institutos Públicos).

⁶⁷ Cfr. art. 26.º da Lei 3/2004 de 15 de Janeiro (Lei Quadro dos Institutos Públicos).

III.5 Prestação de contas

III.5.1 Organização e apresentação de contas

O IGFCSS está sujeito à prestação de contas ao Tribunal de Contas nos termos da Lei n.º 98/97, de 29 de Agosto, e da Instrução n.º 1/2004 2.ª Secção, de 22 de Janeiro, publicada em 14/02/2007, no DR, II Série.

Em 2006 e anos anteriores o IGFCSS tem apresentado a conta ao Tribunal nos termos da Instrução supra referida, incluindo nas demonstrações financeiras apresentadas (mapas orçamentais e de fluxos de caixa, balancete, balanço, demonstração de resultados e anexo às demonstrações financeiras) as operações realizadas por conta do FEFSS e por conta do IGFCSS. No ano de 2007, a prestação de contas incluiu para além das peças contabilísticas supra referidas também um Mapa de fluxos de caixa, um balanço, uma demonstração de resultados e um anexo às demonstrações financeiras só com os movimentos do FEFSS.

As demonstrações financeiras do FEFSS de 2007 (mapa de fluxos de caixa, balanço e demonstração de resultados) foram elaboradas com base nos saldos constantes do balancete, que é único⁶⁸. Todavia, existem outros saldos que foram calculados de forma extra-contabilística não tendo qualquer correspondência no balancete. São disso exemplos:

- O valor de € 275.437,9 relevado no balanço do FEFSS em outros devedores, que representa uma dívida do IGFCSS ao FEFSS;
- O valor de € 2.072.528,4 relevado em fornecimentos e serviços externos na demonstração de resultados do FEFSS;
- O valor de € 2.436.431,25, em trabalhos especializados no mapa de fluxos de caixa do FEFSS.

Em 2008 a prestação de contas foi efectuada nos mesmos termos.

III.5.2 – Autonomização das contas do FEFSS

A análise dos diversos instrumentos legais, mormente as leis orgânicas, desde a criação do FEFSS, em 1989 (Decreto-Lei n.º 259/89, de 14 de Agosto) e do IGFCSS, através do Decreto-Lei n.º 449-A/99, de 4 de Novembro, até à actualidade, com a publicação do Decreto-Lei n.º 216/2007, bem como a apreciação dos documentos de prestação de contas, respeitantes aos anos de 2006, 2007 e 2008, suscitam a questão de saber em que moldes devem ser apresentadas as contas, isto é, se devem as contas do FEFSS e do IGFCSS ser

⁶⁸ Esta peça contabilística engloba as contas onde se efectuam os registos relativos às operações do FEFSS e do IGFCSS com entidades externas ou com operações de fim de exercício. Os únicos movimentos realizados entre o FEFSS e o IGFCSS que têm reflexo neste documento são as transferências efectuadas entre as contas bancárias do FEFSS e as contas bancárias do IGFCSS, destinadas ao pagamento das despesas de funcionamento do Instituto.



elaboradas autonomamente ou se, pelo contrário, as do FEFSS devem integrar as do Instituto.

Assim, o Decreto-Lei n.º 449-A/99 determinou que “*O IGFCSS sucederá para todos os efeitos jurídicos e patrimoniais ao Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS), considerando-se igualmente transferidos para o primeiro todos os direitos e deveres decorrentes das relações jurídicas estabelecidas com o FEFSS e, bem assim, as atribuições que lhe foram cometidas.*”. Nos Estatutos aprovados por aquele diploma esclarecia-se ainda, com relevância para a questão em apreço, o seguinte:

- Constituía atribuição do IGFCSS a gestão, em regime de capitalização, da carteira do FEFSS e de outros fundos (art. 4º, n.º 1);
- Foi cometida ao CD a competência para elaborar o orçamento e o plano anual e submetê-los, com o parecer da Comissão de Fiscalização, à aprovação do Ministro do Trabalho e da Solidariedade, bem como elaborar o relatório anual de actividades, a conta de gerência do Instituto e os relatórios de gestão dos fundos ao mesmo afectos e submetê-los ao Ministro do Trabalho e da Solidariedade e ao Tribunal de Contas [art. 7º, n.º 1, alíneas e) e f)];
- Foi cometida à Comissão de Fiscalização a competência para apreciar e emitir parecer sobre o orçamento, o relatório e a conta anuais e, bem assim, sobre os relatórios de gestão dos fundos afectos ao Instituto [artigo 15º, n.º 1, alínea b)];
- Considerou-se que o património do Instituto integrava os bens afectos ao FEFSS (art. 17º, n.º 1), sendo qualificadas como receitas próprias do Instituto as que lhe fossem atribuídas para afectação a fundos de capitalização, de que o FEFSS era um exemplo [artigo 19º, n.º 1, alínea a)].

Decorria do exposto que o FEFSS se devia considerar como património do Instituto, integrando, por essa razão, as respectivas demonstrações financeiras e carecendo especificamente de, em relação ao mesmo, ser elaborado apenas um relatório de gestão e não uma conta autónoma.

Não obstante, diferentemente do estatuído nestes Estatutos, as sucessivas Portarias que, na vigência daqueles, aprovaram os Regulamentos de Gestão do FEFSS pareciam apontar em sentido diverso. Assim, a Portaria n.º 375/2000, de 26 de Junho, caracterizava desde logo o IGFCSS como uma entidade gestora do FEFSS, património autónomo (art. 2º, n.ºs 1 e 2). Nesta sede, consideraram-se receitas próprias do FEFSS os proveitos de aplicações que integravam o seu património (artigo 11º), nada se dizendo quanto às receitas provenientes das transferências para capitalização que, nos termos supra indicados, continuavam a ser receitas próprias do IGFCSS. Dispunha ainda este Regulamento que o relatório de actividades e as contas anuais relativas ao FEFSS seriam objecto de parecer da comissão de fiscalização do IGFCSS e deveriam ser remetidos à tutela, para conhecimento. Idêntico regime foi adoptado pelo Regulamento de Gestão do Fundo aprovado pela Portaria n.º 1557-B/2002, de 30 de Dezembro.

Resultava, pois, destes Regulamentos, já de si não completamente claros, alguma contradição com as normas dos Estatutos, contradição essa que tornava ambíguo o regime de prestação de contas do FEFSS e a aferição da sua autonomia relativamente à prestação de contas do IGFCSS. Ficavam por esclarecer questões como o papel do IGFCSS relativamente ao Fundo (dono do Fundo ou seu gestor), a consideração do FEFSS como um património autónomo, a necessidade de elaborar uma conta anual do FEFSS ou tão-só de um relatório de gestão e, por último, a razão de ser de a conta do FEFSS prevista no Regulamento ser remetida ao Ministro da tutela apenas para conhecimento e não para aprovação, o que pressupunha que a mesma fosse aprovada noutra sede, isto é, conjuntamente com a conta do Instituto, que constituiria, para o efeito, uma conta agregada ou consolidada.

A única alteração nesta matéria no Regulamento de Gestão aprovado pela Portaria n.º1273/2004, de 7 de Outubro, ainda em vigor, é a que resulta do n.º 3 do seu art. 14º, que ordena a submissão do relatório de actividades e da conta do FEFSS à apreciação dos Ministros das Finanças e da Segurança Social e do Trabalho, já sem mencionar que tal submissão se destina apenas a uma mera tomada de conhecimento⁶⁹. Esta Portaria parece inculcar a ideia de que a conta do FEFSS deve ser não só autonomizada como objecto de apreciação autónoma pelos Ministros competentes. Contudo, este entendimento continua a não ser pacífico, atenta a divergência verificada relativamente ao regime constante dos Estatutos do IGFCSS. Acresce que permanecem sem resposta legal as restantes questões enunciadas no parágrafo precedente.

Em 24.10.2006 o Presidente do CD do IGFCSS endereçou ao Chefe do Gabinete do Secretário de Estado da Segurança Social uma proposta de diploma orgânico do Instituto, destacando-se, neste contexto, o seguinte excerto daquele officio: *“Foi inserido no projecto de decreto-lei um capítulo destinado ao destaque do património do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS) do património do IGFCSS, que inclui também alguns artigos sobre o respectivo enquadramento enquanto património do Estado afecto à capitalização pública de estabilização revista na Lei de Bases da Segurança Social”*.

Com efeito, logo o n.º 1 do art. 1º do projecto de diploma orgânico então proposto e anexo ao officio referido definia que todos os bens, direitos e obrigações afectos à carteira do FEFSS constituíam património do Estado afecto exclusivamente à capitalização pública de estabilização, sendo autonomizados do património do IGFCSS. O IGFCSS actuaria enquanto entidade administradora e gestora do FEFSS, papel que, aliás, era o que expressamente constava já dos sucessivos Regulamentos de Gestão do FEFSS, conforme acima se evidenciou. O artigo 2º do mesmo projecto reiterava a ideia de que o FEFSS constituía património do Estado, sendo o respectivo capital aumentado pelos montantes que lhe fossem afectos, nos termos da Lei ou de despacho conjunto dos Ministros de Estado e das Finanças e do Trabalho e da Solidariedade Social⁷⁰. Esta previsão distanciava-se do regime vigente, na

⁶⁹ A Portaria em análise foi aprovada e publicada posteriormente à publicação da Lei quadro dos Institutos Públicos (Lei n.º 3/2004, de 15 de Janeiro, actualmente com a redacção constante da versão republicada pelo Decreto-Lei n.º 105/2007, de 3 de Abril). A submissão do relatório de actividades e da conta do FEFSS à apreciação dos dois Ministros configura um controlo mais alargado do que o instituído por aquele diploma para os relatórios e contas dos institutos públicos, apenas sujeitos à aprovação do ministro da tutela.

⁷⁰ Nestes termos, deixariam de constituir receitas do IGFCSS, as transferências legais para o FEFSS como decorria do disposto no art. 21º do mencionado projecto.



medida em que previa que as transferências legais para o FEFSS constituíam receita deste e não já do IGFCSS.

No respeitante à prestação de contas, resultava dos n.ºs 2 e 3 do art. 9º que o FEFSS teria um orçamento autónomo anual, submetido pelo IGFCSS ao Ministro do Trabalho e da Solidariedade Social após parecer do órgão de fiscalização. Tal orçamento integraria o Orçamento da Segurança Social. Da mesma forma, o FEFSS teria uma conta autónoma, a qual, após parecer do órgão de fiscalização, seria igualmente submetida à aprovação do Ministro da Tutela.

O regime actualmente em vigor foi aprovado pelo Decreto-Lei n.º 216/2007, de 29 de Maio, sendo os seus traços principais, no que releva para a matéria em apreço, os seguintes:

- O FEFSS encontra-se “*integrado no IGFCSS, IP como património autónomo afecto exclusivamente à capitalização pública de estabilização*”;
- O IGFCSS tem como missão a gestão de fundos de capitalização no âmbito do financiamento do sistema de segurança social do Estado e de outros sistemas previdenciais, sendo sua atribuição a administração e gestão, em regime de capitalização, da carteira do FEFSS;
- No âmbito da atribuição supra indicada, compete, designadamente, ao Conselho Directivo do IGFCSS autorizar, aprovar e acompanhar a negociação e a contratação dos investimentos relativos ao Fundo, incluindo a aquisição e alienação de imóveis, outorgando os actos e contratos necessários; subcontratar, na medida do necessário, a gestão de uma parte da carteira do Fundo a entidades financeiras com reconhecida capacidade e reputação e autorizar a aquisição de serviços de natureza financeira, como a custódia e guarda de títulos, o empréstimo de valores e a aquisição, venda e liquidação de operações sobre valores mobiliários;
- Constituem receitas do IGFCSS as provenientes de dotações que lhe sejam atribuídas pelo Orçamento do Estado e pelo Orçamento da Segurança Social para funcionamento, a par de outras, legalmente previstas, mas que não abrangem as transferências legais para o FEFSS;
- Os bens, direitos e obrigações que integram o património do FEFSS são identificados em conta própria;
- O capital do FEFSS é aumentado pelos montantes que lhe forem afectos por Lei ou por despacho, constituindo, conseqüentemente, receita do FEFSS as transferências para capitalização legalmente previstas;
- O exercício da actividade do FEFSS corresponde ao ano civil, encerrando-se as contas em 31 de Dezembro de cada ano; tais contas são, após parecer do órgão de fiscalização, sujeitas pela entidade gestora à aprovação do membro do Governo responsável pela área do trabalho e da solidariedade social;
- O orçamento anual e a conta do FEFSS integram, respectivamente, o orçamento e a conta da segurança social.

Das alterações ora introduzidas relativamente aos Estatutos aprovados pelo Decreto-Lei n.º 449-A/99, pode salientar-se, por exemplo, que as transferências para capitalização são consideradas pelo Decreto-Lei n.º 216/2007 como integrando o capital do FEFSS e não como receitas do IGFCSS, à semelhança do que acontecia nos Regulamentos de Gestão, mas diferentemente do que dispunha o Decreto-Lei n.º 449-A/99, que considerava como receitas próprias do Instituto “*As que lhe forem atribuídas para a afectação a fundos de capitalização*”. Por outro lado, o novo diploma não contém norma semelhante à constante do n.º 1 do artigo 17º dos Estatutos aprovados pelo Decreto-Lei n.º 449-A/99, segundo a qual o património do IGFCSS integrava os bens afectos ao FEFSS, antes obrigando a que o património do FEFSS seja identificado em conta própria, de acordo com o n.º 1 do seu artigo 14º. Por último, o Decreto-Lei n.º 216/2007 veio clarificar que o FEFSS tem um orçamento e uma conta autónomos, que integram, de *per si*, o orçamento e a conta da segurança social (conforme n.º 13 do artigo 14.º deste diploma).

Como resulta do exposto, muito embora o diploma publicado não consagre de forma tão inequívoca como o diploma proposto pelo IGFCSS a separação entre o património do IGFCSS e o património do FEFSS, considerado pelo último como património do Estado, verifica-se que a separação consagrada entre os dois é actualmente maior do que aquela que resultava do disposto no Decreto-Lei n.º 449-A/99, tendo o legislador seguido o que já vinha constando dos sucessivos Regulamentos de Gestão do FEFSS. Entende-se, assim, face ao novo enquadramento normativo supra descrito, que deverá manter-se a apresentação de um orçamento e de uma conta autónoma relativa ao FEFSS, os quais integram, por si próprios, o orçamento e a conta da segurança social.

Por seu turno, também o IGFCSS deverá elaborar um orçamento próprio e evidenciar todos os movimentos inerentes à sua própria execução financeira anual nas demonstrações financeiras respeitantes apenas ao Instituto, desenvolvendo uma contabilidade própria para o efeito, demonstrações essas a elaborar nos termos do disposto nos n.ºs 1 e 2 do artigo 39º da Lei quadro dos Institutos Públicos, as quais não deverão conter os registos inerentes à execução financeira do FEFSS.

Em sede de contraditório o Conselho Directivo do IGFCSS refere que
“(...) a separação do IGFCSS, IP do FEFSS tem sido uma preocupação constante do Conselho Directivo, cuja implementação tem levantado diversas dúvidas, as quais, finalmente, são esclarecidas neste relatório e serão consideradas no exercício económico de 2011”

Com efeito, só desta forma se dará cumprimento quer às normas que obrigam à existência de um orçamento e de uma conta do Instituto, enquanto instituto público, quer à norma que autonomiza o orçamento e a conta do FEFSS, conferindo-lhe a importância de integrar directamente a conta da segurança social, a par das contas das restantes instituições de segurança social.

Sublinha-se, no entanto, a propósito da conta da segurança social que a inexistência de orçamentos e de contabilidades autónomas do IGFCSS e do FEFSS não prejudica a elaboração daquela conta, uma vez que em sede de consolidação os fluxos existentes entre o IGFCSS e o FEFSS seriam eliminados, o que significa que não seriam diferentes dos que



têm integrado a conta da segurança social e que na prática correspondem a uma conta consolidada do IGFCSS e do FEFSS.

III.6 Controlo e execução orçamental

Na prática, verifica-se que o orçamento do IGFCSS, que inclui o do FEFSS, se encontra integrado no orçamento da segurança social, reportando-se, nessa medida, e no que respeita à elaboração e execução, ao IGFSS, instituição a quem compete a gestão global do orçamento da segurança social⁷¹.

A proposta de orçamento consubstancia um único orçamento⁷², com identificação das receitas e das despesas do FEFSS e do IGFCSS, que após a aprovação do CD é submetido ao IGFSS para apreciação, informando este o Instituto quer das alterações por si realizadas, quer do orçamento quando aprovado. Face à actividade do FEFSS, o IGFSS não põe limites aos seus investimentos.

Mensalmente, até ao dia 10⁷³ do mês seguinte àquele a que respeitam o IGFCSS remete ao IGFSS elementos sobre a execução orçamental⁷⁴ da receita cobrada e da despesa paga.

⁷¹ Conforme art. 48º da Lei n.º 91/2001 de 20 de Agosto, alterada e republicada pela Lei n.º 48/2004, de 24 de Agosto (Lei do Enquadramento Orçamental) e nos termos do art. 10º alíneas f) e k) do Decreto-Lei n.º 260/99, de 7 de Julho, alterado pelo Decreto-Lei n.º 215/2007, de 29 de Maio, que no art.º 3º n.º 2 alíneas c) e f) atribui ao IGFSS competências em matéria de elaboração do orçamento e conta da segurança social.

⁷² Conforme Acta do CD n.º 387, de 12 de Dezembro de 2007, reportando-se ao encerramento de contas: “o CD deliberou manter o plano de contas actual com identificação das sub-contas FEFSS e produzir, adicionalmente, balanço, demonstração de resultados e anexo destacado para o FEFSS. Deliberou também manter o orçamento actual com identificação das rubricas FEFSS”. Segundo o IGFCSS, vd. ofício n.º 536 de 17 de Abril de 2008, que remete a conta de 2007 ao TC, onde o seu Presidente, refere que este procedimento deve-se à publicação do Decreto-Lei n.º 216/2007, que embora distinga o património do FEFSS do Património do IGFCSS, aquele continua integrado neste (n.º 3 do art.º 1º do referido diploma legal).

⁷³ Conforme art.º 40, n.º1 do Decreto-Lei n.º 50-C/2007, de 06 de Março, Execução do Orçamento para 2007. Até ao dia 8 a partir do Decreto de execução orçamental de 2009, cf. art.º 60.º n.º1 do Decreto-Lei n.º 69-A/2009, de 24 de Março.

⁷⁴ Em mapas *Excel* uma vez que o IGFCSS ainda não está integrado no Sistema de Informação Financeira da Segurança Social (SIF). Em sede de Parecer sobre a CGE de 2008, o Tribunal formulou uma recomendação de forma a se diligenciar no sentido de dotar o módulo de consolidação orçamental das parametrizações necessárias com vista à obtenção de informação consolidada de forma automatizada, assegurando os controlos necessários à monitorização da informação financeira produzida por essa via, cf. Recomendação n.º 62-PCGE/2008, a fls. 221, do Volume I, disponível em www.tcontas.pt.

III.6.1 Orçamento da receita e grau de execução

No Quadro seguinte apresentam-se os valores do orçamento de Receita do IGFCSS, que inclui o FEFSS, relativos a 2007 e os do ano anterior, com a correspondente execução e variação.

Quadro III – Orçamento da Receita/ Execução

(Em euros)

Descrição	2007	2006	Variação	
			Valor	%
Previsões iniciais	6.205.529.425,0	5.217.975.901,0	987.553.524,0	18,9
Previsões corrigidas	3.639.441.404,8	4.753.202.792,0	1.113.761.387,2	-23,4
Alt. orç: Reforços/anulações	2.566.088.020,2	464.773.109,0	2.101.314.911,2	452,1
Receita cobrada	2.973.474.245,1	2.446.772.594,0	526.701.651,1	21,5
Grau de execução em %:				
Previsões Iniciais	47,9	46,9		
Previsões corrigidas	81,7	51,5		

Fonte: IGFCSS - Mapas de controlo orçamental e alterações orçamentais - Receita

No ano de 2007, a previsão inicial das receitas do IGFCSS situou-se nos € 6.205,5 milhões, mais 18,9% que o previsto em 2006. Estas previsões iniciais foram sujeitas a reforços e anulações no total de € 2.566,1 milhões, mais 452,1% que as de 2006, situando-se as previsões corrigidas (€ 3.639,4 milhões) em pouco mais de metade da previsão inicial.

A receita cobrada atingiu, aproximadamente, € 2.973,5 milhões, importância que representa um grau de execução orçamental de 47,9% face às previsões iniciais e de 81,7% em relação às previsões corrigidas. Comparativamente com o ano anterior, quando foram cobrados menos € 526,7 milhões, as taxas de execução orçamental face ao orçamento inicial foram muito próximas (uma diferença de apenas 1,03 pontos percentuais) e no que toca ao orçamento corrigido a execução foi superior em cerca de 30,2 pontos percentuais.

Face ao referido anteriormente, conclui-se por um nível de execução orçamental muito baixo que o IGFCSS tem justificado, essencialmente, com uma baixa rotatividade da carteira de títulos na sua posse⁷⁵.

O quadro subsequente ilustra, de forma desagregada, as previsões corrigidas e as receitas cobradas em 2007, bem como as taxas de execução e a evolução relativamente a 2006, para o IGFCSS e para o FEFSS.

⁷⁵ Para mais desenvolvimentos sobre esta matéria ver Parecer sobre a CSS de 2007, Volume II, pág. XII.86 a XII.88.



Quadro IV – Receitas cobradas IGFCSS e FEFSS

(Em euros)

Agrup.	Sub.Ag.	Descrição	Valores de 2007				Valores de 2006	Variação receita cobrada 2007/2006 %
			Previsões corrigidas	Receita cobrada líquida		Grau de execução	Receita cobrada líquida	
				Valor absoluto	Peso %			
07		RECEITAS / IGFCSS						
	02	Vendas bens e serviços correntes	90.905,0	21.643,4	0,0	23,8	21.400,2	1,1
09		Serviços – Outros proveitos	90.905,0	21.643,4	0,0	23,8	21.400,2	1,1
		Venda bens de investimento					4.889,3	-100,0
		Total de receitas do IGFCSS	90.905,0	21.643,4	0,0	23,8	26.289,4	-17,7
		RECEITAS / FEFSS						
05		Rendimentos de propriedade	256.953.817,0	256.953.959,2	8,6	100,0	219.678.575,2	17,0
09		Venda bens de investimento	19.000.000,0	18.100.000,0	0,6	95,3		
	01	Terrenos-Sociedades Financeiras	4.750.000,0	4.525.000,0	0,2	95,3		
	03	Edifícios-Sociedades Financeiras	14.250.000,0	13.575.000,0	0,5	95,3		
10		Transferências	634.491.565,5	633.954.414,4	21,3	99,9	140.624.296,0	350,8
	06	Quotizações	114.603.877,0	114.603.877,0	3,9	100,0	0,0	
	06	Venda de Imóveis	15.500.000,0	14.962.848,9	0,5	96,5	10.000.000,0	49,6
	06	Saldo Orçamental do Previdencial	504.387.688,5	504.387.688,5	17,0	100,0	130.624.296,0	286,1
11		Activos financeiros	2.284.950.106,0	1.620.489.216,8	54,5	70,9	1.663.630.857,2	-2,6
16		Saldo da gerência anterior (a)	443.955.011,4	443.955.011,4	14,9	100,0	422.812.576,2	5,0
		Total de receitas do FEFSS	3.639.350.499,8	2.973.452.601,8	100,0	81,7	2.446.746.304,6	21,5
		Total	3.639.441.404,8	2.973.474.245,1	100,0	81,7	2.446.772.594,0	21,5

(a) No mapa de execução orçamental de 2007 do IGFCSS em vez de “saldo da gerência” constava “outras receitas de capital”
 Fonte: IGFCSS - Mapas de controlo orçamental e alterações orçamentais Receita 2007 e 2006

A quase totalidade das receitas orçamentais são do FEFSS, cerca de € 2.973,4 milhões, onde os “Activos Financeiros” representam 54,5% das receitas cobradas⁷⁶, menos 2,6% que em 2006, apresentando um grau de execução de apenas 70,9%.

Seguem-se as “Transferências” que, durante o ano de 2007, ascenderam a perto de € 634 milhões, o correspondente a 21,3% do total das receitas, apresentando um grau de execução de 99,9%. Relativamente ao ano anterior, aumentaram cerca de 350,8%, ou seja, € 493,3 milhões. Estas “Transferências”, obtidas do IGFCSS por dotações atribuídas ao FEFSS de acordo com as disposições legais apresentam a seguinte composição:

- Consignação da parcela das quotizações dos trabalhadores € 114,6 milhões⁷⁷;
- Saldos anuais do subsistema previdencial € 504,4 milhões⁷⁸;

⁷⁶ O valor de € 1.620,5 milhões inclui a quantia de € 22,4 milhões, relativa a menos valias realizadas. Sobre esta matéria cf. Ponto IV. 1.2.

⁷⁷ Ao abrigo do art.º 111.º da Lei n.º 32/2002, de 20 de Dezembro e Lei n.º 53-A/2006, de 29 de Dezembro, que aprovou o Orçamento de Estado para 2007, estipulava que “*reverte para o FEFSS uma parcela até dois pontos percentuais do valor percentual correspondente às quotizações dos trabalhadores por conta de outrem.*” (n.º 1 do art. 36.º), reformulado no n.º 1 do art.º 91.º da Lei n.º 4/2007, de 16 de Janeiro, a parte sublinhada (...) “*uma parcela entre dois e quatro pontos percentuais (...)*”.

- Receitas da alienação do património da Segurança Social cerca de € 15 milhões⁷⁹.

O acréscimo verificado nas “*Transferências*” deve-se, essencialmente, ao aumento do saldo do Subsistema Previdencial e à transferência de uma parcela das quotizações que, nos últimos anos, não havia sido efectuada ao abrigo do disposto no n.º 3 do art.º 111.º da Lei n.º 32/2002, de 20 de Dezembro⁸⁰.

Com um peso de 14,9% e 8,6% surgem, respectivamente, “*o saldo de gerência*” e os “*Rendimentos de propriedade*” que apresentam um aumento de 5,0% e 17,0% em relação a 2006. Com um acréscimo de 100%, relativamente a 2006, temos a “*Venda de bens de investimento*” no montante de € 18,1 milhões, sendo € 13,6 milhões resultantes da venda de Edifícios e € 4,5 milhões da venda de terrenos.

A única receita atribuída ao IGFCSS é referente a “*Vendas bens e serviços correntes - Serviços – Outros proveitos*”, no montante de € 21.643,39 e respeita a uma receita originada pela representação do FEFSS no Conselho de Administração da *Finpro SGPS, SA*, auferindo uma remuneração mensal de € 1.646,03⁸¹.

As despesas de funcionamento do IGFCSS, enquanto entidade gestora do FEFSS, foram suportadas por verbas deste Fundo. O facto de não se proceder à elaboração de orçamentos autónomos para o Instituto e para o FEFSS não permite verificar no mapa de controlo orçamental da receita o valor transferido da conta bancária do FEFSS para a conta bancária do IGFCSS.

III.6.2 Orçamento de despesa e grau de execução

Como se referiu, o facto de não se proceder à elaboração de orçamentos autónomos e, conseqüentemente, a mapas de controlo orçamental, não permite verificar, nestas peças contabilísticas, qual o montante transferido do FEFSS para o IGFCSS para financiar as despesas daquele Instituto, uma vez que os montantes transferidos apenas têm reflexo ao nível das contas bancárias, do FEFSS e do Instituto.

Com base nos respectivos mapas orçamentais de despesa, construiu-se o quadro infra, que evidencia as dotações iniciais, as dotações corrigidas e respectiva execução.

⁷⁸ “*Os saldos anuais do subsistema previdencial, bem como as receitas resultantes da alienação do património são transferidas para o FEFSS*”. Cf. n.º 2 do art.º 36.º da Lei n.º 53-A/2006 (LOE para 2007) e no n.º 2 do art.º 91.º da Lei n.º 4/2007, de 16 de Janeiro (LBSS).

⁷⁹ Idem nota anterior.

⁸⁰ “*A ocorrência de condições económicas adversas que originem acréscimos extraordinários de despesa ou quebras de receitas pode determinar a não aplicabilidade fundamentada do disposto nos números anteriores*”.

⁸¹ Os € 21.643,39 incluem a liquidação de Dezembro de 2006 (€ 1.646,03) e uma outra receita de € 245,00.



Quadro V – Orçamento Despesa / Execução

(Em euros)

Descrição	2007	2006	Variação	
			Valor	%
Dotações iniciais	6.205.529.425,0	5.217.975.901,0	987.553.524,0	18,9
Dotações corrigidas	3.639.441.404,8	4.753.202.792,0	-1.113.761.387,2	-23,4
Alterações orçamentais Reforços/Anulações	2.566.088.020,2	464.773.109,0	2.101.314.911,2	452,1
Despesa paga	2.394.201.032,6	2.446.772.594,0	-52.571.561,5	-2,2
Grau de execução em %:				
Dotações Iniciais	38,6	46,9		
Dotações corrigidas	65,8	51,5		

Fonte: IGFCSS - Mapas de CO e alterações orçamentais despesa de 2007 e 2006

Em 2007, o valor das “*Dotações iniciais*”, no montante de € 6.205,5 milhões, apresenta, relativamente ao ano anterior, uma diferença para mais de € 987,6 milhões (18,9%). Quanto às “*Dotações corrigidas*” no total de € 3.639,4 milhões, a diferença é de € 1.113,8 milhões, menos 23,4% que em 2006.

A despesa paga em 2007, no montante global de € 2.394,2 milhões, inferior à registada no ano anterior em cerca de € 52,6 milhões (2,1%), apresenta uma execução de 38,6%, relativamente às “*Dotações iniciais*” e de 65,8% no que respeita às “*Dotações corrigidas*”, revelando, neste último caso, uma maior aproximação à execução, comparativamente, com o ano de 2006, cuja execução se situou nos 51,5%.

No quadro seguinte evidenciam-se de forma desagregada as dotações corrigidas, as despesas pagas em 2007, pelo IGFCSS e FEFSS, o respectivo grau de execução e sua evolução face a 2006.

Quadro VI – Despesa paga IGFCSS e FEFSS

(Em euros)

Agrup.	Sub.Ag.	Descrição	Valores de 2007			Valores de 2006	Variação % despesa paga 2007/2006
			Dotações corrigidas	Despesa paga	Grau de execução	Despesa Paga	
DESPEASAS do IGFCSS							
01		Despesas com o pessoal:	1.720.966,0	1.213.546,8	70,5	1.270.706,1	-4,5
	01	Remunerações certas e permanentes	1.252.426,0	984.459,7	78,6	1.035.210,8	-4,9
	02	Abonos variáveis ou eventuais	219.951,0	30.449,9	13,8	26.059,4	16,8
	03	Segurança social	248.589,0	198.637,2	79,9	209.435,9	-5,2
02		Aquisição de bens e serviços:	1.191.806,0	781.223,4	65,5	740.287,2	5,5
	01	Aquisição de bens	50.370,0	33.044,7	65,6	39.369,5	-16,1
	02	Aquisição de serviços	1.141.436,0	748.178,6	65,5	700.917,6	6,7
03		Juros e outros encargos	3.000,0	1.522,6	50,8	1.747,8	-12,9
04		Transferências corr. –Estado	1.358,0	1.071,0	78,9	1.324,0	-19,1
07		Aquisição de bens de investimento	331.445,0	48.572,5	14,7	65.441,2	-25,8
		Total das despesas do IGFCSS	3.248.575,0	2.045.936,3	63,0	2.079.506,3	-1,6
DESPEASAS do FEFSS							
02		Aquisição de serviços	175.250,0	63.902,8	36,5	35.398,9	80,5
03		Juros e outros encargos	3.348.392,0	1.528.340,2	45,6	1.536.132,4	-0,5
06		Outras despesas correntes	36.000,0	13.654,9	37,9	30.352,1	-55,0
07		Aquisição de bens de investimento	0,0	0,0		5.496.270,1	-100,0
09		Activos financeiros	3.631.563.907,8	2.390.549.198,4	65,8	1.993.639.922,9	19,9
12		Outras despesas capital	1.069.280,0			443.955.011,4	-100,0
		Total das despesas do FEFSS	3.636.192.829,8	2.392.155.096,3	65,8	2.444.693.087,7	-2,1
TOTAL			3.639.441.404,8	2.394.201.032,6	65,8	2.446.772.594,0	-2,1

Fonte: IGFCSS - Mapas de controlo orçamental e alterações orçamentais - Despesa 2007 e 2006

Em 2007, das despesas pagas, 99,9 % respeitam ao FEFSS e apenas 0,09% ao IGFCSS (cerca de € 2 milhões).

Em termos evolutivos, verifica-se um decréscimo global de 2,1%, sendo menos significativo o registado no IGFCSS (1,6% contra 2,1% no FEFSS). Para este decréscimo contribuíram, principalmente, as “*Outras despesas de capital*”, que em 2007 não registaram despesa, contrariamente a 2006, em que o mapa de execução da despesa reflecte o montante de quase € 444 milhões. No entanto, salienta-se que este valor não respeita a despesa, mas ao saldo de gerência de 2006 integrado em 2007, conforme se verifica no mapa de controlo orçamental da receita (Quadro IV).

A despesa do IGFCSS decompõe-se, essencialmente, em “*Despesas com pessoal*” e “*Aquisição de bens e serviços*” na proporção de 59,3% e 38,2%, respectivamente, ficando a execução orçamental em 70,5% e 65,5% do orçamento corrigido naquelas rubricas. Das restantes rubricas, com alguma representatividade (2,4%), encontram-se as “*Aquisições de bens de investimento*” onde o nível de execução foi de apenas 14,7%.



As despesas do FEFSS resumem-se, na quase totalidade, aos “*Activos Financeiros*” com um montante de € 2.390,5 milhões⁸² (99,9%), apresentando um nível de execução orçamental de 65,8% (aumento de cerca de 19,9% em relação ao ano de 2006). As restantes componentes das despesas do FEFSS registam, em termos de Subagrupamentos, níveis de execução entre 45,6% e 36,5%.

III.7 Análise da situação económico-financeira

Tal como referido no ponto III.5.1, o Instituto não elabora contas autónomas para o IGFCSS e para o FEFSS, apresentando-se nos quadros seguinte a situação patrimonial do IGFCSS, incluindo a do FEFSS, e, de forma autónoma, a do FEFSS.

III.7.1 Balanço

III.7.1.1 ACTIVO

Os dados do quadro seguinte reportam-se aos valores do Activo do IGFCSS, incluindo o FEFSS, e ao do FFFSS, isoladamente considerado, relativos a 31 de Dezembro de 2007 e 2006 e sua evolução.

⁸² Este montante inclui o valor de € 22,4 milhões, correspondente a menos valias realizadas. Sobre esta matéria cf. Ponto IV.2.5.

Quadro VII – Balanços Analíticos em 31 de Dezembro de 2007 e 2006 – Activo

(Em euros)

Código das Contas	Activo	IGFCSS (inclui FEFSS)			FEFSS		
		31-12-2007	31-12-2006	Δ % 2007/06	31-12-2007	31-12-2006	Δ % 2007/06
	Imobilizações corpóreas:	999.303,0	951.083,1	5,1			
424	Equipamento de transporte	75.593,2	75.593,2	0,0			
426	Equipamento administrativo	875.247,3	827.027,4	5,8			
428	Artigos e objectos de valor	19.248,8	19.248,8	0,0			
429	Outras imobilizações corpóreas	29.213,8	29.213,8	0,0			
	Investimentos financeiros:	263.828.398,7	257.288.413,8	2,5	263.828.398,7	257.288.413,8	2,5
411	Partes de capital	239.226.027,7	218.800.541,9	9,3	239.226.027,7	218.800.541,9	9,3
414	Investimentos em imóveis	24.602.371,0	38.487.871,9	-36,1	24.602.371,0	38.487.871,9	-36,1
	Dívidas de terceiros - Curto prazo:	1.612.426,3	4.372.616,4	-63,1	1.887.734,9	4.258.757,7	-55,7
251	Devedores pela execução do orçamento	1.262.875,4	419.467,2	201,1	1.262.875,4	419.467,2	201,1
24	Estado e outros entes públicos	129,3	110.352,4	-99,9	0,0	0,0	
262/3/7/8	Outros devedores	349.421,6	3.842.796,8	-90,9	349.421,6	3.839.290,4	-90,9
	IGFCSS	-	-		275.437,9	0,0	100,0
	Títulos negociáveis:	6.610.252.887,7	5.849.546.396,4	13,0	6.610.252.887,7	5.849.546.396,4	13,0
151	Acções	1.132.141.495,5	1.065.785.820,7	6,2	1.132.141.495,5	1.065.785.820,7	6,2
152	Obrigações e Títulos de Participação	194.616.721,0	230.280.026,0	-15,5	194.616.721,0	230.280.026,0	-15,5
153	Títulos da dívida pública	4.997.024.026,1	2.364.871.227,5	111,3	4.997.024.026,1	2.364.871.227,5	111,3
153	Tít. Div. púb-Invest. convergência		1.964.190.763,9	-100,0		1.964.190.763,9	-100,0
158+159+156	Outros títulos	40.000.000,0	0,0		40.000.000,0	0,0	
18	Outras aplicações de Tesouraria	246.470.645,2	224.418.558,3	9,8	246.470.645,2	224.418.558,3	9,8
	C. Tesouro, dep. Inst. Fin. Caixa	574.942.772,6	433.041.007,8	32,8	574.533.266,8	433.007.801,4	32,7
12	Depósitos em instituições financeiras	574.942.090,2	433.040.127,1	32,8	574.533.266,8	433.007.801,4	32,7
11	Caixa	682,3	880,7	-22,5	0,0	0,0	
	Acréscimos e diferimentos:	113.542.002,3	113.197.377,8		113.512.828,6	113.172.138,9	0,3
271	Acréscimos de proveitos	113.502.558,5	113.153.532,2	0,3	113.500.293,3	113.153.532,2	0,3
272	Custos diferidos	39.443,9	43.845,6	-10,0	12.535,3	18.606,7	-32,6
	Total de amortizações	782.653,5	686.131,2	14,1			
	Total do activo líquido	7.564.395.137,1	6.657.710.764,1	13,6	7.564.015.116,7	6.657.273.508,1	13,6

Fonte: Demonstrações Financeiras do IGFCSS, IP e do FEFSS

Em 2007, o total do Activo líquido atingiu o montante de, aproximadamente, € 7.564,4 milhões, mais € 906,7 milhões que no ano anterior, o que representa um acréscimo de 13,6%. Este montante respeita quase na totalidade ao FEFSS, € 7.564,0 milhões, ficando no IGFCSS apenas € 380 mil.

O acréscimo mais significativo, em valor absoluto, verifica-se nos “Títulos negociáveis”, (cerca de € 760,7 milhões) com um peso no total do Activo de 87,4%. Este grupo de activos, afectos ao FEFSS, sofreu alguma alteração na sua estrutura, designadamente, nos “Títulos da dívida pública” que mais que duplicaram. Este aumento deve-se, essencialmente, ao facto de terem sido reclassificados para aquela rubrica os “Títulos da dívida pública – Investimentos



em convergência”⁸³, registados pelo seu justo valor, por ter sido abandonada, no final do exercício, em 31 de Dezembro de 2007, a valorização em convergência de parte da carteira de Dívida Pública. O CD do IGFCSS, no intuito de uma gestão mais adequada da carteira⁸⁴, deixou de ter a intenção de manter aqueles títulos (obrigações a taxa fixa do Estado Português) até à maturidade, passando-os para “investimentos a mercado”⁸⁵.

Em termos percentuais, o maior aumento (32,8%) respeita a “Depósitos em instituições financeiras” que representam cerca de 7,6% do Activo global contra 6,5% em 2006. Do total dos depósitos pertencem ao FEFSS cerca de € 574.533,3 mil e ao IGFCSS os restantes € 409,5 mil.

Os investimentos financeiros, no montante de € 263.828,4 mil (3,5% do total do Activo líquido) são detidos na totalidade pelo FEFSS. Cerca de 90,7% (€ 239.226 milhares), estão representados em “Partes de capital” e os restantes 9,3% em “Investimentos em imóveis”. Relativamente a 2006, verificou-se um acréscimo, em termos globais, de apenas 2,5%, que resulta do aumento em “Partes de capital” (9,3%), e do decréscimo registado nos investimentos em imóveis (-36,1%), motivado pela alienação do Edifício Castilho.

O aumento verificado em “Partes de capital”⁸⁶ deveu-se, essencialmente:

- À participação no aumento de capital levado a cabo pela *FINPRO*, *SGPS*, com a subscrição de mais € 10 milhões (10% do aumento de capital, de forma a manter a sua posição accionista), o que conduziu a um aumento no valor registado em Balanço do FEFSS, a 31 de Dezembro de 2007⁸⁷, de quase 133%, relativamente ao ano anterior;
- À obtenção de uma participação na *PT Multimédia*, resultante da posição já existente na *Portugal Telecom*, o que correspondeu a 3.567.248 títulos e a um aumento de 7,8% do valor registado em Balanço, de 2006 para 2007, levando em conta o valor da *PT Multimédia*.

⁸³ Conforme notas ao balanço e à demonstração de resultados, esta componente inclui os títulos de rendimento fixo com perspectivas de detenção até à maturidade, destinados a assegurar uma adequada estabilização da rendibilidade e da volatilidade da carteira do FEFSS.

⁸⁴ Conforme notas às DF, a decisão tomada pelo CD do IGFCSS teve subjacente o nível da curva de rendimentos da dívida Portuguesa, bem como os constrangimentos operacionais decorrentes da gestão do valor mínimo de 50% que o FEFSS tem de ter investido em dívida pública Portuguesa, referem, ainda, que estando aquelas emissões sujeitas a elevados montantes de amortizações implicariam custos indesejados do reinvestimento forçado em curtos espaços de tempo.

⁸⁵ De acordo com as notas 8.2.2 e 8.2.3.a1) do Anexo às demonstrações financeiras de 2007 do IGFCSS, a utilização da carteira de convergência encontra-se inibida durante os exercícios de 2008 e 2009, tendo em consideração os critérios valorimétricos seguidos.

⁸⁶ Que constitui a chamada “reserva estratégica” do FEFSS.

⁸⁷ O valor da *Finpro* registado nos Balanços do FEFSS em 31-12-2006 e 31-12-2007 era, respectivamente, € 7.692.435,00 e € 17.913.905,52.

As “*Dívidas de terceiros – Curto prazo*” foram substancialmente reduzidas em 2007 (cerca de 63,1%) e em termos de representatividade quase não têm significado, apenas 0,02% do Activo global.

Relativamente às “*Dívidas de terceiros*” de 2006, os montantes registados em “*Outros devedores*” relacionam-se com a actividade do FEFSS e respeitam, grande parte (€ 2,3 milhões), a “*valores pendentes de liquidação*” de operações ocorridas no final do exercício de “*Obrigações e títulos de participação*”⁸⁸. Em outros devedores encontram-se ainda reflectidos valores por receber de juros corridos (€ 970,6 milhares) e de imposto a recuperar (€ 520,2 milhares). No que respeita ao ano de 2007, as dívidas de outros devedores são constituídas, na quase totalidade, por valores de imposto a recuperar (€ 346,5 milhares).

O saldo da conta “*251- Devedores pela execução do orçamento*” apresenta um acréscimo de 201,1%, relativamente ao ano anterior, e reflecte o valor dos direitos a receber de juros de Depósitos à Ordem e de outros rendimentos⁸⁹.

O montante registado no Activo do FEFSS em *Dívidas de terceiros - curto prazo – de “Outros devedores”*, no total de € 275.437,87, diz respeito a abastecimentos financeiros efectuados pelo FEFSS ao IGFCSS para despesas de funcionamento⁹⁰. Este valor, calculado de forma extra contabilística, não é visível no passivo do balanço do IGFCSS e FEFSS como “*dívidas a terceiros*”⁹¹, e, segundo o Instituto, aquele montante, incluído em disponibilidades, respeita a valores que estão na conta bancária do Instituto.

O grupo “*Imobilizações corpóreas*” no total de € 999,3 mil, após dedução das amortizações no montante de € 782,6 mil, apresenta um valor líquido de € 216,6 mil. Estes activos, afectos na totalidade ao IGFCSS, registaram um crescimento de 5,1% em relação a 2006, resultante de investimentos em “*Equipamento administrativo*”, no valor de € 48,2 mil.

As restantes parcelas representam valores percentuais iguais ou inferiores a 1,5%, estrutura que se mantém sensivelmente idêntica à de 2006.

III.7.1.2 FUNDOS PRÓPRIOS E PASSIVO

No quadro seguinte apresenta-se a evolução global dos Fundos Próprios e Passivo (IGFCSS) autonomizando os valores respeitantes ao FEFSS.

⁸⁸ Estes valores referem-se à venda de títulos no final do exercício cuja cobrança só ocorreu no exercício seguinte (cfr. nota 8.2.39.4 do Anexo às Demonstrações Financeiras). Em regra, o tempo necessário para a concretização da operação é de 3 a 5 dias e quando tal facto ocorre no final do ano os movimentos que correspondem à cobrança só se concretizam no ano seguinte.

⁸⁹ Sobre a utilização desta conta, cf. Ponto IV.3.1.1.2.

⁹⁰ Cf. Ponto 8.1.1- do Anexo às Demonstrações Financeiras Relatório de 2007, Tabela 1 - decomposição do Balanço entre património do FEFSS e da entidade gestora.

⁹¹ Cf. Ponto III.5.1.



Quadro VIII – Balanços Analíticos em 31 de Dezembro 2007 e 2006 – Fundos Próprios e Passivo

(Em euros)

Código das Contas	Fundos Próprios e Passivo	IGFCSS (inclui o FEFSS)			FEFSS		
		31-12-2007	31-12-2006	Δ % 2007/06	31-12-2007	31-12-2006	Δ % 2007/06
	Fundos Próprios:	7.560.491.639,8	6.640.339.612,1	13,9	7.560.274.990,3	6.632.720.282,4	14,0
51	Património						
511	Património Inicial	216.509.809,9	216.509.809,9	0,0	216.509.809,9	216.509.809,9	0,0
512	Património Adquirido	4.932.710.538,3	4.298.756.123,9	14,7	4.932.710.538,3	4.298.756.123,9	14,7
513	Património Acrescentado						
5131	Resultados Transitados	1.879.646.658,4	1.563.423.329,2	20,2	1.879.381.706,5	1.563.124.293,0	20,2
5132	Reserva especial de capitalização - Dec.Lei 399/90	93.258.682,4	93.258.682,4	0,0	93.258.682,4	93.258.682,4	0,0
5133	Reserva legal - Dec.Lei 399/90	9.765.068,1	9.765.068,1	0,0	9.765.068,1	9.765.068,1	0,0
5134	Reserva de reavaliação	4.712.109,3	0,0		4.712.109,3		
56	Reservas de reavaliação	2.642.268,5	7.354.377,8	-64,1	2.642.268,5	7.354.377,8	-64,1
	Reservas:						
577	Reservas decorr. transferências de activos	135.048.891,7	135.048.891,7	0,0	135.048.891,7	135.048.891,7	0,0
88	Resultado líquido do exercício	286.197.613,3	316.223.329,1	-9,5	286.245.915,8	316.257.413,4	-9,5
	Passivo:	3.903.497,4	17.371.152,0	-77,5	3.740.126,5	17.198.848,0	-78,3
	Dívidas a terceiros - Curto prazo:	5.437,5	16.316.242,1	-100,0	4.397,9	16.327.363,0	-
221	Fornecedores, c/c	4.375,7	4.362,0	0,3	3.617,9	0,0	100,0
252	Credores pela execução do orçamento	780,0	1.980.479,4	-100,0	780,0	1.980.479,4	-
262/3/7/8	Outros Credores	281,8	14.331.400,7	-100,0	0,0	14.331.118,9	100,0
	IGFCSS				0,0	15.764,8	100,0
	Acréscimos e diferimentos:	3.898.059,8	1.054.909,9	269,5	3.735.728,6	871.485,0	328,7
273	Acréscimos de custos	3.724.943,3	886.747,6	320,1	3.562.612,0	703.322,7	406,5
274	Proveitos diferidos	173.116,6	168.162,3	2,9	173.116,6	168.162,3	2,9
	Total dos fundos próprios e do passivo	7.564.395.137,1	6.657.710.764,1	13,6	7.564.015.116,7	6.649.919.130,4	13,7

Fonte: DF do IGFCSS e do FEFSS

Os *Fundos Próprios* do IGFCSS, reportados a 31 de Dezembro de 2007, totalizaram cerca de € 7.560,5 milhões, o correspondente a 99,9% do total dos Fundos Próprios e Passivo (€ 7.564,4 milhões) e registam, relativamente aos € 6.640,3 milhões de 2006, um acréscimo de 13,9% (€ 920,2 milhões, em valor absoluto). Esta variação deve-se aos aumentos do “*Património Adquirido*”, no montante aproximado de € 634,0 milhões (14,7%) por via da incorporação das transferências obtidas do IGFCSS, conforme decorre dos termos legais, e ao decréscimo no resultado líquido do exercício (9,5%).

Durante o exercício de 2007, ocorreram os seguintes movimentos nas contas que compõem os Fundos Próprios: aplicação do resultado líquido apurado no exercício de 2006 em património acrescentado (resultados transitados), registando, desta forma, um acréscimo de

20,2% e a incorporação em património da reserva de reavaliação no montante de € 4.712,1 milhares⁹² na sequência da alienação do Edifício Castilho.

Quanto ao Passivo, no montante global de € 3,9 milhões, registou um decréscimo muito substancial, cerca de 77,5% face aos € 17,4 milhões registados em 2006. O responsável por esta variação é o decréscimo de € 16,3 milhões nas “*Dívidas a Terceiros – Curto Prazo*”, atenuado por um acréscimo de € 2,8 milhões nos “*Acréscimos e diferimentos*”. O decréscimo nas dívidas a Terceiros corresponde a valores relativos à aquisição de instrumentos financeiros cuja liquidação financeira só ocorreu no início do exercício seguinte⁹³.

III.7.2 Demonstração de Resultados

Custos e perdas/Proveitos e Ganhos

No quadro seguinte apresentam-se os “*Custos e Perdas*” e os “*Proveitos e Ganhos*”, reportados a 31 de Dezembro de 2007 e 2006.

⁹² Em consequência da alienação foi considerado realizado o valor da reserva de reavaliação no total de € 4.712,1 milhares e transferido da conta patrimonial 56 “Reservas de Reavaliação” para a conta “5134 Património Acrescentado – Reservas de reavaliação”. Sobre a contabilização das reavaliações dos imóveis, cf. Ponto IV.4.1.2.5.

⁹³ Conforme referido no ponto 8.2.39.7 do Anexo às DF.



Quadro IX – Demonstrações de Resultados em 31 de Dezembro de 2007/2006-IGFCSS e FEFSS

(Em euros)

Código das Contas	Custos e Perdas	IGFCSS			FEFSS		
		31-12-2007	31-12-2006	Δ 2007/06	31-12-2007	31-12-2006	Δ 2007/06
62	Fornecimentos e serviços externos	835.676,4	720.458,1	16,0	2.072.528,4	1.993.498,6	4,0
	Custos com o pessoal:	1.199.965,4	1.294.314,5	-7,3			
641 + 642	Remunerações	998.385,2	1.041.187,0	-4,1			
645/8	Outros	201.580,2	253.127,5	-20,4			
66	Amortizações do imob. corp e incorpóreo	96.924,9	99.525,5	-2,6			
65	Outros custos e perdas operacionais	1.135.749,8	839.477,1	35,3	1.135.749,8	833.878,4	36,2
68	Custos e perdas financeiras	547.859.926,9	416.014.844,9	31,7	547.858.255,2	416.013.097,0	31,7
69	Custos e perdas extraordinários	9.197,3	43.027,5	-78,6	62,2	43.027,5	-99,9
	Total de Custos e Perdas	551.137.440,8	419.011.647,5	31,5	551.066.595,7	418.883.501,5	31,6
88	Resultado líquido do exercício	286.197.613,3	316.223.329,1	-9,5	286.245.915,8	316.257.413,4	-9,5
	Total	837.335.054,1	735.234.976,7	13,9	837.312.511,4	735.140.914,9	13,9
	Proveitos e Ganho						
71	Vendas:						
	Prestações de Serviços	19.997,4	23.046,2	-13,2	19.997,4	23.046,2	-13,2
78	Proveitos e Ganhos Financeiros	833.083.524,2	735.128.996,6	13,3	833.061.031,5	735.117.830,5	13,3
79	Proveitos e ganhos extraordinários	4.231.532,5	82.933,9	5.002,3	4.231.482,5	38,3	11.062.599,4
	Total de Proveitos e Ganhos	837.335.054,1	735.234.976,7	13,9	837.312.511,4	735.140.914,9	13,9

* O valor do Resultado Líquido do exercício inscrito na DR do FEFSS, em 2006, foi corrigido para € 316 257 413,4 conforme consta dos Fundos Próprios. O valor indicado (€ 316 223 329,1) levava a uma desigualdade entre Custos e Perdas e Proveitos e Ganhos.

Fonte: IGFCSS

Dada a missão do IGFCSS, a estrutura de custos e proveitos tem a sua ênfase nos “*Custos e perdas financeiras*” e nos “*Proveitos e ganhos financeiros*”, com valores que representam, respectivamente 99,4% e 99,5% do total. Conforme se pode observar dos dados do quadro anterior, correspondem ao FEFSS cerca de 99,9% dos montantes da Demonstração de Resultados.

Em termos globais houve uma variação de 13,9% no total dos custos e proveitos, relativamente a 2006, com variações bastante diversificadas nas suas componentes. Para esta variação concorrem, designadamente, os acréscimos nos “*Custos e perdas financeiras*”, no montante de € 131,8 milhões (31,7%), nos “*Outros custos e perdas operacionais*”, com € 296,3 mil (35,3%) e nos “*Fornecimentos e serviços externos*”, com cerca de € 115,2 milhares (16%). Os decréscimos registam-se nos “*Custos com pessoal*”, em cerca de € 94,3 milhares (7,3%), sendo 4,1% nas remunerações e 20,4% nos “*Outros custos*”. Os “*Custos e perdas extraordinárias*” apresentam um decréscimo percentual de 78,6%, mas que corresponde, em valor absoluto, apenas a € 33,8 milhares.

Dentro dos “*Proveitos e Ganhos*”, são os “*Proveitos e ganhos financeiros*” que apresentam maior acréscimo absoluto (€ 97.954,5 milhares). Os “*Proveitos e ganhos extraordinários*” apresentam o maior crescimento percentual (5.002,3%), embora correspondendo apenas a € 4.148,6 milhares. Este acréscimo é originado pela mais-valia apurada na alienação do

Edifício Castilho⁹⁴. As “*Prestações de serviços*” decresceram cerca de € 3 milhares, isto é, 13,3%.

Verificou-se ainda, um decréscimo nos “*Resultados líquidos do exercício*” em cerca de € 30.025,7 milhares.

Face à elevada representatividade dos Resultados Financeiros, apresenta-se seguidamente a sua desagregação, correspondendo ao FEFSS cerca de € 833.061,0 milhares e à entidade gestora (IGFCSS) apenas € 22,5 milhares:

Quadro X – Demonstração de resultados financeiros

(Em euros)

Código Contas	CUSTOS E PERDAS	Exercícios		Código Contas	PROVEITOS E GANHOS	Exercícios	
		2007	2006			2007	2006
681	Juros suportados	0,0	0,0	781	Juros obtidos	238.062.122,9	207.152.813,7
683	Amortizações de investimentos em imóveis	0,0	0,0	783	Rendimentos de imóveis	2.204.977,7	2.801.909,0
684	Provisões para aplicações financeiras	0,0	0,0	784	Rendimentos de participações de capital	20.261.477,2	19.172.249,5
685	Diferenças de câmbio desfavoráveis	123.373.784,3	91.173.089,9	785	Diferenças de câmbio favoráveis	79.250.526,9	32.300.414,3
687	Perdas na alienação de aplicações de tesouraria	24.524.592,7	22.923.958,7	787	Ganhos na alienação de aplicações de tesouraria	78.149.490,0	74.815.139,9
688	Outros custos e perdas financeiras			788	Outros proveitos e ganhos financeiros		
	Serviços bancários	1.674.024,3	1.580.836,4		Distribuição de rendimentos de fundos de investimento	7.607.198,7	6.538.294,5
	Perdas potenciais em instrumentos financeiros	21.631.849,1	27.634.472,7		Ganhos potenciais em instrumentos financeiros	28.952.546,2	83.702.194,9
	Perdas em contratos futuros e operações forward sobre moeda estrangeira	376.655.676,6	272.702.487,2		Ganhos em contratos de futuros e operações forward sobre moeda estrangeira	378.595.184,6	308.645.980,8
	Resultados Financeiros	285.223.597,3	319.114.151,7				
		833.083.524,2	735.128.996,6			833.083.524,2	735.128.996,6

Fonte: Anexo às DF do IGFCSS

Relativamente aos resultados financeiros, destacam-se as rubricas “*perdas e ganhos em contratos de futuros e operações forward sobre moeda estrangeira*”, em que as perdas e ganhos registados com a reavaliação diária daquele tipo de contratos variaram 38,1% e 22,7%, respectivamente⁹⁵. Na rubrica “*diferenças de câmbio favoráveis*” e “*diferenças de câmbio desfavoráveis*”, que inclui perdas e ganhos cambiais potenciais, respectivamente, verifica-se que, em relação a 2006, a variação nos ganhos foi de 145,4%, enquanto nas diferenças de câmbio desfavoráveis foi de 35,32%.

Ao nível das perdas e ganhos potenciais em instrumentos financeiros, verifica-se que, face a 2006, as perdas decresceram 21,7% e os ganhos cerca de 65,4%. Os valores registados nestas contas como valias potenciais do ano não correspondem, no entanto, ao seu valor efectivo, uma vez que quando ocorrem alienações de títulos o valor das valias potenciais acumuladas desses títulos é anulado por contrapartida das contas de perdas e ganhos potenciais, influenciando assim o seu saldo anual⁹⁶.

⁹⁴ O Edifício Castilho foi alienado em Março de 2007 tendo-se apurado uma mais-valia de € 4.214,5 milhares.

⁹⁵ Sobre os montantes incluídos nesta conta, cf. Ponto IV.4.1.2.4.

⁹⁶ Para mais desenvolvimentos sobre a matéria, cf. Ponto IV.3.2.2.



Saliente-se, ainda, o decréscimo de 21,3%, cerca de € 597 milhares na rubrica “*Rendimentos de imóveis*”, derivado da alienação do edifício Castilho.

IV VERIFICAÇÕES ESPECÍFICAS

De acordo com avaliação do sistema de controlo interno instituído, a informação financeira obtida e as análises efectuadas foram seleccionados os capítulos da receita e os agrupamentos da despesa constantes dos quadros do Anexo I onde se encontram, também, identificados os critérios de selecção das amostras. A sua análise teve por base os procedimentos constantes do Manual de Auditoria e de Procedimentos do TC.

IV.1 Verificação documental da Receita de 2007

As receitas orçamentais objecto de análise constam do quadro seguinte, apresentando-se observações apenas nos casos onde foram identificadas irregularidades ou careçam de algum comentário.

Quadro XI - Receitas – Amostra seleccionada

(Em euros)

Rubrica		Universo	Amostra seleccionada	
Código	Designação	Valor	Valor	(%)
R.05	Rendimentos:			
R.05.10	Rendas edifícios	2.282.129,78	561.748,18	24,6
R.07	Venda de bens e serviços correntes:			
R.07.02	Serviços - Outros proveitos	21.643,39	3.292,06	15,2
R.09	Venda de bens de Investimento	18.100.000,00	18.100.000,00	100
R.10	Transferências capital	633.954.414,36	557.554.414,36	87,9
R.11	Activos Financeiros:			
R.11.02	Títulos a curto prazo	47.049.777,97	42.091.418,94	89,5
R.11.03	Títulos a médio e longo prazo	1.502.083.464,09	432.104.044,12	34,2
R.11.04	Derivados financeiros	4.080.000,10	1.183.331,63	29
R.11.08	Acções e outras participações	12.372.904,07	2.904.309,59	23,5
R.11.09	Unidades de Participação	11.287.397,00	8.565.093	75,9
R.11.11	Outros activos financeiros	43.615.673,58	16.977.416,85	38,9

Fonte: Relação dos documentos de receita do IGFCSS

A análise à documentação de suporte aos registos contabilísticos inerentes aos activos financeiros permitiu verificar que existe receita cobrada no ano de 2007, cujo direito de receber ocorreu no ano anterior⁹⁷. No entanto, esta receita não se encontra evidenciada na coluna apropriada do mapa de controlo orçamental (receita cobrada de anos anteriores), mas na coluna destinada às receitas cobradas do próprio ano. Sublinha-se que aquele mapa

⁹⁷ De acordo com o Diário DIT Diversos – Trader – N, Número 3 foram cobrados € 53.559.939,37, relativos ao seguinte: R.05.02 € 36452,39; R.05.06 € 934.136,98 e R.11 € 52.589.350,00.



também não reflecte qualquer valor na coluna de “*receitas por cobrar no início do ano*”⁹⁸ nem na coluna “*receitas por cobrar no final do ano*”⁹⁹. Ora, apresentando os balanços de 2006 e de 2007 valores relativos a dívidas de terceiros estes deveriam constar daquele mapa. Assim, conclui-se que o mapa de controlo orçamental apresentado pelo IGFCSS não se encontra totalmente elaborado de acordo com o POCISSSS.

A análise à documentação supra referida complementada com os valores registados no balancete e os evidenciados nos mapas de controlo orçamental e de fluxos de caixa permitiu verificar a existência de procedimentos que levam à sobrevalorização ou à subvalorização dos valores de receita e de despesa reflectidos naqueles mapas, dos quais de dá conta nos pontos seguintes.

IV.1.1 *Subavaliação da receita*

Para contabilização dos **rendimentos** e respectivo reflexo nos Mapas de Fluxos de Caixa (Recebimentos) e de Controlo Orçamental (Receita) o IGFCSS utiliza o procedimento estabelecido na alínea b) do art. 38.º da Lei n.º 53-A/2006, de 29/12/2006 (Orçamento do Estado para 2007)¹⁰⁰ e, mais tarde, vertido no art. 14.º do Decreto-Lei n.º 216/2007, (Lei orgânica do IGFCSS). Este procedimento leva à existência de rubricas onde os valores de receita (e de despesa conforme ponto respectivo) estão subavaliados e noutras sobreavaliados.

Da utilização daquele procedimento resulta que ao somatório do valor dos juros cobrados aquando da venda de títulos ou no momento do seu vencimento é deduzido o somatório dos juros pagos no momento da aquisição de títulos da mesma natureza e sector institucional¹⁰¹, sendo o resultado desta operação aritmética que é reflectido nos Mapas supra referidos nas respectivas classificações económicas.

Pronunciando-se em sede de contraditório, o Conselho Directivo do IGFCSS alega que “*A Lei do Orçamento do Estado, desde 2005, vem consagrando a derrogação do princípio da não compensação no*

⁹⁸ De acordo com o ponto 7 – Notas ao mapa de controlo orçamental do POCISSSS na coluna “*receitas por cobrar no início do ano*” devem inscrever-se as “*receitas já liquidadas em anos anteriores, mas ainda não cobradas*”.

⁹⁹ Nos termos do ponto 7 – Notas ao mapa de controlo orçamental do POCISSSS na coluna “*receitas por cobrar no final do ano*” devem inscrever-se as “*importâncias liquidadas, ainda não objecto de cobrança*”.

¹⁰⁰ “*A inscrição orçamental dos fluxos financeiros decorrentes de operações associadas à gestão da carteira de activos dos fundos sob administração do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social é efectuada de acordo com as seguintes regras: (...) b) Os juros corridos recebidos nas vendas de valores representativos de dívida são deduzidos dos juros corridos pagos na aquisição do mesmo género de valores, sendo o respectivo saldo sempre inscrito em rubrica de receita*”.

¹⁰¹ O valor dos juros corridos pagos no momento da aquisição dos títulos é registado na conta 2511305 – Devedores pela execução do orçamento – Operações de regularização – Rendimentos da propriedade, por aplicação do disposto na alínea c) do art.º 38.º da Lei n.º 53-A/2006 na qual se refere que “*O cumprimento das alíneas anteriores não dispensa o registo contabilístico individualizado de todos os fluxos financeiros, ainda que meramente escriturais, associados às operações nelas referidas*”.

tratamento de juros corridos e ajustes diários relativos a operações com derivados, à semelhança do que já era anteriormente previsto para a inscrição orçamental das operações de gestão da carteira de dívida pública directa do Estado pelo Instituto de Gestão do Crédito Público”, e aponta duas razões para esta necessidade “a dificuldade em estimar de forma adequada os montantes de juros corridos a receber/pagar em cada exercício resultantes da rotação da carteira de dívida do FEFSS, assim como estimar o montante de ajustes diários positivos/negativos resultantes das posições abertas em derivados financeiros”.

Reforça ainda a sua posição referindo que “A incerteza sobre as necessidades de rotação da carteira (...) bem como a oscilação diária dos preços de mercado que determinam o valor dos fluxos financeiros associados aos ajustes diários das posições que determinam o valor dos fluxos financeiros, colocam o IGFCSS, IP perante a necessidade de, durante o ano orçamental, ter de solicitar o aumento do seu orçamento global e, pela relevância dos montantes orçamentados em activos financeiros, também o orçamento do sistema de Segurança Social, competência exclusiva da Assembleia da República, tal como esteve próximo a acontecer em 2008 (...). Ora tal limitação colocaria em risco a pronta actuação sobre as condições de mercado, pelo que o IGFCSS, IP (à semelhança do que acontecia já para a gestão da carteira de dívida directa do Estado) propôs, antecipadamente à Assembleia da República, a compensação daqueles movimentos, uma vez que não constituem despesa nem receita orçamental efectiva, antes sim uma mera movimentação de fundos sem reflexo no saldo de execução orçamental”.

Sobre o alegado sublinha-se que, por um lado, as operações de gestão de carteira da dívida pública directa do Estado pelo Instituto de Gestão do Crédito Público não são comparáveis com as operações associadas à gestão da carteira de activos do FEFSS, dado que o n.º 4 do artigo 6.º da Lei de Enquadramento Orçamental prevê a “(...) possibilidade de os fluxos financeiros associados a operações de gestão da dívida pública directa serem objecto de inscrição orçamental, de acordo com as regras próprias estabelecidas no presente diploma (...)”¹⁰². Assim, a lei de enquadramento orçamental, lei de valor reforçado, apenas prevê excepções para a gestão da dívida pública e não para a gestão da carteira de activos do FEFSS. Por outro lado, as metodologias utilizadas são completamente diferentes. Deste modo, enquanto a excepção fixada nas leis do orçamento para a gestão da dívida pública não dispensa a inscrição orçamental do lado da despesa, ou seja a receita é que é abatida à despesa, o que significa que permite apenas a utilização de verbas entretanto recebidas, a excepção formulada para o FEFSS aponta no sentido da despesa ser abatida à receita, não havendo assim dotação orçamental inscrita para fazer face à despesa e consequentemente um pagamento sem o correspondente cabimento orçamental.

Quanto à dificuldade de previsão dos montantes a orçamentar e o risco da pronta actuação no mercado perante a necessidade de aumento do orçamento global da segurança social, cuja competência é da Assembleia da República, cumpre referir que a segurança social tem vindo a acautelar situações semelhantes, através da atribuição dessa competência ao Ministro do Trabalho e da Solidariedade Social, como é o

¹⁰² De referir que o próprio diploma de enquadramento orçamental não prevê qualquer norma de excepção, tendo a mesma vindo a ser contemplada nas sucessivas leis do Orçamento do Estado.



caso do acréscimo de encargos de despesa de administração decorrentes do aumento do volume de fundos sob gestão do IGFCSS e das despesas com investimentos na sequência de cobrança de receita por via de doações¹⁰³.

O quadro seguinte espelha o valor dos juros efectivamente cobrados (€ 270 milhões) e o valor dos juros corridos pagos aquando da aquisição de títulos e que foi abatido à receita (€ 36,3 milhões), que representa cerca de 13,4% da receita efectivamente cobrada.

Quadro XII - Subavaliação da receita – Rendimentos

(Em: euros)

Cl. Económica	Rendimentos	Receita relevada nos Mapas 7.2 e 7.3 (1)	Deduções à receita (despesa) (2)	Receita real (3)=(1)+(2)
05.03	Juros - Administrações públicas	152.494.728,83	14.222.875,79	166.717.604,62
05.06	Juros - Resto do mundo	52.864.102,70	22.024.375,31	74.888.478,01
	Sub-Total	205.358.831,53	36.247.251,10	241.606.082,63
	Outros juros	28.385.260,17	0,00	28.385.260,17
	Total	233.744.091,70	36.247.251,10	269.991.342,80

Fonte: Mapa 7.2 – Controlo orçamental – Receita, Mapa 7.3 – Fluxos de Caixa – Recebimentos e Balancete.

Tal como já referido, o valor deduzido em cada grupo de rendimentos respeita aos juros corridos pagos na data da aquisição dos títulos e que mais tarde foram ou serão recebidos na data do seu vencimento ou da sua alienação. Esta metodologia poderá subavaliar ou sobreavaliar o valor desta receita em cada ano, consoante o número de títulos adquiridos, o seu volume financeiro e o tempo decorrido para o vencimento dos respectivos juros.

Assim, caso ocorra num determinado ano económico a aquisição de títulos, cujo prazo de vencimento de juros esteja em curso e tais juros ainda sejam cobrados nesse mesmo ano o impacto na receita dos juros é nula, uma vez que o valor deduzido no acto da compra é posteriormente relevado como receita. Porém, caso a aquisição ocorra num determinado ano e o recebimento dos juros vencidos só venha a ocorrer no ano ou anos posteriores, a receita ficará subavaliada no ano da aquisição e sobreavaliada nos exercícios seguintes.

A informação contabilística divulgada pelo Instituto (Mapas de controlo orçamental, Mapa de Fluxos de Caixa e anexos às demonstrações financeiras) não permite verificar o volume financeiro dos juros corridos pagos (deduzidos à receita) no acto de aquisição dos títulos, nem o volume dos juros corridos cobrados por conta desses pagamentos.

As normas anteriormente referidas para os rendimentos também prevêm que as receitas obtidas em operações de **derivados financeiros** sejam deduzidas das despesas decorrentes

¹⁰³ Cfr. n.ºs 6 e 9 do artigo 53.º do Decreto-Lei n.º 41/2008, de 10 de Março. Situação idêntica encontra-se vertida nos decretos-lei de execução orçamental para 2009 e 2010 (artigo 61.º do Decreto-Lei n.º 69-A/2009, de 24 de Março e artigo 66.º do Decreto-Lei n.º 72-A/2010, de 18 de Junho, respectivamente).

das mesmas operações e o respectivo saldo sempre inscrito em rubrica de receita¹⁰⁴, sendo o procedimento de registo e de reflexo da receita nos respectivos mapas de Fluxos de Caixa e de Controlo Orçamental idêntico ao dos juros corridos.

Sobre a necessidade de utilização deste procedimento cfr. as alegações do Conselho Directivo do IGFCSS e respectivos comentários supra referidos para os juros corridos.

Assim, ao somatório do valor da receita cobrada em virtude de ganhos em contratos de futuros é deduzido o valor da despesa realizada com as perdas verificadas em contratos da mesma natureza. Nos quadros seguintes são evidenciados o valor da receita efectivamente cobrada, o valor da despesa paga e a importância de receita reflectida nos Mapas de Fluxos de Caixa (Recebimentos) e de Controlo Orçamental (Receita):

Quadro XIII - Subavaliação da receita - Derivados financeiros

(Em: euros)

Cl. Económica	Activos financeiros	Receita relevada (1)	Deduções à (2)	Receita real (3)=(1)+(2)
11.04.11	Resto do mundo-União Europeia	7.433.075,22	40.085.312,97	47.518.388,19
11.04.12	Resto do mundo-Países terceiros e org. int.	-3.353.075,12	334.429.871,51	331.076.796,39
	Total	4.080.000,10	374.515.184,48	378.595.184,58

Fonte: Mapa 7.2 – Controlo orçamental – Receita, Mapa 7.3 – Fluxos de Caixa – Recebimentos e Balancete

Conforme se pode observar, a utilização desta metodologia pode levar a que os valores executados de receita inscritos nos Mapas de Fluxos de Caixa e de Controlo Orçamental espelhem uma receita negativa, facto que não se encontra em consonância com as previsões de receita inscritas no orçamento, nem com as regras estabelecidas na Lei de Enquadramento Orçamental, não permitindo a informação contabilística divulgada pelo Instituto (Mapas de controlo orçamental, Mapa de Fluxos de Caixa e anexos às demonstrações financeiras) identificar o volume financeiro das despesas pagas com derivados financeiros e, consequentemente, as receitas reais obtidas com estes produtos.

Por outro lado, esta metodologia permite a realização de despesas sem qualquer limite orçamental, uma vez que o seu valor se encontra oculto e o valor inscrito em receita é apenas uma previsão, podendo a liquidação e cobrança, todavia, ser efectuadas mesmo para além do montante inscrito no orçamento¹⁰⁵.

Verifica-se assim, que a metodologia sufragada pela Assembleia da República nas Leis do Orçamento para 2007 e anos seguintes¹⁰⁶ permite a realização de despesas quer com “*derivados financeiros*” quer com uma parte de aquisição de “*títulos*” (juros corridos) sem que a suas dotações sejam objecto de inscrição no orçamento da despesa.

¹⁰⁴ Alínea c) do art.º 38.º da Lei n.º 53-A/2006 e alínea a) do n.º 11 do art. 14.º do Decreto-Lei n.º 216/2007.

¹⁰⁵ Cfr. princípios e regras estabelecidos através da Lei do Enquadramento Orçamental, Lei n.º 91/2001 de 20 de Agosto.

¹⁰⁶ Art. 34.º da Lei n.º 67-A/2007, de 31 de Dezembro (orçamento do Estado para 2008) e art. 58.º da Lei n.º 64-A/2008, de 31 de Dezembro (Orçamento do Estado para 2009).



No que respeita aos **rendimentos oriundos de dividendos e participação nos lucros** de sociedades, o valor reflectido nos Mapas de Fluxos de Caixa (recebimentos) e de Controlo Orçamental (receita) também se encontra subavaliado, dado que se encontra deduzido do valor do imposto retido nas operações de recebimento daqueles dividendos. Ora esta metodologia viola o princípio da não compensação fixado no n.º 1 do art. 6.º da Lei n.º 91/2001, de 20 de Agosto, republicada em anexo à Lei n.º 48/2004, de 24 de Agosto (Lei Enquadramento Orçamental) o qual estabelece que *“Todas as receitas são previstas pela importância integral em que foram avaliadas, sem dedução alguma para encargos de cobrança ou de qualquer natureza”*. Também o POCISSSS define como princípio da não compensação no ponto 3.1- Princípios orçamentais que *“todas as despesas e receitas são previstas pela importância integral em que foram avaliadas, sem deduções de qualquer natureza”* e no ponto 3.2 – Princípios contabilísticos que *“não se deverão compensar saldos de contas activas com contas passivas (balanço), de contas de custos e perdas com contas de proveitos e ganhos (demonstração de resultados) e em caso algum de despesa com contas de receita (mapas de execução orçamental)”*.

O quadro seguinte reflecte o valor da receita relevada nos Mapas supra referidos, os montantes deduzidos e a receita real:

Quadro XIV - Subavaliação da receita – Dividendos

(Em euros)

Cl. Económica	Rendimentos	Receita relevada nos Mapas 7.2 e 7.3 (1)	Deduções à receita (despesa) (2)	Receita real (3)=(1)+(2)
05.07	Dividendos e participação nos lucros de Sociedades não financeiras	17.921.673,10	757.867,54	18.679.540,64
05.08	Dividendos e participação nos lucros de sociedades financeiras	3.006.064,65	617.136,30	3.623.200,95
	Total	20.927.737,75	1.375.003,84	22.302.741,59

Fonte: Mapa 7.2 – Controlo orçamental – Receita, Mapa 7.3 – Fluxos de Caixa – Recebimentos e Balancete

A metodologia utilizada subavaliou a receita oriunda de dividendos em cerca de 6,2%, não cumpriu o princípio da não compensação, consignado na Lei de Enquadramento Orçamental e no POCISSSS, e permite a realização de despesa sem que as suas dotações sejam objecto de inscrição orçamental, não permitindo a informação contabilística divulgada pelo Instituto (Mapas de controlo orçamental, Mapa de Fluxos de Caixa e anexos às demonstrações financeiras) verificar o volume financeiro do imposto retido em virtude da receita arrecadada e proveniente de dividendos. Sobre esta matéria o Tribunal efectuou um reparo no Parecer sobre a CGE e formulou a recomendação 65-PCGE/2008 no sentido de alteração do procedimento com vista ao cumprimento do princípio da não compensação estabelecido no art.º 6.º da Lei de Enquadramento orçamental¹⁰⁷.

Pronunciando-se, em sede de contraditório, o Conselho Directivo do IGFCSS, não considera que *“(...) esteja a prejudicar o princípio da não compensação (...) porquanto apenas se recebe 75% do rendimento e, mais tarde, a parte do imposto recuperado”* referindo que no seu

¹⁰⁷ Cfr. Parecer sobre a CGE de 2008, Volume II, XII.26 e XII.27 e Volume I, pág. 230, disponível em www.tcontas.pt

entender “(...) registrar 100% do dividendo de receita juntamente com 25% de despesa e, mais tarde, a parte do imposto recuperado, constitui uma ficção sobre os efectivos fluxos financeiros, além de sobreavaliar a receita e a despesa orçamental e afectar a gerências diferentes o imposto recuperado¹⁰⁸”.

Por último, aquele órgão alega que “(...) caso se conclua que o entendimento do Tribunal é o adequado, não encontramos no classificador económico nenhuma rubrica orçamental para afectar despesas a imposto pago a outros Estados”.

Sobre o princípio da não compensação remete-se para a legislação já apontada que é clara no sentido de que as receitas não devem ser deduzidas de quaisquer encargos. Ora, sendo o imposto uma despesa que só é devida em virtude da existência de uma receita - os dividendos - os registos deverão reflectir o valor da receita e o valor da despesa, em cumprimento da lei.

Relativamente à afectação a gerências diferentes do imposto recuperado a metodologia referida em cumprimento das normas legais em nada difere da actualmente utilizada pelo IGFCSS, dado que conforme se demonstra no ponto IV. 3.1.1.2 – Dívidas de terceiros existem valores por recuperar desde 2001, que quando forem recebidos também afectarão gerências diferentes.

Por último, no que respeita à rubrica orçamental a utilizar, o facto de não existir no classificador económico uma rubrica especificamente dirigida a este tipo de despesa, aquele classificador possui o código 06.02.03 – Outras despesas correntes - Outros que tem um carácter residual relativamente aos outros códigos de despesas correntes, podendo o Instituto desagregar por alíneas e subalíneas o tipo de despesas que pretende identificar separadamente.

IV.1.2 Sobreavaliação da receita

Na contabilização das operações associadas à alienação ou amortização de **activos financeiros** o Instituto considera como receita duas parcelas: uma corresponde ao valor de aquisição e outra corresponde ao valor da mais ou da menos valia realizada¹⁰⁹. Se para a mais valia existe de facto a ocorrência de um fluxo financeiro, já para a menos valia tal situação não se verifica, tendo esta apenas expressão enquanto custo do exercício com reflexo negativo no resultado líquido. Por contrapartida ao movimento efectuado para a receita é realizado um movimento de igual montante para a despesa, de modo a não afectar o saldo orçamental, uma vez que o valor registado na conta de disponibilidades corresponde ao valor de aquisição do activo deduzido do valor da menos valia.

¹⁰⁸ “No caso extremo, o IGFCSS, IP pode estar a registrar rendimentos oriundos de dividendos, na parte do imposto recuperado, num ano em que não detenha quaisquer investimento em acções”.

¹⁰⁹ Valor calculado entre o valor de aquisição do título e o valor de venda desse mesmo título.



Em sede de contraditório o Conselho Directivo do IGCSS informou que *“Esta situação foi corrigida em 1 de Dezembro de 2009”*, o que vem confirmar a sua utilização na gerência em apreço.

Este procedimento encontra-se incorrecto, uma vez que sobrevaloriza os valores executados de receita e de despesa, quando de facto estas nunca ocorreram. No ano de 2007, o valor da receita sobreavaliada ascendeu a € 22, 4 milhões distribuídos pelas três classes de activos a seguir indicadas:

Quadro XV - Sobreavaliação de receita – Menos valias

(Em euros)

Cl. Económica	Activos Financeiros	Receita relevada nos Mapas 7.2 e 7.3 (1)	Menos valia (2)	Receita real (4)=(1)-(2)
	Títulos médio e longo prazo	1.502.083.464,09	21.375.610,06	1.480.707.854,03
11.03.01	Soc.e quase Soc. não financeiras-Privadas		514.196,48	
11.03.03	Administração pública central-Estado		8.600.728,97	
11.03.11	Resto do mundo-U.E.-Países membros		12.119.700,26	
11.03.12	Resto do mundo-Países terceiros e org. int.		140.984,35	
	Ações e outras part.	12.372.904,07	970.881,16	11.402.022,91
11.11.08	Resto do mundo-U.E.-Instituições	12.372.904,07	970.881,16	11.402.022,91
	Unidades de participação	11.287.397,00	46.339,66	11.241.057,34
11.11.09	Resto do mundo-Países terceiros e org. int.	11.287.397,00	46.339,66	11.241.057,34
	Total	1.525.743.765,16	22.392.830,88	1.503.350.934,28
	Outros activos	94.745.451,65	0,00	94.745.451,65
	Total de Activos Financeiros	1.620.489.216,81	22.392.830,88	1.598.096.385,93

Fonte: Mapa 7.2 – Controlo orçamental – Receita, Mapa 7.3 – Fluxos de Caixa – Recebimentos e Balancete

De referir que o Mapa de Fluxos de Caixa desagrega o tipo de activos financeiros ao nível da alínea permitindo verificar nos pagamentos o valor considerado de menos valias. Contudo, estes valores encontram-se ocultos nos recebimentos, uma vez que integram a mesma classificação ao nível da alínea dos activos financeiros a que estão associados.

Relativamente ao mapa de controlo orçamental, não é possível verificar as parcelas respeitantes a menos valias, face ao elevado nível de agregação que apresentam as receitas e as despesas com activos financeiros: capítulo, na receita, e agrupamento, na despesa. Por outro lado, no mapa de controlo orçamental – receita – as contas patrimoniais indicadas como origem da receita não se encontram completas¹¹⁰, dado que não são indicadas as contas de custos que servem de suporte à contabilização das menos valias¹¹¹, cujos valores associados aos activos alienados se encontram reflectidos como receita na mesma classificação económica dos respectivos activos.

¹¹⁰ Como contas patrimoniais que concorrem para a realização de receita são indicadas as seguintes: 15 – *Títulos negociáveis*; 18 – *Outras aplicações de tesouraria* e 787 – *Ganhos na alienação de aplicações de tesouraria*.

¹¹¹ 687- *Custos e perdas financeiras – Perdas na alienação de aplicações de tesouraria*.

Sobre a consideração do valor das menos valias como receita e despesa orçamental o Tribunal de Contas teceu uma crítica no Parecer sobre a CGE de 2008 e formulou a recomendação 65-PCGE/2008, informando o Conselho Directivo, em sede de contraditório, que iria proceder à reparametrização do sistema de contabilidade¹¹².

IV.1.3 Síntese da receita de rendimentos e de activos financeiros

Em síntese, o valor da receita de rendimentos da propriedade encontra-se subavaliado em cerca de 12,9% (€ 37,6 milhões) relativamente ao valor da receita efectivamente cobrada, conforme se constata do quadro seguinte:

Quadro XVI - Rendimentos – Receita real

(Em euros)

Ci. Económica	Rendimentos	Receita relevada nos Mapas 7.2 e 7.3 (1)	Deduções à receita (despesa) (2)	Receita real (3)=(1)+(2)
05.03	Juros - Administrações públicas	152.494.728,83	14.222.875,79	166.717.604,62
05.06	Juros - Resto do mundo	52.864.102,70	22.024.375,31	74.888.478,01
05.07	Dividendos e participação nos lucros de Sociedades não finance	17.921.673,10	757.867,54	18.679.540,64
05.08	Dividendos e participação nos lucros de sociedades financeiras	3.006.064,65	617.136,30	3.623.200,95
	Outros rendimentos (juros)	28.385.260,17	0,00	28.385.260,17
	Total	254.671.829,45	37.622.254,94	292.294.084,39

Fonte: Mapa 7.2 – Controlo orçamental – Receita, Mapa 7.3 – Fluxos de Caixa – Recebimentos e Balancete

Relativamente aos activos financeiros, a receita encontra-se subavaliada em € 352,1 milhões (17,4%), subavaliação esta decorrente da subavaliação de € 374,5 milhões de derivados financeiros e da sobreavaliação de € 22,4 milhões de menos valias. O quadro seguinte espelha as classes de activos onde verificaram as subavaliações e as sobreavaliações:

¹¹²Cfr. Parecer sobre a CGE de 2008, Volume II, pág. XII.27 e Volume I, pág. 230.



Quadro XVII - Activos Financeiros – Receita real

(Em euros)

Cl. Económica	Activos Financeiros	Receita relevada nos Mapas 7.2 e 7.3 (1)	Derivados Financeiros (despesa) (2)	Menos valia (3)	Receita real (5)=(1)+(2)-(3)
11.02	Títulos curto prazo	47.049.777,97			47.049.777,97
11.03	Títulos de médio e longo prazo	1.502.083.464,09		21.375.610,06	1.480.707.854,03
11.03.01	Sociedades e quase Sociedades não financeiras	16.169.746,21		514.196,48	
11.03.02	Sociedades financeiras	11.921.277,83			
11.03.03	Administração pública central-Estado	369.891.968,97		8.600.728,97	
11.03.11	Resto do mundo-U.E.-Países membros	908.732.331,55		12.119.700,26	
11.03.12	Resto do mundo-Países terceiros e org. int.	195.368.139,53		140.984,35	
11.04	Derivados Financeiros	4.080.000,10	374.515.184,48		378.595.184,58
11.04.11	Resto do mundo-União Europeia	7.433.075,22	40.085.312,97		
11.04.12	Resto do mundo-Países terceiros e org. int.	-3.353.075,12	334.429.871,51		
11.08	Acções e outras part.	12.372.904,07		970.881,16	11.402.022,91
11.08.11	Resto do mundo-U.E.	11.975.076,93		970.881,16	
11.08.12	Resto do mundo - Países terceiros e org. int.	397.827,14			
	Unidades de participação	11.287.397,00		46.339,66	11.241.057,34
11.09.11	Resto do mundo-U.E.	5.971.498,34			
11.09.11	Resto do mundo-Países terceiros e org. int.	5.315.898,66		46.339,66	
11.11	Outros activos financeiros	43.615.673,58			43.615.673,58
11.11.11	Resto do mundo-U.E.	698.733,52			
11.11.12	Resto do mundo-Países terceiros e org. int.	42.916.940,06			
	Total	1.620.489.216,81	374.515.184,48	22.392.830,88	1.972.611.570,41

Fonte: Mapa 7.2 – Controlo orçamental – Receita, Mapa 7.3 – Fluxos de Caixa – Recebimentos e Balancete

De um total de € 2.265 milhões de receita cobrada de rendimentos e de activos financeiros apenas se encontram reflectidos nos Mapas de Fluxos de Caixa (Recebimentos) e de Controlo Orçamental (Receita) € 1.875,2 milhões (82,8%), não reflectindo estas peças contabilísticas uma imagem verdadeira e apropriada dos montantes arrecadados pelo Instituto.

Sublinha-se, porém, que os procedimentos de registo utilizados não tem impacto ao nível do apuramento do saldo de execução orçamental, dado que nuns casos a despesa que não tem qualquer reflexo nos mapas orçamentais é abatida à receita e noutros casos ou é considerada receita e despesa em igual montante ou não é considerada receita nem despesa.

IV.2 Verificação documental da Despesa de 2007

Na área das despesas foi analisada a documentação relativa a uma amostra constituída pelas rubricas constantes do quadro seguinte, sendo apenas evidenciadas, subsequentemente, no presente relatório as principais observações sobre a matéria.

Quadro XVIII – Despesa - Amostra seleccionada

(Em euros)

Rubrica		Universo	Amostra seleccionada	
Código	Designação	Valor	Valor	(%)
D.01	Despesas com pessoal	870.461,02	325.974,08	37,4
D.01.01	Remunerações certas e permanentes (*)	816.893,34	299.485,81	36,7
D.01.02	Abonos variáveis ou eventuais	30.575,49	9.082,15	29,7
D.01.03	Segurança social	22.992,19	17.406,12	75,7
D.02	Aquisição de bens e serviços	775.457,43	231.283,24	29,8
D. 02.01	Aquisições de bens	26.727,45	3.984,78	14,9
D.02.02	Aquisição de serviços	748.729,98	227.298,46	30,4
D.06.02	Outras despesas correntes -Impostos e taxas	13.654,89	13.654,89	100
D.07	Aquisição bens de Investimentos	47.924,23	47.924,23	100
D.07.01.07	Material informático	42.421,49	42.421,49	100
D.07.01.08.	Software informático	5.502,74	5.502,74	100
D.09	Activos Financeiros	2.390.549.198,41	559.697.789,46	23,4
D.09.02	Títulos a curto prazo	40.894.413,16	40.000.000	97,8
D.09.03	Títulos a médio e longo prazo	2.164.921.164,77	415.172.349	34,2
D.09.07	Acções e outras participações	117.524.696,46	81.935.029	69,7
D.09.08	Unidades de Participação	25.885.499,02	16.170.997	62,5
D.09.09	Outros activos financeiros	39.182.932,91	6.419.414	16,4
Total das rubricas seleccionadas		2 392 256 695,98	560.316 625,90	23,4

Fonte: Relação dos documentos de despesa do IGFCSS

À semelhança do que ocorreu para a receita também a análise à documentação de suporte aos registos contabilísticos inerentes aos activos financeiros permitiu verificar que existe despesa paga no ano de 2007, cuja obrigação de pagar ocorreu no ano anterior¹¹³. No entanto, esta despesa não se encontra evidenciada na coluna apropriada do mapa de controlo orçamental (despesa paga de anos anteriores), mas na coluna destinada às despesas pagas do próprio ano. Sublinha-se que aquele mapa também não reflecte “*compromissos por pagar*”¹¹⁴. No entanto, o balanço de 2007 reflecte valores relativos a dívidas a terceiros que deveriam constar daquele mapa. Assim, conclui-se que o mapa de controlo orçamental apresentado pelo IGFCSS não se encontra totalmente elaborado de acordo com o POCISSSS.

¹¹³ De acordo com o Diário DIT Diversos – Trader – N, Número 3 foram pagos € 64.117.860,00, relativos ao seguinte: D.03.06 € 930,00; D.09 € 64.117.860.

¹¹⁴ Nos termos do ponto 7 – Notas ao mapa de controlo orçamental do POCISSSS na coluna diferenças são relevadas as “(...) diferenças (...) entre os compromissos assumidos no exercício e as despesas pagas”.



IV.2.1 Despesas com pessoal

IV.2.1.1 ÓRGÃOS SOCIAIS

IV.2.1.1.1 CONSELHO DIRECTIVO

Aplicando-se aos órgãos sociais do Instituto, conforme atrás se referiu, o regime definido na Lei quadro dos institutos públicos¹¹⁵ (art.º 9.º do Decreto-Lei n.º 216/2007), importa neste ponto, para além de fazer o respectivo enquadramento jurídico, apreciar os aspectos relativos às respectivas remunerações auferidas durante a gerência de 2007.

A Resolução do Conselho de Ministros n.º 29/89, de 26 de Agosto, definiu os níveis de remuneração mensal líquida dos membros dos conselhos de gestão e administração que são determinados com base num valor padrão e tendo em conta a dimensão da respectiva empresa e o grau de complexidade da sua gestão.

Os níveis de remuneração mensal líquida são obtidos aplicando ao valor padrão o produto das percentagens estabelecidas para cada grupo de empresas (definidas no n.º 8 da Resolução) pelo factor multiplicativo (definidos no n.º 9 da Resolução). Serão atribuídos, a título de despesas de representação, os valores resultantes da aplicação das percentagens estabelecidas no n.º 13 da RCM aos níveis de remuneração mensal líquida determinados.

O valor padrão foi fixado pela referida RCM em € 1.496,39 (300.000\$00), prevendo-se a sua revisão anualmente, para vigorar de 1 de Janeiro a 31 de Dezembro. A última actualização foi feita através do Despacho n.º 8035/2002, de 26 de Março, publicado no Diário da República, II Série, de 19 de Abril de 2002, fixando em € 2.812,16 o valor padrão a vigorar em 2002.

Na sequência de tal Despacho, foi publicada a Resolução do Conselho de Ministros n.º 121/2005, de 1 de Agosto, que aprovou como orientação a prosseguir pelos conselhos de administração e conselhos de gerência das empresas públicas e, ainda, pelos membros dos conselhos directivos dos institutos públicos, aos quais esta Resolução se aplica subsidiariamente, a adopção de uma política de contenção de custos, designadamente na vertente de pessoal, tendo determinado, entre outras medidas restritivas, não actualizar os vencimentos nos anos de 2005 e 2006 e fixar em 12 meses o abono de despesas de representação.

Os membros do CD do IGFCSS são equiparados, para efeitos remuneratórios, a gestores de empresas do Grupo A, nível 1, conforme Despacho Conjunto dos Ministros das Finanças, do Trabalho e da Solidariedade e da Reforma do Estado e da Administração Pública n.º 199/2000, de 30 de Novembro de 1999, publicado no Diário da República, II Série, de 22 de Fevereiro de 2000.

¹¹⁵ Lei n.º 3/2004, de 15 de Janeiro, alterada e republicada em anexo ao Decreto-Lei n.º 105/2007, de 3 de Abril.

Deste modo, o valor das remunerações dos membros do CD, em obediência às regras definidas na Resolução do Conselho de Ministro n.º 29/89, de 26 de Agosto¹¹⁶, é o seguinte:

Quadro XIX – Remunerações dos Membros do CD

Cargo	Valor padrão	Grupo A / Nível 1	Despesas representação
Presidente	2.812,16	$2.812,16 \times 130\% = 3.655,81 \times 1,3 = 4.752,55$	$4.752,55 \times 35\% = 1.663,39$
Vice-presidente		$2.812,16 \times 123\% = 3.458,96 \times 1,3 = 4.496,64$	$4.496,64 \times 30\% = 1.348,99$

Fonte: Dados do IGFCSS - legislação

A verificação documental efectuada, que incidiu sobre os meses de Março, Junho e Outubro de 2007, permitiu concluir que as remunerações atribuídas respeitaram o que está legalmente definido e se encontra vertido no quadro supra.

IV.2.1.1.2 CONSELHO CONSULTIVO

De acordo com o art.º 30º, n.º 4 da Lei n.º 3/2004, de 15 de Janeiro, alterada e republicada em anexo ao Decreto-Lei n.º 105/2007, de 3 de Abril, o exercício dos cargos do CC não é remunerado, podendo, no entanto, haver lugar ao abono de ajudas de custo. Na gerência de 2007 não foram efectuadas despesas advenientes do funcionamento deste órgão.

IV.2.1.2 PESSOAL DO QUADRO

IV.2.1.2.1 ENQUADRAMENTO GERAL

Conforme foi referido anteriormente e de acordo com o art.º 10.º do D.L n.º 216/2007, de 29 de Maio, o regime aplicável ao pessoal do IGFCSS é o do contrato individual de trabalho. Constata-se, contudo, a existência, em 2007, de três efectivos com vínculo de nomeação. O art.º 21.º dos Estatutos do IGFCSS aprovados pelo Decreto-Lei n.º 449-A/99, de 4 de Novembro (revogado pelo Decreto-Lei atrás referido) dispunha que o pessoal do Instituto se regia pelas normas aplicáveis ao contrato individual de trabalho e pelo disposto nos regulamentos internos próprios. Dando seguimento a esta determinação, o Conselho Directivo, em sessão de 29 de Dezembro de 1999, deliberou propor à aprovação do Ministro da tutela o Regulamento de Política de Pessoal, incluindo a respectiva tabela de remunerações, o qual foi aprovado pelo Secretário de Estado da Segurança Social em 13 de Janeiro de 1999¹¹⁷.

Nos termos do art.º 5.º do Regulamento, o IGFCSS adoptou a tabela remuneratória do ACTV para o Sector Bancário e suas actualizações, observando os seguintes limites:

¹¹⁶ O Decreto-Lei n.º 71/2007, de 27/3 (define o estatuto do gestor público) revogou este diploma, ressalvando, no entanto, que o mesmo se mantém transitoriamente em vigor, em relação àqueles dirigentes aos quais se aplica subsidiariamente o estatuto do gestor público, até à aprovação do novo regime remuneratório dos dirigentes dos institutos públicos.

¹¹⁷ A actual lei orgânica do Instituto (DL n.º 216/2007, de 29/5), refere no seu art.º 10.º que ao pessoal é aplicável o regime do contrato individual de trabalho.



Cargo/carreira	Base (níveis)
Quadros directivos	16-18
Carreira:	
Técnica	9-18
Administrativa	4-13
Auxiliar	2-8

Para além da remuneração base, o Regulamento de Política de Pessoal referido previa um conjunto de outras compensações complementares e regalias. Porém, no período em análise (2007), tais compensações complementares não correspondiam já, integralmente, às inicialmente concedidas aos trabalhadores do IGFCSS, atendendo a circunstâncias supervenientes à aprovação do mencionado Regulamento, seguidamente referidas.

Em sede de contraditório, o Conselho Directivo do Instituto vem referir que *“As opções de gestão tiveram sempre presente a necessidade de dotar o IGFCSS, IP com uma estrutura magra, de recursos com qualificação e grau de tecnicidade elevados, tendo em conta a actividade e a dimensão dos montantes sob gestão”, sendo “(...) baixo o peso dos custos sobre os montantes médios sob gestão quando comparados a nível internacional.”* Mais adiante, sublinha *“(...) a importância capital que tem para o desenvolvimento da actividade do IGFCSS, IP a capacidade de recrutamento e retenção de recursos qualificados num segmento do mercado de trabalho muito competitivo, marcado pela prática de uma grande diversidade de regalias e benefícios suplementares, de que se destacam as comparticipações em créditos à habitação e as remunerações anuais variáveis.”* Refere ainda que *“(...) as restrições ao recrutamento, em número e em condições de atracção de profissionais qualificados, têm impedido o Conselho Directivo de completar a sua opção estratégica no que se refere às competências internas de gestão de investimentos e avaliação de gestores. Tais restrições iniciaram-se em 2003, com o DL 14/2003, quando o Instituto ainda não tinha o seu quadro devidamente dotado.”*

As alegações transcritas em nada contrariam as observações e conclusões de auditoria vertidas neste relatório.

IV.2.1.2.2 A EVOLUÇÃO DO ENQUADRAMENTO JURÍDICO DAS REMUNERAÇÕES SUPLEMENTARES ENTRE 2003 E 2007

O Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro veio, por um lado, adoptar medidas para reduzir a despesa pública com o objectivo de assegurar uma política orçamental sustentada e de consolidar as finanças públicas e, por outro lado, disciplinar a matéria respeitante a benefícios suplementares e regalias atribuídos pelos serviços e fundos autónomos aos seus colaboradores, dado tratar-se, até à publicação deste diploma, de um segmento marcado pela ausência, quer de um modelo coerente e sistematizado, quer do necessário enquadramento legal.

Assim, o art.º 3.º do mencionado Decreto-Lei estabelece que o sistema remuneratório dos titulares de órgãos de administração ou de gestão e restante pessoal é constituído pela remuneração principal, respectivos suplementos, prestações sociais e subsídio de refeição,

desde que previstos na lei ou em instrumento de regulamentação colectiva de trabalho, sendo proibida a atribuição de quaisquer regalias e benefícios suplementares, em dinheiro ou espécie, directos ou indirectos, que acresçam àquelas componentes remuneratórias¹¹⁸.

Quanto às situações existentes, dispõe o art.º 6.º:

- Todas as disposições gerais e especiais não constantes de lei ou de instrumento de regulamentação colectiva do trabalho ficam revogadas, assim como todos os regulamentos e actos que contrariem o disposto neste diploma;
- Cessam imediata e automaticamente todas as regalias e benefícios suplementares ao sistema remuneratório que já tenham sido atribuídos, exceptuando-se aqueles que correspondam a direitos legitimamente adquiridos;
- O aumento ou renovação de regalias e benefícios suplementares, correspondentes a direitos legitimamente adquiridos e constantes de instrumento de regulamentação colectiva do trabalho ou de contrato, são proibidos.

Perante as disposições deste diploma legal, suscitaram-se dúvidas ao IGFCSS quanto à legalidade da manutenção de várias componentes do estatuto remuneratório resultante do Regulamento de Política de Pessoal, em particular das constantes do seu art.º 6.º (Compensações Complementares), pelo que, em Março de 2003, contratou a emissão, por uma entidade externa, de um parecer jurídico sobre diversos aspectos relacionados com a política de pessoal, designadamente os seguintes:

“Mantém-se em vigor o regulamento de pessoal do IGFCSS, respectiva tabela de remunerações e compensações complementares (prémio de produtividade e mérito, complemento de função, isenção de horário de trabalho e restantes previstas no art.º 6.º) aprovado pelo Ministro em 2000?”

“Quais os direitos consignados no Regulamento de Pessoal do IGFCSS considerados legalmente adquiridos, nos termos do n.º 2 do art.º 6.º do Decreto-Lei 14/2003?”

Em resposta à primeira questão, o parecer jurídico aponta no sentido de que a revogação incide, apenas, sobre as regalias e benefícios suplementares e não sobre a remuneração base, já que o diploma visou disciplinar a atribuição de regalias e benefícios suplementares ao sistema remuneratório; por outro lado, e por força do art.º 6 n.º 2 do mesmo diploma, o Regulamento do Pessoal do IGFCSS deve considerar-se parcialmente revogado, permanecendo em vigor as suas disposições sobre direitos remuneratórios (incluindo vencimentos base, subsídios de férias e Natal) e todas as disposições sobre suplementos, prestações sociais e subsídios que não devam ser considerados *‘anómalos’*.

¹¹⁸É, designadamente, proibida a atribuição de: cartões de crédito para pagamento de despesas pessoais, subsídios para formação e educação, seguros dos ramos “vida” e “não vida”, excepto os obrigatórios por lei, opção de compra de viaturas, pagamento de combustíveis, empréstimos em dinheiro e pagamento de despesas com telecomunicações que excedam os limites aprovados pelo Governo.



Quanto à segunda questão acima referida, o parecer jurídico, referindo-se ao conceito de direito adquirido constante do Decreto-Lei 14/2003, nomeadamente no seu art.º 6.º n.º 2, aponta no sentido de que o mesmo se aplica às retribuições e outros benefícios que determinado trabalhador tenha direito de exigir da entidade patronal, e que implicam, da parte desta, a correspondente obrigação de realizar certa prestação. Nesta linha, o referido parecer exclui do conceito de direito adquirido e, por conseguinte, da possibilidade legal da respectiva manutenção em face daquele preceito, os prémios de mérito e as compensações especiais anuais, uma vez que considera constituírem estas situações de meras expectativas jurídicas, na medida em que a criação do correspondente direito só se efectiva através da prática pela entidade patronal de um acto discricionário.

Ainda sobre as questões suscitadas pela entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003, são de referir, para além deste parecer, outros documentos, cujo conteúdo pode assumir alguma relevância no âmbito das análises que a seguir se incluem, nomeadamente:

1. O Relatório de Intervenção Temática ao IGFCSS produzido pela 10ª Delegação da Direcção-Geral do Orçamento (DGO) em 29.11.2006, no âmbito do seu plano anual de auditorias para 2005 cujo objectivo consistiu em “... *verificar se foi cancelada a atribuição de todas as regalias e benefícios suplementares ao sistema remuneratório dos titulares dos órgãos de administração ou gestão e de todos os trabalhadores do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social ...*”, que culminava com as seguintes recomendações, na matéria em apreço:

- a. «*Comunicações ao Ministro das Finanças e da tutela - Recomenda-se o cumprimento do determinado no n.º 1 do artigo 7º do Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro e que se transcreve: “Os órgãos de direcção ou gestão das entidades referidas no n.º 2 estão obrigados a comunicar aos Ministros das Finanças e da tutela, até 31 de Dezembro de cada ano, o elenco completo de regalias e benefícios suplementares ao sistema remuneratório em vigor nas respectivas entidades, bem como a identificação dos respectivos titulares.”*»;

Deve salientar-se, relativamente a esta recomendação, que, em 3.03.2003, o Conselho Directivo do Instituto dirigiu à Chefe de Gabinete da Secretária de Estado da Segurança Social um ofício que, em cumprimento do aludido preceito legal, comunicava o elenco completo de regalias e benefícios suplementares ao sistema remuneratório em vigor no Instituto e, atendendo a que o mencionado preceito dispunha que tal informação deveria ser também comunicada ao Ministro das Finanças, deixou à consideração da destinatária a remessa de tal informação a este membro do Governo.

Seguidamente, em 16.05.2003, o Vice-Presidente do CD do Instituto dirigiu à mesma destinatária novo ofício, desta feita dando conta de que o Conselho Directivo havia concluído, designadamente, que se mantinham em vigor “*todas as situações já existentes de complementos de função (...) e os benefícios suplementares (...) já atribuídos e que configuram direitos adquiridos, designadamente: subsídios de transporte; viatura de serviço com opção de compra; uso de telemóvel; participação em seguro de saúde em*

grupo; reembolso de seguro automóvel, os quais não podem, no entanto, ser renovados nem aumentados”, bem como a comparticipação nos juros de empréstimos para habitação, apenas sobre 25% do valor de referência do ACTV para o sector bancário, percentagem mínima estabelecida em regulamento interno e a compensação anual por mérito evidenciado no desempenho.

Mais tarde, em 9.02.2004, o Presidente do CD do Instituto endereçou ao Secretário-Geral do Ministério da tutela um ofício no qual dava conta de que, na sequência da entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003, o IGFCSS apenas mantinha em vigor as remunerações acessórias consideradas direitos adquiridos *“isto é, sobre as quais o Conselho Directivo entende não ter uma capacidade discricionária quanto à sua atribuição”*¹¹⁹.

- b. *«Seguros dos ramos “Vida” e “Não vida”, exceptuando os obrigatórios por lei – Recomenda-se especial atenção à celebração deste tipo de contratos e no cumprimento do Código do Trabalho de modo a que o serviço não recaia numa ilegalidade, tendo em conta o disposto no Decreto-Lei n.º 197/99, de 8 de Junho»;*
- c. *«Comparticipação nas despesas de saúde – Sobre este item há a recomendar a correcta classificação económica das despesas»;*
- d. *«Complemento de função/Prémio de produtividade e Prémio anual de desempenho – Especificamente sobre estes suplementos aguarda-se decisão superior».*

Sobre este relatório recaiu despacho de uma Subdirectora-Geral da Direcção-Geral do Orçamento, datado de 4.01.2007, do seguinte teor: *“Concordo com as conclusões e recomendações do presente Relatório de Auditoria, reiterando a necessidade de obter a posição por parte da tutela relativamente ao complemento de função, prémio de produtividade e prémio anual de desempenho.”*

- 2. Na sequência desta acção inspectiva, foram submetidas a parecer jurídico da Consultadoria Jurídica da Direcção-Geral do Orçamento as questões controvertidas referentes a suplementos remuneratórios do pessoal do Instituto. O Parecer Jurídico n.º 72/2006, datado de 26 de Setembro de 2006, termina com as seguintes conclusões: *“24. Pelo exposto, parece, salvo melhor opinião, existirem certas regalias e benefícios que se poderão continuar a atribuir, tais como seguro de saúde para os trabalhadores com contrato individual de trabalho; subsídio de transporte; subsídio de almoço; diuturnidades no valor unitário de 35,47 em cada 5 anos; suplemento de isenção de horário, equivalente a um a ou duas horas de trabalho suplementar, diário; complemento de função – até 200% do valor da remuneração base do nível do trabalhador, em função do mérito; prémio de produtividade – até 50% da remuneração base do nível do trabalhador, pelo exercício de funções técnicas, administrativas e auxiliares; prémio anual de desempenho, no valor de até cinco vezes a remuneração base do nível do trabalhador, em função do mérito. 25. As restantes regalias que beneficiavam os funcionários do IGFCSS, devem ser*

¹¹⁹ Esta definição do conceito de direitos adquiridos por referência à prática ou não de um acto discricionário da entidade empregadora resulta do parecer jurídico externo supra aludido.



consideradas revogadas, por força de uma interpretação global do Decreto-Lei n.º 14/2003 e ainda por força da política de contenção já referida.”

O Parecer em apreço mereceu do Secretário de Estado do Orçamento o seguinte despacho, proferido em 5.01.2007: “*Concordo com os pontos 24 e 25 deste parecer*”¹²⁰.

Importa salientar, especificamente no que respeita à possibilidade legal da manutenção do seguro de saúde, reconhecida pelo Parecer e, conseqüentemente, pelo despacho referido, que, independentemente de ulteriores considerações, a mesma deve considerar-se prejudicada a partir de 1 de Janeiro de 2007, atento o disposto no artigo 156º¹²¹ da Lei n.º 53-A/2006, de 29 de Dezembro, que aprova o Orçamento do Estado para 2007, devendo, em consequência, considerar-se desconforme com aquela norma, na correspondente medida, o despacho do Secretário de Estado do Orçamento, proferido já na vigência daquela.

IV.2.1.2.3 CONGELAMENTOS DE MONTANTES DOS BENEFÍCIOS SUPLEMENTARES E ACTUALIZAÇÕES DOS MESMOS (2005-2009)

No prosseguimento da política de redução do volume da despesa pública corrente, a Resolução do Conselho de Ministros n.º 109/2005 de 30 de Junho determina, entre outras medidas, a apresentação de proposta de lei que contemple medidas excepcionais de natureza remuneratória a aplicar no âmbito da administração pública central, regional e local abrangendo os demais servidores do Estado no sentido de proceder ao congelamento de todos os suplementos remuneratórios. Esta determinação viria a ser concretizada através da Lei n.º 43/2005, de 29 de Agosto¹²² que consagra, no art.º 2.º - “*São mantidos no montante vigente à data da entrada em vigor da presente lei e até 31 de Dezembro de 2006 todos os suplementos remuneratórios que não tenham a natureza de remuneração base, independentemente da respectiva designação, ... relativamente aos funcionários, agentes e restante pessoal da Administração Pública e aos demais servidores do Estado*”. A vigência destas medidas foi prorrogada pela Lei n.º 53-C/2006, de 29 de Dezembro, art.º 2.º.

A Lei que aprovou o Orçamento do Estado para 2008 – Lei n.º 67-A/2007, de 31 de Dezembro, art.º 119.º, prevê a actualização dos suplementos remuneratórios em 2008, incidindo sobre o valor abonado em 2007, com referência à data de 31 de Dezembro desse

¹²⁰ Este parecer não concordou, pois, com o despacho que o precedeu, da autoria de um Subdirector-Geral da Direcção-Geral do Orçamento, datado de 3.10.2006 cujo teor era o seguinte: “*Sem prejuízo da 10ª Delegação prosseguir com o processo de auditoria pendente e porque se trata de matéria controvertida afigura-se de suscitar junto da Tutela uma posição que ajude a clarificar a manutenção ou não do suplemento de função, prémio de produtividade e prémio anual de desempenho, no contexto da aplicação do Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro. À consideração superior.*”

¹²¹ Este artigo, com a epígrafe “Sistemas particulares de protecção social ou de cuidados de saúde” estatui que “*Cessam, com efeitos a 1 de Janeiro de 2007, quaisquer financiamentos públicos de sistemas particulares de protecção social ou de cuidados de saúde*”.

¹²² Com vigência até 31 de Dezembro de 2006.

ano. Esta actualização foi de 2,1%, em conformidade com o previsto na Portaria n.º 30-A/2008, de 10 de Janeiro¹²³.

Para o ano de 2009, a actualização foi de 2,9%, nos termos da Portaria n.º 1553-C/2008, de 31 de Dezembro, conforme prevê o art.º 22.º da Lei n.º 64-A/2008, de 31 de Dezembro que aprovou o Orçamento do Estado para aquele ano¹²⁴.

IV.2.1.2.4 O NOVO REGIME JUS-LABORAL VIGENTE A PARTIR DE 2008

Cumpra ainda salientar que, em 27 de Fevereiro de 2008, foi publicada a Lei n.º 12-A/2008¹²⁵, que definiu “*os regimes de vinculação, de carreiras e de remunerações dos trabalhadores que exercem funções públicas*”, quer na modalidade de nomeação, quer na modalidade de contrato de trabalho em funções públicas, integrando-se a administração indirecta do Estado, de que o Instituto faz parte, no seu âmbito de aplicação objectivo e os trabalhadores deste no seu âmbito de aplicação subjectivo. Este diploma foi complementado com o Regime do Contrato de Trabalho em Funções Públicas, aprovado pela Lei n.º 59/2008, de 11 de Setembro. Deverá, assim o Conselho Directivo do Instituto ter em consideração as regras resultantes do novo regime legal instituído, desenvolvendo todos os procedimentos com vista à adaptação das relações laborais já constituídas e a constituir aos diplomas supra referidos.

¹²³ A Circular n.º 1337 – Série A, da Direcção-Geral do Orçamento estabelece as regras para actualização dos suplementos remuneratórios, para 2008.

¹²⁴ A Circular n.º 1347 – Série A, da Direcção-Geral do Orçamento estabelece as regras para actualização dos suplementos remuneratórios para 2009.

¹²⁵ O diploma em análise sofreu, entretanto, as alterações constantes do artigo 37º da Lei n.º 64-A/2008, de 31.12, que aprovou o Orçamento do Estado para 2009.



IV.2.1.2.5 RESULTADOS DA VERIFICAÇÃO DOCUMENTAL

Face ao exposto importa avaliar a situação encontrada no IGFCSS, tendo em conta as verificações efectuadas, constando do quadro seguinte o universo das despesas pagas e a amostra seleccionada para efeitos de análise:

Quadro XX - Despesas com pessoal - Amostra seleccionada

(Em euros)

Rubrica		Universo	Amostra seleccionada	
Código	Designação	Valor	Valor	%
D.01	Despesas com pessoal	870.461,02	325.974,08	37,4
D.01.01	<i>Remunerações certas e permanentes</i>	816.893,34	299.485,81	36,7
D.01.01.02	Órgãos Sociais	113.157,45	27.747,57	24,5
D.01.01.03	Pessoal do Quadro do FP	48.120,49	11.912,07	24,8
D.01.01.04	Pessoal - CIT	390.760,44	97.142,20	24,9
D.01.01.11	Despesas de representação	36.148,56	9.037,14	25,0
D.01.01.12	Suplementos e prémios	228.706,40	51.296,53	22,4
D.01.01.13	Subsídio de refeição	39.761,44	7.849,37	19,7
D.01.01.14	Subsídio de férias e d Natal	127.804,91	94.500,93	73,9
D.01.02	<i>Abonos variáveis ou eventuais</i>	30.575,49	9.082,15	29,7
D.01.02.04	Ajudas de custo	1.785,79	1.785,79	100,0
D.01.02.14	Outros abonos em numerário ou espécie	28.789,70	7.296,36	25,3
D.01.03	<i>Segurança social</i>	22.992,19	17.406,12	75,7
D.01.03.09.	Seguros	22.992,19	17.406,12	75,7

Fonte: Relação dos documentos de Receita/despesa do IGFCSS

De acordo com o programa de trabalho, quanto ao pessoal do quadro foi objecto de análise a documentação pertinente no âmbito do sistema remuneratório, relativamente a dois Directores, um coordenador, dois colaboradores da carreira Técnica e dois da Administrativa.

No quadro seguinte inclui-se a informação, em termos qualitativos, sobre a composição da respectiva remuneração de cada um dos dirigentes e colaboradores seleccionados:

Quadro XXI – Componentes das Remunerações

N.º	Categoria	Componentes da remuneração						
		Posição rem.	Desp. rep.	Complemento Função	Iseção horário	Diuturnidades	Participação. Empréstimo habitação	Outros
49	Presidente do CD	(1)	sim					
2	Vice-Presidente do CD	(1)	sim					
16	Director	16		75%	2 H	1	sim	
19	Administrativo	9		27,5%		1	sim	
25	Administrativo	10		17,5%				
28	Director ⁽⁴⁾	16		74%	2 H	1		Sub. Transporte
33	Coordenador	15 ⁽²⁾		105% ⁽³⁾		1		
42	Técnico	12		30%		1	sim	
48	Técnico	11		10%				

(1) Aplicável o regime dos gestores públicos.

(2) Horário em tempo parcial (4 horas/dia/20horas/semana).

(3) Proporcional 4 horas/dia/20horas/semana.

(4) Exerceu funções de director até 31/5/2007. A partir de 1/6/2007 passou a auferir apenas vencimento e diuturnidades.

Fonte: Dados do IGFCCS

Como se constata do quadro supra, o sistema remuneratório que vigorava no IGFCCS em 2007, era composto pela remuneração base, correspondente à posição remuneratória e diuturnidades¹²⁶ de acordo com a tabela salarial aprovada para o sector bancário e pelas compensações complementares e regalias a seguir mencionadas:

- **Compensação financeira extraordinária** (correntemente designada por **complemento de função**) e **prémio de produtividade e mérito** – trata-se de compensações complementares, prevista nos n.º 1 e 2 do art.º 6.º do Regulamento de Política de Pessoal, atribuídas por deliberação do Conselho Directivo:
 - ✓ A primeira, pelo exercício de funções de direcção ou de coordenação, enquanto durar o exercício das mesmas e em função do mérito do trabalhador e a prática seguida no mercado;
 - ✓ A segunda, pelo exercício de funções técnicas, administrativas e auxiliares, a título de prémio de produtividade e mérito, de natureza transitória e tendo em conta a complexidade das funções.
- **Iseção de horário** – de acordo com o art.º 13.º do Regulamento de Política de Pessoal, os trabalhadores com funções específicas ou de enquadramento, podem ser isentos de horário de trabalho com direito a uma retribuição adicional correspondente a uma ou duas horas de trabalho suplementar por dia¹²⁷;

¹²⁶ De acordo com o art.º 11 do Regulamento de Política de Pessoal, aos trabalhadores têm direito a uma diuturnidade por cada 5 anos de serviço efectivo, de montante igual a 4,2% do nível 6 da tabela salarial do sector bancário.

¹²⁷ Iseção de horário = (Vencimento base + diuturnidades) * % IH, sendo que: 1 hora = 21,75822%; 2 horas = 47,14285%.



- **Comparticipação no juro do crédito à habitação** – nos termos do regulamento aprovado pelo Conselho Directivo em 8 de Março de 2001, em conformidade com o previsto no n.º 3 do art.º 6.º do Regulamento de Política de Pessoal, os empregados com contrato de trabalho sem termo, ao abrigo do contrato individual de trabalho têm direito à participação correspondente à taxa *Euribor* a seis meses, em vigor, para fazer face a encargos com empréstimos para aquisição de habitação própria permanente, ou para obras;
- **Outros – subsídio de transporte** – subsídio atribuído a H, em conformidade com as condições de contratação para as funções de Directora de Direcção Administrativa e de Contabilidade¹²⁸, em 28 de Fevereiro de 2001 (Acta do Conselho Directivo n.º 62), cargo que desempenhou até final de Maio de 2007.

Este benefício enquadra-se no elenco de compensações complementares previstas no art.º 6.º, n.º 3 do Regulamento de Política de Pessoal e, como tal, abrangido pelas disposições do art.º 6.º, n.º 2 do Decreto-Lei n.º 14/2003. Trata-se, no entanto, de um suplemento atribuído por deliberação do Conselho Directivo no âmbito do pacote remuneratório negociado, circunstância que lhe confere a qualidade de direito adquirido.

Após a recolha e análise de toda a documentação atrás referida e a verificação dos documentos de despesa incluídos na amostra seleccionada, suscitaram-se dúvidas relativamente à manutenção dos benefícios suplementares seguidamente identificados.

A. Complemento de Função e prémio de produtividade e mérito

O complemento de função encontra-se previsto no n.º 1 do artigo 6º do Regulamento de Política de Pessoal, consistindo numa compensação financeira extraordinária até 200% do valor da remuneração base do nível do trabalhador, pelo exercício de funções de Direcção ou de Coordenação, enquanto durar esse exercício e tendo em conta a complexidade da função, o mérito do trabalhador e a prática seguida no mercado de trabalho. Assim, à luz das regras instituídas pelo Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro, afigura-se que este tipo de remuneração poderá enquadrar-se no conceito de regalias e benefícios suplementares que acrescem à remuneração principal e que aquele diploma visa disciplinar, podendo apenas proceder a sua manutenção nos casos em que o mesmo deva configurar-se como um direito adquirido.

De acordo com a definição deste complemento, entende-se que os trabalhadores, logo que ingressem no exercício de funções de direcção ou de coordenação adquirem um direito¹²⁹ a

¹²⁸ Unidade orgânica actualmente designada Direcção de Apoio à Gestão.

¹²⁹ Relativamente ao conceito de direito adquirido quando aplicado a situações inerentes a benefícios suplementares, pode citar-se o parecer externamente contratado pelo Instituto, datado de 2 de Maio de 2003, no qual pode ler-se: “O conceito de direito adquirido empregue pelo Decreto-Lei 14/2003, nomeadamente no seu art.º 6º, n.º 2, aplica-se às retribuições e outros benefícios que determinado trabalhador tiver o direito de exigir da entidade patronal, e que implicam da parte desta a correspondente obrigação de realizar certa prestação, independentemente de uma avaliação discricionária, por parte da obrigada, sobre

auferi-lo por todo o período em que exerçam tais funções, independentemente de uma avaliação discricionária do seu desempenho anual, podendo apenas ser objecto de decisão discricionária da entidade empregadora a fixação da percentagem do valor da remuneração de base do nível do trabalhador relevante para efeitos de cálculo do complemento.

Assim, e tendo em conta o disposto no n.º 2 do artigo 6º do Decreto-Lei n.º 14/2003, os complementos já atribuídos aos trabalhadores à data da entrada em vigor do mencionado diploma poderiam manter-se enquanto os trabalhadores permanecessem no exercício do referido tipo de funções. Nos casos de manutenção do direito ao complemento de função, o seu valor percentual não poderia ser objecto de aumento, *ex vi* do disposto no n.º 3 do artigo 6º do Decreto-Lei n.º 14/2003.

No que respeita aos colaboradores admitidos posteriormente à data de entrada em vigor daquele diploma legal e aos colaboradores que após tal data foram pela primeira vez nomeados para o exercício das referidas funções de coordenação ou direcção, atento o disposto no n.º 2 do art.º 3.º do Decreto-Lei n.º 14/2003, que faz cessar para o futuro quaisquer regalias e benefícios suplementares ao sistema remuneratório¹³⁰, são ilegais os complementos de função que aos mesmos foram atribuídos.

Relativamente aos prémios instituídos pelo n.º 2 do artigo 6º do Regulamento de Política de Pessoal, entende-se que os mesmos são susceptíveis de constituir igualmente direitos adquiridos. Com efeito, constatou-se que existem actos de atribuição inicial de tais prémios aos trabalhadores, mas não existem actos expressos de reavaliação dos montantes concedidos em face, designadamente, da produtividade ou do mérito evidenciado no desempenho anual do trabalhador. Tudo aponta, pois, para que, após a atribuição, se constitua na esfera jurídica do trabalhador o direito à percepção de tal benefício suplementar.

se se justificará ou não a prestação. Trata-se de direitos cuja constituição ou nascimento está apenas dependente de meros factos, passados ou futuros, como sucede com o direito à remuneração, que está associado ao facto da prestação de trabalho pelo trabalhador à entidade patronal durante o período a que a remuneração concreta se reporta. (...) No caso de direitos que apenas surgem através de uma decisão discricionária da entidade patronal, como sucede por exemplo, no caso vertente, com os prémios de mérito, o direito só se considera adquirido com a própria decisão da entidade patronal de atribuição do prémio, reportada a determinado período de tempo, não existindo até então senão uma mera expectativa legítima". E pode ainda citar-se o Parecer da Procuradoria-Geral da República n.º 90/2003, publicado no Diário da República, n.º 170, de 5.09.2005, proferido a propósito de benefícios complementares atribuídos ao pessoal do Instituto Nacional de Habitação e possibilidade da sua manutenção após a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro, melhor analisado infra, mas do qual se destacam, desde já, as seguintes conclusões: "5.ª As prestações já atribuídas face à verificação das respectivas eventualidades, enquanto direitos que se constituíram na esfera jurídica dos destinatários, merecem a protecção da confiança e devem manter-se enquanto perdurarem os pressupostos da atribuição; 6.ª Nos demais casos, as meras expectativas de obtenção de futuras prestações, benefícios e regalias, face à verificação das respectivas eventualidades, não beneficiam de protecção por aplicação do princípio da confiança nem a sua afectação ofende de forma inadmissível, arbitrária ou desproporcionada aquele princípio".

¹³⁰ O n.º 1 do art.º 3.º do Decreto-Lei n.º 14/2003 define que o sistema remuneratório é composto pela remuneração principal, respectivos suplementos, prestações sociais e subsídio de refeição, desde que previstos na lei ou em instrumento de regulamentação colectiva de trabalho, sendo benefícios e regalias complementares os definidos, de forma abrangente, pelo n.º 2 do mesmo artigo.



À semelhança do que acontece com o complemento de função, parece, pois, de considerar que tais prémios podem manter-se enquanto os trabalhadores se mantiverem no exercício de tais funções. Também aqui o valor percentual do prémio não poderia ser objecto de aumento, *ex vi* do disposto no n.º 3 do artigo 6º do Decreto-Lei n.º 14/2003.

Não pode esquecer-se que a percepção quer de complemento de função, quer de prémio de produtividade e mérito fica circunscrita aos trabalhadores a quem tais benefícios foram atribuídos em período anterior ao da vigência do Decreto-Lei n.º 14/2003, encontrando-se as regras que instituem tais benefícios, para todos os efeitos, revogadas por força do disposto no n.º 1 do seu artigo 6º. Encontra-se, pois, legalmente vedada a possibilidade de concessão de qualquer destes benefícios, pela primeira vez, após a entrada em vigor daquele Decreto-Lei, quer para trabalhadores que até aí não auferissem tais suplementos, quer para trabalhadores contratados após tal data.

Importa ainda referir que a Lei n.º 43/2005, de 29 de Agosto, cuja vigência foi prorrogada até 31 de Dezembro de 2007 pela Lei n.º 53-C/2006, de 29 de Dezembro, vem determinar o congelamento do montante de todos os suplementos remuneratórios de todos os funcionários, agentes e demais servidores do Estado, em complemento ao que já havia sido estipulado pelo artigo 6º, n.º 3 do Decreto-Lei n.º 14/2003. Esta Lei determina que são mantidos os montantes vigentes em 30 de Agosto e até 31 de Dezembro de 2006 (e até 31 de Dezembro de 2007¹³¹, por força da prorrogação operada pela Lei 53-C/2006) de todos os suplementos remuneratórios que não tenham a natureza de remuneração base.

O novo regime jus-laboral público, instituído em 2008 pelos diplomas citados no precedente ponto deste relatório, não prevê os benefícios complementares aqui em causa como suplementos remuneratórios legalmente possíveis. Com efeito, são considerados como suplementos remuneratórios no âmbito da Lei n.º 12-A/2008 “os *acréscimos remuneratórios devidos pelo exercício de funções em postos de trabalho que apresentam condições mais exigentes relativamente a outros postos de trabalho caracterizados por idêntico cargo ou por idênticas carreira e categoria*¹³²”, especificando-se que tais suplementos são devidos, de forma anormal e transitória, designadamente em casos de prestação de trabalho extraordinário, nocturno, em dias de descanso semanal, complementar e feriados e fora do local normal de trabalho ou de forma permanente, designadamente nos casos de prestação de trabalho arriscado, penoso ou insalubre, por turnos, em zonas periféricas, com isenção de horário e de secretariado de direcção¹³³.

A alínea c) do artigo 67º da mencionada Lei prevê a existência de prémios de desempenho, cuja regulação consta dos seus artigos 74º a 76º, e que não podem confundir-se com os requisitos constantes do Regulamento de Política de Pessoal.

¹³¹ As leis que aprovaram os Orçamentos do Estado para 2008 e 2009, puseram fim a esta situação de congelamento, mediante a actualização dos suplementos remuneratórios.

¹³² Artigo 73º, n.º 1.

¹³³ Artigo 73º, n.º 3, com a redacção introduzida pelo artigo 37º da Lei n.º 64-A/2008, de 31 de Dezembro.

Resulta do exposto que a legislação laboral pública vigente desde 2008 não acolhe os prémios a que se aludiu, devendo a sua manutenção ou não ser reanalisada aquando da necessária adaptação dos contratos de trabalho já anteriormente celebrados às normas que lhes sejam aplicáveis.

Durante o trabalho de campo da presente acção foi recolhida informação sobre os montantes remuneratórios pagos ao pessoal do IGFCSS entre 31 de Janeiro de 2003 e 31 de Maio de 2009. Resulta da sua análise que se verificam situações de desconformidade com o regime legal instituído e que vem sendo apreciado, quer no que respeita ao aumento percentual de benefícios complementares, deliberado pelo Conselho Directivo, quer no que respeita ao desrespeito das normas acima identificadas sobre congelamento de valores de tais suplementos, quer ainda à atribuição *ex novo*: a uma Directora nomeada em 2007 do complemento de função e de prémios de produtividade e mérito a colaboradores admitidos após a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003. Os valores em causa encontram-se discriminados no quadro seguinte:

Quadro XXII – Compensações Complementares – apuramento anual de pagamentos indevidos

Col. Nº	2005 ^(a)		2006			2007			2008			2009 até 31/5			Total p/ colaborador
	Montante pago	Pag. Indevidos	Montantes pagos	Limite anual (L. 43/2005)	Pag. Indevidos	Montantes pagos	Limite anual (L. 43/2005 e L. 53-C/2006)	Pag. Indevidos	Montantes pagos	Limite anual/actualização (L. 67-A/2007)	Pag. Indevidos	Montantes pagos	Limite anual/actualização (L. 64-A/2008)	Pag. Indevidos	
7			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
12			2.130,10	2.078,16	51,94	2.188,76	2.078,16	110,60	2.245,60	2.132,20	113,40	1.352,72	772,90	579,82	855,76
14			891,05	869,30	21,75	6.534,00	0,00	6.534,00	7.425,26	0,00	7.425,26	3.351,95	1.076,85	3.351,95	17.332,96
15			1.918,30	1.874,80	43,50	3.018,08	2.888,37	129,71	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	173,21
16	10.133,76	2.895,48	15.086,78	7.238,42	7.848,36	22.869,00	7.238,42	15.630,58	23.463,59	7.426,58	16.037,01	8.379,85	2.692,10	5.687,75	48.099,18
17			6.259,17	5.750,60	478,57	6.409,37	5.750,60	628,77	6.576,06	5.930,96	645,10	2.348,60	2.149,95	198,65	1.951,09
18			10.423,22	10.133,76	289,46	16.770,60	10.133,76	6.636,84	17.206,70	10.397,24	6.809,46	6.145,25	3.769,00	2.376,25	16.112,01
19			4.325,89	4.205,74	120,15	4.429,46	4.205,74	223,72	4.544,54	4.315,08	229,46	1.623,05	1.564,20	58,85	632,18
21			44.515,80	43.430,10	1.085,70	19.078,20	18.612,90	465,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.551,00
23			786,59	764,68	21,91	805,42	764,68	40,74	826,28	784,56	41,72	885,30	284,40	600,90	705,27
24			786,59	764,68	21,91	2.416,12	764,68	1.651,44	2.478,86	784,56	1.694,30	885,30	284,40	600,90	3.968,55
25			3.000,14	2.916,76	83,38	3.072,13	2.916,76	155,37	3.157,07	2.992,64	164,43	1.953,08	1.084,80	868,28	1.271,46
26			623,49	606,06	17,43	638,42	606,06	32,36	692,72	657,58	35,14	247,40	238,35	9,05	93,98
27			9.404,62	6.627,18	2.777,44	9.307,20	6.627,18	2.680,02	11.937,22	6.799,52	5.137,70	4.263,05	2.464,80	1.798,25	12.393,41
28			22.037,61	21.425,46	612,15	8.058,59	7.651,95	406,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.018,79
29			857,26	833,42	23,84	877,82	833,42	44,40	900,62	855,12	45,50	321,65	309,95	11,70	125,44
33			16.460,64	16.003,68	456,96	16.854,60	16.003,68	850,92	17.292,81	16.419,76	873,05	6.176,00	5.952,15	223,85	2.404,78
34			3.889,24	3.726,52	162,72	3.925,60	3.726,52	199,08	5.289,95	4.994,64	295,31	1.878,85	1.810,55	68,30	725,41
35			3.707,34	3.615,50	91,84	3.925,60	3.726,52	199,08	4.372,34	3.823,40	548,94	1.561,55	1.386,00	175,55	1.015,41
39			6.544,33	6.402,13	142,20	9.307,20	8.836,24	470,96	9.549,13	9.065,98	483,15	0,00	0,00	0,00	1.096,31
41			6.181,71	7.302,12	0,00	6.409,37	7.302,12	0,00	6.576,06	7.491,96	0,00	3.299,30	2.715,85	583,45	583,45
42			6.221,04	6.069,42	151,62	6.392,40	6.069,42	322,98	6.558,58	6.227,20	331,38	3.123,15	2.257,35	865,80	1.671,78
46			3.428,76	3.333,40	95,36	3.925,60	3.726,52	199,08	4.372,34	4.151,42	220,92	1.561,55	1.504,90	56,65	572,01
47			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
48	576,72	576,72	2.049,63	0,00	2.049,63	1.962,80	0,00	1.962,80	2.186,23	0,00	2.186,23	312,32	0,00	312,32	7.087,70
50			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.023,01	0,00	1.023,01	1.180,40	0,00	1.180,40	2.203,41
51			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.157,70	0,00	2.157,70	2.157,70	0,00	2.157,70	4.315,40
52			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.628,34	0,00	1.628,34	1.878,85	0,00	1.878,85	3.507,19
53			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	548,95	0,00	548,95	1.286,60	0,00	1.286,60	1.835,55
54			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1.798,05	0,00	1.798,05	1.798,05
55			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	10.710,48	3.472,20	171.529,30	156.001,89	16.647,82	159.176,34	120.493,70	39.575,39	143.009,96	95.250,40	48.675,46	57.971,52	32.318,50	26.729,87	135.100,74

(a) Montantes apurados relativamente ao aumento do complemento de função, em termos percentuais
Fonte: Dados do IGFCSS

A autorização de despesas e pagamentos para além do legalmente permitido configura uma ilegalidade susceptível de constituir eventual infracção financeira de natureza reintegratória, como decorre do disposto no artigo 59º, n.ºs 1 e 2 da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto e do artigo 59, n.ºs 1 e 4 da mesma Lei, na versão resultante da Lei n.º 48/2006, de 29 de Agosto, e eventual infracção financeira de natureza sancionatória, nos termos do preceituado pelo artigo 65º, n.º 1, alínea b) e n.º 2 da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto, na versão resultante da Lei n.º 48/2006, de 29 de Agosto¹³⁴.

¹³⁴ O Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro, prevê, no seu artigo 5º a existência de responsabilidade civil, disciplinar e financeira para os órgãos de administração ou gestão e para os dirigentes que autorizem despesas em violação do regime instituído pelo diploma. Tais responsabilidades são também referidas,



Do enquadramento genérico feito, em sede de contraditório, pelo Conselho Directivo do Instituto, em que aborda as várias regalias e benefícios suplementares decorrentes do Regulamento de Política de Pessoal do Instituto, podem extrair-se os seguintes aspectos principais:

- O Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro, aplica-se indiscriminadamente a todos os institutos públicos, não tendo em conta especiais necessidades de competir no mercado de recrutamento em que o Instituto opera;
- Contudo, o Conselho Directivo procurou aplicar correctamente o diploma, tendo obtido um parecer jurídico externo e tendo-se dirigido à Secretária de Estado da Segurança Social, informando do seu entendimento sobre os efeitos do Decreto-Lei em apreço; não tendo obtido qualquer resposta da mencionada Secretária de Estado, adoptou o referido entendimento;
- O Instituto deu conhecimento, em anos sucessivos, ao Ministro da tutela do elenco completo das regalias que manteve em vigor, tendo deixado à consideração da tutela «(...) o envio ao Ministro das Finanças “atendendo às superiores orientações no que concerne ao relacionamento com os organismos de outros Ministérios”»;
- Na sequência de uma dessas comunicações ao Ministro da tutela, este membro do Governo emitiu despacho de concordância com uma nota emitida por um assessor do seu gabinete no sentido da revogação das regalias e benefícios sociais previstos no Regulamento de Política de Pessoal¹³⁵;

designadamente pelo n.º 1 do artigo 21º da Lei n.º 53-A/2006, de 29 de Dezembro, a propósito do incumprimento dos congelamentos. Não se vê, no entanto, que resulte destas normas regime diferente do estabelecido pela Lei n.º 98/97, pelo que as referências às normas sancionatórias continuarão a fazer-se em função desta Lei.

¹³⁵ Para integral compreensão desta questão importa referir que o CD do IGFSS remeteu à Secretária de Estado da Segurança Social, em 16.05.2003, um ofício a que anexou um Memorando sobre o seu entendimento do Decreto-Lei n.º 14/2003. Nos termos do referido ofício, o Conselho Directivo entendia que as retribuições base de acordo com a tabela do ACTV do sector bancário e os suplementos remuneratórios (subsídios de férias e Natal, de almoço, diuturnidades, despesas de deslocação e isenção de horário deveriam manter-se “mantendo-se o poder da sua gestão (...) pelo Conselho Directivo no âmbito dos processos normais de admissão, promoção e progressão.” Considera ainda que se mantêm em vigor os complementos atribuídos por força da complexidade da função exercida pelo trabalhador, bem como os benefícios suplementares (incluindo participações nos empréstimos à habitação e seguro de saúde), desde que, relativamente a estes últimos, já houvesse atribuição e configurassem direitos adquiridos. Mais entendia o Conselho Directivo que também configuravam direitos adquiridos, “atendendo a que o Conselho Directivo não pode usar do poder de discricionariedade sobre eles após a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003”, designadamente a participação no juro dos empréstimos à habitação, em determinada percentagem, para todos os trabalhadores com antiguidade não inferior a 6 meses e avaliação de desempenho não inferior a 50% e os prémios de produtividade e mérito. Os restantes benefícios (por exemplo, subsídio a trabalhador estudante, subsídio infantil, subsídio de estudo e “subsídios sociais complementares constituídos por seguro de saúde (descendentes incluídos no seguro de saúde em grupo dos trabalhadores do IFGCSS)” deveriam, de acordo com o documento, cessar com a entrada em vigor do diploma.

Este ofício nunca foi objecto de qualquer resposta por parte da Secretária de Estado da Segurança Social. Em 18.12.2003 o Conselho Directivo remeteu ao Ministro da tutela um ofício no qual dava conta do “elenco completo” de regalias e benefícios suplementares ao sistema remuneratório em vigor no Instituto.

- O IGFCSS continuou a comunicar anualmente ao Ministro da tutela, com pedido de envio ao Ministro das Finanças, os benefícios e regalias suplementares que mantém¹³⁶;
- O Conselho Directivo em funções em 2003 entendeu que os complementos de função e os prémios de produtividade e mérito eram inerentes ao exercício de funções de maior exigência, mantendo-se válidos enquanto se mantivesse o exercício das mesmas e que, de acordo com o parecer jurídico externo, não poderiam ser renovados nem aumentados;
- O Conselho Directivo entende que, sendo o valor de tal complemento fixado por referência a um nível da tabela remuneratória, o aumento do complemento em virtude da actualização do valor de tal nível é permitido, sendo apenas afastados outros tipos de aumento;
- Os membros do Conselho Directivo constituído em 20.03.2006 reavaliaram os efeitos do Decreto-Lei n.º 14/2003 sobre o Regulamento de Política de Pessoal, tendo mantido a interpretação anterior;
- Contudo, entendeu aquele novo Conselho Directivo que seria legalmente admissível atribuir complementos de função e prémios de produtividade e mérito em contrapartida do exercício de funções mais exigentes, enquanto as mesmas fossem exercidas, o que fez por considerar que tais regalias estavam previstas em instrumento de regulamentação colectiva de trabalho;
- Também o Instituto de Gestão do Crédito Público atribuiu aos seus colaboradores aquela tipologia de complementos remuneratórios, na sequência de acordo de adesão ao ACTV do sector bancário em 1997;
- O artigo 73º, n.º 1 da Lei n.º 12-A/2008, de 27 de Fevereiro permite tais suplementos;

Contudo, constata-se que o anexo que contém a discriminação dessas prestações não contém todas as prestações a que alude o Memorando, entre as quais os complementos de função e os prémios de produtividade, certamente porque o entendimento do Memorando era no sentido de tais regalias se manterem em vigor. Assim, o ofício comunicava que *“Não obstante as regalias e benefícios previstos no supra citado Regulamento, este Instituto apenas praticou os seguintes”*, indicando tão-só a comparticipação nos juros do crédito à habitação, o subsídio de transporte, a atribuição de viaturas de serviço, a atribuição de telemóvel para uso em serviço, o seguro de saúde de grupo e o subsídio de auto-formação.

Tal ofício foi objecto de uma Nota elaborada por um assessor do Gabinete daquele membro do Governo, nos termos da qual *“(…) não se enquadrando o Regulamento”* (Regulamento de Política de Pessoal do Instituto) *“na qualificação de instrumento de regulamentação colectiva de trabalho, devem considerar-se revogadas nos termos do n.º 1 do artigo 6º do Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro, as regalias e benefícios sociais aí previstos”*.

Em 29.12.2003, o então Ministro da Segurança Social e do Trabalho proferiu despacho de concordância com a Nota, despacho esse comunicado ao Instituto através de ofício com a mesma data.

¹³⁶ O Conselho Directivo enumera as regalias que continua a manter em vigor e a comunicar ao Ministro da tutela, continuando a não constar deste elenco menção aos complementos de função e aos prémios de produtividade e mérito.



- O exercício de funções de direcção e técnicas no Instituto deve ser considerado mais exigente do que a direcção intermédia e de técnico superior na administração pública;
- O Instituto aplicou o Decreto-Lei n.º14/2003, muito embora “*outras opiniões*” considerassem que o mesmo não era aplicável aos institutos públicos do sistema de segurança social, por considerações que se prendem com a forma de delimitação do âmbito subjectivo do diploma, por referência à Lei de Enquadramento Orçamental, correspondente a uma invocada intenção do legislador de afastar a sua aplicabilidade aos institutos da segurança social, e com a alegada especificidade da segurança social;
- O Conselho Directivo do Instituto agiu sempre em defesa do interesse público, tendo mantido as despesas com complementos de função, prémios de produtividade e mérito, seguro de saúde em grupo, comparticipação no crédito à habitação, opção de compra de viatura e subsídio de transporte, quer por estarem em vigor nos termos do Regulamento de Política de Pessoal, quer por constituírem direitos adquiridos;
- O Conselho Directivo poderia ter optado pela alteração do nível remuneratório dos colaboradores, em alternativa à atribuição dos complementos de função, o que teria contribuído para uma despesa mais rígida, porquanto os mencionados complementos têm natureza transitória;
- O valor máximo do complemento de função é de 75%, para um valor máximo previsto no Regulamento de 200%;
- Foram evidentes ao longo do tempo as dificuldades de interpretação e aplicação da legislação ao Instituto, tendo as sucessivas “*(...) comunicações anuais à tutela dos direitos em vigor e as práticas e indicações anteriormente referidas do IGCP e da DGAEP (...)*” apontado no sentido da correcção da sua interpretação;
- O despacho do Secretário de Estado do Orçamento apontava no mesmo sentido;
- O Conselho Directivo, apesar das especificidades do Regulamento e num contexto de reestruturação de carreiras, sempre procurou cumprir a lei em matéria de componentes remuneratórias, regalias e benefícios suplementares.

As alegações supra sumariadas em nada inviabilizam as verificações e conclusões da auditoria, que se mantêm integralmente. Merecem, no entanto, algumas delas, reflexões adicionais. Assim:

- Em primeiro lugar, regista-se que os ofícios através dos quais o Conselho Directivo do Instituto tem vindo a comunicar aos sucessivos Ministros da tutela as regalias e benefícios mantidos em vigor referem que os benefícios constantes de anexo constituem o elenco completo desses benefícios, mas não

incluem, no entanto, os complementos de função e os prémios de produtividade e mérito.

Acresce referir que, relativamente às regalias comunicadas, foi em 29.12.2003 proferido pelo então Ministro da Segurança Social e do Trabalho despacho no sentido da cessação das mesmas, como se encontra descrito supra, devidamente comunicado ao Instituto, mas verifica-se que estas regalias continuaram a ser processadas.

Atento o exposto, carecem de fundamento as alegações do Conselho Directivo no sentido da dificuldade de interpretação e aplicação do Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro.

- No que tange à manutenção em vigor dos complementos de função e prémios de produtividade e mérito, especialmente dos atribuídos ou aumentados após a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003, a matéria encontra-se tratada no presente ponto deste relatório. Convém, no entanto, precisar que o n.º 3 do artigo 6º do Decreto-Lei proíbe expressamente o aumento de regalias e benefícios complementares que hajam de manter-se por se tratar de direitos adquiridos. Tomando em consideração que a manutenção de regalias nestes casos é absolutamente excepcional no contexto da intenção uniformizadora do diploma, esta proibição deve entender-se como abrangendo todo e qualquer acréscimo no valor das regalias em causa, dessa forma se permitindo a diminuição progressiva e relativa das disparidades entre os trabalhadores dos vários fundos e serviços autónomos. Por essa razão, considera-se que o conceito de aumento adoptado pelo Conselho Directivo do Instituto carece de base legal.
- Ao longo das suas alegações o Conselho Directivo considera que as regalias instituídas têm suporte num instrumento de regulamentação colectiva de trabalho. A dado passo, compara mesmo a sua situação face ao Acordo Colectivo de Trabalho para o Sector Bancário com a situação do Instituto de Gestão do Crédito Público. Ora, o referido entendimento não é de acolher, como de acolher não é a comparabilidade das mencionadas situações em face da Lei. Senão vejamos.

À data da entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003, os instrumentos de regulamentação colectiva do trabalho encontravam-se regulados no Decreto-Lei n.º 519-C1/79¹³⁷, de 29 de Dezembro, com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 209/92, de 2 de Outubro. A sua tipologia abrangia instrumentos de carácter negocial e instrumentos administrativos, a saber: as convenções colectivas, as decisões arbitrais e os acordos de adesão (artigo 2º), prevendo ainda o diploma as portarias de extensão (artigo 29º) e as portarias de regulamentação de trabalho (artigo 36º). Decorria do disposto no n.º 7 do referido diploma que os instrumentos de regulamentação

¹³⁷ O diploma referia no n.º 2 do seu artigo 1º não se aplicar aos funcionários e agentes do Estado, autarquias locais e serviços municipalizados, os quais seriam objecto de lei especial, nem aos institutos de direito público.



colectiva de trabalho negociais eram os celebrados pelos competentes representantes dos trabalhadores e dos empregadores, ainda que por recurso à adesão a um instrumento já celebrado entre diferentes partes, no caso do acordo de adesão e ainda que tais convenções obrigavam os seus subscritores, sendo abrangidos pelo regime instituído pelas mesmas “(...) os trabalhadores e as entidades patronais que estivessem filiados nas associações signatárias no momento do início do processo negocial, bem como os que nelas se filiem durante o período de vigência das mesmas convenções”.

Ora, não está demonstrado que ao IGFCSS e aos seus trabalhadores fossem directamente aplicáveis as normas do referido Acordo Colectivo, do qual não consta que tenha sido parte. E não há igualmente notícia de que tenha celebrado Acordo de adesão, nos termos do artigo 28º do Decreto-Lei em análise. Está, desta forma, excluída a existência de um instrumento de regulamentação colectiva de carácter negocial que abranja o Instituto. Não houve, igualmente, extensão pela via de um instrumento de regulamentação colectiva de trabalho de carácter administrativo – a Portaria de extensão – do regime instituído pelo Acordo Colectivo de Trabalho para o Sector Bancário ao Instituto. O IGFCSS não se encontrava, assim, à data da entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro, abrangido por nenhum instrumento de regulamentação colectiva de trabalho que lhe pudesse permitir aplicar, em favor da manutenção de regalias e benefícios suplementares, as regras constantes dos artigos 3º, n.º 1 e 6º, n.ºs 1 e 3 deste Decreto-Lei.

Deve notar-se que, em face do alegado pelo Conselho Directivo do Instituto, era em tudo diferente a situação do Instituto de Gestão do Crédito Público, que dispunha, à referida data, de um instrumento de regulamentação colectiva de trabalho de carácter negocial, o Acordo de adesão.

Decorre do exposto que o IGFCSS apenas dispõe, no seu regulamento interno aplicável à matéria, de referências ao Acordo Colectivo de Trabalho para o Sector Bancário, as quais devem ser tomadas nessa estrita medida, o que inviabiliza que o Instituto recorra às normas dos artigos 3º, n.º 1 e 6º, n.ºs 1 e 3 do Decreto-Lei n.º 14/2003, carecendo de suporte legal o entendimento adoptado pelo Conselho Directivo do Instituto.

- Alega o Conselho Directivo do Instituto a possibilidade legal, de acordo com o nº 1 do artigo 73º da Lei n.º 12-A/2008, de 27 de Fevereiro, subsistirem os complementos de função em vigor no Instituto.

O n.º 1 do artigo invocado estabelece que “São suplementos remuneratórios os acréscimos remuneratórios devidos pelo exercício de funções em postos de trabalho que apresentem condições mais exigentes relativamente a outros postos de trabalho caracterizados por idêntico cargo ou por idênticas carreira e categoria”, estando referenciados ao exercício de

funções num determinado posto de trabalho e sendo devidos a quem o ocupe.

O n.º 3 do artigo define, embora de forma não taxativa, as circunstâncias das quais pode derivar o direito do trabalhador a tais suplementos remuneratórios, salientando-se, esta sede, o seguinte: por um lado, as regalias e benefícios em apreciação não se enquadram na alínea a) do n.º 3 do artigo 73º, não sendo atribuídos de forma “*anormal e transitória*”, mas sim de forma continuada no tempo; por outro lado, as circunstâncias vertidas na alínea b) do preceito, decorrentes da prestação de trabalho arriscado, penoso ou insalubre, por turnos, em zonas periféricas, com isenção de horário e de secretariado de direcção são igualmente inaplicáveis aos abonos em causa¹³⁸, pelo que não pode considerar-se que tais abonos se encontrem legalmente enquadrados na supra referida Lei.

Importa ainda referir que os suplementos remuneratórios constantes da Lei n.º 12-A/2008, de 27 de Fevereiro, são os únicos admissíveis.

Acresce que não se trata aqui, ao contrário do que pretende o Conselho Directivo do Instituto, de fazer uma comparação entre funções de carreiras diferentes, mas apenas de distinguir determinados postos de trabalho dentro de uma mesma carreira¹³⁹.

O n.º 7 do referido artigo vem referir que “*Com observância do disposto nos números anteriores, os suplementos remuneratórios são criados e regulamentados por lei e ou no caso das relações jurídicas de emprego público constituídas por contrato, por instrumento de regulamentação colectiva de trabalho.*”

Deverá o Instituto ter, assim, em atenção, face ao que ficou referido no ponto precedente, a legalidade de cláusulas do regulamento interno e dos contratos individuais de trabalho onde se prevejam benefícios e regalias suplementares não consagrados em lei.

- O Conselho Directivo vem fazer eco de uma posição doutrinária, cuja autoria não é identificada, sobre a não aplicabilidade do Decreto-Lei n.º 14/2003 aos institutos públicos: Ora, tal tese carece em absoluto de fundamento legal. Com efeito, logo o preâmbulo do mencionado diploma vem esclarecer que “*A matéria respeitante a regalias e benefícios suplementares ao sistema remuneratório atribuídos pelos serviços e fundos autónomos aos seus dirigentes e funcionários traduz-se numa*

¹³⁸ Deve notar-se que, diferentemente dos complementos de função e dos prémios de produtividade e mérito a que o presente ponto se reporta, instituídos pelo Regulamento de Política de Pessoal e mantidos pelo Conselho Directivo do Instituto, os suplementos atribuídos, a título transitório, pelo Conselho Directivo, já ao abrigo do disposto na alínea a) do n.º 3 do artigo 73º da referida Lei, não foram considerados ilegais.

¹³⁹ Neste mesmo sentido, Paulo Veiga e Moura e Cátia Arrimar, Os novos regimes de vinculação, de carreiras e de remunerações dos trabalhadores da Administração Pública – Comentário à Lei n.º 12-A/2008, de 27 de Fevereiro, Wolters Kluwer Portugal, 2.ª Edição, 2010, pág.219.



realidade marcada pela ausência de um modelo coerente e sistematizado e, como tal, assente em situações heterogéneas e potenciadoras de regimes profundamente diferenciados. As lacunas e desajustamentos encontrados justificam a definição urgente de regras clara e inequívocas de forma a garantir o respeito por critérios de legalidade, exigência e moralização que assegurem uma uniformidade de procedimentos neste universo e promovam a boa gestão financeira na utilização dos fundos públicos". É patente a intenção do legislador de uniformizar as regras em matéria de regalias e benefícios suplementares no universo dos serviços e fundos autónomos, o que bem se compreende atento o princípio da igualdade constitucionalmente consagrado, que resultaria prejudicado se aos trabalhadores de serviços e fundos autónomos do sistema de segurança social fosse concedida a prerrogativa de manterem todos as regalias e benefícios suplementares, enquanto aos trabalhadores de outros institutos públicos era vedada a percepção de tais regalias.

Relativamente ao âmbito subjectivo de aplicação do diploma, estatui o seu artigo 2º que *"O presente diploma aplica-se aos fundos e serviços autónomos, ou seja, todas as entidades que preencham cumulativamente os requisitos previstos nas alíneas a) e b) do n.º 3 do artigo 2º da Lei n.º 91/2001, de 20 de Agosto, incluindo as que, nos termos das suas leis orgânicas, estejam subsidiariamente submetidas ao regime das empresas públicas, em qualquer das suas modalidades."* Mais uma vez perpassa deste texto que o legislador quis uniformizar os regimes de todos os serviços e fundos autónomos na matéria em apreço, abarcando mesmo aqueles que, em virtude das respectivas atribuições, gozassem de um estatuto equiparado ao das empresas públicas, sendo-lhes, portanto, em alguns domínios, aplicáveis as regras do direito privado.

O Decreto-Lei n.º 14/2003 remete, como já se verificou, a definição de fundos e serviços autónomos para as alíneas a) e b) do n.º 3 do artigo 2º da Lei n.º 91/2001, de 20 de Agosto, à data na versão resultante da Lei Orgânica n.º 2/2002, de 28 de Agosto. De acordo com as alíneas invocadas, é claro que o legislador pretendeu abarcar todos os serviços e fundos autónomos que não tivessem a natureza e a forma de empresa, fundação ou associação públicas, ainda que submetidas ao regime destas por outro diploma, desde que tivessem autonomia administrativa e financeira. Note-se que o legislador do Decreto-Lei n.º 14/2003 prescindiu do último requisito constante da alínea c) do n.º 2 do invocado artigo 2º da Lei n.º 91/2001 - a existência de receitas próprias para cobertura das despesas -, mais uma vez alargando o universo dos fundos e serviços autónomos que constitui o seu âmbito subjectivo de aplicação.

O facto de o sistema de solidariedade e segurança social vir definido no artigo 4º da Lei n.º 91/2001 prende-se com a necessidade de delimitar o âmbito do *"orçamento do sistema de solidariedade e segurança social"* que, de resto, de acordo com o princípio orçamental da unidade e universalidade consagrado no n.º 1 do artigo 5º da mencionada Lei, integra o Orçamento do

Estado. Aliás, não constando do mencionado n.º 4 do artigo 2º qualquer definição especial de serviços integrados e fundos e serviços autónomos do sistema de solidariedade e segurança social, a definição destes há-de buscar-se, necessariamente, nos n.ºs 2 e 3 do artigo.

Importa ainda frisar que a alínea b) do n.º 1 do artigo 48º da Lei n.º 3/2004, de 15 de Janeiro, na redacção resultante das alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 105/2007 deve ser entendida, nos seus próprios termos, de forma restritiva, sendo admissível o regime especial em face de especificidades que se relacionem com as atribuições específicas das pessoas colectivas em causa, mais uma vez com respeito pelo princípio da igualdade constitucionalmente consagrado, de forma a não introduzir no sistema jurídico e, designadamente, na regulação das relações jus-laborais dos vários serviços e fundos autónomos desigualdades não justificadas.

Especificamente no que concerne aos Complementos de função e aos Prémios de produtividade e mérito refere ainda aquele Conselho Directivo que: “Entendeu o Conselho Directivo que os complementos de função e os prémios de produtividade e mérito estavam tipificados em lei, designadamente no Acordo Colectivo de Trabalho do sector Bancário de 2003, na sua cláusula 92ª, e, por *consequente, eram parte integrante da retribuição mensal efectiva, permitindo uma gestão mais flexível da despesa inerente à progressão dos colaboradores do Instituto*”, tendo reduzido ou retirado tais benefícios em algumas situações, que identifica. Mais afirma que tal entendimento foi corroborado pela apreciação de 3.06.2008 da Direcção-Geral da Administração e do Emprego Público (DGAEP) incidente sobre um novo contrato contendo a atribuição de 25% de prémio de produtividade e mérito. Este contrato foi remetido como anexo, constando da alínea c) do n.º 1 da sua cláusula sexta que haverá lugar a uma remuneração complementar de 20% sobre a remuneração base, em virtude da natureza e complexidade das funções a exercer.

Os dois membros do Conselho Directivo do Instituto à data da realização da auditoria, A... e B... vieram, em sede de contraditório, reiterar que consideram legais as despesas e pagamentos inerentes aos complementos de função e os inerentes pagamentos.

As alegações acima apresentadas não invalidam as verificações e conclusões da auditoria, que se mantêm no que respeita aos complementos remuneratórios em apreço. Importa, contudo, tecer os seguintes comentários a tais alegações:

- O ACTV para o sector bancário de 2003 não constitui lei, diferentemente do que refere o Instituto. E, como atrás ficou evidenciado, não constitui também, para o IGFCSS e para os seus trabalhadores, um instrumento de regulamentação colectiva de trabalho. Assim, o ACTV para o sector bancário, várias vezes invocado, deve considerar-se uma mera referência tomada pelo Regulamento de Política de Pessoal e pelos contratos individuais de trabalho, não susceptível de permitir a interpretação e aplicação feita pelo Instituto do n.º 1 do artigo 3º



e dos n.ºs 1 e 3 do artigo 6º do Decreto-Lei n.º14/2003, de 30 de Janeiro.

- O Parecer emitido em 3.06.2008 pela DGAEP sobre um contrato em que se previa a concessão de um complemento de função foi emitido, como, aliás, expressamente indica, ao abrigo da Resolução do Conselho de Ministros n.º 97/2002, que se reporta exclusivamente a matéria relacionada com novas admissões na Administração Pública e com a reavaliação de concursos internos e externos de ingresso ou acesso, pelo que não cabia no seu escopo pronunciar-se sobre a legalidade das cláusulas contratuais. Assim, do facto de tal parecer não versar a atribuição do complemento não pode extrair-se, ao contrário do pretendido pelo Instituto, a legalidade da referida cláusula.

A ex-vogal do Conselho Directivo, D..., remeteu para as alegações do Conselho Directivo do Instituto, salientando ainda que *“(...) sempre pautou a sua actuação, enquanto dirigente do IGFCSS, IP pelo cumprimento das normas legais e regulamentares em vigor, bem como das directrizes emanadas da tutela, não podendo, em consequência, aceitar as conclusões constantes do Relatório de Auditoria, na parte que lhe dizem respeito e que, por isso, impugna.”* Numa segunda fase do exercício do contraditório, a mesma ex-vogal vem alegar que não lhe é imputável responsabilidade financeira por autorizações de despesa cujos efeitos jurídicos e financeiros se verifiquem após a cessação das suas funções no Instituto. Assim, alega que *“Sendo clara para a signatária a distinção entre os conceitos de autorização de despesa e de autorização de pagamento (...) no quer se refere às autorizações de despesa identificadas no quadro A.1, não pode ser (...) responsabilizada por autorizações relativas aos anos de 2007, 2008 e 2009 em que as suas funções já tinham cessado. A decisão (...) de cessação das suas funções de Vogal do Conselho Directivo do IGFCSS, com efeitos a partir de Março de 2006, deve corresponder a cessação dos efeitos práticos das decisões tomadas no âmbito específico de um mandato de gestão. Compete ao novo CD nomeado, no âmbito da sua actividade, decidir quais as decisões dos anteriores Conselhos Directivos que devem ser prosseguidas e quais devem ser revogadas, assumindo-se tacitamente (decorrente da própria natureza de competências/responsabilidades do mandato conferido) decididas pelo novo CD as decisões cujos efeitos práticos este Conselho opte por manter. Não se afigura razoável, responsabilizar por autorização de despesa quem, devido à cessação das suas funções, não tem já qualquer capacidade de intervenção/influência na actividade do IGFCSS, IP.”*

O ex-presidente do Conselho Directivo do Instituto, C..., apresentou também as suas alegações, nos termos das quais: *“(...) O órgão que integrei muniu-se de adequado parecer jurídico independente, elaborado por conceituado jurisconsulto (...) e foi com base nesse suporte jurídico que estabeleceu os entendimentos sobre os procedimentos a adoptar no Instituto. Estes procedimentos foram atempada e sucessivamente comunicados à respectiva Tutela, o que veio a proporcionar subseqüentes contactos onde a orientação seguida pelo Conselho Directivo não mereceu qualquer objecção. Nestas circunstâncias entendo que tudo foi feito, pelo Conselho Directivo a que presidi, para o adequado*

cumprimento da lei, acautelando o bom funcionamento da Instituição e o cumprimento da missão que lhe estava atribuída, salvaguardando desse modo os interesses públicos envolvidos.” E termina fazendo suas alegações do actual Conselho Directivo e considerando “(...) *que os actos praticados não são merecedores de qualquer sanção.”*

Relativamente à imputação de responsabilidades pelos actos de autorização de pagamento referentes a prémios de produtividade e mérito, participação nos juros do crédito à habitação e seguro de saúde, o Conselho Directivo do Instituto, os seus dois membros à data da realização da auditoria e os dois ex-membros daquele órgão, C... e D..., vieram, em sede de contraditório, afirmar que aquelas autorizações de pagamento resultavam de uma vontade colegial do Conselho Directivo e que a competência daquele órgão para a prática dos referidos actos nunca foi objecto de delegação. Assim sendo, e tendo em conta as afirmações consensuais de todos os eventuais responsáveis neste sentido, a imputação de responsabilidades nesta matéria encontra-se formulada de forma a reflectir a colegialidade dos actos em causa e a responsabilidade solidária dos membros que integraram cada um dos Conselhos Directivos do Instituto.

No que se refere às alegações da D... sobre a imputação de despesas referentes a períodos posteriores ao termo do seu mandato, supra transcritas, foram as mesmas tomadas em devida conta, tendo os montantes imputados a título de responsabilidade por autorização da despesa sido reduzidos, de forma a integrarem apenas o valor da despesa incorrida pelo Instituto desde a prática dos respectivos actos até ao termo do mandato. Uma vez que o C... se encontra na mesma situação de facto e de direito, foi-lhe aplicado o mesmo critério utilizado para a imputação de responsabilidades por autorização de despesas.

B. Participação nos juros do crédito à habitação

Em reunião de 27 de Abril de 2007 (Acta n.º 360) o Conselho Directivo deliberou aprovar o pedido de participação do empréstimo para habitação própria permanente do colaborador F..., em 25% do valor de referência do ACTV. Esta atribuição foi sustentada pela Instrução de Trabalho Ps.RH.AA.01:ZZ05 que refere “... *o Decreto-Lei 14/2003 veio limitar fortemente a atribuição de regalias e benefícios suplementares ao sistema remuneratório, no qual se enquadra a participação do crédito à habitação. Não obstante, tal facto, é do entendimento generalizado, suportado mediante parecer jurídico, que este diploma legal não prejudica os legítimos direitos adquiridos dos colaboradores que foram admitidos no IGFCSS, IP antes da sua vigência.”*

A atribuição deste benefício foi fundamentada pela entidade empregadora no respeito pelos direitos adquiridos deste colaborador, na medida em que a sua admissão se reporta a data anterior à entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003; ou seja, na data de admissão vigorava em pleno o Regulamento de Política de Pessoal, o qual consagrava (art.º 6.º, n.º 3) a possibilidade de o Conselho Directivo “...*tendo em atenção a prática seguida no mercado de trabalho, nomeadamente no sector financeiro, e a especificidade ou elevada qualificação das funções a desempenhar, estabelecer outras formas de compensação complementar ou*



extraordinária ...”, designadamente “... autorizar o pagamento de comparticipações, correspondentes à taxa Euribor a 6 meses em vigor ...”. Esta matéria foi objecto de regulamentação própria por deliberação do Conselho Directivo de 8 de Março de 2001, com a aprovação do Regulamento de Comparticipação no Crédito à Habitação.

Há que atentar novamente no que dispõe o artigo 6º do Decreto-Lei n.º 14/2003, sendo de referir, por um lado que os preceitos que regulam tal benefício, constantes do Regulamento de Política de Pessoal e do Regulamento de Comparticipação no Crédito à Habitação, devem ter-se por revogados, uma vez que não constam de lei nem de regulamentação colectiva de trabalho, mas sim de Regulamentos aprovados pelo Conselho Directivo e pelo Ministro da tutela, no caso do Regulamento de Política de Pessoal, contendo, este último, uma referência ao ACTV para o sector bancário mas na estrita medida de adopção da respectiva tabela remuneratória e suas actualizações.

Por outro lado, determina o n.º 2 que cessam imediata e automaticamente todas as regalias e benefícios suplementares que já tenham sido atribuídos, com excepção dos que correspondam a direitos legitimamente adquiridos. Ora, tendo em conta o que no parecer jurídico objecto de contratação externa é referido, não parece configurar-se, quanto a este benefício, qualquer direito adquirido do trabalhador que haja de ser legalmente protegido para além da entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003. Neste sentido, foi tido em consideração o Parecer da Procuradoria-Geral da República n.º 90/2003 que se debruça sobre um conjunto de questões, decorrentes de dúvidas suscitadas no âmbito de uma auditoria realizada pela Inspecção-Geral de Finanças ao Instituto Nacional de Habitação (INH). De acordo com o respectivo estatuto, o pessoal do INH rege-se pelas normas aplicáveis ao contrato individual de trabalho e pelo disposto no regulamento interno aprovado pelo Conselho Directivo e homologado por portaria conjunta dos Ministros das Finanças e das Obras Públicas, Transportes e Comunicações. De entre as regalias sociais previstas naquele regulamento, destaca-se o “Crédito à aquisição ou construção de habitação própria”¹⁴⁰, relativamente ao qual se afirma, em conclusão, o seguinte: “*Quanto aos contratos de mútuo para aquisição ou construção de habitação, já celebrados, não se vislumbra que aquela norma possa ter outro alcance para além da proibição de alteração de cláusulas que importem um acréscimo de vantagens financeiras para os mutuários. Relativamente aos trabalhadores que ainda não hajam beneficiado desse crédito, mostram-se aplicáveis as anteriores considerações quanto à existência de expectativas merecedoras de tutela*”, constando das conclusões do referido Parecer as seguintes: “3.ª *Com a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro, foram revogadas as deliberações do conselho directivo daquele instituto público e as decisões do respectivo membro do Governo que instituíram prestações sociais, bem como benefícios e regalias suplementares ao sistema remuneratório, e foi determinada a cessação dos benefícios e regalias já atribuídos, com ressalva dos direitos adquiridos; 4.ª A revogação daqueles actos obsta a que qualquer das vantagens por eles concedidas seja atribuída ao pessoal a admitir; (...) 6.ª Nos demais casos, as meras expectativas de obtenção de futuras prestações, benefícios e regalias, face à verificação das respectivas eventualidades, não beneficiam de protecção por aplicação do*

¹⁴⁰ Dada a similitude com o caso em análise no presente relatório.

princípio da confiança nem a sua afectação ofende de forma inadmissível, arbitrária ou desproporcionada aquele princípio”.

Afigura-se que o caso em apreço se insere neste contexto; de facto, se por um lado, na data de admissão para o quadro de pessoal do IGFCSS, este colaborador tinha a expectativa de poder aceder este benefício complementar, também é verdade que o mesmo não lhe tinha sido atribuído antes da entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003, pelo que não é possível concluir que se tenha formado um direito merecedor da protecção a que se refere o art.º 6.º, n.º 2 daquele diploma.

Também relativamente a este tipo de prestação valem as considerações expendidas no ponto precedente deste relatório no que se reporta à sua não previsão no âmbito da legislação laboral pública vigente desde 2008 e à necessidade de o Instituto desencadear os procedimentos necessários à adaptação dos contratos de trabalho ao mesmo, bem como fazer cessar os pagamentos relativos a este tipo de regalia que não constituíssem, à data da entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003, direitos adquiridos, mas antes meras expectativas jurídicas, legalmente não protegidas.

Em 2007 os montantes pagos relativamente à comparticipação no crédito à habitação foram pagos pela rubrica “D.01.02- Abonos variáveis ou eventuais – Outros abonos em numerário ou espécie” com um total de € 28.789,70, tendo sido analisados pagamentos¹⁴¹ no montante de € 7.296,36, relativos a três meses (Março, Junho e Outubro).

Tendo sido detectada a situação descrita no âmbito da amostra seleccionada, solicitou-se informação alargada sobre todas as situações de atribuição de comparticipação no juro do crédito à habitação após a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003, tendo-se verificado a existência de outras situações, para as quais valem igualmente as considerações supra. A totalidade das situações detectadas importa no pagamento pelo Instituto aos seus colaboradores das quantias evidenciadas no quadro seguinte.

¹⁴¹ Para além da comparticipação no crédito à habitação, esta rubrica inclui os pagamentos com o subsídio de transporte.



Quadro XXIII – Comparticipação crédito à Habitação

(Em euros)

Colab. N.º	Data atribuição	Acta CD N.º	Data 1º pagamento	Valor atribuído	Total pago até 31/05/2009
19	27-04-2007	360	Mai-07	25% do valor de referência do ACTV	3.434,76
24	10-12-2003	197	Mai-04	25% do valor de referência do ACTV	5.833,53
26	23-03-2005	260	Mai-05	25% do valor de referência do ACTV	4.194,59
Total					13.462,88

Fonte: Dados do IGFCSS

Face ao exposto é de concluir:

- A comparticipação no juro do crédito à habitação é um benefício suplementar previsto no art.º 6.º, n.º 3 do Regulamento de Política de Pessoal;
- Nos termos do art.º 6.º, n.º 2 do Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro, cessam imediata e automaticamente as regalias e benefícios, com excepção dos que correspondam a direitos legitimamente adquiridos;
- A protecção pelos direitos adquiridos, aplica-se às regalias e benefícios suplementares que já tenham sido atribuídos, como determina a mesma norma;
- Ficou claro que não estão reunidos os pressupostos para o enquadramento dos casos em apreço no conceito de direitos adquiridos, tratando-se antes de situações de simples expectativa jurídica, não lhes sendo aplicável, por conseguinte, a excepção prevista no art.º 6.º, n.º 2 do Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro;
- A legislação laboral vigente desde 2008 também não prevê este tipo de suplemento remuneratório.

A autorização de despesas e pagamentos para além do legalmente permitido configura uma ilegalidade susceptível de constituir eventual infracção financeira de natureza reintegratória, como decorre do disposto no artigo 59º, n.ºs 1 e 2 da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto e do artigo 59, n.ºs 1 e 4 da mesma Lei, na versão resultante da Lei n.º 48/2006, de 29 de Agosto, e eventual infracção financeira de natureza sancionatória, nos termos do preceituado pelo artigo 65º, n.º 1, alínea b) e n.º 2 da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto, com as alterações introduzidas pela Lei n.º 48/2006, de 29 de Agosto.

Em sede de contraditório, pronunciou-se o Conselho Directivo do Instituto no sentido de que a atribuição destes benefícios ocorreu antes da entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003 ou em relação a colaboradores admitidos antes da mesma, "(...) *aos quais havia sido comunicado o direito a um benefício mínimo de 25% sobre o valor de referência do ACT do sector bancário, desde que obtivessem classificação mínima de Bom.*" E continua, entendendo que "O Conselho Directivo considerou que se tratava de um direito adquirido atendendo a que não dispunha de discricionariedade de atribuição, apenas se limitou a accionar o benefício contratado para o momento em que o trabalhador verificasse as condições da sua atribuição." O Conselho Directivo anexa às suas alegações a cópia de um documento intitulado "Regulamento de

comparticipação no crédito à habitação”, nos termos do qual se indicam como beneficiários deste suplemento os empregados com contrato de trabalho sem prazo, ao abrigo do quadro do Contrato Individual de Trabalho, enquanto se mantiverem no activo, sendo o montante de referência o previsto no ACTV para o sector bancário. Estabelece ainda o referido documento que *“Todos os colaboradores do Instituto que estejam nas condições previstas em 1.¹⁴² e cumpram os requisitos descritos em 4.¹⁴³ terão, mediante pedido escrito dirigido ao Conselho Directivo, acesso a um montante mínimo de 25% do valor de referência (...)”*.

Relativamente à autoria das autorizações de pagamento, dão-se aqui por reproduzidas as alegações apresentadas pelo Conselho Directivo e pelos seus actuais e ex-membros em exercício de funções transcritas no precedente ponto A., que igualmente se encontram reflectidas na imputação das correspondentes responsabilidades financeiras.

A D... apresentou, em defesa da legalidade dos actos praticados e no sentido da não imputabilidade de responsabilidade pela globalidade do valor da despesa por si autorizada, incluindo a respeitante a períodos em que o seu mandato como membro do Conselho do Instituto havia já cessado, as alegações supra transcritas no precedente ponto A., que aqui se dão por reproduzidas.

O C..., ex-presidente do Conselho Directivo do Instituto, apresentou também as suas alegações, cujo conteúdo é o constante do precedente ponto A., para o qual se remete.

No que se refere às alegações da D... sobre a imputação de despesas referentes a períodos posteriores ao termo do seu mandato, transcritas no precedente ponto A., foram as mesmas tomadas em devida conta, tendo os montantes imputados a título de responsabilidade por autorização da despesa sido reduzidos, de forma a integrarem apenas o valor da despesa incorrida pelo Instituto desde a prática dos respectivos actos até ao termo do mandato. Uma vez que o C... se encontra na mesma situação de facto e de direito, foi-lhe aplicado o mesmo critério utilizado para a imputação de responsabilidades por autorização de despesas.

Importa referir que, em face do parecer jurídico oportunamente solicitado pelo Conselho Directivo do IGFCSS ao I..., melhor analisado no precedente ponto IV.2.1.2.2, deveriam ser considerados direitos adquiridos todos os que não resultassem de uma apreciação discricionária da entidade empregadora, podendo, pois, abarcar o subsídio em causa, cujos critérios de atribuição constam do Regulamento supra referido, o que, a par de outras circunstâncias descritas no mesmo ponto, é susceptível de ter contribuído para a convicção do Conselho Directivo de que a manutenção deste suplemento era compatível com as regras instituídas pelo Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro.

¹⁴² Refere-se ao universo dos beneficiários, já identificado.

¹⁴³ Trata-se de requisitos relacionados com: antiguidade mínima de 6 meses no exercício efectivo de funções, salvo situações excepcionais a decidir, caso a caso, pelo Conselho Directivo; classificação de serviço não inferior a 50% do máximo possível e ausência de qualquer sanção disciplinar.



No entanto, o Decreto-Lei n.º 14/2003 veio disciplinar os benefícios suplementares, enquadrando todas as situações laborais constituídas durante a sua vigência, pelo que os entes públicos a ela sujeitos não devem celebrar quaisquer contratos que a contrariem, ou proceder a alterações contratuais em desobediência às suas normas, como, desde logo, decorre do disposto no artigo 266º, n.º 2 da CRP, de acordo com o qual os órgãos e agentes administrativos estão subordinados à Constituição e à lei. E devem ainda fazer cessar regalias e benefícios complementares em vigor à data do início da vigência do mencionado diploma, nos casos em que aqueles não devam considerar-se como direitos adquiridos, constituindo antes meras expectativas jurídicas, legalmente não protegidas.

C. Seguro de Saúde – Grupo

A integrar o leque de compensações complementares previstas no art.º 6.º do Regulamento de Política de Pessoal a que se tem vindo a aludir, encontra-se o seguro de saúde em grupo, previsto no n.º 3 daquele artigo, tendo a correspondente despesa sido paga através da rubrica “D.01.03.09 – Segurança social, seguros”.

Assim, em reunião de 20 de Julho de 2000 (Acta n.º 32), o Conselho Directivo, após a análise das três propostas apresentadas¹⁴⁴ decidiu contratar um seguro de acidentes de trabalho e de saúde à Companhia de Seguros Tranquilidade, atendendo às condições apresentadas e à média etária dos colaboradores do IGFCSS e de seus descendentes. O CD estabeleceu, ainda, “... que aderirão ao seguro de acidentes de trabalho todos os colaboradores do IGFCSS (quadro função pública e quadro de contrato individual de trabalho) e o IGFCSS suportará a adesão dos colaboradores do contrato individual de trabalho e de seus descendentes directos ao contrato em grupo do seguro de saúde, conforme previsto no n.º 3 do art.º 6.º do regulamento de pessoal do IGFCSS aprovado pelo Secretário de Estado da Segurança Social”.

Face ao que dispõe o Decreto-Lei n.º 14/2003, de 30 de Janeiro importa apreciar a legalidade da manutenção ou atribuição desta regalia e, sem necessidade de mais delongas quanto ao sentido deste diploma legal, relativamente à atribuição aos órgãos de administração ou gestão e restante pessoal de quaisquer regalias e benefícios suplementares ao sistema remuneratório. Assim, a alínea c) do n.º 2 do artigo 3º do referido diploma menciona expressamente que é proibida a atribuição de seguros dos ramos “Vida” e “Não vida”¹⁴⁵.

No que se refere à questão dos direitos adquiridos, cabe citar novamente o Parecer da Procuradoria Geral da República, cuja fundamentação se subscreve, nos termos do qual “(...) ressalvadas as prestações já efectuadas e as eventualidades já verificadas, não se perfilam outros direitos adquiridos a salvaguardar. O cumprimento da determinação do artigo 6º, n.º 2 do Decreto-Lei n.º 14/2003, há-de ser ponderado em face dos termos dos

¹⁴⁴ Tranquilidade, Ocidental Seguros e Mundial Confiança.

¹⁴⁵ Deve notar-se que a Lei n.º 53-A/2006, de 29 de Dezembro, que aprova o Orçamento do Estado para 2007 veio igualmente, no seu artigo 156º, sob a epígrafe “Sistemas Particulares de protecção Social ou de cuidados de saúde” estipular que “Cessam, com efeitos a 1 de Janeiro de 2007, quaisquer financiamentos públicos de sistemas particulares de protecção social ou de cuidados de saúde”.

respectivos contratos celebrados e do regime legal que lhes é aplicável, podendo a proibição de renovação dos benefícios imposta pelo n.º3 da mesma disposição, ter incidência nos contratos de seguro que estejam sujeitos a renovações periódicas”.

No caso vertente, tratando-se de um contrato anual, renovável, em que o pagamento do prémio ocorre uma vez por ano, deveria o Instituto ter feito cessar tal contrato a partir da data da entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 14/2003, impedindo a sua renovação, nos termos contratualmente admitidos, logo no ano de 2003.

Ao invés, o Instituto manteve em vigor o referido contrato, tendo procedido ao pagamento dos prémios de seguro de 2003 a 2009, em desconformidade com o disposto na alínea c) do n.º 2 do artigo 3º e nos n.ºs 1 e 2 do artigo 6º, todos do Decreto-Lei n.º 14/2003.

Importa ainda referir que, nos anos de 2005, 2006 e 2008, os Conselhos Directivos em exercício de funções alargaram a despesa do contrato inicialmente celebrado com a sociedade seguradora, ao reconhecerem *ex novo* a trabalhadores que até aí dele não beneficiavam, o seguro de saúde. Tais alargamentos determinaram a autorização de despesa acrescida para o Instituto, pelo que, aquando do tratamento da matéria referente a eventuais responsabilidades financeiras, tais actos de autorização da extensão da despesa resultante do contrato inicial de seguro serão devidamente evidenciados.

Os valores indevidamente pagos encontram-se identificados no quadro infra.

No que se refere a este suplemento remuneratório, dão-se por reproduzidas as considerações constantes dos dois pontos precedentes no que se refere ao seu não enquadramento na legislação laboral aprovada em 2008. Acresce, no entanto, neste caso, que a alínea a) do n.º 1 do artigo 79º da Lei n.º 12-A/2008 estatui que podem constituir descontos facultativos – portanto, a suportar pela remuneração do trabalhador -, entre outros, os relativos a prémios de seguros de doença.

Quadro XXIV – Pagamentos indevidos no âmbito do seguro de saúde

(Em: Euros)

Anos	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Total
Montante pago	19.046,94	11.391,66	15.209,39	14.973,12	15.452,80	14.071,91	16.994,04	107.139,86

Fonte: Documentos de suporte à despesa.

Assim, todos os actos de autorização de extensão da despesa e de autorização de pagamento referentes aos prémios de seguro pagos nos anos de 2003 a 2009 configuram uma ilegalidade susceptível de constituir eventual infracção financeira de natureza reintegratória, como decorre do disposto no artigo 59º, n.ºs 1 e 2 da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto e do artigo 59, n.ºs 1 e 4 da mesma Lei, na versão resultante da Lei n.º 48/2006, de 29 de Agosto, e eventual infracção financeira de natureza sancionatória, nos termos do preceituado pelo artigo 65º, n.º 1, alínea b) e n.º 2 da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto, com a redacção resultante das alterações introduzidas pela Lei n.º 48/2006.

No que respeita a esta matéria, pronunciou-se o Conselho Directivo do Instituto em sede de contraditório, referindo o seguinte, relativamente à possibilidade de cessação do contrato de seguro por ocasião das suas



renovações anuais, posteriores à entrada em vigor do Decreto-Lei n.º14/2003, de 30 de Janeiro: *“O facto é que a renovação anual dá-se apenas em relação à Seguradora que subscreve a apólice e não em relação aos colaboradores abrangidos pela apólice, para quem este direito deve considerar-se adquirido porque não está dependente de um acto discricionário da entidade patronal. O direito atribuído pelo Conselho Directivo em 20.07.2000 deve manter-se independentemente do prestador de serviços que haja sido seleccionado. Foi este o entendimento do Conselho Directivo, mantendo tal seguro, em primeira análise, para todos os colaboradores admitidos antes da entrada em vigor do DL 14/2003, mas também, em segunda análise, para os admitidos posteriormente.”* Justifica ainda a opção tomada quanto a estes últimos no princípio da igualdade constitucionalmente consagrado.

Os membros do Conselho Directivo, A... e B... referiram também, igualmente em sede de contraditório, que consideram que as autorizações de despesa e de pagamentos relativas a prémios de seguro de saúde têm enquadramento legal, remetendo para as alegações do Conselho Directivo do Instituto, transcritas no parágrafo precedente.

A D... apresentou, em defesa da legalidade dos actos praticados e no sentido da não imputabilidade de responsabilidade pela globalidade do valor da despesa por si autorizada, incluindo a respeitante a períodos em que o seu mandato como membro do Conselho do Instituto havia já cessado, as alegações supra transcritas no precedente ponto A., que aqui se dão por reproduzidas.

O C..., ex-presidente do Conselho Directivo do Instituto, apresentou também as suas alegações, cujo conteúdo é o constante do precedente ponto A., para o qual se remete.

Relativamente à autoria das autorizações de pagamento, dão-se aqui por reproduzidas as alegações apresentadas pelo Conselho Directivo e pelos seus actuais e ex-membros em exercício de funções transcritas no precedente ponto A., que igualmente se encontram reflectidas na imputação das correspondentes responsabilidades financeiras, tal como as alegações do G..., Director do Departamento de Apoio à Gestão e da H.... Relativamente a anos anteriores, cumpre igualmente salientar que a D..., membro do Conselho Directivo, refere em sede de contraditório que *“(...) as autorizações de pagamento identificadas no (...) relatório de auditoria integrada devem ser consideradas emitidas pelos membros do Conselho Directivo em funções à data da sua prática”*, remetendo para o documento onde se encontra consubstanciado o contraditório do Conselho Directivo do Instituto em funções no período de realização desta auditoria, tendo estas alegações sido reflectidas em sede de imputação de responsabilidades financeiras. O C... veio também, numa segunda fase de contraditório, confirmar que as autorizações de pagamento devem entender-se como tendo sido dadas pela totalidade dos membros do Conselho Directivo.

No que se refere expressamente às autorizações de pagamento do seguro de saúde, vem o G..., a quem haviam, em sede de relato, sido imputadas responsabilidades pela prática de actos de autorização de pagamento, informar, em síntese, do seguinte:

- a. O Director de Apoio à Gestão não tem competências delegadas para a prática de actos de autorização de pagamentos, pelo que os actos por si praticados, designadamente a ordem de transferência bancária, são actos de mero expediente, não se confundindo com autorizações de pagamento;
- b. Os actos de pagamento que lhe foram imputados no relato derivavam de uma obrigação contratual do Instituto, assumida *“por quem tinha competência para o efeito (CD)”*;
- c. Os pagamentos em causa foram efectuados de boa fé, encontrando-se suportados pelo Regulamento de Política de Pessoal aprovado pela tutela, pelo parecer emitido pelo I, pelo entendimento do Conselho Directivo e ainda pelo parecer n.º 72/2006 da Direcção-Geral do Orçamento e pelo despacho do Secretário de Estado do Orçamento sobre o mesmo exarado;
- d. Remete também para o alegado pelo Conselho Directivo do Instituto sobre a renovação anual do contrato de seguro.

Também a H..., a quem havia sido imputada, em sede de relato, responsabilidade financeira por uma autorização de pagamento de prémio de seguro de saúde em 2007 vem em sede de contraditório, referir que se encontra *“de baixa médica há mais de dois anos, originada por um diferendo com a entidade patronal, que deu origem a um processo judicial que corre termos no Tribunal de Trabalho de Cascais”*, e que não teve acesso a quaisquer elementos fácticos ou documentais sobre a matéria que, designadamente, lhe permitam verificar se autorizou ou não o referido pagamento. Entende, no entanto que, a ter autorizado o pagamento em causa, o fez ao abrigo de ordem recebida para o efeito, aliás reflectida na deliberação do Conselho Directivo de 20 de Julho de 2000, na qual se estabelecia a futura adesão ao seguro de todos os colaboradores do IGFCSS e que tal despesa estava em conformidade com a lei, tendo visado satisfazer um direito dos trabalhadores. Acrescenta ainda que *“(...) todos os trabalhadores, incluindo os do Estado, têm direito à retribuição, (...) sujeita ao princípio da irredutibilidade (...) subjacente ao direito à retribuição como Direito Fundamental (...)”*. Assim, as disposições legais invocadas no relato para sustentar a ilegalidade dos pagamentos dos prémios de seguro em causa *“(...) têm que ceder perante a disposição da Lei Fundamental citada, sendo inconstitucionais na interpretação de que permitiriam a redução da retribuição dos trabalhadores.”* De acordo com o exposto, alega, a ter praticado o acto de autorização de pagamento, o que não pode garantir porquanto não se recorda, não ter cometido qualquer ilegalidade.

Tendo em consideração as declarações de assunção de responsabilidade pela prática dos actos de autorização de pagamento emitidas, em sede de contraditório, pelos membros do Conselho Directivo, foi reformulada a imputação de responsabilidade financeira no que a estes dois colaboradores se reporta.

As alegações produzidas na defesa da legalidade das autorizações de despesa e de pagamento dos prémios do seguro em apreço, designadamente pelo Conselho Directivo do Instituto, não são susceptíveis de infirmar as verificações e conclusões da auditoria. Com efeito, o Decreto-Lei n.º 14/2003 veio disciplinar os benefícios suplementares em vigor, excluindo do leque dos legalmente admissíveis, de forma expressa, os seguros dos ramos “Vida” e “Não Vida, como resulta da alínea c) do n.º 2 do seu artigo 3º. Esta norma destina-se a



enquadrar legalmente todas as situações laborais constituídas durante a sua vigência, pelo que os entes públicos a ela sujeitos não podem, após a entrada em vigor da norma, celebrar quaisquer contratos que a contrariem, ou proceder a alterações contratuais que a violem, como, desde logo, decorre do disposto no artigo 266º, n.º 2 da CRP, de acordo com o qual os órgãos e agentes administrativos estão subordinados à Constituição e à lei. O princípio da igualdade não pode, como resulta claramente da redacção deste preceito constitucional, afastar a aplicação das normas legais pertinentes.

No que se refere às alegações da D... sobre a imputação de despesas referentes a períodos posteriores ao termo do seu mandato, transcritas no precedente ponto A., foram as mesmas tomadas em devida conta, tendo os montantes imputados a título de responsabilidade por autorização da despesa sido reduzidos, de forma a integrarem apenas o valor da despesa incorrida pelo Instituto desde a prática dos respectivos actos até ao termo do mandato. Uma vez que o C... se encontra na mesma situação de facto e de direito, foi-lhe aplicado o mesmo critério utilizado para a imputação de responsabilidades por autorização de despesas.

Por último, atendendo à existência do parecer elaborado pela Direcção-Geral do Orçamento e do despacho do Secretário de Estado que sobre o mesmo recaiu em 5 de Janeiro de 2007, melhor descrito no ponto IV.2.1.2.2 do presente relatório, nos termos do qual não foi determinada a cessação deste suplemento, foi ouvido o então titular do cargo E..., o qual, através de ofício datado de 30.03.2010 e subscrito pela sua Chefe de Gabinete, vem esclarecer o seguinte: *“A possibilidade de manutenção do seguro de saúde (de grupo) insere-se, no parecer, num contexto semelhante ao dos outros suplementos remuneratórios, o que significa também que só poderia ser efectuada quando assumisse a natureza de um direito adquirido. (...) O despacho de 5 de Janeiro de 2007 não se referiu ao artigo 156º da Lei n.º 53-A/2006, porque recaiu sobre o parecer e este foi elaborado antes da data da entrada em vigor desse artigo. Mas, se se tivesse referido a ela, teria de ter compaginado a sua aplicação com o conceito de direitos adquiridos do Decreto-Lei n.º 14/2003. Desse modo, mesmo que a norma já tivesse entrado em vigor, a participação no seguro de saúde poderia manter-se até ao final do seu prazo anual, enquanto direito adquirido na vigência da lei anterior (...). Visto nesta perspectiva, o artigo 156º da Lei n.º 53-A/2006 só poderia ser aplicado para o futuro, ou seja, de molde a impedir a renovação do contrato de seguro existente, logo que terminasse o período anual a que se referia. É deste modo que não pode deixar de ser interpretado o despacho que recaiu sobre o Parecer, não podendo, entretanto, deixar de ter em conta as dúvidas que se têm suscitado na aplicação do citado artigo 156º. Além disso, convém referir que o despacho em causa não produziu qualquer efeito jurídico relativamente à autorização das despesas efectuadas pelo Instituto, nem mesmo relativamente à posição que eventualmente pudesse vir a ser adoptada pelo membro do Governo competente para a respectiva tutela”.*

Decorre das considerações agora tecidas que o referido membro do Governo vem confirmar a necessidade de proceder à cessação do contrato de seguro aquando da sua renovação.

IV.2.1.3 IMPUTAÇÃO DE EVENTUAIS RESPONSABILIDADES FINANCEIRAS

Antes de passar à síntese das eventuais infracções financeiras evidenciadas no âmbito da presente auditoria, cumpre salientar alguns aspectos genéricos a ter em consideração aquando da fixação, a final, dos valores que eventualmente hajam de ser repostos ou dos montantes pecuniários de eventuais multas. Assim:

1. As responsabilidades financeiras de natureza reintegratória supra apontadas são solidárias, pelo que, sendo vários os eventuais responsáveis por cada infracção, o pagamento da totalidade da quantia a repor por qualquer deles extingue o procedimento instaurado ou obsta à sua instauração, sem prejuízo do direito de regresso, como estipula o artigo 63º da Lei n.º 98/97, cujo texto se mantém na versão alterada pela Lei n.º 48/2006.
2. Acresce ainda referir que, na medida em que as ilegalidades supra identificadas são também susceptíveis de configurar infracções financeiras de natureza sancionatória, como decorre do disposto na alínea b) do n.º 1 do artigo 65º da Lei n.º 98/97¹⁴⁶, importa, relativamente a estas eventuais infracções, salientar o seguinte:
 - a) A responsabilidade financeira sancionatória é cumulável com a responsabilidade financeira reintegratória, como resulta do n.º 5 do artigo 65º da Lei 98/97 na sua versão inicial e do n.º 6 do mesmo artigo na redacção da Lei n.º 48/2006;
 - b) As eventuais infracções financeiras seguidamente evidenciadas devem considerar-se como infracções continuadas (por analogia com o disposto no n.º 2 do Código Penal, que estabelece que “*Constitui um só crime continuado a realização plúrima do mesmo tipo de crime ou de vários tipos de crime que fundamentalmente protejam o mesmo bem jurídico, executada por forma essencialmente homogénea e no quadro da solicitação de uma mesma situação exterior que diminua consideravelmente a culpa do agente*”).

Atentos os pressupostos enunciados, importa reiterar que a auditoria evidenciou a existência de actos de autorização de despesas e de pagamentos susceptíveis de gerar eventual responsabilidade financeira reintegratória para os seus autores, nos termos do disposto no artigo 59º, n.ºs 1 e 3 da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto, e do disposto nos n.ºs 1 e 4 do mesmo artigo daquela Lei, na redacção resultante da Lei n.º 48/2006, de 29 de Agosto, como descrito nos precedentes pontos A. a C. do ponto IV.2.1.2.5 do presente relatório. São os seguintes os valores globais relevantes para efeitos da eventual aplicação do disposto no n.º 1 do artigo 59º da Lei n.º 98/97:

¹⁴⁶ A disposição em causa não sofreu alteração com a Lei n.º 48/2006.



Designação do abono	Valor (€)
Complementos de função e prémios de produtividade e mérito	135.100,74
Comparticipação nos juros do crédito à habitação	13.462,88
Despesas com seguro de saúde	107.139,86

Por outro lado, a prática de tais actos é ainda susceptível de fazer incorrer os respectivos autores em eventual responsabilidade financeira sancionatória, nos termos da alínea b) do n.º 1 e do n.º 2 do artigo 65º da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto, na redacção da Lei n.º 48/2006, de 29 de Agosto, como se encontra igualmente evidenciado nos referidos pontos.

Por último, note-se que a auditoria descreve exhaustivamente os factos apurados e enuncia as consequências que eventualmente deles podem resultar em termos de responsabilidade financeira, no quadro legal em que os mesmos se verificaram.

O alegado em contraditório não põe em causa esses factos, sublinhando, os eventuais responsáveis, as razões que estiveram na base da sua actuação, em especial a convicção da sua conformidade com a lei e o contexto em que o fizeram. Em sede própria, o alegado tal como se referiu ao longo deste relatório, não deixará de ser considerado na avaliação da sua culpa. As este propósito, a auditoria - de acordo com as normas que lhe são próprias - carrega os elementos que, no plano factual, foi possível apurar neste domínio.

IV.2.2 Aquisições de bens e serviços

As verificações efectuadas no âmbito das despesas com aquisições de bens e serviços, para além da apreciação dos documentos de suporte aos pagamentos efectuados na gerência de 2007, incluíram a análise da documentação respeitante aos processos que estiveram na base da realização das despesas. De um modo geral, os dossiers facultados pelos serviços encontravam-se deficientemente documentados e organizados, não contendo, nomeadamente, a evidência de terem sido feitas consultas ao mercado. Colocada a questão aos serviços, estes informaram que, atendendo ao facto de em 2007 não existir um serviço/funcionário que centralizasse as tarefas respeitantes a aquisições, as mesmas eram desenvolvidas pelos diversos colaboradores que solicitavam a aquisição; nesta medida, embora as consultas fossem efectuadas, a informação pertinente não era arquivada de forma sistemática, uma vez que, por um lado, estas tarefas assumiam um carácter secundário face ao conteúdo funcional de quem as desenvolvia e, por outro, não estavam sensibilizados para a necessidade de organização de dossiers com todos os elementos.

Deste modo, a documentação que serve de suporte às aquisições encontra-se dispersa entre os arquivos na contabilidade, em anexo às actas em cujas reuniões a despesa foi autorizada, ou, ainda, na posse dos respectivos técnicos que solicitaram a aquisição. Actualmente, o sistema de compras/aquisições está sistematizado através de uma aplicação informática, concebida para o efeito.

No agrupamento de “*aquisição de bens e serviços*”, foram objecto de análise os documentos correspondentes às seguintes rubricas, tendo sido efectuados testes substantivos nas percentagens constantes do quadro abaixo:

Quadro XXV – Aquisição de bens e serviços – Amostra analisada

(Em euros)

Rubrica		Universo	Amostra seleccionada	
Código	Designação	Valor	Valor	(%)
D.02	Aquisição de bens e serviços	775.457,43	231.283,24	29,8
D. 02.01	Aquisições de bens	26.727,45	3.984,78	14,9
D.02.01.02	Combustíveis e lubrificantes	8.008,55	1.414,29	17,7
D.02.01.08	Material de escritório	15.122,46	2.062,13	13,6
D.02.01.21	Outros bens	3.596,44	508,36	14,1
D.02.02	Aquisição de serviços	748.729,98	227.298,46	30,4
D.02.02.02	Limpeza e higiene	26.664,92	4.597,35	17,2
D.02.02.04	Locação de edifícios	114.860,63	18.999,47	16,5
D.02.02.11	Representação dos serviços	1.433,76	330,65	23,1
D.02.02.12	Seguros	9.708,01	9.708,01	100
D.02.02.13.	Deslocações e estadas	20.932,60	5.033,49	24
D.02.02.15	Formação	6.414,85	4.919,01	76,7
D.02.02.19	Assistência técnica	41.019,31	32.367,85	78,9
D.02.02.20.	Outros trabalhos especializados	479.849,52	143.499,61	29,9
D.02.02.25	Outros serviços	47.846,38	7.843,02	16,4

Fonte: Relação dos documentos de despesa conta 2007/ IGFCSS

Tratando-se de um organismo de pequena dimensão, também as aquisições são de pequeno montante. O grupo de despesas com maior relevância financeira respeita a aquisições de serviços (despesas fixas/obrigatórias): renda do imóvel onde os serviços se encontram instalados e os encargos com higiene e limpeza, relevando, também o pagamento de trabalhos/estudos solicitados a empresas especialistas na área da avaliação da carteira de activos. A análise documental permitiu concluir que, não obstante os factos acima referidos, as despesas encontravam-se suportadas com os documentos necessários e respeitaram na generalidade os procedimentos e trâmites legalmente exigidos pelo Decreto-Lei n.º 197/99, de 08 de Junho.

É de referir que as despesas relativas à *Esegur* - transporte e guarda de suportes informáticos, conforme contrato e transporte de material do IGFCSS para Lisboa (*Taguspark* e Edifício Castilho), pagas através da rubrica “D.02.02.25 – *Outros serviços*”, teriam melhor enquadramento na rubrica “D.02.02.18 – *Vigilância e segurança*”¹⁴⁷.

Em sede de contraditório, o Conselho Directivo do IGFCSS, IP informa que “(...) *irá proceder ao enquadramento das despesas com a ESEGUR na rubrica orçamental sugerida*”.

¹⁴⁷ Nesta rubrica “*Consideram-se as despesas referentes a materiais e ou serviços de vigilância e segurança das pessoas e bens da entidade, incluindo o transporte de valores*”, conforme Decreto-Lei n.º 26/2002, de 14/02, que estabelece o regime jurídico dos códigos de classificação económica das receitas e das despesas públicas.



IV.2.3 Aquisição de Bens de Investimento

Relativamente às aquisições de bens de investimento no total de € 47.924,23, foi seleccionada a totalidade das aquisições e que correspondem a material informático e software informático, conforme dados do quadro seguinte:

Quadro XXVI – Aquisição de bens de investimento – Amostra analisada

(Em euros)

Código	Rubrica	Universo	Amostra seleccionada	
	Designação	Valor	Valor	%
D.07.01.07	Material informático	42.421,49	42.421,49	100,0
D.07.01.08	Software informático	5.502,74	5.502,74	100,0

Fonte: IGFCSS – Relação documentos de despesa conta 2007/IGFCSS

- “Equipamento Informático” – Os pagamentos efectuados por esta rubrica respeitam, em cerca de 53% (€ 22.285,16), a aquisições de computadores e monitores que tiveram por objectivo a substituição de máquinas existentes que haviam sido fornecidas pelo IIES¹⁴⁸. Estas aquisições (seis facturas) foram efectuadas à empresa CIL – Centro de Informática, por ajuste directo, que é representante oficial da DELL em Portugal e possui acordo com a Central de Compras do Estado.

Uma outra aquisição, no montante de € 16.958,15, respeita ao fornecimento de equipamento para melhorar e reforçar o desempenho do TRADER¹⁴⁹ à CPC Informática Sistemas. Esta aquisição foi aprovada em reunião do CD, em 27/12/2007, de acordo com a proposta da DAG, após parecer da DSI, face às características e especificidades dos equipamentos e a questões de compatibilidade.

- “Software informático” – Os montantes registados nesta rubrica respeitam, na quase totalidade, (€ 5.256,24 – correspondente a três facturas) a pagamentos efectuados à empresa RIS 2048 – Sistemas Informáticos e Comunicações, Lda, pelo fornecimento de software de gestão de *backups*, *Microsof Open License Governo*. Estas aquisições dado o baixo valor foram realizadas por ajuste directo conforme proposta da Direcção de Serviços de Informação onde é, também, feita uma apresentação sobre as características dos equipamentos e fornecedores. Esta proposta foi aprovada pelo CD, em reunião de 07-03-2007.

¹⁴⁸ Aquelas máquinas estavam obsoletas, já não se encontravam ao abrigo de contratos de assistência e pelo facto de serem de marcas diferentes causavam alguns problemas de incompatibilidades, no que respeita à gestão, de forma coerente e uniforme, do parque de PCs, conforme proposta de aquisição de equipamento informático da DSI, de Janeiro de 2007, autorizada pelo CD em 01-03-2007.

¹⁴⁹ Software de gestão de activos do FEFSS.

IV.2.4 Activos Financeiros

Da rubrica “D.09 – Activos Financeiros” no total de € 2.390.549.198,41, foi constituída uma amostra no total de € 559.697.789,46, cerca de 23,4% do universo, distribuída pelas rubricas constantes do quadro seguinte e com as observações abaixo referidas:

Quadro XXVII – Activos Financeiros – Amostra analisada

(Em euros)

Rubrica		Universo	Amostra seleccionada	
Código	Designação	Valor	Valor	(%)
D.09	Activos Financeiros	2.390.549.198,41	559.697.789,46	23,4
D.01.02	Títulos a curto prazo	40.894.413,16	40.000.000	97,8
D.01.03	Títulos a médio e longo prazo	2.164.921.164,77	415.172.349	34,2
D.01.07	Ações e outras participações	117.524.696,46	81.935.029	69,7
D.01.08	Unidades de Participação	25.885.499,02	16.170.997	62,5
D.01.09	Outros activos financeiros	39.182.932,91	6.419.414	16,4

Fonte: IGFCSS – Relação documentos de despesa conta 2007/IGFCSS

Como consequência dos procedimentos descritos no ponto IV.1. sobre o reflexo da receita cobrada, com origem em rendimentos da propriedade e em activos financeiros, a despesa com activos financeiros também não reflecte nos Mapas de fluxos de Caixa (pagamentos) e de controlo orçamental (despesa) a despesa efectivamente paga. No quadro seguinte são apresentados os impactos que os procedimentos adoptados tiveram na despesa efectivamente paga.

Quadro XXVIII – Activos Financeiros

(Em euros)

Cl. Económica	Activos Financeiros	Despesa relevada nos Mapas 7.1 e 7.3	Despesa com derivados financeiros	Despesa com juros corridos	Menos valia	Despesa real
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)=(1)+(2)+(3)-(4)
09.02.	Títulos de curto prazo	40.894.413,16				40.894.413,16
	Títulos médio e longo prazo	2.164.921.164,77		36.247.251,10	21.375.610,06	2.179.792.805,81
09.03.01	Sociedades e quase Sociedades não financeiras	514.196,48			514.196,48	
09.03.03	Sociedades financeiras	13.591.780,00				
09.03.05	Administração pública central-Estado	741.842.868,97		14.222.875,79	8.600.728,97	
09.03.14	Resto do Mundo - EU - Instituições	35.029.005,00		4.320.323,55		
09.03.15	Resto do mundo-U.E.-Países membros	963.414.031,26		13.258.694,51	12.119.700,26	
09.03.16	Resto do mundo-Países terceiros e org. int.	410.529.283,06		4.445.357,25	140.984,35	
	Derivados Financeiros	2.140.492,09	374.515.184,48			376.655.676,57
09.04.15	Resto do mundo-U.E.-Países membros	1.116.264,63	40.085.312,97			
09.04.16	Resto do mundo-Países terceiros e org. int.	1.024.227,46	334.429.871,51			
	Ações e outras part.	117.524.696,46			970.881,16	116.553.815,30
09.07.03	Sociedades financeiras	10.010.010,00				
09.07.14	Resto do mundo-U.E.-Instituições	105.476.748,22			970.881,16	
09.07.16	Resto do mundo-Países terceiros e org. int.	2.037.938,24				
	Unidades de participação	25.885.499,02			46.339,66	25.839.159,36
09.08.03	Sociedades financeiras	8.760.638,00				
09.08.14	Resto do mundo-U.E.-Instituições	16.540.793,36				
09.08.16	Resto do mundo-Países terceiros e org. int.	584.067,66			46.339,66	
	Outros Activos financeiros	39.182.932,91				
09.09.15	Resto do mundo-U.E.-Países membros	836.009,35				
09.09.16	Resto do mundo-Países terceiros e org. int.	38.346.923,56				
	Total	2.390.549.198,41	374.515.184,48	36.247.251,10	22.392.830,88	2.778.918.803,11

Fonte: Mapa 7.1 - Controlo orçamental - Despesa, Mapa 7.3 - Fluxos de Caixa - Pagamentos e Balancete



Conforme se verifica, da análise dos documentos da amostra seleccionada resultou um acréscimo de € 388,4 milhões (14%) no valor da despesa com activos financeiros, que ascende a € 2.778,9 milhões, por conseguinte, um valor superior ao que se encontra reflectido nas peças contabilísticas supra referidas (€ 2.390,5 milhões).

Os valores despendidos com a aquisição de derivados financeiros e com juros corridos à data da aquisição dos títulos negociáveis não se encontram orçamentados nas respectivas rubricas de despesa de activos financeiros e consequentemente não são sujeitos a registos contabilísticos de cabimento e de compromisso, sendo deduzidos ao valor da receita cobrada nos capítulos de rendimentos e de activos financeiros, procedimento que decorre da aplicação do disposto no art.º 38.º da Lei n.º 53-A/2006, de 29/12/2006 (Orçamento do Estado para 2007) e, mais tarde, vertida no art. 14.º do Decreto-Lei n.º 216/2007, (Lei orgânica do IGFCSS) (cf. Ponto IV.1.1).

Já os valores relativos a menos valias encontram-se orçamentados e os registos de cabimento e de compromisso são efectuados nas respectivas rubricas de activos financeiros. Todavia, aqueles valores não correspondem a verdadeiras despesas, uma vez que não existem saídas de disponibilidades, sendo o registo de despesa compensado com igual valor no capítulo da receita do activo financeiro alienado (cf. Ponto IV.1.2).

IV.3 Demonstrações financeiras de 2007

IV.3.1 Balanço

Como já foi referido foram apresentados dois Balanços. Um que engloba o saldo de todas as contas que constam do balancete quer se trate da actividade do Instituto quer se trate da actividade do FEFSS e um outro que engloba apenas as contas que estão relacionadas com a actividade do FEFSS. As observações que se seguem, em regra, são baseadas nos elementos que constam do primeiro balanço.

IV.3.1.1 ACTIVO

IV.3.1.1.1 IMOBILIZADO

O IGFCSS, IP, enquanto instituto público da administração indirecta do Estado e dotado de autonomia administrativa e financeira e património próprio, está sujeito ao regime do cadastro e inventário dos bens do Estado, determinado no Decreto-Lei n.º 477/80, de 15/10 e na Portaria n.º 671/2000, de 17/04.

O imobilizado do Instituto e do FEFSS é o que consta do quadro seguinte:

Quadro XXIX – IGFCSS/FEFSS – Imobilizado (31/12/2007)

(Em: euros)

Imobilizado	Activo Bruto					Activo Líquido
	Saldo inicial	Aumentos	Abates	Saldo final	Amortizações acumuladas	
Imobilizações corpóreas:						
Equipamento de transporte	75.593,2	0,0	0,0	75.593,2	49.111,9	26.481,2
Equipamento administrativo	827.027,4	48.622,5	402,7	875.247,3	719.225,7	156.021,6
Artigos e objectos de valor	19.248,8	0,0	0,0	19.248,8	0,0	19.248,8
Outras imobilizações corpóreas	29.213,8	0,0	0,0	29.213,8	14.315,9	14.897,9
Total das imobilizações corpóreas	951.083,1	48.622,5	402,7	999.303,0	782.653,5	216.649,5
Investimentos financeiros:	Saldo inicial	Reavaliações	Aumentos	Alienações	-	Saldo final
Partes de capital	218.800.541,9	15.290.181,0	10.437.803,0	5.302.498,2		239.226.027,7
Investimentos em imóveis	38.487.871,9			13.885.500,9		24.602.371,0
Total dos Investimentos financeiros	257.288.413,8	15.290.181,0	10.437.803,0	19.187.999,1		263.828.398,7

Fonte: Relatório e contas do IGFCSS de 2007

IV.3.1.1.1.1 Imobilizações corpóreas

O imobilizado corpóreo está afecto ao Instituto e é composto por todo o equipamento necessário ao desenvolvimento da sua actividade. Conforme se verifica do quadro anterior 77,2% daquele imobilizado já se encontra amortizado.

Na conta 426 - *Equipamento administrativo* está incluído o “*equipamento informático*”. No entanto, de acordo com as notas explicativas do POCISSSS este equipamento deveria estar relevado na conta 423 – *Equipamento básico*¹⁵⁰.

O Instituto dispõe ainda de algum equipamento informático¹⁵¹, do tipo servidor, cedido pelo Instituto de Informática, IP. Todavia, este não se encontra relevado nas suas demonstrações financeiras, mas apenas identificado em listagem¹⁵².

Os *artigos e objectos de valor* respeitam a um conjunto¹⁵³ de artigos adquiridos em 2003, não foram sujeitos a amortizações, conforme legalmente previsto¹⁵⁴, e estão cobertos por um seguro multirisco.

¹⁵⁰ De acordo com esta nota explicativa Equipamento básico - “*Trata-se do conjunto de instrumentos, máquinas, instalações e outros bens (...) com os quais se realiza a extracção, transformação e elaboração dos produtos ou a prestação de serviços*”.

¹⁵¹ Conforme listagem fornecida pelo IGFCSS.

¹⁵² O Instituto de Informática releva nas suas demonstrações financeiras o equipamento informático que adquire e disponibiliza a outras instituições do Ministério do Trabalho e da Solidariedade Social.

¹⁵³ Conjunto de 12 quadros, “*Meia cómoda D. João V*” e um “*Prato C.^a das Índias*”.

¹⁵⁴ Cfr. art. 36.º, n.º 1 alínea a) da Portaria n.º 671/2000, de 17/04.



Em 2004, foi efectuado um levantamento de todo o *equipamento e mobiliário* (com excepção do equipamento informático) existindo um registo com indicação: do ano, quantidade, descrição, localização, valor de aquisição e n.º de inventário do bem. No entanto, os bens não se encontram etiquetados e a partir daí não foi efectuada nenhuma actualização, não se encontrando arrolados nem com número de inventário atribuído os bens adquiridos a partir de 2004. Estes factos não permitem a realização de testes físicos (com excepção do equipamento informático), de modo a assegurar a salvaguarda dos activos, pelo que não é possível confirmar os valores relevados no Balanço.

O equipamento informático tem apostado um código interno, e não segundo as normas do Cadastro e Inventário dos Bens do Estado (CIBE), e encontra-se relacionado numa base de dados com indicação do local e pessoal a quem está afecto, o que permite, de alguma forma, verificar a sua localização. Do teste físico efectuado¹⁵⁵ foram localizados os bens na base informática, verificando-se, no entanto, alguma desactualização relativamente ao compartimento (local físico) e descrição (afecção).

No que respeita ao cumprimento dos requisitos exigidos pelo CIBE, designadamente a existência das fichas mencionadas no art. 26.º¹⁵⁶ e o mapa síntese dos bens inventariados, referido no art. 27.º da Portaria n.º 671/2000, constatou-se pela sua inexistência com excepção da ficha (F3) relativa às amortizações.

Sobre as observações supra referidas, o Conselho Directivo do IGFCSS, IP, em sede de contraditório, informa que *“(...) irá proceder, ao ritmo da sua disponibilidade de recursos e tendo em conta as prioridades estratégicas, aos ajustamentos recomendados e às correcções”*.

IV.3.1.1.2 Investimentos financeiros

Os investimentos financeiros relevados no balanço são património do FEFSS e totalizavam, em 31 de Dezembro de 2007, € 263.828.398,69, repartidos em: € 239.226.027,69 relativos a *“Partes de Capital”* e € 24.602.371,00 a *“Investimentos em imóveis”*, com a seguinte desagregação:

¹⁵⁵ Com base em alguns elementos escolhidos aleatoriamente na DAG.

¹⁵⁶ De acordo com este artigo deverão ser preenchidas 3 fichas: F1 (ficha de identificação do bem); F2 (ficha de inventário) e F3 (ficha de amortizações).

Quadro XXX – FEFSS - Investimentos Financeiros

(Em euros)

Detalhe dos Investimentos financeiros do FEFSS	Valor de Balanço (31-12-2007)
Partes de capital:	239.226.027,69
Finpro	17.913.905,52
Portugal Telecom	180.928.434,95
PT Multimédia	34.067.218,40
Transurban Group	6.316.468,82
Investimentos em imóveis :	24.602.371,00
Hospital de Cascais	8.212.371,00
Taguspark	16.390.000,00
Total dos investimentos financeiros	263.828.398,69

Fonte: Relatório e contas do IGFCSS de 2007

As partes de capital correspondem a participações em empresas cotadas, com excepção da *Finpro*. Neste último caso, de acordo com os critérios de valorimetria divulgados no anexo às demonstrações financeiras na valorização das partes de capital relativas a empresas não cotadas, é utilizado o valor patrimonial. No entanto, não foi possível confirmar o valor relevado no balanço.

O Conselho Directivo do IGFCSS, IP, em sede de contraditório, vem informar que *“O valor de balanço da FINPRO, em 2007, corresponde ao número de acções detidas pelo FEFSS multiplicado pelo quociente entre a situação líquida¹⁵⁷, deduzida de interesses minoritários, e o número total de acções”*.

Mesmo considerando que, para determinar o valor de balanço da FINPRO em 31/12/2007, foram utilizadas as demonstrações financeiras referentes a 2006, corrigido pelo aumento do capital social da FINPRO verificado em 2007, não se obtém o valor exacto que consta do balanço. Porém, esta diferença não é substancial, caso o número total de acções utilizado tenha sido deduzido do número de acções remidas.

Quanto aos investimentos em imóveis concluiu-se que o valor relevado no balanço do edifício *Taguspark* se encontrava sobreavaliado à luz da metodologia utilizada, quer pelo Instituto de Seguros de Portugal (€ 15.299.407,06), quer da CMVM (€ 15.844.704,53)¹⁵⁸. Já no que respeita ao Hospital de Cascais o valor relevado no Balanço é o resultante de avaliação por apenas um perito¹⁵⁹.

¹⁵⁷ *“Constante das contas anuais consolidadas”*.

¹⁵⁸ Os imóveis foram avaliados por dois peritos. No entanto, o valor escolhido pelo CD não seguiu nenhuma das metodologias utilizadas pelo Instituto de Seguros de Portugal nem pela CMVM. Para mais desenvolvimentos cf. Ponto IV.4.1.2.5.

¹⁵⁹ De acordo com as normas do Instituto de Seguros de Portugal e da CMVM o imóvel deveria ter sido avaliado por dois peritos. Para mais desenvolvimentos cf. Ponto IV.4.1.2.5.



Sobre a opção do valor relevado no Balanço cfr. as alegações do Conselho Directivo do IGFCSS, IP e os respectivos comentários no ponto IV.4.1.2.5.

Por último, sublinha-se que o edifício *Taguspark* não se encontra registado na Conservatória do Registo Predial de Oeiras em nome do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, IP ou do Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social, mas em nome da empresa “*TagusparK – Sociedade de Promoção e Desenvolvimento do Parque de Ciência e Tecnologia da Área de Lisboa, SA*”, conforme certidão emitida por aquela Conservatória em 28/9/2009.

Em sede de contraditório o Conselho Directivo do IGFCSS vem informar que o registo “(...) *não constava da certidão obtida pelos serviços do Tribunal de Contas uma vez que o novo registo, após a transacção de compra, foi efectuado em propriedade horizontal, fracção a fracção.*”, remetendo as certidões comprovativas extraídas em 31//03/2010.

IV.3.1.1.2 DÍVIDAS DE TERCEIROS

O valor das dívidas de terceiros em 31/12/2007 é de € 1.612.426,30 e é composto na quase totalidade pelo valor relevado na conta 251- *Devedores pela execução do orçamento* (€ 1.262.875,42) e na conta 26 – *Outros devedores* (€ 349.421,57).

Quanto à conta 251- *Devedores pela execução do orçamento*, a nota 8.2.39.4 do anexo às demonstrações financeiras refere que o valor respeita à venda de títulos no final do exercício cuja liquidação financeira ocorre no exercício seguinte. Todavia, o valor relevado respeita a direitos a receber de juros de depósitos à ordem e de outros rendimentos registados na conta 25912 – *Devedores e Credores pela execução do orçamento - Conta de Controlo - Devedores pela execução do orçamento*.

Em sede de Parecer sobre a Conta Geral do Estado de 2008 o Tribunal efectuou um reparo sobre a utilização desta conta, e formulou a recomendação 78-PCGE/2008¹⁶⁰, dado que a mesma não respeita o conteúdo da conta principal 25-*Devedores e Credores pela execução do orçamento*. Sobre esta matéria o CD produziu as alegações constantes daquele Parecer referindo, em Dezembro de 2009, que estava em curso a reparametrização do sistema de contabilidade de forma a dar cumprimento integral ao POCISSSS e à norma interpretativa n.º 2/2001 da Comissão de Normalização Contabilística.

O valor (€ 349.421,6) relevado na conta 26 – *Outros devedores* respeita a valores de imposto a recuperar. Este montante é apurado pela diferença entre a taxa do imposto retido aquando do recebimento dos dividendos e a taxa dos acordos para evitar a dupla tributação. De acordo com o extracto contabilístico existem valores por recuperar desde 2001. O processo de recuperação inicia-se com o envio da documentação necessária à Direcção-Geral dos

¹⁶⁰ Para mais desenvolvimentos cf. Parecer sobre a CGE/2008, Volume II, págs. 119 e 120 e Volume I, pág. 257, disponível em www.tcontas.pt.

Impostos para a validação, que, posteriormente, é enviada ao *Banco Santander*, enquanto entidade custodiante do FEFSS, que a reencaminha para o seu próprio custodiante. O IGFCSS, não tem interferência no processo, limitando-se a acompanhar mensalmente o estado dos processos de recuperação de modo a que os mesmos não permaneçam mais de 8 meses no banco *Santander* sem que tenha ocorrido qualquer diligência. No entanto, de acordo com os dados disponibilizados pelo Instituto existem valores por recuperar desde 2001.

O Conselho Directivo do IGFCSS, no âmbito do contraditório, refere que aquele Instituto “(...) *em colaboração com os Bancos de Custódia, desenvolve os melhores esforços para a recuperação destes valores, mas não controla os tempos de resposta das autoridades fiscais dos outros Estados. Contudo, da análise do extracto a 31/12/2009 (...) verifica-se que os valores a recuperar ascendiam a apenas 1.373.192 euros, sendo os mais antigos referentes ao ano de 2001, todos provenientes das autoridades fiscais italianas*”.

De acordo com o extracto do banco custodiante agora enviado o valor por receber aumentou cerca de 293% (€ 1.023.770,40) de 31/12/2007 a 31/12/2009. Este acréscimo é consequência do aumento deste tipo de investimentos nos dois últimos anos, verificando-se que o valor por receber relativamente a retenções efectuadas em dividendos cobrados entre 2001 e 2007 é, em 31/12/2009, de € 209.413,01.

IV.3.1.1.3 DISPONIBILIDADES

O valor das disponibilidades relevadas no balanço, em 31/12/2007, relativas a depósitos em instituições bancárias e a caixa ascende a € 574.942.772,57. Este valor respeita na quase totalidade a depósitos (€ 574.942.090,24) que se encontram distribuídos por 29 contas bancárias, 25 afectas à actividade do FEFSS (18 em moeda estrangeira e 7 em moeda nacional) e 4 à actividade do Instituto.

Da análise efectuada às reconciliações bancárias não se obtiveram divergências, encontrando-se os saldos bancários devidamente comprovados com as respectivas certidões bancárias.

O saldo de caixa era de € 682,23. Os recebimentos e pagamentos realizados pelo IGFCSS, quer no âmbito das suas despesas de funcionamento quer no âmbito do FEFSS, são efectuados por transferência bancária, excepto despesas de pequeno montante. Para a realização destas despesas existem dois fundos de maneo: um da responsabilidade de uma funcionária que exerce funções na DAG (Porto), no montante de € 750,00, e da responsabilidade da Secretária do Presidente do Instituto (Lisboa), no valor de € 350,00. Todavia, não existe despacho com a designação das responsáveis e dos valores atribuídos a cada uma. No final do ano, o fundo de maneo atribuído à Secretária do Presidente é depositado numa conta bancária e o saldo do fundo de maneo atribuído à funcionária da DAG é relevado em Caixa.



No decurso do trabalho de campo (Maio de 2009) foi efectuada uma contagem física ao fundo de maneo localizado no Porto concluindo-se pela conformidade dos valores.

Em sede de contraditório, o Conselho Directivo do IGFCSS informa que aquele órgão “(...) *emitiu a ordem de serviço n.º CD 13/2010 (...) em 05.02.2010, definindo regras e atribuindo responsabilidades na utilização dos fundos de maneo do IGFSS,IP*”.

O Tribunal regista com apreço a emissão de regras pelo CD sobre o funcionamento dos fundos de maneo.

IV.3.1.1.4 ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

Os acréscimos e diferimentos relevados no activo do balanço ascendem a € 113.542.002,34, sendo que € 113.502.558,46 respeitam a Acréscimo de proveitos, conforme desagregação efectuada no quadro seguinte:

Quadro XXXI – IGFCSS/FEFSS - Acréscimos de proveitos (31/12/2007)

(Em euros)		
Contas	Designação	Valor
27111121	Juros a receber de DO	2.265,12
268999123	Obrig. - Juros corrido na data de aquisição	6.375.263,04
2711202	Obrigações e títulos de participação	3.435.719,76
2711203	T.D.P. e outros garant.p/Estado - Nacionais	94.826.950,11
2711213	Juros a receber - Depósitos a prazo	21.303,20
271721	Forward- diferenças de câmbio	8.841.057,23
	Total	113.502.558,46

Fonte: Relatório e contas do IGFCSS de 2007

Os acréscimos de proveitos, com excepção dos juros a receber de Depósitos à Ordem, respeitam ao FEFSS e são na sua maioria constituídos por juros corridos nos títulos de dívida e não vencidos à data do balanço.

Encontra-se também incluído no valor da conta 271 – *Acréscimo de proveitos*, relevado no balanço, o montante de € 6.375.263,04 que respeita a juros corridos já pagos ao vendedor dos títulos mas ainda a receber da entidade emitente do título (equivale a um adiantamento por parte do Fundo). Estes valores são registados na conta “268999123 – *Obrigações – juro corrido na data de aquisição*”, constituindo, assim, um direito a receber, mas sem que tenha tido qualquer contrapartida numa conta de proveitos, pelo que não deve ser considerado um acréscimo de proveitos.

Sobre esta matéria entende-se que, à luz das normas internacionais de contabilidade, os juros corridos deveriam estar reflectidos no grupo de contas dos activos financeiros¹⁶¹. A Norma

¹⁶¹ (IAS 18 e IAS 39).

Regulamentar n.º 4/2007 do Instituto de Seguros de Portugal refere que “ *Os juros corridos devem ser contabilizados na conta relativa ao investimento que lhe deu origem, devendo no entanto ser relevados em sub-contas distintas*”.

Refere-se que a alteração desta prática contabilística não tem qualquer impacto na valorimetria da carteira e no valor patrimonial do Fundo.

Sobre esta observação o Conselho Directivo do IGFCCS, IP, em sede de contraditório, informa que “*(...) irá proceder, ao ritmo da sua disponibilidade de recursos e tendo em conta as prioridades estratégicas, aos ajustamentos recomendados e às correcções*”.

IV.3.1.2 FUNDOS PRÓPRIOS E PASSIVO

IV.3.1.2.1 FUNDOS PRÓPRIOS

Na conta 5134 – *Património acrescentado – Reserva de reavaliação* e 56 – *Reserva de reavaliação* encontram-se relevados os montantes de € 4.712.109,26 e 2.642.268,53, respectivamente. Estes valores resultaram das reavaliações dos imóveis que ainda se encontram em poder do FEFSS e também do edifício Castilho alienado em 2007¹⁶².

Tal como referido no Ponto IV.4.1.2.5 , de acordo com o Normativo de Valorimetria do FEFSS e da Norma Internacional de Contabilidade (IAS 40), o registo das variações de mercado de imóveis de investimento deve ser feita directamente nas contas de resultados do exercício. Embora o impacto desta política contabilística seja nulo em termos do valor patrimonial do Fundo, o mesmo já não acontece com o valor dos resultados apurados nos anos em que ocorrem as reavaliações e aos rácios e rubricas calculados com base nesse resultado.

Sobre esta observação o Conselho Directivo do IGFCCS, IP, em sede de contraditório, informa que “*(...) irá proceder, ao ritmo da sua disponibilidade de recursos e tendo em conta as prioridades estratégicas, aos ajustamentos recomendados e às correcções*”.

IV.3.1.2.2 PASSIVO

IV.3.1.2.2.1 Dívidas a terceiros

As dívidas a terceiros não têm muita expressão (€ 5.437,54) e o valor mais significativo respeita ao valor de uma caução prestada por uma empresa de elevadores em virtude de uma reparação efectuada no edifício Castilho, cujo levantamento ainda não ocorreu.

¹⁶² Após a alienação o valor da reavaliação foi considerado realizado e transferido para reservas de reavaliação na rubrica património acrescentado (cf. nota 8.2.11 do anexo às demonstrações financeiras de 2007).



Embora pouco significativo, o valor (€ 780,00) relevado no balanço na conta 252 – *Credores pela execução do orçamento*, de acordo com a nota 8.2.39.7 do Anexo às demonstrações financeiras corresponde “(...) a valores relativos à aquisição de instrumentos financeiros cuja liquidação só ocorreu no início do exercício seguinte”. A conta utilizada é a designada por 25922 – *Devedores pela execução do orçamento – Conta de Controlo – Credores pela execução do orçamento* e regista valores que ainda constituem direitos a pagar e não o registo de movimentos que dão plenitude à execução orçamental através da conta 252- *Devedores e credores pela execução do orçamento – Credores pela execução do orçamento*.

A semelhança do referido no ponto V.1.2- Dívidas de terceiros sobre a conta 25912 – *Devedores e credores pela execução do orçamento – Conta de Controlo – Devedores do orçamento*, o Tribunal, em sede de Parecer sobre a Conta Geral do Estado de 2008, efectuou um reparo sobre a utilização desta conta e formulou a recomendação 78-PCGE/2008, dado que a mesma não respeita o conteúdo principal da conta 25-*Devedores e Credores pela execução do orçamento*¹⁶³.

IV.3.2 *Demonstração de Resultados*

A prestação de contas, conforme já referido, integrou uma demonstração de resultados que inclui todos os proveitos e custos que constam do balancete quer os mesmos tenham ocorrido no âmbito da actividade do Instituto quer no âmbito do FEFSS e uma outra que engloba apenas aqueles que estão relacionados com a actividade do FEFSS. As observações que se seguem, em regra, são baseadas nos elementos que constam da primeira demonstração de resultados.

IV.3.2.1 – FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

Na conta 62 – *Fornecimentos e serviços externos* são relevados os custos que decorrem da actividade corrente do Instituto e do FEFSS. Na subconta 62217 – *Fornecimentos e serviços externos – material de escritório* são registados os bens adquiridos quer se destinem ao consumo imediato quer se destinem a constituir *stocks*.

De acordo com o disposto nas notas explicativas do POCISSSS para a conta 62217 – *Fornecimentos e serviços externos – material de escritório*¹⁶⁴, as compras de material de escritório que se destinem a ser armazenadas devem ser registadas numa conta de compras de modo a que os *stocks* sejam relevados no balanço. No entanto, verifica-se que o Instituto não tem seguido esta norma.

¹⁶³ Para mais desenvolvimentos cf. Parecer sobre a CGE de 2008, Volume II, pág. XII.166 e Volume I, pág. 257, disponível em www.tcontas.pt.

¹⁶⁴ Esta nota refere o seguinte: “No caso de se fazerem compras de material de escritório para serem armazenadas, essas compras debitam-se numa subconta apropriada da 316 – *Matérias-primas, subsidiárias e de consumo, sendo movimentadas pelo valor das requisições dos sectores da entidade*”.

No decurso dos trabalhos de campo (Maio de 2009) foi realizada uma contagem física, por amostragem (10 artigos), aos bens que constavam da listagem de stocks não se tendo verificado divergências. O valor total dos artigos em stocks era de € 5.144,43. Embora o Instituto não tenha vindo a cumprir a norma do POCISSSS, tendo em conta o valor dos artigos em stock atrás referido e o facto de estarem definidos valores de *stocks* mínimos que garantam as necessidades para um período médio de consumo entre 3 a 6 meses, considera-se que procedimento de contabilização que tem vindo a ser utilizado não terá provocado distorções materialmente relevantes nas demonstrações financeiras de 2007.

Sobre as observações supra referidas o Conselho Directivo do IGFCSS, IP, em sede de contraditório, informa que “(...) *irá proceder aos necessários ajustamentos a partir do exercício de 2011*”.

IV.3.2.2 RESULTADOS FINANCEIROS

O registo contabilístico das valias relativo à alienação dos activos não tem sido efectuado de acordo com o Normativo de Valorimetria do FEFSS, dado que os custos ou os proveitos resultantes da sua alienação são contabilizados pela diferença entre o valor da venda e o valor da aquisição (sendo nesta altura as valias potenciais, entretanto relevadas, anuladas) e não entre o valor da venda e o valor contabilístico, isto é pelo valor de aquisição corrigido pelo efeito da valorização (justo valor), conforme refere aquele normativo.

Embora tal procedimento não traga alterações em termos de resultado líquido apurado em cada exercício, não permite evidenciar as efectivas valias obtidas em cada exercício (realizadas e potenciais) de acordo com o critério do justo valor e é potenciador da ocorrência de situações como as que se verificaram no exercício de 2008 em que o saldo da conta 7885 – *Outros proveitos e ganhos financeiros – Ganhos potenciais* apresenta um saldo de natureza devedora, quando o saldo de uma conta de proveitos é por natureza credora. Esta situação foi objecto de reparo por parte do Tribunal no âmbito do Parecer sobre a CGE de 2008, tendo sido formulada a recomendação 79/PCGE/2008. Em sede de contraditório àquele Parecer, o Conselho Directivo do IGFCSS informou que estava em análise a alteração à parametrização do *software* de gestão de activos com vista à alteração do actual procedimento¹⁶⁵.

Sobre as observações supra referidas o Conselho Directivo do IGFCSS, IP, em sede de contraditório, informa que “(...) *irá proceder aos necessários ajustamentos a partir do exercício de 2011*”.

¹⁶⁵ Para mais desenvolvimento cf. Parecer sobre a CGE/2008, Volume II, pág. XII.192 a XII.194 e Volume I, pág. 257 e 258, disponível em www.tcontas.pt.



IV.3.3 Anexo às demonstrações financeiras de 2007

Dão-se aqui por reproduzidas as observações produzidas o ponto IV.4. e aplicáveis ao exercício de 2007.

IV.4 Valorimetria dos activos do FEFSS (2006-2008)

IV.4.1.1 ENQUADRAMENTO NORMATIVO

À contabilização dos instrumentos financeiros que constituem a carteira do FEFSS aplica-se o Normativo de Valorimetria do FEFSS¹⁶⁶ e, supletivamente, as normas contabilísticas internacionalmente aceites, nomeadamente no que se refere aos critérios valorimétricos¹⁶⁷. De acordo com o art.º 3.º do referido Normativo de Valorimetria, o princípio geral de avaliação dos activos que compõem o património do FEFSS é o princípio do justo valor¹⁶⁸, excepto no que respeita aos activos da componente de Investimento em Convergência, cujo critério de valorimetria é o custo amortizado. A mensuração de activos ao justo valor deve pautar-se por critérios rigorosos de consistência e de comparabilidade da informação, sob pena de se colocar em causa a utilidade e a relevância da informação produzida. Esta preocupação assume particular premência sempre que sejam utilizadas técnicas de avaliação para estimar o justo valor. Resulta daqui a importância fundamental de que, nesta matéria, se reveste a divulgação de informação adicional (*disclosure*), nomeadamente no Anexo às Demonstrações Financeiras¹⁶⁹. Assim, por cada tipo de instrumento financeiro, deverão ser divulgados, de acordo com as normas contabilísticas relevantes, os métodos e os pressupostos significativos aplicados na estimativa dos respectivos justos valores, bem como a informação relacionada com a utilização dos preços de mercado e de técnicas de avaliação. Por último, do ponto de vista das normas contabilísticas aplicáveis, é necessário garantir que o valor contabilístico dos activos que compõem o FEFSS não é superior ao seu valor recuperável. Ora, se no caso dos activos ao justo valor este aspecto está garantido, no caso dos activos mantidos ao custo ou ao custo amortizado haverá que, a cada data de prestação de contas, analisar a existência de perda de valor dos activos e a concomitante necessidade de contabilizar imparidades/ajustamentos.

¹⁶⁶ Regulamento específico, baseado na Norma Regulamentar 26/2002 do Instituto de Seguros de Portugal de 31/12/2002, que derroga as disposições do POCISSSS no que diz respeito à contabilização dos instrumentos financeiros da carteira do FEFSS.

¹⁶⁷ Vd. artigo 2.º (Contabilização) do Normativo de Valorimetria.

¹⁶⁸ O justo valor é definido pelo IASB como sendo a quantia pela qual um activo poderia ser trocado, ou um passivo liquidado, entre partes conhecedoras e dispostas a isso numa transacção em que não exista relacionamento entre elas.

¹⁶⁹ Doravante designado apenas por Anexo.

IV.4.1.2 CRITÉRIOS E METODOLOGIAS APLICADAS

Foi efectuada uma análise aos documentos de composição da carteira do FEFSS nas datas a que se reportam a prestação de contas de 2006, 2007 e 2008 (31 de Dezembro) no sentido de verificar se os critérios de valorimetria utilizados em cada tipo de instrumento financeiro cumprem o estipulado no Normativo de Valorimetria do FEFSS e nas Normas Internacionais de Contabilidade, bem como se a informação divulgada no Anexo é clara e suficiente. Em resultado desta análise conclui-se que, em regra, os critérios de valorimetria aplicados e a informação divulgada no Anexo cumprem o estipulado no Normativo de Valorimetria e nas Normas Internacionais de Contabilidade, justificando-se, no entanto, as observações constantes dos pontos seguintes.

IV.4.1.2.1 INVESTIMENTO EM CONVERGÊNCIA – OBRIGAÇÕES A TAXA FIXA DO ESTADO PORTUGUÊS

O FEFSS utilizava, em 2006, critérios de valorização diferentes para investimento em convergência e investimentos a mercado. Assim, no primeiro caso o critério de valorimetria utilizado era o “custo amortizado” e no segundo o “justo valor”. Por decisão do CD do IGFCSS foi abandonada a valorização em convergência dos títulos de dívida pública nacional no exercício de 2007, passando o critério de valorimetria adoptado a ser o mesmo do investimento a mercado¹⁷⁰. Ambos os critérios utilizados se encontram correctos ao longo do período analisado (2006-2008). Porém, no que se refere ao ano de 2006¹⁷¹, a relevação destes activos nas demonstrações financeiras não se encontrava correcta, uma vez que os mesmos foram relevados na conta de “Títulos negociáveis” (classe de disponibilidades) quando a sua relevação contabilística deveria integrar uma conta da classe de Imobilizado, dado que a consideração de investimento em convergência pressupõe a intenção da gestão manter os títulos até à maturidade, ou seja, são aplicações de longo prazo e não de curto prazo.

IV.4.1.2.2 INVESTIMENTOS A MERCADO¹⁷² E RESERVA ESTRATÉGICA¹⁷³ – INVESTIMENTOS FINANCEIROS NÃO NEGOCIADOS EM MERCADOS ORGANIZADOS OU NEGOCIADOS EM MERCADOS INATIVOS/POUCO LÍQUIDOS – ACÇÕES

De acordo com o Normativo de Valorimetria (artigo 6.º), o justo valor dos instrumentos financeiros não admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados deve ser obtido por aplicação da seguinte sequência de prioridades:

¹⁷⁰ A diferença entre o custo amortizado e o justo valor em 31/12/2007 foi registada em resultados (ganhos).

¹⁷¹ Ano em que ainda se aplicou os investimentos em convergência.

¹⁷² Nota 8.2.3. a.2) Apresentados no Balanço em “Títulos Negociáveis”.

¹⁷³ Nota 8.2.3.a.3) Participações de longo prazo apresentadas no Balanço na conta Investimentos financeiros – Partes de capital. Aplicam-se os mesmos critérios de valorimetria divulgados na nota 8.2.3.a.2) para os Investimentos a Mercado.



1. Preço praticado em sistemas de negociação especializados e internacionalmente reconhecidos;
2. Valor de realização obtido por consulta a potenciais contrapartes credíveis;
3. Modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros, baseados na análise fundamental e na metodologia de desconto de fluxos financeiros subjacentes.

No entanto, de acordo com o n.º 8 do artigo 3.º do referido Normativo, se o activo não puder ser avaliado de forma fiável por qualquer dos critérios apresentados, deve ser efectuada uma avaliação prudente, que tenha em conta as características do activo em causa.

De acordo com o artigo 12.º (Procedimentos internos) do Normativo de Valorimetria é obrigatório proceder à definição e à fundamentação dos critérios e dos modelos utilizados para determinação do justo valor no caso de activos não negociados em mercados, ou cujo preço de mercado não reflecta transacções normais de mercado. Tendo sido solicitados ao IGFCSS os relatórios relativos à definição e à fundamentação dos critérios e modelos utilizados para determinação do justo valor a que se refere o mencionado artigo, obteve-se a seguinte informação: “*não foram valorizados quaisquer títulos com base em modelos internos (os títulos foram sempre valorizados a partir de contribuições externas), pelo que os relatórios não existem*”¹⁷⁴. Constata-se, contudo, que tal afirmação não acolhe a totalidade das situações existentes na carteira do FEFSS, isto é, existem títulos não cotados e cujo valor não é obtido através de contribuição externa (acções *Finpro* e títulos representativos de direitos – *HBOS PLC* e *Loyds Group*). No caso das acções da *Finpro* (Reserva estratégica), o critério valorimétrico adoptado pelo FEFSS é o valor patrimonial e, no caso dos direitos, é utilizado o valor de aquisição.

Assim, no caso dos títulos não cotados, existe um julgamento de gestão no sentido de considerar que o valor patrimonial/contabilístico do título é uma avaliação prudente, o que carece de divulgação acrescida nas notas do Anexo.

Nos Relatórios e Contas de 2006 e 2007, a informação sobre o critério de valorimetria aplicada às acções não cotadas é totalmente omissa para os investimentos a mercado¹⁷⁵. Esta situação é corrigida em 2008 (Nota 8.2.3. alínea a.2), iv.), apesar de existirem incongruências e pouca clareza nos textos apresentados nos Relatórios e Contas do IGFCSS e do FEFSS¹⁷⁶ e só do FEFSS¹⁷⁷, conforme se demonstra no Ponto IV.4.1.4, n.º 1. No que se refere às acções não cotadas e incluídas na Reserva estratégica a omissão da informação foi corrigida em 2007 [Nota 8.2.3 alínea a.3)], embora no ano de 2008 a mesma apenas seja

¹⁷⁴ Informação enviada por mensagem electrónica datada de 1 de Abril de 2009.

¹⁷⁵ No Relatório e Contas de 2007 é referido que para os títulos incluídos nas partes de capital (Reserva Estratégica) para as empresas não cotadas o valor utilizado seria o valor patrimonial.

¹⁷⁶ Divulga os critérios elencados no artigo 6.º do Normativo de Valorimetria e acrescenta ainda que “*ou no limite recorrer ao seu valor patrimonial*”.

¹⁷⁷ Divulga os critérios elencados no artigo 6.º do Normativo de Valorimetria e acrescenta ainda que “*e no limite o valor patrimonial de entrada no caso de títulos representativos de partes de capital*”.

divulgada no anexo às demonstrações financeiras do FEFSS, conforme se verifica no Ponto IV.4.1.4, n.º 2.

No que respeita à *Finpro*, é ainda de referir que se recolheu informação contabilística para a obtenção das valorizações de 2006 a 2008 e se tentou reconstruir essas mesmas valorizações, com base no critério divulgado (valor patrimonial). Este exercício não conduziu a resultados inteiramente coincidentes com os apresentados pelo FEFSS (e mesmo pelo INDEG, cujos valores de mensuração para a *Finpro* são aparentemente concordantes com os do *Trader*), com excepção do ano de 2008 em que a valorização a 31 de Dezembro da carteira *Finpro* parece surgir das contas do primeiro semestre da *Finpro*, o que evidencia a pouca compreensibilidade da informação divulgada sobre a matéria.

Cumpriria, pois, à luz das normas internacionais de contabilidade (IAS 39 e IFRS 7) efectuar a divulgação explícita do julgamento de gestão de que o valor patrimonial do título constitui uma avaliação prudente, acompanhado de um conjunto de divulgações adicionais que permitam aos utilizadores das demonstrações financeiras efectuar o seu próprio julgamento acerca de possíveis diferenças entre a quantia contabilizada e o seu justo valor.

IV.4.1.2.3 MENSURAÇÃO DOS DERIVADOS FINANCEIROS – FORWARDS

Como é referido no Ponto VIII.6.3.2, no âmbito da colaboração externa do INDEG, as posições em *forward* só passaram a ser objecto de análise a partir de Dezembro de 2007, verificando-se que a sua valorização, nas datas analisadas, é sempre inferior à valorização obtida pelo IGFCSS, através do *Trader*, sendo esta a utilizada nos registos contabilísticos. Tal facto, resulta da diferença de metodologias utilizadas no apuramento daqueles valores. Estas diferenças não têm impacto na liquidação efectiva dos contratos na data do seu vencimento, mas, têm impacto nas demonstrações financeiras anuais, em virtude das posições que se encontram em aberto em 31 de Dezembro. Assim, conforme se pode observar do quadro seguinte, caso o IGFCSS tivesse optado por utilizar a metodologia do INDEG os resultados líquidos do exercício do FEFSS de 2007 e de 2008 seriam diferentes¹⁷⁸.

Data	INDEG	TRADER	Diferença
2007.12.31	3.566.951,00	5.674.859,17	-2.107.908,17
2008.12.31	69.476.750,77	73.066.000,78	-3.589.250,01

Sobre as metodologias de valorização cfr. as alegações do Conselho Directivo do IGFCSS, IP no ponto IX.6.3.2

¹⁷⁸ De notar que os valores apurados por ambos os métodos correspondem às posições em aberto em 31 de Dezembro de cada ano. No caso dos valores apurados pelo IGFCSS (*Trader*), os mesmos encontram-se reflectidos no Balanço de 2007 e 2008, nas contas de Acréscimos e Diferimentos. Estes valores resultam do somatório dos custos e dos proveitos registados no exercício n com o saldo da respectiva conta de Acréscimo de Custos e Acréscimo de Proveitos do ano n-1. Deste modo, não é possível identificar qual o valor do impacto no resultado líquido de cada exercício.



No que respeita à valorização dos contratos *forward*, a divulgação efectuada nos Relatórios e Contas é escassa. As notas 8.2.39.2 dos Anexos às Demonstrações Financeiras de 2007 e 2008 são omissas e, no caso de 2006, a nota refere que “*Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005 as operações em aberto foram valorizadas pela diferença entre a taxa de câmbio contratada e a taxa de câmbio registada na data do Balanço*”. A empresa que auditou as contas de 2006 fez uma chamada de atenção à metodologia utilizada pelo IGFCSS na valorização dos *forwards*, referindo que os mesmos se encontravam a ser avaliados ao preço *spot* e não ao respectivo preço *forward*, o que resultou numa subavaliação de cerca de 1,5 milhões¹⁷⁹.

A relevação contabilística dos *forwards* tem reflexo no Balanço na conta 271 *Acréscimo de Proveitos* (Activo) e na conta 273 – *Acréscimo de Custos* (Passivo) e na Demonstração de Resultados nas contas 785 – *Diferenças de câmbio favoráveis* e na conta 685 – *Diferenças de câmbio desfavoráveis*. Todavia, as notas 8.2.37 dos Anexos às Contas de 2006, 2007 e 2008 referem, relativamente às contas 688 – *Outros custos e perdas financeiras – Perdas em contratos de futuros e operações forward sobre moeda estrangeira* e 788 – *Outros proveitos e ganhos financeiros – Ganhos em contratos de futuros e operações forward sobre moeda estrangeira*, que “*As rubricas perdas e ganhos em contratos de futuros e operações forward sobre moeda estrangeira, referem-se às perdas e ganhos registados com a reavaliação diária dos contratos de futuros e operações forward sobre moeda estrangeira ao longo do exercício*”. Ora, de facto, estas últimas contas apenas reflectem as perdas e ganhos com contratos de futuros.

Os ganhos e perdas com *forwards* encontram-se relevados em Diferenças de câmbio favoráveis/desfavoráveis potenciais (as posições em aberto) e realizadas (as posições fechadas durante o ano). Nos balancetes as diferenças de câmbio potenciais encontram-se desagregadas por tipo de activo, estando autonomizada uma sub-conta para *forwards*¹⁸⁰. Já no que respeita às diferenças de câmbio realizadas, as mesmas não estão desagregadas por classes, não sendo possível calcular os resultados das posições vencidas durante o ano.

IV.4.1.2.4 INVESTIMENTOS EM IMÓVEIS

No que respeita aos investimentos em imóveis, o Normativo de Valorimetria do FEFSS (art.º 8.º) refere que o valor de mercado é determinado através de avaliação efectuada por um perito independente e cuja capacidade técnica seja devidamente comprovada. Refere ainda aquele Normativo que cada imóvel deve ser avaliado pelo menos todos os cinco anos, sem

¹⁷⁹ De acordo com a nota 8.2.39.2 do Anexo às Demonstrações financeiras de 2006 o valor contabilístico, em 31/12/2006, foi calculado em cerca de € 16,6 milhões enquanto o valor de mercado, à mesma data, ascendia a € 18,1 milhões.

¹⁸⁰ O saldo da conta 78512173 – *Diferenças de câmbio favoráveis potenciais – Forward* do ano n adicionado ao saldo da conta 2717 – *Acréscimo de Proveitos – Forward – Diferenças de câmbio do ano n-1* corresponde ao valor das reavaliações positivas indicadas nas notas 8.2.39.2 – *Contratos Forward* dos respectivos anexos às contas de 2006, 2007 e 2008. De igual modo, o valor das reavaliações negativas constante das mesmas notas corresponde ao somatório do saldo da conta 68512173 – *Diferenças de câmbio desfavoráveis potenciais – Forward* do ano n e do saldo da conta 2737 – *Acréscimo de Custos – Forward – Diferenças de câmbio do ano n-1*.

embargo de avaliações mais frequentes quando se observarem alterações significativas do mercado.

O IGFCSS procedeu à reavaliação dos investimentos em imóveis do FEFSS recorrendo a avaliadores independentes. Os edifícios *Taguspark* e *Castilho* foram avaliados, em 2005, por dois avaliadores que utilizaram os seguintes métodos de avaliação: custo, comparativo, mercado e de rendimento. A avaliação do Hospital de Cascais foi efectuada, em 2006, por um avaliador que utilizou os métodos de avaliação de mercado e o de capitalização de rendas.

As alterações aos valores contabilísticos resultantes das avaliações supra referidas foram reflectidas nas demonstrações financeiras de 2006 nas contas de investimentos financeiros e na conta de capital próprio “Reservas de reavaliação”. O CD do IGFCSS decidiu¹⁸¹ que o valor dos imóveis a adoptar na contabilização seria “(...) o valor mais alto das avaliações dos imóveis *Taguspark* (16.390.000 €) e *Castilho* (13.881.883 €) efectuadas a 31/12/2005, pelo método das rendas. No caso do Hospital de Cascais deve ser usada a única avaliação pelo método das rendas (8.212.371 €).

Como já é referido no Ponto IX.4.5 os procedimentos de reavaliação dos imóveis não foram conformes com o definido no Normativo de Valorimetria, pois deveriam estar definidos, *a priori*, os critérios fundamentais que justificam a escolha entre várias avaliações de peritos diferentes. Assim, na ausência da definição destes critérios seria mais prudente que a escolha do valor a adoptar tivesse tido em consideração as normas emitidas por organismos reguladores na matéria como por exemplo o Instituto de Seguros de Portugal (ISP) ou a CMVM. De facto, estes dois organismos estabeleceram como critérios para escolha do valor de reavaliação a adoptar o de menor valor, no caso do ISP¹⁸², e um valor situado entre o custo de aquisição e a média aritmética simples das duas avaliações, no que respeita à CMVM¹⁸³. Da utilização de qualquer um destes critérios resultaria sempre um valor inferior ao do que foi escolhido pelo CD do IGFCSS, conforme se demonstra no quadro infra:

Edifício	Valor relevado na contabilidade	Metodologia do ISP	Metodologia da CMVM*
Castilho	13.881.882,80	10.974.000,00	12.427.941,40
Taguspark	16.390.000,00	15.299.407,06	15.844.704,53

* Valor máximo a ser atribuído.

Em sede de contraditório o Conselho Directivo do IGFCSS vem informar que sua deliberação de 24 de Janeiro de 2007 “:(...) teve presente o facto de o IGFCSS, IP ter em curso um processo de venda dos imóveis

¹⁸¹ Acta n.º 348 de 24/1/2007.

¹⁸² A Norma Regulamentar n.º 16/99, de 29 de Dezembro (Avaliação dos terrenos e edifícios das empresas de seguros e dos Fundos de pensões) refere que “No caso dos terrenos e edifícios que se admita terem um valor superior a um milhão e meio de contos (sete milhões e meio de euros), devem ser efectuadas duas avaliações, por peritos distintos, sendo prevalecente a de menor valor”. A Norma Regulamentar n.º 7/2007, de 17 de Maio (Estruturas de Governação dos Fundos de Pensões) mantém este critério (art.º 64.º).

¹⁸³ A Norma n.º 2/2005, de 14 de Abril, dispõe que “O valor atribuído aos imóveis deverá situar-se no intervalo compreendido entre o custo de aquisição e a média aritmética simples das duas avaliações periciais.”



Castilho e Taguspark, cujos valores das propostas apresentadas, respectivamente 17,5 milhões de euros e 22,6 milhões de euros, eram superiores aos destas avaliações.”

Sobre o alegado dá-se aqui por reproduzido o comentário proferido nas próximas alegações deste mesmo ponto.

No que respeita ao Hospital de Cascais a avaliação foi realizada apenas por um perito. Muito embora, o Instituto tenha dirigido a consulta a quatro entidades apenas obteve proposta de uma¹⁸⁴. Na proposta de adjudicação da prestação de serviços à empresa que apresentou a proposta é referido que não se procede à abertura de novo procedimento para consulta a outras entidades porque “(...) se trata de uma entidade devidamente credenciada (...)” e “(...) não resultaria um preço significativamente mais baixo, podendo suceder que um preço inferior fosse apresentado por empresas que o Instituto não tivesse interesse em contratar”¹⁸⁵. O Normativo de Valorimetria do FEFSS menciona que as avaliações são efectuadas por um perito. Sobre o número de avaliadores a ter em conta também os organismos anteriormente referidos definem normas. Assim, na CMVM¹⁸⁶ é sempre exigido pelo menos 2 avaliadores, já o ISP¹⁸⁷ apenas exige 2 avaliadores quando se admita que o imóvel tenha um valor superior a € 7,5 milhões, situação aplicável ao caso em apreço, dado que quer o valor de aquisição quer o valor da avaliação obtida são superiores àquele valor.

Apesar de existirem avaliações reportadas a Dezembro 2005, realizadas por peritos independentes, aquelas avaliações não tiveram reflexo nas demonstrações financeiras daquele ano, por decisão do CD do IGFSS tomada em 5 de Janeiro de 2006¹⁸⁸, mas apenas no ano de 2006. Apesar do Normativo de Valorimetria do FEFSS exigir avaliações cada 5 anos e a anterior avaliação ser de 2001, estando disponíveis valores de avaliação a 31 de Dezembro de 2005, deviam ter sido estes reflectidos no balanço em cumprimento do critério de valorimetria do justo valor.

¹⁸⁴ Das outras três empresas convidadas, uma recusou o convite e duas não responderam (cfr. proposta de adjudicação n.º 5 de 18/12/2006).

¹⁸⁵ Sobre este assunto sublinha-se que a Norma Regulamentar n.º 16/99 do ISP também estabelece os requisitos exigíveis às pessoas singulares e colectivas para que possam ser considerados peritos avaliadores e refere que o ISP “(...) recusará as avaliações (...) que tenham sido efectuadas por peritos avaliadores que não preencham os requisitos estabelecidos na presente norma”. A Norma Regulamentar n.º 7/2007 mantém a exigência daqueles requisitos (art.º 58.º) e a não aceitação por parte do Instituto de Seguros de avaliações que não tenham sido efectuadas por peritos avaliadores que não preencham os requisitos estabelecidos (art.º 62.º).

¹⁸⁶ Regulamento n.º 2/2005 – Contabilidade dos Fundos de Investimento Imobiliário, de 14 de Maio “Os imóveis devem ser avaliados por, pelo menos, dois peritos independentes registados na CMVM previamente à sua aquisição, alienação e ao desenvolvimento de projectos de construção, sempre que ocorram alterações significativas do seu valor e com periodicidade mínima de dois anos”.

¹⁸⁷ O ponto 7.1 da Norma Regulamentar n.º 16/99, de 29 de Dezembro, refere que “No caso de terrenos e edifícios que se admita terem um valor superior a um milhão e meio de contos (sete milhões e meio de euros), devem de ser efectuadas duas avaliações, por peritos distintos, sendo prevalecente a de menor valor”. Este requisito foi mantido na Norma Regulamentar n.º 7/2007, de 17 de Maio (art.º 64.º).

¹⁸⁸ Acta n.º 300.

Em sede de contraditório o Conselho Directivo do IGFCSS alega que a sua deliberação de 5 de Janeiro de 2006 teve subjacente a síntese elaborada pelo Departamento de Investimento¹⁸⁹ que “(...) *apontava para a utilização dos valores mais baixos das avaliações (13,8 milhões para o Castilho e 15,2 milhões para o Edifício Taguspark) montantes estes superiores aos da então valorização da carteira, pelo que, perspectivando-se um processo de alienação durante o ano de 2007, o CD optou, prudentemente, por não aumentar o valor dos referidos imóveis*”.

Sobre a opção tomada pelo Conselho Directivo salienta-se que os critérios estabelecidos para a valorização não devem ser derogados e/ou alterados nem adiado o seu reflexo contabilístico face a perspectivas de venda.

Por último, cumpre uma observação quanto à regra de contabilização adoptada pelo FEFSS para a diferença entre o valor de mercado e o valor de aquisição (para imóveis ainda não reavaliados) ou ao valor de mercado anterior (para imóveis reavaliados em períodos anteriores). De acordo com a Nota 8.2.3, alínea a.4) b) essa diferença é registada directamente nas contas dos imóveis por contrapartida da conta “Reserva de Reavaliação”, na rubrica de Capital Próprio. Ora, de acordo tanto com o Normativo de Valorimetria, como com a Norma Internacional de Contabilidade relevante (IAS 40), o registo das variações de valor de mercado de imóveis de investimento deve ser feito directamente nas contas de resultado do exercício. Isto é, tal como em relação aos demais componentes da carteira, também as variações de valor (positivas ou negativas) dos investimentos em imóveis devem afectar o resultado do exercício a que dizem respeito. Conquanto o impacto em termos de valor patrimonial do Fundo desta alteração contabilística seja nulo, o mesmo não se pode dizer relativamente ao valor dos resultados apurados nos anos em que ocorrem as reavaliações e aos rácios e rubricas calculados com base nesse resultado.

IV.4.1.3 CONSTITUIÇÃO DE PROVISÕES/IMPARIDADES

Tal como já referido, os critérios valorimétricos utilizados no período de 2006 a 2008 foram o justo valor e o custo amortizado (este só em 2006). O denominado princípio da prudência¹⁹⁰ presente no normativo contabilístico nacional, na sua interpretação mais estrita, aponta para que sejam reconhecidas diferenças entre as quantias registadas ao custo histórico e as quantias decorrentes da avaliação a preço de mercado, se inferior àquele. No POCISSSS, estas operações denominam-se provisões¹⁹¹. No âmbito das Normas

¹⁸⁹ Em sede de contraditório o IGFCSS remete o Memorando Interno do Departamento de Investimentos no qual consta o seguinte “*De forma a propiciar princípios de conservadorismo e prudência, e de acordo com práticas exercidas no mercado (fundos de pensões, fundos imobiliários, etc.) proponho a valorização dos imóveis à data de 31 de Dezembro de 2005, pelo valor mais baixo das avaliações (...)*”.

¹⁹⁰ “*Significa que é possível integrar nas contas um grau de precaução ao fazer as estimativas exigidas em condições de incerteza, sem, contudo, permitir a criação de reservas ocultas ou provisões excessivas ou a deliberada quantificação de activos e proveitos por defeito ou de passivos e custos por excesso*”.

¹⁹¹ Em sede de POC actualmente em vigor (após alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17/02) tal redução é denominada ajustamento.



Internacionais de Contabilidade, a redução denomina-se por imparidade. No Normativo de Valorimetria esta matéria não é alvo de regulamentação. Como tal, deveria o FEFSS seguir as regras gerais do POCISSSS e, supletivamente, as Normas Internacionais de Contabilidade.

No POCISSSS estão previstas as seguintes condições para constituição de provisões em investimentos financeiros (ponto 4.19) e aplicações de tesouraria (ponto 4.4.2):

- Investimentos financeiros: relativamente a cada um dos seus elementos específicos, se tiverem, à data do balanço, “*um valor de mercado inferior ao registado na contabilidade*” podem ser objecto da correspondente redução, através de conta apropriada;
- Aplicações de tesouraria: relativamente a cada um dos elementos específicos dos títulos negociáveis e das outras aplicações de tesouraria, serão utilizados os critérios definidos para as imobilizações, na medida em que lhes sejam aplicáveis.

De acordo com o Normativo de Valorimetria, o princípio geral de avaliação é o do justo valor, excepto no que respeita aos activos da componente Investimento em Convergência, para os quais é utilizado o método do custo amortizado. Para os activos admitidos à negociação, o justo valor é o preço de mercado. Mesmo em relação aos activos não admitidos à negociação, o seu presumível valor de realização deve ser obtido por referência a condições de mercado. Sendo assim, apenas existiria a necessidade de constituição das denominadas provisões para os activos da carteira de convergência, existentes na carteira do Fundo apenas até ao exercício de 2006 (inclusive). Todavia, tal não se mostrou necessário, dado que o valor de mercado apresentava valores superiores ao valor contabilístico, conforme divulgação na nota 8.2.19 do Anexo às Demonstrações financeiras de 2006.

IV.4.1.4 DIVULGAÇÕES NO ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A análise realizada às notas do anexo às demonstrações financeiras (IGFCSS e FEFSS e só FEFSS), no triénio de 2006 a 2008, permitiu constatar algumas omissões e/ou inconsistências nas divulgações, as quais se passam a elencar:

- 1. Nota 8.2.3 a.2), iv) – Valorização da carteira de títulos - Investimentos a mercado**
Nos exercícios de 2006 e 2007 a nota é omissa quanto ao critério de valorimetria aplicado às acções não cotadas. Esta situação é corrigida em 2008, apesar de existirem incongruências e pouca clareza nos textos, conforme se demonstra no quadro seguinte:

Ano	IGFCSS + FEFSS	FEFSS
2006	Texto igual ao do ano de 2008, mas sem incluir o referido infra a “ negrito ”	Não foi elaborado anexo
2007	Texto igual ao do ano de 2008, mas sem incluir o referido infra a “ negrito ”	Texto igual ao do ano de 2008, mas sem incluir o referido infra a “ negrito ”
2008	<p>O justo valor dos instrumentos financeiros não admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados deve ser obtido por aplicação da seguinte sequência de prioridades:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Preço praticado em sistemas de negociação especializados e internacionalmente reconhecidos; ▪ Na impossibilidade de aplicar o disposto na prioridade anterior, valor de realização obtido por consulta a potenciais contrapartes credíveis (“market makers”); ▪ Na impossibilidade de aplicar as prioridades anteriores, podem ser adoptados modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros, baseados na análise fundamental e na metodologia do desconto dos fluxos financeiros subjacentes ou no limite recorrer ao seu valor patrimonial. 	<p>O justo valor dos instrumentos financeiros não admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados deve ser obtido por aplicação da seguinte sequência de prioridades:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Preço praticado em sistemas de negociação especializados e internacionalmente reconhecidos; ▪ Na impossibilidade de aplicar o disposto na prioridade anterior, valor de realização obtido por consulta a potenciais contrapartes credíveis (“market makers”); ▪ Na impossibilidade de aplicar as prioridades anteriores, podem ser adoptados modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros, baseados na análise fundamental e na metodologia do desconto dos fluxos financeiros subjacentes e no limite do valor patrimonial de entrada no caso de títulos representativos de partes de capital.

2. Nota 8.2.3 a.3) – Valorização da carteira de títulos – Partes de capital

No exercício de 2006 a informação é omissa quanto ao critério de valorimetria aplicado às acções não cotadas, situação que é corrigida em 2007, mas que em 2008 só é divulgada no anexo às demonstrações financeiras do FEFSS, conforme se verifica no quadro seguinte:

Ano	IGFCSS + FEFSS	FEFSS
2006	Texto igual ao do ano de 2007, mas sem incluir o referido infra a “ negrito ”	Não foi elaborado anexo
2007	<p>Estes títulos estão valorizados de igual forma da componente de Investimento a Mercado (Nota 8.2.3.a.2) sendo apresentados no balanço na rubrica “Investimentos financeiros – Partes de capital”.</p> <p>No caso de títulos em empresas não cotadas é utilizado o valor patrimonial como forma de valorização dos respectivos títulos, à semelhança do efectuado para os títulos de investimento colectivo.</p>	<p>Estes títulos estão valorizados de igual forma da componente de Investimento a Mercado (Nota 8.2.3.a.2) sendo apresentados no balanço na rubrica “Investimentos financeiros – Partes de capital”.</p> <p>No caso de títulos em empresas não cotadas é utilizado o valor patrimonial como forma de valorização dos respectivos títulos, à semelhança do efectuado para os títulos de investimento colectivo.</p>
2008	Estes títulos estão valorizados de igual forma da componente de Investimento a Mercado (Nota 8.2.3.a.2) sendo apresentados no balanço na rubrica “Investimentos financeiros – Partes de capital”.	No caso de títulos em empresas não cotadas é utilizado o valor patrimonial como forma de valorização dos respectivos títulos, à semelhança do efectuado para os títulos de investimento colectivo.



3. Nota 8.2.11 – Reavaliações de imóveis

No exercício de 2007 e de 2008 a nota é omissa quanto à data a que respeitam as reavaliações. Por outro lado, a indicação da data do ano da prestação de contas na coluna do valor do custo de aquisição não se afigura correcta pois o custo de aquisição é referente à data da aquisição do activo. Acresce referir que o valor de aquisição do edifício *Taguspark* foi alterado, para mais no ano, de 2007, no montante de € 193.109,48, em detrimento do valor da reavaliação sem que se tenha explicitado o motivo.

4. Nota 8.2.16 – Designação de entidades participadas

No exercício de 2007, a informação contabilística disponibilizada sobre as participadas refere-se ao exercício de 2006. Deveria ter-se efectuado uma indicação expressa deste facto, apresentando as razões subjacentes.

5. Nota 8.2.17 – Títulos negociáveis

Existe inconsistência nos conteúdos das tabelas entre vários exercícios económicos e entre as notas do anexo às demonstrações financeiras do IGFCSS e FEFSS e só do FEFSS, nomeadamente no que se refere ao conteúdo da coluna valor inicial e, concomitantemente, da coluna mais/menos valias, conforme se evidencia no quadro seguinte:

Ano	IGFCSS + FEFSS	FEFSS
2006	O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido adquiridos ao longo de 2006, ou ao seu valor de balanço em 31 de Dezembro de 2005, no que se refere a títulos adquiridos em exercícios anteriores.	Não foi elaborado anexo.
2007	O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição e o valor das mais/menos valias corresponde ao valor de mais/menos valias potenciais geradas desde a data da aquisição dos títulos.	O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição e o valor das mais/menos valias corresponde ao valor de mais/menos valias potenciais geradas desde a data da aquisição dos títulos até à data do Balanço.
2008	O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido adquiridos ao longo de 2008, ou ao seu valor de balanço em 31 de Dezembro de 2007, no que se refere a títulos adquiridos em exercícios anteriores.	O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição e o valor das mais/menos valias corresponde ao valor de mais/menos valias potenciais geradas desde a data da aquisição dos títulos até à data do Balanço.

Ora, no que respeita às referências sobre o valor inicial, tendo em conta o princípio da consistência, este tipo de alterações não é aconselhável devido à consequente redução de compreensibilidade para o utilizador. Por outro lado, era importante explicitar a que exercício dizem respeito as mais/menos valias apresentadas. De facto, em 2006 e 2008, relativamente ao anexo das demonstrações financeiras do IGFCSS e FEFSS, a nota é omissa sobre o conteúdo das mais/menos valias, havendo mesmo uma dissonância no conteúdo das notas deste último anexo com o anexo às demonstrações financeiras só do FEFSS.

6. Nota 8.2.18 – Reserva estratégica (investimentos financeiros – partes de capital)

É válida a observação sobre a inconsistência da coluna valor inicial dos títulos ao longo dos exercícios económicos analisados, verificando-se também uma omissão nos anos de 2006 e 2008 quanto à explicitação do conteúdo das mais/menos valias conforme se verifica no quadro infra:

Ano	IGFCSS + FEFSS	FEFSS
2006	O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido adquiridos ao longo de 2006, ou ao seu valor de balanço em 31 de Dezembro de 2005, no que se refere a títulos adquiridos em exercícios anteriores.	Não foi elaborado anexo.
2007	O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição e o valor das mais/menos valias corresponde ao valor de mais/menos valias potenciais geradas desde a data da aquisição dos títulos.	O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição e o valor das mais/menos valias corresponde ao valor de mais/menos valias potenciais geradas desde a data da aquisição dos títulos até à data do Balanço.
2008	O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido adquiridos ao longo de 2008, ou ao seu valor de balanço em 31 de Dezembro de 2007, no que se refere a títulos adquiridos em exercícios anteriores.	O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido adquiridos ao longo de 2008, ou ao seu valor de balanço em 31 de Dezembro de 2007, no que se refere a títulos adquiridos em exercícios anteriores.

Por outro lado, a nota do anexo relativa ao ano de 2008, refere que o valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido adquiridos ao longo do ano de 2008, ou ao seu valor de balanço a 31/12/2007. Todavia, o valor que consta na coluna do valor inicial não corresponde com o valor de balanço a 31/12/2007. A título de exemplo veja-se os valores indicados para a FINPRO, cujo valor relevado no balanço em 31/12/2007 era de € 17.913.905,52 e o valor inicial em 2008 é € 18.602.145,00, sendo que neste ano não foram adquiridas novas participações, conforme se demonstra no quadro seguinte:

	Valor inicial	Aquisições	Valor de balanço a 31/12
2007	18.602.145,00	10.010.010,00	17.913.905,52
2008	18.602.145,00	0,00	25.145.008,54

7. Nota 8.2.37 – Demonstração de resultados financeiros

A indicação efectuada no quadro incluído nesta nota sobre as contas 688 – *Outros custos e perdas financeiras* e 788- *Outros proveitos e ganhos financeiros* não se encontra correcta, uma vez que os valores incluídos nestas contas respeitam apenas a contratos de futuros e não “(...) *contratos de futuros e operações forward sobre moeda estrangeira*”, como é referido.

8. Nota 8.2.39.2 – Contratos de Forward

Nesta nota é efectuada uma divulgação sobre as posições em aberto dos contratos *forward* que contém colunas com a seguinte informação: data da operação, valor,



moeda, contra operação, valor, moeda, câmbio, vencimento, valor contabilístico em 31/12 e valor de mercado em 31/12.

De notar que o denominado “valor de mercado” não é apresentado nos exercícios de 2007 e de 2008. No exercício de 2006 é divulgada a seguinte nota: “*Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005 as operações em aberto foram valorizadas pela diferença entre a taxa de câmbio contratada e a taxa de câmbio registada na data do Balanço. O efeito deste procedimento não é material para efeito das demonstrações financeiras anexas*”. Ora, no que respeita a instrumentos derivados e no caso concreto dos *forwards*, tratando-se de instrumentos *over-the-counter* e, portanto, não negociados em mercados organizados, à semelhança do já referido para os títulos não derivados, cumpre efectuar divulgações adequadas sobre os métodos e pressupostos utilizados na obtenção do valor usado para a mensuração das respectivas posições em aberto no final do ano.

IV.4.1.5 BENCHMARKING INTERNACIONAL

A análise de *benchmarking* que se segue tem por base as exigências das normas internacionais de contabilidade ao nível da mensuração e da divulgação de instrumentos financeiros.

No que se refere a questões de mensuração, o Normativo de Valorimetria contempla os princípios gerais de avaliação presentes a nível internacional, designadamente, na IAS 39 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração, ao preconizar o justo valor para a carteira de investimento a mercado e equiparados e o custo amortizado para o investimento de convergência.

Contudo, internacionalmente as matérias do reconhecimento e mensuração de instrumentos financeiros têm sofrido alguma evolução nos tempos mais recentes, nomeadamente na sequência da crise financeira internacional, que importa acompanhar. Esta evolução concretiza-se essencialmente em dois documentos, um artigo e uma versão para discussão (*exposure draft*) de uma nova IFRS. São eles:

- IASB Expert Advisory Panel (2008), “*Measuring and disclosing the fair value of financial instruments in markets that are no longer active*”, Outubro, 84 pp;
- IASB (2009), *IFRS on Fair Value Measurement – Exposure Draft 2009/5*, Maio, 64 pp.

O documento do *IASB Expert Advisory Panel* apresenta um conjunto de considerações sobre a mensuração em contextos de mercados que se tornam ilíquidos, considerações particularmente úteis em momentos de crises financeiras graves. Os aspectos a realçar deste documento ao nível da mensuração são os seguintes:

- A mensuração ao justo valor deve ter em conta *toda* a informação de mercado relevante que esteja disponível;
- Um conhecimento profundo e global do instrumento que está a ser mensurado permite a identificação e a avaliação de toda a informação de mercado relevante e disponível sobre *instrumentos idênticos ou semelhantes*; a informação a considerar inclui, por exemplo, preços de transacções recentes de instrumentos idênticos ou semelhantes, contribuições de *brokers* e/ou *pricing services*, índices e outros pressupostos das técnicas de avaliação com base em modelos;
- Quando o mercado de um instrumento financeiro deixa de ser activo, o justo valor é obtido através de técnicas de avaliação que devem maximizar a utilização de pressupostos observáveis e minimizar a utilização de pressupostos não observáveis, devendo incluir os ajustamentos apropriados no que respeita aos riscos, nomeadamente de crédito e de liquidez associados ao instrumento;
- Quando é usada uma técnica de avaliação, esta deve ser calibrada periodicamente tendo em conta a informação de mercado.

Quanto ao *exposure draft*, o objectivo da nova norma, a publicar expectavelmente em 2010, é o de estabelecer uma fonte única de orientação para todas as mensurações ao justo valor, clarificar a definição de justo valor, melhorar as divulgações sobre o justo valor e aumentar a convergência com os USGAAP¹⁹².

São, pois, dois documentos a ter em consideração em eventuais revisões ao Normativo de Valorimetria.

Ao nível da divulgação, cumpre referir que o Normativo de Valorimetria se caracteriza por um elevado grau de omissão quanto a exigências de divulgação/*disclosure*. Ora, a nível internacional, esta é uma das áreas que mais tem evoluído no sentido do aumento das exigências de divulgações sobre instrumentos financeiros. A publicação, em 2005, da IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações, obrigatória desde 1 de Janeiro de 2007, é disso exemplo. Recentemente, e na sequência da crise financeira internacional, têm sido publicadas pelo IASB revisões à IFRS 7. São elas:

- “*Improving Disclosures about Financial Instruments (amendments to IFRS 7)*” – Revisão à IFRS 7, publicada em Março de 2009 (aplicável desde Janeiro de 2009);
- “*Reclassification of Financial Assets (amendments to IAS 39 and IFRS 7)*” – Revisão à IAS 39 e à IFRS 7, publicada em Outubro de 2008 (aplicável desde Julho de 2008).

A norma IFRS 7 Instrumentos financeiros: Divulgações, aplicável desde 1 de Janeiro de 2007, vem exigir divulgações nas demonstrações financeiras que permitam que os utentes avaliem:

¹⁹²USGAAP – United States Generally Accepted Accounting Principles.



- o significado dos instrumentos financeiros para a posição e o desempenho financeiros da entidade; e
- a natureza e a extensão dos riscos decorrentes de instrumentos financeiros aos quais a entidade está exposta durante o período e na data de relato, assim como a forma como a entidade gere esses riscos.

Pela sua importância na actual situação do mercado financeiro e pela sua novidade relativamente a normas anteriormente em vigor, chama-se a atenção para as divulgações relativas à natureza e extensão dos riscos dos instrumentos financeiros. Assim, nesta matéria é exigida a divulgação de informação para permitir aos utentes das demonstrações financeiras avaliar a natureza e a extensão dos riscos resultantes de instrumentos financeiros que normalmente incluem, o risco de crédito, o risco de liquidez e o risco de mercado. Tal divulgação deve comportar dois tipos de informação:

1. **Divulgação qualitativa:** é exigida, para cada tipo de risco associado a instrumentos financeiros, a divulgação de: (a) exposição ao risco e a origem dos riscos e (b) os objectivos, políticas e procedimentos de gestão de risco e os métodos utilizados para mensurar o risco;
2. **Divulgação quantitativa:** é exigida, para cada tipo de risco, a divulgação de uma síntese quantitativa da exposição a esse risco à data de relato, baseada na informação facultada internamente à gestão da entidade e um conjunto de divulgações acrescidas se o risco for material (*vd.* parágrafos 36 a 42 da IFRS 7):
 - a) Ao nível do risco de liquidez é exigido especificamente a divulgação de (a) uma análise da maturidade dos passivos financeiros que indique as maturidades contratuais restantes; e (b) uma descrição da forma como gere o risco de liquidez inerente da alínea (a);
 - b) Ao nível do risco de mercado é exigido a divulgação de uma análise de sensibilidade que mostre a forma como o desempenho teria sido afectado por alterações na variável de risco relevante, divulgando os métodos e os pressupostos usados na preparação da análise de sensibilidade.

Assim, em matéria de divulgação o Normativo de Valorimetria está francamente desactualizado, não tendo acompanhado a evolução operada ao nível das normas contabilísticas internacionais.

Em sede de contraditório o Conselho Directivo do IGFCSS, IP refere que irá proceder à revisão e actualização do Normativo de Valorimetria do FEFSS.

V DEMONSTRAÇÃO NUMÉRICA DAS OPERAÇÕES

Nos termos do disposto na alínea c) do n.º 3 do art. 54º da Lei nº 98/97, a demonstração numérica das operações inclui os montantes constantes do mapa de fluxos financeiros, *de 1 de Janeiro a 31 de Dezembro de 2007*”, elaborado pelo IGFCSS:

Quadro XXXII – Demonstração Numérica das Operações

(Em euros)

Débito		Crédito		
Saldo da gerência anterior	443.955.011,35	Saído na gerência:		
Recebido na gerência:		Despesa orçamental	2.394.201.032,55	
Receita e fundos próprios	2.529.519.233,79	Operações de tesouraria	481.254,96	2.394.682.287,51
Operações de tesouraria	481.254,96	2.530.000.488,75	Saldo final	579.273.212,59
Total do Débito	2.973.955.500,10	Total do Crédito	2.973.955.500,10	

Fonte: Mapa de fluxos de caixa

Quanto aos valores dos saldos inicial e final apresentados, regista-se uma reserva face à identificação das importâncias indevidamente pagas respeitantes a eventuais responsabilidades financeiras de natureza reintegratória e evidenciadas no Ponto IV.2.1.3.



VI RELAÇÃO NOMINAL DOS RESPONSÁVEIS PELA GERÊNCIA

Os responsáveis pela gerência de 2007 do IGFCSS são os membros do Conselho Directivo constantes da relação nominal em Anexo III.

VII JUÍZO SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 2007

Das análises efectuadas e apenas na exacta medida das mesmas, é possível concluir que:

1. As operações examinadas são legais e regulares, com as excepções constantes deste relatório;
2. O sistema de controlo interno apresenta reservas que justificam a sua classificação de REGULAR, designadamente as mencionadas no ponto III.4.3;
3. Em 2007, os serviços não procederam a verificações físicas do imobilizado corpóreo e no âmbito da auditoria apenas foi possível efectuar testes físicos relativamente ao equipamento informático, uma vez que o restante imobilizado não estava etiquetado.
4. As demonstrações financeiras relativas ao período compreendido entre 1 de Janeiro e 31 de Dezembro de 2007 estão afectadas pelas seguintes situações:
 - a) Contabilidade orçamental:
 - i. Os valores da receita e da despesa dos activos financeiros reflectidos no mapa de fluxos de caixa e no mapa de controlo orçamental estão sobreavaliados no montante de € 22,4 milhões, em virtude de se considerar como receita e como despesa o valor das menos-valias realizadas na alienação de activo.
 - ii. O valor da receita oriunda de rendimentos e de activos financeiros encontra-se subavaliado em resultado dos procedimentos de contabilização de juros (€ 36,2 milhões) e derivados financeiros (€ 374,5 milhões) previstos na Lei do Orçamento do Estado e da não obediência ao princípio da não compensação relativamente aos rendimentos provenientes de dividendos (€ 1,4 milhões). A despesa também se encontra subavaliada nos mesmos montantes.
 - iii. Foram efectuados pagamentos indevidos referentes a pessoal no valor de € 58.656,13 a título de complementos de função, prémio de produtividade e mérito, encargos com seguros de saúde e participações nos juros do crédito à habitação.
 - b) Contabilidade patrimonial:
 - i. O valor relevado no balanço do edifício *Taguspark* é superior ao que seria obtido se a escolha do valor tivesse seguido a metodologia do Instituto de Seguros de Portugal ou o da Comissão de Mercado de valores Imobiliários;
 - ii. Encontra-se contabilizado no balanço, na conta de acréscimo de proveitos, o valor de € 6,4 milhões, o qual não teve contrapartida em conta de proveitos, tratando-se de uma dívida de terceiros;
 - iii. O material de escritório adquirido para *stock* não se encontra reflectido no balanço, mas na conta de custos;
 - iv. O registo contabilístico das valias relativo à alienação de activos financeiros não permite evidenciar as valias obtidas em cada exercício



(realizadas e potenciais) de acordo com o critério do justo valor e é potenciador da ocorrência de saldos em contas de custos ou de proveitos não consentâneos com a natureza daquelas contas;

Assim, a apreciação final respeitante à fiabilidade das demonstrações financeiras de 2007 apresentada pelo IGFCSS é **favorável com reservas**, no sentido que a esta expressão é atribuído, no domínio da auditoria financeira, pelas normas de auditoria geralmente aceites.

VIII POLÍTICA E ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTOS (2006-2008)

VIII.1 Objectivos da Gestão do FEFSS

O IGFCSS, nos termos da sua Lei Orgânica (Decreto-Lei n.º 216/2007, de 29 de Maio), administra e gere o FEFSS, dispondo de um Conselho Directivo (CD), de um Conselho Consultivo (CC) e de um Fiscal Único. Em termos de organização interna, o processo de gestão da carteira do FEFSS envolve 3 serviços: a Direcção de Investimento (DI); a Direcção de Estudos, Planeamento e Controlo (DEPC) e a Direcção de Apoio à Gestão (DAG)¹⁹³.

Os objectivos traçados para a gestão do Fundo são, por via do Regulamento de Gestão¹⁹⁴, a maximização do valor dos investimentos, salvaguardando as melhores condições de estabilidade e liquidez, para um nível de risco similar ao da carteira da Dívida Pública do Estado Português (n.º 1 do art. 5.º) e, por via da Carta de Missão¹⁹⁵, assinada pelo Ministro da Tutela¹⁹⁶ e pelo CD do IGFCSS, a obtenção de uma rendibilidade média anual superior ao custo médio anual da Dívida Pública Portuguesa num horizonte de 5 anos e a preservação real do capital num período móvel de 3 anos.

O Regulamento de Gestão do FEFSS condiciona, em traços genéricos, a Política de Investimentos a implementar pelo CD do IGFCSS, ao definir que activos podem integrar a carteira e quais as restrições legais para as diferentes classes de activos (mínimos ou máximos em percentagem do FEFSS e qualidade de risco de crédito). Porém, dentro das restrições regulamentares, cabe, em última instância, ao CD, definir a alocação estratégica para concretizar os objectivos definidos na Carta de Missão.

VIII.2 Activos elegíveis e Alocação estratégica

VIII.2.1 Restrições regulamentares

A primeira etapa do desenho da estrutura de investimentos respeita à decisão sobre as classes de activos a incluir na carteira. No caso do FEFSS, a definição dos activos elegíveis de entre todos os tipos de activos disponíveis no mercado decorre directamente das restrições regulamentares. Os activos elegíveis, conforme previsto pelo Regulamento de Gestão do FEFSS, são:

¹⁹³ Para mais desenvolvimentos sobre esta matéria vejam-se pontos III.1.2 e III.2.1 deste relatório.

¹⁹⁴ Portaria n.º 1273/2004, de 7 de Outubro.

¹⁹⁵ Para vigorar no período da comissão de serviço (de 20 de Março de 2006 a 19 de Março de 2009).

¹⁹⁶ O Ministro da Tutela exerce sobre os institutos públicos os poderes de tutela e de superintendência, previstos, respectivamente, nos artigos 41.º e 42.º da Lei n.º 3/2004, de 15 de Janeiro (Lei Quadro dos Institutos Públicos), republicada pelo Decreto-Lei n.º 105/207, 3 de Abril. Assim, e ao longo do presente relatório, referir-se-á o Ministro da Tutela sempre que estejam em causa não só os poderes inerentes ao instituto jurídico de tutela, mas também situações em que parece relevante a emissão, por parte daquela entidade, de orientações ou directivas ao CD do IGFCSS ou o controlo do desempenho do Instituto em face dos objectivos que lhe foram traçados.



- valores mobiliários representativos de Dívida Pública ou privada *investment grade* (com *rating* superior a BBB- na notação *Standard&Poor's*), emitidos por entidades sediadas em países da União Europeia (UE) ou OCDE;
- acções e outros valores mobiliários similares, como é o caso de unidades de participação em fundos de investimento mobiliário ou futuros sobre índices de acções, negociados em mercados da UE ou OCDE;
- imóveis e unidades de participação de fundos de investimento imobiliário e outros veículos de investimento indirecto em mercados da UE ou OCDE.

Por outro lado, o n.º 3 do artigo 4.º do Regulamento de Gestão estabelece os seguintes limites à composição do activo do FEFSS:

- a) um mínimo de 50% de títulos de Dívida Pública Portuguesa ou outros garantidos pelo Estado;
- b) um máximo de 40% em títulos representativos de Dívida Privada;
- c) um máximo de 25% em acções, ou similares;
- d) um máximo de 10% em unidades de participação de fundos de investimento mistos;
- e) um máximo de 10% em imóveis e veículos financeiros de investimento imobiliário;
- f) um máximo de 5% numa Reserva Estratégica constituída por participações de longo-prazo no capital de sociedades;
- g) um máximo de 15% de exposição a moeda estrangeira (UE ou OCDE).

Finalmente, o n.º 4 do mesmo artigo limita as aplicações em títulos emitidos por uma mesma entidade e as operações realizadas com a mesma contraparte a 20%¹⁹⁷ dos respectivos capitais próprios e a 5% do capital do FEFSS.

VIII.2.2 *Especificidades da política de gestão da Reserva Estratégica*

A Lei do OE de 2001¹⁹⁸ previu a transferência de parte da carteira de títulos do Estado (Direcção-Geral do Tesouro) para o FEFSS, num total de 43,4 milhões de contos. A operação só veio a concretizar-se em 30 de Dezembro de 2002, pela transferência de 21.267.542 acções privatizadas e cotadas da Portugal Telecom (PT) com um valor de mercado à data de 27 milhões de contos (€ 135 milhões, 2,87% do FEFSS, cerca de 1,7% do capital da empresa), mas registadas pelo valor prefixado pelo despacho governamental (43,4 milhões de contos ou € 216 milhões). A decisão, exterior ao IGFCSS, de transferir um certo lote de acções, inalienável e por preço predeterminado, não estava coberta pelas regras gerais de gestão do FEFSS anteriores à referida Lei do OE, que atribuíam ao CD o poder de decisão

¹⁹⁷ Este limite foi reduzido pelo CD para 10%, cfr. ponto VIII.2.3.

¹⁹⁸ Lei n.º 30-C/2000, de 29 de Dezembro.

sobre a Política de Investimentos¹⁹⁹. Esta operação obrigou o Estado a rever o regulamento de gestão do FEFSS²⁰⁰, criando uma classe de activos especiais (a “Reserva Estratégica”) com uma política de investimento própria, à qual ficou afectada esta participação na PT.

Na sua redacção actual, o diploma prevê que a Reserva Estratégica do FEFSS inclua participações de longo prazo no capital de sociedades, representando: i) interesses estratégicos do Estado [alínea a) do n.º 2 do art. 4.º]; e ii) uma vertente complementar de investimento, com um perfil temporal mais longo, que possa propiciar rendibilidades superiores [alínea b) do n.º 2 do art. 4.º].

Esta classe de activos tem como limite máximo 5% do activo do FEFSS [alínea f) do n.º 3 do art. 4.º]. O art. 6.º do Regulamento de Gestão define regras específicas de política de investimentos para esta parcela, devendo-se “*observar e respeitar o princípio da maximização do valor resultante da respectiva alienação (...)*” e, no caso de participações accionistas representando interesses estratégicos, salvaguardar os superiores interesses do Estado, privilegiando o princípio da coordenação com outras eventuais participações do Estado Português nas mesmas sociedades [alíneas a) e b) do art. 6.º].

VIII.2.3 Limites auto-impostos

Para além dos limites legalmente impostos, o CD decidiu ainda acrescentar, como imposições voluntárias, um limite máximo de 2,5% do FEFSS por Instituição Financeira nas aplicações de curto prazo (em 2008, esse limite-alvo passou para 1%) e máximos de 10% do *Net Asset Value* (NAV) em aplicações de fundos de investimento e de 5% do investimento individual de um título dentro da classe de Acções.

Em 2008, o CD entendeu excluir da carteira os activos que considerou operacionalmente não “*investíveis*”. Na prática, e tendo por justificação competências internas limitadas, estão excluídos da carteira os activos de Rendimento Fixo e de Rendimento Variável quando emitidos por entidades ou negociados em zonas geográficas da OCDE que não a Zona Euro, o Reino Unido, os EUA e o Japão; (novos) activos de Rendimento Fixo emitidos por entidades privadas para além dos já detidos em carteira²⁰¹; e (novas) participações em Fundos de Investimento Imobiliário (FII). O CD considera, ainda, existirem restrições impostas aos investimentos em fundos ou sociedades que detenham investimentos fora da OCDE, ou estejam sedeados em territórios *offshore*²⁰².

¹⁹⁹ Cfr. art. 5.º da Portaria n.º 375/2000, de 26 de Junho.

²⁰⁰ Portaria n.º 1557-B/2002, de 26 de Dezembro, entretanto substituída pela Portaria n.º 1273/2004, de 7 de Outubro.

²⁰¹ No caso de Dívida Privada, as limitações resultam de, por um lado, não estarem afectos recursos humanos ao acompanhamento desta subclasse de activos dada a sua expressão limitada na carteira e, por outro, da inexistência de produtos indexados que cubram todo o espectro destes activos na OCDE.

²⁰² Esta restrição tem por implicação que o investimento em activos imobiliários fique parcialmente limitado mesmo que os FII estejam sedeados na OCDE, Cfr. ponto IX.4.3.



VIII.2.4 *Peso de cada classe de activos na carteira*

Para a definição da estrutura da carteira, depois de seleccionadas as classes de activos que potencialmente a integram, há que decidir sobre os pesos a atribuir a cada uma delas.

Em 2003, o IGFCSS propôs uma carteira de referência de alocação para o horizonte temporal de acumulação²⁰³, ou seja, o período previsto até à utilização do FEFSS (à data, 2011)²⁰⁴, composta por: 50% de Dívida Pública Portuguesa, 19% de Outra Dívida, 21% em Acções cotadas em Bolsas de países da OCDE e 10% de Imobiliário. A estrutura então delineada resultou de um exercício de alocação óptima efectuado pelo *Lehman Brothers*, tendo como principal restrição um nível máximo de volatilidade predefinido de 4% (a um nível de confiança de 95%) com vista a gerar rendibilidades superiores ao custo de financiamento do Estado Português. A metodologia adoptada para a definição do *mix* de longo prazo é um exercício de optimização do binómio risco-rendibilidade, tendo como *inputs* estimativas históricas de parâmetros de rendibilidade e risco (volatilidade e correlações) das diferentes classes de activos. A alocação a definir é condicionada pelos activos que podem integrar a carteira (activos elegíveis) e pelas restrições (limites mínimos e máximos) impostas pelo Regulamento de Gestão do FEFSS. Foi este exercício que esteve na origem das alterações legais dos limites na composição da carteira reflectidas na Portaria n.º 1273/2004, de 7 Outubro, com particular destaque para o alargamento do âmbito dos investimentos a activos com origem nos países da OCDE e alteração do limite de exposição a acções de 20% para 25%. A Reserva Estratégica não entrou, desde logo, neste exercício, em virtude de se tratar de um investimento sobre o qual o CD não detém o poder exclusivo de decisão²⁰⁵.

Mais recentemente²⁰⁶ foi repetido o exercício de optimização para reflectir as alterações nos parâmetros das restrições (rendibilidade-alvo, risco-alvo e limites impostos por lei à composição da carteira) e a actualização dos *inputs* sobre o comportamento das várias classes de activos (em termos de risco e retorno) e dos dados oficiais sobre a evolução das contas da Segurança Social²⁰⁷. O resultado deste exercício não foi, porém, sujeito à apreciação do CC ou do Ministro da Tutela. O IGFCSS entende ser difícil compatibilizar os

²⁰³Essa alocação foi aprovada pelo CC em Setembro de 2003 e tem servido, desde então, de base à definição do *benchmark* estratégico (de longo prazo) do FEFSS.

²⁰⁴As projecções relativas à sustentabilidade da Segurança Social constantes do OE de 2007 apontavam 2035 como primeira data de utilização do FEFSS. Mais recentemente, no Relatório sobre a Sustentabilidade Financeira da Segurança Social 2010-2050, anexo ao Relatório da Proposta do OE de 2010 (disponível em <http://www.dgo.pt/oe/2010/Proposta/Relatorio/rel-2010.pdf>), estima-se que “O primeiro saldo negativo do Sistema previdencial deverá ocorrer entre 2035 e 2040.”.

²⁰⁵A exclusão da Reserva Estratégica do exercício de alocação é adequado para a parcela respeitante à alínea a) do n.º 2 do art. 4.º do Regulamento de Gestão, cuja gestão, pelas alíneas a) e b) do art. 6.º do mesmo Regulamento, está obrigada a respeitar os superiores interesses do Estado Português e, na alienação, a privilegiar o princípio da coordenação com outras eventuais participações do Estado Português. No entanto, estas restrições não se aplicam à parcela da Reserva Estratégica referida na alínea b) do n.º 2 do art. 4.º.

²⁰⁶DEPC, *Alocação Estratégica*, 10 de Outubro de 2008.

²⁰⁷Cabe à DEPC preparar propostas de alocação estratégica, bem como analisar o acompanhamento da adequação, aos respectivos objectivos, das alocações efectivas da carteira do FEFSS.

objectivos definidos pelo Ministro da Tutela (em termos do binómio risco-retorno) com os actuais limites de investimento, sem a alteração do regulamento de gestão do FEFSS.

No documento de definição da alocação estratégica referido, excluiu-se, para além da Reserva Estratégica, outros activos admissíveis nos termos do Regulamento de Gestão, como sejam a classe Imobiliário e activos de mercados não acompanhados pelas equipas de análise do IGFCSS. Esta opção resultou do reconhecimento de condicionantes operacionais e outras, com destaque para a indisponibilidade de conhecimento técnico para análise e implementação de investimentos em alguns países²⁰⁸ ou classes de activos.

Em suma, a metodologia adoptada para definição dos pesos de cada classe de activos está fundamentada e a alocação estratégica que resulta da sua aplicação é consistente com o pretendido, pois tem por base os objectivos de longo prazo definidos com o Ministro da Tutela. O CD faz periodicamente o acompanhamento da adequação aos objectivos das alocações efectivas da carteira do FEFSS, tendo por base o trabalho desenvolvido pela DEPC, que incorpora alterações no comportamento dos *inputs* de base dos modelos de optimização, alterações dos objectivos de risco-retorno e/ou das restrições regulamentares ou auto-impostas, e realiza ainda *stress tests*²⁰⁹. Constatou-se que existem qualificações técnicas (DEPC) para levar a cabo estas tarefas específicas sem necessidade de recorrer a consultores externos, merecendo realce o elevado desenvolvimento interno dos recursos humanos responsáveis pelos procedimentos de gestão da carteira, no que respeita ao domínio das metodologias e técnicas de alocação estratégica.

Para além dos limites impostos pelo Regulamento de Gestão (o limite máximo em acções surge como restrição activa), poderão existir outros constrangimentos na implementação da alocação estratégica-alvo. Em particular, a alteração da estratégia de implementação da política de investimento no sentido de privilegiar novos instrumentos, os *Exchange Traded Funds (ETF)*²¹⁰, terá de respeitar o limite de 5% auto-imposto ao investimento individual de um título dentro da sua classe de activos, que tem subjacente o princípio de diversificação dos investimentos²¹¹.

²⁰⁸ O exercício de optimização com estimativas mais recentes dos *inputs* considerou apenas elegíveis activos emitidos por entidades ou negociados nas bolsas dos quatro maiores blocos económicos da OCDE (Zona Euro, Reino Unido, EUA e Japão).

²⁰⁹ Testes que avaliam do comportamento da carteira, em termos de risco e retorno – e como tal também da capacidade de garantir a preservação de capital – em situações extremas dos mercados.

²¹⁰ Visando reduzir o risco de contraparte (consubstanciado na exposição máxima a cada instituição financeira de 1%), que resultava do investimento por via de produtos estruturados (risco de contraparte dos emitentes dos certificados) e contratos de futuros (que obrigam à constituição de aplicações financeiras avultadas em intermediários financeiros, de forma a respeitar a proibição de alavancagem).

²¹¹ Cfr. nota do CD no Relatório e Contas do IGFCSS de 2008. Para além do problema do limite de contraparte que se põe em termos de produtos estruturados e das aplicações de liquidez para atingir o notional de futuros, coloca-se, ainda, a questão da gestão de risco cambial (*forwards* cambiais) para o qual existem apenas duas contrapartes autorizadas.



VIII.3 Fundamentação dos objectivos definidos para a gestão do fundo

Como atrás se referiu, os dados constantes do Relatório de Sustentabilidade da Segurança Social²¹² apontavam para que o FEFSS tivesse a sua primeira utilização em 2035. Nesse sentido, num horizonte de quase 30 anos, que corresponde ao período de acumulação do FEFSS, parecem razoáveis objectivos de maximização do retorno acima do retorno da Dívida Pública para níveis de volatilidade relativamente baixos, assegurando a preservação real do capital. Não se poderia entender que o Estado tivesse que se financiar para fazer face às suas despesas (que incluem as respeitantes à Segurança Social) a um custo superior à rendibilidade obtida pelas aplicações do FEFSS. Todavia, rendibilidades superiores poderão impor a assunção de níveis de risco mais elevados. Parece, assim, difícil obter rendibilidades acima do custo da Dívida Pública Portuguesa, mesmo que contemplando benefícios de diversificação, com níveis de volatilidade similares aos da Dívida Pública Portuguesa. Além disso, como demonstrou a realidade recente, mesmo com uma exposição limitada a *corporate (debt ou equity)*, situações extraordinárias poderão tornar difícil garantir rendibilidades médias reais positivas em janelas de 3 anos.

Da análise efectuada, parece decorrer haver incompatibilidade entre os objectivos estratégicos e os recursos disponíveis. Apesar do Regulamento de Gestão do FEFSS autorizar investimentos em diferentes classes de activos, potenciando benefícios de diversificação, as restrições operacionais, nomeadamente ao nível dos meios humanos afectos às actividades de análise, implementação e controlo dos investimentos do FEFSS, poderão inviabilizar a sua efectivação. A contratação de serviços externos de gestão será uma alternativa a considerar, se os custos associados (comissões de gestão, custo de identificação de entidades a seleccionar e de posterior controlo do desempenho desses gestores externos) não forem demasiado elevados, eliminando o benefício de diversificação inerente. A análise efectuada²¹³ a esta alternativa aponta para custos superiores aos incorridos pelo IGFCSS, sem garantia de obtenção de *excess return* superior. Nesse sentido, o acompanhamento de classes de activos até agora negligenciadas (como o Imobiliário e a Reserva Estratégica) implica equacionar um crescimento orgânico, reforçando os meios humanos a elas afectos²¹⁴.

Embora a estratégia de concretização da política de investimentos que privilegia o investimento indirecto nos mercados de acções e de obrigações internacionais através de instrumentos financeiros (ETF) que propiciam um nível de diversificação alargado, independentemente dos montantes investidos, com garante de liquidez e reduzidas comissões de gestão, permita reduzir os meios humanos alocados ao acompanhamento desses mercados, é sempre necessário dispor, internamente, de conhecimento técnico qualificado para seleccionar, dentro dos instrumentos, aqueles que mais se adequam às especificidades e restrições do FEFSS, e controlar o respectivo desempenho. Por outro lado, não existem ainda estes instrumentos financeiros para todas as classes de activos passíveis de integrar a carteira

²¹² Anexo ao Relatório do OE de 2007.

²¹³ Cfr. Relatório de Actividades de 2008.

²¹⁴ De salientar que os recursos humanos do IGFCSS têm, desde finais de 2007, a incumbência da gestão dos Fundo de Certificados de Reforma (FCR), cfr. Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de Fevereiro.

do FEFSS. Finalmente, para algumas classes de activos, relativamente às quais a literatura académica reconhece atributos de investimento atractivos, em particular no aspecto da diversificação de risco, como é o caso do Imobiliário e de *Private Equity*, a abordagem de investimento por fundos de fundos (ou veículos similares) não garante a plena diversificação em termos geográficos e por segmentos, pelo que a estratégia terá sempre uma componente de selecção (alfa). A manutenção destes investimentos na carteira do FEFSS só fará sentido caso haja um reforço de meios humanos qualificados ao serviço do IGFCCS.

As alterações posteriores das projecções relativas à sustentabilidade da Segurança Social (2007 e 2008), que alargaram o período de gestão do FEFSS numa perspectiva de acumulação, não tiveram, de facto, qualquer efeito em termos de recomposição estratégica do *mix* anteriormente definido para a carteira do FEFSS. Tal como anteriormente, a carteira foi otimizada fixando a volatilidade em 4%. Tendo em conta as restrições, a máxima rendibilidade que se conseguiria obter seria de 5% a que equivaleria uma estrutura de carteira de 55% de Dívida Governamental do Estado Português, 17% de Dívida excepto-Portugal e 28% em Acções. Relativamente à carteira global esta compreenderia assim 2% em Reserva Estratégica, 3% em Imobiliário, 69% de Dívida e 26% em Acções.

Resulta do exercício de optimização mais recente, e em consequência de uma maior volatilidade dos mercados, que a alocação estratégica actual não permitirá, para um nível de risco de 4%, atingir rendibilidades acima do custo da Dívida Pública Portuguesa.

Em sede de contraditório, o Conselho Directivo do IGFCCS confirma que *“(...) ainda não propôs a revisão do regulamento de gestão do FEFSS a partir das novas projecções relativas á sustentabilidade da Segurança Social (...)”* e que o adiamento *“(...) fica a dever-se, por um lado, à percepção de que um aumento do risco do Fundo (mais consentâneo com o prolongamento da fase de acumulação) não seria bem recebido numa fase de perturbação histórica dos activos de maior risco (acções) e menor liquidez (private equity) e, por outro, à consciência de que os actuais recursos do IGFCCS, IP não permitiram ainda a exploração de todas as possibilidades de investimento actualmente já possíveis (small caps, dívida privada e imobiliário)”*.

VIII.4 A intervenção do Ministro da Tutela

VIII.4.1 *Validação e acompanhamento da Política de Investimentos*

A análise realizada sugere que, ao longo do período 2006-2008, a intervenção do Ministro da Tutela na gestão da carteira do FEFSS se resumiu à definição dos objectivos de médio-longo prazo para o FEFSS. Se, em termos genéricos, a Carta de Missão é compatível com o Regulamento de Gestão do FEFSS, verifica-se alguma imprecisão e até inconsistência ao nível desses mesmos objectivos: enquanto o Regulamento de Gestão aponta para investimentos com níveis de volatilidade similares aos da Dívida Pública do Estado Português, na Carta de Missão pretende-se atingir uma rendibilidade média anual superior ao custo médio anual da Dívida Pública Portuguesa num horizonte de longo prazo. Este aspecto



foi enfatizado pelo responsável pela DEPC e denota a necessidade de clarificação dos objectivos estabelecidos com o Ministro da Tutela.

Da mesma forma, a necessidade de uma maior clarificação ou concretização dos objectivos é reconhecida no documento de definição de alocação estratégica de 2008. Em particular, refere-se a especificação do que se entende por níveis de volatilidade similares aos da carteira da Dívida Pública. Os níveis de volatilidade do índice EFFAS Portugal oscilaram, de 1997 a 2007, entre 1,5% e 4,5%, tendo sido a referência (risco-alvo) usada pelo FEFSS de 4% (em 2003 e em 2008). Porém, trata-se de uma escolha que, a ser feita pelos órgãos directivos do IGFCSS, deveria, previamente, obter parecer favorável do CC e aprovação do Ministro da Tutela.

Se, para o longo prazo, o Ministro da Tutela participou na definição dos objectivos da política e estratégia de investimentos, directamente vertidos na Carta de Missão²¹⁵, em termos de horizontes de curto-médio prazo, não parecem existir directrizes daquele membro do Governo sobre decisões de carácter estratégico como sejam alterações do *mix* estratégico, filosofia de gestão ou outras²¹⁶. A excepção conhecida é o caso das acções da PT/Zon da Reserva Estratégica aquando da Oferta Pública de Aquisição (OPA) em que houve orientações no sentido da não aceitação da oferta da *Sonaecom*.

À escassa participação do Ministro da Tutela acresceu um frágil acompanhamento da política de gestão do FEFSS por parte do CC (que se deveria pronunciar, a priori, aquando da aprovação do plano de actividades ou quando assuntos estratégicos lhe fossem submetidos pelo CD, ou, a posteriori, ao dar parecer sobre o relatório de actividades e contas)²¹⁷, pelo que o CD decidiu de forma desacompanhada ao longo do período. De facto, constatou-se que o CC esteve inoperante, a funcionar em desrespeito pela Lei (com apenas um membro independente), acabando por não dar parecer às contas de 2007, nem apreciar os planos de actividades para 2007 e 2008. O CD não lhe solicitou parecer relativamente a muitas das decisões de carácter estratégico que teve de tomar, com excepção da decisão sobre gestão delegada. Também o processo de Planeamento Estratégico (que trata da análise, formulação e implementação de decisões estratégicas, onde se destacam como outputs o contrato de gestão e o plano de actividades em cada ano), não faz referência a que o Plano de Actividades ou o Plano Estratégico deva ser aprovado pelo CC, apesar da sua competência na matéria, prevista na alínea a) do n.º 1 do art. 31.º da Lei n.º 3/2004, de 15 de Janeiro, na versão republicada pelo Decreto-Lei n.º 105/2007, de 3 de Abril.

Ao longo do período em análise, registaram-se, contudo, alterações não negligenciáveis na política e filosofia de investimentos e foram tomadas decisões com carácter estratégico. Refiram-se, em particular, a retirada da classe de Imobiliário na carteira de referência, o abandono do registo em convergência das obrigações de Dívida Pública do Estado Português e a restrição voluntária a investimentos em dívida governamental, a não consideração de

²¹⁵ Objectivos de rendibilidade e risco alvo e intenção de proceder à contratualização de mandatos de gestão externos, de parte da carteira, com entidades privadas do sector financeiro.

²¹⁶ Mensalmente o CD envia para o Ministro da Tutela os mapas de valorização da carteira do FEFSS, contendo informação relativa à carteira do FEFSS, com os principais dados em termos de valorização, rendibilidade e risco, controlo de objectivos e dotações do IGFCSS.

²¹⁷ Como prevê a Lei Orgânica do IGFCSS (art. 6.º do Decreto-Lei n.º 216/2007, de 29 de Maio).

alguns mercados da OCDE no universo elegível (apesar de legalmente admissíveis), o reforço de investimentos na Reserva Estratégica ou a decisão de optar por uma estratégia de investimentos indirectos em detrimento de investimentos directos. Não existe evidência de que tenha havido qualquer orientação prévia ou acompanhamento destas decisões por parte do Ministro da Tutela, existindo apenas a submissão dos relatórios de actividades e das contas anuais à apreciação e aprovação pelos Ministros de Estado e das Finanças e do Trabalho e da Solidariedade Social²¹⁸.

Atente-se, a título de exemplo, na questão da contratação de gestores externos, um dos pontos que consta da Carta de Missão. Da análise da informação recolhida, em particular das actas do CD, decorre que ocorreram múltiplos avanços e recuos nesta matéria, quanto ao tipo de gestão a realizar (competitivo ou complementar) e quanto às áreas concretas da carteira a entregar para gestão externa (*small/mid caps equity, non-sovereign investment grade debt* ou Imobiliário). Apesar de, numa primeira leitura, transparecer que estas decisões teriam sido tomadas exclusivamente pelo CD, este apresentou ao Ministro da Tutela um memorando com o modelo de Mandato de Gestão a colocar em concurso internacional. No Relatório de Actividades do IGFCSS de 2008, acerca do modelo de gestão externa competitiva, concluiu-se que “(...) o nível de custos desta subcontratação seria superior aos incorridos pelo IGFCSS, IP, sem garantia de excess return superior”, o que levou o CD “(...) após debate com a Tutela, a suspender este projecto.”. Por outro lado, os segmentos alvo seleccionados pelo IGFCSS para atribuir à gestão externa complementar deveriam merecer a aprovação do Ministro da Tutela.

Assim, o desenho da Política de Investimentos tem cabido, quase exclusivamente, ao CD, com raras directrizes ou intervenções do Ministro da Tutela. Parece haver, também, um reduzido intercâmbio entre o MTSS e o IGFCSS, na fase de controlo do cumprimento dos objectivos pré-definidos, seja directamente, seja por via da actuação dos outros órgãos do IGFCSS (como o CC ou Fiscal Único). Mantendo-se, em termos genéricos, a Política de Investimentos aprovada pelo CC em Setembro de 2003 e vertida no Regulamento de Gestão, deram-se, no entanto, alterações significativas na política e filosofia de investimentos que foram apenas discutidas e decididas pelo CD, com destaque para a exclusão das classes de activos Imobiliário e Obrigações não Governamentais da carteira de referência e a alocação de recursos a apenas a quatro zonas geográficas – Zona Euro, EUA, Reino Unido e Japão. Sem se julgar a pertinência das opções feitas, entende-se que a sua importância estratégica justificaria a sua aprovação expressa pelo Ministro da Tutela.

VIII.4.2 Procedimentos de controlo do cumprimento das orientações

A alocação tem sido revista periodicamente, numa base anual ou semi-anual, com vista a definir um *benchmark* interno que permita aferir o desempenho da gestão²¹⁹, e que contemplou restrições operacionais de investimento (de carácter mais ou menos temporário).

²¹⁸ Cfr. pontos III.1.1.2, III.1.1.3 e III.1.2.2.

²¹⁹ O *excess return* mede a diferença entre o retorno efectivo e o retorno do *benchmark* interno definido cada ano ou, no caso de 2008, em cada semestre.



Excluiu-se assim do *benchmark* interno, para além da Reserva Estratégica, a classe de activos Imobiliário e os activos de mercados não acompanhados pelo IGFCSS, sendo invocadas dificuldades de identificar ou concretizar os investimentos²²⁰.

A focalização no *benchmark* interno, apresentado nos Relatórios e Contas, não parece ser consentânea com os objectivos estratégicos, de longo prazo, definidos na Carta de Missão. A longo prazo, o desempenho deve ser avaliado em confronto com a carteira aprovada para esse horizonte.

A auditoria realizada não encontrou procedimentos formais de controlo do cumprimento dos objectivos definidos pelo Ministro da Tutela. Seria expectável e recomendável que, a par da análise do grau de cumprimento dos objectivos vertidos no Regulamento de Gestão e na Carta de Missão, o CD fornecesse informação ao Ministro da Tutela comparando o retorno efectivo do fundo com o retorno do *benchmark* (relativo à alocação estratégica definida para o longo prazo) que traduza os objectivos definidos com aquele membro do Governo. Isso não acontece, pois os Relatórios e Contas (2006, 2007 e 2008) apenas fazem menção ao *excess return*²²¹ face a um *benchmark* interno anual, *benchmark* este que não está perfeitamente alinhado com os objectivos de médio e de longo prazo definidos para o FEFSS e traduz opções de gestão que devem ser também apreciadas.

O CD entende que, num novo mandato²²², a Carta de Missão deveria clarificar os objectivos e torná-los exequíveis e, para tal, flexibilizar os limites regulamentares do FEFSS como decorre do estudo de alocação estratégica de Outubro de 2008. O mapa de prioridades para 2009 apresenta, para o primeiro trimestre, a missão de “*Clarificar o perfil do risco do Dono, redefinir política de investimento e regulamento de gestão do FEFSS*” com intervenção do CD e CC do IGFCSS, SESS e MTSS.

Em sede de contraditório, o Conselho Directivo do IGFCSS, a propósito da falta de concretização da filosofia de gestão a seguir e dos indicadores a utilizar para medir os resultados, informa que “ (...) *procedeu a uma reflexão interna sobre a redefinição da política de gestão do FEFSS, que melhor se adequa à política de investimentos prevista no regulamento de gestão em vigor (...)*” de que resultou uma “ (...) *“nova política de gestão do FEFSS e do FCR-A” (...)* implementada a partir do passado mês de Julho de 2009 (...)” que “ (...) *visa a obtenção, no longo prazo, de uma relação entre o valor do FEFSS e o valor de uma carteira de dívida pública portuguesa (funding ratio) superior a 100%, protegendo um nível mínimo pré-determinado pelo Conselho Directivo, no início de cada trimestre. Deste modo também o nível de risco das carteiras dos Fundos é indexado (...) ao nível de risco das carteiras de dívida pública portuguesa medidas pelos índices EFFAS Portugal correspondentes.*”

²²⁰ Em Junho de 2005, para efeitos de cálculo de *excess return*, o CD apresentou uma nova alocação de que se destaca a redução do peso da classe Imobiliário. Já em 2008, em resultado de reestruturação desta componente da carteira e com carácter excepcional, excluiu-se a Dívida Pública Portuguesa, para efeitos do cálculo do *benchmark* interno, ficando este definido com uma composição de 50% em Dívida OCDE excepto-Portugal e 50% em Acções.

²²¹ Diferença entre o retorno efectivo do FEFSS e o retorno do *benchmark* interno.

²²² O mandato em que se integra o período desta auditoria terminou a 20 de Março de 2009.

Refere também que “ (...) *O objectivo de funding ratio de 101,5% para o mandato 2009-2012 foi também confirmado pela tutela no contrato de gestão do actual Conselho Directivo (...) integra também o Quadro de Avaliação e Responsabilização do Conselho Directivo, negociado anualmente com a tutela (...)*” e está incluído nos mapas mensais sobre a carteira remetidos à Tutela. Informa ainda ter sido abandonado o objectivo de preservação real do capital em janelas temporais de 3 anos.

Conclui afirmando que lhe parecem “ (...) *alcançados os objectivos de concretização dos indicadores de medição dos resultados do FEFSS, designadamente do custo, da rentabilidade e do risco pretendidos, os quais passam a estar indexadas ao comportamento de mercado dos índices EFFAS Portugal.*”

Já quanto ao benchmark interno anualmente definido pelo Conselho Directivo, refere que “ (...) *passa a ser o que resulta da optimização trimestral da composição de uma carteira contendo as classes de activos nas quais se considera operacionalmente viável o investimento (...)*” continuando a constar “ (...) *da folha que mensalmente é enviada à Tutela e a todos os membros do Conselho Consultivo.*” Acredita o Instituto que “ (...) *a «nova política de gestão estratégica» do FEFSS (...) objecto de contratualização com a Tutela no âmbito do contrato de gestão do novo Conselho Directivo, permite a avaliação da rentabilidade dos Fundos geridos pelo IGFCSS, IP face a uma alternativa de investimento numa carteira de dívida pública Portuguesa, reflectindo, ao mesmo tempo, os efeitos das restrições operacionais no acesso, parcial, às classes de activos previstas nos regulamentos de gestão (...)*”.

Em abstracto, parece positiva a clarificação e compatibilização de objectivos da política de investimentos do FEFSS, bem como a utilização de instrumentos de medida de resultados. No entanto, deve, desde já, referir-se:

a) Quanto ao novo contrato de gestão celebrado entre a Tutela e o CD:

– Para que o Indicador “*Valorização do FEFSS superior à de uma carteira de dívida pública Portuguesa*” garanta o propósito de verificar se, no longo prazo, o IGFCSS consegue uma “*uma valorização da carteira do FEFSS que supere a sua utilização alternativa na amortização de uma carteira de dívida pública Portuguesa*”, o objectivo de *funding ratio* anual terá que ir sendo cumprido, em termos acumulados, ao longo do tempo. Se o *funding ratio* acolhido (101,5%) respeitar ao triénio correspondente ao contrato de gestão, significa que o Instituto terá superado este objectivo se valorizar a carteira do FEFSS cerca de 0,5% ao ano acima da valorização de uma carteira de dívida pública portuguesa.

Por outro lado, a maturidade da carteira de dívida a utilizar terá de estar tecnicamente sustentada e ser congruente com o horizonte temporal da política de investimento do FEFSS, sob pena de perverter a qualidade das conclusões. Refira-se que a diferença entre as *yield* da dívida pública portuguesa a 5 e a 10 anos é, normalmente, superior ao objectivo a superar e que o horizonte previsto de acumulação para o FEFSS é superior a 20 anos.

Quando correctamente construído, este indicador poderá medir a diferença entre a valorização do FEFSS e de uma carteira de Dívida Pública Portuguesa, mas não avalia a performance relativa da gestão do



Fundo, que investe cerca de metade de carteira em outros activos (acções, dívida pública estrangeira, dívida privada, imobiliário, fundos, etc.).

– O Indicador “*Valor acrescentado sobre a carteira do FEFSS*” é função da performance face a um *benchmark* que não é definido no documento. Depreende-se que se trate do *benchmark* que o próprio CD define e se compromete a reportar periodicamente à Tutela e ao CC e que está directamente dependente das decisões e opções estratégicas da própria entidade avaliada. O *benchmark* interno continuará aparentemente a referir-se aos activos eleitos pelo Conselho Directivo, seguramente por restrições no que respeita à intervenção do IGCSS em certos mercados/classes de activos mas que origina discricionariedade e não está sujeito a uma verificação externa.

– É desconhecida a importância relativa que a Tutela confere a cada um dos indicadores na gestão da carteira.

– As novas orientações de bom governo de instituições vão no sentido de tomar em conta a performance da instituição²²³, não só no período de vigência do contrato de gestão mas também nos anos imediatamente seguintes, dimensão esta que não foi vertida no novo contrato de gestão.

– Os níveis de superação carecem do desenvolvimento da sua sustentação técnica.

b) Quanto à Nova Política de Gestão Estratégica:

– A carteira *benchmark* continua a não ser definida, apenas se afirmando ser uma carteira “indexada ao índice obrigacionista EFFAS Portugal”.

– A alocação estratégica da carteira é fortemente sensível ao valor atribuído a dois parâmetros: o coeficiente de aversão relativa ao risco (γ) e o nível de indexação pretendido (k) que admitimos ser a percentagem da carteira gerida contra *benchmark*. O valor destes parâmetros (principalmente k) será objecto de decisão do CD.

– As classes de activos consideradas são as que decorrem da “*actual capacidade de intervenção do IGCSS nos mercados*” – identificadas pelo anterior CD, entretanto reconduzido nas funções. À semelhança do que aconteceu no passado, será de esperar que, perante uma alteração da “*capacidade de intervenção do IGCSS nos mercados*”, o CD tenha de novamente assumir opções estratégicas relativamente à gestão da carteira e que delas faça reflexo no *benchmark* a utilizar no futuro.

– A dedução do modelo não é trivial pelo que a alocação estratégica que daí decorre exige demonstração.

²²³ Sobre o bom governo, e salvaguardadas as necessárias adaptações, merecem referência, para além da RCM n.º 49/2007 de 28 de Março (que aprova os Princípios de bom governo das empresas do sector empresarial do Estado) e das “*OECD guidelines on corporate governance of state-owned enterprises*”, o projecto de Código de Bom Governo das Sociedades do Instituto Português de Corporate Governance, disponível em www.cgov.pt.

Em síntese, nenhum dos documentos recorre a um efectivo *benchmark* externo, entendido enquanto referencial do comportamento dos mercados alvo (activos e territórios) legalmente à disposição do FEFSS, construído ou aprovado por entidade independente do Instituto.

VIII.5 Contributo de outras entidades na definição e controlo da Política de Investimentos

A Lei Orgânica do IGFCSS prevê que o CC²²⁴ se pronuncie sobre a política de gestão do FEFSS, atribuindo-lhe funções de acompanhamento e controlo. Tais funções não têm vindo a ser exercidas²²⁵, apesar de nos primeiros anos de funcionamento, quando ainda contava com a participação de todos os membros independentes, se ter revelado um fórum de reflexão, proactivo e interventivo, com um papel determinante na aprovação da Política de Investimentos de 2003 e na apresentação de *benchmark* para apreciação do desempenho da gestão do FEFSS.

O CC acompanhou, discutiu e não se opôs à decisão de constituição da Reserva Estratégica, não se tendo pronunciado, depois disso, de forma expressa, sobre a manutenção dessa posição. Com excepção para a operação inicial das acções da PT, a política de investimento, investimentos e desinvestimentos realizados, e as propostas de investimento dentro desta classe nunca aparecem mencionadas em actas do CC, o que poderá decorrer de não haver menção a estas no plano de actividades anual. Refira-se, porém, que no Relatório e Contas do FEFSS as participações aparecem discriminadas, com indicação das mais e menos valias potenciais (por comparação com o valor de aquisição) e há menção aos investimentos e desinvestimentos realizados.

No entendimento do Presidente do CC e do Presidente e Vice-Presidente do CD, com a composição actual²²⁶, o CC não estava em condições de se pronunciar sobre matérias de especialidade de gestão dos fundos. O CD não formalizou ao CC qualquer pedido de colaboração ou parecer sobre assunto específico nos últimos anos²²⁷. A não nomeação, pelo Ministro da Tutela, de dois dos três membros independentes do CC, afectou, decisivamente, o seu papel no apoio à decisão e a sua capacidade de apreciação da gestão do FEFSS.

Sendo a constituição dos *benchmarks* de referência um marco essencial para a análise da gestão do FEFSS, não parece razoável que seja o próprio CD do IGFCSS a definir o *benchmark* contra o qual será avaliado (o que consegue ou não consegue fazer), independentemente da razoabilidade das justificações técnicas avançadas para a sua alteração ao longo do tempo.

²²⁴ Cfr. também Regulamento Interno do CC.

²²⁵ Cfr. ponto III.1.2.2.

²²⁶ À data dos trabalhos de campo da presente Auditoria.

²²⁷ A única excepção detectada foi a aprovação da subcontratação de gestores externos. O assunto foi discutido na reunião de 25 de Julho de 2007 e o CC deu parecer positivo. Refira-se, porém, que o CC recebe os mapas de valorização da carteira enviados mensalmente à Tutela pelo CD.



Realce, no entanto, para a iniciativa do IGFCSS de instituir mecanismos de controlo, como são os casos da contratação da auditoria externa da *Deloitte&Associados*, *SROC*, para a certificação das contas (do IGFCSS e do FEFSS) e dos serviços de consultoria do INDEG, para a valorização externa da carteira. Estas preocupações sobrelevam da necessidade que o próprio IGFCSS sente de obter um controlo da sua gestão por entidades externas. No entanto, a certificação das contas é apenas efectuada através da emissão de opinião, não sendo acompanhada dos normais relatórios de auditoria externa, devidamente pormenorizados, que sustentem a opinião formulada. Também, por norma, dos valores apurados pela consultoria do INDEG não resultam alterações, optando o IGFCSS por manter os seus critérios de valorização da carteira²²⁸.

Neste contexto, não se encontra garantido um adequado acompanhamento e fiscalização da gestão do FEFSS, sendo para tal indispensável a nomeação, pelos membros do Governo definidos por Lei²²⁹, do Fiscal Único e dos elementos em falta do CC e a implementação de relatórios de auditoria em termos similares aos previstos para os “*Organismos de Investimento Colectivo*”²³⁰.

VIII.6 Filosofia de gestão

VIII.6.1 *Gestão activa/gestão passiva*

Não estando regulamentada a natureza da gestão da carteira do FEFSS, a definição da filosofia da gestão de investimento cabe ao CD, que optou pela gestão indexada a um índice de referência de alocação compósita correspondente à alocação estratégica do Fundo. O modelo de gestão implementado é de gestão passiva, de *buy and hold*, que permite uma exposição diversificada aos mercados elegíveis com reduzidos custos de gestão²³¹. A alocação da carteira faz-se com um horizonte de longo prazo, pelo que as compras e vendas realizadas decorrem sobretudo do andamento relativo dos mercados e dos investimentos das dotações recebidas. Assim, as decisões de *market timing*²³² e *security selection*²³³ são pouco expressivas no total da carteira.

A mesma filosofia foi adoptada por classe de activos. A gestão da carteira de Rendimento Fixo é realizada por indexação a um *benchmark* de dívida global e a gestão da carteira de Rendimento Variável é realizada por indexação a um *benchmark* do mercado accionista que resulta de um compósito de índices bolsistas das três principais economias: Europa, EUA e

²²⁸ Cfr. também ponto IX.6.3.2.

²²⁹ Cfr. n.º 2 do art. 6.º do Decreto-Lei n.º 216/2007, 29 de Maio e n.º 1 do art. 27.º da Lei n.º 3/2004, de 15 de Janeiro, na versão republicada pelo Decreto-Lei n.º 105/207, de 3 de Abril.

²³⁰ Ver atrás ponto III.4.1.1.

²³¹ Refira-se que os montantes geridos sob gestão passiva ultrapassaram os sob gestão activa ainda no final da década de 90.

²³² Alocação táctica dos pesos das diferentes classes e subclasses de activos para aproveitar flutuações de curto prazo.

²³³ Selecção de valores mobiliários individuais.

Japão. Nesse sentido, a performance de cada classe de activos é medida contra um *benchmark* específico. O *benchmark* global do FEFSS é a média ponderada (de acordo com a alocação estratégica) das rendibilidades obtidas pelos *benchmarks* de cada classe de activos.

Em Junho de 2005 foi aprovada a gestão táctica de curto prazo, atribuindo discricionariedade na tomada de decisão à DI e no âmbito do CI (por exemplo, alocação relativa por classes de activos ou exposição cambial). Para além da discricionariedade conferida à DI e da exercida pelo CI, o CD parece apostar em estabelecer estratégias de investimento mais activas para os próximos anos. O mandato de contratação externa para *small/medium caps*²³⁴ da OCDE e Dívida Privada é exemplo disso. Esta contratação só faz, porém, sentido com uma gestão activa dessas componentes da carteira, não se justificando suportar comissões de gestão numa carteira que visasse, unicamente, fazer a réplica de um índice diversificado nos segmentos em que o FEFSS pretende obter exposição.

Assim, a filosofia de gestão indexada é adequada aos objectivos de médio e longo prazo de risco e à preservação real de capital do FEFSS. Seria, no entanto, importante ponderar o alargamento do conjunto de oportunidades de investimento do FEFSS para outros activos e mercados, aumentando a diversificação e diminuindo o risco potencial.

VIII.6.2 Investimento directo / Fundos de investimento

A dimensão do FEFSS justificaria, numa óptica de minimização dos custos de gestão, que grande parte dos investimentos fosse concretizada de forma directa. Na prática, o grau de disponibilidade de instrumentos financeiros e restrições operacionais têm determinado o padrão de investimento ao longo dos últimos anos. O IGFCSS realiza investimentos directos e investimentos indirectos (via fundos, produtos estruturados ou outros veículos de investimento). O investimento pode fazer-se também, em algumas classes de activos, por produtos *cash* (a contado) ou a prazo (futuros). Até 2005, o investimento directo em activos de Rendimento Fixo era a norma. Já para as acções, o investimento directo realizava-se tradicionalmente apenas nas empresas europeias, sendo o investimento nas restantes regiões (EUA e Japão) veiculado por produtos indexados, fundos e futuros.

Em 2008, a gestão do risco de falência das contrapartes ganhou grande relevância. As medidas tomadas com vista à diversificação deste risco, em particular a limitação do montante de exposição a cada banco a 1% do FEFSS e a utilização de Bilhetes do Tesouro para cumprir os valores nocionais de futuros, exigiram a redução da utilização de contratos de futuros e a preferência por fundos passivos e ETF em detrimento de produtos estruturados indexados. Em Abril de 2008, o CD decidiu vender, resgatar ou renovar os produtos estruturados em carteira (carteira de Rendimento Variável) e restringir, a partir desta data, a exposição estrutural a produtos *cash*, utilizando futuros apenas para decisões de posicionamento táctico.

²³⁴ Acções de pequena e média capitalização.



Estas decisões de reestruturação da carteira, optando por instrumentos passivos com baixo nível de *tracking error*, foram confirmadas em Setembro de 2008, sendo aprovado o documento da DI sobre “*Alocação da carteira Beta por instrumento financeiro*”. As maiores alterações estão concentradas na carteira de acções e consubstanciam-se na substituição dos produtos financeiros acima referida. A alocação “objectivo” para a carteira Beta²³⁵ de acções, seria de cerca de 57% em ETF e fundos passivos (face a cerca de 12% em Setembro de 2008) e os restantes 43% ficariam repartidos entre títulos (27%) e futuros (16%).

Os veículos de investimento indirecto de gestão indexada (*trackers*) permitem replicar os mercados financeiros de acções e obrigações garantindo uma adequada diversificação da carteira com baixos custos, fruto da ausência de custos de *research* e de reduzidos custos de transacção decorrentes de uma estratégia *buy and hold*. Os ETF apresentam como vantagem adicional relativamente aos restantes fundos passivos, poderem ser transaccionados facilmente, em bolsa ou em plataformas de negociação alternativa. As transacções de ETF estão, porém, sujeitas a comissões de corretagem como se de acções se tratasse.

VIII.6.3 *Gestão delegada*

VIII.6.3.1 SELECÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO E DE PRODUTOS ESTRUTURADOS

A selecção de fundos de investimento e produtos estruturados é da responsabilidade da DI e decorre da análise desenvolvida, caso a caso, obedecendo a requisitos mínimos de liquidez, dimensão e custo, relativa a fundos ou produtos passíveis de serem utilizados pelo FEFSS para cobertura dos mercados geográficos de acções e obrigações em que está activo. Apesar de existir uma lista aprovada de entidades comercializadoras de fundos, não existe uma lista semelhante para gestoras de fundos.

As actas do CD, no período compreendido entre 2006 e 2008, não apresentam fundamentação para os investimentos feitos em fundos de investimento e produtos estruturados, concluindo-se que a tomada de decisão, para estes produtos, é similar à realizada para os restantes títulos (de investimento directo) e a sua selecção é feita no âmbito das competências da DI dentro dos graus de autonomia que lhe são atribuídos. Refira-se, contudo, que em 2008, em consequência da decisão de reestruturar a carteira privilegiando produtos passivos, a DI desenvolveu um estudo²³⁶ que faz uma análise exaustiva dos instrumentos disponíveis para gestão das componentes de acções e obrigações da carteira do FEFSS²³⁷.

²³⁵ Entende-se por *carteira Beta*, a carteira indexada ao *benchmark* ou *core* do FEFSS. Por contraposição, as *carteiras Alfa* e *Global Restricted* correspondem às apostas activas, respectivamente, sobre títulos individuais, sectores e estilos, e alterações tácticas em termos de exposição relativa de classes de activos ou zonas geográficas.

²³⁶ “*Estudo Instrumentos Financeiros*” de 11 de Setembro de 2008.

²³⁷ Considerando critérios como Tipo de Instrumento Financeiro, *Benchmark* de Referência, Montante de Activos sob Gestão, *Tracking Error*, Custos Totais Anuais (*Total Expense Ratio*), Liquidez, Mercado de Negociação, Dividendos e Fiscalidade.

Para posterior controlo de investimentos, a DEPC solicita à entidade comercializadora do fundo ou do produto estruturado a documentação oficial dos veículos de investimento, designadamente o prospecto e os relatórios anuais.

No que respeita à certificação dos títulos em carteira, o controlo é realizado junto do banco custodiante apenas em termos de unidades de participação, não havendo controlo sobre os activos que compõem o FEFSS. Os dois custodiantes do FEFSS (BES e BSN) são meros depositários das unidades de participação e não prestam serviços de *master custody*. Não realizam auditorias de *due diligence* junto das entidades gestoras dos fundos, não assegurando, por isso, a salvaguarda ou a segregação dos títulos desses fundos.

VIII.6.3.2 MANDATOS EXTERNOS

Um dos objectivos constantes da Carta de Missão era a contratualização de mandatos externos de gestão. O CD aprovou em 2007 um modelo de governação do FEFSS considerando a conjugação da gestão interna com dois tipos de gestão externa: a competitiva²³⁸, que funcionaria como *benchmark* para a desenvolvida internamente, e a complementar²³⁹, que permitiria ganhar exposição em segmentos de mercado que o IGFCSS não cobria por falta de competências internas.

Para o estudo da atribuição de mandatos competitivos, o IGFCSS recorreu a assessoria jurídica e técnica, com vista ao lançamento de um concurso público internacional. O processo foi abandonado por se ter concluído que os custos de gestão seriam muito superiores aos praticados pelo IGFCSS, sem a garantia de preservação do capital em simultâneo com o objectivo de rentabilidade acima do custo médio anual da Dívida Pública Portuguesa.

Os mandatos complementares respeitam à gestão das partes da carteira correspondentes a *small/medium caps* e dívida *corporate*. O IGFCSS está ainda a estudar se irá investir via fundos de investimento especializados ou por atribuição de mandatos complementares. O processo prévio de definição dos critérios e avaliação das soluções alternativas e dos gestores a seleccionar é complexo, pelo que se justifica o estudo comparativo rigoroso das alternativas de implementação de investimentos. A principal vantagem do mandato externo é permitir retirar o mandato, sem necessidade de desinvestimento dos activos, caso o IGFCSS esteja insatisfeito com a gestão. O investimento directo em fundos especializados é uma alternativa à atribuição da competência de gestão externa de uma parcela da carteira (que implica, pelo volume de financeiro envolvido, a realização de um concurso público internacional) mas terá de ser o próprio IGFCSS a seleccionar e subscrever as participações onde pretende investir.

²³⁸ Aos gestores caberia gerir uma parte da carteira com os mesmos objectivos (réplica do *benchmark*) e limitações do FEFSS e ultrapassar a performance obtida pelo IGFCSS.

²³⁹ Concedendo mandatos complementares (não concorrentes) a gestores especializados para gerir as partes da carteira correspondentes a *small/mid caps*, dívida *corporate* e imobiliário e alargando as possibilidades de investimento a países da OCDE com menor capitalização.



VIII.6.4 Alocação tática

VIII.6.4.1 DISCRICIONARIEDADE DA DI E DA DEPC

O CD aprovou a gestão tática de curto prazo em Junho de 2005. O objectivo da gestão discricionária é obter rendibilidades superiores às do *benchmark*. O indicador de eficiência da gestão tática é o *information ratio* (rácio entre *excess return* e *tracking error*).

O CD atribui discricionariedade na tomada de decisão, no caso dos activos de Rendimento Fixo, admitindo desvios de alocação geográfica, *duration* e níveis de *rating* dos emitentes, e no caso de activos de Rendimento Variável, contemplando desvios de alocação geográfica, sectorial e selecção de títulos. É admitida também discricionariedade na política de cobertura cambial.

Com vista a controlar o risco que decorre da autonomia atribuída, a amplitude dos desvios admitidos é fixada no início do ano, correspondendo a um *excess return* a 12 meses negativo máximo a ocorrer para 95% de confiança estatística²⁴⁰. O *excess return* negativo máximo corresponde, em termos técnicos, ao VaR relativo, isto é, ao VaR do *excess return*. O IGFCSS estabelece, também, a amplitude máxima dos desvios máximos admitidos com o *tracking error* do *excess return* (desvio padrão dos retornos diferenciais em relação ao *benchmark*), que está implícito no limite VaR fixado. O VaR do *excess return* projectado entre 2005 e 2007 era de 80 pontos base negativos²⁴¹, passando para 250 pontos base negativos em 2008²⁴².

As decisões de gestão tática compreendem para além das decisões de curto prazo, essencialmente definidas pela DI, outras decisões tomadas no âmbito do CI (por exemplo, alocação relativa por classes de activos ou exposição cambial). A natureza dos ajustamentos a implementar é objecto de discussão, caso a caso, em sede de CI.

VIII.6.4.2 ANÁLISE DA ACTIVIDADE CORRENTE DE GESTÃO DA CARTEIRA

A actividade corrente de gestão da carteira, em que se inclui a tomada de decisões de gestão tática, está centrada nas reuniões semanais do CI. As tomadas de decisão ocorrem à 1.^a e 3.^a semana de cada mês, quando se definem os desvios à composição estratégica da carteira, dentro de limites pré-definidos em conformidade com o *tracking error* fixado.

²⁴⁰ Vertidos em documentos internos do IGFCSS, “Mandato de Gestão à Direcção de investimentos do IGFCSS para a carteira do FEFSS” (2005) e “Atribuição de Graus de Discricionariedade na Gestão Tática da Carteira” (2006, 2007, 2008). Estes últimos referem ainda os objectivos/metast anuais (valor *target* e valor de superação) para a DI em termos de *excess return*.

²⁴¹ 1%=100 pontos base. Em termos estimados, o CD admitia assim que os desvios autorizados à DI poderiam ter como pior resultado (em 95% das ocorrências mais favoráveis), uma rendibilidade inferior ao *benchmark* em 0,8%.

²⁴² Esta maior amplitude admitida terá decorrido, essencialmente, da alteração temporária do *benchmark* de referência para cálculo do *excess return* (50% Obrigações OCDE e 50% Acções OCDE).

Para a tomada de decisão, é efectuada uma análise da conjuntura económica e tendências dos mercados a 6 meses, preparada pela DEPC, e uma opinião, de mais curto prazo, preparada pela DI, de que resultam propostas para os desvios de alocação geográfica, sectorial e selecção de títulos e fundos.

Cabe à DEPC apresentar propostas de alocação estratégica entre activos e alocação geográfica tendo por base a análise que desenvolve – e que está por trás da “*visão estratégica*” para um horizonte de 6 a 12 meses – e a evolução da conjuntura macroeconómica e da performance histórica dos mercados. As propostas são apresentadas (mensalmente/quinzenalmente) em CI no respeito pelos limites previstos no Regulamento de Gestão e na Política de Investimentos.

As decisões de investimento aprovadas são depois implementadas pela DI, que faz uso dos graus de discricionariedade que lhe foram atribuídos, em termos de desvios, selecção de instrumentos financeiros adequados e do *timing* para a implementação das propostas autorizadas. As ordens de investimento obedecem ao estipulado nas instruções adoptadas pelas áreas de Taxa de Juro, Acções e Imobiliário da DI, só podendo ser efectuadas por via dos intermediários financeiros²⁴³ e dos canais de negociação autorizados²⁴⁴.

Cabe à DI enviar à DEPC toda a informação necessária à feitura dos mapas de medição de performance que servem de base ao controlo da implementação da tática de investimento e de cumprimento da exposição de activos a moeda não euro e dos limites legais ou decididos pelo CD. Através dos mapas de medição de performance elaborados pela DEPC procede-se ao controlo da implementação da tática de investimento: os desvios entre o realizado e o aprovado constam dos mapas das reuniões seguintes do CI.

Para cumprir os procedimentos em termos de controlo da Política de Investimentos, valor e risco do Fundo e limites legais/regulamento de gestão, a DEPC elabora um conjunto de mapas de apoio à reunião semanal do CI. Estes mapas contêm informação exhaustiva relativa à carteira do FEFSS²⁴⁵.

Foram verificados os procedimentos descritos, tendo-se concluído que estão a ser cumpridos e que a informação produzida é suficientemente detalhada, tem uma periodicidade adequada, permite um controlo rigoroso da rendibilidade e risco e do cumprimento de limites regulamentares do FEFSS, reflectindo uma gestão tecnicamente competente.

²⁴³ A lista de contrapartes (intermediários financeiros para operações de mercado secundário e entidades comercializadoras de fundos) é aprovada pelo CD depois de proposta pela DI com base em critérios definidos *ex-ante* (tipo de serviço/*rating/research*) e *ex-post* (preço, comissões de corretagem, qualidade de execução e liquidação).

²⁴⁴ Este documento, que contém os canais de negociação (telefone, fax, mail, etc.), os instrumentos (autorização prévia, assinatura, *username*, etc.), as pessoas autorizadas e os suportes documentais de autorização, não se encontra assinado pelo CD.

²⁴⁵ Em termos de valorização, rendibilidade e risco, controlo de objectivos e limites, dotações do IGFSS e projecções de rendibilidade; desagregação da carteira por tipo de activo e por moeda; detalhe da análise de rendibilidade e indicadores de risco; atribuição de rendibilidade; controlo de contributo para a rendibilidade de propostas da DI e decisões do CI; *VaR*; controlo de decisões do CI e DI; e resumo dos movimentos da última semana.



IX ANÁLISE DA GESTÃO (2006-2008)

IX.1 Estrutura da Carteira

O Fundo foi criado em 1989 com uma dotação inicial de cerca de € 216 milhões. Ao longo do ano de 2008, recebeu, por via das dotações previstas na lei, cerca de € 1.091,9 milhões, atingindo, a 31 de Dezembro, cerca de € 8.338,9 milhões, que correspondiam a aproximadamente 5,0% do PIB português²⁴⁶.

O Quadro XXXIII resume a estrutura da carteira ao longo dos três anos em análise. Tendo por referência os valores no final de cada ano, a tabela apresenta a distribuição por classe de activos.

Quadro XXXIII – Estrutura da carteira do FEFSS (2005-2008)

(Em euros)

Classe de Activos	31-12-2005		31-12-2006		31-12-2007		31-12-2008	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Reserva Estratégica	184,285,904.18	2.98%	218,800,541.93	3.30%	239,226,027.73	3.16%	166,001,229.13	1.99%
Rendimento Fixo ^{(a), (b)}	4,209,765,731.89	68.16%	4,655,461,154.46	70.11%	5,296,278,679.98	70.05%	6,452,070,016.37	77.37%
Rendimento Variável ^(b)	1,496,829,879.31	24.24%	1,382,859,037.08	20.83%	1,562,629,595.03	20.67%	1,385,354,998.61	16.61%
Imobiliário	184,813,122.31	2.99%	237,527,101.20	3.58%	242,272,149.45	3.21%	246,073,347.67	2.95%
Liquidez ^(d)	100,097,140.13	1.62%	145,355,558.12	2.19%	219,804,291.82	2.91%	89,242,253.18	1.07%
Outros	376,160.90	0.01%	259,758.93	0.00%	26,602.40	0.00%	135,133.10	0.00%
Valor Total da Carteira	6,176,167,938.72	100.0%	6,640,263,151.72	100.0%	7,560,237,346.41	100.0%	8,338,876,978.06	100.0%

Notas:

^(a) Inclui juros corridos.

^(b) Inclui o valor nominal dos futuros.

^(c) As emissões de dívida garantida mas não emitida pelas administrações públicas fazem parte da categoria de Dívida Pública.

^(d) A classe de liquidez exclui a liquidez afectada a futuros.

Fonte: IGFCSS

A principal classe que compõe a carteira é o Rendimento Fixo e, dentro dela, a Dívida Pública Nacional. Até finais de 2007, os investimentos em Rendimento Fixo representavam cerca de 70% da carteira, sendo que 50% eram constituídos por Dívida Pública Nacional. A classe de Rendimento Variável registou decréscimos sucessivos, representando 24,2% da carteira no final de 2005 e 20,7% no final de 2007. O peso da componente de Imobiliário registou valores entre os 3,0% e os 3,6%. Finalmente, a Reserva Estratégica manteve um peso mais estável, assumindo valores de 3,0% em final de 2005, 3,3% em 2006 e 3,2% em 2007.

A estrutura da carteira sofreu alterações significativas no ano de 2008 na sequência da crise financeira internacional, mas também do crescimento substancial dos montantes sob gestão, agravando as limitações em termos de recursos humanos internos do IGFCSS afectos à

²⁴⁶ Considerando o valor de € 166.276,4 milhões para o PIB de 2008 (preços correntes, base 2000), cfr. dados do INE (www.ine.pt), actualização de 8 de Setembro de 2009.

gestão da carteira²⁴⁷ e tornando mais sensíveis as questões de natureza técnica, como sejam, as restrições no serviço de custódia de títulos que tem inviabilizado o investimento directo em Dívida Pública japonesa, os problemas associados à gestão da liquidez afecta a derivados, os riscos de contraparte associados aos investimentos em produtos estruturados.

Assim, no final de 2008, verificou-se um reforço da componente de Rendimento Fixo (77,4%) por contrapartida das classes de Rendimento Variável (16,6%), Liquidez (3,0%) e Reserva Estratégica (2,0%).

O Quadro XXXIV apresenta a rotação da carteira²⁴⁸ do FEFSS entre 2006 e 2008²⁴⁹. O valor das compras e vendas foi relativizado pelos montantes médios sob gestão em cada ano.

Quadro XXXIV – Rotação da carteira do FEFSS (2006-2008)

	(Em euros)		
	2006	2007	2008
Compras e subscrições - (1)	1,900,618,938.25	2,199,664,227.75	5,947,344,322.00
Vendas e resgates - (2)	1,330,044,204.80	1,268,793,170.76	3,554,006,495.56
Montante Médio sob Gestão (MMG)	6,280,393,824.38	7,012,788,750.63	7,764,588,697.61
Rotação da carteira - (1+2) / MMG	0,514	0,495	1,224
Dotações anuais	140,624,296.00	633,954,414.36	1,091,878,789.13
Comissões ^(a)	48,652.46	30,102.63	436,805.45
Volumes transaccionados ^(a)	3,174,208,689.00	3,444,707,856.00	9,335,183,574.00

^(a) Com intermediários financeiros (acções, obrigações e fundos).

Fonte: Cálculos efectuados no decurso da Auditoria com base nos dados fornecidos pelo IGFSS.

As taxas de rotação apresentadas no quadro anterior consideram todas as operações efectuadas pelo Fundo, com excepção das relativas a produtos derivados (no caso, futuros e *forwards*) e outras aplicações líquidas sem contrapartida no mercado de capitais²⁵⁰. Em 2006 e 2007 a rotação da carteira ficou relativamente próxima dos 0,50, progredindo em 2008 para os 1,224²⁵¹. Em 2007 verificou-se um crescimento de 8,5% dos volumes transaccionados em

²⁴⁷ Com repercussões imediatas sobre as classes de Imobiliário, Dívida Privada e acções de sociedades de reduzida capitalização bolsista.

²⁴⁸ A rotação da carteira mede a frequência com que os activos de um fundo são comprados e vendidos ao longo de um determinado período, geralmente o ano. Os fundos de gestão passiva são tipicamente caracterizados por reduzidas taxas de rotação da sua carteira. Reduzidas taxas de rotação resultam de menores volumes transaccionados, implicando, por isso, menos despesas em comissões e um menor sacrifício da rendibilidade por essa via.

²⁴⁹ Neste período verificou-se um aumento substancial das dotações do Fundo que, contribuindo para o aumento da rotação da carteira, não é suficiente para justificar a tendência registada, em particular no ano de 2008.

²⁵⁰ No período, entre 90,7% (2008) e 98,4% (2007) das transacções foram efectuadas em acções e obrigações. Os fundos explicam o restante, com excepção da venda do Edifício Castilho, em 2007, que representou apenas 0,52% do total desse ano.

²⁵¹ Se considerarmos um indicador de rotação da carteira apenas com as transacções sobre acções e obrigações, obtêm-se, 0,481, 0,487 e 1,110 para 2006, 2007 e 2008, respectivamente. As diferenças são essencialmente explicadas pelas transacções em fundos que diminuíram substancialmente de 2006 para 2007 (-85,0%) e cresceram muito mais do que nos restantes activos em 2008 (2684,3%). Ainda assim, as transacções em fundos, no ano de maior peso no total (2008) representaram apenas 9,3%.



obrigações, acções e fundos, que foi, contudo, acompanhado de um decréscimo de cerca de 38% das comissões pagas. O substancial aumento da rotação em 2008, reflecte um aumento extraordinário dos volumes transaccionados de 171%, sendo que as comissões suportadas foram 14,5 vezes superiores às comissões pagas em 2007 e representaram 0,006% do valor da carteira do FEFSS.

Em sede de contraditório o IGFCSS argumenta que “(...) o ano de 2008 foi marcado por um forte aumento do volume de transacções, relacionadas com as medidas que o Conselho Directivo deliberou com vista a reduzir o risco de contraparte, especialmente agravado após a falência do banco Bear Sterns em meados de Março de 2008 e que conduziram a uma reafecção da carteira a instrumentos financeiros com risco mínimo de contraparte.” Refere ainda que “O montante superior de comissões de transacção está relacionado sobretudo com a aquisição de ETF e cash equity para substituição de futuros e produtos estruturados indexados a índices accionistas.”

IX.2 Cumprimento dos limites regulamentares

O Regulamento de Gestão do FEFSS impõe um conjunto de restrições delimitadoras da Política de Investimentos. O Quadro XXXV mostra o cumprimento desses limites regulamentares no final de cada um dos anos em análise.

Quadro XXXV – Cumprimento dos limites regulamentares (2006-2008)

Activos	Limites Regulamentares	31-12-2006	31-12-2007	31-12-2008	
Dívida garantida pelo Estado Português ^(a)	Mínimo de 50% de Exposição directa / Valor FEFSS	50.29%	50.45%	55.90%	Cumpre
Dívida Privada ^(b)	Máximo de 40% de Exposição directa / Valor FEFSS	3.51%	2.62%	4.57%	Cumpre
Acções	Máximo de 25% de Exposição directa / Valor FEFSS	20.83%	20.67%	16.61%	Cumpre
Fundos de Investimento Mistos	Máximo de 10% de Exposição directa / Valor FEFSS	0.00%	0.00%	0.00%	Cumpre
Imobiliário	Máximo de 10% de Exposição directa / Valor FEFSS	3.58%	3.21%	2.95%	Cumpre
Reserva Estratégica	Máximo de 5% de Exposição directa / Valor FEFSS	3.30%	3.16%	1.99%	Cumpre
Derivados	Máximo de 100% de Valor nocional / Valor FEFSS	4.69%	5.62%	7.17%	Cumpre
Derivados	Máximo de 10% de Op. fixação custo aquisições futuras / Valor FEFSS	0.00%	0.00%	0.00%	Cumpre

Notas:

^(a) Para efeitos de cumprimento dos limites regulamentares, os CEDIC's incluídos na classe de liquidez fazem parte da categoria de Dívida Pública Nacional.

^(b) Para efeitos de cumprimento dos limites regulamentares, as emissões de papel comercial incluídos na classe de liquidez fazem parte da categoria de Dívida Privada.

Fonte: IGFCSS

Um dos limites regulamentares define que os investimentos em unidades de participação de fundos de investimento mistos não devem ultrapassar 10% do valor total da carteira do FEFSS. Na carteira do FEFSS, na classe de fundos de investimento mobiliário, existem apenas fundos de investimento em acções e, apesar de não existir nenhum limite imposto a

este respeito, as unidades de participação nestes fundos representavam 2,05% da carteira em final de 2006, 1,71% em 2007 e 3,21% em 2008.

Não existe nenhum limite regulamentar definido para os investimentos em produtos estruturados. Em 2008, a crise financeira internacional veio demonstrar que o risco de crédito e de contraparte pode ser muito significativo nestas operações, justificando a existência de limites explícitos ao investimento nestes produtos. Entre 2005 e 2007, os produtos estruturados representaram cerca de 10% do valor da carteira do FEFSS, sendo maioritariamente de Rendimento Variável (cerca de 9% do valor da carteira). Em 2008, os investimentos em produtos estruturados recuaram para 2,2% do valor da carteira.

No ponto IX.6 deste relatório é analisada a imposição regulamentar (art. 7.º) de assunção de posições não alavancadas em contratos derivados (futuros), através da imobilização de liquidez por um montante igual ao valor nocional das posições em aberto.

O Regulamento de Gestão impõe, ainda, que toda a Dívida Privada deverá ter um *rating* não inferior a BBB-/Baa3 ou equivalente, ou seja, com classificação de *investment grade*²⁵². Foi analisado o *rating* de todas as emissões de Dívida Privada em carteira a 31 de Dezembro de 2007 e de 2008, com base em todas as revisões de *credit rating* constantes na *Bloomberg* desde 20 de Abril de 2007 a 31 de Dezembro de 2008, relativamente às entidades emitentes em causa, existindo, para todas, *rating* disponível.

Analisadas todas as revisões de *credit rating* realizadas²⁵³, em nenhum dos casos se observaram *downgrades* para a categoria de *non investment grade* até 31 de Dezembro de 2008, estando, portanto, em conformidade com o Regulamento de Gestão do FEFSS²⁵⁴.

As emissões em carteira que, posteriormente, foram objecto de *downgrade* para *non investment grade*, têm sido mantidas pelo Fundo durante alguns meses após a revisão do *rating*. Estes mercados atravessam um período muito atípico e particularmente ilíquido, pelo que o desinvestimento imediato implicaria a assunção de menos-valias significativas, justificando-se, assim, a ponderação do *timing* de saída.

O IGFCSS tem como procedimento interno manter sob observação e, portanto, objecto de acompanhamento diário especial, todas as emissões para as quais não existe *rating* disponível bem como as emissões com *rating* inferior a A-. Essa informação é reportada nos relatórios semanais analisados nas reuniões do CI²⁵⁵.

O IGFCSS faz um controlo diário do cumprimento dos limites regulamentares e de um conjunto de outros limites de natureza prudencial auto-impostos que estão expressos no documento sobre a Política de Investimentos do Fundo, constituindo uma boa prática de

²⁵² Alínea b, n.º 3 do art. 4.º do Regulamento de Gestão.

²⁵³ Fora da análise ficaram as posições abertas durante o ano de 2008 e encerradas no mesmo ano.

²⁵⁴ Ocorreram três revisões relevantes posteriores a essa data: a descontinuação do *rating* do ERAP (*Fitch*); o *downgrade* da *senior unsecured debt* para BB da *Fortis Finance NV* (*Fitch*); e o *downgrade* da *junior unsecured debt* para Ba1- para o *Royal Bank of Scotland PLC* (*Moody's*).

²⁵⁵ As emissões com *rating* inferior a A- sob observação durante o ano de 2008 foram: FORT 4.625 07/04/2009 emitida pelo *Fortis Finance NV*; e FORT 26/09/2049 emitida pelo *Fortis Bank SA/NV*.



gestão da carteira, ao impor limites de concentração diversos, para salvaguarda do critério de diversificação. Assim, nas aplicações de curto prazo, os investimentos não devem ultrapassar 2% dos recursos totais de cada instituição financeira contraparte, nem 1% do valor do FEFSS²⁵⁶, as aplicações em fundos de investimento não devem ultrapassar 10% do seu valor patrimonial e os investimentos em acções não devem ultrapassar 5% do total investido na classe.

IX.3 Reserva Estratégica e New Energy Fund

IX.3.1 Composição da classe Reserva Estratégica

Como é visível no Quadro XXXVI, em 31 de Dezembro de 2005, a Reserva Estratégica atingia, aproximadamente, € 184,3 milhões, representando 2,98% do FEFSS. No final de 2008 estava valorizada em cerca de € 166,0 milhões (1,99% do FEFSS). O decréscimo no peso resulta de não se terem registado, no período em análise, investimentos significativos afectos a esta classe de activos e da quebra acentuada dos mercados accionistas registada no ano de 2008. As taxas de rendibilidade desta classe de activos foram de 21,15%, 1,56% e -25,93% respectivamente, em 2006, 2007 e 2008 (face a 5,18%, 4,08% e -3,86% para a carteira global), evolução influenciada, essencialmente, pelo comportamento bolsista das acções da PT e da Zon²⁵⁷.

A 31 de Dezembro de 2008, a Reserva Estratégica era composta por acções da PT e da ZON (1,63%)²⁵⁸ e por outras participações (0,36%)²⁵⁹, sendo 0,3% da participação no capital da *Finpro* e 0,06% em títulos da *Transurban Group*.

²⁵⁶ Este limite começou por ser de 2,5%, tendo sido alterado pelo CD em Abril de 2008, cfr. ponto VIII.2.3.

²⁵⁷ Cfr. ponto X.I.2.

²⁵⁸ Esta é a parcela da carteira “*imposta*” pelo Estado, relativamente à qual não há qualquer discricionariedade por parte do IGFCSS e não pode, por isso, ser desmobilizada.

²⁵⁹ Que correspondem à vertente complementar de investimento para a carteira prevista na alínea b) do n.º 2 do art. 4.º da Portaria n.º 1273/2004, de 7 de Outubro.

Quadro XXXVI – Reserva Estratégica

(Em euros)

Activos	2005		2006		2007		2008	
	Valor	%FEFSS	Valor	%FEFSS	Valor	%FEFSS	Valor	%FEFSS
Portugal Telecom	173.229.353	2,80%	199.366.711	3,00%	180.928.435	2,39%	122.982.710	1,47%
Zon Multimédia				0,00%	34.067.218	0,45%	13.234.491	0,16%
Finpro	7.692.435	0,12%	7.692.435	0,12%	17.913.906	0,24%	25.145.009	0,30%
FIM Novenergia	3.364.153	0,05%	5.222.559	0,08%				
Transurban Group			6.519.837	0,10%	6.316.469	0,08%	4.639.021	0,06%
TOTAL	184.285.941	2,98%	218.801.542	3,30%	239.226.027	3,16%	166.001.231	1,99%

Fonte: IGFCSS

Ao longo do período, os investimentos realizados nesta classe de activos respeitam, quer os limites constantes do Regulamento de Gestão²⁶⁰, quer os limites ao investimento definidos pelo CD na Política de Investimentos, quando aplicáveis.

IX.3.2 Participação na Portugal Telecom

A participação na PT (e na ZON) resultou e tem ainda natureza política. O CD concordou com a constituição da Reserva Estratégica, por considerar que a realização da dotação em espécie seria preferível a não receber os montantes devidos em atraso. As acções da PT continuam parqueadas no FEFSS, independentemente da avaliação técnica do IGFCSS ter concluído pela vantagem em alienar a posição. Por exemplo, o memorando de *follow up* da PT, de Maio de 2007, apresentado pela DI, apontava para a sobrevalorização das acções da empresa face aos fundamentais e face aos múltiplos de empresas do sector, pelo que o CD considerou, em Junho de 2007, alienar a posição ou aderir ao plano de recompra de acções representativas do capital da empresa. No entanto, o FEFSS acabou por manter as acções da PT em carteira (acções que em resultado do *spin-off*, se transformaram em duas participações, PT e ZON) – sendo de referir que votou contra a OPA lançada pela *Sonaecom* em Janeiro de 2006 (em harmonia com outros organismos do Estado)²⁶¹ – e não aderiu ao plano de recompra de acções.

²⁶⁰ Globalmente, o valor destes activos não ultrapassa 5% do FEFSS [art. 4.º, n.º 3, alínea f)] e, individualmente, nenhum título representa mais de 20% dos capitais próprios da entidade emitente, nem 5% do activo do FEFSS (art. 4.º, n.º 4).

²⁶¹ O Estado Português votou de forma única, concertada para todas as posições detidas na PT (dispersas em vários institutos públicos), em particular, as incluídas na Reserva Estratégica do FEFSS. Em relação às outras acções da PT existentes na carteira de *trading* do FEFSS, apesar das recomendações do memorando da DI, não foram vendidas para manter a consistência da posição assumida. Estas decisões, de carácter político, mostram como a existência desta classe de activos interfere na gestão da carteira e tem reflexos nas outras classes.



IX.3.3 Outras participações

Nos vários documentos aprovados pelo CD sobre Política de Investimentos, as alocações delineadas com vista a atingir objectivos de médio prazo (rendibilidades médias reais positivas em cada triénio) e de longo prazo (assegurar rendibilidade superiores ao custo da Dívida Pública Portuguesa mantendo um risco similar), apresentam composições de referência em que se exclui o peso e o papel da Reserva Estratégica, isto apesar de apenas uma parte ter a gestão condicionada aos superiores interesses do Estado Português e privilegiar o princípio da coordenação com outras eventuais participações por aquele detidas. No documento aprovado pelo CD em Junho de 2005 (Política de Investimentos do FEFSS) refere-se, explicitamente, que dentro desta classe de activos, que aí se designa por “Outros”, apenas uma das componentes é a Reserva Estratégica *tout court*, admitindo-se, ainda, uma outra componente integrando investimentos alternativos em acções não cotadas (por exemplo a *Finpro*) e acções de entidades regulamentadas por Lei Estrangeira (por exemplo as *Limited Partnerships* ou as *SICAV – Sociétés d’Investissement à Capital Variable*).

Os planos estratégicos e os documentos de implementação da estratégia de investimentos são, porém, omissos sobre a forma como tais investimentos são suscitados, decididos e concretizados, e sobre o horizonte alvo dos investimentos realizados, ao contrário do que acontece com quase todos os outros processos internos, no âmbito da gestão de activos do IGFCCS, para os quais existe um esforço de standardização dos procedimentos, constantes do Manual de Gestão da Qualidade.

Da análise da orgânica (organograma e organograma funcional), entende-se que a decisão sobre investimentos alternativos poderia ocorrer em sede de CI, cabendo ao CD a tomada de decisão com base na análise desenvolvida e a implementar pela DI. À luz do que acontece com outros investimentos, poderia caber à DEPC fazer a medição e controlo da performance dos investimentos. De facto, não se encontraram análises estratégicas documentadas que orientem os investimentos a realizar, surgindo estes de forma *ad hoc*, suscitados por entidades externas (sendo originadas amiúde pelos mesmos parceiros). A quarta reunião do mês do CI está reservada para a análise de investimentos alternativos e da Reserva Estratégica sendo as decisões de investimento tomadas em sede de CD com eventual discussão no CI. Tem cabido à DI preparar algumas das propostas de investimento no âmbito desta classe, mas parece não ser um procedimento geral.

Sobre os investimentos que compõem a Reserva Estratégica, o IGFCCS, em sede de contraditório, começa por referir que se resumem actualmente à participação na FINPRO e no NEF, caracterizando a Transurban Group como “(...) *um co-investimento com a FINPRO, acompanhado através desta*”. Segue dizendo que dado “(...) *o carácter diverso deste tipo de investimento o Conselho Directivo tem assumido uma posição de avaliação das propostas que lhe surgem por iniciativa das entidades gestoras. A selecção destas duas oportunidades teve dois objectivos: realizar investimentos com expectativas de rentabilidade mais elevada que as restantes componentes da carteira do FEFSS e integrar no IGFCCS, IP competências de acompanhamento de investimentos em private equity para futura expansão. Este último objectivo tem sido condicionado pela limitação ao recrutamento de recursos humanos (...)*”.

Acrescenta ainda que os investimentos na FINPRO e no NEF verificam a expectativa de rendibilidade superior e foram suportados por opinião técnica da DI, concluindo com a posição de que *“A natureza deste tipo de investimentos – veículos de investimento fechado – não se coaduna com uma análise comparativa de outras alternativas de investimento” (...)* porquanto não estão disponíveis para investimento em simultâneo, dependendo da iniciativa das entidades gestoras e dos períodos específicos de abertura à subscrição.”

A informação agora prestada em sede de contraditório já tinha sido considerada, mantendo-se a convicção de que estes investimentos exigem maior proactividade e estudo de alternativas, não se constituindo como boa prática de gestão analisar apenas os investimentos ofertados ao Instituto. Por outro lado, os procedimentos implementados deverão garantir o rastreio do investimento desde a forma como é dado a conhecer ao IGFCSS até ao momento da sua alienação. Convém referir que:

- O NEF não tem sido considerado como fazendo parte da Reserva Estratégica, uma vez que o Regulamento de Gestão do FEFSS apenas permite que a integrem participações em sociedades.

- Não pode constituir-se qualquer dúvida quanto à separação do interesse do FEFSS dos de quaisquer outro co-investidor, pelo que a análise do investimento na *Transurban Group*, não podendo ser desenvolvida internamente, teria de ser solicitada a uma entidade não directamente interessada;

- Para além de não existir uma análise técnica do investimento na *Transurban Group*, as referentes aos outros investimentos são pouco desenvolvidas, se atendermos à capacidade analítica demonstrada em outros documentos do IGFCSS, ao número e tipo de indicadores empregues, às fontes da informação utilizadas (geralmente os próprios proponentes) ou à análise das perspectivas de médio e longo prazo. Áreas críticas como sejam o risco dos investimentos (operacional, sectorial e geográfico), a razoabilidade e exequibilidade dos objectivos traçados ou a confiança na estrutura de investidores não são abordados ou então são levemente a florados;

- Mesmo não existindo alternativas de investimento simultâneas no tempo, tal não deve desobrigar à definição de um mapa de indicadores financeiros e de mercado, quantitativos e qualitativos, que possibilite uma avaliação comum a todos os investimentos que possam surgir, estabelecendo níveis mínimos para a aceitação, o que deve ser devidamente aprovado e revisto, quando necessário, nomeadamente em função da evolução dos mercados e de alterações no contexto legal. Uma vez que o Instituto assume não ter condições para efectuar uma análise sistemática das oportunidades espoletadas no mercado (aguardando o convite dos promotores) deverá pelo menos garantir que todos os investimentos aceites respeitam determinados critérios aprovados, consubstanciados numa “Matriz de avaliação de investimentos”, traduzindo um efectivo reforço de transparência e possibilitando a avaliação dos resultados da gestão nesta classe de activos.



IX.3.4 *Análise de Operações*

IX.3.4.1 PORTUGAL TELECOM²⁶²

Em Outubro de 2007, em resultado do *spin-off* de 58,4% do capital, as 20.260.743 acções da PT deram lugar a 20.260.743 acções da PT²⁶³ e a 3.567.248 acções da ZON, ex-PT Multimedia²⁶⁴.

Ao longo dos 3 anos analisados, a participação conjunta registou uma desvalorização de € 37 milhões (-21,4%)²⁶⁵, devido, essencialmente, à desvalorização das acções da ZON (57,3% entre 30 de Outubro de 2007 e 31 de Dezembro de 2008). As acções da PT desvalorizaram cerca de 0,6% no período 2006-2008.

IX.3.4.2 NOVENERGIA 2010

O fundo *Novenergia 2010* tinha uma estrutura de fundo fechado e liquidação prevista para Junho 2010 (com opção de extensão até 2 anos). Integrava duas grandes participações sociais em empresas portuguesas do sector da energia (*Lusenerg* e Eólica da Boneca) para além de suprimentos, depósitos, obrigações e Bilhetes de Tesouro. As 48 UPS²⁶⁶ detidas pelo FEFSS (representando 7,35% do fundo) com um custo médio unitário de € 67.691,55 (valor de aquisição total de cerca de € 3,2 milhões) foram vendidas em Julho de 2007 ao preço unitário de € 110.468,77 (valor de venda de cerca de € 5,3 milhões). Esta venda resultou da análise efectuada em Julho de 2006, suscitada na sequência do convite da administração do fundo ao FEFSS para entrar num novo fundo – *Novenergia II*, cujos activos seriam essencialmente os mesmos do *Novenergia 2010* mas com alteração da estrutura jurídica, que iria passar de SICAR²⁶⁷ para SICAV. A decisão de alienação teve como fundamentos, a carteira de investimentos pouco diversificada do fundo *NOVENERGIA*, reticências sobre a capacidade de gestão da equipa de administração e a maior dificuldade em aferir a performance numa estrutura jurídica SICAV, que lhe permitiria uma margem de manobra de decisão excessiva. Em Novembro de 2006, o CD decide declinar o convite e vender a participação no FIM Novenergia 2010 ao novo fundo.

²⁶²No final de 2008, a carteira de Reserva Estratégica do FEFSS incorporava 20.260.743 acções da PT representativas de 2,34% do capital da empresa. Este número é inferior à posição inicial (21.267.542 acções) em virtude de, em 2003 e 2004, o FEFSS ter aderido ao programa automático de recompra de acções próprias da empresa. A partir de 2005, o FEFSS deixou de participar no programa, o que fez com que o mesmo número de acções represente uma participação percentual no capital da empresa superior à inicial.

²⁶³Representando, a 31 de Dezembro de 2008, 1,47% do FEFSS e 2,31% do capital da empresa.

²⁶⁴Representando, a 31 de Dezembro de 2008, 0,16% do FEFSS e 1,15% do capital da empresa.

²⁶⁵O cálculo sobreavalia as perdas por ignorar os dividendos pagos no período.

²⁶⁶Apesar de integrar a carteira da Reserva Estratégica apenas a partir de 2005, a primeira subscrição data de Outubro de 2001.

²⁶⁷FIM – *Fundo de Investimento Mobiliário*; SICAR – *Société d'Investissement en Capital à Risque*.

A alienação, ao NAV de Maio de 2007 (data da proposta), deu-se a um valor 1,5% inferior ao NAV de Junho de 2007 (data da operação), apresentando uma TIR (desde o início) de cerca de 19%²⁶⁸. Refira-se que o NAV reflectiria já o justo valor das participações detidas, pois as participadas estavam avaliadas com base na metodologia de desconto dos fluxos financeiros subjacentes.

Assim, a operação de desinvestimento está justificada parecendo válidos os critérios para tomadas de mais-valias e o investimento foi ao encontro dos objectivos estratégicos definidos para a classe de activos Reserva Estratégica (obtenção de um prémio de rendibilidade superior ao da restante carteira).

IX.3.4.3 FINPRO²⁶⁹

IX.3.4.3.1 ANÁLISE DO INVESTIMENTO

Ao longo do período de 2006 a 2008, a posição accionista do FEFSS na *Finpro* passou de 749.750 acções (adquiridas em Junho de 2005 por € 8,6 milhões) para 2.751.752 acções (cerca de 0,3% do FEFSS, 10,01% do capital da empresa, valorizadas em € 25,1 milhões)²⁷⁰ em resultado da subscrição de 2.002.002 novas acções a que o FEFSS tinha direito no âmbito do aumento de capital da *Finpro*, realizado em Abril de 2007, de € 37,5 para € 137,5 milhões.

A *Finpro* tem como actividade principal a gestão de participações sociais em outras empresas e privilegia o investimento em infra-estruturas. No final de 2008, o Activo Líquido consolidado era de cerca € 525,5 milhões e os Capitais Próprios de € 220,4 milhões²⁷¹. As participações estratégicas mais importantes, que representavam nessa data 84% do total do activo, eram: 4,34% da *Kemble Water Holdings Limited*²⁷²; 33,33% da *Viking Consortium Holdings*²⁷³; e 50% da *Portobar Capital Limited*²⁷⁴.

Nos últimos dois anos, a empresa definiu como estratégia “core” o investimento em activos “infra-estruturas maduras não cotadas”. Num sector de natureza pouco cíclica e regulado, os activos permitem gerar *cash-flows* estáveis, de reduzida volatilidade e indexados à inflação sendo possível oferecer taxas de rendibilidade elevadas apenas por recurso à alavancagem,

²⁶⁸ De acordo com o memorando da DI de 29 de Maio de 2007, uma vez que não foi possível reconstituir esta TIR com os dados fornecidos.

²⁶⁹ Principais accionistas (dados referentes a finais de 2007): *Rentipar Financeira, SGPS*, 35,7%; *Amorim Desenvolvimento, SGPS*, 25,4%; *Caixa Capital*, 17,2%; FEFSS 10,0%.

²⁷⁰ Valorização tendo por base os capitais próprios da *Finpro*.

²⁷¹ A empresa apresenta contas individuais e consolidadas conformes com as *NICs*.

²⁷² Sociedade veículo, adquirida em 2006, que detém a *Thames Water*, a maior empresa britânica de águas.

²⁷³ Adquirida em 2007, detentora de 100% da *Cory Environmental Holdings Limited* que se dedica à recolha e tratamento de lixos sólidos urbanos no Reino Unido.

²⁷⁴ Adquirida em 2007 e cujo principal activo é uma participação de 37,3% do *Grupo Maritim TCB*, operador espanhol de terminais portuários.



directa ou indirecta (por via das próprias empresas) – embora a *Finpro* acumule, em dois casos, participação no capital e contratos de dívida (de diferente ordem de magnitude)²⁷⁵.

A *Finpro* apresenta rácios de endividamento (consolidados) acima dos 50%²⁷⁶ permitindo taxas de rendibilidade de, em regra, dois dígitos. Este modelo apresenta risco de índole financeira que se poderá traduzir na dificuldade de fazer face aos compromissos da dívida e/ou fazer o refinanciamento da mesma. Pelo menos no futuro próximo, como reconhecido pela administração da *Finpro* no Relatório e Contas de 2007, será difícil repetir a “fórmula” pois o refinanciamento ou financiamento de novos projectos será mais difícil e mais caro.

Prevê-se, assim, que tanto a *Finpro*, na sua própria actividade, como as empresas participadas e os novos projectos, tenham que assegurar uma maior componente dos capitais próprios. Sendo muitos destes projectos de índole governamental, o futuro trará constrangimentos ao financiamento desses actores.

A 31 de Dezembro de 2008 o passivo da *Finpro* compreendia dois programas de papel comercial, com a Caixa Banco de Investimento e com o *Millenium BCP*, de montantes máximos de € 120 e € 200 milhões, respectivamente, por um período de 3 anos com termo em 2010, estando já utilizados € 249 milhões.

Durante os anos de 2007 e 2008, e de acordo com a estratégia de apostar sobretudo em veículos não cotados, a *Finpro* vendeu, através da sua participada *Tunuava*, a quase totalidade da participação de 2,1% que detinha na *Transurban*, a maior empresa concessionária de auto-estradas na Austrália. Historicamente, a estratégia de crescimento da *Finpro* passou por investir em empresas existentes ou em constituição com especial destaque para empresas do sector de infra-estruturas, gerando *cash-flows* estáveis que permitissem fazer face ao serviço de uma dívida com peso elevado nos capitais utilizados, de forma a potenciar a rendibilidade dos capitais próprios. Numa conjuntura de fácil acesso ao crédito e em boas condições, o investimento em novos projectos foi-se concretizando com algum recurso a capitais próprios com uma base accionista estável.

O CA da *Finpro* (após a realização do aumento de capital de € 100 milhões), pretendia efectuar um novo aumento de capital de € 150 milhões e a venda parcial das participações dos actuais accionistas junto de institucionais, num total de 37,16 milhões de acções representativos de 43,27% da empresa. A empresa pediria imediatamente admissão à cotação em Portugal e aguardaria momento mais oportuno para realizar Oferta Pública de Venda (OPV). Para efeito da venda, a administração da *Finpro* avaliou a empresa em € 800 milhões. Porém, o valor de avaliação da *Caixa BI/Banif BI* situava-se à data (Setembro de 2007) num intervalo entre € 638 e € 699 milhões (valor de capitais próprios entre € 286 e

²⁷⁵ Na *Viking* a participação tinha um valor de balanço, a 31 de Dezembro de 2008, de € 68,4 milhões e o contrato de dívida titulada era de € 27,5 milhões. Na *Kemble*, a participação accionista era, a 31 de Dezembro de 2008, de € 200,6 milhões e o contrato de dívida titulada de € 14,6 milhões.

²⁷⁶ O rácio de endividamento (consolidado) foi de 66% em 2006, 56% em 2007 e 53% em 2008. Refira-se ainda que em termos de maturidades, o endividamento de muito curto prazo tem vindo a perder peso (63% em 2006, 11% em 2007 e 6% em 2008).

€ 345 milhões), o que proporcionaria, segundo os dados do IGFCSS, uma rentabilidade para o FEFSS de 48,7%.

Entre acompanhar a *Rentipar* e a Amorim Desenvolvimento e vender parcialmente a participação accionista, ou ir ao aumento de capital, o FEFSS escolhe a segunda alternativa (em linha com a posição da CGD) de forma a manter os 10% de participação. Esta decisão estabelece um máximo de € 38 milhões, i.e., um reforço do investimento na *Finpro* de cerca de € 20 milhões²⁷⁷. A decisão do CD fundamentou-se na importância de manter a ligação à *Finpro*, dado o *deal flow* a que permite aceder²⁷⁸, na qualidade da equipa de gestão e estrutura de *fees* adequada²⁷⁹, na mitigação dos riscos financeiros por entrada de novos accionistas e decorrente reforço dos capitais próprios, no reforço de capitais potenciador de novos investimentos e na representação do FEFSS no Comité de Investimento da *Finpro*.

A operação não se concretizou, tendo o FEFSS voltado a equacionar recentemente a manutenção da posição na *Finpro*. Em Outubro de 2008, o CD deu o seu acordo ao início do processo de negociação de venda da *Finpro* à *RREEF Alternative Investments (Deutsche Bank)* por aproximadamente € 270 milhões (€ 9,8 por acção)²⁸⁰, valor líquido de passivos.

Refira-se que, parcialmente em resultado da crise, o IGFCSS, como seguidamente se desenvolve (ponto IX.3.4.3.2), foi obrigado a prestar uma carta de conforto à CGD que veio socorrer a *Viking Holdings* (participada da *Finpro*) aquando da renegociação do Contrato de Empréstimo sindicado de 13 de Março de 2007 (*Senior Facilities Agreement*) em virtude de dois dos bancos envolvidos (*Landsbanki Islands* e *NIBC Bank*) não terem concordado com o pedido de *waiver* que visava obter autorização para a realização de investimentos que implicariam endividamento adicional.

Numa análise a este investimento deve referir-se a aparente ausência de estudos técnicos de suporte à tomada de decisão. A forma como o investimento foi solicitado e acompanhado não é suficientemente transparente: não se conhecem as razões que levaram o IGFCSS a escolher investir na *Finpro*, como se estabeleceu o contacto entre as partes e quais as alternativas objecto de análise; a parceria dá lugar a outros investimentos supervenientes, sugerindo uma elevada dependência do IGFCSS perante os parceiros na realização de novos investimentos e na alienação das posições assumidas; nenhum dos investimentos realizados ou oportunidades equacionadas teve génese em análises desenvolvidas pela DI ou por outra área do IGFCSS; as decisões de entrada e de reforço na *Finpro* não se encontram suportadas por uma análise comparativa de outras alternativas de investimento.

Quanto à estratégia da *Finpro*, parece ser consistente ao longo do tempo, com um objectivo de investimento em empresas não cotadas do sector de infra-estruturas. O principal ponto fraco da empresa, em termos estratégicos, parece residir numa carteira pouco diversificada de investimentos. A crise financeira teve um impacto negativo na situação financeira da

²⁷⁷ O CD tinha auto-imposto um limite de € 35 milhões para a participação na *Finpro*, à data de cerca de 0,5% do FEFSS.

²⁷⁸ Em particular na classe de investimentos em infra-estruturas, nomeadamente o grupo de investidores informal conhecido por *London Club*.

²⁷⁹ Baixa *fee* fixa, de 0,25% e *performance fee* de 20% acima da rentabilidade de 12% contra outras a partir de 8%.

²⁸⁰ Refira-se que esta operação acabou por não se concretizar.



Finpro resultado de um *mismatching* de maturidades no balanço, revelando uma exposição significativa ao risco de liquidez e de taxa de juro que se materializou em dificuldades no refinanciamento de passivos de curto prazo da própria *Finpro* e das suas associadas. Num contexto actual de difícil acesso ao crédito devido a políticas mais restritivas da banca decorrentes da necessidade de indicadores mais sólidos de solvabilidade, o crescimento por aquisição de novas participações terá de ser assegurado por aumento de capitais próprios ou entrada de novos accionistas.

Usando a valorização de balanço consolidado a 31 de Dezembro de 2008, o investimento na *Finpro*, desde a entrada, apresenta uma TIR de cerca de 7%²⁸¹. Ao valor da venda proposto pela RREEF, a TIR seria de cerca de 17% à data da proposta (8 de Outubro). Esta amplitude da rendibilidade reflecte o risco associado à participação na *Finpro*: apesar de o risco do sector das infra-estruturas ser baixo, a alavancagem financeira das participadas e da própria *Finpro* tem como consequência uma maior sensibilidade a riscos sistemáticos, amplificando os choques (que se reflectiram genericamente no aumento do prémio de risco de mercado), resultando numa acentuada perda de valor. Uma outra fonte de risco, que decorre da reduzida diversificação dos investimentos da *Finpro*, advém da exposição indirecta à libra esterlina.

IX.3.4.3.2 CARTA DE CONFORTO

Nos pontos 8.2.29 dos Anexos às Demonstrações Financeiras dos Relatórios de Gestão e Contas do IGFCSS e do FEFSS referentes ao exercício de 2008 pode ler-se o seguinte: “*O IGFCSS, IP enquanto entidade gestora do FEFSS, assumiu mediante carta de conforto datada de 24.07.2008, emitida a favor da CGD, SA a obrigação de honrar os compromissos da sociedade FINPRO, SGPS, decorrentes do contrato celebrado na mesma data entre aquelas duas sociedades, correspondentes a um financiamento de GBP 11,153,433.82, na proporção da sua participação na FINPRO, SGPS (10%)*”.

No decurso dos trabalhos de campo da presente auditoria foi possível aceder quer à minuta da referida carta de conforto²⁸², quer à minuta do “Contrato de promessa de aquisição da posição contratual em contrato de terceiros”²⁸³, a celebrar entre a Caixa Geral de Depósitos, SA (doravante CGD) e a *Finpro* que esteve na origem da sua emissão. Da leitura dos referidos documentos resulta o seguinte:

1. Entre a CGD e a *Finpro* seria celebrado o contrato supra identificado, tendo em conta a seguinte situação de facto:

²⁸¹ Ignoraram-se eventuais receitas associadas ou despesas a imputar à participação.

²⁸² Como anexo ao documento “Contraditório ao relatório do Tribunal de Contas sobre a auditoria integrada ao IGFCSS, IP” foi remetida ao Tribunal cópia da carta de conforto, subscrita pelos membros do Conselho Directivo do Instituto em exercício de funções à data da respectiva emissão.

²⁸³ Igualmente como anexo ao documento supra referido foi remetida uma fotocópia do contrato.

- a) Em 13.03.2007 foi celebrado entre a *Viking Consortium Finance Limited* e, entre outros, o *Barclays Capital*, o *Dresdner Kleinwort* e o *Barclays Bank PLC* um *Senior Facilities Agreement*, doravante designado contrato de empréstimo;
 - b) Em 7.07.2008 a *Viking* solicitou aos bancos intervenientes no contrato de empréstimo a concessão de um *waiver*, com vista a obter autorização para a realização de investimentos que implicavam um endividamento adicional;
 - c) Alguns dos bancos intervenientes no Contrato de empréstimo não aceitaram conceder o *waiver*²⁸⁴;
 - d) A *Finpro* detém uma participação directa correspondente a 33,3% do capital social e respectivos direitos de voto na *Viking* e participações indirectas não inferiores a 33,3% nas sociedades participadas pela *Viking*, também intervenientes no contrato de empréstimo;
 - e) A *Finpro* propôs à CGD a celebração do contrato promessa em análise, visando a tomada de uma posição pela CGD no contrato de empréstimo, possível em face da cláusula 28.5 daquele, a fim de possibilitar que tomem parte no contrato de empréstimo exclusivamente bancos que não se oponham ao *waiver*, bem como a regulação dos direitos e obrigações das partes daí advenientes.
2. Relevam das cláusulas contratuais constantes da minuta supra referida os seguintes aspectos:
- a) A CGD obriga-se a desencadear os procedimentos necessários à obtenção da cessão das posições contratuais dos bancos que se opuseram ao *waiver*²⁸⁵, obrigando-se ainda a, contratualizadas tais cessões, dar o seu consentimento ao *waiver*;
 - b) As posições contratuais são cedidas mediante o pagamento pela CGD de um preço correspondente ao valor nominal do capital em dívida ao respectivo banco cedente, correspondendo a soma de tais valores, de acordo com estimativa da *Finpro*, a GBP 22.220.100,49^{286:287};
 - c) A aquisição das posições contratuais dos bancos cedentes pela CGD não é, nos termos contratuais, definitiva, encontrando-se regulada nas Cláusulas Segunda e Terceira da minuta supra identificada a matéria relativa à subsequente cessão da posição contratual entretanto adquirida pela CGD a outros cessionários, que

²⁸⁴ A recusa da concessão do *waiver* proveio do *Landsbanki Islands hf-London Branch*, do *Betula Funding I.B.V.* e do *NIBC Bank N.V.*.

²⁸⁵ São os seguintes os valores das posições contratuais dos bancos cedentes: *Landsbanki Islands hf-London Branch*: até GBP 5.199.999,99; *Betula Funding I B.V.*: até GBP 5.900.050,24; *NIBC Bank N.V.*: até GBP 11.100.050,25.

²⁸⁶ O valor total estimado pela FINPRO, SA não corresponde ao somatório dos valores constantes da nota de rodapé precedente (GBP 22.200.100,49), ultrapassando-o em GBP 20.000,00.

²⁸⁷ Em sede de contraditório, o Instituto informou o Tribunal, documentadamente, de que a CGD, SA havia cedido, em 30.09.2008, uma parte da sua posição no contrato em análise, pelo que a participação desta entidade no contrato passou a circunscrever-se a GBP 11.153.433,82. A carta de conforto viu, em consequência, reduzido, na mesma medida, o valor da garantia prestada à CGD.



deverá ocorrer até 12 meses após a assinatura do contrato a celebrar entre a *Finpro* e a CGD²⁸⁸;

- d) Entre as obrigações contratuais assumidas pela *Finpro* destacam-se, para além das relativas a pagamentos devidos por força do contrato, definidos nas Cláusulas Terceira e Quarta, as seguintes:
- i. Manter regularizadas as suas obrigações perante o Estado, as Autarquias Locais, as Instituições de Segurança Social e outras pessoas colectivas de direito público e fazer prova do respectivo cumprimento, sempre que a CGD o solicite;
 - ii. Prestar à CGD informações quanto à sua situação patrimonial sempre que a CGD o solicite;
 - iii. Informar a CGD de factos que ponham em risco a sua solvabilidade;
 - iv. Manter um rácio de autonomia financeira e um volume de endividamento contratualmente definidos;
 - v. Manter as suas participações na *Viking* nas suas participadas.

O contrato a que se referem os precedentes pontos 1. e 2. viria a ser celebrado em 24.07.2008, como decorre da carta de conforto emitida na mesma data pelo CD do IGFCSS e que tem por destinatária a CGD.

Assim, de acordo com esta carta, o CD do Instituto tomou “(...) *pleno conhecimento da operação financeira formalizada em 24.07.2008, adiante designada por CONTRATO, através da qual a Caixa Geral de Depósitos (CGD) adquiriu aos Bancos Cedentes as Posições Contratuais CGD correspondentes a 22,200,100.49 GBP (...) no Contrato de Empréstimo sindicado concedido a Viking Consortium Finance Limited através do contrato Senior Facilities Agreement de 30.03.2007*”, confirmou que “(...) o FEFSS detém uma participação de 10% (...) no capital social da FINPRO” e vinculou-se a “*exercer todas as diligências ao nosso alcance para que a FINPRO cumpra pontualmente as suas obrigações decorrentes do Contrato (...), designadamente a obrigação de pagamento da totalidade ou o montante que faltar para perfazer a totalidade do preço pago pela CGD aos Bancos Cedentes (...), respectivos juros e despesas (...), obrigando-se igualmente o IGFCSS a comunicar à CGD qualquer alteração da referida participação*”.

A carta esclarece ainda que “*Na hipótese de, por qualquer motivo, se vir a verificar o incumprimento por parte da FINPRO das suas obrigações decorrentes do Contrato (...), designadamente a obrigação de pagamento das importâncias devidas, respectivos juros e despesas (...), e após notificação escrita da CGD com cinco dias de antecedência, o IGFCSS, IP, actuando exclusivamente como gestor do FEFSS, compromete-se a dotar a FINPRO, na proporção da participação detida, dos meios financeiros necessários para o*

²⁸⁸ O contrato vigora, nos termos da Cláusula Décima Primeira da respectiva minuta, “*enquanto a CGD não proceder à totalidade das Posições Contratuais CGD ou até que sejam pagas à CGD quaisquer montantes que lhe sejam devidos ao abrigo do mesmo.*”

cumprimento daquela responsabilidade, ou, alternativamente, promoverá a realização de uma Assembleia Geral da Finpro que delibere o aumento de capital em valor suficiente para dotar a Finpro de meios financeiros suficientes para o cumprimento daquelas responsabilidades, devendo a realização do aumento ocorrer no menor prazo possível, tendo em conta as formalidades legais a observar no mencionado aumento de capital.”

Mais se refere na carta que *“Em caso de falta de acordo dos accionistas da FINPRO que se obrigaram perante a CGD mediante a assinatura de uma carta idêntica à presente, relativamente à alternativa a seguir dentre as elencadas no anterior parágrafo, acordo esse que deverá ser alcançado no prazo de cinco dias úteis a contar do eventual incumprimento da FINPRO, comprometemo-nos a seguir a alternativa que prevê a realização do aumento de capital”*. A carta esclarece ainda que o FEFSS tem interesse na assunção das obrigações que dela decorrem, pelo que o IGFCSS se compromete a votar favoravelmente o aumento de capital acima referido.

Trata-se de uma carta de conforto do tipo declaração de solvência²⁸⁹, englobável nas cartas de conforto fortes²⁹⁰. E, no caso de a patrocinada se encontrar numa situação de incumprimento por falta de meios financeiros, *“o emitente será, em princípio, responsável, pois que esta situação resulta directamente da falta de verificação do resultado instrumental de solvência a que o patrocinante se obrigou e corresponde precisamente ao risco que o beneficiário pretendeu cobrir com a aceitação da carta de conforto”*.

A emissão deste tipo de cartas de conforto comporta, pois, efeitos jurídicos específicos, susceptíveis de influenciar quer a execução orçamental, quer o património da entidade patrocinante, isto é, do FEFSS, pelo que as suas consequências podem ser equiparáveis, em situação de incumprimento da patrocinada, às resultantes da prestação de uma garantia típica como a fiança ou o aval.

²⁸⁹ André Navarro de Noronha, *As cartas de conforto*, Coimbra Editora, 2005. A fls 49 e segs pode ler-se que tais declarações permitem ao emitente *“(…) confortar o destinatário da carta sobre a existência futura de um status quo económico-financeiro da sociedade patrocinada, correspondente, pelo menos, àquele que se verifica no momento de emissão da carta, podendo a sua declaração ser genérica ou específica, positiva ou negativa, de disponibilização de meios ou expressamente de garantia de um resultado. Entre eles variam os instrumentos que o emitente põe ao serviço do resultado pretendido ou o grau de responsabilidade que aquele assume para este ser alcançado, mas em todas elas está presente o fim comum de manutenção de um nível de solvência da patrocinada com vista a permitir ao beneficiário obter o cumprimento das obrigações consigo assumidas pela patrocinada.”* Das várias modalidades referidas pelo Autor, destaca-se, por maior aproximação à situação em análise, aquela em que *“(…) pode o patrocinante declarar mesmo que se compromete, com periodicidade ou não, a reintegrar a sociedade com os meios necessários à manutenção de uma situação financeira que lhe permita cumprir seja a generalidade das suas obrigações, seja as obrigações em concreto existentes entre ele e o destinatário da carta, por referência a uma situação financeira genericamente apta a esse fim ou por referência a uma situação financeira especificamente concretizada (…)”*.

²⁹⁰ André Navarro de Noronha, *op. cit.*, págs 156 e 157, entende que *“(…) nas cartas de conforto fortes, o emitente obriga-se a um comportamento próprio especificamente destinado a induzir (vigilância e influência) ou permitir (solvência) à patrocinada o pontual cumprimento das obrigações assumidas perante o beneficiário e/ou a generalidade dos seus credores”*.



Por essa razão, o IGFCSS, enquanto gestor do FEFSS, deverá abster-se de proceder à emissão das referidas cartas fora do enquadramento legal previsto para a concessão de garantias pessoais pelo Estado ou por outras pessoas colectivas de direito público²⁹¹.

Ora, dos documentos analisados não resulta que o CD haja ponderado a sujeição da emissão da carta de conforto às normas constantes da Lei n.º 112/97, de 16 de Setembro, admitindo-se que tenha entendido emiti-la tão-só ao abrigo das competências de gestão do FEFSS a que se refere a alínea b) do artigo 5º do Decreto-Lei n.º 216/2007, de 29 de Maio. A ser assim, tal entendimento não se afigura correcto, tendo em conta a existência de uma Lei que regula a matéria da prestação de garantias pessoais por entes públicos, nos quais se enquadram os institutos públicos, independentemente da sua especificidade.

A Lei n.º 112/97 esclarece, logo no n.º 2 do seu artigo 1º, que a concessão de garantias pessoais é excepcional, fundamentando-se em manifesto interesse nacional e devendo respeitar o princípio da igualdade, as regras nacionais e comunitárias sobre concorrência e o estipulado no seu restante articulado, sendo o desrespeito deste gerador de nulidade da assunção da garantia. No quadro legal referido, a concessão de garantias por parte de institutos públicos carece de aprovação pelo Ministro das Finanças²⁹², após formulação de um pedido, devidamente instruído com os elementos legalmente definidos²⁹³ e emissão do parecer a que se reporta o artigo 14º da mencionada Lei, verificadas que estejam as condições substanciais para a sua aprovação²⁹⁴ e desde que se contenham nos limites aprovados pela Assembleia da República²⁹⁵.

Ora, no caso vertente, não obstante os efeitos jurídicos da carta de conforto supra evidenciados e o seu paralelismo com a fiança, não se evidencia que o Instituto tenha seguido os procedimentos legalmente definidos e atrás indicados. Deve referir-se, contudo, que na nota 15 dos Anexos às demonstrações financeiras e orçamentais consolidadas da Conta Geral do Estado de 2008²⁹⁶ consta que “O IGFCSS, IP, enquanto entidade gestora do FEFSS, assumiu mediante carta de conforto datada de 24.07.2008, emitida a favor da CGD, SA, a obrigação de honrar os compromissos da sociedade FINPRO, SGPS, decorrentes do contrato celebrado na mesma data entre aquelas duas sociedades, correspondentes a um financiamento de GBP 11.153.433,82, na proporção da sua participação na FINPRO, SGPS (10%)”. Porém, em nota ao mapa n.º 1²⁹⁷ dos “Elementos informativos referentes, em comum, às contas do subsector dos serviços integrados, do subsector dos serviços e fundos autónomos e do sistema de segurança social”²⁹⁸ afirma-se que “O Instituto de Gestão

²⁹¹ Tal regime consta da Lei n.º 112/97, de 16 de Setembro.

²⁹² Artigo 3º e 15º, n.º 1 do mencionado diploma legal.

²⁹³ Artigo 13º, n.º 2 da Lei.

²⁹⁴ Artigo 9º da Lei.

²⁹⁵ Artigo 5º da referida Lei. O artigo 25º obriga, nomeadamente, à publicação, em anexo à Conta Geral do Estado, da relação nominal dos beneficiários das garantias pessoais do Estado, com indicação das respectivas responsabilidades.

²⁹⁶ Vol. I da Conta Geral do Estado.

²⁹⁷ O mapa intitula-se “Identificação das garantias pessoais do Estado, dos serviços e fundos autónomos e do sistema de segurança social”

²⁹⁸ Vol. II, Tomo I da Conta Geral do Estado.

Financeira da Segurança Social informou que não tem nada a assinalar, relativamente às garantias pessoais do Sistema de Segurança Social” sendo, pois, contraditória, nesta medida, a informação constante da Conta Geral do Estado de 2008.

Atento o exposto, o acto de concessão da garantia subjacente à carta de conforto praticado pelos membros do CD, A e B, não está em conformidade com o regime legal instituído para as garantias pessoais do Estado e de outras pessoas colectivas de direito público, o que, eventualmente, é susceptível de fazer incorrer os seus autores em responsabilidade financeira sancionatória, nos termos do disposto na alínea b) do n.º 1 do artigo 65º da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto, na redacção introduzida pela Lei n.º 48/2006, de 29 de Agosto. A referida responsabilidade é individual, sendo aplicável a cada um dos supra referidos responsáveis uma multa, cujo valor mínimo é de € 1.530²⁹⁹ e o valor máximo de € 15.300³⁰⁰.

Em sede de contraditório, veio o Conselho Directivo do Instituto discordar do entendimento acima expresso relativamente à equiparabilidade, em situação de incumprimento pela patrocinada, das consequências da emissão da carta de conforto à da emissão de uma garantia típica como a fiança ou o aval e, bem assim, expressar a sua discordância relativamente à necessidade de enquadramento desta carta de conforto no regime legal de concessão de garantias pelo Estado ou por outras pessoas colectivas de direito público, constante da Lei n.º 112/97, de 16 de Setembro.

Mais aduz que *«A necessidade de emissão da referida carta (...) decorre do estabelecido no contrato de empréstimo entre a CGD e a FINPRO. Segundo a cláusula 4.ª deste contrato, a FINPRO obriga-se a pagar à CGD o montante de dívida correspondente à sua participação na empresa Viking – GBP 22.220.100,49 – na data de vencimento do financiamento. A CGD viria a ceder parte daquela dívida, pelo que, a partir de 30.09.2008, o contrato e a carta conforto, foram reduzidos a GBP 11.153.433,82 (...).»*

Admite o Conselho Directivo do Instituto que *«Porventura, a redacção dos pontos 8.2.29 dos anexos às demonstrações financeiras do IGFSS, IP e do FEFSS referentes ao exercício de 2008 não tenha sido totalmente correcta (...), sendo, do seu ponto de vista, mais correcto afirmar que «(...) assumiu perante a CGD, SA o compromisso de “exercer todas as diligências ao [seu] alcance para que a FINPRO cumpra pontualmente as suas obrigações decorrentes do contrato (...) designadamente a obrigação de pagamento da totalidade ou o montante que faltar para perfazer a totalidade do preço pago pela CGD aos Bancos Cedentes...”»* Afirma ainda que os dois mecanismos possíveis para honrar tal compromisso são a subscrição de dívida da FINPRO ou o aumento da participação do FEFSS na referida sociedade, salientando, a este propósito, que havia já decidido, em 14.11.2007, um envolvimento na FINPRO até 38 milhões de euros, sendo que, à data da emissão da carta, tal envolvimento era de 18 milhões de euros.

²⁹⁹ Correspondentes a 15 UC, de acordo com o estatuído no n.º 2 do referido artigo.

³⁰⁰ Correspondentes a 150 UC, de acordo com o estatuído no n.º 2 do referido artigo.



Com esta argumentação, o Conselho Directivo termina concluindo que *«(...) a carta emitida não constitui um compromisso equiparável a uma fiança ou aval, mas tão-só a manifestação de vontade de maior investimento na FINPRO, seja pela via da subscrição de dívida (que teria de ser previamente sujeita a um processo de atribuição de notação de rating mínimo de BBB-/Baa2) ou de subscrição de um aumento de capital, tal como ocorrera em 2007. Qualquer destas vias é enquadrável no Regulamento de Gestão do FEFSS, pelo que o Conselho Directivo entende que a carta em questão constitui apenas um commitment de aumento do investimento do FEFSS na FINPRO, à semelhança de um aumento de capital subscrito mas não realizado ou de um compromisso de subscrição de um fundo de investimento imobiliário cuja realização é efectuada posteriormente à medida que surgem oportunidades de aquisição de imóveis.»*

Em síntese, são estas as razões que levaram o Conselho Directivo a não sujeitar a carta de missão ao regime instituído pela Lei n.º 112/97.

Ambos os membros do Conselho Directivo do Instituto que praticaram o acto de concessão da garantia subjacente à emissão da carta de conforto, A... e B..., afirmam, nas alegações oportunamente produzidas, assumir a posição expressa nas alegações preparadas pelo Conselho Directivo do Instituto, supra transcritas ou sintetizadas, informando ainda que *«A carta de conforto a favor da CGD, SA sobre compromissos da FINPRO, SA foi emitida com a convicção de que se trata de um compromisso de eventual reforço de investimento nesta entidade, por via da aquisição de dívida ou por via de aumento de capital, pelo que não se enquadra no âmbito da Lei n.º 112/97»*. Mais entendem que a emissão da mencionada carta não constitui acto merecedor de responsabilidade financeira sancionatória.

As alegações apresentadas quer pelo Conselho Directivo do Instituto, quer pelos responsáveis pela prática do acto de concessão de garantia não são susceptíveis de inviabilizar a posição assumida sobre a matéria em sede de relato de auditoria. Assim, importa tecer, a propósito das mencionadas alegações, as considerações seguintes.

Em primeiro lugar, encontra-se já largamente demonstrada a susceptibilidade de comparação entre os efeitos jurídicos da emissão da carta de conforto *sub judice*, enquanto carta de conforto forte e os de uma garantia típica, como a fiança ou o aval. Com efeito, se a patrocinada não solver os compromissos que assumiu com a CGD, o FEFSS está obrigado, nos termos da carta de conforto e na exacta medida da sua participação no capital social da FINPRO, a dotar esta dos meios financeiros necessários para o pagamento à CGD, SA dos montantes que lhe sejam contratualmente devidos. E, como refere André Navarro de Noronha, *“(...) a declaração de solvência comporta em si mesma uma obrigação de resultado, ainda que intermédio e não identificado com o do pagamento da dívida da patrocinada e que a não verificação desse resultado, susceptível de poder ser aferido pelo não pagamento pela patrocinada, responsabiliza o emitente pelo não cumprimento da obrigação de solvência que ele próprio assumiu (...)”*. Assim, reafirma-se que a carta de conforto em apreço é susceptível de comportar, por via da garantia de solvência da patrocinada, despesa para a entidade patrocinante, na medida em que esta se compromete a dotar

a patrocinada dos meios financeiros necessários para o cumprimento da sua obrigação.

Decorre das alegações supra transcritas que o Conselho Directivo do Instituto e os subscritores da carta de conforto entendem que a sua celebração decorre do contrato outorgado entre a FINPRO e a CGD, SA, não havendo necessidade de a enquadrar no regime jurídico da prestação de garantias pessoais pelo Estado e outros entes públicos. Ora, atento o princípio da legalidade, que implica, nos termos do disposto no n.º 1 do artigo 1º do CPA que *Os órgãos da Administração Pública devem actuar em obediência à lei e ao direito, dentro dos limites dos poderes que lhes estejam atribuídos e em conformidade com os fins para que os mesmos poderes lhes forem conferidos*”, independentemente do clausulado do mencionado contrato, o Instituto só poderia emitir a garantia em causa na estrita medida em que a lei lho permitisse. De resto, a idêntico resultado conduz a aplicação do princípio da especialidade dos institutos públicos, consagrado pelo artigo 14º da Lei n.º 3/2004, de 15 de Janeiro, na versão resultante do Decreto-Lei n.º 105/2007, de 3 de Abril.

Ora, a Lei n.º 112/97, que regula a matéria em causa para a generalidade das pessoas colectivas de direito público, não permitia a concessão da referida garantia. E tal emissão não pode igualmente considerar-se permitida pela Lei n.º 3/2004, na versão em vigor à data da emissão da carta, que sujeita os institutos públicos às regras de administração financeira e patrimonial do Estado e proíbe aos institutos públicos o exercício de actividades ou o uso de poderes fora das suas atribuições, bem como a afectação dos seus recursos a actividades diversas das que legalmente lhe hajam sido cometidas. Importa ainda salientar que a emissão de garantias pelo Instituto não é permitida por qualquer dos instrumentos legislativos que regula a sua actividade, bem como a do FEFSS, designadamente ao Regulamento de Gestão do FEFSS, como, de resto, é compreensível em face da supremacia da Lei Quadro dos Institutos Públicos sobre tais diplomas, decorrente do disposto no n.º 2 do artigo 112º da CRP.

Atento o exposto mantêm-se as observações e conclusões de auditoria sobre a matéria em apreço. No entanto, atendendo a que se consideram verificados os requisitos constantes das alíneas a) a c) do n.º e do artigo 65º da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto, na redacção resultante da Lei n.º 35/2007, releva-se a responsabilidade financeira sancionatória dos subscritores da carta de conforto *sub judice*.

IX.3.4.4 TRANSURBAN GROUP

No final de 2008, a posição accionista directa do FEFSS na *Transurban* era de 1.701.146 acções num total de € 4,6 milhões, das quais 1.431.455 foram adquiridas em Agosto de 2006 por € 6,0 milhões, a que acresceram 105.375 acções em 2007 e 165.316 acções em 2008 por



via do recebimento de dividendos em espécie³⁰¹. O investimento em dólares australianos estava coberto com *forwards* cambiais.

Este investimento surge em linha com a estratégia da *Finpro* para outros investimentos de infra-estruturas e do alinhamento de interesses com os seus parceiros accionistas. Ao longo do período, nas actas do CD, as menções a este investimento são esporádicas, quer quanto à sua fundamentação, quer quanto ao horizonte temporal de investimento e medição de performance.

A 31 de Dezembro de 2008, a menos-valia associada à crise vivida nos mercados financeiros era de € 1.317.833, cerca de -22% em termos acumulados, a que corresponde uma TIR anual de -9,92%³⁰². Apesar de, até 2007, a empresa ter apresentado um desempenho relativo inferior ao índice geral australiano e ao índice do sector dos transportes, no fim de 2008, o desempenho da acção era já superior em termos relativos. Quanto ao desempenho fundamental, a rendibilidade dos capitais investidos passou de 5,1% para 4,2%, embora a empresa apresente rendibilidades negativas em resultado da sua elevada dívida (rácio de endividamento de 48% em 2008 e de 62% em 2006) e rácio de cobertura de 0,53 (0,41 em 2006).

Em documento aprovado pelo CD em Abril de 2008, invocando restrições na capacidade em termos de competências internas, o IGFCSS decide concentrar os investimentos em acções nos países europeus da Zona Euro, Reino Unido, Suíça, EUA e Japão. A exposição à Austrália reduz-se à *Transurban*, que apresenta uma volatilidade inferior a 15% e um beta de 0,74, reflectindo que está investida em negócios maduros apesar dos elevados níveis de alavancagem.

A venda das acções detidas pela *Finpro* na *Transurban* coloca o FEFSS numa posição desconfortável em virtude de o investimento ter sido motivado pela participação da *Finpro*. O investimento de *per si*, numa lógica de longo prazo, poderá fazer sentido mas exige, desde logo, fundamentação e *follow up* posterior.

IX.3.4.5 INVESTIMENTOS NÃO CONCRETIZADOS

Durante o período de 2006 a 2008, dois outros investimentos apresentados pela administração da *Finpro* foram objecto de análise e aprovados pelo CD do IGFCSS, embora acabando por não se concretizar: o *Project Creation*³⁰³, discutido em Janeiro de 2006, visava a aquisição, via OPA, da *London Stock Exchange* (sociedade gestora da Bolsa de Londres); e

³⁰¹ À cotação do final de ano, a distribuição em espécie equivaleria a € 429.267,00 e € 450.816,33, respectivamente em 2007 e 2008 (*dividend yield* de, respectivamente, 6,8% e 9,7%).

³⁰² Consideraram-se neste cálculo as acções em espécie distribuídas a título de dividendos mas ignoraram-se outras eventuais receitas e despesas associadas à participação.

³⁰³ Tratava-se de um veículo com um investimento inicial de 59 milhões de libras (cerca de € 72,85 milhões, à data), tendo por accionistas a *Finpro*, a *RENTIPAR* e a *Amorim Desenvolvimento*, cada um com 20% e o FEFSS com 40%.

o *DRIVE*, discutido em Novembro de 2006, visava a exploração de auto-estradas nos EUA³⁰⁴. Em ambos os casos, a *Finpro* não teria participação directa na gestão, ficando com uma posição de *negative control* nos veículos.

IX.3.5 *New Energy Fund*

Apesar de se tratar de um investimento com uma filosofia de longo prazo e, por essa via, poder incluir a classe de activos Reserva Estratégica, o facto de não ser uma participação social mas uma unidade de participação num Fundo Especial de Investimento (FEI), impossibilita o seu registo nesta classe. Estas unidades de participação aparecem registadas no Balanço na categoria de Outras Aplicações de Tesouraria (junto com os FII) apesar de deverem integrar as unidades de participação de Fundos de Investimento Mistos (com implicações em termos do cumprimento dos limites regulamentares não evidenciados).

O NEF é um FEI fechado, com maturidade de 10 anos, não harmonizado. Foi autorizado pela CMVM em 8 de Novembro de 2007 e iniciou a sua actividade no dia 12 desse mês com um capital inicial de € 25 milhões, a que correspondiam 501 UPs de valor nominal de € 50.000, estando previstas novas subscrições por chamadas de capital trimestrais. Este fundo é administrado pelo *Banif Gestão de Activos, SA* e os activos detidos pelo fundo são geridos pela *Fomentinvest*³⁰⁵ (promoção), pelo *Banif Investment Banking* (gestão de activos e investimento), pela *Climate Change* (consultoria financeira e estratégica) e pela Espírito Santo Investimento (investimento).

O NEF tem por objectivo realizar investimentos directos em projectos de energias renováveis maioritariamente em Portugal, tendo, no final de 2008, concretizado 5 participações em investimentos renováveis em Portugal e Espanha. O fundo pode, ainda, investir indirectamente em energias renováveis por via de *Private Equity*, Dívida Sénior e Dívida *Mezzanine* ou através de fundos de investimento, sendo o seu objectivo gerar taxas de rentabilidade anuais entre 12% e 23%³⁰⁶, com um endividamento máximo (directo) de 30% do seu NAV.

A proposta de investimento preparada pela DI, apresentada no CI em Setembro de 2007, continha uma análise sustentada dos pontos fortes e fracos do NEF e a identificação dos factores de risco susceptíveis de afectar o retorno esperado ou até a recuperação do capital investido e concluía que o *trade-off* risco/retorno era interessante, sobretudo numa perspectiva de carteira, enfatizando o potencial de diversificação, ao permitir exposição a

³⁰⁴ A *Finpro* teria uma participação de 1/3 no investimento inicial de 700 milhões de dólares (e venderia 2/3 desta participação à *RENTIPAR*, a Amorim Desenvolvimento e o FEFSS). A *Finpro* entraria no consórcio com outros investidores institucionais com especial destaque para o grupo *Macquarie*. O *commitment* inicial (compromisso de entrada de capital) para o FEFSS seria de € 25 milhões.

³⁰⁵ A *Fomentinvest* é uma *holding company* com participações da Fundação Ilídio Pinho, Fundação Horácio Roque, FLAD, BANIF, BES e CGD. Actua como promotora de investimento liderando ou com participações num elevado número de consórcios.

³⁰⁶ A conseguir por via de uma estrutura altamente alavancada de *project finance* (i.e., os projectos por si contemplam estruturas de capitais alvo de 30% capitais próprios/70% capitais alheios).



investimentos sectoriais que tipicamente não se encontram em bolsa, podendo ser visto como um substituto do fundo NOVENERGIA 2010, anteriormente alienado.

Uma vez que o prospecto do NEF identificava investimentos futuros no Brasil, Índia e Marrocos (com uma quota de 35% no pipeline dos projectos), o CD pediu um parecer a uma entidade externa no sentido de saber se a Reserva Estratégica poderia contemplar investimentos fora da OCDE desde que o fundo estivesse sediado em Portugal. Este apontou no sentido de ser a sede do fundo a relevar para a definição do âmbito de investimentos. No entanto, a participação teria de ser societária (parte de capital), considerando-se que as UPs do NEF não são equiparáveis a essa figura jurídica, sendo, isso sim, um Fundo de Investimento Misto. O IGFCSS decidiu avançar com este investimento em Outubro de 2007, estabelecendo como condição necessária à subscrição, o comprometimento da administração do fundo a limitar os investimentos a países da OCDE. O FEFSS decidiu subscrever um máximo de € 12 milhões até 10% dos activos do NEF, realizando-se, em Novembro de 2007, a subscrição de 50 de unidades de participação no valor total de € 2,5 milhões³⁰⁷.

A 31 de Dezembro de 2008, o montante sob gestão do fundo era de cerca de € 25,1 milhões, sendo o valor da unidade de participação de € 50.251,1, a que corresponde uma participação do FEFSS de cerca de € 2,5 milhões³⁰⁸ não ultrapassando os 10% do valor patrimonial do NEF³⁰⁹.

Assim, embora o CD do IGFCSS esteja munido de um parecer que aponta para a possibilidade dos investimentos fora da OCDE fazerem parte da Reserva Estratégica, o NEF não poderá integrá-la por ser um FEI e não uma sociedade. Assim, considerando-se uma aplicação num Fundo de Investimento Misto, está sujeito às restrições de carácter geográfico estabelecidas no Regulamento de Gestão, compreendendo-se a preocupação do Instituto em garantir que o NEF limite os investimentos à OCDE³¹⁰.

Mas devendo o NEF estar na classe de Fundos de Investimento Mistos, este investimento revela-se incongruente com a estratégia de investimentos geral que é de gestão passiva de indexação (100% indexada a um *benchmark* representativo dos mercados elegíveis e para os quais não existem restrições operacionais de investimento).

Tal como acontece com a generalidade dos investimentos da Reserva Estratégica (ex-PT/ZON), também neste caso deve referir-se o deficiente levantamento de oportunidades,

³⁰⁷ O montante comprometido pelo FEFSS era de € 12 milhões. Tendo sido entregues € 2,5 milhões, que representam uma execução parcial do compromisso, resta executar o compromisso remanescente, isto é, € 9,5 milhões. Cfr. nota 8.2.39.3 – Compromissos de Investimento – anexa às Demonstrações Financeiras do IGFCSS, de 31 de Dezembro de 2008.

³⁰⁸ A valorização é feita com base na informação do Sistema de Difusão de Informação da CMVM.

³⁰⁹ Política de Investimentos, CD, Junho de 2005.

³¹⁰ No Prospecto do NEF pode ler-se que “o Fundo dirigirá maioritariamente os seus investimentos para países de expressão portuguesa (PALOP’s)”. Aquando do convite ao IGFCSS para participar no NEF, em Outubro de 2007, o *Banif Gestão de Activos* refere não se equacionarem investimentos em países fora de Portugal, assumindo que o fundo não realizará investimentos em países fora da OCDE enquanto as regras de gestão do FEFSS não o permitirem. Esse compromisso não aparece contratualizado e o seu desrespeito, seguindo o regulamento do NEF, não confere o direito a exigir o resgate.

surgindo o IGFCSS numa posição pouco proactiva, pois embora a DI tenha efectuado uma análise com vista a avaliar os méritos/deméritos deste investimento, esta não abarcou uma análise relativa. Teria sido relevante compará-los com operações alternativas, e não apenas realizar memorandos confirmando a bondade dos investimentos que vão sendo propostos.

IX.4 Imobiliário

IX.4.1 Princípios orientadores do investimento em Imobiliário

O Regulamento de Gestão permite que a carteira do FEFSS inclua um máximo de 10% em imóveis, unidades de participação em instrumentos de investimento colectivo ou outros veículos financeiros de investimento imobiliário³¹¹.

As orientações para a estratégia de investimento imobiliário internacional tiveram por base um estudo realizado em 2004 pela consultora DTZ. No documento do CD de Julho de 2005 enunciam-se os limites e “os princípios orientadores da tipologia do investimento imobiliário com interesse para o FEFSS”, destacando-se a intenção de privilegiar o investimento indirecto (fundos de investimento, ou similares), estabelecendo uma exposição máxima *target* de 1/3 para os investimentos directos nos investimentos imobiliários totais.

Para os Investimentos Indirectos estabeleceram-se como directrizes a aposta em FII de entidades com sede em países da OCDE, a possibilidade de atribuição de mandatos de gestão externa e a cobertura tendencialmente total da exposição cambial. Definiu-se um limite máximo de investimento de 10% do Valor Patrimonial dos fundos e uma exposição *target* máxima a cada fundo de 5% do total dos activos da classe, podendo atingir 10% mediante a autorização do CD.

No que concerne aos Investimentos Directos decidiu-se entregar a gestão dos imóveis a terceiros (por recurso a *outsourcing*) ou aos próprios inquilinos e evitar exposição a inquilinos que sejam entidades públicas. Definiu-se, ainda, um princípio geral para o risco de crédito de contraparte quando disponível a notação de *rating*³¹² ou, em caso contrário, garantia bancária emitida por entidade com aquela notação.

Como investimento em imobiliário de referência (base para um *benchmark* específico para esta classe de activos), o CD estabeleceu, no documento referido, uma afectação de 36% para Escritórios, 34% para Retalho (essencialmente centros comerciais) e 30% para Logística e, em termos de países de destino, 32% no Reino Unido, 30% na Alemanha, 14% em França, 9% em Itália e na Holanda e 6% em Espanha.

³¹¹ N.º 3 do art. 4.º alínea e) do citado Regulamento. Aplicam-se, ainda, os limites de exposição do n.º 4 do art. 4.º (investimento não pode exceder 20% dos capitais próprios da entidade emitente e 5% do Activo do FEFSS).

³¹² *Rating* mínimo de BBB/Baa3, estabelecido na Portaria n.º 1273/2004, de 7 de Outubro, alterado para A-/Aa3 pelo CD em Julho de 2005.



O *yield* mínimo de referência apontava para uma taxa anual real de rendibilidade de 4,75% para o investimento directo e de 4% para o investimento indirecto, justificado pela maior diversificação e liquidez dos investimentos realizados por intermédio destes veículos. O horizonte temporal máximo de investimento nesta subclasse de activos era originalmente 2016, quando se estimava o final de período de acumulação para 2011, podendo, face às novas projecções, estender-se até 2040.

Os investimentos aprovados entre 2005 e 2008 ocorreram unicamente por via de veículos de investimento imobiliário de entidades europeias a actuar no mercado nacional e europeu (identificadas no supracitado estudo da DTZ). Apesar de o documento orientador de 2005 não referir explicitamente o abandono dos investimentos directos, em Setembro de 2006, o CD decide recolher propostas para venda dos imóveis Castilho e *Taguspark*, reconhecendo a menor vocação da equipa do IGFCSS para gestão de edifícios. O facto de todos os imóveis detidos no início do período em análise estarem arrendados a entidades directa ou indirectamente ligadas ao Estado Português, um dos aspectos que a Política de Investimentos desaconselhava, terá sido outro factor tido em conta nessa decisão.

A falta de competências internas nesta área de investimento explica, também, a suspensão de investimentos indirectos no imobiliário em meados de 2008. Ainda assim, nesse mesmo ano, registou-se, para além de reforços em fundos detidos (operações de chamada de capital decorrentes de compromissos assumidos anteriormente), uma subscrição de unidades de participação do *FEI Caixagest Imobiliário Internacional*. Esta subscrição foi realizada parcialmente por transferência dos fundos, sedeados em Jersey³¹³, *Henderson CLOF (Centre London Office Fund)* e *Henderson UK Shopping Center*.

No documento sobre “Prioridades no Sub-processo Gestão de Carteira” de 3 de Abril de 2008, o CD assume não ter sido possível avançar com a estratégia de aumento da exposição ao imobiliário para atingir o objectivo inicialmente definido de 10%, devido à especificidade dos veículos de investimento adequados (fundos de investimento fechados, sendo muitos sedeados em *offshore*) e à limitação de recursos internos para a sua análise e implementação^{314,315}. Deste diagnóstico, resultou a intenção de avançar com mandatos externos nesta área, embora existisse ainda alguma indefinição, pois, em acta do CD de 19 de Setembro de 2008, equacionava-se a contratação de uma equipa a par da contratualização de mandatos externos. No Relatório e Contas do IGFCSS de 2008 informa-se que será dada prioridade aos mandatos externos de gestão complementar para os investimentos em obrigações de dívida privada e acções de menor capitalização.

³¹³ Território *offshore* de acordo com a lista constante da Portaria n.º 150/2004, de 13 de Fevereiro.

³¹⁴ Os dois dos colaboradores da DI, afectos ao mercado imobiliário, acompanham igualmente os investimentos em obrigações e liquidez.

³¹⁵ Refira-se, a título de exemplo, a complexidade fiscal associada a muitos destes investimentos. Em Janeiro de 2007, o CD avançou com um procedimento de aquisição de serviços de consultoria fiscal de investimento imobiliário, tendo sido seleccionada a *Ernst&Young*. O 1.º estudo, apresentado em Novembro de 2007, identifica duas tipologias de fundos (transparentes e não transparentes), de acordo com a esfera de tributação (no investidor ou no veículo). Nesta última categoria, estavam incluídos, na carteira do FEFSS, os dois fundos da *Henderson Global Investors*, sedeados em *Jersey*. O IGFCSS cancelou o contrato com a *Ernst&Young*.

IX.4.2 Procedimentos de Gestão

Formalmente, a tomada de decisão de imobiliário directo e indirecto e a implementação das decisões decorre do previsto nos procedimentos Sub-processo de Negócio, Gestão de Carteiras e Procedimento Gestão de Carteira. Cabe à DI fazer as propostas de investimento elaboradas de acordo com as instruções de trabalho a discutir no CI. Os regulamentos do CI não contêm referência a quaisquer especificidades relacionadas com este tipo de investimentos. A decisão é da responsabilidade do CD e consta em acta.

As decisões de investimento aprovadas são depois implementadas pela DI, que age de acordo com o estipulado nas instruções de trabalho, tendo liberdade de escolha do *timing* adequado para a sua implementação. O director da DI e um membro do CD são responsáveis pela validação das operações executadas, cabendo à DI enviar à DEPC toda a informação necessária à feitura dos mapas de medição de performance que servem de base ao controlo da implementação da tática de investimento e de cumprimento da exposição de activos a moeda não euro e dos limites legais ou decididos pelo CD, bem como a necessária à realização de operações de chamada de capital, pagamento de rendimentos, etc. A documentação de suporte aos investimentos resume-se aos documentos oficiais dos veículos de investimento, designadamente o prospecto do veículo, o regulamento de gestão e, quando existem, os relatórios e contas das entidades que gerem esses veículos.

Segundo o procedimento regulamentar em vigor, na análise dos investimentos directos em imobiliário, a DI deveria consultar a Direcção-Geral do Património (DGP) para cumprimento legal e apoio à decisão antes de encerrar a proposta a apresentar ao CI³¹⁶. Cabe ainda à DI a condução das avaliações aos edifícios nos termos definidos no Regulamento de Valorimetria, ficando o controlo do cumprimento dos limites regulamentares e dos definidos na Política de Investimentos a cargo da DEPC.

IX.4.3 Composição da classe de Imobiliário

A 31 de Dezembro de 2005, a classe Imobiliário atingia € 184,8 milhões representando 2,99% do FEFSS. No final de 2008, esta classe de activos estava valorizada em € 246,1 milhões, cerca de 2,95% da carteira do FEFSS. O peso do Imobiliário manteve-se praticamente inalterado, apesar dos investimentos realizados e de se terem registado rendibilidades superiores às da carteira global do FEFSS, atingindo 15,84% em 2006, 8,47% em 2007 e - 3,67% em 2008 (face, respectivamente, aos 5,18%, 4,08% e -3,86% obtidos pela carteira total do FEFSS)³¹⁷. A 31 de Dezembro de 2008, o FEFSS tinha ainda compromissos

³¹⁶ Actualmente, as atribuições da ex-Direcção-Geral do Património encontram-se cometidas à Direcção-Geral do Tesouro e Finanças (cfr. n.º 2 do art. 33.º do Decreto-Lei n.º 205/2006, de 27 de Outubro e n.º 1 do art. 11.º do Decreto Regulamentar n.º 21/2007, de 29 de Março).

³¹⁷ Cfr. ponto X.1.2.



remanescentes de cerca de € 10,9 milhões (cerca de 4% do total dos investimentos imobiliários)³¹⁸.

O Quadro seguinte reflecte a composição da classe de Imobiliário:

Quadro XXXVII – Composição da classe de Imobiliário

(Em euros)

	Localização/ Sede	2005		2006		2007		2008	
		Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Imóveis									
HOSPITAL CASCAIS	Cascais	2.246.252	1,2	8.212.371	3,5	8.212.371	3,4	8.212.371	3,3
TAGUS PARQUE	Oeiras	15.104.839	8,2	16.390.000	6,9	16.390.000	6,8	16.390.000	6,7
EDIFÍCIO CASTILHO	Lisboa	9.951.018	5,4	13.881.883	5,8				
SUB-TOTAL (1)		27.302.109	14,8	38.484.254	16,2	24.602.371	10,2	24.602.371	10,0
Fundos de Investimento Imobiliário (FII)									
FII AF PORTF IMOBILI	Portugal	3.273.993	1,8	3.436.856	1,4	3.583.244	1,5	3.725.962	1,5
FII PREFF PAN EUROPE	Irlanda	1.751.194	0,9	8.575.755	3,6	12.670.568	5,2	13.229.684	5,4
FII VISION ESCRITORI	Portugal	8.747.416	4,7	9.024.734	3,8	9.269.904	3,8	9.143.405	3,7
FII LUSIMOVEST	Portugal	9.306.030	5,0	9.593.670	4,0	9.936.930	4,1	10.291.500	4,2
FII FUNDIMO	Portugal	5.605.333	3,0	5.611.140	2,4	5.642.473	2,3	5.657.386	2,3
FII IMOVEST	Portugal	4.229.018	2,3	4.316.935	1,8	4.367.958	1,8	4.421.208	1,8
FII EURO STRA OFFICE	Reino Unido	15.810.623	8,6	24.378.168	10,3	21.822.453	9,0	13.921.625	5,7
FII PANEURO PROP LIM	Reino Unido	9.759.318	5,3	10.929.137	4,6	12.445.800	5,1	10.563.347	4,3
FII ING RETAIL PROPE	Holanda	2.660.441	1,4	10.976.776	4,6	14.647.715	6,0	20.983.836	8,5
FII IMOSOCIAL	Portugal	5.473.573	3,0	5.515.967	2,3	5.591.763	2,3	5.566.644	2,3
FII CNT LND OFC FUN	Jersey	26.062.134	14,1	34.630.180	14,6	31.217.552	12,9		
FII HEND UK SHP CENT	Jersey	16.077.078	8,7	18.709.001	7,9	15.825.175	6,5		
FII FEI CXGES IM INT	Portugal							43.802.777	17,8
FII AELF	Luxemburgo			4.500.000	1,9	12.975.000	5,4	16.500.000	6,7
FII OFFICE PARK EXPO	Portugal	26.652.780	14,4	39.612.469	16,7	45.885.959	18,9	52.393.333	21,3
FII MAXIRENT	Portugal	4.157.983	2,2	4.463.131	1,9	4.766.243	2,0	5.003.329	2,0
FII IMODESENVOLVIMEN	Portugal	17.944.100	9,7						
FII CURZON	Reino Unido			4.768.930	2,0	7.021.041	2,9	6.266.940	2,5
SUB-TOTAL (2)		157.511.014	85,2	199.042.847	83,8	217.669.778	89,8	221.470.977	90,0
TOTAL		184.813.122	100,0	237.527.101	100,0	242.272.149	100,0	246.073.348	100,0
% FEFFS		2,99%		3,58%		3,20%		2,95%	
Valor do FEFFS		6.176.167.939		6.640.263.151		7.560.237.346		8.338.818.622	

Fonte: Mapas de Valorização do Trader

A 31 de Dezembro 2008, o Imobiliário era composto por € 24,6 milhões em imóveis (cerca de 10%, face a 15% no final de 2005) e 221,5 milhões em unidades de participação em instrumentos de investimento colectivo ou outros veículos financeiros de investimento imobiliário (cerca de 90%, face a 85% no final de 2005).

³¹⁸ Respectivamente, € 6,5 milhões no *Curzon*, € 2,1 milhões no *ING Retail Property* e € 2,3 milhões no *PREFF*.

No final de 2008, o FEFSS detinha dois imóveis (edifício de escritórios *Taguspark* e edifício do Hospital de Cascais) e 15 participações em FII. Os dois principais investimentos representavam 39,1% do total do Imobiliário (*FEI Caixagest Imobiliário Internacional* e *FII Office Park Expo*, com respectivamente, 17,8% e 21,3%), ultrapassando o limite máximo decidido pelo CD (10% do total da carteira de investimento imobiliário). Os quatro maiores investimentos representavam mais de 54% do total dos activos nesta classe.

Quanto ao destino geográfico dos investimentos, a exposição relativa ao mercado português reduziu-se de 61,0%, em 2005, para 49,1%, em 2008, mas representava, ainda, quase metade dos investimentos³¹⁹. Os restantes investimentos são essencialmente pan-europeus, com especial destaque para o Reino Unido. Em termos sectoriais, os Escritórios, apesar do seu peso relativo ter diminuído de 56,9%, em 2005, para 30,7%, em 2008, representavam ainda um sector relevante; a área Comercial apresentava um peso de 8,5%; a Logística, 6,7%; Outros, 7,6%; e em investimentos Diversificados (que tem forte peso de escritórios) concentravam-se 46,5% dos montantes aplicados nesta classe.

Grande parte das sociedades gestoras dos fundos está sediada em Portugal (Quadro XXXVII). Os dois únicos fundos imobiliários sediados em territórios *offshore*, os fundos *Henderson CLOF* e *Henderson UK Shopping Center*, foram transferidos para o FEI Caixagest Imobiliário Internacional (cujo prospecto contempla, explicitamente, a compra de participações de fundos incorporados em territórios *offshore*) no final de 2008³²⁰. O *FEI Caixagest Imobiliário Internacional* e o *ING Retail Property* são fundos de fundos. As principais participações são em fundos fechados.

É da responsabilidade da DEPC apurar se os limites regulamentares estão ser cumpridos, ou seja, se em termos agregados, o investimento imobiliário não ultrapassa 10% do FEFSS e se individualmente, nenhum título representa mais de 5% do activo do FEFSS. De igual forma, a DEPC deve verificar o cumprimento dos limites estabelecidos pelo CD na Política de Investimentos, em particular se as aplicações em fundos de investimento cumprem os 10% máximos do valor patrimonial do fundo. Apesar de a maior parte dos fundos disponibilizar a informação pelo menos numa base mensal³²¹, noutros casos, os relatórios dos fundos são disponibilizados com atraso ou com menor periodicidade³²².

O controlo do cumprimento dos limites apresenta uma complexidade adicional em fundos de fundos, sendo necessário analisar as participações cruzadas. Um aspecto relacionado advém do cumprimento do limite máximo de 15% de exposição em moeda estrangeira. Ao longo do

³¹⁹ No “*Mapa com Exposição Imobiliário*” de 30 de Novembro de 2006, fez-se o levantamento da exposição do FEFSS a investimentos imobiliários em países excluindo Portugal via FII e a análise do desempenho dos fundos desde a sua entrada em carteira (TWR – *time-weighted returns* – anualizadas). A consulta das actas do CD mostra que este acompanhamento não é efectuado de forma sistemática.

³²⁰ Mantendo, o IGFCSS, o direito de preferência na compra dos dois fundos (cfr. ponto IX.4.5.5). No entanto, na nota 8.2.39.9 das Demonstrações Financeiras do IGFCSS, de 31 de Dezembro de 2008, refere-se que “*O FEFSS a 31.12.2008 não detém qualquer aplicação financeira emitida a partir dos territórios em offshore*”.

³²¹ Como acontece, por exemplo, com os fundos harmonizados e os fundos não harmonizados autorizados em Portugal, em que essa informação está disponível na página da CMVM.

³²² No mapa de limites da DEPC de 5 de Maio de 2009, verificava-se que o Valor Patrimonial de 31 de Dezembro de 2008 estava indisponível para três FII.



período de 2006 a 2008, a percentagem dos investimentos directos em libras, não cobertos, foi variando, mas com níveis de cobertura próximos dos 100%. Porém, e apesar de nas actas do CD se fazer menção a mapas de controlo da exposição FEFSS a países com investimentos em FII excepto-Portugal e haver um controlo semanal da exposição a risco cambial, não foi possível obter informação sistematizada com referência explícita aos montantes da exposição em moeda estrangeira que decorrem de investimentos imobiliários indirectos. No caso de fundos pan-europeus com investimentos não euro, a cobertura que se realiza tem por referência a moeda de relato do fundo, e pode, por isso, ser imperfeita, por se tratar da cobertura do risco contabilístico (relativa à moeda em curso onde o fundo está sedado), ao invés da cobertura do risco cambial relevante, que é aquele que advém de alterações na moeda dos investimentos do fundo. A cobertura cambial relativamente à moeda de relato (não euro) poderá fazer sentido se houver, da parte do próprio FII, cobertura do risco cambial da moeda investimento/moeda de relato, mas traduz-se, na prática, numa dupla cobertura: a realizada pelo fundo e a realizada pelo FEFSS³²³. Assim, para efectuar o controlo do cumprimento deste limite, teria de haver um levantamento sistemático dos investimentos (directos) de cada FII e da sua política de cobertura cambial. Da informação disponibilizada infere-se que esse controlo não tem sido feito de forma sistemática.

Foram detectadas duas situações onde era superado o limite de concentração imposto pela Política de Investimentos (10% do valor patrimonial do fundo de destino de investimento): no *FII Office Park Expo*, em Maio de 2009, a participação do FEFSS representava 25,1% do seu Valor Patrimonial; e no *FEI Caixagest Imobiliário Internacional* atingia 17,4% do fundo. Apesar da existência de um procedimento que institui a produção de mapas de análise de cumprimentos de limites (DEPC), estes não aparecem regularmente anexos às actas do CD, não havendo referência às situações de incumprimento, de risco ou excepcionadas.

Em sede de contraditório, o IGFCSS alega que “O CD decidiu, nestes casos específicos, aceitar um nível de participação superior quando decidiu os referidos investimentos.”

Entende-se que os limites decididos pelo Conselho Directivo devem estar alinhados com a estratégia de médio e longo prazo da gestão desta classe de activos e ser cumpridos. Admite-se que, em situações excepcionais, possam ser derogados, desde que os motivos sejam devidamente fundamentados, a fim de evitar falta de transparência.

IX.4.4 Taxa de rendibilidade global e benchmarks

O documento “Metodologia de controlo de *excess return* das carteira do FEFSS”, de 2006, estabeleceu como *benchmark* da classe Imobiliário o *Bund Yield* (Obrigações do Tesouro Alemão) 10 anos +2%. Para 2007, a taxa de referência foi fixada em 7%. Para 2008, não há referência a qualquer índice de aferição, pois a classe é excluída do cálculo do *excess return*.

³²³ Um fundo sedado no Reino Unido, tendo por moeda de relato a libra esterlina, com investimentos na Zona Euro, poderá fixar o valor em libras esterlinas, obrigando o FEFSS a cobrir o risco de câmbio libra esterlina / euro, quando originalmente o investimento não tinha risco cambial.

Em 2006 e 2007, a classe Imobiliário apresentou taxas de rendibilidade superiores aos índices de aferição usados no cálculo do *excess return* (*Bund Yield* 10Y +2% e 7%, respectivamente). Já em 2008, o seu desempenho ficou muito aquém daqueles *benchmarks*, que não reflectem a performance de investimentos imobiliários comparáveis e, dessa forma, não traduzem a quebra no valor dos activos imobiliários induzida pela crise do *subprime* nos EUA, iniciada em Abril de 2007, revelando a sua fragilidade para efeitos de avaliação de performance desta classe de activos. Grande parte dos índices europeus de imobiliário³²⁴ registaram perdas significativas em 2007 e 2008, sendo que, em Portugal, a correcção foi menos acentuada e, alguns sectores, como é o caso dos escritórios, mostraram menos sensibilidade à crise, resultado também de um desempenho modesto nos anos pré-crise.

Na impossibilidade de se obterem estimativas de medidas de risco fiáveis para ajustar as carteiras pelo risco, apresentam-se as taxas de rendibilidade de um conjunto de índices indicativos da performance do sector imobiliário. Saliente-se, contudo, que a comparação com um *benchmark* genérico, para apreciar a rendibilidade do FEFSS, poderá retirar algum significado às avaliações relativas de desempenho, desde logo, quando se utiliza o mesmo índice de aferição, para apreciar o desempenho de investimentos directos (imóveis) e investimentos indirectos (fundos). A carteira do FEFSS inclui, desde Março de 2007, apenas dois imóveis de escritórios localizados em Lisboa³²⁵, levando a que grande parte do risco seja específica ao seu comportamento³²⁶. Em Portugal, o índice IPD – *Investment Property Data* – seria adequado para a avaliação de desempenho do investimento directo, caso a carteira fosse razoavelmente diversificada³²⁷. Porém, não havendo uma política de indexação ao mercado, a comparação teria de ser feita entre medidas ajustadas pelo risco (como, por exemplo, o rácio de *Sharpe*).

O facto da carteira de investimentos indirectos do FEFSS ter um peso muito significativo de activos localizados em Portugal (através de fundos imobiliários e outros veículos afins, com preponderância do sector de escritórios), dificulta a comparação com um índice pan-europeu geral mas, como não se restringem a Portugal, impossibilita a comparação directa entre as rendibilidades do FEFSS e do índice dos FII da Associação Portuguesa das Sociedades Gestoras de Patrimónios e de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios (APFIPP), não existindo, mais uma vez, uma política de indexação ao mercado, pelo que seria necessário calcular medidas ajustadas pelo risco.

A obtenção de estimação de medidas de risco de qualidade é dificultada pelo pouco histórico das séries de rendibilidade desta classe de activos e a estimação com séries de taxas de rendibilidade mensais é controversa. No que respeita à carteira de Imobiliário do FEFSS, essas rendibilidades poderão ter pouco significado, dado que a avaliação dos imóveis, directa ou indirectamente detidos pelo FEFSS (por via da valorização das unidades de participação)

³²⁴ Construídos com base em acções do sector, transacções ou contribuições dos seus agentes.

³²⁵ Apesar de em termos estratégicos, de acordo com a Política de Investimentos, a alocação *target* ser 1/3 investimentos directos, 2/3 indirectos.

³²⁶ Embora possuam um menor risco de crédito de contraparte (inquilinos) que a média do mercado, pois encontram-se arrendados a entidades directa ou indirectamente ligadas ao Estado.

³²⁷ Apesar de se tratar de índices que resultam de contribuições (de investidores, promotores, fundos de investimento, etc.) são calculados rigorosamente usando a TWR e com histórico anterior a 2000, reunindo informação sobre 671 imóveis detidos por 26 fundos e empresas imobiliárias.



é feita esporadicamente. Além disso, as valorizações das unidades de participação são obtidas, em alguns casos, junto das respectivas sociedades gestoras e não em bolsa e, mesmo quando se trata de valorização da *Bloomberg* ou da *CMVM*, as cotações poderão estar desfasadas nos fundos fechados com menor liquidez. Nesse sentido, com a informação retirada do *Trader*, obtêm-se estimativas das medidas de risco enviesadas (para baixo)³²⁸.

Os dados do Quadro XXXVIII sugerem que a avaliação de performance na classe de activos Imobiliário realizada pelo FEFSS tem pouco significado. Seria importante identificar um *benchmark* que permitisse apreciar as rendibilidades periódicas desta classe de activos, em particular no que respeita aos FII, que representam 90% dos investimentos (2008).

Quadro XXXVIII – Imobiliário – Rendibilidade FEFSS vs *Benchmarks*

	2006	2007	2008	2006-2008
Classe Imobiliário do FEFSS	15,84%	8,47%	-3,67%	6,57%
Benchmark adoptado pelo FEFSS	5,51%*	7,00%**	-	
Índice Imobiliário APFIPP	3,42%	3,93%	3,14%	3,50%
Índice IPD (Portugal)	12,00%	12,40%	2,60%	8,90%
Índice IPD (Pan-European Pooled Property Funds) - Euros	12,80%	0,80%	-14,80%	-1,05%

* Bund 10Y+2%.

** Taxa fixa.

Fonte: Relatórios e Contas do FEFSS, 2005-2008; Política de investimento, 2005; Metodologia de Cálculo do *Benchmark* do FEFSS, 2005 a 2008; APFIPP e IPD

Deveria considerar-se a construção de um índice de aferição compósito com base num índice europeu (por exemplo, o IPD *European Pooled Property Fund*) e no índice de rendibilidades dos FII da APFIPP (para ter em conta a sobreexposição a Portugal) e num índice de aferição vocacionado para imóveis (por exemplo o IPD Portugal).

Não sendo viável uma estratégia de indexação em virtude dos constrangimentos do FEFSS e por não haver, ainda, a nível europeu ou da OCDE, índices consolidados que reflectam universalmente os activos imobiliários acessíveis a investidores institucionais, a avaliação terá de se socorrer de medidas ajustadas pelo risco (*Sharpe*, M2 ou outra). A estimação de medidas de risco robustas terá de se basear em séries de rendibilidade de uma carteira razoavelmente consolidada em termos de estrutura de investimentos, exigindo actualização periódica e atempada dos NAV dos FII.

³²⁸ Em alguns casos, mesmo para efeitos de encerramento de contas, a valorização das UPs não reflecte os NAVs dos fundos a 31 de Dezembro, pois os respectivos relatórios são disponibilizados em data posterior ao fecho das contas.

IX.4.5 Análise de Operações

No investimento directo, destaca-se a venda do edifício Castilho, em Março de 2007. Em termos de investimentos realizados, registou-se a compra de 2/3 do Hospital de Cascais³²⁹, regularizando uma situação acordada anteriormente. Não se registaram outros investimentos e a última avaliação dos imóveis em carteira realizou-se a 31 de Dezembro de 2006. Em investimento indirecto, as subscrições brutas no período 2006-2008 ascenderam a cerca de € 123 milhões e os resgates a cerca a € 50 milhões, resultando em € 74 milhões de investimento líquido em FII, como se discrimina no quadro seguinte:

Quadro XXXIX – Investimentos imobiliários por via de fundos

(Milhares de euros)

	2006	2007	2008	2006-2008
SUBSCRIÇÕES				
FII EURO STRA OFFICE	8.168			8.168
FII ING RETAIL PROPE	6.840	FII ING RETAIL PROPE 2.500	FII ING RETAIL PROPE 5.185	14.525
FII PREFF PAN EUROPE	6.500	FII PREFF PAN EUROPE 3.000	FII PREFF PAN EUROPE 1.500	11.001
FII CURZON	4.378	FII CURZON 2.347	FII CURZON 1.398	8.123
FII AELF	4.500	FII AELF 8.025	FII AELF 6.225	18.750
FII MAXIRENT	47	FII MAXIRENT 11		58
FII OFFICE PARK EXPO	12.500	FII OFFICE PARK EXPO 6.250		18.750
			FII FEI CXGES IM INT 43.800	43.800
Total	42.934	22.132	58.108	123.175
RESGATES				
FII IMODESENVOLVIMEN	18.198	FII EURO STRA OFFICE 5.270		
			FII CNT LND OFC FUN 8.147	31.615
			FII HEND UK SHP CENT 17.979	17.979
Total	18.198	5.270	26.126	49.594
SUBSCRIÇÕES LÍQUIDAS	24.736	16.863	31.982	73.581

Fonte: Relatórios e Contas do FEFSS, 2005-2008 e Prospectos dos Fundos

As subscrições resultaram, em grande parte, de reforços de posições de tranches já calendarizadas e subscrições do *FEI Caixagest Imobiliário Internacional* (€ 43,8 milhões) e do FII AELF (€ 18,8 milhões). Porém, como já referido, a primeira operação foi feita por transferência dos fundos *Henderson CLOF* e *Henderson UK Shopping Center*, o que resulta em termos líquidos num investimento novo de cerca € 17,7 milhões. Nos reforços de FII já em carteira, destaca-se o investimento no *FII Office Park Expo* (€ 18,8 milhões).

No que respeita a resgates procedeu-se, em Maio de 2006, à venda integral das UPs do *FII Imodesenvolvimento* (€ 18,2 milhões) e, em Abril e Junho de 2007, ao resgate parcial de unidades de participação do *FII Tishman Speyer European Strategic Office Fund* (€ 5,2 milhões).

³²⁹ Cfr. Resolução do Conselho de Ministros n.º 140/2004, de 7 de Outubro.



Analisam-se de seguida algumas operações em função da sua relevância material e/ou natureza única do investimento. Optou-se pela TIR pois é a medida de rendibilidade que interessa analisar para avaliar o contributo efectivo de um investimento em termos de riqueza criada³³⁰.

IX.4.5.1 EDIFÍCIO DO HOSPITAL DE CASCAIS

A 31 de Dezembro de 2005, o FEFSS detinha 1/3 do Hospital de Cascais, valorizado em € 2.246.252. Em Janeiro de 2006 foi regularizada a compra dos restantes 2/3 do imóvel, operação acordada anteriormente com o Estado. O valor de compra, constante da Resolução do Conselho de Ministros n.º 140/2004, de 7 de Outubro, foi de € 5.463.709 e corresponde a 2/3 do valor de avaliação realizada em 2003 (€ 8.195.564)³³¹. Tendo em conta que estavam em atraso rendas até 31 de Dezembro 2004, num total de € 1.070.451, e não havendo referência a juros compensatórios, o montante a desembolsar pelo FEFSS ascendeu a € 4.393.258.

Saliente-se que não houve lugar nem à actualização do valor de avaliação do edifício (potencialmente a favor ou desfavor do FEFSS), nem à capitalização do valor de rendas passadas (a desfavor do FEFSS), tendo o FEFSS efectuado o pagamento nove meses depois, a 30 de Setembro de 2006, sem juros compensatórios (atraso este a favor do FEFSS). Com base nas valorizações a 31 de Dezembro de 2005 e a 31 de Dezembro de 2008, a mais-valia potencial somada ao rendimento proporcionado pelas rendas permitiu uma rendibilidade, ao longo dos 3 anos, de 10,9%. O índice IPD (Portugal) para o período registou um crescimento de 8,9%.

A 31 de Dezembro de 2006 o Hospital de Cascais foi reavaliado em € 8.212.371, através do método de rendimento (valor actual das rendas esperadas), com base na avaliação de um único perito independente (DTZ)³³². Este procedimento é insatisfatório, pois o confronto entre diferentes avaliações permitiria uma análise mais esclarecida dos critérios e pressupostos de avaliação adoptados³³³. Esta análise poderia ser mais crítica, caso houvesse, pelo menos, dois peritos avaliadores. Uma análise dos critérios usados pela DTZ permite ver como uma ligeira alteração na taxa de actualização das rendas teria um impacto muito significativo no valor estimado do imóvel.

³³⁰ Utilizou-se a TIR em vez da TWR, pois o objectivo não é avaliar o desempenho da gestão mas o desempenho do investimento.

³³¹ No Relatório e Contas de 2006 é feita a divulgação da opção de recompra pelo Estado Português de 2/3 do Hospital de Cascais até 31/12/2008 nestas condições; refere-se ainda que, caso a opção fosse exercida, o FEFSS teria opção de venda do restante 1/3 nas mesmas condições. Essa opção não foi exercida e, consequentemente, expirou.

³³² Pelo método de mercado ou comparativo, o valor apurado pelo citado avaliador foi de € 8.831.928.

³³³ Por exemplo, o confronto entre os dois métodos de avaliação usados pela DTZ permite apreciar os pressupostos subjacentes à análise em termos de risco e taxa de depreciação do imóvel.

O IGFCSS, na reavaliação, optou por utilizar o valor mais elevado calculado pelo método do rendimento³³⁴. No caso específico do Hospital de Cascais, o valor de avaliação deveria ter tido em consideração que, até 31 de Dezembro de 2008, o FEFSS estava obrigado a vender o imóvel ao Estado português a um valor pré-determinado, ou seja, parte do valor futuro do imóvel que adviria de rendas potenciais superiores às contratadas hoje (reflectido no método de rendimento) poderia vir a ser apropriado pelo Estado português³³⁵.

Assim, a operação encontra-se justificada, embora os termos da transacção tenham sido desfavoráveis ao FEFSS, na medida em que se assumia como parte passiva de uma opção de compra. Os procedimentos de reavaliação do imóvel não foram conformes com o definido no Regulamento de Valorimetria, pois deveriam estar definidos, *a priori*, os critérios fundamentais que justificam a escolha entre várias avaliações de peritos diferentes, fazendo, em cada caso, uma análise crítica dos métodos e pressupostos nelas adoptados.

IX.4.5.2 EDIFÍCIO CASTILHO

O edifício Castilho (escritórios) localiza-se no centro de Lisboa e encontrava-se arrendado ao IGFSS (contrato de 10 anos, iniciado a 1 de Março de 2003). O valor de balanço a 31 de Dezembro de 2005 era de € 9.951.018 (valor de transacção). As avaliações fornecidas por peritos independentes referem-se a Dezembro de 2005 – da *Worx* (método comparativo, método de rendimento e método do custo³³⁶) e da *Luso Roux* (método comparativo) –, com valores para o imóvel de, respectivamente, € 10,97 milhões e € 13,80 milhões e de € 20,79 milhões para o imóvel devoluto³³⁷. O confronto entre diferentes avaliações permite ver que os valores, muito díspares, resultam dos critérios e pressupostos de avaliação adoptados³³⁸.

A reavaliação do imóvel, prevista para 2005, foi efectuada, apenas, em 2006, usando, no entanto, as avaliações de 2005. Apesar de o Normativo de Valorimetria do FEFSS exigir avaliações cada 5 anos e a anterior avaliação ser de 2001, estando disponíveis valores de avaliação a 31 de Dezembro de 2005, deviam ter sido estes os reflectidos no balanço. Por outro lado, os cálculos apresentados pela DI, em Novembro de 2006, apontam para valores

³³⁴ Em Janeiro de 2007 o CD decidiu que, para efeito de encerramento das contas, devia ser utilizado o valor mais elevado das avaliações.

³³⁵ A opção não foi exercida, o que poderá indiciar que o valor inscrito no final de 2008 em balanço (próximo do preço de exercício da opção) deveria ter sido entretanto objecto de reavaliação (para baixo).

³³⁶ O método do custo deduz ao valor novo os montantes de obsolescência física, funcional e económica do bem.

³³⁷ Os relatórios de avaliação disponibilizados parecem ser primeiras versões. A título de exemplo, refira-se o valor do prédio arrendado de € 10,8 milhões (contra € 21,9 milhões se devoluto) da *Luso Roux*, referido em documento anexo à acta da reunião do CD de 15 de Setembro de 2006, que não consta do relatório de avaliação. Os valores da *Worx* constantes do relatório pelos três métodos são de, respectivamente, € 13,6, € 14,0 e € 13,9 milhões. Tendo o IGFCSS elegido o método do rendimento e para este método o valor mais elevado entre os avaliadores, a reavaliação foi feita a € 13.881.883.

³³⁸ Por exemplo, enquanto a *Worx* considera que, até 2013, as rendas são as que decorrem do contrato de arrendamento então em vigor, a *LusoRoux* considera rendas de mercado.



muito mais elevados de avaliação (entre € 15,0 e € 17,8 milhões) que poderiam ter conduzido à actualização das avaliações obtidas para 2005³³⁹.

Em Setembro de 2006, o CD decidiu alienar o imóvel tendo recebido, inicialmente, seis propostas que variavam entre € 12,5 e € 16,1 milhões. Para a fase de due diligence foram seleccionadas três propostas (*Fundimo*, *TWOFILS* e Sociedade Gestora do Fundo de Pensões do Banco de Portugal). A avaliação financeira da DI referia como valor *target* de venda um *yield* (dado pela relação Renda/Valor do imóvel) de 7% (correspondente a um valor mínimo de € 16,3 milhões). O edifício foi alienado por € 18,1 milhões (*yield* de 4,64% considerando as rendas à data), em Março de 2007, à Sociedade Gestora do Fundo de Pensões do Banco de Portugal, entidade que apresentou o melhor preço.

Com base no valor de avaliação a 31 de Dezembro de 2005 de, aproximadamente, € 13,9 milhões e no valor de venda de € 18,1 milhões a 23 de Março de 2007, a mais-valia realizada foi de € 4,2 milhões. Considerando a componente de rendas, o desinvestimento traduziu-se numa TIR para o período de cerca de 31%. Dada a opção do CD de reavaliar em 31 de Dezembro de 2006 os imóveis ao valor de avaliação de final de 2005, a valorização fez-se sentir, quase integralmente, na rendibilidade do exercício de 2007.

Assim, a venda do imóvel justifica-se pelos valores atractivos conseguidos na alienação. A análise da DI deveria estar vertida num relatório mais detalhado, com referência à TIR do investimento (i.e., fazendo a análise do investimento desde o momento da aquisição). Em termos de procedimentos de reavaliação, também neste caso o IGFCSS não procedeu em conformidade com o definido no Normativo de Valorimetria³⁴⁰.

IX.4.5.3 EDIFÍCIO TAGUSPARK

Tal como sucedeu com o edifício Castilho, em Setembro de 2006, o CD decidiu recolher propostas de aquisição do edifício *Taguspark*, decorrendo os processos de forma semelhante. Trata-se de um edifício de escritórios arrendado ao Instituto de Informática, IP (II, IP), por contrato de 10 anos, de Fevereiro de 2001 a Março de 2011. Ao contrário do edifício Castilho, que estava arrendado a rendas abaixo dos valores de mercado, o edifício *Taguspark* encontrar-se-ia arrendado acima desses valores.

O imóvel estava registado a um valor contabilístico de € 15.104.839 (valor de transacção de 2000). As avaliações fornecidas por peritos independentes referem-se a Dezembro de 2005 – da *Worx* (método comparativo, método de rendimento e método do custo) e da *Luso Roux* (método comparativo) –, ascendendo a € 15,2 e € 16,3 milhões, respectivamente. Tal como para o edifício Castilho, procedeu-se em 2006 à reavaliação do imóvel usando a avaliação do método do rendimento, ao valor mais alto das 2 propostas, i.e, € 16,3 milhões. Os cálculos

³³⁹ Admite-se que o IGFCSS tenha decidido não pedir o serviço de actualização da avaliação por a venda do imóvel se encontrar em fase adiantada.

³⁴⁰ Vide análise efectuada ao edifício do Hospital Distrital de Cascais (ponto IX.4.5.1).

apresentados pela DI referem valores de avaliação entre € 19,4 e € 22,7 milhões. Também neste caso se justificaria pedir a revisão das propostas de 2005³⁴¹.

Considerando as rendas recebidas no período, e mantendo o valor de avaliação a 31 de Dezembro de 2008 em € 16,39 milhões, o edifício gerou um *yield* de 9,6%. O *benchmark* (IPD Portugal Escritórios) para o período teve uma valorização de 9,5%. Refira-se, porém, que existe uma probabilidade elevada de o II, IP se manter como inquilino, em virtude de os custos de saída serem, para esta entidade, significativos. Dada a elevada percentagem de retenção, o investimento é, nessa vertente, menos arriscado do que a média do mercado.

IX.4.5.4 FII OFFICE PARK EXPO

O *FII Office Park Expo* é um fundo de investimento fechado de promoção imobiliária de escritórios (parque de escritórios ou “*Office Park*”) desenvolvida na zona de intervenção da Expo98. O fundo é detido por quatro institucionais (Fundo de Pensões do Banco de Portugal, Fundo do Pessoal da Caixa Geral de Depósitos, Fundação Calouste Gulbenkian e FEFSS) e é gerido pela *Norfin*. O imóvel encontra-se totalmente arrendado ao Ministério da Justiça e ao *El Corte Inglés*. O contrato de arrendamento ao principal arrendatário – o Instituto de Gestão Financeira de Infra-Estruturas da Justiça (IGFIJ) –, foi conseguido depois de um período de negociação de mais de 2 anos que pôs em evidência os riscos associados a um investimento como este, de grande magnitude³⁴² e consequentemente de difícil colocação no mercado.

As unidades de participação do FEFSS foram adquiridas entre 2002 e 2007 e estavam avaliadas no final de 2005 em € 26,25 milhões. Entre 2006 e 2008 realizaram-se três subscrições de compromissos já assumidos no valor de € 6,25 milhões (Março de 2006, Junho de 2006 e Setembro de 2007), atingindo a participação a 31 de Dezembro de 2008 cerca de € 52,4 milhões (25% do valor patrimonial do *FII Office Park Expo*).

Não há informação anexa às actas com estudos da DI sobre o *yield* resultante das rendas estabelecidas com os inquilinos ou informação sobre a TIR do investimento. Segundo os cálculos efectuados, entre Dezembro de 2005 e Dezembro de 2008, a taxa média de rendibilidade das UPs foi de 2,2% ao ano. Da informação disponibilizada, não é possível avaliar se as condições de colocação do investimento foram atractivas, sendo contrárias às directrizes da Política de Investimentos por envolverem entidades públicas, embora o binómio rendibilidade-risco saia beneficiado pelo baixo risco do inquilino.

O investimento neste fundo poderia ser equiparado a um investimento em imóveis, em virtude de se tratar de um único empreendimento imobiliário com a vantagem da gestão do

³⁴¹ O IGFCSS também tinha intenção de alienar este imóvel tendo recebido propostas entre os € 15,1 milhões e os € 23,8 milhões. Este último valor foi proposto pela *NORFIN* que passou à fase de *due diligence*. A venda não se concretizou, encontrando-se a explicação vertida na acta de 7 de Março de 2007: “(...) o CD deliberou desistir da venda do Edifício Ciência I no Taguspark dado que a proposta seleccionada para due diligence final, apresentada pela *NORFIN*, não atinge o valor considerado minimamente aceitável para a respectiva venda (...)”

³⁴² A área de construção total é de cerca de 200.000 metros quadrados.



imóvel estar entregue à *Norfin*. Porém, a gestão do imóvel iniciou-se em data recente, não havendo registos sobre os custos envolvidos com essa gestão (*fee* de gestão e outros custos) que permitam apreciar da utilização do veículo para realizar o investimento.

IX.4.5.5 FEI CAIXAGEST IMOBILIÁRIO INTERNACIONAL

O *FEI Caixagest Imobiliário Internacional* investe em fundos de investimento imobiliário nacionais ou internacionais, em REIT (*Real Estate Investment Trust*) e em instrumentos financeiros (valores imobiliários e outros) cujo desempenho esteja associado ao mercado imobiliário. Os fundos de investimento imobiliário em que o *Caixagest* aplica o seu património, investem em imóveis com três finalidades principais: arrendamento, compra e venda e promoção.

No final de 2008 o FEFSS adquiriu 9.259 UPs à cotação de € 4,43. Este investimento, no montante de € 43,9 milhões, parece ter sido ditado pela necessidade de vender os veículos sedeados em territórios *offshore* detidos pelo FEFSS (fundo *Henderson CLOF* e fundo *Henderson UK Shopping Center*). A decisão de investimento não é suportada por qualquer proposta da DI, não havendo, sobre ela, quaisquer considerações fundamentais.

Aos valores de “transferência” (num total de € 26,1 milhões), a rendibilidade média anualizada para o período 2006-2008 é de, respectivamente, -9,0% e -17,5%³⁴³. Uma das condições de entrada solicitadas pelo FEFSS é reter o direito de preferência de compra dos dois fundos, caso o *FEI Caixagest* decida vendê-los. Esta condição poderá decorrer do momento pouco propício em que as vendas foram feitas, mas parece controverso que se mantenha a opção de recompra quando a motivação da venda foi evitar a exposição a veículos *offshore*.

Assim, a decisão de investimento (e desinvestimento) não está suficientemente fundamentada, coincidindo com um momento de intenso debate político³⁴⁴ em torno da detenção de posições em veículos sedeados em territórios *offshore*, que culminou no reforço da transparência das participações detidas pelos serviços e organismos da administração directa do Estado³⁴⁵. No entanto, o IGFCSS mantém a titularidade indirecta dos fundos com sede em *Jersey* (território *offshore*) e retém o direito de preferência de compra, pelo que, em termos substanciais, a operação se traduz num parqueamento temporário daqueles fundos³⁴⁶.

Em sede de contraditório, o Conselho Directivo do IGFCSS remete para explicações já anteriormente fornecidas no âmbito do Parecer sobre a

³⁴³ A transferência foi feita com um desconto face à cotação de Dezembro de 0% e 8% respectivamente, para o fundo *Henderson CLOF* e fundo *Henderson UK Shopping Center*.

³⁴⁴ Cfr. Comunicado de Imprensa do Gabinete do Ministro de Estado e das Finanças de 18 de Abril de 2008 (disponível em www.min-financas.pt).

³⁴⁵ Cfr. Despacho do Ministro de Estado e das Finanças n.º 11595/2008, de 23 de Abril de 2008.

³⁴⁶ Ver também pag. XII.261 e XII.262 do Parecer sobre a Conta Geral do Estado de 2008, disponível em www.tcontas.pt.

CGE de 2008, nomeadamente que *“A decisão de subscrição do FEI Caixagest Imobiliário Internacional foi precedida de uma avaliação da sua política de investimentos e objectivos de rentabilidade e risco (...)”* tendo sido melhorados, por via de negociação, aspectos considerados negativos (aumento da exigência da política de investimentos do Fundo, alteração do benchmark, salvaguarda e mitigação de conflitos de interesse relacionados com investimentos cruzados dentro do grupo CGD). Além disso, o IGCSS argumenta que o predomínio da domiciliação dos veículos fechados de investimento imobiliário a nível internacional em territórios *off-shore* condiciona e limita os investimentos imobiliários do FEFSS.

Refere, ainda, que *“(...) atendendo ao regime fiscal a que o FEFSS se encontra sujeito, a utilização de domicílios off-shore na OCDE não lhe traz qualquer benefício patrimonial de origem fiscal”* e que a sua escolha *“(...) resultou de uma selecção meramente técnica dos veículos de investimento imobiliário na União Europeia mais apropriados à estratégia de investimento do FEFSS, conforme resultou do estudo da DTZ imobiliária em 2004.”*

Finalmente, acrescenta que *“(...) o direito de preferência na compra dos 2 fundos vendidos ao FEI Caixagest Imobiliário Internacional constitui apenas uma medida de defesa do interesse do FEFSS, uma vez que não encontramos nenhuma disposição legal impeditiva da subscrição daqueles fundos, mas apenas exigências de reporte de informação (Despacho n.º 11595/2008) pelo que, no futuro, pode a tutela ter outra posição face à detenção, pelo FEFSS, de investimentos em territórios off-shore.”*

Importa referir que:

- O contraditório do IGCSS vem confirmar o concluído pela auditoria: apesar de aparentemente não existirem investimentos em *off-shore*, o FEFSS detém investimentos desta índole por participação indirecta nos fundos anteriormente em carteira.
- A fraca regulação dos territórios *off-shore* e a falta de transparência dos investimentos realizados a partir deles, que muitas vezes explicam a sua competitividade em termos do binómio rentabilidade/risco, não podem deixar de constituir uma forte variável de penalização quando se fazem escolhas alternativas de investimento uma vez que a salvaguarda dos activos investidos, o controlo do seu rasto e as suas garantias de liquidação não são, por norma, comparáveis a investimentos em mercados maduros fortemente regulados. Ou seja, a maximização da rentabilidade deve ser efectuada tendo em conta níveis idênticos de garantia dos activos.
- A justificação dada para a manutenção do direito de preferência na compra dos fundos sediados em territórios *off-shore* vem comprovar que a sua venda resultou da posição contrária à sua detenção por parte da Tutela, que o Instituto acredita poder sofrer alterações no futuro.



IX.4.5.6 FII IMODESENVOLVIMENTO

As 2.205.844 UPs deste fundo, gerido pela *Imopólis*, foram adquiridas pelo FEFSS entre 2002 e 2004, e encontravam-se avaliadas a € 8,13 no final de 2005, totalizando € 17,94 milhões. A participação do FEFSS representava cerca de 5% do valor patrimonial do *FII Imodesenvolvimento*. O CD analisou a proposta enviada pela própria entidade gestora para venda do fundo à *JP Morgan* a € 8,38 (prémio de 3,02% sobre o NAV de final de 2005). Note-se, porém, que o fundo não procedeu à reavaliação dos seus imóveis em 2005. A proposta aparece unicamente sustentada na análise da *Imopólis*.

Na ordem de trabalhos da reunião seguinte aparece uma proposta da DI para subscrição de € 10 milhões para compra das unidades de participação de um fundo com os mesmos activos, designado *FII JP Morgan Fleming European Property* com objectivos de aumentar, em data futura, a diversificação do fundo em termos geográficos.

A venda foi concretizada a € 8,25, preço que representa um prémio sobre o NAV a 31 de Dezembro de 2005 de 1,45%. A análise da DI apresenta a TWR do investimento ao longo do período 2002-2005. Segundo os cálculos realizados, entre Dezembro de 2002 e Maio de 2006, o investimento gerou uma TIR de 5,56%.

A venda das UPs está justificada, mas não há uma análise da DI que suporte os termos definidos para a avaliação. Eventualmente, não haveria da parte do FEFSS capacidade de negociar os valores definidos para a alienação do fundo. Porém, a análise seria essencial para avaliar os termos propostos pela *JP Morgan Fleming* e avaliar do interesse em trocar as unidades de participação do *Imodesenvolvimento* por unidades de participação no novo fundo a criar com os mesmos activos.

IX.5 Rendimento Fixo e Rendimento Variável

IX.5.1 Detalhe da Carteira de Rendimento Fixo

O Quadro XL apresenta a desagregação da carteira de Rendimento Fixo por classe de activos (Dívida Pública e Dívida Privada), por área geográfica e por tipo de investimento entre 2005 e 2008.

Quadro XL – Características dos investimentos da carteira de Rendimento Fixo (2005-2008)

(Em euros)

Classe/ Área Geográfica/Tipo	31-12-2005		31-12-2006		31-12-2007		31-12-2008	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Dívida Pública	3,812,466,741.32	90.56%	4,422,111,631.99	94.99%	5,098,163,124.46	96.26%	6,096,472,645.68	94.49%
Nacional	3,034,602,047.66	72.08%	3,339,153,839.95	71.73%	3,773,888,572.63	71.26%	4,661,425,653.14	72.25%
Directo	3,034,602,047.66	72.08%	3,339,153,839.95	71.73%	3,773,888,572.63	71.26%	4,661,425,653.14	72.25%
Estrangeira	777,864,693.66	18.48%	1,082,957,792.04	23.26%	1,324,274,551.83	25.00%	1,435,046,992.54	22.24%
Europa	777,864,693.66	18.48%	824,697,832.38	17.71%	940,591,227.59	17.76%	659,178,270.76	10.22%
Directo	768,004,026.99	18.24%	814,985,262.94	17.51%	930,863,755.37	17.58%	649,089,895.76	10.06%
Produtos estruturados	9,860,666.67	0.23%	9,712,569.44	0.21%	9,727,472.22	0.18%	10,088,375.00	0.16%
EUA	0.00	0.00%	258,259,959.66	5.55%	383,683,324.24	7.24%	359,949,434.49	5.58%
Directo	0.00	0.00%	258,259,959.66	5.55%	383,683,324.24	7.24%	359,949,434.49	5.58%
Japão	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	415,919,287.29	6.45%
Futuros	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	415,919,287.29	6.45%
Dívida Privada	397,298,990.57	9.44%	233,349,522.47	5.01%	198,115,555.52	3.74%	355,597,370.69	5.51%
Nacional	112,326,104.46	2.67%	59,574,092.40	1.28%	37,043,991.63	0.70%	10,978,628.82	0.17%
Directo	112,326,104.46	2.67%	59,574,092.40	1.28%	37,043,991.63	0.70%	10,978,628.82	0.17%
Estrangeira	284,972,886.11	6.77%	173,775,430.07	3.73%	161,071,563.89	3.04%	344,618,741.87	5.34%
Europa	284,972,886.11	6.77%	173,775,430.07	3.73%	161,071,563.89	3.04%	160,838,948.55	2.49%
Directo	212,480,295.28	5.05%	104,025,130.49	2.23%	94,974,200.80	1.79%	95,941,335.90	1.49%
Produtos estruturados	72,492,590.83	1.72%	69,750,299.58	1.50%	66,097,363.09	1.25%	64,897,612.65	1.01%
EUA	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	2,557,756.68	0.04%
Directo	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	2,557,756.68	0.04%
Japão	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	181,222,036.64	2.81%
Fundos	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	181,222,036.64	2.81%
Total	4,209,765,731.89	100.00%	4,655,461,154.46	100.00%	5,296,278,679.98	100.00%	6,452,070,016.37	100.00%
Directo	4,127,412,474.39	98.04%	4,575,998,285.44	98.29%	5,220,453,844.67	98.57%	5,779,942,704.79	89.58%
Futuros	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	415,919,287.29	6.45%
Fundos	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	181,222,036.64	2.81%
Produtos estruturados	82,353,257.50	1.96%	79,462,869.02	1.71%	75,824,835.31	1.43%	74,985,987.65	1.16%

Fonte: IGFCSS

O investimento em Dívida Pública representou, entre 2006 e 2008, cerca de 95% da carteira de Rendimento Fixo, dos quais 72% são constituídos por Dívida Pública Nacional³⁴⁷. Em 2008, a componente de Dívida Pública portuguesa, anteriormente valorizada em convergência, cuja duração era inferior à do respectivo *benchmark*, foi objecto de reestruturação e transição para uma duração idêntica.

Entre 2006 e 2008 a Dívida Pública estrangeira³⁴⁸ representou cerca de 23% da carteira de Rendimento Fixo. Até final de 2005, as posições nesta classe restringiam-se à Europa e incluíam investimentos directos e uma emissão de produtos estruturados (Dívida Pública estrangeira equiparável); em 2006, estenderam-se aos EUA (5,6% da carteira), e em 2008 passaram a incluir investimentos no Japão (6,5% da carteira)³⁴⁹.

³⁴⁷ É composto por investimento directo em emissões de obrigações do tesouro português e por emissões de dívida garantida mas não emitida pela administração pública (emissões equiparáveis à dívida pública).

³⁴⁸ É constituída por investimentos directos em emissões de dívida pública ou equiparável na Europa, emissões de dívida do tesouro americano nos EUA e por futuros sobre obrigações a 10 anos do Tesouro japonês, estes últimos justificados por restrições de natureza operacional relacionadas com o serviço de custódia.

³⁴⁹ Estes investimentos têm-se concretizado por intermédio de futuros sobre obrigações a 10 anos do Tesouro japonês. As primeiras posições nestes contratos remontam a 2007, mas no final desse ano estavam todas encerradas.



O investimento em Dívida Privada representou 5,0% da carteira de Rendimento Fixo em 2006, 3,7% em 2007 e 5,5% em 2008. O investimento em Dívida Privada nacional decresceu gradualmente desde 2005 (2,67%) até 2008 (0,17%). Igual tendência se verifica na componente de Dívida Pública europeia que ascendia a 6,77% em 2005 e passou a ser de 2,49% em 2008. Estes factos são consequência directa das restrições em termos de recurso humanos internos do IGFCSS, o que motivou o CD a restringir as suas áreas de intervenção em termos de investimentos. Na sequência dos problemas sentidos, foi definida como prioritária a extinção progressiva dos investimentos em Dívida Privada, estando em estudo a atribuição de um mandato não competitivo de gestão delegada desta componente.

Até finais de 2007, os investimentos em Dívida Privada restringiram-se a Portugal (investimentos directos) e ao resto da Europa (investimentos directos e produtos estruturados). Em 2008, a carteira passou a integrar residualmente investimentos directos em Dívida Privada nos EUA (0,04%) e em fundos no Japão (2,81%). Os investimentos no Japão são constituídos por unidades de participação no fundo de tesouraria *Goldman Sachs Euro Liquid Reserves M+ Fund* e são liquidez afecta às posições em contratos de futuros sobre taxa de juro no Japão.

Os investimentos em produtos estruturados na Europa incluem emissões de Dívida Pública estrangeira equiparável³⁵⁰ e Dívida Privada estrangeira³⁵¹, tendo sido realizados antes de 2004³⁵². O peso destes contratos na carteira de Rendimento Fixo tem vindo a decrescer ao longo do tempo, de 1,72% em finais de 2005, para 1,01% em finais de 2008.

Em resumo, a carteira de Rendimento Fixo é maioritariamente constituída por investimentos directos, representando cerca de 98,3% da sua carteira até 2007 e 89,7% em 2008. Até 2007 era constituída ainda por investimentos em produtos estruturados em cerca de 1,7%. Em 2008 incluiu também posições em futuros (6,5%) e em fundos (2,8%).

IX.5.2 Detalhe da Carteira de Rendimento Variável

O Quadro XLI apresenta a desagregação da carteira de Rendimento Variável por área geográfica e tipo de investimento entre 2005 e 2008.

³⁵⁰ *Stepup Callable Euro MTN* emitida pelo *Dexia Municipal Agency (Citigroup)* com vencimento em Outubro de 2009.

³⁵¹ *Quartz CDO Ireland PLC Series* emitido pela *JP Morgan* com vencimento em Setembro de 2007; *Fortis Ifico – inflation linked note* emitida pela *JP Morgan* com vencimento em Novembro de 2010; *Irish Permanent Treasury – 10 yr EUR CMS-linked MTN* emitida pelo *ABN Amro* com vencimento em Março de 2010.

³⁵² A posição do CD em relação a produtos estruturados de rendimento fixo foi a de não reforçar posições, mantendo-as até à maturidade dos contratos.

Quadro XLI – Características dos investimentos da carteira de Rendimento Variável (2005-2008)

(Em euros)

Área Geográfica /Tipo	31-12-2005		31-12-2006		31-12-2007		31-12-2008	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Europa	532,044,314.55	35.54%	509,375,572.95	36.83%	636,450,262.70	40.73%	476,784,570.33	34.42%
Directo	262,897,205.22	17.56%	285,535,733.21	20.65%	296,867,461.99	19.00%	371,826,749.21	26.84%
Futuros	0.00	0.00%	32,283,721.62	2.33%	56,550,726.58	3.62%	91,643,982.99	6.62%
ETF	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	10,161,094.30	0.73%
Fundos	4,883,702.46	0.33%	5,720,422.21	0.41%	5,840,032.94	0.37%	3,152,743.83	0.23%
Produtos estruturados	264,263,406.87	17.65%	185,835,695.91	13.44%	277,192,041.19	17.74%	0.00	0.00%
EUA	780,329,028.00	52.13%	731,670,781.08	52.91%	763,886,302.49	48.88%	726,679,917.46	52.45%
Directo	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
Futuros	319,452,801.49	21.34%	227,434,983.70	16.45%	284,133,414.71	18.18%	73,382,099.98	5.30%
ETF	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	270,086,854.76	19.50%
Fundos	258,980,614.50	17.30%	130,140,602.83	9.41%	123,565,425.97	7.91%	264,712,629.09	19.11%
Produtos estruturados	201,895,612.01	13.49%	374,095,194.55	27.05%	356,187,461.81	22.79%	118,498,333.63	8.55%
Japão	184,456,536.76	12.32%	141,812,683.05	10.26%	162,293,029.84	10.39%	181,890,510.81	13.13%
Directo	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
Futuros	84,777,188.71	5.66%	51,634,088.88	3.73%	83,963,925.27	5.37%	16,672,258.56	1.20%
ETF	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	165,218,252.25	11.93%
Fundos	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
Produtos estruturados	99,679,348.05	6.66%	90,178,594.17	6.52%	78,329,104.57	5.01%	0.00	0.00%
Total	1,496,829,879.31	100.00%	1,382,859,037.08	100.00%	1,562,629,595.03	100.00%	1,385,354,998.61	100.00%
Directo	262,897,205.22	17.56%	285,535,733.21	20.65%	296,867,461.99	19.00%	371,826,749.21	26.84%
Futuros	404,229,990.20	27.01%	311,352,794.20	22.52%	424,648,066.56	27.18%	181,698,341.54	13.12%
ETF	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	445,466,201.31	32.16%
Fundos	263,864,316.96	17.63%	135,861,025.04	9.82%	129,405,458.91	8.28%	267,865,372.92	19.34%
Produtos estruturados	565,838,366.93	37.80%	650,109,484.63	47.01%	711,708,607.57	45.55%	118,498,333.63	8.55%

Fonte: IGFCCS

A desagregação da carteira por área geográfica nos finais de 2006 e de 2008 era muito idêntica. Em 2008, os investimentos na Europa representavam 34,42% da carteira de Rendimento Variável, nos EUA 52,45% e no Japão 13,13%. Em 2007 os investimentos na Europa aumentaram (40,73%) em detrimento dos investimentos nos EUA (48,88%) e no Japão (10,39%). A classe de Rendimento Variável é a componente mais estável da carteira do FEFSS. As maiores diferenças na composição da carteira durante o período em análise residem ao nível do tipo de investimentos em cada uma das áreas geográficas. Ao longo do ano de 2008 foi executada uma significativa transformação da carteira de Rendimento Variável, privilegiando a utilização de instrumentos financeiros passivos, designadamente, substituindo produtos estruturados e réplicas com contratos de futuros, por fundos passivos e *ETF*.

O investimento directo em acções é todo realizado na Europa, representando 20,7% da carteira de Rendimento Variável em 2006 e 26,8% em 2008, sendo, neste último ano, a componente mais significativa da carteira.



Os investimentos em produtos estruturados incluíram emissões da Europa³⁵³, dos EUA³⁵⁴ e do Japão³⁵⁵, tendo sido assumidas antes de 2006, com exceção para as notas indexadas ao *S&P500* do BNP e da *Calyon* que foram abertas em 2006, para as quais a orientação é a de reverter as posições para a carteira de alocação “*objectivo*” aquando da maturidade dos contratos ou, antecipadamente, se tal se mostrar viável. A decisão do CD em relação a estes produtos estruturados de Rendimento Variável foi de não reforçar posições, mantendo-as até à maturidade dos contratos³⁵⁶.

Na Europa, em finais de 2005, os investimentos em produtos estruturados representavam 17,65% da carteira de Rendimento Variável. Em 2006, o encerramento de posições no certificado indexado ao *DJ Stoxx600* do *Deutsche Bank* deu origem a uma redução do peso desta componente para 13,44%. O reforço de posições neste certificado em 2007 fez aumentar o peso da componente para 17,74% da carteira de Rendimento Variável. Todos os certificados na Europa venceram durante o ano de 2008.

Nos EUA, em 2006, esta componente foi reforçada com a abertura de posições nas notas do BNP e da *Calyon*, passando a representar a componente mais significativa da carteira de Rendimento Variável (27,05%). Estes dois contratos eram os únicos produtos estruturados de Rendimento Variável na carteira do FEFSS em finais de 2008. A redução do peso desta componente em 2008 (8,55%) esteve associada ao vencimento do certificado indexado ao *S&P500* da *Morgan Stanley*.

No Japão, o investimento em certificados indexados ao *Topix* da *Union Bank of Switzerland* (UBS) foi realizado antes de 2006, representando no final deste ano 6,52% da carteira. As posições não foram reforçadas até ao seu vencimento, que ocorreu em 2008.

Os investimentos em contratos de futuros são utilizados na carteira do FEFSS para réplica dos índices subjacentes: o *FTSE100* e o *DJ Stoxx600* na Europa, o *S&P500* nos EUA e o *Topix* no Japão. Na Europa, estes investimentos representavam 2,33% da carteira de Rendimento Variável no final de 2006, sendo reforçados nos dois anos seguintes, constituindo 6,62% da carteira em 2008. Nos EUA, em 2006, estes investimentos eram uma parte significativa da carteira (16,45%), tendo sido reforçados em 2007 (18,18%). No Japão, em 2006, os futuros sobre *Topix* constituíam 3,73% da carteira. Estas posições também foram reforçadas em 2007 (5,37%). Em finais de 2007, a elevada dimensão das posições em futuros (27,18% da carteira de Rendimento Variável) gerou problemas de gestão da liquidez

³⁵³ Certificado indexado ao *DJ Stoxx600* emitido pelo *Deutsche Bank* com vencimento em Abril de 2008; Certificado indexado ao *DJ Stoxx600* emitido pelo *HSBC* com vencimento em Maio de 2008; Certificado indexado ao *DJ Stoxx600* emitido pelo *BNP Paribas* e colocado pelo *HSBC* com vencimento em Maio de 2008.

³⁵⁴ Nota indexada ao *S&P500* emitido pelo *Deutsche Bank* com vencimento em Outubro de 2006; Certificado indexado ao *S&P500* emitido pelo *Morgan Stanley* com vencimento em Agosto de 2008; Nota indexada ao *S&P500* emitido pelo *BNP Paribas* com vencimento em Outubro de 2009; Nota indexada ao *S&P500* emitido pelo *Calyon* com vencimento em Outubro de 2009.

³⁵⁵ Certificado indexado ao *Topix* emitido pelo *UBS* com vencimento em Julho de 2008.

³⁵⁶ A única exceção diz respeito ao certificado indexado ao *DJ Stoxx600* do *Deutsche Bank*, sendo que uma parte substancial das posições foram fechadas em 2006 e reabertas, em parte, em 2007.

afecta a este tipo de contratos e uma elevada concentração de depósitos junto do UBS (membro negociador junto do qual todas as ordens destes instrumentos são colocadas). Como tal, em 2008, por um lado, o FEFSS passou a utilizar Bilhetes do Tesouro para imobilizar o capital correspondente ao valor nominal destes contratos e, por outro, reverteu uma parte substancial das posições nos EUA e no Japão para *ETF* e fundos passivos. Assim, em finais de 2008, os contratos de futuros representavam apenas 5,30% da carteira de Rendimento Variável nos EUA e 1,20% no Japão.

As posições em *ETF* incluíram, na Europa, o *iShares Europe ETF FTSE100* gerido pelo *Barclays*; nos EUA, o *ETF S&P500* gerido pelo *State Street*, o *iShares US ETF S&P500* e o *iShares Europe ETF S&P500* geridos pelo *Barclays*; e, no Japão, o *ETF Topix* gerido pelo *Nikko* e o *ETF Topix* gerido pelo *Nomura*.

As posições nestes contratos foram todas assumidas ao longo do ano de 2008, na sequência da substituição dos produtos estruturados que, entretanto, foram vencendo e das posições em futuros nos EUA e no Japão por instrumentos financeiros passivos. Os investimentos em 2008 passaram a ser muito significativos, representando 0,73% da carteira de Rendimento Fixo na Europa, 19,5% nos EUA e 11,93% no Japão.

Os fundos de investimento em acções detidos em carteira no período em análise são, na Europa, o *Fundo Euro Blue Chip* gerido pelo *Barclays* e o *Fundo Euro-Futuro* gerido pelo *Santander*; nos EUA, o *Fundo Balzac S&P500* gerido pelo *State Street*, o *Europe Fund S&P500* e o *US Fund S&P500* geridos pelo *Vanguard*.

Os investimentos em fundos concentram-se na Europa e nos EUA. Na Europa não são muito significativos, privilegiando-se os investimentos directos. Em 2006 representavam 0,41% da carteira de Rendimento Fixo, tendo-se reduzido para 0,23% em 2008. Nos EUA, em 2006, representavam 9,41% e, na sequência da reversão de posições para fundos passivos, em 2008 compunham 19,11% da carteira.

Em resumo, as tendências registadas na composição da carteira de Rendimento Variável foram a estabilidade da desagregação por área geográfica, o aumento da importância relativa dos investimentos directos, dos fundos e dos *ETF* e a diminuição da importância relativa das componentes de produtos estruturados e de contratos de futuros.

IX.5.3 Análise de Operações

Foram analisadas algumas transacções realizadas nas classes de Rendimento Fixo e Rendimento Variável, entre 2006 e 2008³⁵⁷, seleccionadas através de uma amostra aleatória de compras e vendas, bem como algumas operações adicionais, seleccionadas de acordo com critérios de relevância material e/ou de natureza. As observações e justificações apresentadas

³⁵⁷ As operações efectuadas nas componentes de Reserva Estratégica e de Imobiliário são alvo de análise nos pontos respectivos.



para cada uma das operações são razoáveis à luz das políticas e estratégia de investimentos do FEFSS³⁵⁸.

Foi também analisada a compra de duas obrigações emitidas pelo *Royal Bank of Scotland*³⁵⁹ a 6 de Novembro de 2008, pouco tempo depois do banco ter sido objecto de uma intervenção sem precedentes pelo governo britânico, conducente à sua nacionalização. À data, os *ratings* eram confortáveis³⁶⁰ e o objectivo das transacções era reduzir a *duration* na carteira de governos (venda de maturidades longas e compra de curtas) no seguimento de decisões do CI de 5 de Novembro de 2008. Os títulos em causa são equiparados a títulos governamentais na medida em que beneficiam de uma garantia explícita do governo britânico e permitiam beneficiar de um *spread* interessante face a um título governamental com níveis de risco e liquidez equiparáveis³⁶¹.

Por último, foram analisadas as transacções sobre uma emissão de obrigações do *Lehman Brothers*. O FEFSS adquiriu € 1,8 milhões da emissão *XS0252835110 – Lehman Brothers Float 04/05/2011*³⁶² a 26 de Março de 2008. Na sequência da falência do banco, a 15 de Novembro de 2008, a emissão registou um *downgrade* para *non investment grade* por parte de todas as sociedades de *rating*³⁶³, deixando de estar em conformidade com o Regulamento de Gestão. A elevada iliquidez do mercado, as baixas taxas de recuperação e a necessidade de evitar perdas adicionais motivaram a decisão de venda, nesse mesmo dia, por € 0,53 milhões (o que traduziu uma menos-valia de € 1,27 milhões)³⁶⁴.

IX.6 Instrumentos Financeiros Derivados (2006-2008)

IX.6.1 Identificação das operações com derivados

Neste ponto são objecto de análise os investimentos em instrumentos financeiros derivados no período 2006-2008 com excepção dos produtos estruturados, já anteriormente abordados. Entre 2006 e 2008 o FEFSS deteve posições em *forwards* cambiais³⁶⁵, futuros sobre taxas de juro³⁶⁶ e futuros sobre índices accionistas³⁶⁷. No âmbito da gestão da carteira do FEFSS, os *forwards* são utilizados essencialmente para fins de cobertura cambial e os futuros para obter exposição ao activo subjacente (ou seja, estratégias especulativas).

³⁵⁸ Obeve-se, para cada uma das operações seleccionadas, a sua justificação técnica, bem como o documento de apoio à decisão.

³⁵⁹ XS0398576263 – *Royal Bank of Scotland* 3,75%, 14/11/2011 (€ 2,5 milhões) e XS0398574219 – *Royal Bank of Scotland* 4,125% 14/11/2011 (£ 3,0 milhões).

³⁶⁰ *Moody's*: Aaa; *S&P*: AAA.

³⁶¹ Colocado mais de 110 pontos base acima do título governamental de maturidade próxima.

³⁶² *Ratings*: A (*Moody's*; *S&P*) e A+ (*Fitch*).

³⁶³ A *Moody's* cortou o *rating* para B3 e a *Fitch* para CCC.

³⁶⁴ Cfr. também pág. XII.244 do Parecer sobre a Conta Geral do Estado 2008, disponível em www.tcontas.pt.

³⁶⁵ EUR-AUD, EUR-CHF, EUR-DKK, EUR-GBP, EUR-JPY, EUR-SEK, EUR-USD.

³⁶⁶ Futuros sobre *Japanese 10Y Bond*.

³⁶⁷ Futuros sobre *FTSE 100*, *DJ Euro Stoxx 50*, *S&P 500* e *TOPIX*.

Os futuros são contratos negociados em bolsa sendo as ordens dos utilizadores canalizadas para o mercado por intermédio de membros negociadores e compensadores, entidades acreditadas junto das Bolsas (Câmaras de Compensação). Até Outubro de 2006, a instituição autorizada para colocação das ordens do IGFCSS era o ABN, tendo sido substituído, nessa altura, pelo UBS, na sequência da fusão das duas instituições. A concentração destas operações numa única instituição veio a gerar, mais tarde (2008), um risco de contraparte significativo para o FEFSS na sequência do elevado montante de margens (depósitos) que obrigatoriamente têm de ser imobilizadas aquando da transacção de contratos de futuros. O problema seria minimizado se estes contratos fossem transaccionados por intermédio de mais do que uma instituição financeira. Os volumes transaccionados assim o justificariam.

Os *forwards* cambiais são contratos de compra ou venda a prazo de moeda estrangeira negociados em mercado de balcão (*over-the-counter* – OTC). Entre 2006 e 2008, as operações de *forwards* cambiais foram realizadas com o Citibank e o HSBC, instituições financeiras internacionais com as quais o IGFCSS tem contratos ISDA³⁶⁸ assinados. O Citibank concentrou as operações de *forwards* em acções e em Imobiliário enquanto que os *forwards* em obrigações foram distribuídos por ambas as instituições.

Em sede de contraditório, o Instituto justifica estas escolhas pelo facto de serem “(...) *instituições que, pela sua envergadura, têm oferecido preços competitivos face às ofertas disponíveis nos terminais de negociação da Bloomberg em tempo real.*”

Foram utilizadas as seguintes instituições financeiras para liquidar as compras/vendas spot a prazo de moeda estrangeira³⁶⁹: *Banco Espírito Santo, Banco Santander de Negócios, Caixa Geral de Depósitos e UBS*. Ao longo dos três anos 55,6% das operações foram liquidadas junto do BES e 39,1% junto do BSN.

IX.6.2 Análise das estratégias de especulação com derivados

IX.6.2.1 ADEQUAÇÃO DAS ESTRATÉGIAS AOS FINS EM VISTA E APURAMENTO DE RESULTADOS

De acordo com o art. 7.º do Regulamento de Gestão, na gestão da carteira do FEFSS “(...) *é permitida a utilização de instrumentos derivados quer para fins de cobertura de risco de activos susceptíveis de integrar o seu património quer para a prossecução de uma gestão eficaz da carteira, designadamente para reprodução, não alavancada, da rentabilidade dos activos subjacentes aos mesmos.*”

O FEFSS utiliza as posições em futuros para obter exposição (indirecta) aos activos subjacentes. Na sequência da Política de Investimentos e para atingir a alocação óptima nas diferentes classes de activos, o gestor pode optar por investir directamente nos activos financeiros base (acções, obrigações, imobiliário) ou, alternativamente, investir em futuros

³⁶⁸ ISDA – *International Swaps and Derivatives Association*.

³⁶⁹ Integram a lista de intermediários autorizados para negociação de instrumentos financeiros.



sobre esses mesmos activos. Uma vez que o Regulamento de Gestão não permite assumir posições alavancadas³⁷⁰, as duas alternativas de investimento são equivalentes com a vantagem adicional de os custos de transacção envolvidos serem mais baixos e os contratos mais líquidos (benefício preço).

A alocação óptima da carteira prevê a realização de investimentos em áreas geográficas tão díspares como a Europa, os EUA, o Japão, etc. A generalidade dos investimentos directos é realizada na Europa onde a proximidade e o conhecimento da realidade (fundamentos) é maior e, por isso, de mais fácil concretização. Por outro lado, o facto da equipa de gestão contar com um número limitado de colaboradores impede a especialização numa tão grande diversidade de mercados, inviabilizando a realização de investimentos directos em todos esses mercados. Assim, através da assunção de posições, por exemplo, em futuros sobre o *S&P500* ou sobre o *TOPIX*, o fundo obtém exposição aos mercados accionistas dos EUA e do Japão, com garantias de diversificação, pelo facto de os activos subjacentes serem índices de acções. Os futuros são instrumentos muito flexíveis e que permitem, a baixo custo, replicar na carteira do FEFSS os índices subjacentes. Refira-se que a exposição à Dívida Pública japonesa também é obtida através de futuros sobre obrigações do governo japonês.

Assim sendo, os contratos de futuros são utilizados para dar cumprimento à alocação estratégica do FEFSS, essencialmente na componente de acções (nos EUA e no Japão) mas também na componente de obrigações (no Japão). Estes instrumentos são ainda utilizados, no âmbito da alocação táctica, para concretização dos graus de discricionariedade disponíveis na gestão da carteira.

Os resultados obtidos com posições em futuros³⁷¹ em todos os contratos transaccionados entre 2006 e 2008 são resumidos no Quadro XLII³⁷².

³⁷⁰ Na prática, tal significa que o FEFSS terá a todo o momento que imobilizar liquidez num montante igual à dimensão total das posições assumidas nestes mercados.

³⁷¹ Os resultados dos *Futuros sobre taxas de juro* foram apurados, nas posições longas (compradoras), por N° de contratos \times (*Preço de fecho* – *Preço de abertura*) \times *valor facial*; e, nas posições curtas (vendedoras), por N° de contratos \times (*Preço de abertura* – *Preço de fecho*) \times *valor facial*. Os resultados dos *Futuros sobre índices* foram apurados, nas posições longas (compradoras), por N° de contratos \times (*Preço de fecho* – *Preço de abertura*) \times *multiplicador*; e, nas posições curtas (vendedoras), por N° de contratos \times (*Preço de abertura* – *Preço de fecho*) \times *multiplicador*.

³⁷² Estes valores são iguais aos constantes na rubrica “*Perdas/Ganhos em Contratos Futuros e Operações Forward sobre Moeda Estrangeira*” da Demonstração de Resultados Financeiros nos três anos, o que significa que os resultados com *forwards*, realizados (nas posições fechadas ao longo do ano) ou potenciais (nas posições em aberto a 31 de Dezembro) não estão aí registados, tendo-se concluído que estão a ser registados em “*Diferenças de câmbio favoráveis/desfavoráveis*”, Cfr. ponto IV.4.1.2.3.

Quadro XLII – Perdas/Ganhos em contratos de futuros totais e por tipo de contrato (2006-2008)

(Em euros)

Ano	Descrição Activo	Perdas	Ganhos	Resultados
2006	Futures S&P500	156,974,803.95	190,353,893.05	33,379,089.10
	Futures TOPIX	111,766,889.94	112,110,694.24	343,804.30
	Futures FTSE100	250,033.35	339,253.49	89,220.14
	Futures DJ EuroStoxx50	3,710,760.00	5,842,140.00	2,131,380.00
	Futures Japanese 10Y Bond	0.00	0.00	0.00
	Total	272,702,487.24	308,645,980.79	35,943,493.55
2007	Futures S&P500	242,622,035.43	247,750,590.14	5,128,554.71
	Futures TOPIX	92,483,238.67	82,920,210.28	-9,563,028.38
	Futures FTSE100	28,305,107.58	29,311,008.16	1,005,900.57
	Futures DJ EuroStoxx50	12,896,470.00	18,207,380.00	5,310,910.00
	Futures Japanese 10Y Bond	348,824.86	405,995.97	57,171.11
	Total	376,655,676.54	378,595,184.55	1,939,508.00
2008	Futures S&P500	447,208,338.29	356,331,075.03	-90,877,263.26
	Futures TOPIX	289,382,305.36	231,999,028.62	-57,383,276.74
	Futures FTSE100	217,847,020.04	174,569,339.26	-43,277,680.78
	Futures DJ EuroStoxx50	90,610,230.00	59,372,860.00	-31,237,370.00
	Futures Japanese 10Y Bond	34,689,185.69	41,692,492.15	7,003,306.46
	Total	1,079,737,079.38	863,964,795.06	-215,772,284.32

Fonte: Cálculos efectuados no decurso da Auditoria com base nos dados fornecidos pelo IGFCSS

Os resultados com futuros foram de € 35,9 milhões em 2006 e de € 1,9 milhões em 2007. Em 2008, o FEFSS apurou perdas substanciais nestes contratos, cerca de € 215,8 milhões, que equivaliam a 2,78% dos montantes médios sob gestão. Estas perdas decorrem das posições assumidas nos contratos de futuros sobre índices, fruto da queda acentuada dos mercados accionistas ao longo de 2008. Caso o IGFCSS tivesse optado por dar cumprimento à alocação estratégica óptima da sua carteira, por intermédio de investimentos directos e diversificados, em acções, nestes mercados, a perda de valor dessa carteira alternativa seria semelhante. Estes resultados são uma componente da rentabilidade efectiva registada pelo fundo neste ano.

No âmbito da alocação estratégica do FEFSS, em geral são assumidas posições longas (compradoras) nos contratos em causa. No entanto, a alocação táctica poderá ditar o reforço de posições longas ou mesmo a assunção de posições curtas (vendedoras) por períodos reduzidos. Na lógica de investimento do FEFSS, a assunção de posições curtas só fará sentido nos mercados onde os investimentos indirectos (via futuros) se conjugam com investimentos directos nos activos subjacentes. Entre 2006 e 2008, tal ocorreu, exclusivamente, em relação a contratos de futuros sobre o *DJ Euro Stoxx 50* e em três ocasiões específicas: em 2006, no total das posições assumidas no contrato *Futures DJ EuroStoxx50 Dec06 (VGZ6)*, o FEFSS registou ganhos de € 1.073.650,00; em 2007, no total das posições assumidas no contrato *Futures DJ Euro Stoxx50 Sep07 (VGU7)*, o FEFSS registou ganhos de € 1.893.330,00; finalmente, em 2008, no total das posições assumidas no contrato *Futures DJ Euro Stoxx50 Dec08 (VGZ8)* o FEFSS registou ganhos de € 837.450,00.



As posições do FEFSS nos vários futuros são assumidas integralmente no contrato com vencimento mais próximo do ciclo Março, Junho, Setembro e Dezembro. Isto significa que, em qualquer momento, para cada tipo de contratos de futuros, o fundo detém posições para uma única maturidade – a mais próxima. Trata-se de uma boa estratégia na medida em que os contratos de menor maturidade concentram a maior liquidez do mercado, com benefícios de preço, quer na abertura de posições, quer no encerramento. Isto significa que nas proximidades do vencimento do contrato se tem de fazer o *roll-over*³⁷³ de posições. Frequentemente, o IGFCSS tem procedido a essa operação na véspera ou até mesmo no dia do vencimento do contrato. Tipicamente, os preços destes contratos sofrerem movimentos mais ou menos erráticos nessas datas, podendo ter de se encerrar posições em condições desfavoráveis, algo que se previne saindo com alguns dias de antecedência face ao vencimento.

Aquando do *roll-over* de posições, o IGFCSS poderá reabrir o mesmo número de contratos ou, como frequentemente fez, aproveitar esse momento para reajustar posições em função da alocação tática em vigor.

IX.6.2.2 ANÁLISE DO CUMPRIMENTO DOS LIMITES REGULAMENTARES

O Regulamento de Gestão obriga a que as posições assumidas em futuros sejam não alavancadas. Nesse sentido, o IGFCSS tem de imobilizar liquidez não só a título de margens exigidas (depósitos junto do membro negociador) mas também pelo diferencial face ao valor total das posições assumidas. A liquidez afecta a futuros tem incluído depósitos à ordem, depósitos a prazo, papel comercial, fundos de tesouraria e, mais recentemente, Bilhetes do Tesouro³⁷⁴. Uma vez que o IGFCSS não pode utilizar esta liquidez enquanto tiver as posições em aberto, não integra a classe com o mesmo nome, mas sim a classe que corresponde ao activo subjacente ao futuro.

A DEPC controla diariamente os limites da liquidez afecta a posições em futuros. O procedimento seguido consta do Manual de Procedimentos da DEPC, sendo também objecto de análise nos Mapas Semanais elaborados pela referida Direcção.

Para um total de 16 datas, compreendidas entre 2006 e 2008, foi analisado o cumprimento desta imposição legal. As datas seleccionadas correspondem a datas de realização de dotações (transferências nos termos da LBSS), pelo que o montante da entrada realizada foi deduzido ao valor total da liquidez para expurgar o enviesamento por ele causado (ver Quadro XLIII). A rubrica Liquidez engloba todas as aplicações de liquidez afectas ou não a futuros³⁷⁵. Individualiza-se o valor em Bilhetes do Tesouro pelo facto de estes instrumentos não estarem identificados como liquidez mas sim como Rendimento Fixo. A partir de Abril de 2008 o CD passou a autorizar a compra de Bilhetes do Tesouro para dar cumprimento à restrição em análise. O Quadro XLIII contém, ainda, o valor total em euros das posições com

³⁷³ O *roll-over* de posições implica o encerramento das posições em aberto no contrato com vencimento mais próximo e a abertura de posições para o vencimento seguinte.

³⁷⁴ Registados na classe de Rendimento Fixo – Dívida Pública nacional ou estrangeira.

³⁷⁵ Inclui depósitos à ordem, depósitos a prazo, papel comercial, fundos de tesouraria, entre outros.

futuros. Por fim, analisa-se se o montante de Liquidez, acrescido do total de Bilhetes do Tesouro e deduzido da dotação realizada na data é suficiente para cobrir o valor total das posições assumidas em futuros nessa mesma data.

Quadro XLIII – Conformidade com limites de não alavancagem em futuros (2006-2008)

(Em euros)

Datas	Liquidez	Bilhetes Tesouro	Dotações	Liquidez Total menos Dotações	Nocional Futuros	Cumprimento
	(1)	(2)	(3)	(4)=(1)+(2)-(3)	(5)	(4)>(5)
08-02-2006	486.564.522	0	7.900.000	478.664.522	385.914.047	Cumpre
26-07-2006	595.807.654	0	82.375.026	513.432.628	436.808.098	Cumpre
27-12-2006	444.642.188	0	40.349.270	404.292.918	314.572.556	Cumpre
31-12-2006	456.708.352	0	0	456.708.352	311.352.794	Cumpre
09-03-2007	665.866.766	0	350.000.000	315.866.766	385.710.245	Não Cumpre
31-05-2007	542.441.114	0	9.550.000	532.891.114	398.396.541	Cumpre
29-06-2007	450.066.486	0	9.550.000	440.516.486	364.448.058	Cumpre
31-08-2007	539.001.050	0	9.550.000	529.451.050	448.679.455	Cumpre
29-11-2007	569.870.282	0	963.035	568.907.247	451.173.280	Cumpre
27-12-2007	647.596.062	0	164.891.276	482.704.786	426.656.551	Cumpre
11-03-2008	859.980.059	0	1.255.385	858.724.675	411.981.839	Cumpre
19-05-2008	928.129.046	374.740.696	500.000.000	802.869.743	725.442.643	Cumpre
30-06-2008	533.564.641	535.919.061	40.299.091	1.029.184.611	705.998.257	Cumpre
16-07-2008	599.343.303	554.835.697	82.322.247	1.071.856.753	667.959.263	Cumpre
29-08-2008	845.888.798	99.882.088	39.809.512	905.961.374	721.488.285	Cumpre
15-10-2008	677.228.586	0	19.140.684	658.087.902	615.201.582	Cumpre

Fonte: Cálculos efectuados no decurso da Auditoria com base nos dados fornecidos pelo IGFCCS

O Quadro anterior permite constatar que, à excepção de 9 de Março de 2007, em todas as datas seleccionadas na amostra, o FEFSS detém liquidez em montante superior ao valor total das posições em futuros. Assim, em 9 de Março de 2007 verificava-se o incumprimento do estipulado no n.º 1 do art. 7.º do Regulamento de Gestão, sendo que, após Abril de 2008, o cumprimento foi conseguido através da assunção de posições em Bilhetes do Tesouro.

Apesar de, no período em análise, o valor total das posições em futuros ter aumentado significativamente (cerca de 60%), a importância relativa destas operações no valor total da carteira tem-se mantido estável (cerca de 7,7%).

A Política de Investimentos do FEFSS (Junho de 2005) prevê, na salvaguarda do critério de diversificação, que as aplicações de curto prazo não devam ultrapassar 2% dos recursos totais de cada instituição financeira contraparte em operações com o fundo, nem 2,5% do valor do FEFSS, tendo o CD, em Abril de 2008, decidido baixar este último limite para 1% (cerca de € 75 milhões).

O aumento significativo das posições do FEFSS em contratos de futuros³⁷⁶ trouxe riscos acrescidos de contraparte, pelo que, na sequência do aumento da exposição e consequente aumento das margens exigidas, ainda em Abril de 2008, o CD teve necessidade de autorizar,

³⁷⁶ O nocional aumentou de cerca de € 412,0 milhões para € 725,4 milhões de Março para Maio de 2008.



excepcionalmente, um limite de € 100 milhões para aplicações de curto prazo com o UBS³⁷⁷, a única instituição com quem o IGFCSS transacciona este tipo de contratos. Dessa forma, os depósitos poderiam incluir um excesso de margem, face ao mínimo exigido, suficiente para fazer face a possíveis variações desfavoráveis dos preços sem haver necessidade de efectuar chamadas na margem. Simultaneamente, e no que respeita ao diferencial entre o valor destes depósitos e o nocional dos contratos, o CD decidiu fazer a aplicação dessa liquidez em Bilhetes do Tesouro, cuja data de vencimento deveria coincidir com a data de *roll-over* de posições. O objectivo era o de reduzir o risco de contraparte face ao sector bancário. A falta de opções de investimento em Bilhetes do Tesouro de alguns países (Japão e Reino Unido) foi colmatada com investimentos em Bilhetes do Tesouro denominados em euros, conjugados com uma operação *forward* cambial de forma a manter a exposição à moeda do activo original.

Nestas circunstâncias, o investimento em *ETF*³⁷⁸ seria uma alternativa preferível ao investimento em futuros sobre índices para garantir a exposição em acções fora da Europa (Reino Unido, EUA e Japão) que, comungando das vantagens dos futuros (garantia de diversificação a baixo custo e negociação em bolsa), apresenta vantagens adicionais: é equiparável a investimento directo, elimina a necessidade do *roll-over* de posições e evita os problemas de risco de contraparte associados às margens em futuros, por se tratar de instrumentos não alavancados.

O IGFCSS, em sede de contraditório, vem concordar que "(...) a utilização de *ETF*, não sintéticos, em vez de futuros colateralizados com Bilhetes do Tesouro, teria sido mais eficaz (...)", sendo preconizada por documento interno em Abril de 2008 "(...) mas, entretanto, foi necessário desenvolver uma pesquisa de mercado dos *ETF* adequados à filosofia de gestão indexada do IGFCSS, IP (...)"

IX.6.3 Análise das estratégias de cobertura com derivados

IX.6.3.1 ADEQUAÇÃO DAS ESTRATÉGIAS AOS FINS EM VISTA

Na gestão da carteira do FEFSS, os contratos *forward* são utilizados, essencialmente, para fins de cobertura de risco cambial. Por imposição do Regulamento de Gestão, a exposição cambial a moeda estrangeira com curso legal em países da OCDE não pode exceder os 15% do valor total da carteira. No entanto, a alocação estratégica do FEFSS, por classes de activos e áreas geográficas, determina uma exposição cambial muito superior, o que obriga à realização de operações de cobertura para cumprimento do limite legal.

³⁷⁷ Um limite acima dos 1% da carteira recentemente decididos, embora abaixo dos 2,5% anteriormente aplicáveis.

³⁷⁸ A opção teria de ser por *ETF* não sintéticos, que são réplicas de índices em espécie, ou seja, a entidade gestora do fundo gere uma carteira composta pelos títulos que compõem o índice cuja performance pretende replicar.

As operações de cobertura cambial podem realizar-se por intermédio de futuros ou de *forwards*. Contrariamente ao que sucede para outros activos subjacentes, nos mercados cambiais o segmento OTC (*forwards*) é mais desenvolvido que o segmento bolsista (futures), concentrando também maior liquidez. Sendo a cobertura com *forwards* mais eficaz do que com futuros, a opção do IGFCSS por este tipo de instrumentos é adequada.

Na gestão do risco cambial da carteira, o IGFCSS tem optado por cobrir a exposição decorrente das componentes de Reserva Estratégica, Obrigações e Imobiliário. A classe de acções é composta por uma parcela significativa de títulos dos EUA e do Japão, pelo que o cumprimento do limite máximo de exposição implicaria que parte das acções estrangeiras estivesse coberta³⁷⁹. O IGFCSS optou pela cobertura das acções dos EUA por ser o maior mercado e tendencialmente o que acarreta menores custos. Tal como referido no ponto X.2.1, o *benchmark* interno reflecte as escolhas efectuadas a este respeito.

Os *forwards* são ainda um instrumento privilegiado para implementação da gestão táctica, ou seja, dentro dos limites de discricionariedade autorizados³⁸⁰, a cobertura realizada é selectiva/parcial em função do comportamento esperado para as diversas moedas. No âmbito desta gestão táctica, os *forwards* são utilizados para reduzir a exposição cambial da carteira (operações de cobertura) mas também, pontualmente, para aumentar essa exposição (operações de especulação). A forma de implementação destas operações não permite separar as operações de cobertura das de especulação.

O IGFCSS efectua a gestão de posições cambiais, agregadamente, por moeda e para todas as classes de activos. Nessa circunstância, a atribuição das diferentes operações com *forwards* por estas classes dificilmente poderá ser efectuada. No entanto, essa atribuição é feita pelo IGFCSS e analisada nos mapas semanais da DEPC. Tendo sido solicitada esta informação, a mesma não foi prestada.

IX.6.3.2 APURAMENTO DE RESULTADOS E ANÁLISE DO CUMPRIMENTO DOS LIMITES REGULAMENTARES

Com a informação proveniente do *Trader* sobre as operações *forward*, realizadas no período de 2006 a 2008, não foi possível reconstituir o apuramento de resultados nestas operações³⁸¹.

O *Trader* não consegue calcular correctamente os resultados destas operações pelo que, para resolução do problema, cerca de dois dias antes do vencimento é registada uma operação de sinal contrário. Esta operação é um mero registo de correcção. Este movimento artificial

³⁷⁹ Os investimentos denominados em moeda não euro atingiram, por exemplo, a 31 de Dezembro de 2005, os 15,63% da carteira do FEFSS, ultrapassando, assim, o estipulado na alínea g) do n.º 3 do art. 4.º do Regulamento de Gestão.

³⁸⁰ O desvio cambial autorizado pelo CD foi de $\pm 0,25\%$ do FEFSS em 2007 e no 2.º semestre de 2008 e de $\pm 0,5\%$ do FEFSS no 1.º semestre de 2008. Estes desvios são geridos pela DI.

³⁸¹ No vencimento dos contratos, os resultados são calculados (taxas de câmbio definidas ao incerto para o euro), nas posições longas (compradoras), por *Quantidade moeda estrangeira x (Preço à vista no vencimento – Preço forward)*; e, nas posições curtas (vendedoras), por *Quantidade moeda estrangeira x (Preço forward – Preço à vista no vencimento)*.



reduz a compreensão da informação produzida pelo *Trader*. Em particular, e relativamente ao apuramento de resultados atrás descrito, não é possível identificar o preço à vista no vencimento.

A reconstituição destes resultados a partir dos elementos contabilísticos também é difícil. Na Nota 8.2.37 Demonstração dos resultados financeiros do Anexo às Demonstrações Financeiras, os resultados em *forwards* não estão, de facto, incluídos na rubrica “Perdas/Ganhos em Contratos Futuros e Operações Forward sobre Moeda Estrangeira”. Da análise dos balancetes a 31 de Dezembro conclui-se que estão a ser registados em Diferenças de câmbio favoráveis/desfavoráveis potenciais (as posições em aberto) e realizadas (as posições fechadas durante o ano). Nos balancetes, as diferenças de câmbio potenciais estão desagregadas por activo, estando autonomizada uma sub-rubrica para *forwards*. As diferenças de câmbio realizadas não estão desagregadas por classes, não sendo possível calcular os resultados nas posições vencidas durante o ano.

No âmbito da colaboração externa do INDEG, as posições em *forwards* só passaram a ser objecto de análise a partir de Dezembro de 2007. A metodologia utilizada pelo INDEG é teoricamente adequada³⁸². Na componente de *forwards*, a valorização do INDEG nos trimestres analisados é sempre inferior à valorização do *Trader*. O Quadro XLIV resume as diferenças encontradas e relativiza-as pelo valor total da carteira na mesma data.

Quadro XLIV – Desvios INDEG – *Trader* na valorização de *forwards* (2007-2008)

(Em euros)

Data	INDEG	Trader	Diferença	
			Valor absoluto	% Valor carteira
2007.12.31	3,566,951.00	5,674,859.17	-2,107,908.17	-0.030%
2008.03.31	46,379,228.98	48,551,103.36	-2,171,874.38	-0.032%
2008.06.30	2,954,900.83	7,376,592.81	-4,421,691.98	-0.059%
2008.12.31	69,476,750.77	73,066,000.78	-3,589,250.01	-0.046%

Fonte: IGFCSS

Segundo a informação acedida, o IGFCSS valoriza as posições em *forwards* cambiais na carteira do FEFSS com base em cotações diárias de mercado para prazos *standard*, recolhidas da *Bloomberg*. A cotação *forward*, para o prazo relevante, é calculada somando à taxa de câmbio *spot* o valor interpolado dos pontos *forward* para os dois prazos *standard* mais próximos do prazo relevante. Esta metodologia conduz a uma solução aproximada ao modelo teórico utilizado pelo INDEG, mas de implementação mais expedita. As diferenças entre as metodologias vão resultar da estrutura de prazos das taxas de juro *forward* em vigor no mercado.

Em sede de contraditório o Conselho do IGFCSS alega que a avaliação das posições *forward* realizada pelo IGFCSS “(...) é feita conforme descrito no relatório (...) utilizando como fonte de preços a *Bloomberg*. A

³⁸² Utiliza como Valor de Liquidação de um *forward* o valor actual do custo (ou do proveito) resultante da eliminação de um *forward* cambial em vigor através da transacção de um *forward* simétrico, de idêntico montante e vencimento.

metodologia utilizada pelo INDEG procede à avaliação da posição em determinada data através da diferença de desconto de taxas de juro das moedas em questão, obtidas por interpolação para a data da avaliação a partir da Reuters. As duas metodologias apenas não conduzem aos mesmos valores porque recorrem a sistemas de informação diferentes”.

No que respeita à valorização destes contratos, a divulgação feita nos Relatórios e Contas é escassa. As notas 8.2.39.2 dos Anexos nos Relatórios e Contas de 2007 e de 2008 são omissas e, no de 2006, a nota refere: “*Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005 as operações em aberto foram valorizadas pela diferença entre a taxa de câmbio contratada e a taxa de câmbio registada na data de Balanço.*”³⁸³.

A DEPC controla diariamente o limite legal da exposição cambial a moeda estrangeira com curso legal em países da OCDE com base numa acção que consta no Manual de Procedimentos da DEPC – “*Controlos diários regulamentares FEFSS*”. Os Mapas Semanais elaborados pela DEPC apresentam um quadro com a desagregação da carteira por moeda e respectiva cobertura.

A informação que foi disponibilizada com as valorizações diárias da carteira não permite reconstituir esta informação, pelo que não foi possível efectuar a análise do cumprimento deste limite.

IX.7 Exposição ao Risco

IX.7.1 Volatilidade global da carteira

O Quadro XLV apresenta a volatilidade da carteira do FEFSS, medida pelo desvio padrão anualizado das taxas de rendibilidade diárias, no período de 2006 a 2008, obtidos pela DGTC³⁸⁴.

Quadro XLV – Volatilidade da carteira do FEFSS (2006-2008)

	Valores apurados (DGTC)	IGFCSS
2006	2,37%	2,37%
2007	2,66%	2,66%
2008	5,84%	5,83%

Fonte: Relatórios e Contas do IGFCSS e valores apurados com base nos dados fornecidos pelo IGFCSS

O aumento significativo do risco em 2008 é reflexo do aumento da volatilidade na generalidade dos mercados financeiros onde o FEFSS está presente, em consequência da

³⁸³ Cfr. ponto IV.4.

³⁸⁴ Os valores reportados pelo IGFCSS nos seus Relatórios e Contas são praticamente iguais aos valores apurados, com uma diferença não significativa em 2008.



crise financeira internacional que teve a sua génese em Julho de 2007 e que se agudizou em 2008.

IX.7.2 Volatilidade por classe de activos

O Quadro XLVI apresenta a desagregação da volatilidade por classe de activos, no período de 2006 a 2008, medida pelo desvio padrão anualizado das taxas de rendibilidade diárias de cada classe.

Quadro XLVI – Desagregação da volatilidade da carteira do FEFSS (2006-2008)

	2006	2007	2008
Reserva Estratégica ^(a)	20,243%	15,876%	34,430%
Rendimento Fixo ^{(b) (c)}	1,315%	1,890%	4,966%
Dívida Pública Nacional ^(d)	0,959%	1,532%	4,836%
Rendimento Variável ^(b)	9,392%	12,581%	29,944%
Europa	12,614%	15,705%	37,263%
EUA	9,843%	15,656%	34,694%
Japão	19,696%	17,232%	40,364%
Imobiliário ^(a)	4,790%	3,707%	3,413%
Total	2,368%	2,656%	5,837%

^(a) Inclui *forwards*.

^(b) Inclui futuros e *forwards*.

^(c) Inclui juros corridos.

^(d) Os CEDIC's, incluídos na rubrica de liquidez e emissões de dívida garantida mas não emitida pelas Administrações Públicas, fazem parte do grupo Dívida Pública para efeitos de cumprimento de rácios.

Fonte: Cálculos efectuados no decurso da Auditoria com base nos dados fornecidos pelo IGFCSS

Da análise dos dados inclusos no Quadro anterior infere-se que a principal classe de risco é o Rendimento Variável (dado o seu peso na carteira do FEFSS), que o risco da Reserva Estratégica é sempre bastante superior ao risco do Rendimento Variável (reflexo do tipo de investimentos previstos no Regulamento de Gestão para esta classe)³⁸⁵ e que, em 2008, o risco aumentou substancialmente em todas as classes de activos (com excepção do Imobiliário), na sequência da crise financeira internacional.

A volatilidade, desagregada por classe de activos, não é reportada nos Relatórios e Contas do IGFCSS nem do FEFSS. A sua disponibilização tornaria mais transparente a gestão do fundo ao permitir aferir da proximidade do nível de risco de cada classe ao do *benchmark* respectivo³⁸⁶, sendo ainda mais relevante para as classes que não dispõem de um *benchmark*

³⁸⁵ Participações de longo prazo no capital de sociedades, representando uma vertente complementar de investimento que possa propiciar rendibilidades superiores.

³⁸⁶ Nestes casos a gestão procura replicar um *benchmark* e consequentemente minimizar o *tracking error*.

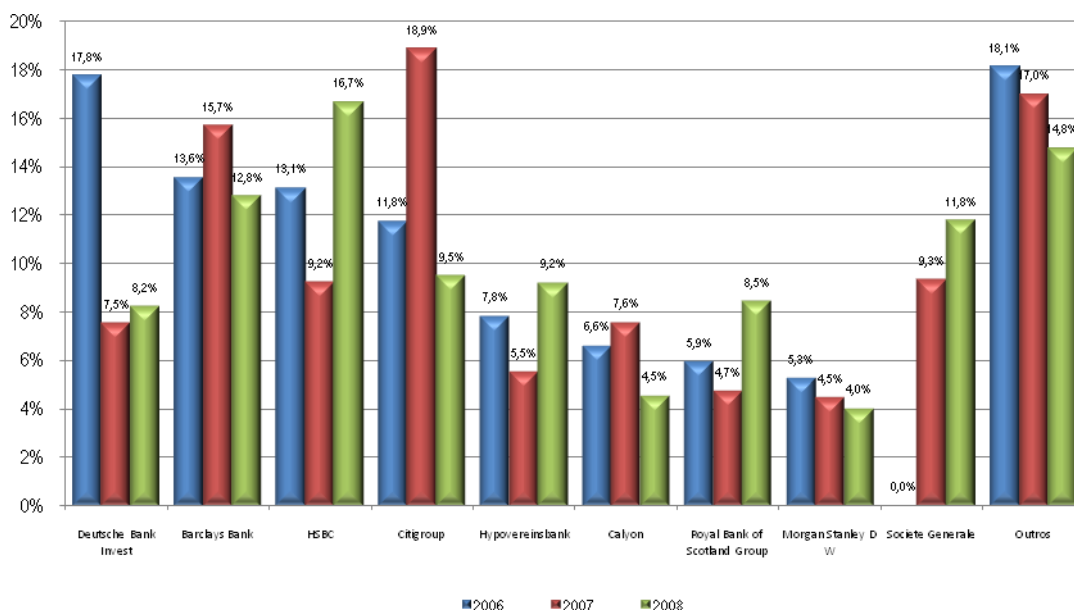
de referência, como são os casos da Reserva Estratégica (desde o início) e de Imobiliário (a partir de 2008).

Sobre este ponto, o IGFCSS, em sede de contraditório, vem informar que a “(...) *desagregação da volatilidade da carteira por classe de activos será objecto de publicação em relatórios futuros.*”

IX.7.3 *Análise do grau de concentração das operações por intermediário financeiro*

A disseminação da intermediação de operações por intermediários financeiros tem por base preocupações de controlo de risco operacional. Os Gráficos 1 e 2 apresentam, respectivamente, a repartição das operações com acções e obrigações por intermediário financeiro entre 2006 e 2008, sendo apresentada em função do peso relativo dos volumes transaccionados com cada instituição no volume total.

Gráfico 1 – Obrigações – Repartição das operações por intermediário financeiro

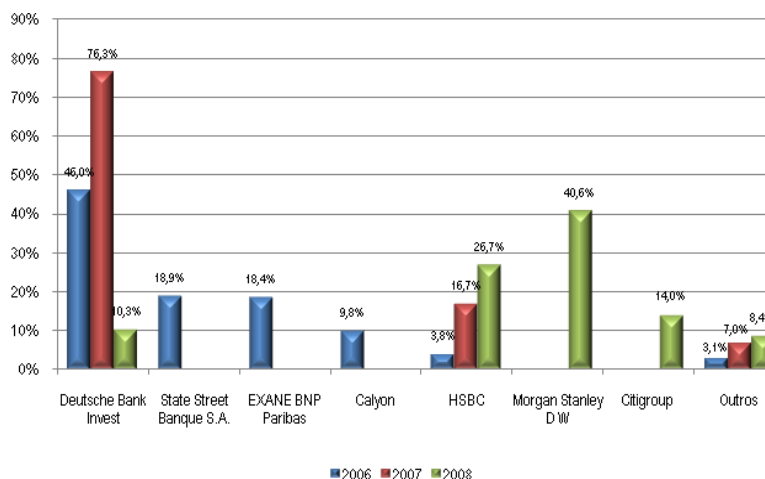


Fonte: IGFCSS

Em 2006, as operações de Rendimento Fixo foram realizadas com 14 instituições financeiras, sendo que o volume transaccionado com os dois principais operadores representou 31,3% do total. Em 2007, manteve-se estável o número de instituições financeiras (14) e a soma das quotas dos dois principais operadores (34,6% do total). Em 2008, o número de operadores na área de Rendimento Fixo subiu para 15, reduzindo-se a quota dos dois principais operadores (29,5% do total).



Gráfico 2 – Acções – Repartição das operações por intermediário financeiro



Fonte: IGFCSS

Em 2006, as operações de Rendimento Variável distribuíram-se por 9 operadores, concentrando, os dois principais, uma quota de 64,9%, reduzindo-se para 6, em 2007, o que deu origem a uma maior concentração das operações, apresentando os dois principais intermediários, uma quota de 93,0%. O número de operadores aumentou novamente para 9, em 2008, com a consequente diminuição da concentração das operações, tendo os dois principais intermediários apresentado uma quota de 67,3%.

Ao longo dos três anos em análise constatou-se que o grau de concentração das operações por intermediário financeiro na área de Rendimento Variável é superior ao verificado na área de Rendimento Fixo e que todos operadores estão autorizados pelo CD.

O Quadro seguinte apresenta a evolução da repartição das operações, volumes transaccionados e comissões, por tipo de activos, entre 2006 e 2008.

Quadro XLVII – Repartição das operações, volumes transaccionados e comissões

(Em euros)

	Activo	Nº Operações	Volume Transaccionado	Comissões	Quota
2006	Obrigações	192	2.284.364.881	9.600,00	71,97%
	Fundos	27	212.198.317	0,00	6,69%
	Acções	124	677.645.491	39.052,46	21,35%
	TOTAL	343	3.174.208.689	48.652,46	100,00%
2007	Obrigações	263	3.295.582.522	13.150,00	95,67%
	Fundos	25	31.777.718	28,95	0,92%
	Acções	66	117.347.616	16.923,68	3,41%
	TOTAL	354	3.444.707.856	30.102,63	100,00%
2008	Obrigações	675	6.821.980.606	19.810,00	73,08%
	Fundos	42	884.776.239	0,00	9,48%
	Acções	298	1.628.426.729	416.995,45	17,44%
	Total	1015	9.335.183.574	436.805,45	100,00%

Fonte: IGFCSS

Em 2006 as operações com obrigações representam 72,0% do volume total transaccionado, as acções 21,3% e os fundos 6,7%. Em 2007, as operações com obrigações aumentaram para 95,7% do volume total transaccionado, as acções ficaram-se pelos 3,4% e os fundos 0,9%. Finalmente, em 2008, as operações com obrigações representaram 73,1% do volume total transaccionado, as acções 17,4% e os fundos 9,5%.

Verifica-se que o volume total de transacções sobre acções, obrigações e fundos registou um aumento de 171% em 2008 (contra 9% em 2007), sendo que o valor total da carteira apenas aumentou 10,3%. Este aumento, muito significativo, dos volumes transaccionados está relacionado com a forte reestruturação da carteira realizada neste ano, da qual se destacam o rebalanceamento de toda a carteira de Dívida Pública Portuguesa e a substituição de produtos estruturados e réplicas com contratos de futuros por fundos passivos e *ETF*.

Periodicamente, a listagem de intermediários financeiros para operações de mercado secundário é reavaliada pelo CD. A DI propõe a lista de contrapartes para operações com acções, obrigações e fundos (entidades negociadoras, não necessariamente gestoras). A lista é proposta com base em critérios *ex-ante* (Tipo de Serviço / *Rating/Research*) e *ex-post* (Preço / Comissões / Execução / Liquidação), os relevantes para a análise em causa. Esta listagem é, posteriormente, objecto de apreciação e aprovação pelo CD, passando a constituir o conjunto das instituições financeiras autorizadas como contraparte de operações no mercado secundário. As instituições financeiras incluídas nestas listagens são instituições nacionais ou (maioritariamente) internacionais com competências reconhecidas na prestação destes serviços financeiros.



IX.7.4 *Análise de risco*

Para além da análise anual constante nos Relatórios e Contas, o IGFCSS faz um controlo semanal do risco da carteira do FEFSS. Este controlo é realizado a partir da informação constante de um relatório interno (Mapas Semanais) que inclui: medidas de volatilidade³⁸⁷; o *Tracking error*³⁸⁸ da carteira total contra *benchmark* e por classe de activos (Rendimento Fixo e Rendimento Variável); a *Duration*³⁸⁹ e *Rating* da carteira total e da classe de Rendimento Fixo; do *Beta* e *Altman Z Score*³⁹⁰ da carteira total e da classe de Rendimento Variável; e, finalmente, do *VaR* mensal³⁹¹ do *benchmark* e da carteira contra o *benchmark*.

Esta informação, vertida para os Mapas Semanais, reflecte um do apertado controlo do risco da carteira do FEFSS realizado pela equipa de gestão, sendo dotada de qualidade, rigor técnico e detalhe. Estes mapas são objecto de análise na reunião semanal do CI.

³⁸⁷ Da carteira total; da carteira contra o *benchmark*; da carteira por classe de activos e com desagregação por moeda de denominação; e da carteira total contra *benchmark* e por classe de activos (rendimento fixo e rendimento variável).

³⁸⁸ *Tracking error* é uma medida de quão proximamente o Fundo replica o seu *benchmark* e é medido pelo desvio padrão das diferenças entre a rendibilidade do Fundo e a rendibilidade do *benchmark*.

³⁸⁹ *Duration*: medida de risco de taxa de juro da classe de rendimento fixo.

³⁹⁰ *Beta*: medida de risco sistemático da classe de rendimento variável; *Altman Z Score*: medida da probabilidade de falência de empresas.

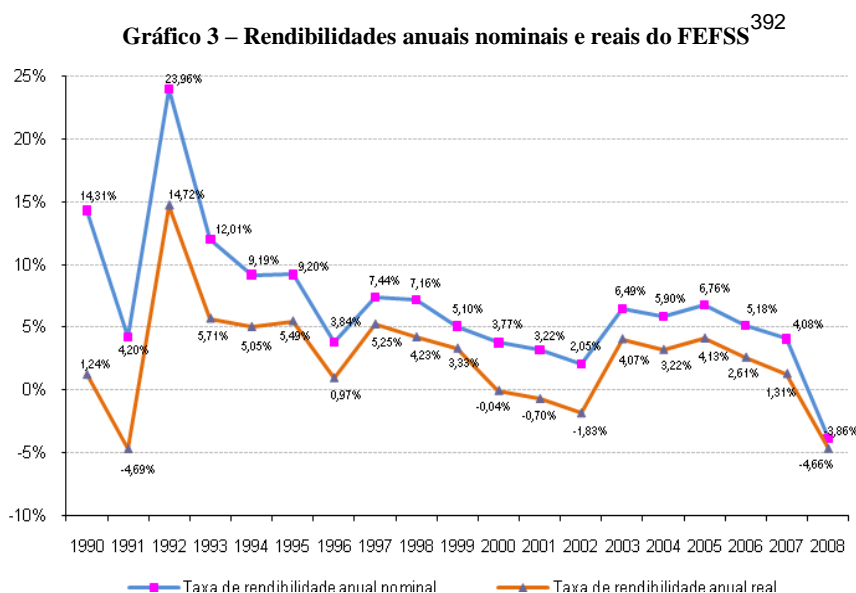
³⁹¹ Máxima perda esperada com nível de confiança de 95% para um horizonte temporal de um mês.

X RENDIBILIDADES E PERFORMANCE RELATIVA FACE A BENCHMARKS

X.1 Cálculo de Rendibilidades da Carteira

X.1.1 Rendibilidades Globais (1990-2008)

O Gráfico 3 apresenta o valor das rendibilidades anuais do FEFSS desde a sua constituição, em termos nominais e reais. Os valores nominais obtidos são idênticos aos reportados pelo IGFCSS nos Relatórios e Contas, com exceções pontuais e não significativas como, por exemplo, em 1992 e 2003.



Notas: - As rendibilidades correspondem à TIR, até 2000 inclusive, e à TWR, a partir de então.

- Taxa de rendimento anual real medida face à evolução do IPCH de Portugal.

- Na TWR de 2007, 0,66pp resultam do impacto positivo da decisão de abandonar a valorização da carteira de Rendimento Fixo em convergência para o valor de reembolso na maturidade, ocorrida em Dezembro de 2007 (mais-valia de € 48,2 milhões).

Fonte: IGFCSS; *Datastream* para o IPCH Portugal; cálculos efectuados no decurso da auditoria

No que respeita às rendibilidades anuais nominais, o IGFCSS divulgou taxas calculadas com base na TIR, até 2002 inclusive, e com base na TWR, daí em diante. Esta alteração só se tornou possível a partir do momento em que a carteira passou a ser valorizada numa base diária com a introdução do Sistema de Gestão de Activos *Trader*. Para o cálculo da TWR é necessária informação sobre o valor da carteira nas datas de realização das dotações.

Esta alteração de metodologia na determinação das rendibilidades anuais é avaliada positivamente, na medida em que a TWR permite eliminar a distorção que as entradas/saídas no FEFSS podem ter sobre a TIR, sendo uma medida mais adequada para comparação da rendibilidade de diferentes fundos. No entanto, os valores calculados para as TIR, no período 2003-2008, não diferem significativamente das TWR no mesmo período.

³⁹² Rendibilidades, líquidas de comissões, calculadas com base na valorização da carteira a valores de aquisição até 1999, inclusive, e a valores de mercado, daí em diante.



Relativamente às rendibilidades reais do FEFSS, o IGFCSS tem reportado valores com base no Índice de Preços no Consumidor Harmonizado (IPCH) para a Zona Euro³⁹³. Atendendo ao objectivo com que o Fundo foi criado e à utilização que dele pode ser feita, que consta do art. 3.º do Regulamento de Gestão – “*O capital do FEFSS pode ser utilizado para transferências em ordem ao cumprimento da estabilização do sistema de segurança social*”, entende-se o IPCH para Portugal será o mais adequado. Para os *stakeholders* do Fundo, o que importa é conhecer a rendibilidade real do FEFSS que decorre das taxas de inflação registadas em Portugal (calculadas com base num índice de preços no consumidor no país), uma vez que é do nível geral de preços, em Portugal, que o poder de compra das prestações do SSS depende. Note-se que as rendibilidades reais calculadas com base no IPCH em Portugal são normalmente inferiores às rendibilidades reais calculadas com base no IPCH da Zona Euro, uma vez que as taxas de inflação em Portugal são, por norma, superiores às da média da Zona Euro (com excepção dos anos de 2005 e 2008).

Foram, no entanto, efectuados cálculos das taxas de rendibilidade reais, TIR e TWR, apuradas com base nas taxas de inflação homólogas, quer da Zona Euro quer de Portugal. As taxas de rendibilidade obtidas com base nas taxas de inflação homólogas da Zona Euro são diferentes das reportadas pelo IGFCSS, o que carece de uma explicação fundamentada³⁹⁴.

Os dados relativos ao valor da carteira no final de cada ano e às rendibilidades anuais nominais médias do FEFSS desde a sua constituição (rendibilidades TIR equivalentes anualizadas), para o período de 2000 até à actualidade, constam do Gráfico 4³⁹⁵.

³⁹³ Os primeiros anos da vida do FEFSS foram caracterizados por elevadas taxas de inflação em Portugal. Em 1990 a taxa de inflação homóloga foi de 12,91% em Portugal contra uma média europeia de 4,17%. A convergência para a média europeia foi relativamente rápida, tendo o diferencial de inflação caído para 1,15 pontos percentuais em 1995. A opção do IGFCSS estará associada à vontade de eliminar a “distorção” que as elevadas taxas de inflação nos primeiros anos de vida do fundo têm sobre as taxas de rendibilidade reais, sendo que esse efeito não poderia persistir ao longo do tempo dados os objectivos de convergência nominal em Portugal.

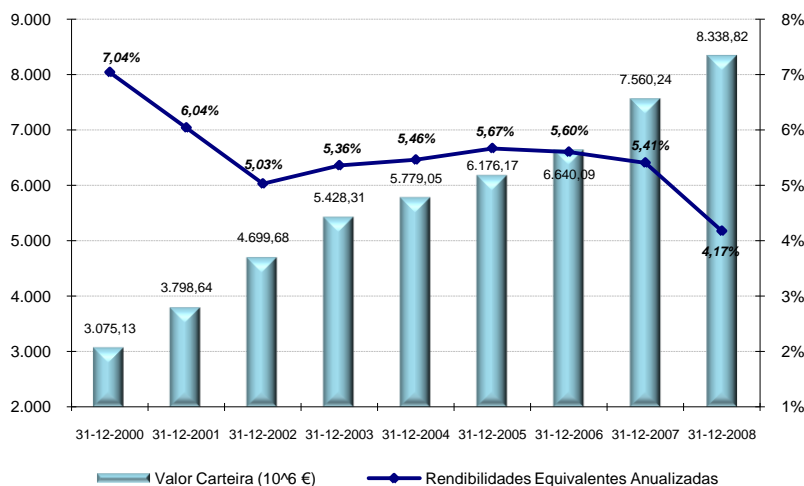
³⁹⁴ As taxas apuradas foram:

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
IGFCSS	9.80%	0.10%	19.59%	8.43%	6.32%	6.64%	1.60%	5.75%	-6.00%	3.95%	1.63%	0.95%	-0.20%	4.46%	3.45%	4.44%	3.20%	0.98%	-5.35%
DGTC	9.73%	0.08%	20.14%	8.55%	6.47%	6.66%	1.87%	5.86%	-6.32%	3.29%	1.26%	1.20%	-0.18%	4.43%	3.45%	4.44%	3.20%	0.99%	-5.36%

Nota: TIR até 2002 inclusive e TWR daí em diante.

³⁹⁵ Os valores aqui apresentados são próximos dos constantes no gráfico respectivo do Relatório e Contas do FEFSS de 2008.

Gráfico 4 – Rendibilidades anuais nominais médias do FEFSS desde a sua criação



Fonte: IGFCSS

Desde 2006 que a rendibilidade anual média do FEFSS tem vindo a decrescer, invertendo um ciclo positivo iniciado em 2003. O valor obtido em 2008 (4,17%) é o mais baixo do período analisado.

As rendibilidades anuais médias dos últimos 3, 5, 7 e 10 anos constam no Quadro XLVIII e coincidem com as reportadas no Relatório e Contas de 2008. Verifica-se uma tendência generalizada de queda nas rendibilidades médias dos períodos mais recentes.

Quadro XLVIII – Taxas médias anuais de rendibilidade do FEFSS

	DGTC	IGFCSS
Últimos 3 anos	1.4322%	1.43%
Últimos 5 anos	3.2492%	3.25%
Últimos 7 anos	3.5385%	3.54%
Últimos 10 anos	3.6031%	3.60%
Desde o início	4.1736%	4.17%

Nota: Rendibilidades medidas pela TIR.

Fonte: Rendibilidades IGFCSS: Relatório e Contas FEFSS 2008



X.1.2 Rendibilidades por classe de activos (2006-2008)

O Quadro XLIX apresenta a desagregação da rendibilidade por classe de activos:

Quadro XLIX – Desagregação da rendibilidade por classe de activos

	2006	2007	2008
Reserva Estratégica (a)	21.15%	1.56%	-25.93%
Rendimento Fixo (b) (c)	2.45%	4.41%	10.09%
Dívida Pública Nacional (d)	3.11%	4.68%	9.09%
Rendimento Variável (b)	8.69%	-2.16%	-39.03%
Europa	18.54%	2.71%	-45.24%
EUA	5.90%	-4.31%	-38.13%
Japão	-7.73%	-13.20%	-19.67%
Imobiliário (a)	15.84%	8.47%	-3.64%
Total	5.18%	4.08%	-3.86%

(a) Inclui *forwards*.

(b) Inclui futuros e *forwards*.

(c) Inclui juros corridos.

(d) CEDIC's incluídos na rubrica de liquidez e emissões de dívida garantida mas não emitida pelas Administrações Públicas, fazem parte do grupo Dívida Pública para efeitos de cumprimento de rácios.

Fonte: Cálculos efectuados no decurso da Auditoria com base nos dados fornecidos pelo IGFCSS

Os valores obtidos são iguais aos reportados nos Relatórios e Contas do FEFSS com a excepção do Rendimento Variável em 2006 e 2007 (valores reportados de 9,06% e -2,10%, respectivamente) e do Rendimento Variável Europa em 2007 (o valor reportado é de 2,98%).

Esta análise apresenta algumas limitações que derivam da incapacidade do *software* TRADER não permitir tratar, para efeitos de rendibilidade da componente de “Liquidez”, a informação de depósitos à ordem e de valores a regularizar. Assim, embora a rendibilidade global não seja afectada, a desagregação da rendibilidade por classes de activos apresenta distorções, não sendo exacto o contributo de cada uma para rendibilidade da carteira. O IGFCSS tem em curso o desenvolvimento de um projecto de desenvolvimento do *software* que procurará ultrapassar as actuais restrições.

X.1.3 Análise da metodologia utilizada pelo IGFCSS no recálculo das rendibilidades

Em 2006, o IGFCSS procedeu ao recálculo das rendibilidades do FEFSS desde a sua constituição, tendo as alterações então introduzidas sido aprovadas pelo CD, em Dezembro desse ano.

A partir de 2000, o IGFCSS passou a divulgar a rendibilidade média *since inception* (1989). Para o cálculo desta TIR é necessária informação relativamente às datas e ao valor das dotações do Fundo e a valorização da carteira no fim de cada ano. O IGFCSS havia

utilizado, no cálculo das rendibilidades, até 2000, os valores anuais, admitindo que as entradas tinham ocorrido no início do ano respectivo; de 2000 em diante, passou a ter em consideração os valores das entradas realizadas nas datas em que efectivamente ocorreram.

Era, portanto, do conhecimento do CD que as entradas de dotações, até ao ano 2000, tinham ocorrido ao longo de cada ano e não no início, como assumido. Ora, estas discrepâncias, que têm impacte significativo sobre o valor das rendibilidades anuais do FEFSS, estiveram na base do seu recálculo em 2006 e constituíram o principal motivo para os desvios encontrados, obrigando à reconstituição de todas as entradas (datas e montantes) desde a sua constituição.

Relativamente às dotações do FEFSS, o procedimento contabilístico, até 2000, foi o de proceder a um aumento de capital por contrapartida de “entradas a efectuar” (activo) aquando da orçamentação da entrada no início do ano. No momento da entrada efectiva eram creditadas por contrapartida de Depósitos à Ordem (entradas em dinheiro).

Em 2000, na sequência da auditoria anual às contas, o IGFCSS foi aconselhado a alterar o procedimento e a eliminar os valores acumulados em “entradas a efectuar” que nunca chegaram a ser regularizados, já que tinham uma elevada probabilidade de nunca se realizar. O ajustamento foi efectuado nesse ano e reflectido no respectivo Relatório e Contas³⁹⁶.

Quando se tentou reconstituir esses movimentos, com base em documentos a atestar a entrada efectiva de dotações, verificou-se que a informação disponível não era rigorosa, optando-se por manter os montantes e as datas das dotações inalteradas, nos casos em que não se encontrou documento de suporte, e corrigir a informação, nos casos em que os documentos provaram que a entrada efectiva não coincidia com o início do ano.

No final do processo constatou-se que o total das entradas registadas coincidia com o acumulado corrente. Este processo está reconciliado com a contabilidade. Os desvios encontrados prendem-se essencialmente com diferenças nas datas das entradas. As únicas excepções dizem respeito a 2000 (acertos não explicados) e a 2002 (erro de digitação entretanto corrigido).

No recálculo manteve-se o critério de valorimetria em vigor para cada um dos anos em causa (custo de aquisição, até 1999, e preço de mercado, a partir daí). Só em 1999 se calculou o valor da carteira com base nos dois critérios. A rendibilidade divulgada para 2000 resulta da comparação do valor da carteira a preços de mercado entre 1999 e 2000. Assim, de 1989 a 1999, as rendibilidades decorrem da valorização da carteira a custo de aquisição e a partir de 2000 decorrem da valorização da carteira a preços de mercado.

As alterações introduzidas aquando do recálculo das rendibilidades do FEFSS em 2006, vieram corrigir os erros detectados nos cálculos das rendibilidades de anos anteriores. Avalia-se, assim, positivamente o esforço realizado nessa reconstituição.

³⁹⁶ A este respeito, o R&C 2000, na página 10, refere um ajustamento de menos € 29,6 milhões.



X.1.4 Custos de administração (2006-2008)

O FEFSS suporta custos de administração de duas naturezas: custos de funcionamento e custos associados aos serviços de natureza financeira de que beneficia. Os primeiros derivam do funcionamento do IGFCSS e englobam fornecimentos e serviços externos, custos com pessoal, outros custos e perdas operacionais, amortizações de imobilizado corpóreo e incorpóreo, custos e perdas financeiras e custos e perdas extraordinárias. Os segundos englobam serviços bancários, custos de custódia e liquidação de títulos e custos de transacção³⁹⁷.

O Quadro L apresenta o valor relativo destes custos em função, quer do montante médio sob gestão, quer do valor da carteira no final de cada ano.

Quadro L – Custos de Administração do FEFSS³⁹⁸

(Em euros)

	2006	2007	2008
Montante Médio sob Gestão (MMG)	6,280,393,824.38	7,012,788,750.63	7,764,588,697.61
Valor Final da Carteira (VFC)	6,640,090,424.90	7,560,237,346.41	8,338,818,622.06
Custos de Administração	3,685,688.42	3,750,613.25	4,541,709.53
- Custos de funcionamento	2,104,852.00	2,076,588.96	2,288,214.53
- Custos de serviços financeiros	1,580,836.42**	1,674,024.29	2,253,495.00***
Custos de Administração/MMG*	0.059%	0.053%	0.058%
Custos de Administração/VFC	0.056%	0.050%	0.054%

* Valores muito próximos dos reportados nos Relatórios e Contas.

** O valor referido no Relatório e Contas do FEFSS de 2007 (Nota 8.2.37) é ligeiramente superior ao reportado no Relatório e Contas de 2006.

*** O valor reportado no Relatório e Contas do IGFCSS é superior ao valor constante das notas às demonstrações financeiras do FEFSS.

Fonte: Cálculos efectuados no decurso da Auditoria com base nos dados fornecidos pelo IGFCSS

Ao longo dos três anos analisados os custos de administração registaram aumentos quase que proporcionais ao aumento dos montantes sob gestão e, nessa medida, o peso destes custos no valor do FEFSS manteve-se estável, assumindo valores entre os 0,053% e os 0,059%. A importância relativa dos custos de serviços financeiros aumentou ao longo do período, representando 43% dos custos de administração em 2006, 45% em 2007 e 50% em 2008. Em 2008, o aumento dos custos de serviços financeiros, ficou a dever-se ao processo de reestruturação da carteira levado a cabo nas componentes de Rendimento Fixo e de Rendimento Variável.

³⁹⁷ Esta informação corresponde à rubrica Serviços Bancários incluída em “Outros Custos e Perdas Financeiras” referida na Nota 8.2.37 às demonstrações financeiras do FEFSS.

³⁹⁸ Incluem os custos de funcionamento associados à implementação e gestão do Fundo de Certificados de Reforma (FCR), embora tenha sido constituída uma provisão correspondente à parte dos custos a ele imputável, a liquidar em 2009, cfr, pág. XII.244 do Parecer sobre a Conta Geral do Estado de 2008, disponível em www.tcontas.pt.

X.2 Apreciação de Desempenho

À excepção das componentes de Reserva Estratégica e de Imobiliário, a carteira do FEFSS é alvo de uma gestão passiva que visa reproduzir a carteira teórica de um determinado índice de referência (*benchmark*) definido em conformidade com a Política de Investimentos. Nesse sentido, a performance da carteira do FEFSS deve ser analisada por comparação à performance desse índice. Pelo facto de o diferencial de risco, entre a carteira e o seu *benchmark*, ser reduzido, nesta análise comparada o ajustamento pelo risco é negligenciável.

A este respeito, devem distinguir-se dois tipos de *benchmark*: um que reflecta o conjunto das oportunidades de investimento decorrentes do Regulamento de Gestão do FEFSS e da alocação estratégica que corresponde a orientações do Ministro da Tutela e que tenha sido objecto de parecer favorável do CC – o *benchmark* externo –; e um outro, que reflecta as oportunidades de investimento que o IGFCSS tem capacidade para executar em função das limitações na dimensão da equipa de gestão e que foram ditando escolhas, ao longo do tempo, por parte do CD – o *benchmark* interno.

Os *benchmarks* internos são adequados para aferir do desempenho das estratégias táticas implementadas pelo IGFCSS que resultam dos graus de discricionariedade disponíveis na gestão da carteira, constituindo um bom indicador do desempenho da equipa (DI e DEPC) de gestão do FEFSS. O CD tem definido estes *benchmarks*, numa base anual³⁹⁹, não tendo eles sido aprovados pelo Ministro da Tutela, nem objecto de parecer pelo CC.

X.2.1 Benchmarks Internos

O *benchmark* interno, norteador da gestão do FEFSS, é aprovado pelo CD do IGFCSS no início de cada ano num documento interno designado por “*Metodologia de cálculo do Benchmark do FEFSS*”. Para cada classe de activos considerada⁴⁰⁰ é definido um índice de referência representativo da Política de Investimentos respectiva. O *benchmark* é o índice compósito que resulta da agregação ponderada de todos eles, sendo os ponderadores reflexo dos pesos relativos de cada classe no total da carteira gerida contra o *benchmark*. Até 2007, estes pesos diziam respeito à situação no início de cada ano, passando, em 2008, a ser rebalanceados no início de cada trimestre.

³⁹⁹ Excepto em 2008 em que tal ocorreu numa base semestral.

⁴⁰⁰ Dívida Pública Portuguesa, Rendimento Fixo excepto-Dívida Pública Portuguesa, Rendimento Variável e Imobiliário.



Benchmark Interno para 2006

Os índices adoptados para as diferentes classes de activos foram: o *EFFAS Portugal para maturidades superiores a 1 ano* para a Dívida Pública Portuguesa a mercado⁴⁰¹; o *Merrill Lynch Global Broad Market Index ex-Mortgage Backed Securities fully hedged* para a Restante dívida a mercado⁴⁰²; o índice composto constituído por *Dow Jones Stoxx 600 Index / Standard & Poors 500 / TOPIX index* para as Acções⁴⁰³ (sendo o peso de cada índice dado pela importância relativa da capitalização bolsista respectiva na capitalização bolsista do total dos três índices). Para a Dívida Pública Portuguesa em convergência⁴⁰⁴ utilizou-se o *Yield projectado para a convergência* e para o Imobiliário⁴⁰⁵ utilizou-se o *Yield do Bund 10 anos + 2%*.

Benchmark Interno para 2007

O *benchmark* para 2007 manteve-se, no essencial, o mesmo com excepção dos pesos atribuídos às classes, que foram ligeiramente ajustados em função da composição da carteira no início do ano.

Benchmark Interno para 2008

No primeiro semestre de 2008 o CD introduziu alterações substanciais ao *benchmark* por duas razões. Em primeiro lugar, o abandono em 2007 da valorização em convergência de parte da carteira de Dívida Pública Portuguesa que, nessa altura, tinha maturidades compreendidas entre os 2 e os 5 anos. Este facto obriga a um rebalanceamento de toda a

⁴⁰¹ Os índices *Bloomberg/EFFAS* são índices de referência dos mercados de dívida pública e são calculados para diferentes países e maturidades.

⁴⁰² O índice reflecte a performance de emissões públicas de obrigações nos maiores mercados domésticos e de *Euroobrigações* e classificadas como *Investment Grade*. Inclui dívida pública e Dívida Privada. Neste caso optou-se por um sub-índice que exclui as *Mortgage Backed Securities* (títulos de dívida hipotecária) e inclui os custos de cobertura da exposição cambial do índice face ao euro. Dado que o Regulamento de Gestão limita a 15% do FEFSS a exposição não coberta a moeda estrangeira, toda a dívida denominada em moeda estrangeira está coberta, o que justifica a opção por um índice *fully hedged*.

⁴⁰³ São índices accionistas de referência nos mercados Europeu, EUA e Japão, respectivamente. O DJ Stoxx600 engloba emissões de acções de sociedades de pequena, média e elevada capitalização bolsista em 18 países Europeus. O S&P500 engloba emissões de acções de sociedades de elevada capitalização bolsista e liquidez nos EUA. O TOPIX engloba emissões de acções de sociedades de elevada capitalização bolsista e liquidez no Japão. O índice composto utilizado é dado por: $x\%DJStoxx600 + 5\%S\&P500\ hedged\ (USD) + (y\%-5\%)S\&P500\ (EUR) + z\%TOPIX$.

⁴⁰⁴ A rendibilidade desta classe é conhecida no início do ano, sendo a que resulta implícita do critério de valorimetria adoptado (valorização em convergência para as obrigações detidas até à maturidade). O método adoptado de convergência do preço destas obrigações para o seu valor de reembolso foi o exponencial.

⁴⁰⁵ Admitiu-se como rendibilidade de referência a *yield* do *benchmark* de dívida pública alemã – o *Bund* a 10 anos. Tratando-se de investimentos com uma componente importante de rendimento, é razoável que o *benchmark* tenha como patamar uma *yield* de longo prazo sem risco, mas esta opção apresenta alguma arbitrariedade nomeadamente no que respeita ao *spread* fixado. Apesar da dificuldade de identificar um índice directamente comparável com os investimentos imobiliários do FEFSS, justificar-se-ia a comparação com um índice do sector (ver a este respeito os comentários realizados na ponto IX.4.4 deste relatório).

componente de Dívida Pública Portuguesa o que, dada a sua dimensão (mais de metade do valor total da carteira), exige um período de transição até à sua concretização. Por este motivo, o IGFCSS optou por não gerir esta componente da carteira face ao seu *benchmark* natural (EFFAS Portugal maturidades superiores a 1 ano)⁴⁰⁶. Em segundo lugar, a inexistência de recursos humanos internos com disponibilidade para se dedicarem ao desenvolvimento da componente Imobiliário motivou a sua exclusão da carteira gerida contra um *benchmark*. As limitações que o IGFCSS tem sentido em termos de recursos humanos disponíveis terão também justificado o alargamento do período de transição para rebalanceamento da componente de Dívida Pública Portuguesa. Foi também com este argumento que, no segundo semestre, se optou por excluir a componente de Dívida Privada da carteira gerida contra o *benchmark*.

Assim, durante o ano de 2008, apenas duas classes de activos (acções e obrigações) compuseram a carteira gerida contra o *benchmark*, tendo-lhes sido atribuídos pesos iguais no índice de referência (semelhantes à sua importância relativa na carteira gerida contra *benchmark*). O CD adoptou *benchmarks* distintos nos primeiro e segundo semestres de 2008.

Os índices utilizados no primeiro semestre foram: para a Dívida OCDE excepto-Portugal, o *Merrill Lynch Global Broad Market Index ex-Mortgage Backed Securities fully hedged*, para as Acções o *Dow Jones Stoxx 600 Index / Standard & Poors 500 / TOPIX index*⁴⁰⁷.

No segundo semestre, os índices utilizados foram: para Dívida OCDE excepto-Portugal, o *EFFAS Euro / EFFAS USD / EFFAS GBP / EFFAS JPY* (sendo o peso de cada índice dado pela importância relativa da capitalização bolsista respectiva na capitalização bolsista do total dos quatro índices)⁴⁰⁸; e, para as Acções, o *Dow Jones Stoxx 600 Index / Standard & Poors 500 / TOPIX index* (igual ao primeiro semestre de 2008).

Os *benchmarks* definidos são globalmente adequados para aferição do desempenho interno do IGFCSS na gestão do FEFSS⁴⁰⁹, pela justeza dos sub-índices seleccionados⁴¹⁰, limitando-se porém às oportunidades de investimento que o IGFCSS tem capacidade para executar em função das limitações na dimensão da equipa de gestão⁴¹¹.

⁴⁰⁶ O CD pensou inicialmente que o primeiro semestre fosse suficiente para o reajustamento, mas a Dívida Pública Portuguesa acabou por estar todo o ano fora do *benchmark*.

⁴⁰⁷ O índice compósito: $x\%DJStoxx600 + (12\%/50\%)S\&P500\ hedged\ (USD) + [y\%-(12\%/50\%)]S\&P500\ (EUR) + z\%TOPIX$.

⁴⁰⁸ Os índices *Bloomberg/EFFAS* são índices de referência dos mercados de dívida pública e são calculados para diferentes países e maturidades, neste caso, para maturidades superiores a um ano. Este índice compósito apenas inclui dívida pública porque a componente de Dívida Privada foi excluída, neste semestre, da carteira gerida contra *benchmark*.

⁴⁰⁹ Com excepção dos utilizados para a componente Imobiliário em 2007 e 2008, Cfr ponto IX.4.4.

⁴¹⁰ Existe actualmente uma profusão de índices relativos às classes de activos que compõem o FEFSS. Os índices seleccionados são, contudo, índices comumente utilizados como referência nas respectivas classes.

⁴¹¹ Importa, no entanto, destacar que, por um lado, não foi constituído um *benchmark* para a componente da Reserva Estratégica activamente gerida pelo IGFCSS e, por outro, a comparação com um *benchmark* interno não diminui a necessidade de medir o desempenho do FEFSS face a um *benchmark* que traduza as orientações do Ministro da Tutela e considere todas classes de activos nos termos legalmente definidos.



No cálculo das rendibilidades dos *benchmarks* internos entre 2006 e 2008 todos os índices de aferição utilizados na Tabela 19 são os previstos nos documentos “*Metodologia de cálculo do Benchmark do FEFSS*”, com excepção para o índice relativo a Rendimento Fixo excepto-Portugal. No *benchmark* está previsto o *Merrill Lynch Global Broad Market Index ex-Mortgages Backed Securities fully hedged* e, por impossibilidade de acesso a dados relativos a esta série, utilizou-se como *proxi* o *Merrill Lynch Global Broad Market Index ex-Yen & US Mortgages (GBXZ Bloomberg ticker)*.

Em rigor dever-se-ia excluir, em todos os anos, o contributo da classe Imobiliário tanto na rendibilidade global como na rendibilidade do *benchmark*. Pelas razões já referidas nesta secção e no ponto IX.4.4, a classe Imobiliário nunca foi gerida contra um índice de referência do sector e a sua consideração, em certa medida, enviesou os resultados obtidos.

Para o cálculo dos *excess returns* foi necessário fazer um ajustamento às rendibilidades globais da carteira de forma a permitir uma adequada comparação com a rendibilidade do *benchmark*. Como já referido, ao longo do período em análise, a percentagem da carteira que esteve a ser gerida contra o *benchmark* variou substancialmente. De facto, se em 2006 e 2007 apenas se excluiu a Reserva Estratégica (cerca de 97% da carteira esteve a ser gerida contra o *benchmark*), em 2008 o IGFSS excluiu, para além da Reserva Estratégica, a Dívida Pública Portuguesa e o Imobiliário, tendo, no 2.º semestre deste ano, excluído, também, a Dívida Privada. Tal significa que, nos 1.º e 2.º semestres de 2008, apenas 39,2% e 41,8% da carteira, respectivamente, esteve a ser gerida contra o *benchmark*. Nessa medida, teve de se expurgar, da rendibilidade global da carteira, o contributo destas classes de activos excluídas da gestão contra o *benchmark*. Este contributo foi estimado utilizando as rendibilidades destes activos publicadas nos Relatórios e Contas, ponderadas pelos respectivos pesos no valor total da carteira verificados no início do ano correspondente⁴¹².

O Quadro LI resume, para os anos de 2006 a 2008, as rendibilidades dos *benchmarks* internos e respectivos *excess returns*⁴¹³.

⁴¹² Para 2006 e 2007 este ajustamento foi realizado de forma completa, o que não aconteceu para 2008 uma vez que a rendibilidade da Dívida Privada não foi reportada, não permitindo excluir o seu contributo do *benchmark* no 2.º semestre. Assim, para 2008, o ajustamento realizado apenas excluiu o contributo da Reserva Estratégica, da Dívida Pública Portuguesa e do Imobiliário.

⁴¹³ Utilizada neste contexto para representar o diferencial entre a rendibilidade da carteira do FEFSS e a rendibilidade do *benchmark*. Os *excess returns* entre 2006 e 2008 foram calculados pela diferença entre a rendibilidade da carteira, ajustada segundo a metodologia descrita, e a rendibilidade do *benchmark*.

Quadro LI – Rendibilidades dos *Benchmarks* internos e *Excess Return*

Activo	2006			2007			2008		
	Rendibilidade do Benchmark	Rendibilidade nas classes no FEFSS	Excess Return	Rendibilidade do Benchmark	Rendibilidade nas classes no FEFSS	Excess Return	Rendibilidade do Benchmark	Rendibilidade Nas classes no FEFSS	Excess Return
Rendimento Fixo		2,4470%			4,4060%				
Dívida em Convergência	4,8300%			4,7645%					
Dívida Pública Portuguesa a Mercado	0,1567%			2,3829%					
Restante dívida a mercado	1,9098%			4,0091%					
Dívida OCDE Excepto-Portugal									
1.º Semestre							-0,2610%		
2.º Semestre							9,1900%		
Rendimento Variável	9,1652%	8,6880%		-2,7189%	-2,1600%			-39,0280%	
1.º Semestre							-15,9700%		
2.º Semestre							-28,2110%		
Imobiliário	6,5000%	15,8430%		7,0000%	8,4690%				
Total	4,2790%	4,6839%	0,4048%	2,6109%	4,1682%	1,5573%	-16,8540%	-21,2400%	-4,3860%

Fonte: Cálculos efectuados no decurso da Auditoria com base nos dados fornecidos pelo IGFCSS

De acordo com os cálculos efectuados, a carteira do FEFSS apresentou *excess returns* de 0,4048 pontos percentuais em 2006, 1,5573 pontos percentuais em 2007 e de -4,386 pontos percentuais em 2008⁴¹⁴. Refira-se que os valores reportados nos Relatórios e Contas foram de, respectivamente, 0,91 pontos percentuais, 0,89 pontos percentuais e 0,13 pontos percentuais. As diferenças não podem ser interpretadas como incorrecções uma vez que um dos índices de aferição utilizado não coincide com o inerente ao *benchmark* do FEFSS⁴¹⁵ e, para 2008 (ano onde as diferenças são mais significativas), a rendibilidade ajustada da carteira incluiu o contributo da componente Dívida Privada, estando ela excluída do *benchmark* do FEFSS no segundo semestre desse ano. Para a justificação poderão ainda contribuir diferenças na metodologia de cálculo da rendibilidade da carteira gerida contra o *benchmark*.

No entanto, as diferenças apuradas nos *excess returns* demonstram a importância de uma adequada escolha dos índices de aferição a utilizar no *benchmark* do FEFSS, e da respectiva validação técnica pelo CC e aprovação prévia pelo Ministro da Tutela, uma vez que essa opção tem um impacto directo na apreciação dos resultados da gestão da carteira do FEFSS.

⁴¹⁴ Segundo a metodologia de 2007 o *excess return* da carteira seria de -1,1637 pontos percentuais.

⁴¹⁵ O índice *Merrill Lynch Global Broad Market Index ex- Mortgages Backed Securities fully hedged* utilizado pelo IGFCSS é um índice previamente parameterizado, não sendo portanto objecto de divulgação pela *Bloomberg*. O índice mais próximo encontrado foi o *Merrill Lynch Global Broad Market Index ex- Yen & US Mortgages*. A grande diferença entre os dois deve-se ao facto de os custos de cobertura cambial não serem considerados neste último.



X.2.2 *Benchmark resultante do estudo do Lehman Brothers*

As oportunidades de investimento do FEFSS previstas no Regulamento de Gestão englobam investimentos em activos com origem em países da OCDE em Dívida Pública, Dívida Privada *investment grade*, acções e imobiliário e ainda participações de longo prazo no capital de sociedades que representem uma vertente complementar do investimento. Nessa medida, deverá ser também analisado um *benchmark* do FEFSS que tenha em consideração todas as oportunidades disponíveis. Estas oportunidades poder-se-iam concretizar num horizonte mais alargado correspondente ao mandato da direcção (Carta de Missão). Este índice permitiria avaliar o desempenho do IGFCSS nas escolhas que ao longo do tempo foi fazendo, face ao referencial mais amplo dado pela totalidade das oportunidades disponíveis. Assim, por exemplo, no caso do Imobiliário, o limite máximo de investimento ditado pelo Regulamento de Gestão é de 10%, sendo também este o peso previsto na alocação estratégica da carteira. Por várias razões, o peso corrente desta componente na carteira tem variado entre os 3% e os 4%. A análise comparativa do FEFSS face a este *benchmark* permitirá avaliar decisões desta natureza.

Não existindo um *benchmark* formalmente aprovado pelo Ministro da Tutela, tomou-se, por aproximação, o que resulta da alocação estratégica definida pelo estudo do *Lehman Brothers* em 2003, que levou o IGFCSS a escolher, no *Memorando sobre Prioridades no sub-processo Gestão de Carteira* (3 de Abril de 2008), os seguintes referenciais por classes de activos: para a Dívida Pública Portuguesa, o *EFFAS Portugal para maturidades superiores a 1 ano*; para a Dívida OCDE excepto-Portugal, o *Lehman Aggregate (Barclays Global Aggregate a partir de Setembro de 2008)*⁴¹⁶; para as Acções OCDE, o índice *MSCI World Developed*⁴¹⁷; e para o Imobiliário, uma taxa rendibilidade de 7%.

A divulgação deste outro *benchmark* no Relatório e Contas do FEFSS, depois de aprovado pelo Ministro da Tutela e parecer favorável do CC, contribuiria para a transparência e *accountability* na gestão. Esta decisão implicaria uma clarificação da posição do Ministro da Tutela no que concerne à resolução das limitações em termos de recursos humanos sentidas pelo IGFCSS e à necessidade de revisão da alocação estratégica.

Em sede de contraditório, o IGFCSS afirmou concordar com a necessidade de, na análise da performance da gestão do FEFSS, se utilizar também um *benchmark* que tenha em consideração todas as oportunidades disponíveis (e não apenas o *benchmark* interno, que contém já opções estratégicas e limitações de recursos).

No entanto, tal propósito não está reflectido na Nova Política Estratégica em vigor desde Julho de 2009 nem no novo contrato de gestão celebrado entre a Tutela e o CD do IGFCSS em Julho de 2009. Nestes documentos considera-se o custo da Dívida Pública Portuguesa como uma medida do custo de oportunidade do FEFSS, o que tem de ser entendido, na prática, como uma proposição necessária e justificativa da sua utilidade

⁴¹⁶Engloba dívida pública e privada, *mortgage-backed securities* e *asset-backed securities* (títulos com cláusulas de natureza hipotecária) para simular o universo de obrigações no mercado.

⁴¹⁷Engloba acções de 23 países desenvolvidos.

económica (na medida em que a rentabilidade do Fundo supere, no longo prazo, a da Dívida Pública Portuguesa). Mas utilizá-lo como referencial através do qual se mede e avalia o desempenho da gestão do FEFSS é comparar um efeito resultante do comportamento de mercado de um activo específico com um efeito que terá de reflectir a capacidade e técnica da equipa de gestão nas várias classes de activos e áreas geográficas⁴¹⁸.

O Quadro LII resume, para os anos de 2006 a 2008, as rentabilidades do *benchmark* resultante do estudo da *Lehman Brothers* e o *excess return*. Os pesos atribuídos a cada classe são os que resultam da alocação estratégica definida no estudo de 2003:

Quadro LII – Rentabilidades do *benchmark* resultante do estudo da *Lehman Brothers* em 2006-2008

Activo	Índice de Aferição	Pesos	Rentabilidade		
			2006	2007	2008
Rendimento Fixo					
Dívida Pública Portuguesa	EFFAS Portugal	0.500	0.1567%	2.3829%	9,0550%
Dívida OCDE excepto-Portugal	Lehman Aggregate	0.190	-2.3782%	-0,5206%	1,4516%
Rendimento Variável	MSCI World Developed	0.210	13.5192%	2.8261%	-40,1091%
Imobiliário	7%	0.100	7.0000%	7.0000%	7.0000%
Rentabilidade anual do Benchmark		1.000	3.1655%	2.3860%	-2,9196%
Rentabilidade anual da Carteira			5.1752%	4.0823%	-3,8595%
Carteira ex-RE			4.6839%	4,1682%	-3,4112%
Excess Return			1.5184pp	1,7822pp	-0,4915pp

Fonte: Cálculos efectuados no decurso da Auditoria com base nos dados fornecidos pelo IGFCSS

Face a este *benchmark*, o FEFSS apresentou um *excess return* de 1,5184 pontos percentuais em 2006, de 1,7822 pontos percentuais em 2007 e de -0,4915 pontos percentuais em 2008. Estes *excess returns* são sempre superiores aos calculados face ao *benchmark* interno. A carteira do FEFSS superou o *benchmark* resultante do estudo da *Lehman Brothers* nos dois primeiros anos, mas apresentou um retorno inferior em 2008, tendo para tal contribuído as fortes limitações em termos de recursos humanos sentidos pelo CD que o forçaram a tomar as medidas de urgência relativamente à gestão da carteira: abandono da Dívida Privada, acções *small caps* e Imobiliário; e a um rebalanceamento da Dívida Pública Portuguesa mais longo do que o inicialmente previsto.

Em sede de contraditório, o IGFCSS refere que, no quadriénio 2005-2008, da comparação do desempenho do FEFSS com a alocação estratégica definida na sequência do estudo da *Lehman Brothers*, resulta um *excess return* aproximado de 2,55%.

⁴¹⁸ Repare-se que a sua utilização para efeitos de *benchmark* faz com que as alterações na política de emissão e gestão da Dívida Pública Portuguesa possam influir, sem qualquer alteração sensível na gestão do FEFSS, para o cumprimento dos objectivos da sua equipa gestora.



Embora se registre o parecer favorável do CC àquela alocação estratégica, deve também ficar assinalada a fragilidade de assentar nele a sua validação, não só pelo carácter consultivo e o desempenho histórico do órgão em causa, mas principalmente por não se garantir que a alocação estratégica adoptada é compreendida e assumida pela Tutela, preferencialmente depois de uma entidade tecnicamente apta e independente do IGFCSS se pronunciar sobre a sua sustentação empírica e confirmar que as premissas e índices de referência que compõem os *benchmarks* são apropriadas, quer para medir o desempenho relativo da gestão (*benchmark* interno), quer para identificar o potencial acréscimo de rendibilidade que resultaria da disponibilização dos meios para uma exploração óptima dos investimentos (*benchmark* externo).

X.2.3 Performance Relativa

A análise de medidas de performance relativa, que comparam as rendibilidades em função do nível de risco assumido perde relevância em fundos de gestão passiva. Sendo o objectivo da gestão o de replicar a carteira teórica de referência que traduz a sua Política de Investimentos, o *tracking error* é reduzido, significando que o nível de risco da carteira é muito próximo do risco do *benchmark*⁴¹⁹. Assim sendo, as ilações que se podem retirar da análise da performance relativa são muito semelhantes às que resultam da análise do *excess return* realizada no ponto anterior.

A *Medida de Sharpe*⁴²⁰ calcula o prémio de risco (diferença entre a rendibilidade da carteira e a taxa de juro sem risco) por unidade de risco total (desvio padrão das rendibilidades diárias).

Quadro LIII – Medida de *Sharpe* do FEFFS 2006-2008

	2006	2007	2008
Rendibilidade do FEFFS	5.175%	4.082%	-3.859%
Risco ^(a)	2.376%	2.675%	5.787%
Taxa de juro sem risco ^(b)	2.475%	3.639%	4.654%
Medida de <i>Sharpe</i>	1,1362	0,1657	-1,4711

Notas:

(a) Desvio padrão anualizado das rendibilidades diárias.

(b) Medida pela TBA. Fonte: IGCP

Como se pode observar no Quadro LIII, a medida de *Sharpe* do FEFFS registou, ao longo do período em análise, reduções sucessivas, o que significa que a compensação por assumir

⁴¹⁹ O *tracking error* da YTD do FEFFS a 31 de Dezembro tem assumido valores entre os 0,5% e os 1,1%, excepção feita para o final de 2008, quando assumiu valores próximos de 3,75%.

⁴²⁰ $\frac{Rp - Rf}{\sigma}$ sendo, Rp a rendibilidade da carteira, Rf a rendibilidade do activo sem risco e σ o desvio padrão da carteira.

risco na carteira diminuiu substancialmente de 2006 para 2007, revelando-se negativa em 2008. Este resultado anual, contrário à perspectiva teórica de longo-prazo, é resultado do comportamento excepcional dos mercados financeiros, com fortes quedas das cotações dos activos e aumento da volatilidade.

X.2.4 *Análise Comparativa das Rendibilidades do FEFSS com as dos Fundos de Pensões Portugueses*

A *Mercer* e a *Watson Wyatt* divulgam anualmente a rendibilidade mediana e a rendibilidade média, respectivamente, de fundos de pensões portugueses. O Quadro LIV sintetiza as rendibilidades dos fundos de pensões incluídos nos estudos da *Mercer* e da *Watson Wyatt* bem como do FEFSS entre 2004 e 2008.

Quadro LIV – Rendibilidades dos Fundos de Pensões Portugueses e do FEFSS

Anos	<i>Mercer</i>	<i>Watson Wyatt</i>	FEFSS
2004	6.0%	7.4%	5.90%
2005	8.2%	10.0%	6.76%
2006	5.4%	8.8%	5.18%
2007	3.0%	6.8%	4.08%
2008	-7.0%	-15.5%	-3.86%

Fonte: *Mercer* e *Watson Wyatt*

O FEFSS apresenta rendibilidades mais baixas que os fundos de pensões portugueses à excepção do ano 2008 (relativamente aos dados de ambas as empresas) e a 2007 (relativamente aos dados da *Mercer*). Este comportamento é condizente com o facto de o FEFSS assumir menores níveis de risco que a média dos fundos de pensões portugueses, o que, teoricamente, limita os ganhos nos anos de valorização dos activos e as perdas nos anos (como o de 2008) em que sofrem desvalorizações.

Segundo dados da APFIPP, a categoria C dos Fundos de Pensões Abertos (fundos com uma percentagem investida em acções entre 15% e 35%) registou uma rendibilidade nominal acumulada anualizada no triénio de 2006-2008 de -1,45% contra 1,43% do FEFSS. Os fundos nesta categoria pertencem às classes de risco 2 e 3, a que corresponde a uma volatilidade de 104 semanas anualizada entre, respectivamente, 1,5% e 5% e 5% e 10%.

Saliente-se que esta análise compara fundos com políticas de investimento e com regulamentos de gestão muito distintos. O cumprimento do Regulamento de Gestão veda à gestão do FEFSS algumas oportunidades de investimentos disponíveis para os fundos de pensões.



X.2.5 Atribuição de Performance⁴²¹

Numa estratégia de gestão activa de carteiras, o objectivo é obter uma rendibilidade superior à de um determinado índice de referência (*benchmark*). Tal significa que o gestor implementa uma estratégia *alfa*, apostando em investimentos com rendibilidades anormais, ou seja, rendibilidades superiores às ditadas pelos seus níveis de risco. Estas estratégias podem concretizar-se ou em termos táticos, de estilo⁴²², em investimentos sectoriais e em áreas geográficas, ou por selecção de títulos individuais (*stock picking*).

No FEFSS predomina uma estratégia de gestão passiva, visando reproduzir a carteira teórica de um determinado índice de referência (*benchmark*), pelo que a análise da atribuição de performance é menos relevante, na medida em que os graus de liberdade na gestão da carteira são reduzidos. No entanto, O IGFCSS faz uma análise da atribuição do *excess return* da carteira resultante das variáveis de decisão ao seu alcance para as classes de Rendimento Fixo e de Rendimento Variável, dentro dos limites de discricionariedade fixados periodicamente. Esta análise funciona como uma forma de controlo interno da execução dos graus de discricionariedade atribuídos à DI e à DEPC na gestão da carteira.

O IGFCSS efectua um controlo semanal da rendibilidade da carteira do FEFSS. A informação é produzida com elevado detalhe e qualidade técnica e reunida num relatório interno (Mapas Semanais), analisado na reunião semanal do CI. Estes mapas contêm dados de rendibilidades YTD⁴²³, de Acréscimo de valor⁴²⁴, uma análise das rendibilidades TWR homólogas e TWR YTD⁴²⁵ (da carteira total e por classes de activos), bem como análises detalhadas para as classes Rendimento Fixo e Rendimento Variável⁴²⁶ e de atribuição do *excess return*⁴²⁷.

⁴²¹ Aposta em acções de valor *versus* acções de crescimento, em acções de empresas de reduzida dimensão *versus* grande dimensão, etc.

⁴²² A atribuição de *performance* serve para avaliar a qualidade das decisões do gestor, na medida em que permite quantificar o impacto de cada uma dessas decisões na performance da carteira.

⁴²³ Da carteira total; da carteira contra o *benchmark*, da carteira por classe de activos e com desagregação por moeda de denominação; do *benchmark* por classe de activos; *excess return* da carteira total e por classe de activos.

⁴²⁴ Face ao custo de dívida pública e da carteira total (rendibilidade anual média desde a constituição do FEFSS e rendibilidade anual média dos últimos 3 anos).

⁴²⁵ YTD: *year-to-date*; MTD: *month-to-date*; WTD: *Week-to-date*.

⁴²⁶ Rendibilidades YTD, MTD e WTD (para a totalidade da classe; desagregadas por área geográfica / moeda de denominação; do *benchmark*) e *excess return*.

⁴²⁷ Para a totalidade da carteira e por classe de activos (decorrente da alocação tática, da selecção e total); para a classe de rendimento fixo (decorrente do efeito geográfico, do efeito *duration*, do efeito cambial, outros e total); para a classe de rendimento variável (decorrente do efeito geográfico, do efeito cambial, outros e total); e variação semanal destes resultados.

X.3 Performance do FEFSS face aos objectivos da Política de Investimentos (2006-2008)

Face aos objectivos de *performance* da Política de Investimentos, vertidos na Carta de Missão do FEFSS, apresenta-se, no Quadro LV, a comparação da sua rendibilidade com o custo médio da Dívida Pública Portuguesa e, no Quadro LVI, a verificação do objectivo de preservação real do capital do fundo.

Quadro LV – Custo médio da Dívida Pública Portuguesa

Data	Custo Médio Anual DP ⁽¹⁾	Rendibilidade Média Anual ⁽²⁾	Diferença (pontos percentuais)
2006	4,62%	5,3721%	0,75
2007	4,40%	5,6567%	1,26
2008	4,26%	3,2492%	-1,01

Notas:

⁽¹⁾ Custo médio anual (últimos 5 anos) da Dívida Pública Portuguesa, medido pela taxa de juro implícita da dívida directa do Estado (excluindo certificados de aforro).

⁽²⁾ Rendibilidades (TIR) equivalentes anualizadas nos últimos 5 anos.

Fonte: IGCP (2008); Relatório da Tesouraria e da Dívida Pública 2008; Cálculos efectuados no decurso da auditoria

Quadro LVI – Preservação real do capital

Data	Rendibilidade Média Nominal ⁽¹⁾	Taxa de inflação média ⁽²⁾	Rendibilidade Média Real ⁽³⁾
2006	5,9490%	2,5387%	3,3259%
2007	5,3169%	2,5851%	2,6629%
2008	1,4322%	2,0201%	-0,5762%

Notas:

⁽¹⁾ Rendibilidades nominais (TIR) equivalentes anualizadas nos últimos 3 anos.

⁽²⁾ Taxa inflação (homóloga) média nos últimos 3 anos com base no IPCH Portugal,

⁽³⁾ Rendibilidades reais anualizadas nos últimos 3 anos.

Fonte: *Datastream*; Cálculos efectuados no decurso da auditoria

Nos anos de 2006 e 2007, a rendibilidade média anual do FEFSS apurada para o último quinquénio foi superior ao custo médio anual da Dívida Pública Portuguesa no mesmo período. Em 2008, fruto, em grande medida, do impacto da crise financeira internacional, a rendibilidade foi de -3,86%, o que fez com que a rendibilidade média anual dos últimos cinco anos ficasse abaixo do custo da Dívida Pública Nacional em 1,01 pontos percentuais. A manutenção da Política de Investimentos traçada para o FEFSS, num ano excepcionalmente penalizador para os mercados financeiros, reflectiu-se numa rendibilidade média real negativa nos últimos três anos (-0,58%), ao contrário do que se verificara em 2006 (3,33%) e 2007 (2,66%).

O IGFCSS esclarece que a comparação da rendibilidade média anual do FEFSS com o custo médio anual da Dívida Pública Portuguesa no final de 2008, “(...) é particularmente afectada pelos acontecimentos, extraordinários, do ano de 2008, reflectidos ao nível da valorização das diversas classes de activos à data de 31.12.2008 (...) o único em 20 anos de história do FEFSS em que este apresenta rentabilidade negativa, sem que isso tenha alterado substancialmente a exposição a classes de risco (...)”. Refere também que, face aos *benchmarks* anuais,



e exceção feita a 2005, se obteve uma rendibilidade superior que se traduziu num valor adicional, acumulado, de cerca de € 69,2 milhões (2005-2008).

Pese a utilidade dos *benchmarks* utilizados pelo IGCSS para a análise do desempenho da gestão e o efeito excepcional do ano de 2008, a rendibilidade do FEFSS deve poder confrontar-se com uma medida do seu custo de oportunidade, comprovando-se nomeadamente que, no longo prazo e em termos acumulados, o valor acrescentado pela gestão supera o custo da Dívida Pública Nacional com maturidade mais próxima do horizonte temporal de acumulação do Fundo).

XI EMOLUMENTOS

São devidos emolumentos, nos termos do art.º 2º e do n.º 1 do art.º 10º do Regime Jurídico dos Emolumentos do Tribunal de Contas, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 66/96, de 31 de Maio, com a nova redacção dada pela Lei n.º 139/99 de 28 de Agosto, a suportar pelo **Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, IP**, no valor de € 17.164,00 (dezassete mil cento e sessenta e quatro euros).

É igualmente devido, pela mesma entidade, pelos encargos suportados com consultores externos contratados para a realização da auditoria, nos termos do artigo 56.º n.ºs 1 e 4, bem como o n.º 3 por força da remissão do n.º 4, da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto, o montante de € 30.038,45 (IVA incluído).



XII DECISÃO

Os Juizes do Tribunal de Contas, em Subsecção da 2.^a Secção, nos termos da alínea a) do n.º 2 do art.º 78.º da Lei n.º 98/97, de 26 de Agosto, deliberam:

- a) Aprovar o presente relatório;
- b) Ordenar que o mesmo seja remetido:
 - Ao Presidente da Assembleia da República;
 - À Comissão Parlamentar de Orçamento e Finanças;
 - À Comissão Parlamentar de Trabalho e Segurança Social;
 - Ao Ministro de Estado e das Finanças;
 - À Ministra do Trabalho e da Segurança Social;
 - Ao Presidente do Conselho Directivo do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, IP;
 - Ao Presidente do Conselho Consultivo do Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, IP;
 - Ao Presidente do Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social, IP;
 - Aos responsáveis ouvidos em contraditório;
- c) Determinar a sua remessa ao Ministério Público junto deste Tribunal, em cumprimento do disposto no n.º 4 do artigo 29.º e do n.º 1 art.º 57.º da Lei n.º 98/97;
- d) Determinar aos Ministros de Estado e das Finanças e do Trabalho e da Solidariedade Social e aos Conselhos Directivo e Consultivo do Instituto de Gestão de Fundos e de Capitalização, IP que, no prazo de 180 dias, informem o Tribunal da sequência dada às recomendações.
- e) Após notificação nos termos das alíneas anteriores, proceder à divulgação do corpo do presente relatório e do relatório dos consultores externos no sítio do Tribunal de Contas na *Internet*;
- f) Fixar os emolumentos a pagar conforme constante do ponto **XI**.

Tribunal de Contas, em 21 de Outubro de 2010

O Conselheiro Relator,



(Manuel Henrique de Freitas Pereira)

Os Conselheiros Adjuntos,



(António Augusto Pinto dos Santos Carvalho)



(José Manuel Monteiro da Silva)

Fui Presente
O Ministério Público

