

Fundo de Pensões Duplo Valor

Relatório Financeiro 2009

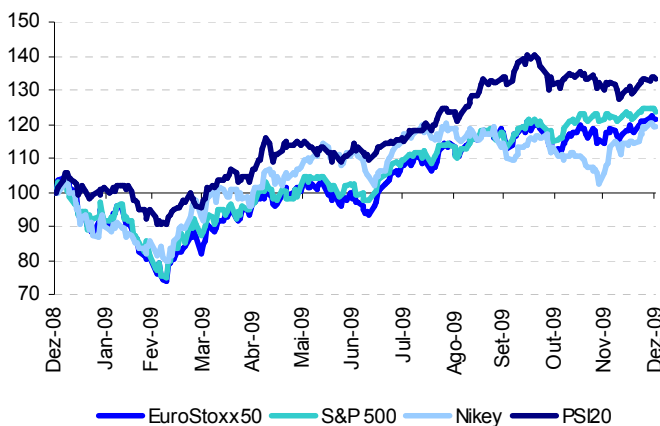
■ ÍNDICE

ÍNDICE	2
1. EVOLUÇÃO DA ECONOMIA INTERNACIONAL EM 2009	3
2. RESUMO DA AVALIAÇÃO FINANCEIRA E RENTABILIDADE OBTIDA	5
3. VALORIMETRIA, AUDITORIA E SUPERVISÃO	5
4. EVOLUÇÃO DO FUNDO	6
5. ACTIVIDADE DO FUNDO	6
6. ALOCAÇÃO DE ACTIVOS E POLÍTICA DE INVESTIMENTOS	7
7. PERSPECTIVAS E RECOMENDAÇÕES PARA 2010	8
ANEXO 1 – COMPOSIÇÃO DETALHADA DA CARTEIRA EM 31-12-2009	9
ANEXO 2 – CÁLCULO DA RENTABILIDADE DO FUNDO	10
ANEXO 3 – MOVIMENTOS DE TÍTULOS	11

1. EVOLUÇÃO DA ECONOMIA INTERNACIONAL EM 2009

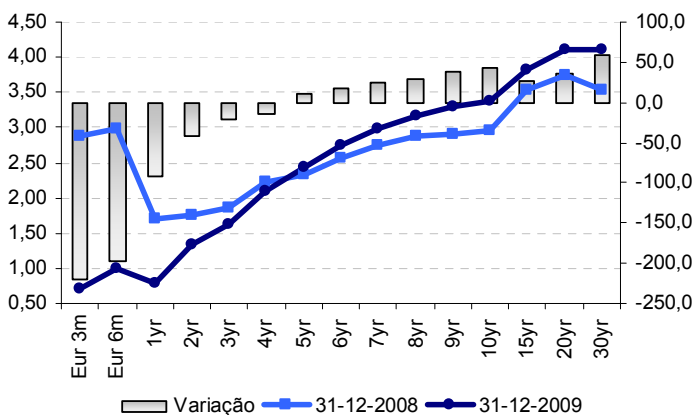
No final de 2008, a economia global enfrentava a mais grave crise económica do período pós-guerra. O ano de 2009 iniciou-se com uma completa aversão ao risco pelos mercados financeiros, conduzindo a uma espiral destrutiva que ameaçou o sistema financeiro. Os mercados accionistas sofreram perdas acentuadas 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 injeção 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.

Mercados Accionistas



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.

Curva de Rendimento Alemã e Taxas Euribor



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%).

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%.

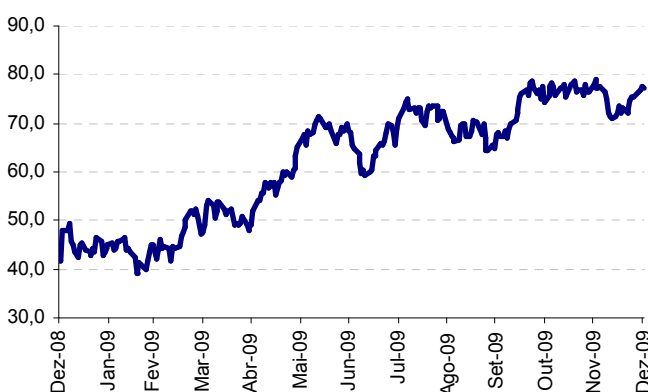
O preço do petróleo inverteu a tendência de queda de 2008 e valorizou-se mais de 84% para 77,2 dólares por barril *Brent*.

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		262.977,70
Acções	-	
Unidades de Participação em Fundos de Investimento Mobiliários	32.730,00	
Unidades de Participação em Fundos de Investimento Imobiliário	230.247,70	
Títulos de Rendimento Fixo		2.372.871,59
Dívida Pública	986.574,20	
Outros Emissores Públicos	-	
Outros Emissores	1.386.297,39	
Aplicações de Curto Prazo		274.432,89
Depósitos a Prazo	-	
Liquidez	274.432,89	
Valores Diferidos e/ou Pendentes de Regularização		15.068,11
Total		2.925.350,29

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 **4%** (medida através da variação da Unidade de Participação).

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

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		3.186.241,01
Acréscimos ao Valor do Fundo		617.814,79
Contribuições	1.544,80	
Rendimentos	64.660,34	
Ganhos na Alienação e Reavaliação	79.711,94	
Outras Receitas	471.897,71	
Decréscimos ao Valor do Fundo		878.705,51
Reembolsos	766.854,24	
Comissões de Gestão, de Depósito	84.866,71	
Outras Taxas e Impostos	0,74	
Perdas na Alienação e Reavaliação	23.847,31	
Outras Despesas	3.136,51	
Valor do Fundo em 31-12-2009		2.925.350,29

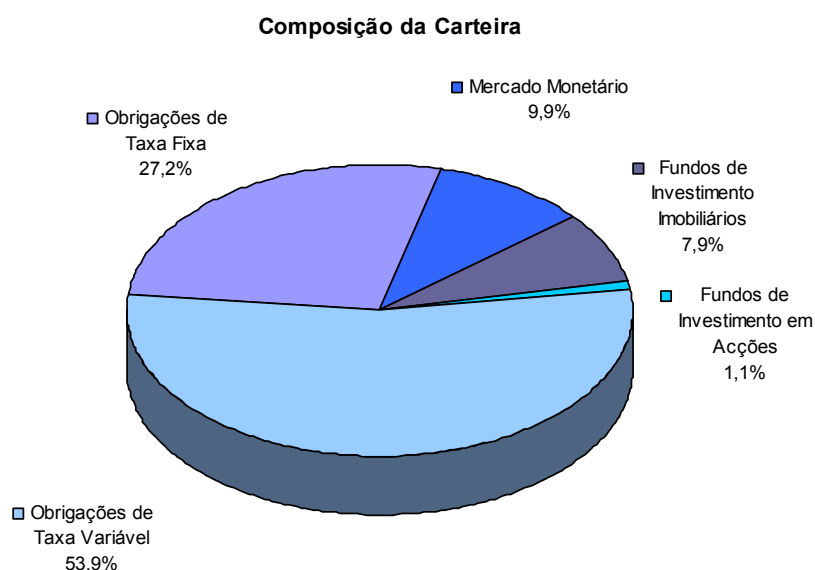
5. ACTIVIDADE DO FUNDO

Durante o ano de 2009, o Fundo registou em termos globais uma saída de 373 mil euros. A discriminação das Entradas e Saídas do Fundo estão espelhadas no quadro abaixo:

Entradas		473.442,51
Contribuições	1.544,80	
Outras Receitas	471.897,71	
Saídas		854.858,20
Reembolsos	766.854,24	
Comissões de Gestão, de Depósito	84.866,71	
Outras Taxas e Impostos	0,74	
Outras Despesas	3.136,51	
Entregas Líquidas		-381.415,69

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:

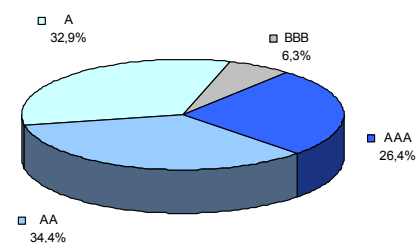


As principais classes de activos do Fundo são as seguintes:

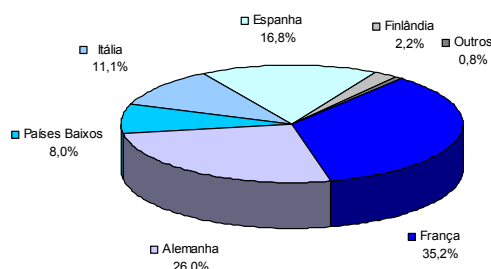
- Em 2009 houve uma redução no investimento em acções de 1,9% para 1,1%. O investimento neste mercado é efectuado através do Fundo *Schroders Euro Equity*, que investe na Zona Euro e apresentou uma rentabilidade de 28,9% este ano;
- O investimento no mercado de obrigações privilegiou os activos de reduzido de crédito, tendo-se optado essencialmente por obrigações com risco soberano. Assim, o investimento em títulos de rendimento fixo, subiu de 14,5% para 27,3%. A exposição a obrigações de Taxa Variável desceu de 55,2% para 54,2%
- A Duração Modificada do Fundo, considerando a carteira na sua totalidade era no final de 2009 de 1,95% face a 1,16% no final do ano anterior;
- O investimento no mercado imobiliário corresponde a 9,5% do valor dos activos do Fundo:

- 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.
- As aplicações de curto prazo a 31 de Dezembro de 2009 eram cerca de 9,6% do valor total dos activos do Fundo;

Qualidade de Crédito da Carteira de Obrigações



Distribuição Geográfica da Carteira de Acções



7. PERSPECTIVAS E RECOMENDAÇÕES PARA 2010

Atendendo ao facto do Fundo garantir uma rentabilidade de 4% aos seus participantes e se encontrar encerrado a novas subscrições, imperar a necessidade de apresentar níveis de risco bastante reduzido. Assim propõe-se para o ano de 2010:

- Investir de forma controlada no mercado de obrigações *corporate*, privilegiando a selecção de fundos de investimento internacionais com qualidade comprovada;
- A duração do Fundo poderá ser aumentada, apenas mediante a definição em Comité de um *stop-loss* de perda máxima;
- A exposição ao mercado accionista poderá ser aumentada, caso o mercado apresente sinais de recuperação sustentada. O investimento deverá ser controlado através de uma estratégia *stop-loss*, em que o nível de perda máxima será definido com o estudo actuarial de 2010.

¹ Fonte: Valor da UP divulgado pela CMVM;

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

DESCRIÇÃO	MOEDA	QTD / VALOR NOMINAL	COTAÇÃO	VALIA POTENCIAL	MONTANTE GLOBAL
Títulos de Rend. Variável					262.977,68
Unid. de Participação de Fundos de Invest. Mobiliário					32.730,00
Schroder Euro Equity	EUR	1.500	21,82	7.530,00	32.730,00
Unid. de Participação de Fundos de Invest. Imobiliário					230.247,68
Vision Escritórios	EUR	50.750	4,54	1.590,09	230.247,68
Títulos de Rend. Fixo					2.372.871,30
Dívida Pública					986.574,20
Belgium Kingdom Float Jun 11	EUR	400.000	99,90%	1.773,97	399.600,00
O.T. 5% Jun 12	EUR	410.000	106,82%	-5.321,80	437.970,20
Hellenic Republic 4,1% Ago 12	EUR	150.000	99,34%	-7.656,00	149.004,00
Outros Emissores					1.386.297,10
AYT Cedulas Float Jun 15	EUR	100.000	92,69%	2.969,50	92.691,40
KBC Float Fev 11	EUR	100.000	98,91%	3.299,03	98.909,20
Nordea Bank Float Mai 10	EUR	200.000	99,73%	3.655,32	199.458,00
Landesbank Berlin Float Mar 10	EUR	250.000	100,02%	-400,31	250.045,50
Bank of America Float Set 13	EUR	150.000	93,69%	18.290,02	140.540,10
Bank of Austria Float Nov 11	EUR	100.000	98,55%	3.617,32	98.545,60
ABN Amro Float Jun 15	EUR	150.000	79,30%	6.450,00	118.950,00
General Electric Float Mai 11	EUR	180.000	98,88%	16.272,97	177.989,40
Caixa Geral de Depósitos 3,875% D	EUR	100.000	103,13%	626,50	103.126,50
KFW 4,375% Jul 18	EUR	100.000	105,92%	2.080,04	105.916,70
Const. Campo Alegre 91/96	EUR	75			74,82
Fabrifer 91/96	EUR	50			49,88
Aplicações de Curto Prazo					289.501,31
Depósito a Prazo					0,00
Depósitos à Ordem					274.432,89
Juros a receber					16.768,18
Regularizações					-1.699,76
VALOR TOTAL					2.925.350,29

■ ANEXO 2 – CÁLCULO DA RENTABILIDADE DO FUNDO

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

DATA	VALOR UP
31-Dez-08	167.59271
5-Jan-09	167.68278
12-Jan-09	167.80895
19-Jan-09	167.93522
26-Jan-09	168.06158
2-Fev-09	168.18804
9-Fev-09	168.31461
16-Fev-09	168.44125
23-Fev-09	168.56799
2-Mar-09	168.64046
9-Mar-09	168.82177
16-Mar-09	168.94880
23-Mar-09	169.07593
30-Mar-09	169.20315
6-Abr-09	169.33047
13-Abr-09	169.45789
20-Abr-09	169.58540
27-Abr-09	169.71300
4-Mai-09	169.84071
11-Mai-09	169.96851
18-Mai-09	170.09640
25-Mai-09	170.22439
1-Jun-09	170.35248
8-Jun-09	170.48066
15-Jun-09	170.60894
22-Jun-09	170.73732
29-Jun-09	170.86579
6-Jul-09	170.99436
13-Jul-09	171.12303
20-Jul-09	171.25179
27-Jul-09	171.38065
3-Ago-09	171.50961
10-Ago-09	171.63866
17-Ago-09	171.76782
24-Ago-09	171.89706
31-Ago-09	172.02641
7-Set-09	172.15585
14-Set-09	172.28539
21-Set-09	172.41503
28-Set-09	172.54477
6-Out-09	172.69316
12-Out-09	172.80453
19-Out-09	172.93456

26-Out-09	173.06469
2-Nov-09	173.19491
9-Nov-09	173.32523
16-Nov-09	173.45565
23-Nov-09	173.58617
30-Nov-09	173.71680
7-Dez-09	173.84751
14-Dez-09	173.97832
21-Dez-09	174.11004
28-Dez-09	174.24024
31-Dez-09	174.14105

Rentabilidades	2009
Efectiva	4%
Anualizada	4%

ANEXO 3 – MOVIMENTOS DE TÍTULOS

Data	Título	Qtd / Montante	Preço	Valor
Compra Obrigações				
30-03-2009	Caixa Geral de Depósitos 3,875% Dez 11	100.000	102,50%	102.500,00
17-07-2009	O.T. 5% Jun 12	610.000	108,12%	659.532,00
03-11-2009	Hellenic Republic 4,1% Ago 12	150.000	104,44%	156.660,00
Venda Unidades de Participação				
11-02-2009	Pictet Continental European Equities	350	109,53	38.335,50
Venda / Amortização de Obrigações				
15-07-2009	O.T. 3,95% Jul 09	382.000	99,48%	379.995,80
23-07-2009	O.T. 5% Jun 12	200.000	108,10%	216.200,00
30-07-2009	Citigroup Float Jul 09	180.000	99,96%	179.920,80
16-12-2009	Hypo Alpe Adria Bank Float Nov 11	200.000	96,17%	192.340,00
TOTAL DE VENDAS / AMORTIZAÇÕES			1.006.792,10	
TOTAL DE COMPRAS			918.692,00	

ANEXO 4 – PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIOS

Fundo	Tipo	Rend 3anos anual.	Rend. 2009	Beta	Sharpe	Tracking Error	Modified Duration	Volatilidade
Schroder Euro Equity	Ações Europa	-8.52%	28.88%	1.03	-0.29%	5,94%	n.a.	22.97%

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	Ações Europa

Definições

Rend 3 anos anual.

Beta

Sharpe

Tracking Error

Modified Duration

Volatilidade

Rentabilidade Anualizada do Fundo nos últimos 3 anos

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

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.

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

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

Desvio Padrão Anualizado da Rentabilidade Mensal do Fundo