



**Relatório de Gestão  
Demonstrações Financeiras  
Anexo**

**Ano 2013**

Fundo de Pensões Banco Santander Totta, SA



## Índice

I.	Relatório de Gestão.....	3
II.	Demonstrações Financeiras .....	16
1.	Demonstração da Posição Financeira .....	16
2.	Demonstração de Resultados .....	17
3.	Demonstração de Fluxos de Caixa .....	18
III.	Anexo à Demonstração da posição financeira e Demonstração de resultados.....	19
1.	Identificação do Fundo, Associado(s), Adesões Colectivas e Entidade(s) Gestora(s) .....	19
2.	Alterações ocorridas ao plano.....	20
3.	Políticas Contabilísticas utilizadas na preparação das Demonstrações Financeiras.....	20
4.	Regime Fiscal.....	22
5.	Inventário de Investimentos .....	23
6.	Imóveis.....	26
7.	Riscos associados à carteira de investimentos.....	29
8.	Outros devedores.....	32
9.	Acréscimos e diferimentos – Juros a receber.....	32
10.	Rendimentos - Gastos e Ganhos - Perdas.....	32
11.	Comissões .....	33
12.	Contribuições .....	33
13.	Benefícios Pagos .....	34
14.	Outras Receitas e Despesas.....	34
IV -	Certificação Legal das Contas .....	35



## I. Relatório de Gestão

### Relatório do Fundo Pensões do Banco Santander Totta, S.A.

#### Enquadramento Macroeconómico

##### **Economia Internacional**

Em 2013, o crescimento económico manteve-se moderado, em linha com o observado em 2012, mas com importantes diferenças de dinâmica, quer entre regiões, quer entre períodos: o crescimento evidenciou uma tendência mais favorável mas economias desenvolvidas, relativamente aos mercados emergentes, em especial no segundo semestre.

No primeiro semestre, a actividade continuou a caracterizar-se por uma relativa debilidade, em linha com as tendências iniciadas no final de 2012, com as sucessivas ondas de choque da crise da dívida soberana na zona euro.

Fruto desta dinâmica, as perspectivas, em meados do ano, quer para o ano de 2013, quer para 2014, eram menos favoráveis, pelo que o FMI reviu em baixa as perspectivas de crescimento, quer ambos os períodos. Essa revisão seria generalizada, não se limitando à zona euro, mas estendendo-se aos mercados emergentes.

A debilidade da procura nos mercados desenvolvidos afectou os seus principais fornecedores, como a China, onde as autoridades iniciaram um debate sobre o novo objectivo de crescimento, abaixo do “referencial” de cerca de 8%. No final do ano, os mercados emergentes foram afectados pelo debate e posterior início da moderação dos estímulos quantitativos por parte da Reserva Federal dos EUA, que resultou numa saída massiva de fundos destes mercados, causando perturbações cambiais e obrigando a intervenções, pelas autoridades, incluindo subidas das taxas de juro de referência. África do Sul, Turquia e mesmo o Brasil, já em 2014, adoptaram medidas, como a subida acentuada das taxas de juro de referência, para travar a depreciação cambial que as suas divisas estavam a registar.

Os EUA destacam-se, em termos de crescimento económico. Apesar de alguma volatilidade, a economia tem crescido, com a recuperação da procura interna a compensar os efeitos negativos dos cortes automáticos da despesa pública. O consumo privado beneficia claramente da descida da taxa de desemprego para os níveis mais baixos desde 2008 e da valorização dos mercados accionistas para máximos históricos. No final do ano, o impasse no Congresso quanto à estratégia orçamental a seguir e a elevação do limite da dívida resultaram no encerramento temporário do Governo Federal, o que penalizou pontualmente o crescimento no final do ano, mas que ainda assim permaneceu sólido.

No Verão, e fruto da melhoria económica, a Reserva Federal anunciou estar a estudar a possibilidade de terminar a sua política monetária expansionista não convencional. Os investidores leram nestas declarações a quase retirada imediata da liquidez excedentária injectada na economia, reagindo em conformidade (as yields a 10 anos subiram de forma acentuada), levando os responsáveis pela definição da política monetária a várias declarações visando acalmar os receios e indiciando que a liquidez permanecerá.

No final do ano, a Reserva Federal começou a reduzir o volume mensal de aquisições de títulos de dívida pública e securitizações (“tapering”), para 75 mil milhões de dólares /mês, face aos anteriores 85 mil milhões, e em Janeiro de 2014 fez nova redução, para 65 mil milhões. Em contrapartida, a autoridade monetária assumiu o compromisso explícito de manter as taxas de juro de referência em





níveis mais baixos por um período de tempo mais prolongado, mesmo que as condições económicas recuperem mais rapidamente, em especial se o desemprego descer abaixo de 6%.

No Reino Unido, as perspectivas económicas foram sucessivamente revistas em alta, fruto da recuperação dos serviços, mas também das actividades de construção e imobiliárias. Apesar disso, o Banco de Inglaterra manteve a sua política expansionista, deixando uma eventual alteração das taxas de juro de referência dependente de uma melhoria mais pronunciada da actividade económica.

No Japão, o Banco Central lançou um agressivo programa de "quantitative easing", no qual se propõe duplicar a base monetária nos próximos dois anos, para elevar a inflação até 2%. Em Dezembro de 2013, a inflação situava-se já em 1,6%, fruto de uma subida dos preços da energia e transportes. A inflação subjacente, que exclui alimentação e energia situou-se em 0,7%, assim retomando máximos de cerca de 5 anos.

A deterioração da confiança económica foi agravada por outros dois factores, de relevância elevada. Em Itália, as eleições gerais de Fevereiro resultaram num impasse, sem uma maioria clara, o que dificultou o processo de formação do novo Governo (que demorou mais de um mês). Apesar do acordo alcançado, o equilíbrio parlamentar permanece ainda delicado.

Em Chipre, o sector bancário necessitou de um plano de recuperação, após os impactos negativos, em termos de resultado e de capital, da exposição pelas instituições cipriotas à Grécia. Os maiores bancos do país não só tinham uma presença física de relevo na Grécia, como detinham elevados volumes de dívida pública grega, sofrendo assim perdas maciças com a reestruturação da dívida grega, ocorrida no ano transacto. O montante de apoio necessário (cerca de 17 mil milhões de euros) equivale a cerca de 100% do PIB, o que conduziria a uma situação insustentável das contas públicas. Para minimizar o plano externo de apoio, foi decidido que os depositantes cipriotas incorreriam em perdas, assim quebrando um tabu inviolado desde o início da crise: a defesa dos depositantes.

Numa primeira versão, todos os depositantes, de todos os bancos, seriam taxados, sendo esse montante (até 7 mil milhões de euros) utilizado para a recapitalização do sector. Em contrapartida, os depositantes receberiam acções do banco. As ondas de choque e os riscos de contágio a outros países levaram a uma revisão do plano. O Banco Laiki, o segundo maior do país, foi encerrado, com os depósitos até 100 mil euros transferidos para o Banco do Chipre (o maior do país), enquanto os depósitos mais elevados foram transferidos para um "bad bank", e serão recuperados com a recuperação dos activos mais problemáticos, igualmente transferidos para essa instituição.

O Banco do Chipre foi intervencionado: os accionistas e detentores de dívida viram a sua posição virtualmente eliminada contra perdas, enquanto os depositantes com depósitos superiores a 100 mil euros sofreram uma conversão forçada dos seus depósitos em acções do banco, num montante equivalente a 47,5% do depósito. Deste modo, o banco cumpre o requisito de um rácio de capital core Tier I mínimo de 9%.

Fruto desta evolução económica, o Banco Central Europeu desceu as taxas de juro de referência, para o mínimo histórico de 0,5% e, já em Julho, alterou pronunciadamente a sua estratégia de comunicação: abandonou o tradicional discurso de não pré-compromisso, adoptando antes uma indicação clara de que as taxas de juro permanecerão em mínimos históricos (os actuais ou mesmo níveis inferiores) durante um período de tempo prolongado, até que a recuperação económica ganhe sustentação. A avaliação desta sustentabilidade será efectuada com recurso a indicadores de preços, de actividade e de condições financeiras nos mercados monetário e de crédito.

Em Novembro, foi adoptada nova descida, para 0,25%, devido às perspectivas de que a inflação, que estava em desaceleração, permanecesse muito abaixo do referencial do BCE (de "próximo, mas abaixo de 2%"), e apesar dos dados económicos mais favoráveis, que o BCE considerou apenas validarem o seu cenário central. No final do ano, a inesperada desaceleração da inflação, que caiu





abaixo de 1,0%, começou alimentar expectativas de que o BCE pode reagir, com uma nova descida das taxas de juro de referência ou com medidas não convencionais.

Durante todo o segundo semestre, os dados económicos europeus sinalizaram uma recuperação, mais forte do que o inicialmente antecipado, destacando-se a melhoria do indicador de actividade industrial PMI para o nível mais elevado em dois anos, que permitiu uma melhoria das perspectivas económicas para 2014, o que se reflectiu numa revisão em alta das previsões de crescimento.

Nos países dito “periféricos” as condições económicas também melhoraram, de um modo quase generalizado, no decurso de 2013, do ponto de vista económico e financeiro.

Espanha e Irlanda concluíram os seus programas de ajustamento, sem necessidade de apoios suplementares. Em Espanha, a reestruturação do sector bancário prosseguiu, com uma menor utilização de fundos públicos face ao montante inicialmente estimado e disponibilizado.

Na Irlanda, o programa de ajustamento concluiu em Dezembro, tendo o Governo já realizado o pré-financiamento para o ano de 2014, o que, juntamente com o facto de o rating soberano estar, por todas as agências de notação de risco, em “investment grade”, lhe permitiu prescindir de um programa cautelar.

Na Grécia, contudo, os riscos subsistem, apesar das perspectivas económicas serem algo menos adversas. No final do Verão, aumentou o tom das discussões sobre a necessidade de um terceiro programa, sendo que o actual termina em 2014. Já em 2014, o sentimento de mercado é de que poderá haver uma revisão das condições dos empréstimos internacionais, com uma nova extensão de maturidades.

A União Europeia continuou a tomar medidas para avançar, ainda que mais lentamente, no sentido da criação de uma União Bancária. Num primeiro passo, o BCE assumirá, no final de 2014, a responsabilidade pela supervisão bancária, sendo responsável directo pelo acompanhamento de mais de uma centena dos maiores bancos europeus, e ficando os demais sob supervisão conjunta do BCE com os bancos centrais nacionais.

No final do ano, o Conselho Europeu chegou a um consenso sobre o Mecanismo Único de Resolução (MUR) e sobre o Fundo de Garantia de Depósitos comum (FGD). O MUR estará totalmente em vigor dentro de 10 anos, sendo que no período transitório os bancos deverão contribuir para a criação de um fundo de resolução, que assumirá progressivamente os custos da reestruturação/resolução das instituições. Numa fase inicial, estes custos serão responsabilidade das autoridades nacionais. A decisão quanto ao futuro das instituições com problemas será decidido por uma comissão intergovernamental, criando uma estrutura operacional complexa. O FGD terá, ainda, uma base nacional, mas há regras claras para a recapitalização dos respectivos fundos, que dependerá do perfil de risco de cada instituição.

Durante o ano, os bancos europeus iniciaram o processo de amortização antecipada dos empréstimos de muito longo prazo (LTROs) que tinham obtido junto do BCE em 2011 e 2012.

A liquidez total cedida à economia mantém-se em máximos, mas a liquidez excedentária, que estava ou em reservas excedentárias ou aplicada na facilidade de depósito reduziu-se marcadamente, o que influenciou a dinâmica das taxas de juro de curto prazo.

A taxa de juro Eonia, que reflecte a taxa média das operações do overnight realizadas no mercado interbancário europeu, subiu dos mínimos históricos, em redor de 0,07%, para mais de 0,3% no final do ano. Após a descida da taxa refi pelo BCE, a taxa Euribor 3 meses, que tinha tocado um mínimo de 0,19%, subiu de forma sustentada, aproximando-se de 0,3%. A expectativa de que o BCE tinha fechado o ciclo monetário contribuiu para esta evolução.



Nos EUA, as taxas de juro desceram gradualmente, para mínimos, fruto do compromisso explícito da Reserva Federal em manter as taxas de referência em mínimos por um período de tempo mais prolongado. Já no Reino Unido, o Banco de Inglaterra não alterou as taxas de juro de referência nem o montante total de aquisição de dívida pública, pelo que as taxas de juro 3 meses se mantiveram estáveis durante todo o ano.

As taxas de juro de longo prazo, na zona euro, desceram de forma sustentada durante o ano de 2013, incorporando em pleno o compromisso anunciado pelo Presidente do BCE de que faria o que estivesse dentro do seu mandato para defender o euro. O BCE anunciaria as grandes linhas do seu programa de “Transacções Monetárias Directas” (OMT – Outright Monetary Transactions), mas sem nunca entrar em detalhes.

A execução orçamental em linha com o esperado, nos principais países, e os sinais de que a economia europeia estava a sair da recessão, deram um contributo de relevo para a descida das yields. A Irlanda, apesar de ter metas orçamentais elevadas (um défice previsto de 7,5% do PIB em 2013), continuou a beneficiar de taxas de juro muito mais baixas do que Espanha e Itália, e no final do ano, realizaria uma emissão de dívida a 10 anos que lhe permitiu anunciar uma saída do programa de ajustamento sem necessidade de um programa cauteloso ou de outra forma de apoio pelas instituições europeias.

Portugal acompanhou a tendência geral até Maio, quando a demissão do Ministro das Finanças e a subsequente crise política resultaram numa subida das taxas de juro de longo prazo: a yield a 10 anos, que tinha caído para cerca de 5% retomaria níveis acima de 7%, apenas retomando a tendência descendente no final do ano, com os melhores dados económicos, que auxiliaram a execução orçamental, e com a apresentação da Proposta de Orçamento do Estado para 2014. Já em 2014, a yield a 10 anos caiu abaixo de 5%, assim recuperando níveis inferiores aos observados antes no período anterior ao pedido de auxílio económico e financeiro, em 2011.

As yields dos principais mercados desenvolvidos – EUA e Alemanha – subiram de forma sustentada a partir do segundo trimestre de 2013. Nos EUA, os melhores dados económicos, em especial a descida da taxa de desemprego, levaram a Reserva Federal a publicamente anunciar que estava a avaliar a necessidade de manter os estímulos quantitativos. A subida demasiado pronunciada das yields a 10 anos, acima de 3% (uma subida de mais de 100pb face aos mínimos do ano) levou a um retrocesso pontual no discurso, mas que seria retomado no final do verão.

As yields alemãs subiram, acompanhando a tendência dos EUA, e também devido à dissipação dos principais riscos extremos na zona euro (em 2013, o risco percebido de possível fractura na união monetária reduziu-se significativamente).

No mercado cambial, a volatilidade permaneceu elevada, com as principais divisas a reflectirem as expectativas quanto à evolução da política monetária, no caso do euro associada também à percepção de risco sobre a viabilidade da UEM. Ainda assim, a generalidade das moedas (excepção face ao iene) oscilou num intervalo de +/- 5% face ao valor de início do ano, face ao euro.

O euro recuperou dos mínimos de 2012, quando cotou a 1,20 dólares, tendo oscilado entre 1,28 e 1,38 dólares. Os valores mínimos foram observados no início do Verão, quando a Reserva Federal iniciou o debate sobre a redução dos estímulos, mas, no final do ano, em véspera de descida das taxas pelo BCE, atingiu os máximos.

O euro, em termos de taxa de câmbio efectivo (considerando as divisas dos doze principais parceiros comerciais da zona euro) apreciou, em linha com a dinâmica das demais divisas.

O iene depreciou cerca de 28% face ao euro, e quase 25% face ao dólar, fruto das medidas quantitativas que foram adoptadas pelo Banco Central nipónico.





Os mercados accionistas globais caracterizaram-se por um movimento generalizado de valorização, que seria mais pronunciado no segundo semestre do ano. As perspectivas de que as taxas de juro de referência permanecerão em mínimos, apesar dos progressivos sinais de recuperação da actividade económica, juntamente com melhores resultados por parte das principais empresas cotadas, contribuíram para esta dinâmica, que conduziu os principais índices para máximos de 5 anos (ou seja, para os máximos observados antes do agravamento da crise financeira, com a falência da Lehman Bros, em Setembro de 2008).

Portugal não foi excepção, com o índice PSI-20 a registar uma valorização de 16%, em grande medida apoiada pelo sector bancário. A conclusão do processo de recapitalização dos principais bancos (com a recapitalização do Banif), assim como dos acordos entre a DG Concorrência da UE e os bancos que obtiveram fundos públicos foi um factor chave para a recuperação das cotações, apesar de os resultados, em 2013, terem sido ainda afectados pela diminuição da margem financeira e pelas elevadas provisões para imparidade.

A generalidade das matérias-primas caracterizou-se por uma relativa estabilidade de preços, em 2013, depois da maior volatilidade dos anos anteriores. O petróleo manteve-se no intervalo de 100-115 dólares para onde tinha convergido ainda em 2012, apesar de alguns picos pontuais próximo de 120 dólares. As perspectivas de procura permaneceram relativamente débeis, já que a melhoria da actividade nas economias desenvolvidas foi insuficiente para compensar a desaceleração das economias emergentes.

As demais matérias-primas caracterizaram-se por uma tendência de depreciação, que foi mais acentuada no caso dos cereais, com destaque para o milho e trigo, fruto de uma melhor época de colheitas. O preço dos metais de base caiu também, no contexto da desaceleração das economias emergentes.

O ouro continuou a desvalorizar, caindo para mínimos de 2010, em redor dos 1.200 dólares por onça. A progressiva redução da aversão ao risco, que foi mais pronunciada no segundo semestre do ano, contribuiu em grande medida para esta dinâmica.

### **Economia Portuguesa**

A dinâmica da economia portuguesa não diferiu da tendência global observada na zona euro, com uma moderação do ritmo de contracção, no primeiro trimestre do ano (quando o PIB caiu 0,4% em cadeia, após uma contracção de 1,9% no último trimestre de 2012), que daria lugar a uma tendência de recuperação logo no segundo trimestre, e que se manteria até final do ano. No último trimestre, o PIB já cresceu, em termos homólogos, com um crescimento de 1,6%.

Em resultado, a contracção da actividade económica no ano de 2013 foi menos pronunciado do que o previsto, -1,4% face a -2,3%, mas não deixou de caracterizar pelo terceiro ano consecutivo de contracção da actividade económica, e que conduziu a criação anual de riqueza para o nível absoluto mais baixo desde o ano 2000.

A melhoria da actividade resulta da conjugação da estabilização progressiva da procura interna, em especial do consumo privado, mas também do investimento, com a continuação do dinamismo das exportações.

Ao nível do consumo privado, a contracção anual resultou sobretudo da dinâmica observada no final de 2012 e no primeiro trimestre de 2013. A discussão, ainda em 2012, sobre a subida da TSU para os trabalhadores, e a posterior subida dos impostos, para compensar a reposição dos subsídios à função pública e pensionistas, resultou numa retracção profunda da despesa pelas famílias (acumulada de 2,6% nesse período).





A partir do segundo trimestre do ano, quando as famílias ajustaram aos novos níveis de rendimento (porque se tornou então perceptível o verdadeiro impacto das alterações em sede de IRS), a despesa começou a recuperar gradualmente, sendo esse efeito mais visível no terceiro trimestre do ano.

Particularmente importante para a melhoria da despesa de consumo pelas famílias, contudo, foi a dinâmica favorável do mercado de trabalho. Após um máximo histórico de 17,4% para a taxa de desemprego, no primeiro trimestre, houve uma descida, gradual, mas sustentada, até ao final do ano. No 4T2013, a taxa de desemprego foi de 15,3%, o que revelou mesmo uma redução em termos homólogos. No conjunto do ano, a taxa de desemprego foi de 16,3%, que ficou abaixo das projecções mais adversas do início do ano.

Apesar da redução da população activa no ano de 2013 que, em parte, pode ser explicada por um aumento da emigração, houve uma efectiva criação de emprego durante os três últimos trimestres do ano, que viria a ser mais distribuída entre sectores, ao nível dos serviços. Face ao 4T12 foram criados 30 mil empregos, um número que passa a 128 mil se comparado com o 1T13. O desemprego reduziu-se em cerca de 100 mil pessoas.

A melhoria das condições no mercado laboral esteve também reflectida na avaliação das perspectivas de desemprego/emprego dos inquiridos de confiança dos consumidores e dos empresários.

O investimento, apesar da contracção acumulada no ano, começou a recuperar no segundo trimestre de 2013, ainda que em parte auxiliado pela aquisição de material aeronáutico. No final do ano, o investimento terá continuado a expandir, apoiado pela renovação das frotas de transporte pesado e pelo início de projectos associados ao incentivo fiscal ao investimento.

A procura externa líquida continuou a ter um importante contributo para o crescimento do PIB. Até Novembro, as exportações de bens e serviços cresceram 5,3%, em termos nominais, enquanto as importações cresceram 1,0%. Em resultado, o saldo positivo ampliou-se para 2,7 mil milhões de euros (que compara com um saldo global de 100 milhões no ano de 2012). A recuperação das exportações foi generalizada, incluindo as vendas para a zona euro (as exportações para Espanha, o principal parceiro comercial, cresceram 7,4% em 2013). Excluindo combustíveis, as exportações de bens cresceram 2,1%, em termos nominais, em 2013.

A execução orçamental, numa óptica de caixa, evoluiu de forma positiva, com uma recuperação da receita fiscal, em especial em sede de IRS (reflectindo o aumento significativo da carga fiscal implementado em 2013, com a redução do número de escalões de imposto e reposição da sobretaxa extraordinária de 3,5%). No final do ano, começou a ser visível um crescimento homólogo da receita de IVA, em linha com a melhoria da procura interna. A receita fiscal beneficiou, igualmente, do regime de regularização extraordinária de dívidas à Autoridade Tributária e à Segurança Social, que permitiu uma arrecadação adicional de 1,2 mil milhões de euros.

No conjunto do ano, o défice das Administrações Públicas, no âmbito do PAEF, foi de 7,2 mil milhões de euros, abaixo do limite definido (de 8,9 mil milhões).

Em contabilidade nacional, de acordo com o Governo, o défice terá sido de 5,2% do PIB, quando corrigido de factores pontuais (a regularização de dívidas, do lado da receita, e a recapitalização do Banif, do lado da despesa).

Em Julho, a substituição, no Ministério das Finanças, de Vítor Gaspar por Maria Luísa Albuquerque gerou uma crise política, com divergências na coligação PSD-CDS/PP, a qual seria sanada no final do mês, com uma remodelação governamental, na qual o CDS obteve maiores responsabilidades na coordenação das políticas económicas e da relação com a Troika. Fruto do impasse vivido durante cerca de três semanas, a oitava avaliação do PAEF foi adiada para o final de Agosto, sendo realizada conjuntamente com a 9ª avaliação.



Em resultado, a percepção do risco político deteriorou-se, levando agências de notação de risco a rever as suas perspectivas de rating para a República. No final do ano, e concluída a 10ª. avaliação, após a apresentação da proposta de Orçamento do Estado para 2014, a percepção de risco começou a melhorar, com uma descida pronunciada dos spreads de crédito, o que permitiu à República retomar o financiamento nos mercados financeiros globais, que estava suspensa desde o início do ano.

Em Janeiro, o Tesouro realizou uma emissão de dívida a 5 anos, através de uma emissão sindicada, de 2,5 mil milhões de euros, da OT Outubro 2017, com a procura, contudo, ainda concentrada em investidores com perfis de investimento de mais curto prazo.

Em Maio, realizou uma nova emissão, desta vez a 10 anos, com o novo benchmark a 10 Anos (OT Fevereiro 2024), com um cupão de 5,65%. O Tesouro aproveitou a descida das yields abaixo de 6%, num contexto de procura forte por investidores estruturais (incluindo fundos de pensões e companhias de seguros) não residentes.

Em Dezembro, foi realizada uma operação de troca de dívida, num total de 6,6 mil milhões de euros, em que parte dos vencimentos de OTs de 2014 e 2015 foram substituídos por OTs com vencimentos em 2017 e 2018, assim aliviando uma parte da pressão sobre as necessidades de financiamento após o término do programa de ajustamento.

Já em 2014, o Tesouro realizou duas emissões, a 5 e a 10 anos, num total de 6,25 mil milhões de euros, assim cobrindo a totalidade das necessidades de financiamento para o corrente ano (o remanescente está coberto pelos fundos das instituições internacionais). A procura em ambas as emissões foi bastante significativa (11,2 e 9,8 mil milhões de euros, respectivamente), com uma diversidade geográfica de investidores, mas sobretudo com a entrada de “real money”, em particular de investidores de longo prazo (bancos, seguradoras).

Ao longo de todo o ano, a República manteve a sua presença nos mercados de dívida de curto prazo, com a emissão de Bilhetes do Tesouro. A procura tem permanecido elevada e as taxas de juro têm vindo a diminuir de forma sistemática. No leilão de Julho, realizado ainda durante o período de maior incerteza política, as taxas de juro subiram, mas apenas marginalmente, para corrigirem no final do ano

O sector bancário, ainda no primeiro semestre de 2013, concluiu em grande medida o processo de ajustamento que lhe foi imposto no âmbito do programa de assistência económica e financeira. A redução do rácio crédito/depósitos ocorrida até ao final de 2012 (quando se situava já em 127,5%) levou a que o mesmo deixasse de ser obrigatório, embora os bancos devam manter-se em redor desses níveis. Em Setembro, o rácio crédito/depósitos do sistema situava-se em 120,8%.

Isso permitiu flexibilizar a política de captação de recursos, o que, num contexto de pressão sobre a margem financeira, se reflectiu numa descida ligeira das taxas de juro praticadas. Ainda assim, a captação de depósitos permaneceu, com um crescimento de cerca de 2% nos depósitos de particulares.

O inquérito mais recente às condições nos mercados de crédito revela uma moderação nas condições de concessão de crédito, por parte do sector bancário, enquanto as empresas começam a evidenciar alguns sinais tímidos de procura de crédito.

No entanto, o stock de crédito continua a reduzir-se, com uma queda no crédito aos privados de cerca de 4% em 2013, especialmente ao nível do crédito a empresas (uma redução de quase 6%). O sector não financeiro continua a desalavancar e os vários processos de análise da carteira de crédito conduzidos pelo Banco de Portugal estão, também, a contribuir para a redução do stock de crédito.

A recapitalização do Banif, com recurso a fundos públicos, concluiu também o processo iniciado em 2012. No final do primeiro semestre, todos os bancos tinham rácios de capital core Tier I acima





dos 10% exigidos, enquanto BCP, BPI e CGD concluíam as negociações com a DGCom da UE para definir as medidas correctivas necessárias em contrapartida ao acesso ao fundo público de recapitalização.

O financiamento obtido pelo sistema financeiro português junto do BCE era de 48 mil milhões de euros, no final do ano, em termos brutos. Durante o ano, e à semelhança dos congéneres europeus, os bancos nacionais iniciaram a amortização dos financiamentos de mais longo prazo (LTROs). Ajustado dos depósitos no BCE, o financiamento líquido foi de 39,8 mil milhões, uma redução face aos 44,4 mil milhões observados no final de 2012.

### **Política de investimento**

A carteira de valores do Fundo será constituída em obediência a critérios de segurança, rentabilidade e liquidez e dela farão parte um conjunto diversificado de aplicações, designadamente, acções, obrigações diversas, outros instrumentos representativos de dívida, participações em instituições de investimento colectivo, depósitos bancários, outros activos de natureza monetária e terrenos e edifícios inscritos no registo predial como integrantes do Fundo.

A política de investimento do Fundo será orientada por critérios de diversificação de risco e rentabilidade, podendo a Sociedade Gestora optar por uma política mais ou menos conservadora, aumentando ou diminuindo a exposição a acções ou a obrigações, de acordo com as suas expectativas sobre a evolução dos mercados.

As aplicações do Fundo serão realizadas com maior incidência na classe de obrigações. Esta classe abrange os títulos de dívida pública ou privada, de taxa fixa ou de taxa variável, obrigações indexadas à inflação, títulos de participação e outros instrumentos representativos de dívida, bem como as unidades de participação em organismos de investimento colectivo que detém, pelo menos 2/3 do seu valor líquido global investido, directa ou indirectamente, em obrigações. Tendo a Sociedade Gestora como objectivo seleccionar os emittentes de acordo com certos padrões de risco.

Assim:

- O investimento em obrigações de emittentes de mercados emergentes, não deverá ser superior a 5% do valor do fundo e será preferencialmente denominado em Euros;
- O investimento em obrigações diversas deverá seguir a prudência adequada ao perfil do fundo. No caso de emittentes internacionais serão privilegiados os com notação de risco mínima de BBB- (investment grade) e, no caso de emittentes nacionais, serão privilegiadas, designadamente, empresas cotadas, grandes empresas ou empresas participadas pelo Estado.
- As emissões internacionais com rating inferior a BBB-, não deverão exceder 15% do valor global do Fundo.
- Para notas estruturadas emitidas sem rating será considerado o rating do subjacente. No caso de notas colateralizadas será considerado o rating mínimo entre o colateral e o activo subjacente. No caso de um cabaz de subjacentes será considerado o rating médio ponderado.

A classe de acções engloba o investimento entre acções, organismos de investimento colectivo que detém, pelo menos 2/3 do seu valor líquido global investido, directa ou indirectamente, em acções, obrigações convertíveis ou que confirmam o direito à subscrição de acções, futuros, nomeadamente sobre acções ou índices de acções, warrants autónomos e opções.





O investimento nos referidos contratos de futuros e de opções, em termos de exposição ao risco, tomando por base o valor nominal dos contratos no caso do primeiro, e pelo delta, no caso dos segundos, não poderá ser superior à prevista se o investimento fosse efectuado directamente nos mercados accionistas.

A Liquidez contempla o numerário, os depósitos bancários e outros activos de natureza monetária, e os instrumentos representativos de dívida de curto prazo, nomeadamente os bilhetes do Tesouro, certificados de depósito e papel comercial.

O Imobiliário compreende as aplicações em terrenos e edifícios, créditos decorrentes de empréstimos hipotecários e de empréstimos aos participantes do Fundo, acções de sociedades imobiliárias e unidades de participação em fundos de investimento imobiliário. O investimento em activos imobiliários directos não poderá representar mais de 10% do património do fundo, estando o investimento em fundos imobiliários externos limitado a 5%.

Os terrenos e edifícios detidos pelo Fundo não podem ser de exploração industrial nem ter uma vocação de tal forma específica que torne difícil a sua venda pelo fundo.

O fundo poderá investir em unidades de participação de fundos de investimento imobiliário, incluindo fundos geridos por sociedades em relação de domínio ou de grupo com a sociedade gestora

No final do período em análise, o Fundo de Pensões do Banco Santander Totta, S.A., tal como definido na sua política de investimento e com o objectivo de apresentar uma carteira conservadora, apresentava uma carteira diversificada, composta por Obrigações de Taxa Indexada e de Taxa Fixa (cerca de 30.9% do total dos activos do Fundo), Imobiliário (indicativamente, cerca de 31,9% do Fundo), e por uma componente de maior risco (classe accionista com exposição ao mercado europeu e norte-americano) que representava, indicativamente, 16.7% da carteira.

Em 31 de Dezembro de 2013 não se encontravam a ser cumpridos os seguintes limites:

	<b>Limite Máximo</b>	<b>Limite a 31.12.2013</b>
Limite de Investimento em Activos Imobiliários	25%	30,51%
Limite de Investimento em Activos Imobiliários Externos	5%	7,13%
	<b>Limite Mínimo</b>	<b>Limite a 31.12.2013</b>
Limite de Investimento em Obrigações Taxa Variável	20%	6,19%

Por consequência dos impactos decorrentes da transferência para a Segurança Social da responsabilidade pelas pensões em pagamento em 31 de Dezembro de 2011, conforme disposto no Decreto-Lei nº 127/2011, foi submetido ao organismo regulador (Instituto de Seguros de Portugal), um plano de regularização das situações de incumprimento.

### **Benchmark**

De acordo com a política de investimento, serão definidos, para cada classe de activos, os seguintes benchmarks e limites de investimento:



Classe de Activos	Benchmark Central (%)	Intervalos Permitidos (%)
Liquidez	5	0-15
Imobiliário	15	5-25
Obrigações Taxa Fixa	20	0-40
Obrigações Taxa Variável	40	20-60
Commodities	0	0-5
Accões	20	0-35
Alternativos	0	0-10
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	

### Evolução dos riscos materiais a que o Fundo se encontra exposto

- Risco de Rendimento:
  - O Fundo não apresenta garantia de rendibilidade;
  - O fundo está sujeito ao risco associado aos activos que integram a sua carteira, variando o seu valor em função desse facto. O Fundo está sujeito, na sua componente obrigacionista, ao risco de taxa de juro de curto e de longo prazo. Adicionalmente o fundo está sujeito ao risco de crédito e financeiro.
- Risco de Crédito
  - Como risco de crédito entende-se a capacidade financeira dos emitentes das obrigações que integram o património do Fundo para satisfazer os compromissos financeiros daí decorrentes.
- Risco de Taxa de Juro:
  - Os preços das obrigações que integram a carteira do fundo variam em sentido contrário ao da variação das taxas de juro. Desta forma, caso se verifique uma subida das taxas de juro, os preços das obrigações detidas pelo fundo sofrerão uma desvalorização e o valor do Fundo registará uma diminuição, tendo no entanto um efeito positivo na remuneração do reinvestimento do cupão. Inversamente, uma descida das taxas de juro determinará uma valorização das obrigações e consequentemente do Fundo.
- Risco Financeiro
  - Como risco financeiro entende-se: risco de variação de preços dos activos que compõem a carteira; risco de variação das taxas de juro de curto prazo ou de longo prazo que se traduz em risco de reinvestimento dos fundos em cada momento aplicados; risco de flutuações cambiais, que se traduz em alterações no valor das posições em moeda estrangeira, quando convertidas em euros.
- Risco Liquidez



- Entenda-se como liquidez não o nível de cash que os fundos devem ter, mas sim a capacidade do Fundo em vender os activos que detém em carteira de uma forma célere e com o mínimo impacto material.
- Risco Fiscal
  - Uma alteração adversa do regime fiscal poderá diminuir a remuneração potencial dos activos fundo.
- Risco de conflitos de interesse
  - - O Fundo poderá adquirir emissões de entidades que fazem parte do mesmo grupo económico da Sociedade Gestora, o qual tem o Banco Santander como entidade dominante.

### **Gestão dos riscos materiais a que o Fundo se encontra exposto**

A gestão dos riscos está sob primeira responsabilidade da Administração da Santander Pensões a quem compete a definição da estratégia e do perfil de risco adequado. A aplicação concreta da estratégia definida e a manutenção da actividade dentro do perfil de risco, competem a diversas áreas e a todos os níveis da estrutura, tanto numa perspectiva global como dentro de cada área de actividade.

Foram aprovados em Comité de Riscos da Santander Pensões os seguintes manuais: Manual de Controlo de Crédito, Manual de Controlo de Riscos de Mercado e Performances, Manual de Controlo de Risco Operacional, onde estão descritos os métodos para mensurar os diferentes tipos de riscos, nomeadamente os seguintes:

Risco de Liquidez – É analisada a posição dos activos dos fundos distribuídos por classe de activos, ordenadas por critérios de liquidez, incorporando a informação sobre os activos não líquidos da carteira de acordo com o procedimento de controlo da liquidez das carteiras.

Performance & Benchmarking – É analisada a rentabilidade do Fundo e respectiva comparação com a concorrência.

Risco de Crédito – Estabelecimento e seguimento dos limites de crédito por contraparte, assim como do rating médio da carteira. São acompanhados eventuais excessos e definidas medidas correctivas, assim como a concentração do património por tipo de activos.

Risco de Mercado – É reportado o acréscimo de perda potencial máximo por uso de derivados nos fundos mobiliários vigiando por que todos os valores estejam dentro dos limites definidos e limites legais. É igualmente reportada e seguida a evolução da modified duration do fundo.

Risco Operacional - Análise do número de erros mensais e do impacto em custos devido a erros operacionais.

Risco Regulamentar – São reportados eventuais excessos e medidas de regularização, assim como a síntese de cumprimento das diversas obrigações legais e regulamentares que são acompanhadas detalhadamente no Comité de Compliance.

### **Performance**

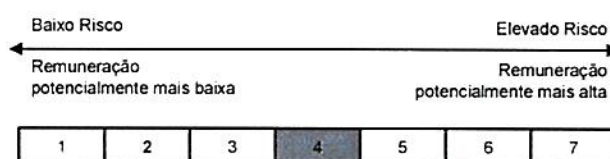
Em 2013, a rentabilidade e o risco do Fundo foi a seguinte:





Ano	Rendibilidade	Risco	Classe de Risco
2010	-1,91%	9,43%	4
2011	-21,24%	14,66%	5
2012	7,64%	4,22%	3
2013	5,59%	3,99%	3

Nota: As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do Indicador Sintético de Risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo).



### **Comissões suportadas pelo Fundo e Participantes**

Nos últimos 3 anos:

- Não houve alterações significativas ao nível dos custos suportados pelo Fundo nomeadamente custos de transacção, taxa de supervisão e custos com o Revisor Oficial de Contas;
- Não houve alterações significativas nas comissões suportadas pelo Fundo

### **Evolução dos activos sob gestão**

O valor total da carteira do Fundo, à data de 31 de Dezembro de 2013, era de 840 543 091 €.

### **Valor da quota-parte do Fundo afecta**

O valor total da carteira do Fundo é afecto ao Banco Santander Totta, S.A.

### **Valor actual das responsabilidades passadas**

O valor actual das responsabilidades passadas obtidas pelo cenário de financiamento era de 827 630 000 €.

### **Nível de cobertura das responsabilidades passadas**

O nível de cobertura das responsabilidades passadas identificadas no ponto anterior era de 101.56%.



---

**Eventos relevantes do exercício**

Para o período ocorrido entre o termo do exercício e o da elaboração do presente Relatório não existiu nenhum evento assinalável.

Lisboa, 21 de Março de 2014



## II. Demonstrações Financeiras

### 1. Demonstração da Posição Financeira

Notas	Descrição	31.12.13	31.12.12
	<b>Activo</b>		
	<b>Investimentos</b>		
5	Títulos de Crédito do Estado	132 220 523	131 302 559
5	Obrigações de Entidades Privadas	155 531 586	173 094 974
5	Fundos de Investimento Imobiliário	199 888 263	221 461 649
5	Fundos Investimento Mobiliário	148 181 012	150 809 489
5	Acções	47 050 115	152 368
5	Outros investimentos	11 854 330	
6	Imóveis	63 761 507	68 423 990
	<b>Tesouraria</b>		
	Depósitos à Ordem	66 271 790	17 676 201
	Outros depósitos	2 564 417	1 260 454
	Depósitos a prazo		15 000 000
	<b>Devedores Gerais</b>		
	Estado	396 036	494 879
	Corretores		
8	Outros Devedores	6 771 361	
	<b>Acréscimos e Diferimentos</b>		
9	Juros a Receber	5 942 975	5 219 129
6	Rendas a Receber	414 747	401 640
	Outros	5	5
	<b>Total Activo</b>	<b>840 848 668</b>	<b>785 297 337</b>
	<b>Passivo</b>		
	<b>Credores Gerais</b>		
	Entidade Gestora	(287 394)	(307 755)
	Corretores		
	Estado		
	Outros Credores	(18 183)	(52 988)
	Pensões a pagar vencidas		
	<b>Acréscimos e Diferimentos</b>		
	Outros acréscimos custos		
	<b>Total Passivo</b>	<b>(305 577)</b>	<b>(360 743)</b>
	<b>Valor do Fundo</b>	<b>840 543 091</b>	<b>784 936 594</b>
	<b>Valor do Fundo - Passivo</b>	<b>840 848 668</b>	<b>785 297 337</b>





## 2. Demonstração de Resultados

Notas	Demonstração de Resultados	31.12.13	31.12.12
	<b>Acréscimos no Valor do Fundo</b>		
12	Contribuições	58 550 692	12 653 007
10	Rendimentos de Aplicações	20 342 367	21 985 349
10	Ganhos em Aplicações	73 321 803	80 480 160
14	Outras Receitas	189 926	157 218
	<b>Decréscimos no Valor do Fundo</b>		
14	Prémios Seguros	852 000	852 000
13	Pensões e Capitais Vencidos	38 509 649	42 504 920
11	Comissões de Gestão e de Depósito	4 063 061	1 788 737
	Comissões de Mediação	257 565	69 748
10	Perdas em Aplicações	52 910 706	42 160 529
14	Outras Despesas	205 309	1 207 408
	<b>Resultado Líquido</b>	<b>55 606 497</b>	<b>26 692 391</b>



### 3. Demonstração de Fluxos de Caixa

<b>DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>		
Contribuições		
Contribuições dos associados	55 890 000	8 900 000
Contribuições dos participantes/beneficiários	2 317 303	2 301 693
Transferências	233 389	1 451 314
Pensões, capitais e prémios únicos vendidos		
Pensões pagas	(31 567 560)	(35 518 226)
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias		
Capitais vendidos (Remições / vendimentos)		(204 171 084)
Transferências		
Encargos inerentes ao pagamento de pensões e subsídios de morte	(6 942 090)	(6 986 694)
Prémios de seguros de risco de invalidez ou morte	(797 087)	(844 474)
Indemnizações resultantes de seguros contratados pelo fundo	299 927	157 218
Participação nos resultados dos contratos de seguro emitidos em nome do fundo		
Reembolsos fora das situações legalmente previstas		
Devolução por excesso de financiamento		
Remunerações		
Remunerações de gestão	(3 837 017)	(1 540 960)
Remunerações de depósito e guarda de títulos		-
Outros rendimentos e ganhos		
Outras despesas	(179 574)	(370 823)
<b>Fluxo de caixa líquido das actividades operacionais</b>	<b>15 417 292</b>	<b>(236 622 036)</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>		
Recbimentos		
Alienação / reembolso dos investimentos	233 351 066	363 908 653
Rendimentos dos investimentos	2 050 321	27 088 346
Pagamentos		
Aquisição de investimentos	(215 740 667)	(243 849 522)
Comissões de transacção e mediação	17 571	(20 936)
Outros gastos com investimentos	(196 030)	(1 182 852)
<b>Fluxo de caixa líquido das actividades de investimento</b>	<b>19 482 260</b>	<b>145 943 688</b>
<b>Variações de caixa e seus equivalentes</b>	<b>34 899 552</b>	<b>(90 678 348)</b>
<b>Efeitos de alterações de taxa de câmbio</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Caixa no início do período de reporte</b>	<b>33 936 655</b>	<b>124 615 003</b>
<b>Caixa no fim do período de reporte</b>	<b>68 836 207</b>	<b>33 936 655</b>



### III. Anexo à Demonstração da posição financeira e Demonstração de resultados

#### 1. Identificação do Fundo, Associado(s), Adesões Colectivas e Entidade(s) Gestora(s)

O Fundo de Pensões Banco Santander Totta, adiante designado por Fundo, foi constituído em 30 de Dezembro de 1988 e tem como Sociedade Gestora o Santander Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA.

O plano de Pensões de Benefício Definido dos colaboradores do Banco Santander Totta, segue o estipulado no Acordo Colectivo de Trabalho do Sector Bancário (ACT). O plano de Pensões do Banco Santander Totta não é um plano contributivo, uma vez que as contribuições efectuadas decorrem do estabelecido no ACT.

As principais regras que regem o Fundo são as seguintes:

- Elegibilidade: Todos os funcionários que pertençam ao quadro de pessoal efectivo admitidos no sector bancário;
- Coberturas: Invalidez, invalidez presumível e sobrevivência;
- Tempo de serviço pensionável: Número de anos e meses ao serviço da banca;
- Salário pensionável: Última retribuição mensal que inclui o vencimento base e diuturnidades;
- Pensão de invalidez e invalidez presumível: Calculada de acordo com o estabelecido no ACT, mas considerando os períodos e percentagens fixadas no ACT aplicáveis ao salário pensionável (sem diuturnidades). As diuturnidades serão posteriormente adicionadas à pensão nos mesmos termos em que são calculadas no ACT;
- Pensão de sobrevivência: Em caso de morte do participante enquanto activo, a pensão será igual a 40% do salário pensionável (excluindo diuturnidades); Em caso de morte de um reformado a pensão será igual a 40% do salário pensionável (excluindo diuturnidades) a que o reformado teria direito se tivesse activo, na data da morte.
- O plano de pensões prevê a existência de direitos adquiridos de acordo com a cláusula 140º do ACT do Sector Bancário;
- A actualização das pensões é efectuada por decisão do Banco Santander Totta e com referência ao estipulado na tabela ACT. O associado assume o pagamento de qualquer contribuição extraordinária para fazer face à referida actualização de pensões;
- SAMS - De acordo com o estipulado no ACT o associado efectua a contribuição de 6,5%, sobre a retribuição mínima mensal de todos os colaboradores, para o SAMS, entidade autónoma gerida pelo Sindicato;





- Subsídio por morte: O subsídio por morte Ségur o estipulado no regime geral da Segurança Social (seis vezes o valor da retribuição mensal efectiva, ou pensão de doença ou invalidez, conforme o que se mostre mais favorável ao beneficiário).

## **2. Alterações ocorridas ao plano**

Conforme estabelecido no Decreto-Lei nº1-A/2011, de 3 de Janeiro, os trabalhadores bancários que se encontravam no activo, inscritos no CAFEB e admitidos no sector antes de 3 de Março de 2009, passaram a estar abrangidos pelo Regime Geral da Segurança Social.

No final de 2011, o Banco acordou com o Governo a transferência para o Estado de responsabilidades associadas a pensões em pagamento, conforme estabelecido no Decreto-Lei 127/2011, de 31 de Dezembro. De acordo com a referida legislação, apenas foram transferidas para o Estado as responsabilidades com pensões em pagamento em 31 de Dezembro de 2011 previstas no regime de segurança social substitutivo, constante de instrumento de regulamentação colectiva de trabalho vigente no sector bancário (o que decorre da aplicação do ACT do Sector Bancário).

O Banco, através do seu Fundo de Pensões, mantém a responsabilidade por possíveis actualizações futuras do valor das pensões, dos benefícios de natureza complementar às pensões e reforma e sobrevivência assumidas pela Segurança Social. Também o pagamento de pensões de sobrevivência a filhos e cônjuge sobrevivente, desde que referente ao mesmo trabalhador, mantém-se como responsabilidade do Fundo, assim como a pensão de sobrevivência devida a familiar de actual reformado, cujas condições de atribuição ocorram a partir de 1 de Janeiro de 2012.

## **3. Políticas Contabilísticas utilizadas na preparação das Demonstrações Financeiras**

A contabilização dos valores do Fundo de Pensões observa o disposto na Norma Regulamentar n.º 12/95 - R de 6 de Julho de 1995 do Instituto de Seguros de Portugal com as alterações introduzidas pelas Normas Regulamentares 12/2002 - R de 7 de Maio de 2002, 8/2002 - R de 7 de Maio de 2002, 10/2002 - R de 7 Maio de 2002 e 7/2007 – R de 17 de Maio de 2007, as quais prevêm os princípios contabilísticos, dentre os quais se destacam os seguintes:

- Os valores contabilizados em Acréscimos e Decréscimos ao valor do Fundo correspondem às operações verificadas no período que decorre entre duas datas anuais consecutivas, que correspondem a 31 de Dezembro de cada ano.
- Os saldos das contas de Acréscimos e Decréscimos ao valor do Fundo são transferidos para a conta Valor do Fundo na data aniversária;
- As contribuições a contabilizar na respectiva conta de Acréscimos ao valor do Fundo devem ser as efectivamente recebidas;
- Os juros de títulos de rendimento fixo adquiridos, mas não recebidos, são especializados a cada fecho de carteira;



- Não são contabilizados como rendimentos os juros cujo recebimento seja considerado duvidoso, assim como quaisquer juros já vencidos cujo pagamento se encontre suspenso;
- A contabilização dos ganhos e perdas resultantes da alienação ou reembolso ou da avaliação das aplicações é efectuada pela diferença entre o produto da venda do investimento ou da sua cotação, e o valor pelo qual se encontra contabilizado. Estas operações são registadas nas rubricas Acréscimos e Decréscimos ao valor do Fundo. Para efeitos da determinação do custo dos títulos vendidos é utilizado o critério Custo médio ponderado.

### **Carteira de títulos**

As compras de títulos são registadas na data da transacção, pelo valor efectivo de aquisição.

A avaliação dos activos que compõem o património do Fundo respeita o previsto na Norma Regulamentar n.º 9/2007 – R de 28 de Junho de 2007, emitida pelo Instituto de Seguros de Portugal, a qual estabelece os critérios valorimétricos ou de avaliação dos referidos activos:

- Os activos que se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados são avaliados tendo por base o respectivo preço de mercado, correspondente (a) à cotação de fecho ou ao preço de referência divulgado pela instituição gestora do mercado financeiro em que se encontrem admitidos à negociação ou (b) à cotação de fecho do mercado que apresente maior liquidez caso estejam admitidos em mais do que uma bolsa de valores ou mercado regulamentar. Caso estes activos não tenham sido transaccionados por período de 30 dias, apresentem reduzida liquidez, ou cujas condições económicas se tenham alterado desde a última transacção efectuada, são equiparados a activos não admitidos à cotação, sendo avaliados como se descreve de seguida.
- Os activos que não se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados são avaliados pela aplicação da seguinte sequência de prioridades: (a) o valor das ofertas de compra difundidas para o mercado por meios de informação especializados, caso essas ofertas sejam representativas, (b) metodologias baseadas na informação disponível relativamente a preços de mercado de activos cujos fluxos financeiros subjacentes sejam similares, que tenham risco de crédito semelhante, sejam oriundos do mesmo sector económico e da mesma zona geográfica e que produzam resultados semelhantes perante mudanças nas condições de mercado e (c) modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros, baseados na análise fundamental e na metodologia do desconto dos fluxos financeiros subjacentes.

Os valores representativos de dívida não cotados ou cujas cotações não sejam consideradas representativas do seu presumível valor de realização, são valorizados com base na cotação que no entender da Sociedade Gestora melhor reflecta o seu presumível





valor de realização. Essa cotação será procurada em sistemas internacionais de informação de cotações tais como o Financial Times Interactive Data, o ISMA – International Securities Market Association, a Bloomberg, a Reuters ou outros que sejam considerados credíveis pela Sociedade Gestora. Alternativamente, a cotação pode ser obtida junto de market makers da escolha da Sociedade Gestora.

#### **Operações com contratos de “Futuros”**

As posições abertas em contratos de futuros são valorizadas periodicamente com base nas cotações de mercado, sendo os lucros e prejuízos, realizados ou potenciais, reconhecidos como proveito ou custo nas rubricas “Ganhos ou Perdas em operações financeiras”.

A margem inicial é registada na rubrica “Outras contas de devedores”. Os ajustamentos de cotações são registados diariamente em contas de acréscimos e diferimentos do activo ou do passivo e transferidos no dia seguinte para a conta de depósitos à ordem associada.

#### **Operações em moeda estrangeira**

Os activos em moeda estrangeira são convertidos para Euros com base no câmbio indicativo divulgado pelo Banco de Portugal na data de encerramento do balanço, sendo os ganhos e perdas resultantes da reavaliação cambial registados como proveitos e custos do exercício, respectivamente.

### **4. Regime Fiscal**

#### **Em sede de IRC**

Os rendimentos de Fundos de Pensões são isentos de IRC e imposto municipal sobre transacções, conforme definido pelo Art.º 16.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais. Nas situações em que ocorre retenção na fonte de IRC, as entidades isentas devem:

- Tratando-se de operações de compra e venda de obrigações, devem ser registadas individualmente, operação a operação, numa conta corrente com o Estado, em que se releve a débito o imposto retido na fonte por terceiros sobre os juros decorridos das obrigações adquiridas e a crédito o imposto retido pela entidade isenta sobre os juros decorridos das obrigações alienadas. O saldo desta conta será regularizado trimestralmente mediante a sua entrega ao Estado, quando credor, ou compensado, quando devedor, nas entregas do imposto retido a efectuar pela entidade isenta nos períodos subsequentes;
- Tratando-se de IRC relativo a Unidades de Participação em Fundos de Investimento Mobiliário, a entidade isenta deve registar em rubrica própria, a débito, o valor do imposto correspondente ao número de Unidades de Participação detidas, por contrapartida da rubrica Receitas de avaliação e alienação de aplicações. O saldo a débito será regularizado aquando do pagamento dos rendimentos respeitantes a estas Unidades de Participação.





### Em sede de IVA

- Rendimentos Prediais - Isenção dos termos n.º 29 do artigo 9.º do CIVA (possibilidade de renúncia à isenção de IVA).

### Em sede de IMT

- Estão isentas de IMT as aquisições de imóveis dos Fundos de Pensões e equiparáveis que se constituam e operem de acordo com a legislação nacional (artigo 49.º do EBF).

### Em sede de IMI

- São isentos de IMI os prédios integrados em Fundo de Pensões constituídos de acordo com a legislação nacional (artigo 49.º do EBF).

## 5. Inventário de Investimentos

A carteira do Fundo apresenta em 31 de Dezembro de 2013 um total de 694 725 829 euros, os quais incorporavam o valor de juros decorridos de 5 939 624 euros. A carteira de investimentos em activos decompunha-se da seguinte forma:

Descrição dos títulos	Preço Aquisição	Mais Valia	Menos Valia	Valor Carteira	Juros Decorridos
<b>Acções</b>					
CAIXA BANK	5 666 063	555 106	-	6 221 169	-
CTI Portugal SA	2 549 870	32 335	-	2 582 205	-
MAPSMEQUITY	1 998 673	326 738	-	2 325 411	-
Siemens AG Reg	1 489 378	496 422	-	1 985 800	-
Bayensche Motoren	1 643 559	316 501	-	1 960 060	-
Total StkB	1 681 266	278 054	-	1 959 320	-
Vind SA	1 442 652	466 148	-	1 908 800	-
Muendi. Rueckver Reg	1 529 228	232 422	-	1 761 650	-
Rio Tinto Plc	1 753 676	-	(117 836)	1 635 840	-
Aviva Plc	1 314 502	303 706	-	1 618 208	-
HSBC Holdings PLC	1 734 341	-	(145 280)	1 589 061	-
ENI IM	1 569 429	4 671	-	1 574 100	-
Allianz SE	1 330 154	234 046	-	1 564 200	-
Royal Dutch Shell-A	1 477 441	76 859	-	1 554 300	-
SANOPI - AVENTIS	1 434 874	107 526	-	1 542 400	-
B. Nationale Paris	1 229 148	300 402	-	1 529 550	-
Rothschild Holding Genuss	1 366 813	54 171	-	1 420 984	-
Imperial Tobacco Plc	1 378 823	23 360	-	1 402 183	-
Secuntas AB-B SHS	1 186 323	202 419	-	1 388 742	-
ABB LTD	1 092 538	246 334	-	1 338 873	-
ZURICH INSU GROUP AG	1 158 309	105 132	-	1 263 441	-
Volvo AB-B SHS	1 417 581	-	(178 347)	1 239 234	-
Tesco PLC	1 356 423	-	(153 293)	1 203 131	-
British A. Tobacco	1 189 921	-	(24 754)	1 165 167	-



Descrição dos títulos	Preço Aquisição	Mais Valia	Menos Valia	Valor Carteira	Juros Decorridos
Stan.Chartered plc	1 442 343	-	(300 445)	1 141 898	-
NESTLE SA - Resgist	1 046 758	17 107	-	1 063 864	-
Yara International	1 065 925	-	(129 658)	936 267	-
B.Santander Totta SA	152 368	-	-	152 368	-
RIDS-CAUT	20 807	1 082	-	21 890	-
<b>Total Acções</b>	<b>43 719 187</b>	<b>4 380 541</b>	<b>(1 049 613)</b>	<b>47 050 115</b>	<b>-</b>
<b>Obrigações</b>					
<u>Títulos de Crédito do Estado</u>					
OT 4.8% 15/06/2020	46 515 233	901 627	-	47 416 860	1 311 386
PGB 4.35% 16/10/17	14 828 550	66 150	-	14 894 700	137 651
PGB 4.2% 15/10/2016	14 455 000	-	(337 120)	14 117 880	125 655
SPGB 5.85% 31/01/22	11 174 820	1 302 040	-	12 476 860	590 610
PGB5 5.65% 15/2/24	12 344 797	-	(473 017)	11 871 780	443 876
FADIE 5.9% 17/03/2021	9 395 000	1 307 035	-	10 702 035	445 012
SPGB 5.9% 30/07/2026	6 553 890	1 410 710	-	7 964 600	175 384
PGB 4.95% 25/10/2023	6 335 000	115 010	-	6 450 010	64 553
SPGB 5.15% 31/10/44	6 140 852	184 946	-	6 325 798	54 237
	127 743 142	5 287 518	(810 137)	132 220 523	3 348 364
<u>Obrigações de Entidades Privadas</u>					
ANTCED 3.5% 14/3/16	7 500 450	206 475	-	7 706 925	210 719
CAJAR 3.375% 16/5/16	3 298 515	24 222	-	3 322 737	70 182
COFP 4,87% 31/1/49	1 500 000	-	(9 300)	1 490 700	13 809
BESPL 4.75% 15/1/18	3 973 960	122 040	-	4 096 000	182 712
CXGD 5,625% 4/12/15	5 481 520	307 230	-	5 788 750	23 733
GALP 4,125% 25/1/19	6 020 025	77 775	-	6 097 800	25 089
CXGD 3.75% 18/1/18	4 981 000	159 750	-	5 140 750	178 767
CELBI Float 02/15	24 750 000	-	(3 250 000)	21 500 000	121 700
BRCORO 6.875% 04/18	3 980 040	419 960	-	4 400 000	206 438
BESPL 5,875% 9/11/15	5 910 950	176 150	-	6 087 100	49 479
BBVA 4.592 Perp 09/16	15 787 500	3 052 250	-	18 839 750	294 156
POPSM 4% 17/7/15	3 191 328	94 624	-	3 285 952	58 915
CABK 5% 14/11/23	3 379 770	69 598	-	3 449 368	22 194
Portel 5.875% 04/18	5 654 870	570 149	-	6 225 018	236 998
Depha Bank 17/08/15	15 396 000	705 400	-	16 101 400	104 194
Eides altis 12/2016	2 202 113	-	(47 821)	2 154 292	531
Corsair Fm 20/06/17	8 017 230	4 578 145	-	12 595 375	-
Eides2-334 10/04/46	83 561 940	-	(83 561 865)	75	-
Xenon Capital 12/44	22 452 760	-	(15 812 760)	6 640 000	-
XENON Capital 2016	1 970 400	-	(86 600)	1 883 800	11 980
SRGIM 3.5% 2/20	1 793 628	100 800	-	1 894 428	55 578
MTNA 9.375% 06/2016	5 830 680	154 270	-	5 984 950	308 562
REN 4.75% 16/10/20	1 647 690	63 426	-	1 711 116	16 319
PORTTEL 4.625% 8/5/20	6 000 000	135 000	-	6 135 000	179 425
PaPub 4.191% 10/14	3 003 000	-	(2 700)	3 000 300	26 868
	247 285 368	11 017 264	(102 771 046)	155 531 586	2 398 350
<b>Total Obrigações</b>	<b>375 028 510</b>	<b>16 304 782</b>	<b>(103 581 183)</b>	<b>287 752 109</b>	<b>5 746 714</b>



Descrição dos títulos	Preço Aquisição	Mais Valia	Menos Valia	Valor Carteira	Juros Decorridos
<b>Unidades de Participação</b>					
<u>Fundos Investimento Mobiliário</u>					
<u>Hedge Funds</u>					
Carteira Alternativa	1 991 318	102 366	-	2 093 684	-
Amaranth Int.Ltd.-A	96 799	-	(63 913)	32 886	-
King Street CL A S 5	3 820	80	-	3 901	-
King Street Cl S s20	-	11	-	11	-
King Street Cl S s18	2	6	-	9	-
Kingstreet S Ser 13	-	7	-	7	-
Kingstreet S Ser 14	44	-	(39)	5	-
Lux Invest Plus - B	2 355 382	-	(2 355 382)	0	-
King Street Cl S s.7	390	-	(390)	-	-
<u>Harmonizados</u>					
Ishares Euro Stoxx50	35 728 230	7 104 820	-	42 833 050	-
Iaxor ETF MSCI Europ	23 930 291	3 137 409	-	27 067 700	-
S.Acciones Espanolas	15 000 000	2 728 926	-	17 728 926	-
Sant.Ações Europa	14 000 000	979 396	-	14 979 396	-
MultiObrigações	13 317 185	908 669	-	14 225 854	-
Sant.Ações Portugal	8 335 629	918 315	-	9 253 944	-
Vont-BELVISTA COMM	11 500 000	-	(818 070)	10 681 930	-
Explorer - III CL B	14 086 478	-	(10 614 529)	3 471 948	-
TH C	2 122 500	89 145	-	2 211 645	-
Explorer - II	3 986 506	-	(2 377 443)	1 609 063	-
Luso Carbon Fund	2 311 889	-	(1 193 361)	1 118 528	-
PVG	831 307	-	(281 829)	549 478	-
F-HEFEC	2 177 761	-	(1 911 713)	266 047	-
Fundo Bem Comum, FCR	22 000	31 000	-	53 000	-
	151 797 531	16 000 150	(19 616 670)	148 181 012	-
<u>Fundos de Investimento Imobiliário</u>					
Fundo Lusimovest	70 190 483	-	(9 457 245)	60 733 238	-
Novimovest Up Bruta	52 692 596	1 696 329	-	54 388 925	-
FII - Imosocial	19 740 584	1 412 358	-	21 152 942	-
ImoRecuperação	19 437 322	758 348	-	20 195 670	-
PRIFIF Real Estate C	21 473 574	-	(5 473 948)	15 999 626	-
F.I.Imob. Maxirent	12 221 569	682 383	-	12 903 952	-
Imp.Ret. Lusimovest	-	7 578 322	-	7 578 322	-
Logística e Distrib.	7 191 712	-	(682 655)	6 509 057	-
FIIIF Imosaúde	3 910 291	589 559	-	4 499 850	-
Vision Escritórios	5 224 803	-	(2 234 203)	2 990 600	-
Ibéria FII Imobiliár	4 506 086	-	(4 446 886)	59 200	-
	216 589 020	12 717 299	(22 294 936)	207 011 382	-
<b>Total Unidades de Participação</b>	<b>368 386 551</b>	<b>28 717 449</b>	<b>(41 911 606)</b>	<b>355 192 394</b>	-
<u>Outros</u>					
<u>Papel Comercial</u>					
PC ACS 3.3% 11/4/14	6 828 491	-	-	6 828 491	108 914
Açiona 3.05% 7/8/14	6 790 586	-	-	6 790 586	83 996





Descrição dos títulos	Preço Aquisição	Mais Valia	Menos Valia	Valor Carteira	Juros Decorridos
<u>Opções</u>					
Put SX5E 2700 Dez14	-1 891 440	618 552	-	(1 272 888)	-
CALL SX5E 3400 Dez14	-562 320	-	(319 500)	(881 820)	-
Call sic e88 mar14	-46 200	-	(262 000)	(308 200)	-
Call vinci e44 jun14	-56 400	-	(134 800)	(191 200)	-
Call bnp jun14	-97 470	-	(73 440)	(170 910)	-
Call AIX e120 jun14	-76 700	-	(73 300)	(150 000)	-
Call mov2 e150 jun14	-79 530	-	(62 480)	(142 010)	-
CALL RTZ C3400 JUN14	-81 564	-	(22 550)	(104 114)	-
CALL CUA C400 JUN14	-61 173	-	(39 583)	(100 756)	-
Call TOTB e44 JUN14	-58 520	-	(24 200)	(82 720)	-
Call BMW e88 JUN14	-80 960	230	-	(80 730)	-
CALL ZURN C250 JUN14	-29 081	-	(35 484)	(64 565)	-
CALL SNW C80 JUN14	-66 800	21 000	-	(45 800)	-
CALL ABBN C24 JUN14	-26 230	-	(15 966)	(42 196)	-
Call ROY e26 jun14	-31 200	-	(9 000)	(40 200)	-
CALL YAR C270 JUN14	-33 433	2 942	-	(30 491)	-
Call eni e19 jun14	-36 450	8 910	-	(27 540)	-
CALL ROG C260 JUN14	-34 897	7 584	-	(27 313)	-
Call NESN C68 JUN14	-13 685	-	(2 770)	(16 455)	-
CALL IMT C2400 MAR14	-28 787	14 694	-	(14 094)	-
CALL SECUB C80 JUN14	-40 839	33 728	-	(7 111)	-
CALL TSCO C400 JUN14	-44 081	38 683	-	(5 398)	-
HSBA LN e800 jun14	-69 569	66 571	-	(2 999)	-
CALL STA C1800 JUN 14	-25 189	23 510	-	(1 679)	-
Call volv e110 jun14	-41 528	40 794	-	(734)	-
TAB LN e3800 mar14	-33 645	33 465	-	(180)	-
Put SX5E 2900 Dez14	2 939 400	-	(892 044)	2 047 356	-
<b>Total Outros</b>	<b>12 910 784</b>	<b>910 662</b>	<b>(1 967 116)</b>	<b>11 854 330</b>	<b>192 910</b>
<b>Total carteira de títulos</b>	<b>800 045 033</b>	<b>50 313 433</b>	<b>(148 509 518)</b>	<b>701 848 948</b>	<b>5 939 624</b>

O valor apresentado correspondente às mais e menos valias potenciais dos títulos em carteira e respeitam ao seu apuramento desde a data de aquisição dos mesmos.

No exercício de 2013 foi decisão da entidade gestora do Fundo o registo de uma perda por imparidade adicional incidente sobre as unidades de participação de fundos de investimento imobiliário no valor de cerca de 7 123 119 euros.

## 6. Imóveis

O Fundo detém na sua carteira investimentos imóveis, avaliados em 63 761 507 euros. Durante o exercício de 2013, foi gerada uma menos valia (líquida) proveniente das avaliações efectuadas no valor de 4 662 482 euros.



Imóvel	Valor 31.12.13	Valor 31.12.12	Valia avaliação
Quinta do Simão- EN n° 16 (zona industrial)	212 950	278 000	-65 050
Rua Serpa Pinto, n° 143 - Edifício do Eléctrico	338 000	375 000	-37 000
Rua da Figueira da Foz n° 116- loja 2 -Fracção B - Leiria	274 133	309 000	-34 867
Rua Adelino Amaro da Costa, n° 304 - loja 3 fracção C	414 568	469 000	-54 432
Rua Dr Florindo Toscano, n° 145- Fracção DI	393 300	424 000	-30 700
R. Augusto Saias - Urb. Paraíso	122 038	152 000	-29 962
Av. João Crisóstomo, n° 10, 10 A Fracção B e B10- Fracção C	1 017 415	1 189 000	-171 585
Av. Eng. Adelino Amaro da Costa (Loja)	234 200	252 000	-17 800
R. Cândido Reis n.º 178 e 182 - Fracção A	263 100	267 000	-3 900
R. Cândido Reis n.º 178 e 182 - Fracção B	193 800	251 000	-57 200
Loja Pombal Fracção B	200 000	390 000	-190 000
Rua Horta de S. Pedro Lote 16 Loja 4	64 484	92 000	-27 516
Rua Horta de S. Pedro Lote 16 Loja 5	262 543	347 000	-84 457
R. Augusto Nogueira Silva e R. Igreja - Avioso - Castelo da Maia	411 100	477 000	-65 900
Av. José Estevão - B C	207 000	213 000	-6 000
R. Alportel/R.Sol	4 469 614	5 010 000	-540 386
Av.Casal Ribeiro	11 803 396	13 300 000	-1 496 604
Pr. H. Delgado	17 048 800	18 460 000	-1 411 200
Avenida Alfredo da Silva, n° 32, 32-A e 32-B	517 970	514 000	3 970
Praça da Republica, n° 49 e 49A	153 000	236 000	-83 000
Av. Gago Coutinho, Lote 1, São João do Estoril	554 454	545 000	9 454
Rua Dr. Antonio Elvas, n° 88	535 913	553 000	-17 087
EN 11, n° 3 a 7	355 970	360 000	-4 030
Rua D. Maria II, n°2	671 573	704 000	-32 427
Rua de timor, Lote 120, Olival Basto	305 969	310 000	-4 031
Rua Mário Graça, n° 13 a 19	445 744	446 000	-256
Av. Miguel Bombarda, n°108	457 736	450 000	7 736
Largo da Quinta Grande, n°13	332 800	350 000	-17 200
Av. Dr. Aresta Branco n° 17 C	175 400	338 000	-162 600
Rua Bernardo Francisco Costa, n°4	631 183	670 000	-38 817
Rua Santana à Lapa, n° 150	752 547	760 000	-7 453
Estrada de Benfica n° 402	707 817	700 000	7 817
	-44 528 518	49 191 000	-4 662 482

A tabela abaixo sintetiza, por imóvel, quais os métodos utilizados na avaliação dos mesmos durante o exercício, bem como o ano da última avaliação realizada.



Imóvel	Valor 31.12.13	Valor 31.12.12	Avaliação	
			Ano*	Método Avaliação**
Centro Totta B FreG - r/c dto	636 442	636 442	2011	Método Comparativo
Centro Totta B FreP - 7º	3 627 729	3 627 729	2011	Método Comparativo
Centro Totta B FreQ - 8º	3 723 196	3 723 196	2011	Método Comparativo
Centro Totta A FreR - r/c dto	390 362	390 362	2011	Método Comparativo
Centro Totta A FreT - r/c esq	390 362	390 362	2011	Método Comparativo
Centro Totta A FreV - 2º	3 637 690	3 637 690	2011	Método Comparativo
Quinta do Simão- EN n.º 16 (zona industrial)	212 950	278 000	2011	Métodos: Comparativo & Rendimento
Rua da Figueira da Foz n.º 116- loja 2 -	274 133	309 000	2010	Métodos: Comparativo & Rendimento
Rua Adelino Amaro da Costa, n.º 304	414 568	469 000	2010	Métodos: Comparativo & Rendimento
Rua Dr Florindo Toscano, n.º 145- Fração DI	393 300	424 000	2010	Métodos: Comparativo & Rendimento
R. Augusto Saras - Urb. Paraíso	122 038	152 000	2010	Métodos: Rendimento
Av. Eng. Adelino Amaro da Costa (Loja)	234 200	252 000	2010	Métodos: Comparativo & Rendimento
R. Cândido Reis n.º 178 e 182 - Fração A	263 100	267 000	2010	Métodos: Comparativo & Rendimento
R. Cândido Reis n.º 178 e 182 - Fração B	193 800	251 000	2010	Métodos: Comparativo & Rendimento
Loja Pombal Fração B	200 000	390 000	2010	Métodos: Custo & Rendimento & Comparativo
Rua Horta de S. Pedro Lote 16 Loja 4	64 484	92 000	2010	Métodos: Comparativo & Rendimento
Rua Horta de S. Pedro Lote 16 Loja 5	262 543	347 000	2010	Métodos: Comparativo & Rendimento
R. Augusto Nogueira Silva e R. Igreja -	411 100	477 000	2010	Métodos: Comparativo & Rendimento
Av. José Estevão - B C	207 000	213 000	2010	Métodos: Comparativo & Rendimento
Terreno Troia (Melides - Grândola)	860 000	860 000	2012	Método do Custo, de Mercado e de Rendimento (Valor Residual)
Avenida Alfredo da Silva, n.º 32	517 970	514 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do
Praça da República, n.º 49 e 49A	153 000	236 000	2011	Métodos: Comparativo & Construção & Rendimento
Av. Gago Coutinho, Lote 1, Galiza	554 454	545 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do
Rua Dr. António Elvas, n.º 88	535 913	553 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do
EN 11, n.º 3 a 7	355 970	360 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do
Rua D. Maria II, n.º 2	671 573	704 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do
Rua de timor, Lote 120, Olival Basto	305 969	310 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do
Rua Mário Graça, n.º 13 a 19	445 744	446 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do
Av. Miguel Bombarda, n.º 108	457 736	450 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do
Largo da Quinta Grande, n.º 13	332 800	350 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do
Largo da República, n.º 1 a 7	271 000	271 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do
Avenida Arnaga n.º 75 3º	921 500	921 500	2012	Métodos do Custo, Rendimento e Comparativo





Imóvel	Valor 31.12.13	Valor 31.12.12	Avaliação	
			Ano*	Método Avaliação**
Rua Bernardo Francisco Costa, nº4	631 183	670 000	2011	Métodos: Comparativo e Método do Rendimento
Av. Dr. Aresta Branco nº 17 C	175 400	338 000	2011	Métodos: Comparativo & Construção & Rendimento
Estrada de Benfica nº 402	707 817	700 000	2011	Métodos: Comparativo e Método do Rendimento
Rua Santana à Lapa, nº 150	752 547	760 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do
Vale do Crevo	575 000	575 000	2011	Método Comparativo (ou de Mercado)
R. Alportel/R.Sol	4 469 614	5 010 000	2010	Métodos: Comparativo & Rendimento
Av.Casal Ribeiro	11 803 396	13 300 000	2010	Método do Rendimento e Método Comparativo
Pr. H. Delgado	17 048 800	18 460 000	2010	Métodos: Comparativo & Rendimento
Rua Serpa Pinto, nº 143 - Edifício do Elétrico	338 000	375 000	2010	Métodos: Comparativo & Rendimento
Av. João Crisóstomo, nº 10, 10.A	1 017 415	1 189 000	2010	Métodos: Comparativo & Rendimento
<b>Total</b>	<b>63 761 507</b>	<b>68 423 990</b>		

Os imóveis detidos pelo Fundo geraram Rendimentos sob forma de rendas no valor total de 4 893 540 euros (5 873 018 euros em 2012), tendo sido diferidas as rendas de referentes ao mês de Janeiro de 2014, no valor de 414 747 euros, as quais foram recebidas em Dezembro de 2013.

## 7. Riscos associados à carteira de investimentos

- Risco de Rendimento

- O Fundo não apresenta garantia de rentabilidade;
- O fundo está sujeito ao risco associado aos activos que integram a sua carteira, variando o seu valor em função desse facto. O Fundo está sujeito, na sua componente obrigacionista, ao risco de taxa de juro de curto e de longo prazo. Adicionalmente o fundo está sujeito ao risco de crédito e financeiro.

- Risco de Crédito

- Como risco de crédito entende-se a capacidade financeira dos emitentes das obrigações que integram o património do Fundo para satisfazer os compromissos financeiros daí decorrentes.

- Risco de Taxa de Juro

- Os preços das obrigações que integram a carteira do fundo variam em sentido contrário ao da variação das taxas de juro. Desta forma, caso se verifique uma subida das taxas de juro, os preços das obrigações detidas pelo fundo sofrerão uma

*Relato Financeiro referente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2013*



desvalorização e o valor do Fundo registará uma diminuição, tendo no entanto um efeito positivo na remuneração do reinvestimento do cupão. Inversamente, uma descida das taxas de juro determinará uma valorização das obrigações e consequentemente do Fundo.

- Risco Financeiro

- Como risco financeiro entende-se: risco de variação de preços dos activos que compõem a carteira; risco de variação das taxas de juro de curto prazo ou de longo prazo que se traduz em risco de reinvestimento dos fundos em cada momento aplicados; risco de flutuações cambiais, que se traduz em alterações no valor das posições em moeda estrangeira, quando convertidas em euros.

- Risco Liquidez

- Entenda-se como liquidez não o nível de cash que os fundos devem ter, mas sim a capacidade do Fundo em vender os activos que detém em carteira de uma forma célere e com o mínimo impacto material.

- Risco Fiscal

- Uma alteração adversa do regime fiscal poderá diminuir a remuneração potencial dos activos fundo.

- Risco de conflitos de interesse

- O Fundo poderá adquirir emissões de entidades que fazem parte do mesmo grupo económico da Sociedade Gestora, o qual tem o Banco Santander como entidade dominante.

### **Objectivos, Políticas e Procedimentos de Gestão de Risco. Métodos de Mensuração de Risco**

A gestão dos riscos está sob primeira responsabilidade da Administração da Santander Pensões a quem compete a definição da estratégia e do perfil de risco adequado. A aplicação concreta da estratégia definida e a manutenção da actividade dentro do perfil de risco, competem a diversas áreas e a todos os níveis da estrutura, tanto numa perspectiva global como dentro de cada área de actividade.

Foram aprovados em Comité de Riscos da Santander Pensões os seguintes manuais: Manual de Controlo de Crédito, Manual de Controlo de Riscos de Mercado e Performances, Manual de

*Relato Financeiro referente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2013*



Controlo de Risco Operacional, onde estão descritos os métodos para mensurar os diferentes tipos de riscos, nomeadamente os seguintes:

- Risco de Liquidez – É analisada a posição dos activos dos fundos distribuídos por classe de activos, ordenadas por critérios de liquidez, incorporando a informação sobre os activos não líquidos da carteira de acordo com o procedimento de controlo da liquidez das carteiras.
- Performance & Benchmarking – É analisada a rendibilidade do Fundo e respectiva comparação com a concorrência.
- Risco de Crédito – Estabelecimento e seguimento dos limites de crédito por contraparte, assim como do rating médio da carteira. São acompanhados eventuais excessos e definidas medidas correctivas, assim como a concentração do património por tipo de activos.
- Risco de Mercado – É reportado o acréscimo de perda potencial máximo por uso de derivados nos fundos mobiliários vigiando por que todos os valores estejam dentro dos limites definidos e limites legais. É igualmente reportada e seguida a evolução da *modified duration* do fundo.
- Risco Operacional - Análise do número de erros mensais e do impacto em custos devido a erros operacionais.
- Risco Regulamentar – São reportados eventuais excessos e medidas de regularização, assim como a síntese de cumprimento das diversas obrigações legais e regulamentares que são acompanhadas detalhadamente no Comité de Compliance.

#### **Análise de sensibilidade**

Com base na carteira a 31 de Dezembro de 2012 fomos calcular o impacto, medido em pontos base (pb), no valor do Fundo das seguintes variações de mercado:

- Variações de 15% na taxa de câmbio EUR/USD;
- Variações de 30% no mercado accionista;
- Variações de 10% no mercado imobiliário;
- Variações de 100 pb nos spreads de crédito;
- Variações paralelas de 100 pb na curva de rendimentos.

Os resultados obtidos foram os seguintes:





Impacto no Fundo (pb)	Alteração Taxa de câmbio		Alteração Preço		Alteração Preço		Alteração Spreads		Deslocação Paralela	
	EUR/ USD		Acções		Mercado Imobiliário		Crédito		Taxas de Juro	
	15%	-15%	30%	-30%	10%	-10%	100 pb	(100) pb	100 pb	(100) pb
2013	N/A	N/A	502	(502)	311	(311)	(140)	140	(128)	128
2012	N/A	N/A	437	(437)	370	(370)	(139)	139	(167)	167

## 8. Outros devedores

A rubrica Outros devedores, 6 771 361 euros, inclui essencialmente o montante das contas margem associadas a contractos de futuros em vigor em 31 de Dezembro de 2013 os quais totalizavam 6 719 341 euros.

## 9. Acréscimos e diferimentos – Juros a receber

Esta rubrica apresenta a seguinte decomposição em 31 de Dezembro de 2013 e 31 de Dezembro de 2012:

Descrição		31.12.13	31.12.12
Juros Carteira de títulos	Nota 5	5 939 624	4 819 710
Depósitos a prazo			56 096
Depósitos à ordem	-	3 351	343 323
<b>TOTAL</b>		<b>5 942 975</b>	<b>5 219 129</b>

## 10. Rendimentos - Gastos e Ganhos - Perdas

Os quadros seguintes sintetizam, por categoria de investimento, os Rendimentos e Gastos e os Ganhos e Perdas reconhecidos durante o ano 2013.

Rendimentos e Ganhos	Ganhos		Rendimentos	31.12.13	31.12.12
	Mais Valia				
	Potencial	Realizada			
Acções	4 380 541	1 929 218	1 191 984	7 501 743	
Imóveis	28 977	742	4 893 540	4 923 259	5 973 018
Obrigações	12 932 611	3 698 179	11 855 918	28 486 708	56 246 514
Depósitos			100 999	100 999	1 232 534
Papel Comercial			192 910	192 910	-
Derivados	910 662	12 472 332	-	13 382 994	9 244 000
Unidades de participação	33 931 912	2 907 706	2 107 016	38 946 634	29 765 311
Outros		128 923	-	128 923	4 132
<b>Total</b>	<b>52 184 703</b>	<b>21 137 100</b>	<b>20 342 367</b>	<b>93 664 170</b>	<b>102 465 508</b>



Gastos e Perdas	Perdas		Gastos	31.12.13	31.12.12	31.12.11
	Menos Valia					
	Potencial	Realizada				
Acções	1 049 613	719 768	-	1 769 380	1 277 287	1 041 910
Imóveis	4 691 459	-	-	4 691 459	-	-
Obrigações	500 567	73 765	-	574 332	26 297 711	99 479 177
Depósitos	-	-	-	-	-	-
Papel Comercial	-	-	-	-	-	-
Derivados	1 967 116	9 550 028	-	11 517 144	8 398 000	490 473 544
Unidades de participação	33 520 569	287 486	-	33 808 055	6 182 391	41 412 410
Outros	-	550 336	-	550 336	5 139	1 652 662
<b>Total</b>	<b>41 729 324</b>	<b>11 181 382</b>	<b>-</b>	<b>52 910 706</b>	<b>42 160 529</b>	<b>634 059 703</b>

## 11. Comissões

Nos termos do Regulamento de Gestão do Fundo, cabe a este o encargo da entrega das comissões definidas no respectivo Regulamento de Gestão do Fundo.

Assim, o quadro seguinte sintetiza o total das comissões pagas durante o exercício de 2013, bem como o método de cálculo definido no respectivo regulamento.

Comissão	31.12.13	31.12.12	Método de Cálculo
Gestão	1 209 410	1 200 191	0,18% (anual) sobre o Valor Médio da Carteira (média aritmética das valorizações da carteira do Fundo referentes ao último dia de cada mês) no final de cada trimestre.
Outras comissões	2 607 247	405 870	
Taxa ISP	27 996	5 403	
Estudo Actuarial	195 278	160 818	
Custos de Auditoria	23 130	16 455	
<b>Total</b>	<b>4 063 061</b>	<b>1 788 737</b>	

## 12. Contribuições

Durante o ano 2013 foram efectuadas contribuições para o Fundo no valor de 58 550 692 euros, abaixo discriminadas. As contribuições efectuadas decorrem do que está definido nos termos do ACT.

Contribuições	31.12.13	31.12.12
Contribuições participantes	2 542 109	2 296 451
Contribuição Serviço Militar	8 583	5 242
Contribuição SAMS	8 900 000	3 800 000
Contribuição Associados	0	5 100 000
Contribuições Extraordinária	47 100 000	1 451 314
<b>Total</b>	<b>58 550 692</b>	<b>12 653 007</b>



### 13. Benefícios Pagos

Foram pagos benefícios no valor de 38 509 649 euros durante o exercício, tal como discriminado na tabela abaixo.

Pensões	31.12.13	31.12.12
Reformas	31 567 560	34 017 871
Subsídio de Morte	21 297	95 586
SAMS	6 920 793	6 891 108
Serviço Militar	0	4 477
<b>Sub-total</b>	<b>38 509 649</b>	<b>41 009 042</b>
Transferência IGTS	0	1 495 878
<b>Total</b>	<b>38 509 649</b>	<b>42 504 920</b>

### 14. Outras Receitas e Despesas

As receitas provenientes das apólices de seguro constituídas a favor do Fundo de Pensões encontram-se incluídas na rubrica de *Outras Receitas*. Durante o exercício foram liquidados sinistros no valor de 189 927 euros (157 218 euros em 2012) e pagos prémios de seguros no valor de 852 000 euros.

As Outras despesas, que totalizam cerca de 205 309 euros, apresentam a seguinte decomposição:

Descrição	31.12.13	31.12.12
Obras em Imóveis	68 077	915 172
Impostos	69 669	0
Seguro Multiriscos Imóveis	30 252	49 928
Avaliações	19 956	1 448
Condomínio de imóveis	17 356	7 204
Mediação imobiliária	0	209 100
Taxas saneamento imóveis	0	24 041
Advogados	0	516
<b>Total</b>	<b>205 309</b>	<b>1 207 408</b>





#### **IV - Certificação Legal das Contas**

## CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

### INTRODUÇÃO

1. Examinámos as demonstrações financeiras do **Fundo de Pensões Banco Santander Totta**, gerido pela Santander Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA, as quais compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2013 (que evidencia um total de activo de 840 848 668 euros, um valor do Fundo de 840 543 091 euros e um resultado líquido de 55 606 497 euros), a Demonstração de resultados e a Demonstração de fluxos de caixa do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

### RESPONSABILIDADES

2. É da responsabilidade da Administração da sociedade gestora Santander Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA:
  - a) a preparação de demonstrações financeiras de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões e com as Normas emitidas pelo Instituto de Seguros de Portugal que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os seus fluxos de caixa;
  - b) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados, atentas as especificidades dos Fundos de Pensões;
  - c) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado;
  - d) o adequado cumprimento das Normas Regulamentares aplicáveis a Fundos de Pensões, emitidas pelo Instituto de Seguros de Portugal; e
  - e) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.
3. A nossa responsabilidade consiste em emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

## ÂMBITO

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
  - a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pela Administração da sociedade gestora, utilizadas na sua preparação;
  - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação;
  - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade;
  - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e
  - a verificação do adequado cumprimento das Normas Regulamentares aplicáveis aos Fundos de Pensões, emitidas pelo Instituto de Seguros de Portugal.
5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

## OPINIÃO

7. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima, apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do **Fundo de Pensões Banco Santander Totta**, gerido pela sociedade gestora Santander Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA, em 31 de Dezembro de 2013, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa do exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões e com as Normas do Instituto de Seguros de Portugal.



## ÊNFASE

8. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para a seguinte situação:

8.1 Conforme referido no Relatório de Gestão, à data de 31 de Dezembro de 2013, não se encontram a ser cumpridos alguns dos limites de investimento definidos no Anexo I do Contrato de Gestão do Fundo de Pensões do Banco Santander Totta, nomeadamente no que respeita: (i) ao limite de investimento em activos imobiliários (limite máximo de 25%, que representa a esta data 30,51%); (ii) limite de investimento em obrigações de taxa variável (limite mínimo de 20%, que representa a esta data 6,19%), e (iii) limite de investimento em Fundos Imobiliários externos (limite máximo de 5%, que representa a esta data 7,13%).

Salienta-se, no entanto, que foi submetido ao organismo regulador (Instituto de Seguros de Portugal), um plano de regularização das situações de incumprimento, em consequência dos impactos decorrentes da transferência para a Segurança Social da responsabilidade pelas pensões em pagamento em 31 de Dezembro de 2011, conforme disposto no Decreto-Lei nº 127/2011.

## RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS

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

Lisboa, 24 de Março de 2014

---

**MAZARS & ASSOCIADOS, SOCIEDADE DE REVISORES OFICIAIS DE CONTAS, SA**

Representada pelo Dr. Henrique José Marto Oliveira - ROC nº 961