

Fundo de Pensões Aberto Rendimento Activo FPARA

Relatório Financeiro 2009

■ ÍNDICE

ÍNDICE	2
1. EVOLUÇÃO DA ECONOMIA INTERNACIONAL EM 2009	3
2. RESUMO DA AVALIAÇÃO FINANCEIRA E RENTABILIDADE OBTIDA	3
3. VALORIMETRIA, AUDITORIA E SUPERVISÃO	6
4. EVOLUÇÃO DO FUNDO	6
5. ACTIVIDADE DO FUNDO	7
6. ALOCAÇÃO DE ACTIVOS E POLÍTICA DE INVESTIMENTOS	7
7. PERSPECTIVAS E RECOMENDAÇÕES PARA 2010	9
ANEXO 1 – COMPOSIÇÃO DETALHADA DA CARTEIRA EM 31-12-2009	10
ANEXO 2 – CÁLCULO DA RENTABILIDADE DO FUNDO	11
ANEXO 3 – MOVIMENTOS DE TÍTULOS	12

1. EVOLUÇÃO DA ECONOMIA INTERNACIONAL EM 2009

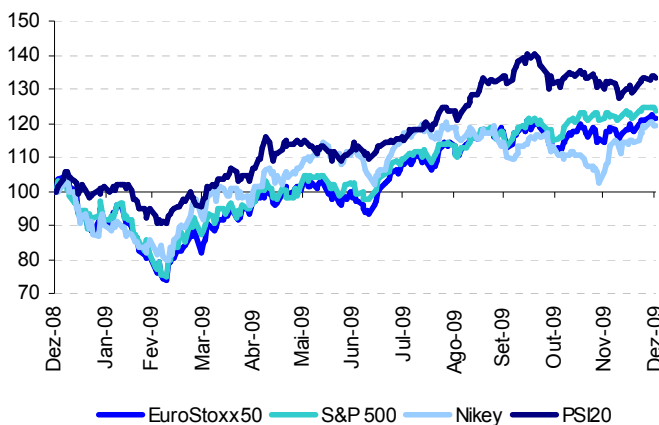
No final de 2008, a economia global enfrentava a mais grave crise económica do período pós-guerra. O ano de 2009 iniciou-se com uma completa aversão ao risco pelos mercados financeiros, conduzindo a uma espiral destrutiva que ameaçou o sistema financeiro. Os mercados accionistas sofreram perdas acentuadas e o mercado de crédito e monetário praticamente deixaram de funcionar. Neste ambiente de crise profunda o mercado da Dívida Pública funcionou como refúgio. A Dívida Soberana registou fortes valorizações, chegando em alguns mercados e prazos a atingir taxas de juro negativas. A confiança dos investidores foi fortemente abalada, gerando um grande recuo na actividade produtiva e no emprego. A seriedade da situação levou as autoridades monetárias e governamentais a intervirem em larga escala, implementando variadas políticas de suporte à economia: a solvência das instituições financeiras foi garantida através de

injecção de capital público e suporte ao financiamento; os bancos centrais inundaram o mercado de liquidez, reduziram drasticamente as taxas de juro, e introduziram pacotes de incentivo à economia, produção e emprego.

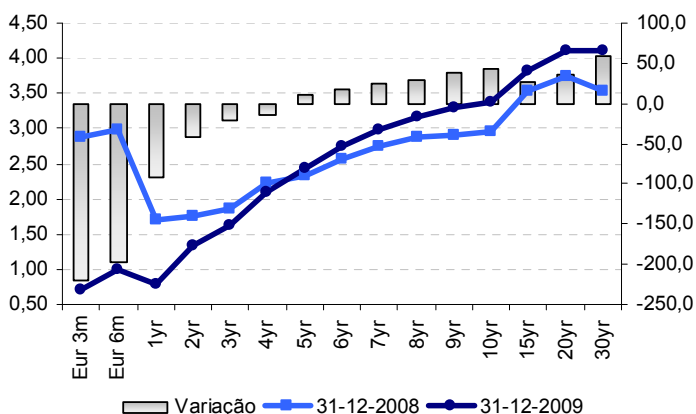
O forte apoio dado pelas autoridades à economia conseguiu sustentar a recessão e abriu caminho para o início da recuperação económica, que demorou no entanto a materializar-se, já que apenas no último trimestre surgiram níveis positivos de crescimento económico. A natureza artificial da origem da recuperação económica, continua a suscitar algumas reservas sobre a sustentabilidade da mesma. Os mercados financeiros, indiferentes a qualquer dúvida, registaram uma onda de optimismo, registando subidas históricas nos índices bolsistas.

A economia americana registou em 2009 uma queda no crescimento económico de 0,4% para -2,5%. A inflação devido aos efeitos da crise desceu para -0,3% (3,8% em 2008). Os efeitos da crise levaram a Reserva Federal a manter as taxas de juro em mínimos históricos (0,25%).

Mercados Accionistas



Curva de Rendimento Alemã e Taxas Euribor



Na Europa o crescimento económico caiu de 0,6% para -3,9%. A inflação desceu de 3,3% para 0,3% também devido ao forte abrandamento da actividade produtiva. O Banco Central Europeu, em conjunto com as restantes autoridades monetárias mundiais, injectou liquidez no sistema e reduziu as taxas de juro de 2,5% para apenas 1,0%.

Portugal também foi afectado pela crise económica e sofreu uma redução no PIB de 2,7% face a um crescimento de 0% em 2008. A inflação também desceu para níveis negativos, caindo de 2,7% para -0,9%.

O optimismo dos investidores face à recuperação da economia no final de 2009 e o crescente nível de endividamento das economias pressionaram no sentido ascendente as taxas de juro de longo prazo. Na Alemanha a *yield* das obrigações a 10 anos subiu 43,6 p.b. para 3,39%. Em Portugal, o rendimento das

Obrigações do Tesouro a 10 anos subiu 9,6 p.b. para 4,07%. O índice de Obrigações de Dívida Pública (*EFFAS EuroMarket Tracker All > 1 yr Total Return*) valorizou-se 4,8%. O mercado de dívida de empresas registou uma forte recuperação, tendo o índice *Merrill Lynch Global Broad Market Corporate EUR* registado uma valorização superior a 16%.

Os mercados accionistas apresentaram rentabilidades bastante positivas em contraste com o ano negro de 2008. O índice *DJ EuroStoxx 50* subiu 21,1% enquanto o índice nacional *PSI-20* cresceu 33,5%. Nos Estados Unidos o índice *S&P 500* subiu 23,5%. O índice japonês *Nikkei 225* valorizou-se 19,0%.

O preço do petróleo inverteu a tendência de queda de 2008 e valorizou-se mais de 84% para 77,2 dólares por barril *Brent*.

O Euro encerrou o ano de 2009 a transaccionar nos 1,43 dólares/euro, face a 1,40 no final do ano transacto.

Câmbio Euro-Dólar



Petróleo Brent (preço em dólares)



2. RESUMO DA AVALIAÇÃO FINANCEIRA E RENTABILIDADE OBTIDA

Em 31 de Dezembro de 2009, a composição do Fundo por classes de activos era a seguinte:

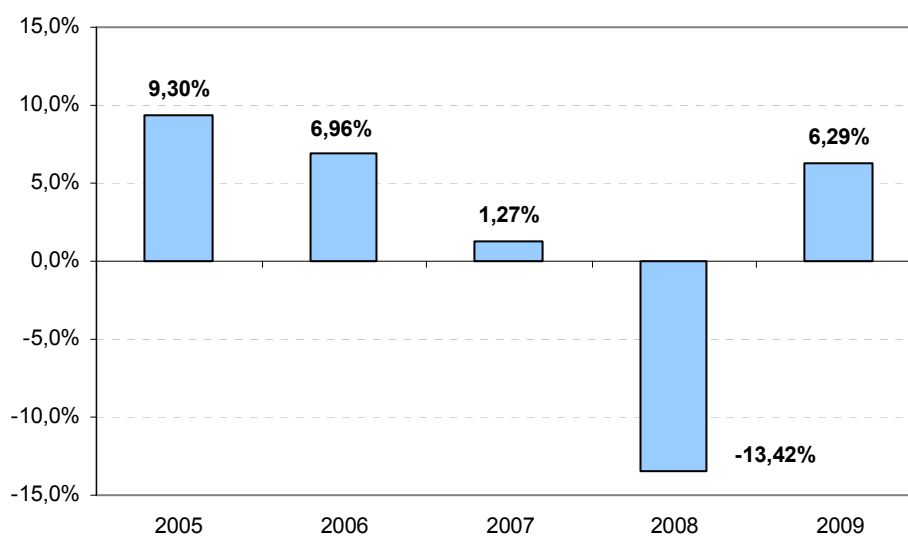
Classe	Valor em Carteira	
Títulos de Rendimento Variável		785,917.73
Acções	5,654.99	
Unidades de Participação em Fundos de Investimento Mobiliários	730,069.24	
Unidades de Participação em Fundos de Investimento Imobiliário	50,193.50	
Títulos de Rendimento Fixo		1,425,881.34
Dívida Pública	1,046,580.00	
Outros Emissores Públicos	-	
Outros Emissores	379,301.34	
Aplicações de Curto Prazo		46,418.43
Depósitos a Prazo	-	
Liquidez	46,418.43	
Valores Diferidos e/ou Pendentes de Regularização		17,105.10
Total		2,275,322.60

No Anexo 1 é apresentada a informação detalhada dos activos do Fundo a 31 de Dezembro.

A rentabilidade anualizada do Fundo foi em 2009 de **6,29%** (medida através da variação da Unidade de Participação).

O Anexo 2 a este relatório inclui o apuramento da rentabilidade atrás referida.

Rentabilidade Anual (medida pelo Valor da UP)
Últimos 5 anos



■ 3. VALORIMETRIA, AUDITORIA E SUPERVISÃO

Os activos que compõem a carteira do Fundo são avaliados ao seu valor actual, através do seu valor de mercado (cotação), ou na inexistência deste, através do seu *Fair Value* (ou justo valor) determinado pelo sistema *Bloomberg*.

As contas do Fundo foram devidamente auditadas pela *KPMG*.

A informação relativa à actividade do Fundo, foi de acordo com a legislação em vigor, enviada ao I.S.P. – Instituto de Seguros de Portugal, entidade encarregue da supervisão da actividade.

■ 4. EVOLUÇÃO DO FUNDO

A evolução do Fundo ao longo do ano é apresentada no seguinte quadro:

Valor do Fundo em 31-12-2008		2,308,047.20
Acréscimos ao Valor do Fundo		830,624.90
Contribuições	658,008.32	
Rendimentos	42,774.94	
Ganhos na Alienação e Reavaliação	129,410.77	
Outras Receitas	430.87	
Decréscimos ao Valor do Fundo		863,349.50
Reembolsos	794,288.42	
Comissões de Gestão, de Depósito	29,161.97	
Outras Taxas e Impostos	138.68	
Perdas na Alienação e Reavaliação	37,669.18	
Outras Despesas	2,091.25	
Valor do Fundo em 31-12-2009		2,275,322.60

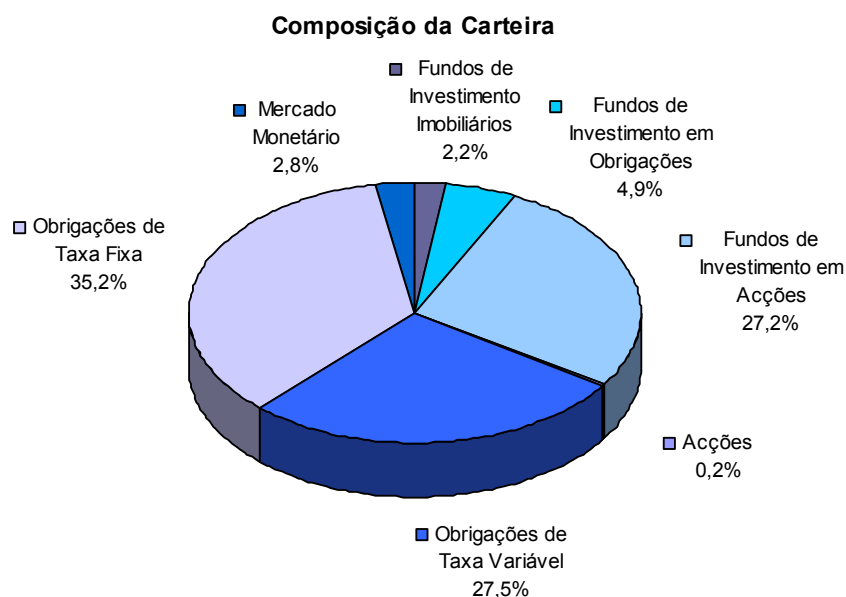
5. ACTIVIDADE DO FUNDO

Durante o ano de 2009, o Fundo registou em termos globais uma saída de 167 mil euros. A discriminação das Entradas e Saídas do Fundo estão espelhadas no quadro abaixo:

Entradas		658,439.19
Contribuições	658,008.32	
Outras Receitas	430.87	
Saídas		825,680.32
Reembolsos	794,288.42	
Comissões de Gestão, de Depósito	29,161.97	
Outras Taxas e Impostos	138.68	
Outras Despesas	2,091.25	
Entregas Líquidas		-167,241.13

6. ALOCAÇÃO DE ACTIVOS E POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

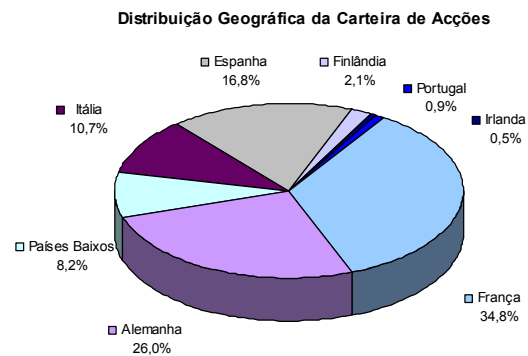
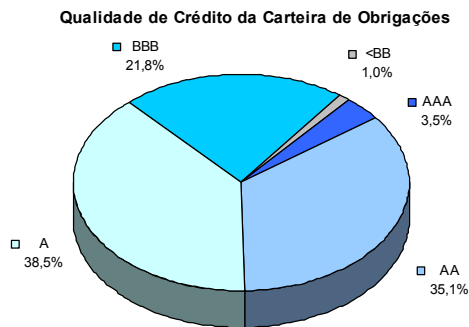
De acordo com a estratégia de investimento definida para 2009 e tendo em conta a evolução dos mercados ao longo do ano, a composição da carteira no final do ano era a seguinte:



As principais classes de activos do Fundo são as seguintes:

- O investimento no mercado accionista era no final do ano de aproximadamente 27,4% (20% em 2008). As aplicações são efectuadas em fundos de fundos internacionais, ETF (*Exchange Trade Funds*) sobre o *DJ Eurostoxx 50* e títulos cotados no mercado nacional; O investimento directo representa apenas 0,25% do valor do Fundo, uma vez que de acordo com os objectivos de diversificação e gestão eficiente, se tem investimento predominantemente em Fundos internacionais com qualidade comprovada;
- Em 2009, o investimento no mercado de obrigações teve por base duas estratégias distintas:
 - Redução do investimento directo em obrigações de rendimento variável com risco de crédito, favorecendo o investimento em obrigações de rendimento fixo com maturidades inferiores a 3 anos e baixo risco de crédito (Dívida Soberana);
 - Investimento no mercado de obrigações de crédito através do fundo *Schroders Euro Corporate*, que representava no final do ano 4,9%;
 - Considerando a estratégia seguida, o investimento em obrigações de Taxa Variável desceu de 38,4% para 27,51%, enquanto que o investimento em Obrigações de Rendimento Fixo desceu marginalmente de 36,0% para 35,2%;
 - A Duração Modificada do Fundo, considerando a carteira na sua totalidade era no final de 2009 de 1,29%;
- O investimento no mercado imobiliário correspondeu a 2,2% do valor dos activos do Fundo e foi efectuado através da aquisição de unidades de participação do fundo de investimento imobiliário:
 - A rentabilidade do Fundo Vision Escritórios foi em 2009 de 0,06%¹ face a -1,30% no ano anterior; Tal como anunciado em 2008, o Fundo reduziu em 1/3 o seu capital, através de um reembolso parcial.
 - O Fundo Ibéria registou em 2009 uma rentabilidade anualizada de -18,12% face a -14,54% em 2008; O fraco desempenho do Fundo deveu-se de acordo com a Sociedade Gestora, não a um menor rendimento dos activos do Fundo, mas devido a menos valias contabilísticas com a operação de *swap* no endividamento do fundo e que no futuro se poderão inverter.
- As aplicações de curto prazo a 31 de Dezembro de 2009, eram cerca de 2,8% do valor total dos activos do Fundo;

¹ Fonte: Valor da UP divulgado pela CMVM;



7. PERSPECTIVAS E RECOMENDAÇÕES PARA 2010

De acordo com a estratégia de investimento delineada, considerando o modelo de programação e as perspectivas para a evolução dos mercados monetários financeiros em 2010, propõe-se a seguinte alocação:

- Continuar a investir no mercado de crédito via Fundos de Obrigações, mas de forma controlada e estabelecendo limites de perda máxima;
- Adequar o investimento em acções à evolução das expectativas da recuperação da economia mundial e respectiva sustentabilidade;
- Não aumentar a Duração Modificada do Fundo, atendendo à expectável subida nas taxas de juro ao longo do ano;

ANEXO 1 – COMPOSIÇÃO DETALHADA DA CARTEIRA EM 31-12-2009

DESCRIÇÃO	MOEDA	QTD / VALOR NOMINAL	COTAÇÃO	VALIA POTENCIAL	MONTANTE GLOBAL
Títulos de Rend. Variável					785.917,75
Acções					5.655,00
Sonae SGPS	EUR	6.500	0,87	2.814,50	5.655,00
Unid. de Participação de Fundos de Invest. Mobiliário					730.069,25
Schroders Euro Equity	EUR	10.300	21,82	51.705,59	224.744,25
Ishares ETF Euro Stoxx 50	EUR	500	30,04	2.845,00	15.020,00
Lyxor ETF EuroStoxx 50	EUR	12.750	29,70	28.270,50	378.675,00
Schroders Euro Corporate	EUR	1.000	111,63	1.716,00	111.630,00
Unid. de Participação de Fundos de Invest. Imobiliário					50.193,50
Norfin Iberia	EUR	3.000	3,80	-3.658,50	11.403,00
Vision Escritórios	EUR	8.550	4,54	267,89	38.790,50
Títulos de Rend. Fixo					1.425.881,35
Dívida Pública					1.046.580,00
Belgium Kingdom Float Jun 11	EUR	300.000	1,00	1.330,48	299.700,00
Hellenic Republic 4,1% Ago 12	EUR	300.000	0,99	-15.312,00	298.008,00
O.T. 5% Jun 12	EUR	375.000	1,07	-4.867,50	400.582,50
O.T. 3,85% Abr 21	EUR	50.000	0,97	-888,66	48.289,50
Outros Emissores					379.301,35
Bank of America Float Set 13	EUR	100.000	0,94	12.193,35	93.693,40
General Electric Float Mai /21	EUR	100.000	0,84	19.820,67	83.609,30
Nordea Bank Float Mai 10	EUR	100.000	1,00	1.827,66	99.729,00
Danske Bank Float Jun 12	EUR	50.000	0,99	3.433,30	49.311,30
KFW 4,375% Jul 18	EUR	50.000	1,06	1.040,02	52.958,35
Aplicações de Curto Prazo					63.523,50
Depósito a Prazo					0,00
Depósitos à Ordem					46.418,43
Juros a receber					17.446,50
Regularizações					-341,43
VALOR TOTAL					2.275.322,60

■ ANEXO 2 – CÁLCULO DA RENTABILIDADE DO FUNDO

Evolução do Valor da Unidade de Participação (ano de 2009):

DATA	VALOR UP
31-Dez-08	4,98646
4-Jan-09	5,00154
11-Jan-09	5,02220
18-Jan-09	4,94873
25-Jan-09	4,87665
1-Fev-09	4,91745
8-Fev-09	4,95626
15-Fev-09	4,93553
22-Fev-09	4,86184
1-Mar-09	4,82738
8-Mar-09	4,77637
15-Mar-09	4,77259
22-Mar-09	4,80537
29-Mar-09	4,86177
5-Abr-09	4,85622
12-Abr-09	4,88549
19-Abr-09	4,92414
26-Abr-09	4,93611
3-Mai-09	4,98100
10-Mai-09	5,02570
17-Mai-09	4,99921
24-Mai-09	5,04021
31-Mai-09	5,04651
7-Jun-09	5,09729
14-Jun-09	5,08217
21-Jun-09	5,08040
28-Jun-09	5,06510
5-Jul-09	5,07099
12-Jul-09	5,04301
19-Jul-09	5,12229
26-Jul-09	5,16301
2-Ago-09	5,19258
9-Ago-09	5,20307
16-Ago-09	5,22408
23-Ago-09	5,23595
30-Ago-09	5,27134
31-Ago-09	5,26489
6-Set-09	5,24857
13-Set-09	5,29528
20-Set-09	5,31157
27-Set-09	5,30025
5-Out-09	5,28969
11-Out-09	5,32054

18-Out-09	5,33173
25-Out-09	5,33441
1-Nov-09	5,29133
8-Nov-09	5,28223
15-Nov-09	5,31940
22-Nov-09	5,29928
29-Nov-09	5,28825
6-Dez-09	5,31326
13-Dez-09	5,28105
20-Dez-09	5,27432
27-Dez-09	5,29995
31-Dez-09	5,30024

Rentabilidades (*)	2009
Efectiva	6,29%
Anualizada	6,29%

ANEXO 3 – MOVIMENTOS DE TÍTULOS

Data	Título	Qtd / Montante	Preço	Valor
Compra Obrigações				
17-07-09	O.T. 5% Jun 12	375.000	108,12%	405.450,00
03-11-09	Hellenic Republic 4,1% Ago 12	300.000	104,44%	313.320,00
Compra Fundos de Investimento				
09-10-09	Schroders Euro Corporate	600	109,67	65.802,00
30-10-09	Schroders Euro Corporate	400	110,28	44.112,00
Compra Acções				
31-03-09	Lyxor ETF EuroStoxx 50	760	20,56	15.625,60
20-11-09	Lyxor ETF EuroStoxx 50	1.000	28,79	28.790,00
23-12-09	Lyxor ETF EuroStoxx 50	7.000	29,685	207.795,00
Venda Fundos de Investimento				
11-02-09	Pictet Continental European Equities	1.450	109,53	158.818,50
Venda / Amortizações Obrigações				
13-01-09	O.T. 3,95% Jul 09	400.000	100,65%	402.600,00
29-06-09	BASF Float Jun 09	100.000	100,04%	100.040,00
15-07-09	O.T. 3,95% Jul 09	325.000	99,81%	324.378,02
17-08-09	Deutsche Telekom Float Ago 09	100.000	99,98%	99.980,00
16-12-09	Hypo Alpe Adria Bank Float Nov 11	100.000	96,17%	96.170,00
TOTAL DE VENDAS / AMORTIZAÇÕES			1.181.986,52	
TOTAL DE COMPRAS			1.080.894,60	

ANEXO 4 – PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIOS

Informação actualizada a 31-12-2009

Fundo	Tipo	Rend 3anos anual.	Rend. 2009	Beta	Sharpe	Tracking Error	Modified Duration	Volatilidade
Schroders Euro Equity	Acções Europa	-8,52%	28,88%	1,03	-0,29%	5,94%	n.a.	22,97%
Ishares ETF Euro Stoxx 50	Acções Europa	-10,30%	23,37%	1,01	-0,40%	2,39%	n.a.	22,43%
Lyxor ETF EuroStoxx 50	Acções Europa	-7,41%	20,68%	0,84	-0,34%	4,01%	n.a.	18,83%
Schroders Euro Corporate (*)	Obrigações Euro	5,19%	16,82%	0,79	0,71%	3,17%	3,47	4,20%

(*) Fundo lançado em Fevereiro 2009

Para cálculo das estatísticas dos Fundos utilizaram-se os seguintes benchmarks:

MSCI Euro Debt EMU Sovereign 1 to 3 year TR Eur	Obrigações Curto Prazo
MSCI Euro Debt EMU Sovereign TR Eur	Obrigações Euro
Eurostoxx 50 TR	Acções Europa

Definições

Rend 3 anos anual.

Rentabilidade Anualizada do Fundo nos últimos 3 anos

Beta

Relação entre o risco do Fundo e do seu Benchmark. = (Volatilidade do Fundo / Volatilidade do Benchmark)

Sharpe

Relação entre o risco do Fundo e a sua Rentabilidade. Pressupõe que a rentabilidade do Fundo não deve ser obtida através de um aumento desnecessário do nível de risco.

Tracking Error

Desvio Padrão dos Desvios Mensais entre a Rentabilidade do Fundo e do seu Benchmark

Modified Duration

Relação entre a Variação do Valor do Fundo e Variações na Taxa de Juro

Volatilidade

Desvio Padrão Anualizado da Rentabilidade Mensal do Fundo