

# RELATÓRIO DE GESTÃO

---

## FUNDO DE PENSÕES CINCA

31 de Dezembro de 2010

## ÍNDICE GERAL

Introdução e Âmbito .....	3
<b>I - RELATÓRIO ACTUARIAL</b>	
1. Informação de base .....	7
2. Métodos, pressupostos e hipóteses usadas na avaliação actuarial.....	9
3. Resultados da avaliação actuarial.....	13
4. Nível de Financiamento.....	16
5. Contribuições e Plano de Financiamento .....	16
6 Conclusões e recomendações .....	17
<b>II -RELATÓRIO FINANCEIRO</b>	
1.Análise Macroeconómica.....	19
2.Estratégia de Investimentos.....	20
3.Rentabilidade.....	20
4.Nível de Financiamento do Plano .....	20
5.Estrutura da Carteira.....	21
6.Análise de Risco .....	21
7.Análise de Sensibilidade.....	23
8.Demonstrações Financeiras .....	25
9.Anexo às demonstrações Financeiras em 31 Dezembro 2010 .....	27
<b>III - RELATÓRIO ADMINISTRATIVO</b>	
Relatório Administrativo 2010.....	37

## Introdução e Âmbito

### 1. Nota Introdutória

O Fundo de Pensões CINCA foi constituído em 22 de Novembro de 1989, sendo a firma CINCA – Companhia Industrial de Cerâmica, S.A. a sua única Associada. Este Fundo de Pensões CINCA tem como objectivo garantir o pagamento de pensões de reforma de acordo com o Plano de Benefícios previamente definido, sendo o veículo de financiamento que lhe está associado.

A American Life Insurance Company, Sociedade Gestora do Fundo de Pensões, é uma sucursal da American Life Insurance Company, com sede em Willmington-Delaware-E.U.A. detida a 100% pela MetLife Inc., e iniciou a sua actividade em Portugal em 1985, com sede na Av. da Liberdade, n.º 36-4º 1269-047 Lisboa (matriculada no registo comercial de Lisboa sob o n.º 61738).

Embora anunciada em Março, a MetLife concluiu o processo de aquisição da Alico à AIG em 1 de Novembro de 2010. Com esta transacção foi criada uma organização ainda mais global, a operar em 60 países, abrangendo 75% da população mundial. A plataforma internacional resultante tornou-se uma das líderes mundiais de seguros vida e produtos de protecção e investimento.

### 2. Âmbito

Este relatório reporta-se ao ano de 2010 e foi elaborado com base na avaliação actuarial efectuada com data de referência a 31 de Dezembro de 2010. As responsabilidades avaliadas decorrem do Plano de Pensões CINCA que a seguir se apresenta.

### 3. Plano de Pensões e Benefícios

O **Plano de Pensões do Fundo de Pensões CINCA** é um plano não contributivo de benefício definido complementar à Segurança Social, mas não integrado, o qual garante o pagamento de pensões de reforma por Velhice e Invalidez, cujas condições e fórmula de cálculo são resumidamente as seguintes:

#### 1 – Reforma por Velhice

Se Data Admissão <= 29/12/1979:

$$P = 1,20\% \times (N - 10) \times S ; \quad P \leq 20\% \times S ; P + PSS \leq \text{Sal. Líq.}$$

Se Data Admissão > 29/12/1979:

$$P = 15\% \times ((N - 10) / 25) \times S ; \quad P \leq 15\% \times S ; P + PSS \leq \text{Sal. Líq.}$$

## 2 – Reforma por Invalidez

Se Data Admissão <= 29/12/1979:

$$P = 1,20\% \times (N - 10) \times S,$$

$$\text{Se } N \leq 25 ; P \leq 20\% \times S$$

$$\text{Se } N > 25 ; P \leq 30\% \times S$$

$$P + \text{PSS} \leq \text{Sal. Líq.}$$

Se Data Admissão > 29/12/1979:

$$P = 15\% \times ((N - 10) / 25) \times S ; \quad P \leq 15\% \times S ; P + \text{PSS} \leq \text{Sal. Líq.}$$

**N** – Antiguidade à data de Reforma (por Velhice ou Invalidez)

**P** – Pensão Complementar

**S** – Salário Ilíquido à data de Reforma

**Sal. Líq.** – Salário Líquido à data de Reforma (por Velhice ou Invalidez)

**PSS** – Pensão da Segurança Social

**Elegibilidade** - Velhice – 10 anos de serviço

- Invalidez – 10 anos de serviço

**Direitos Adquiridos:** Não considera

**N.º Pagamento de Pensões:** 13 vezes por ano (em Novembro, são devidos dois pagamentos)

**Actualização das Pensões:** De acordo com o n.º 1.5 do Capítulo II do Contrato Constitutivo, as pensões mensais poderão ser indexadas anualmente numa percentagem a ser comunicada pela Associada.

**Forma de Pagamento dos Benefícios:** Através de seguros de Rendas Vitalícias adquiridos pelo Fundo

**Partilha de Responsabilidades:** Não há partilha de responsabilidade entre diferentes entidades patronais.

O **Plano de Administradores** do Fundo de Pensões Cinca é um Plano de Benefício Definido complementar à Segurança Social integrado, o qual garante o pagamento de pensões de reforma por Velhice e Invalidez, cujas condições e fórmula de cálculo são resumidamente as seguintes:

### 1 – Reforma por Velhice ou Invalidez

$$\text{Se } N < 8 ; \quad P = 0$$

$$\text{Se } 8 \leq N < 24 ; \quad P = \text{PMáx} / 2 + (10\% \times (N - 8) / 3) \times \text{PMáx}$$

$$\text{PMáx} = \text{Sal. Líq. (se não houver direito a PSS)}$$

Ou

$$\text{PMáx} = \text{Sal. Líq.} - \text{PSS (quando haja direito)}$$

**N** – N.º de anos em exercício de funções inerentes aos cargos de Membros do Órgão de Administração da Cinca, ou como Administradores ou equiparados a estes, ou como Directores da Sociedade no sentido do Art. 278.º do Código das Sociedades Comerciais, ou funções inerentes aos cargos de Membro do Conselho Fiscal

**P** – Pensão Complementar

**S** – Remuneração Anual fixa auferida no último ano de exercício efectivo de funções

**Sal. Líq.** – Salário Líquido à data de Reforma

**PSS** – Pensão da Segurança Social

**Elegibilidade** – Velhice ou Invalidez – 3 mandatos e 8 anos de efectivo serviço, seguidos ou interpolados

**Direitos Adquiridos:** Não considera

**N.º Pagamento de Pensões:** 13 vezes por ano (em Novembro, são devidos dois pagamentos)

**Actualização das Pensões:** De acordo com o n.º 1.5 do Capítulo III do Contrato Constitutivo, as pensões de reforma serão actualizadas anualmente, tendo em conta os valores das remunerações fixados em cada ano para os Administradores em exercício.

**Forma de Pagamento dos Benefícios:** Através de seguros de Rendas Vitalícias adquiridos pelo Fundo

**Partilha de Responsabilidades:** Não há partilha de responsabilidade entre diferentes entidades patronais.

# RELATÓRIO ACTUARIAL

## 1. Informação de base

Foi analisada a listagem enviada pela Associada, não se tendo verificado inconsistências face à listagem do ano anterior.

Enquanto Entidade Gestora, a ALICO efectua as seguintes análises:

1. Entradas - verificação do ano de Admissão na Empresa. Caso seja inferior, verifica-se se a data de entrada é posterior ao envio da listagem do ano anterior;
2. Participantes Comuns - confirmação de todas as datas e análise dos Salários (a Associada será questionada, caso se verifiquem alterações na Massa Salarial, ou em Datas, com relevância para a avaliação actuarial);
3. Saídas - confirmação das saídas e análise dos motivos.

### **A Associada continua a não informar o Salário Líquido.**

A partir do Salário Líquido são abatidas as verbas correspondentes à contribuição para a Segurança Social (11%) e ao IRS (conforme indicado no Capítulo IV).

### ***Beneficiários***

No decorrer do período em análise, foi-nos comunicado o falecimento de um reformado por Idade e a constituição de 4 novos processos de reforma por idade.

O Número de Beneficiários a receber um complemento de reforma mensal ao abrigo do Fundo de Pensões CINCA, passou a ser de 68, sendo 51 atribuídos por situação de reforma por Idade e 17 por situação de Invalidez.

Dos actuais Reformados por Velhice, 40 recorreram ao Decreto-Lei n.º 9/99 - Flexibilização da Idade Normal de Reforma, solicitando a antecipação.

Estes complementos de reforma são pagos através de Apólices de Rendas Vitalícias, 13 vezes no ano (12 pagamentos mensais, acrescidos de um pagamento suplementar no mês de Novembro, a título de subsídio de Natal).

		2009	2010	Variação
<b>BENEFICIÁRIOS POR VELHICE</b>	Número	48	51	+3
	Idade Média na Reforma	60	60	---
	Complemento Anual Médio	1.488,33 €	1.609,27 €	+8,13%

		2009	2010	Variação
<b>BENEFICIÁRIOS POR INVALIDEZ</b>	Número	17	17	---
	Idade Média na Reforma	47	47	---
	Complemento Anual Médio	1.119,27 €	1.133,26 €	+1,25%

### Participantes

*u: Euro*

			2009	2010	Variação
<b>PARTICIPANTES</b>	Número	Idade Inferior a 65 anos	596	562	-34
		Idade Igual ou Superior a 65 anos	0	0	n/a
		Total	596	562	-34
	Idade Média Ponderada	Idade Inferior a 65 anos	45	46	+ 1 ano
		Idade Igual ou Superior a 65 anos	----	----	n/a
	Antiguidade Média	Idade Inferior a 65 anos	17	18	+ 1 ano
		Idade Igual ou Superior a 65 anos	----	----	n/a
	Salário Anual Médio	Idade Inferior a 65 anos	13.056,86	13.203,15	1,12%
		Idade Igual ou Superior a 65 anos	----	----	n/a
	Massa Salarial	Idade Inferior a 65 anos	7.768.834,36	7.420.170,24	-4,49%
		Idade Igual ou Superior a 65 anos	----	----	n/a
		Total	7.768.834,36	7.420.170,24	-4,49%

Durante o ano de 2010, verificou-se um decréscimo de 34 participantes do fundo. Como consequência, o valor da Massa Salarial também decresceu bastante. No entanto, o valor do salário médio anual aumentou.

### **Plano de Administradores**

O Plano Administradores é constituído por apenas um participante cuja idade e remuneração são 63 e 50.000€ /ano. Este participante, cuja antiguidade como administrador é de 10 anos, apresenta elegibilidade para o plano há três anos.

## **2. Métodos, pressupostos e hipóteses usadas na avaliação actuarial**

### ***Métodos utilizados na Avaliação Actuarial***

Foram mantidos os métodos utilizados na avaliação do ano anterior.

Cálculo do valor actual das responsabilidades com os participantes e com os beneficiários, usados no cenário de financiamento – **Projected Unit Credit**

Cálculo das contribuições necessárias para o Financiamento dos Benefícios a conceder aos Participantes – **Attained Age**

Cálculo das responsabilidades afectas ao benefício de invalidez no cenário do mínimo de solvência – **Current Unit Credit**

### ***Pressupostos utilizados na Avaliação Actuarial***

No ano de 2009 foram mantidos todos os pressupostos actuariais com excepção da taxa de rendimento do fundo, reduzida de 5,50% para 5% e da taxa de crescimento salarial, que reduziu de 1,85% para 1,55% a pedido da Associada. A Taxa de Rendimento do Fundo corresponde à taxa dos títulos de dívida privada de alta qualidade – pressuposto exigido pela IAS 19.

### **Tábuas Actuariais utilizadas:**

Tábua de Mortalidade – PER M/F 2000 P

Tábua de Invalidez – EVK 80

Não são consideradas tábuas de Turn Over

No cálculo das responsabilidades relativas à Reforma por Velhice são tidos em conta decrementos de morte e de invalidez.

**Idade Normal de Reforma por Velhice (INR): 65**

**N.º Pagamento de Pensões:** As Pensões são pagas **13** vezes por ano

### **Cenário Financiamento:**

Tábua de Mortalidade – PER M/F 2000 P

Taxa de Crescimento de Pensões: 0% / Ano

Taxa de Rendimento dos Activos Financeiros até à INR: 5,0% / Ano

Taxa de Rendimento dos Activos Financeiros após INR: 2,5% / Ano

Taxa de Crescimento Salarial: 1,55% / Ano

Taxa de Crescimento Salarial para determinação da Pensão Dedutível: 1,55% / Ano

Taxa de Revalorização Segurança Social: 1%

Encargo de Gestão da Renda Vitalícia: 0,5%

#### **Cenário Mínimo Solvência:**

Tábua de Mortalidade – TV 73 / 77

Taxa de Crescimento de Pensões: 0% / Ano

Taxa de Rendimento dos Activos Financeiros até à INR: 4,5% / Ano

Taxa de Rendimento dos Activos Financeiros após INR: 4,5% / Ano

Taxa de Crescimento Salarial: 0% / Ano

Taxa de Crescimento Salarial para determinação da Pensão Dedutível: 3% / Ano

Taxa de Revalorização Segurança Social: 2% / Ano

Encargo de Gestão da Renda Vitalícia: 1,5%

#### **Informações Complementares**

As taxas de IRS usadas na determinação do Salário Líquido, são as decorrentes da Tabela “Trabalho Dependente, casado, 2 Titulares com 1 dependente”.

#### ***Cálculo da Pensão da Segurança Social***

##### **Pensão Estatuária ao abrigo do Decreto Lei nº 187/2007**

Se o Participante tiver iniciado os descontos para a Segurança Social antes de 31.12.2001 e se se Reformar antes de 31.12.2016:

$$PSS = (PSS_1 \times TSPSS_{31.12.2006} + PSS_2 \times TSFSS_{31.12.2006}) / TSTSS$$

Se o Participante tiver iniciado os descontos para a Segurança Social antes de 31.12.2001 e se se Reformar após 31.12.2016:

$$PSS = (PSS_1 \times TSPSS_{31.12.2001} + PSS_2 \times TSFSS_{31.12.2001}) / TSTSS$$

Se o Participante tiver iniciado os descontos para a Segurança Social após 31.12.2001 e se se Reformar após 31.12.2016:

$$PSS = PSS_2.$$

#### **Cálculo de PSS<sub>1</sub>**

$$S = S_M \times 14$$

$$S_{INR-1} = S \times (1 + j)^{(TSFSS - 1)}$$

$$S_{INR-2} = S_{INR-1} / (1 + j)$$

...

$$S_{INR-10} = S_{INR-9} / (1 + j) \times (1 + rev)$$

$$RR1 = \sum S_{INR-k} / 140 \quad (k = 1, \dots, 10)$$

$$PSS_1 = 2\% \times TSTSS \times RR1 \quad (30\% \leq 2\% \times TSTSS \leq 80\%)$$

Onde,

$S_M$  – Salário Mensal Actual

$j$  – Taxa de Crescimento Salarial

$rev$  – Taxa de Revalorização

$TSFSS$  - N.º de anos de descontos para a Segurança Social que faltam até à INR

$TSTSS$  – N.º total de anos com descontos para a Segurança Social

### Cálculo de $PSS_2$

$$S_{INR-1} = S_M \times (1 + j)^{(TSFSS - 1)}$$

$$S_{INR-2} = S_{INR-1} / (1 + j)$$

...

$$S_{INR-TSTSS} = S_{INR-TSTSS-1} / (1 + j) \times (1 + rev)$$

$$RR2 = \sum S_{INR-k} / TSTSS \quad (k = 1, \dots, TSTSS ; \text{Max } TSTSS = 40)$$

$$\%1 = 2,3\% \times TSTSS$$

Se  $RR2 < 1,1 \times SMN \times (1 + j)^{(TSFSS - 1)}$ , então  $RemRef1 = RR2$

Caso Contrário,  $RemRef1 = 1,1 \times SMN \times (1 + j)^{(TSFSS - 1)}$

$$P1 = \%1 \times RemRef1$$

$$\%2 = 2,25\% \times TSTSS$$

Se  $RR2 < 2 \times SMN \times (1 + j)^{(TSFSS - 1)}$ , então  $RemRef2 = RR2 - 1,1 \times SMN \times (1 + j)^{(TSFSS - 1)}$

Caso Contrário,  $RemRef2 = 2 \times SMN \times (1 + j)^{(TSFSS - 1)} - 1,1 \times SMN \times (1 + j)^{(TSFSS - 1)}$

$$P2 = \%2 \times RemRef2$$

$$\%3 = 2,2\% \times TSTSS$$

Se  $RR2 < 4 \times SMN \times (1 + j)^{(TSFSS - 1)}$ , então  $RemRef3 = RR2 - 2 \times SMN \times (1 + j)^{(TSFSS - 1)}$

Caso Contrário,  $RemRef3 = 4 \times SMN \times (1 + j)^{(TSFSS - 1)} - 2 \times SMN \times (1 + j)^{(TSFSS - 1)}$

$$P3 = \%3 \times RemRef3$$

$$\%4 = 2,1\% \times \text{TSTSS}$$

Se  $\text{RR2} < 8 \times \text{SMN} \times (1 + j)^{(\text{TSFSS} - 1)}$ , então  $\text{RemRef4} = \text{RR2} - 4 \times \text{SMN} \times (1 + j)^{(\text{TSFSS} - 1)}$

Caso Contrário,  $\text{RemRef4} = 8 \times \text{SMN} \times (1 + j)^{(\text{TSFSS} - 1)} - 4 \times \text{SMN} \times (1 + j)^{(\text{TSFSS} - 1)}$

$$\text{P4} = \%4 \times \text{RemRef4}$$

$$\%5 = 2\% \times \text{TSTSS}$$

Se  $\text{RR2} > 8 \times \text{SMN} \times (1 + j)^{(\text{TSFSS} - 1)}$ , então  $\text{RemRef5} = \text{RR2} - 8 \times \text{SMN} \times (1 + j)^{(\text{TSFSS} - 1)}$

Caso Contrário,  $\text{RemRef5} = 0$

$$\text{P5} = \%5 \times \text{RemRef5}$$

Se  $\text{TSTSS} < 20$  então  $\text{PSS}_2 = 2\% \times \text{TSTSS} \times \text{RR2}$

Caso Contrário então  $\text{PSS}_2 = \text{P1} + \text{P2} + \text{P3} + \text{P4} + \text{P5}$

Onde,

$S_M$  – Salário Mensal Actual

$j$  – Taxa de Crescimento Salarial

$rev$  – Taxa de Revalorização

$\text{TSFSS}$  - N.º de anos de descontos para a Segurança Social que faltam até à INR

$\text{TSTSS}$  – N.º total de anos com descontos para a Segurança Social

$\text{SMN}$  – Salário Mínimo Nacional

À semelhança do que se verifica nas Tabelas de Revalorização anualmente publicadas em Diário da República, não se considera revalorização no penúltimo ano de carreira.

### **Factor de Sustentabilidade**

No momento do cálculo da pensão de velhice ou na data da convolação da pensão de invalidez em pensão de velhice é aplicado o seguinte factor de sustentabilidade:

$$\text{FS} = \text{EMV}_{2006} / \text{EMV}_{\text{ano}i-1}$$

Onde,

$\text{EMV}_{\text{ano}i}$  é a esperança média de vida aos 65 anos verificada no ano  $i$ .

### **Bonificação de períodos contributivos cumpridos antes dos 65 anos**

O montante da pensão estatutária de velhice dos beneficiários que possam requerer pensão de velhice sem redução e não o façam é bonificado pela aplicação do factor  $1+z$ , em que  $z$  é o produto da taxa mensal de 0,65% pelo número de meses compreendidos entre o mês em que se verificaram as condições de acesso à pensão antecipada sem redução e os 65 anos, ou a data de início da pensão, se esta tiver lugar em idade inferior.

### 3. Resultados da Avaliação Actuarial

#### Cenário de Financiamento

u: Euro

Plano Funcionários		2009	2010	Variação
Valor Actual Responsabilidades Serviços Totais	Velhice	2.559.363,60	2.376.791,80	-7,13%
	Invalidez	1.513.208,02	1.440.891,17	-4,78%
	Total	4.072.571,62	3.817.682,97	-6,26%
Valor Actual Responsabilidades Serviços Passados	Velhice	1.055.307,75	1.036.493,69	-1,78%
	Invalidez	728.377,05	717.905,42	-1,44%
	Total	1.783.684,80	1.754.399,11	-1,64%
Valor Actual Responsabilidades Serviços Futuros	Velhice	1.504.055,85	1.340.298,11	-10,89%
	Invalidez	784.830,97	722.985,75	-7,88%
	Total	2.288.886,82	2.063.283,86	-9,86%
Valor Actual dos Salários Futuros		100.948.458,54	95.447.568,67	-5,45%
Contribuição Normal	%	2,27%	2,16%	-4,66%
	Valor	176.149,12	160.401,34	-8,94%
Valor do Fundo		2.003.631,79	2.050.084,52	2,32%
Valor Actual Resp. Serv. Passados com activos de idade igual ou superior a 65 anos		0,00	0,00	----
Valor do Fundo		2.003.631,79	2.050.084,52	2,32%
Líquido de				
Reformáveis				
Rácio		112,33%	116,85%	4,03%

Tal como foi referido no ponto 4, na avaliação de 2010 foi reduzida a taxa de rendimento do fundo de 5,5% para 5%. Desta redução, resulta automaticamente um aumento do valor das responsabilidades.

Paralelamente, provocando o efeito oposto, verificou-se uma redução bastante elevada do número de participantes e uma redução da taxa de crescimento salarial.

## Cenário de Financiamento

u: Euro

Plano Administradores		2009	2010	Varição
Valor Actual Responsabilidades Serviços Totais	Velhice	240.287,64	351.285,55	46,19%
	Invalidez	35.931,02	34.861,21	-2,98%
	Total	276.218,67	386.146,76	39,80%
Valor Actual Responsabilidades Serviços Passados	Velhice	180.215,73	292.737,96	62,44%
	Invalidez	26.948,27	29.051,01	7,80%
	Total	207.164,00	321.788,96	55,33%
Valor Actual Responsabilidades Serviços Futuros	Velhice	60.071,91	58.547,59	-2,54%
	Invalidez	8.982,76	5.810,20	-35,32%
	Total	69.054,67	64.357,79	-6,80%
Valor Actual dos Salários Futuros		109.448,73	95.295,34	-12,93%
Contribuição Normal	%	63,09%	67,54%	7,04%
	Valor	25.237,27	33.767,54	33,80%
Valor do Fundo		207.164,00	321.788,96	55,33%
Valor Actual Resp. Serv. Passados com activos de		0,00	0,00	----
Valor do Fundo		207.164,00	321.788,96	55,33%
Líquido de				
Reformáveis				
Rácio		100,00%	100,00%	0,00%

### Cenário Mínimo Solvência

Como poderemos observar nos quadros que se seguem, o Fundo de Pensões cumpre de forma extraordinária os mínimos de solvência.

No Plano Administradores, tal como acontece no cenário de financiamento é visível o aumento das responsabilidades.

**Cenário mínimo de Solvência**
*u: Euro*

<b>Plano Funcionários</b>		<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Varição</b>
Valor Actual Responsabilidades Serviços Totais	Velhice	1.213.370,17	1.485.480,59	22,43%
	Invalidez	315.874,35	337.641,53	6,89%
	Total	1.529.244,52	1.823.122,13	19,22%
Valor Actual Responsabilidades Serviços Passados	Velhice	530.755,99	718.613,08	35,39%
	Invalidez	211.444,33	232.385,70	9,90%
	Total	742.200,32	950.998,79	28,13%
Valor Actual Responsabilidades Serviços Futuros	Velhice	682.614,18	766.867,51	12,34%
	Invalidez	104.430,02	105.255,83	0,79%
	Total	787.044,20	872.123,34	10,81%
Valor Actual dos Salários Futuros		92.091.825,83	85.797.358,50	-6,83%
Contribuição Normal	%	0,85%	1,02%	18,94%
	Valor	66.394,77	75.425,44	13,60%
Valor do Fundo		2.003.631,79	2.050.084,52	2,32%
Valor Actual Resp. Serv. Passados com activos de		0,00	0,00	----
Valor do Fundo		2.003.631,79	2.050.084,52	2,32%
Líquido de				
Reformáveis				
Rácio		269,96%	215,57%	-20,15%

**Cenário mínimo de Solvência**
*u: Euro*

<b>Plano Administradores</b>		<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Varição</b>
Valor Actual Responsabilidades Serviços Totais	Velhice	173.647,98	192.320,97	10,75%
	Invalidez	25.291,94	23.341,18	-7,71%
	Total	198.939,92	215.662,16	8,41%
Valor Actual Responsabilidades Serviços Passados	Velhice	130.235,98	160.267,48	23,06%
	Invalidez	18.968,96	19.450,99	2,54%
	Total	149.204,94	179.718,46	20,45%
Valor Actual Responsabilidades Serviços Futuros	Velhice	43.411,99	32.053,50	-26,16%
	Invalidez	6.322,99	3.890,20	-38,48%
	Total	49.734,98	35.943,69	-27,73%
Valor Actual dos Salários Futuros		108.445,06	94.756,51	-12,62%
Contribuição Normal	%	45,86%	37,93%	-17,29%
	Valor	18.344,76	18.966,34	3,39%
Valor do Fundo		207.164,00	321.788,96	55,33%
Valor Actual Resp. Serv. Passados com activos de		0,00	0,00	NA
Valor do Fundo		207.164,00	321.788,96	55,33%
Líquido de				
Reformáveis				
Rácio		138,85%	179,05%	28,96%

#### 4. Nível de Financiamento

##### Cenário Financiamento

###### Plano Funcionários

Valor Actual das Pensões em Pagamento – **Inexistente**

Valor Actual das Responsabilidades por Serviços Passados – **116,85%**

Valor Actual dos Benefícios Totais – **53,70%**

###### Plano Administradores

Valor Actual das Pensões em Pagamento – **Inexistente**

Valor Actual das Responsabilidades por Serviços Passados – **100%**

Valor Actual dos Benefícios Totais – **83,33%**

##### Cenário Mínimo Solvência

###### Plano Funcionários

Valor Actual das Pensões em Pagamento – **Inexistente**

Valor Actual das Responsabilidades por Serviços Passados – **215,57%**

Valor Actual dos Benefícios Totais – **112,45%**

###### Plano Administradores

Valor Actual das Pensões em Pagamento – **Inexistente**

Valor Actual das Responsabilidades por Serviços Passados – **179,05%**

Valor Actual dos Benefícios Totais – **149,21%**

O Valor do Fundo aqui considerado está líquido das comissões de gestão e de depósito, cujos níveis se explicitam de seguida.

Comissão de Gestão – 0,75% sobre a média dos saldos do Fundo no final de cada mês do ano

Comissão de Depósito / Taxa CMVM – A Comissão de Depósito é estabelecida de acordo com o escalão em que o valor da carteira gerida pela IBCO se encontra – neste momento não é cobrada comissão de depósito. Taxa CMVM – 0,00075% mensalmente sobre o valor do Fundo.

À semelhança dos anos anteriores, o Fundo encontra-se sobrefinanciado.

#### 5. Contribuições e Plano de Financiamento

Tal como havia acontecido em 2009, a Associada efectuou uma contribuição superior à proposta, não só para fazer face ao custo com a actualização das pensões durante o ano, mas também para

reforçar o financiamento dos complementos de reforma dos pensionistas por Velhice ao abrigo do Decreto-Lei n.º 9/99 – Flexibilização da Idade Normal de Reforma. Saliente-se que a situação de sobrefinanciamento sustentado do Fundo permitiu que a contribuição não tivesse de cobrir integralmente o acréscimo decorrente dessas reformas.

Face à avaliação de 2010, é de recomendar uma contribuição de 2,16% da Massa Salarial, no Plano dos Funcionários e de 67,54% da Massa Salarial, no Plano dos Administradores (conforme indicado nas Página 13 a 15).

## **6. Conclusões e recomendações**

O rácio de financiamento do Fundo de Pensões CINCA mantém-se bastante positivo.

Apesar da actualização das pensões, que ocorre anualmente mas não está prevista na avaliação e das reformas que têm ocorrido ao abrigo do Decreto-Lei nº 9/99, de 8 de Janeiro

A situação de sobrefinanciamento do Fundo de Pensões CINCA tem permitido fazer face à actualização das Pensões que é realizada anualmente.

Entendemos dever aconselhar o pagamento da Contribuição Normal determinada em função das Responsabilidades – 2,16% da Massa Salarial, no Plano dos Funcionários e de 67,54% da Massa Salarial, no Plano dos Administradores – para que se mantenha o equilíbrio actual.

O elevado número de reformas que têm ocorrido ao abrigo de Decreto-Lei nº 9/99, de 8 de Janeiro, é um factor que a Entidade Gestora segue atentamente. A Associada pensa que esta tendência não deverá manter-se no futuro. Caso contrário, a Entidade Gestora tenciona propor à Associada medidas cautelares para evitar um possível desequilíbrio do nível de financiamento do Fundo, eventualmente passando a considerar, de forma genérica, uma antecipação da Idade de Reforma, com a consequente repercussão na avaliação das Responsabilidades por Velhice e Invalidez.

Lisboa, 11 de Março de 2011

**Departamento de Actuariado**

# RELATÓRIO FINANCEIRO

## 1. ANÁLISE MACROECONÓMICA

No que se refere aos mercados de capitais, o ano de 2010 foi marcado pelos problemas que envolveram as contas públicas dos países periféricos da Zona Euro - Grécia, Irlanda, Espanha e Portugal - e também pela possibilidade de um contágio a outros países da Zona Euro.

O prémio de risco exigido pelos mercados financeiros internacionais, para investirem em Dívida Pública Soberana Portuguesa, disparou para níveis recorde. Por comparação com a Alemanha, o spread da taxa de juro a 10 anos atingiu um máximo nos 4.79%. Na última emissão de dívida a 10 anos, realizada em 2010, o governo português teve de pagar um juro de 6.81%. No caso de Portugal, o agravamento da desconfiança dos mercados relativamente à situação das contas públicas foi resultado da incapacidade demonstrada pelo governo para cumprir a execução orçamental, permitindo o aumento da despesa.

A Grécia foi o primeiro país a precisar de ajuda internacional. Os líderes da Zona Euro e o FMI chegaram a acordo para disponibilizar 110 mil milhões de euros à Grécia até 2013, de modo a evitar o incumprimento do país e um eventual contágio a outras economias europeias.

A ajuda à Grécia não foi suficiente para acalmar os mercados, e os líderes da Zona Euro viram-se obrigados a tomar novas medidas para retomar a confiança dos investidores, tendo sido aprovada a criação de um fundo de estabilização, em parceria com o FMI, no valor de 750 biliões de euros. Este fundo de estabilização destina-se a ajudar os países em dificuldades.

O BCE também tomou medidas no sentido de estabilizar os mercados de dívida, tendo realizado compras de dívida pública dos países que sentiram maiores dificuldades. Outro país que necessitou de ajuda foi a Irlanda, mas neste caso os problemas estavam relacionados com a necessidade de auxiliar o sector financeiro do país que atravessava graves dificuldades. A ajuda à Irlanda foi de 85 mil milhões de euros.

Numa tentativa de controlar a despesa pública e reduzir o défice foram anunciados planos de austeridade pelos países com maiores dificuldades, levando a um aumento do receio relativamente ao seu impacto na recuperação económica da Zona Euro.

Para recuperar a confiança dos mercados internacionais, que exigiam taxas de juro cada vez mais altas, Portugal apresentou dois planos de austeridade para atingir os objectivos do deficit a que se comprometeu - 7.3% no final de 2010 e 4.6% no final de 2011. Mas não foram só os países em maiores dificuldades que apresentaram planos de austeridade, a Alemanha, França e Reino Unido também avançaram com medidas para reduzir o seu défice.

A contribuir para acentuar ainda mais a pressão sobre a dívida pública tivemos o facto de terem existido vários cortes ao rating dos países mais afectados e de a Alemanha ter trazido para a discussão a possibilidade dos investidores participarem em futuros planos de ajuda a países em dificuldades, ainda que essa possibilidade esteja apenas prevista para depois de 2013, criou algum receio nos investidores e agravou a situação dos países mais frágeis. O fraco crescimento

económico e a elevada taxa de desemprego de alguns países levaram a que os Bancos Centrais decidissem manter as taxas de referência a níveis historicamente baixos.

Ao nível do mercado accionista os problemas com a dívida pública acabaram por se sobrepor aos bons resultados apresentados pelas empresas que foram superando as estimativas dos analistas dando um sinal que as empresas estão a encontrar soluções para contornar as dificuldades. A travar maiores quedas do mercado accionista ainda tivemos alguns dados macroeconómicos, a divulgação dos resultados dos stress-tests que teve um efeito positivo nomeadamente no sector financeiro, uma vez que não trouxeram surpresas negativas e algumas notícias sobre aquisições. A Fed ainda anunciou novas medidas de estímulo que envolvem a compra de dívida pública de longo prazo até ao montante de 600 mil milhões de dólares até Junho de 2011. Além disso, a Fed aprovou o reinvestimento de até 300 mil milhões de dólares até ao mesmo mês.

## **2. ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTOS**

A estratégia de investimentos do Fundo de Pensões CINCA assenta numa carteira constituída por uma componente obrigacionista e uma componente accionista. O valor médio da componente accionista é de 25% do valor da carteira, podendo variar entre 0% e 40%. Este limite de exposição na componente accionista é mais conservador do que o limite de 55% vigente para os Fundos de Pensões. O Fundo de Pensões CINCA manteve uma sobreexposição ao mercado accionista, face ao valor médio de 25% previamente definido, dado que considerávamos que o índice de acções da Zona Euro transaccionava abaixo do seu valor intrínseco e também devido ao facto de a maioria das empresas ter apresentado resultados acima das expectativas. Os dados macroeconómicos também foram dando sinais de recuperação.

Dada a dimensão do património do Fundo de Pensões CINCA e no sentido de permitir uma maior e melhor diversificação da carteira, optamos por escolher investir em unidades de participação de instituições de investimento colectivo –SICAV– de duas naturezas: de rendimento variável – SICAV Equities e de rendimento fixo – SICAV Bonds.

## **3. RENTABILIDADE**

A medida de rentabilidade utilizada é a taxa interna de rentabilidade (TIR). A rentabilidade do Fundo de Pensões CINCA em 2010 foi negativa em 2.53%.

## **4. NÍVEL DE FINANCIAMENTO DO PLANO**

De acordo com a avaliação actuarial efectuada em 31 de Dezembro de 2010, o nível de financiamento do plano é de 114,24%.

## 5. ESTRUTURA DE CARTEIRA

A estrutura da carteira de investimentos do Fundo de Pensões CINCA apresenta uma acentuada exposição em obrigações (64.3%), moderada exposição em ações (34.7%) e reduzida liquidez.

## 6. ANÁLISE DE RISCO

A medida de risco utilizada é o desvio-padrão anualizado. O desvio-padrão foi de 8.40% em 2010.

### Risco Cambial

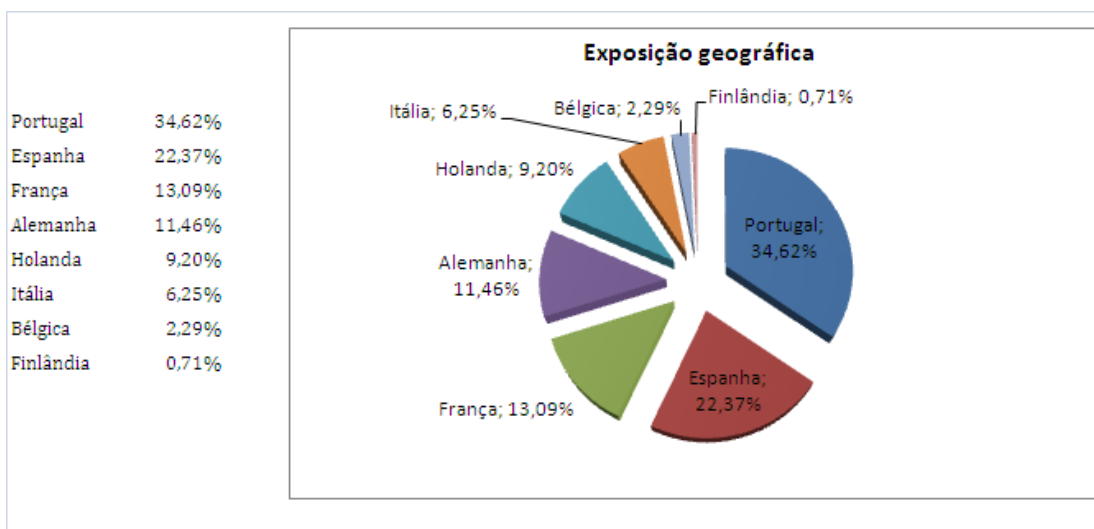
Risco cambial inexistente, dado a totalidade dos activos se encontrarem denominados em Euros em 31 de Dezembro de 2010.

### Risco de Crédito

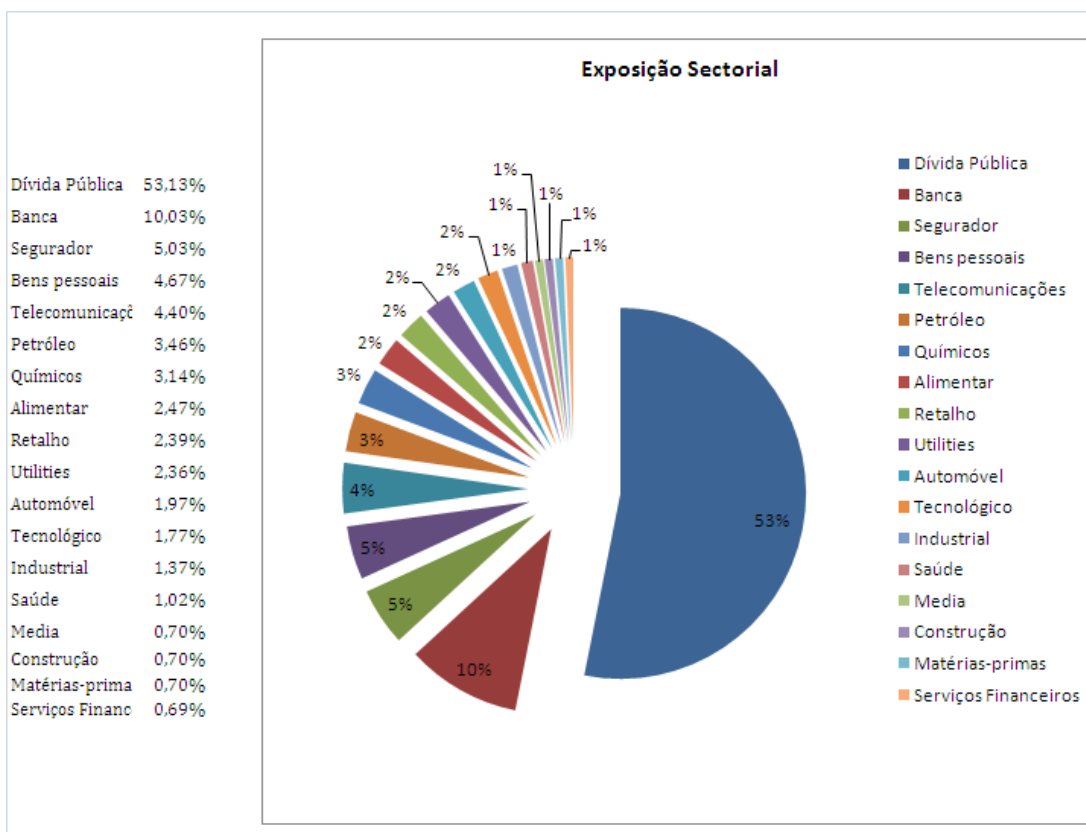
Em 31 de Dezembro de 2010 a componente obrigacionista da carteira do Fundo de Pensões CINCA com rating igual ou inferior a BBB+ representa 5,97%, demonstrando um baixo nível deste tipo de risco.

Em seguinte apresentamos a análise deste risco em diferentes perspectivas.

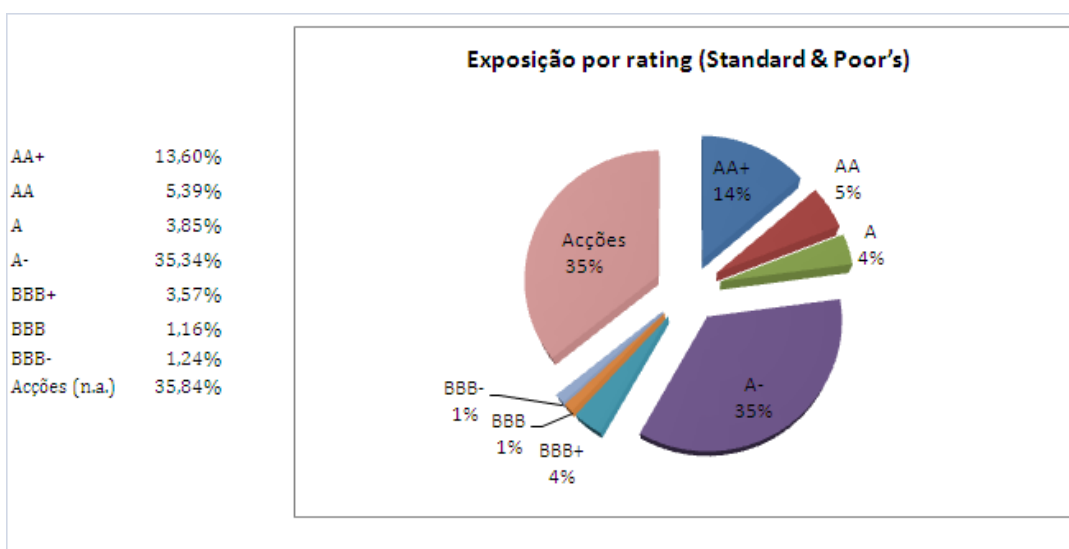
### = Exposição Geográfica =



## = Exposição Sectorial =



## = Exposição por Rating (Standard & Poor's) =



### **Risco de Liquidez**

O risco de liquidez é baixo, dado que todos os títulos que compõem a carteira são cotados.

### **Risco de Taxa de Juro**

No final de 2010 a carteira de activos apresentava uma maturidade média de 6,8 anos e uma duração média de 5,52 anos.

## **7. ANÁLISE DE SENSIBILIDADE**

Para a análise de sensibilidade aos diversos riscos de mercado a que o Fundo de Pensões CINCA está exposto, referente a 31 de Dezembro de 2010, foram efectuados cálculos das variações de cada uma das suas componentes, com base na volatilidade histórica de cada um dos respectivos Benchmark. Deste modo, temos as seguintes conclusões:

» Uma diminuição/(aumento) de 20% no valor de mercado da componente accionista faria com que o valor do Fundo de Pensões CINCA variasse negativamente/(positivamente) em 164.675 euros, ou seja, 6.9 % do valor total do Fundo a 31 de Dezembro de 2010.

» Uma diminuição/(aumento) de 3% no valor de mercado da componente obrigacionista faria com que o valor do Fundo de Pensões CINCA variasse negativamente/(positivamente) 45.771 euros, ou seja, 1.9 % do valor total do Fundo a 31 de Dezembro de 2010.

# DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

## I - BALANÇO

(Montantes expressos em Euros)

Notas	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	2010	2009
	<b>ACTIVO</b>		
	<b>Investimentos</b>		
	Terrenos e edifícios		
5	Instrumentos de capital e unidades de participação	2.349.079	2.214.464
	Títulos de dívida Pública		
	Outros títulos de dívida		
	Empréstimos concedidos		
5	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	38.974	4.336
	Outras aplicações		
	<b>Outros activos</b>		
	Devedores		
	Entidade gestora		
7	Estado e outros entes públicos	3.135	6.743
7	Depositários	781	64
	Associados		
	Participantes e beneficiários		
	Outras entidades		
	<b>Acréscimos e diferimentos</b>		
	<b>TOTAL do ACTIVO</b>	<b>2.391.969</b>	<b>2.225.607</b>
	<b>PASSIVO</b>		
	<b>Credores</b>		
7	Entidade gestora	20.096	14.811
	Estado e outros entes públicos		
	Depositários		
	Associados		
	Participantes e beneficiários		
	Outras entidades		
	<b>Acréscimos e diferimentos</b>		
	<b>TOTAL do PASSIVO</b>	<b>20.096</b>	<b>14.811</b>
	<b>VALOR DO FUNDO</b>	<b>2.371.873</b>	<b>2.210.796</b>

O anexo faz parte integrante destas demonstrações

## II - DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

(Montantes expressos em Euros)

Notas	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2010	2009
6	Contribuições	385.000	350.000
10	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	-146.581	-229.206
8	Ganhos Líquidos dos investimentos	-51.868	305.139
	Rendimentos líquidos dos investimentos		
9	Outros rendimentos e ganhos		46
11	Outras despesas	-25.473	-17.109
	<b>Resultado líquido</b>	<b>161.078</b>	<b>408.871</b>

O anexo faz parte integrante destas demonstrações

### III - DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA

(Montantes expressos em Euros)

Notas	DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA	2010	2009
	<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>		
	<b>Contribuições</b>		
6	Contribuições dos associados	385.000	350.000
	Contribuições dos participantes/beneficiários		
	Transferências		
	<b>Pensões, capitais e prémios únicos vencidos</b>		
	Pensões pagas		
10	Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	-146.581	-229.206
	Capitais vencidos (Remições/ vencimentos)		
	Transferências		
	<b>Encargos inerentes ao pagamento das pensões e subsídios por morte</b>		
	<b>Prémios de seguros de risco de invalidez ou morte</b>		
	<b>Indemnizações resultantes de seguros contratados pelo fundo</b>		
	<b>Participação nos resultados dos contratos de seguro emitidos em nome do fundo</b>		
	<b>Reembolsos fora das situações legalmente previstas</b>		
	<b>Devolução por excesso de financiamento</b>		
	<b>Remunerações</b>		
	Remunerações de gestão	-16.696	-16.180
	Remunerações de depósito e guarda de títulos		
	<b>Outros rendimentos e ganhos</b>	473	
	<b>Outras despesas</b>	-151	-167
	<b>Fluxo de caixa líquido das actividades operacionais</b>	<b>222.045</b>	<b>104.447</b>
	<b>Fluxo de caixa das actividades de investimento</b>		
	<b>Recebimentos</b>		
	Alienação / reembolso dos investimentos	249.299	1.292.771
9	Rendimentos dos investimentos		46
	<b>Pagamentos</b>		
	Aquisição de investimentos	-436.499	-1.413.531
	Comissões de transacção e mediação		
11	Outros gastos com investimentos	-206	-208
	<b>Fluxo de caixa líquido das actividades de investimento</b>	<b>-187.406</b>	<b>-120.921</b>
	<b>Variações de caixa e seus equivalentes</b>	34.638	-16.474
	<b>Efeitos de alterações da taxa de câmbio</b>		
5	<b>Caixa no início do período de reporte</b>	4.336	20.810
5	<b>Caixa no fim do período de reporte</b>	<b>38.974</b>	<b>4.336</b>

O anexo faz parte integrante destas demonstrações

**1. APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E PRINCÍPIOS CONTABILÍSTICOS E VALORIMÉTRICOS ADOPTADOS****1.1. Bases de apresentação**

As demonstrações apresentadas foram elaboradas com base nos registos contabilísticos do Fundo de Pensões CINCA , mantidos em conformidade com o Plano de Contas para os Fundos de Pensões, bem como com as normas e princípios contabilísticos estabelecidos pelo ISP na Norma Regulamentar nº 7/2007-R, de 17 Maio e na Norma Regulamentar nº 7/2010-R, de 04 Junho.

As peças contabilísticas apresentadas são o Balanço, a Demonstração de Resultados e a Demonstração de Fluxos de Caixa.

**1.2. Princípios Contabilísticos e Critério Valorimétrico**

Os princípios contabilísticos e critérios valorimétricos adoptados na preparação das demonstrações financeiras anexas foram os seguintes:

**a) Especialização de exercícios**

Os custos e proveitos são reconhecidos no exercício a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento ou recebimento.

**b) Activos Financeiros**

**b1)** Os títulos em carteira do Fundo de Pensões CINCA estão registados ao justo valor, o qual é baseado em preços de cotação em mercados oficiais e regulamentados.

Os depósitos bancários estão registados ao valor nominal.

**b2)** Dada a dimensão do Fundo de Pensões CINCA , a diversificação da carteira de activos é efectuada através do investimento em unidades de participações de “instituições de investimento colectivo”. Estes instrumentos são compostos por carteiras de activos cotados em mercados regulamentados. A natureza dos activos reparte-se entre títulos de rendimento fixo (obrigações) e de rendimento variável (acções).

### **c) Reconhecimento de juros e dividendos**

Os juros de títulos de rendimento fixo são reconhecidos no exercício e especializados no final do mesmo. Os dividendos resultantes de títulos de rendimento variável são reconhecidos no exercício em que são recebidos. No caso dos activos que compõem a carteira do Fundo de Pensões CINCA, estes valores já se encontram integrados no valor de cotação das respectivas unidades de participação.

### **d) Mais e Menos Valias Realizadas e Potenciais**

As valias potenciais, resultantes da reavaliação dos activos, estão reflectidas na demonstração de resultados, sendo correspondentes à evolução do valor dos títulos durante o exercício ou após a data de aquisição, no caso de títulos adquiridos no ano. O valor de balanço dos títulos que transita para o exercício seguinte corresponde ao custo de aquisição corrigido pelas mais e menos valias potenciais geradas após a sua aquisição.

As valias realizadas, resultantes da alienação/reembolso de aplicações são determinadas face ao custo médio dos títulos. Este é constituído pelo valor de Balanço (valor de cotação) no início do ano, acrescido do valor de aquisição dos títulos adquiridos e das vendas ocorridas ao longo do exercício. As valias obtidas pela venda e pela revalorização dos títulos no final do exercício são reconhecidas como resultados no exercício em que ocorrem.

### **e) Comissão de Gestão**

A comissão referenciada nesta alínea corresponde à remuneração da Entidade Gestora pela sua actividade de gestão do Fundo de Pensões CINCA, que compreende as áreas técnico-actuarial, financeira e administrativas.

A comissão de gestão é calculada através da aplicação de uma taxa anual de 0,75% sobre o saldo médio anual do Fundo, conforme contrato estabelecido entre a Associada e a Entidade Gestora.

Esta comissão é registada na demonstração de resultados, na rubrica “Outras Despesas”, no exercício em que ocorre.

### **f) Comissão de Depósito**

Conforme definido no Contrato de Gestão, o Fundo de Pensões CINCA, é gerido na forma de “conta bancária agregada” o que proporciona economia de custos dos serviços bancários. Assim, o depositário dos activos do Fundo de Pensões é a entidade gestora de investimentos, não existindo custo imputado por este serviço.

### **g) Contribuições**

As contribuições efectuadas pela Associada são registadas como proveitos quando recebidas, concorrendo para a formação do resultado do exercício.

### **h) Conversão de saldos em divisas**

Os activos da carteira do Fundo de Pensões CINCA estão todos expressos em Euros, não havendo lugar à conversão de valores.

### **i) Impostos**

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

## **2. POLÍTICA E GESTÃO DE INVESTIMENTOS**

### **a) Gestão de Investimentos**

A gestão de investimentos do Fundo de Pensões CINCA está mandatada à IBCO - Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A., que executa a gestão e administração dos respectivos valores mobiliários e presta serviços de consultoria de investimentos. Por este serviço o Fundo de Pensões CINCA não tem qualquer custo adicional, visto o mesmo estar incluído na Comissão de Gestão, (Nota 1.2. e)).

### **b) Política de Investimentos**

A política de investimentos do Fundo de Pensões CINCA está definida em guidelines específicos, tendo presente as regras definidas na Norma n.º 09/2007-R, de 28 de Junho, e subseqüentes alterações normativas estabelecidas pelo ISP.

Destacam-se as grandes rubricas de activos que podem constituir o património do Fundo Pensões: valores mobiliários, participações em instituições de investimento colectivo, instrumentos representativos de dívida de curto prazo, depósitos bancários e terrenos e edifícios.

### c) Estratégia de Investimentos e Evolução da Carteira de Activos

A carteira de investimentos do Fundo de Pensões CINCA está desenhada para investimentos de médio/longo prazo, tendo uma exposição moderada, embora significativa, aos mercados accionistas e aos mercados obrigacionistas de empresas.

Como descrito na Nota 1.2 b2), o Fundo de Pensões CINCA está investido em unidades de participação de instituições de investimento colectivo – SICAV. Estes são de duas naturezas: de rendimento fixo (IBCO SICAV Global Bonds) e de rendimento variável (IBCO SICAV Global Equities).

A composição das respectivas carteiras e rentabilidade encontra-se no Anexo I e I I.

Constituição da carteira de activos do Fundo Pensões CINCA:

Activos	31-12-2010	31-12-2009
Participações em instituições de investimento colectivo (de rendimento variável)	34,71%	33,74%
Participações em instituições de investimento colectivo (de rendimento fixo)	64,32%	66,43%
Depósitos bancários	1,64%	0,20%
Devedores/credores	-0,68%	-0,36%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Em 2010, uma vez que os indicadores demonstravam que no mercado accionista existiam margens de ganho, de acordo com os resultados apresentados pelas empresas, o Fundo de Pensões CINCA mantiveram uma sobreexposição ao mercado accionista, embora não significativamente desviada do benchmark.

### d) Rentabilidade do Exercício

A rentabilidade obtida no ano de 2010 foi negativa em 2,53%. O benchmark obteve 0,05% e está definido por 25% em acções, cujo índice é Euro Stoxx 50, e 75% em obrigações cujo índice é IBOXX SOV PF 3-5.

## 3. RISCOS MATERIAIS

Conforme descrito no Relatório Financeiro, as classes de risco a que o Fundo de Pensões está sujeito são: Risco de Liquidez, Risco de Crédito, Risco de Taxas de Juro e Risco Cambial.

#### 4. VALOR DO FUNDO

O movimento ocorrido no valor do Fundo de Pensões durante os exercícios de 2009 e 2010, pode ser detalhado da seguinte forma:

	(Montantes expressos em Euros)
<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2008</b>	<b><u>1.801.925</u></b>
<u>Resultado líquido do exercício:</u>	
Contribuições	350.000
Rendimentos líquidos dos investimentos	46
Outros rendimentos e ganhos	
Mais-valias potenciais, líquidas de menos-valias	305.139
Mais-valias realizadas, líquidas de menos-valias	
Benefícios Pagos	-229.206
Comissões	-16.941
Impostos	-167
Outras despesas	
	<u>408.871</u>
<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2009</b>	<b><u>2.210.796</u></b>
<u>Resultado líquido do exercício:</u>	
Contribuições	385.000
Rendimentos líquidos dos investimentos	
Outros rendimentos e ganhos	
Mais-valias potenciais, líquidas de menos-valias	-47.848
Mais-valias realizadas, líquidas de menos-valias	-4.020
Benefícios Pagos	-146.581
Comissões	-22.153
Impostos	-185
Outras despesas	-3.135
	<u>161.078</u>
<b>Saldo em 31 de Dezembro de 2010</b>	<b><u>2.371.874</u></b>

#### 5. INVESTIMENTOS

##### Carteira de Títulos

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, a carteira de títulos do Fundo tem a seguinte composição:

	(Montantes expressos em Euros)			
		31-12-2010		31-12-2009
	Custo de aquisição histórico	Mais/menos - valias potenciais acumuladas	Valor de Balanço	Valor de Balanço
<b>Unidades de Participação</b>				
Sicav Bonds	1.511.799	13.907	1.525.706	1.468.622
Sicav Equities	726.459	96.914	823.373	745.842
	<u>2.238.258</u>	<u>110.821</u>	<u>2.349.079</u>	<u>2.214.464</u>

### Justo valor

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, o justo valor dos investimentos em unidades de participação reflectidas nas demonstrações financeiras foi determinado com base no valor divulgado pela Sociedade Gestora dos fundos de investimento nessas datas.

### Depósitos em Instituições de Crédito

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, a rubrica de numerário e depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI apresenta o seguinte detalhe:

	(Montantes expressos em Euros)	
	<u>31-12-2010</u>	<u>31-12-2009</u>
<b>Depósitos à ordem</b>		
Depósitos à ordem em Euros	38.974	4.336
	<u><b>38.974</b></u>	<u><b>4.336</b></u>

Os depósitos à ordem em Euros encontravam-se domiciliados no Banco Santander Totta.

## 6. CONTRIBUIÇÕES

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, esta rubrica tem a seguinte composição:

	(Montantes expressos em Euros)	
	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b>Contribuições</b>		
Contribuições dos associados	385.000	350.000
	<u><b>385.000</b></u>	<u><b>350.000</b></u>



## 10. PENSÕES E CAPITALS VENCIDOS

Esta rúbrica tem a seguinte composição:

	(Montantes expressos em Euros)	
	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b>Pensões; Capitais e Prémios Únicos</b>		
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	-146.581	-229.206
	<u><b>-146.581</b></u>	<u><b>-229.206</b></u>

## 11. OUTRAS DESPESAS

Esta rúbrica tem a seguinte composição:

	(Montantes expressos em Euros)	
	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<b>Outras Despesas</b>		
Comissão de gestão	-21.947	-16.733
Comissão de depósito - Taxa Supervisão CMVM	-206	-208
Impostos	-185	-167
Outras Despesas	-3.135	0
	<u><b>-25.473</b></u>	<u><b>-17.109</b></u>

Lisboa, 05 de Abril de 2011

**Departamento Financeiro**

## Anexo I



Lisboa, 10 de Janeiro de 2011

Estimado(a) cliente,

Junto enviamos a composição do IBCO SICAV e a Rentabilidade das Contas Investimento.

### 1. Composição do **IBCO SICAV Global Equities** e do **IBCO SICAV Global Bonds**

Composição do IBCO SICAV Equities 31-12-2010		
Designação	Valor Unitário	%
<b>Acções</b>		<b>99.31%</b>
Adidas	48.89	1.97%
Ahold	9.88	1.03%
Allianz	88.93	1.02%
Arcelor Mittal	28.38	2.01%
Axa	12.45	0.98%
B. Nationale de Paris	47.61	2.92%
Banco Bilbao Vizcaya	7.56	1.87%
Banco Popolare	3.39	2.83%
Banco Santander	7.93	3.93%
BASF SE	59.70	2.95%
Bayer	55.30	3.00%
Bayerische Motoren Werke AG	58.85	0.94%
BIC	64.32	0.98%
Bilfinger Berger	63.20	1.01%
Carrefour	30.85	0.95%
Criteria CaixaCorp	3.98	0.98%
CSM	26.19	3.09%
Daimlerchrysler	50.73	1.93%
Delhaize	55.27	2.02%
Deutsche Bank	39.10	1.97%
Deutsche Boerse	51.80	1.00%
DSM	42.61	1.02%
Enel	3.74	1.98%
Eni SPA	16.34	2.00%
.Finmeccanica	8.51	2.01%
.France Telecom	15.60	3.01%
Inbev	42.80	1.01%
ING	7.28	2.00%
L'Oreal	83.08	0.98%
Muenchener Rueckver	113.45	1.00%
Nokia	7.74	2.04%
Nuireco	56.79	3.00%
Peugeot	28.41	0.94%
Philips	22.92	4.07%
Porsche	59.66	1.85%
Rhodia	24.75	2.07%
RWE	49.89	3.05%
Sanofi-Aventis	47.85	2.94%
Siemens	92.70	3.95%
STMicroelectronics	7.87	3.06%
Telecom Italia	0.97	1.00%
Telefonica	16.97	2.97%
Total	39.65	7.95%
Unilever NV Cva	23.30	3.00%
Vinci	40.68	1.01%
Vivendi	20.20	0.98%
Wolters Kluwer	16.40	1.04%
<b>Liquidez</b>		<b>0.69%</b>
Banque CACEIS EUR		0.84%
Operações a Liquidar		-0.15%

Composição do IBCO SICAV Bonds 31-12-2010		
Designação	Valor Unitário	%
<b>Dívida Pública</b>		<b>80.48%</b>
Portugal 2012-06-15 5.00%	100.09	0.23%
Portugal 2013-09-23 5.45%	100.72	0.75%
Portugal 2014-06-16 4.375%	96.37	0.73%
Portugal 2015-10-15 3.35%	89.31	0.55%
Portugal 2016-10-15 4.20%	90.31	0.05%
Portugal 2019-06-14 4.75%	87.41	6.45%
Portugal 2020-06-15 4.80%	86.85	25.69%
Portugal 2021-04-15 3.85%	78.30	16.26%
Portugal 2037-04-15 4.10%	67.80	0.98%
Spain 2011-01-21	99.93	0.07%
Spain 2012-01-31	96.78	5.61%
Spain 2013-01-31	92.49	4.77%
Spain 2014-01-31	88.18	5.07%
Spain 2015-01-31	83.41	3.88%
Spain 2016-01-31	78.16	1.27%
Spain 2017-01-31	73.63	0.09%
Spain 2018-01-31	69.04	0.22%
Spain 2019-01-31	66.01	0.17%
Spain 2020-04-30 4.00%	90.01	7.43%
Spain 2020-10-31 4.85%	95.28	0.21%
<b>Dívida Corporate</b>		<b>19.25%</b>
Axa 2013-06-18 6.00%	108.64	1.99%
Banco Santander 2017-01-09 4.125%	95.84	0.73%
Carrefour 2016-11-02 4.375%	105.82	1.57%
Deutsche Bank 2013-01-31 5.125%	104.16	1.87%
Deutsche Telecom 2016-05-31 4.75%	107.23	2.10%
Enel 2011-05-20 4.125%	100.89	0.95%
.Fortis Finance 2012-01-25 5.375%	101.41	1.93%
.France Telecom 2013-01-28 7.25%	110.72	0.97%
Ing Bank 2012-01-04 5.50%	102.15	2.04%
Philips 2011-05-16 6.125%	100.64	1.33%
Societe Generale 2012-02-13 5.625%	103.00	1.95%
Unicredito Italiano 2016-02-01 3.95%	94.87	1.81%
<b>Liquidez</b>		<b>0.27%</b>
Banque CACEIS EUR		0.31%
Operações a Liquidar		-0.05%

Edifício Monumental  
Av. Praia da Vitória, 71 - 6ªA 1050-183 Lisboa  
Tel.: (+351) 21 330 33 80 Fax: (+351) 21 330 33 81

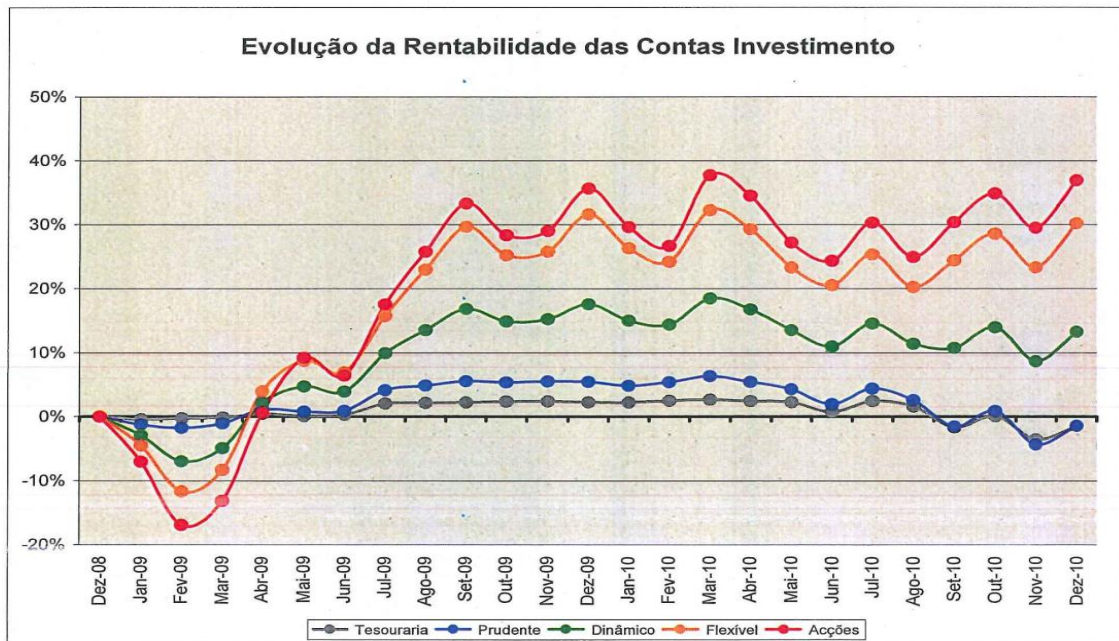
IBCO - Gestão de Patrimónios, S.A. - Capital 400.000€ - Matrícula N.º 9243 C.R.C. Lisboa - N.I.F. N.º 504 703 528

## Anexo II



### 2. Análise de Rentabilidade das Contas Investimento à data de 31 de Dezembro de 2010:

Contas Investimento	Rentabilidade		
	Ano de 2009	Ano de 2010	Acumulado (Taxas Anualizadas)
Tesouraria	2.24%	-3.65%	-0.75%
Prudente	5.41%	-6.52%	-0.73%
Dinâmico	17.51%	-3.65%	6.41%
Flexível	31.60%	-1.06%	14.11%
Acções	35.65%	0.96%	17.03%



Caso deseje, poderá obter informações adicionais através dos nossos contactos:

N.º Azul: **808 240 971**  
 E-mail: [centro.investidor@ibco.pt](mailto:centro.investidor@ibco.pt)

Com os nossos melhores cumprimentos,

**IBCO - Gestão de Patrimónios, S.A.**

# RELATÓRIO ADMINISTRATIVO

No decorrer do período em análise, foi-nos comunicado o falecimento de um reformado - Sr. Adão Correia, assim como a constituição de 3 novos processos de reforma por limite de Idade.

O Número de Beneficiários a receber um complemento de reforma mensal ao abrigo do Fundo de Pensões CINCA, passou a ser de 65, sendo 48 atribuídos por situação de reforma por Idade e 17 por situação de Invalidez.

Estes complementos de reforma são pagos através de Apólices de Rendas Vitalícias, 13 vezes no ano (12 pagamentos mensais, acrescidos de um pagamento suplementar no mês de Novembro, a título de subsídio de Natal).

Apresenta-se, seguidamente, uma pequena análise estatística, bem como uma listagem com base na totalidade dos pensionistas do Fundo de Pensões, existentes a 31.12.10.

## ESTATÍSTICA DOS PENSIONISTAS EM 31 Dezembro de 2010

### PENSIONISTAS EXISTENTES

TOTAL DE REFORMAS	TOTAL MENSAL PENSÕES	PENSÃO MÉDIA	IDADE MÉDIA PENSIONISTAS
65	7.239,96	111,38	56

### REFORMAS POR IDADE

TOTAL DE REFORMAS	TOTAL MENSAL PENSÕES	PENSÃO MÉDIA	IDADE MÉDIA PENSIONISTAS
48	5.758,01	119,96	62

### REFORMAS POR INVALIDEZ

TOTAL DE REFORMAS	TOTAL MENSAL PENSÕES	PENSÃO MÉDIA	IDADE MÉDIA PENSIONISTAS
17	1.481,95	87,17	47

#### NOTA:

- a) - Os montantes das pensões (mensal e média) são valores a 31.12.10
- b) - A idade média indicada é relativa à data da passagem à situação de reforma.

**LISTAGEM REFORMADOS À DATA DE 31/12/10**

NOME DO PENSIONISTA	DATA DE EFEITO	RENDA ( € )	TIPO DE REFORMA	EMPRESA
ADELINO MOREIRA	20081001	103,02	IDA	CINCA
ALICE FONTES PESSOA GOMES MARINHEIRO	20090101	121,03	IDA	CINCA
AMADEU BAPTISTA CALDAS	20071201	52,67	IDA	CINCA
ANTONIO GOMES OLIVEIRA	20030501	24,43	IDA	CINCA
ANTONO TAVARES SILVA	20050701	45,16	IDA	CINCA
AUREO MARTINS PEREIRA	20100901	60,35	IDA	CINCA
AVELINO CARVALHO PEREIRA	20100501	304,25	IDA	CINCA
CARLOS ALBERTO JESUS LEITAO	20051201	66,55	IDA	CINCA
CARLOS ALVES ROCHA	20080201	28,03	IDA	CINCA
CARLOS LUIS CONCEIÇÃO ALMEIDA	20051101	123,83	IDA	CINCA
CARLOS SANTANA PINHO	19961101	32,10	IDA	CINCA
DIAMANTINO JOAQUIM ASSUNCAO MOREIRA	20081201	71,52	IDA	CINCA
EDUARDO COSTA GOMES	19970801	127,83	IDA	CINCA
EUGENIO PEREIRA PINTO	20080301	149,22	IDA	CINCA
FELISMINA AMORIM SILVA CORREIA	20051201	334,37	IDA	CINCA
FERNANDO BORGES DA SILVA	20040701	64,34	IDA	CINCA
FERNANDO COUTO ROBALINHO	20051201	73,98	IDA	CINCA
FIRMINO FIGUEIRAS LOPES	19921201	334,21	IDA	CINCA
GUILHERME AUGUSTO SILVA TAVARES	20040201	13,37	IDA	CINCA
JERÓNIMA SILVA REIS	20050601	115,92	IDA	CINCA
JOAO FERREIRA MARTINS	19970601	288,22	IDA	CINCA
JOAQUIM SANTOS BELINHA	20051101	13,43	IDA	CINCA
JOSE PEREIRA MELO	20040301	58,41	IDA	CINCA
JULIO ALEGRE SIMOES	20041101	47,29	IDA	CINCA
LUIS ALBERTO PASCOA CIPRIANO	20080201	19,68	IDA	CINCA
LUIS OLIVEIRA ALVES RODRIGUES	19950201	38,17	IDA	CINCA
MANUEL RODRIGUES	20050301	147,77	IDA	CINCA
MANUEL CERVEIRA NEVES	20020801	114,24	IDA	CINCA
MANUEL CRUZ FERREIRA	20090401	39,63	IDA	CINCA
MANUEL FRANCISCO DUARTE	20040401	124,90	IDA	CINCA
MANUEL MADEIRA DIAS SANTOS	20051101	5,85	IDA	CINCA
MANUEL SILVA RAMALHO	20090601	152,61	IDA	CINCA
MARIA ADELAIDE FERREIRA COSTA SILVA	20071001	121,28	IDA	CINCA
MARIA AMALIA SANTOS OLIVEIRA PAIVA	20080501	212,44	IDA	CINCA
MARIA CELESTE ALMEIDA RABACA	20090901	120,24	IDA	CINCA
MARIA FATIMA REIS CASTRO	20050701	120,20	IDA	CINCA
MARIA HELENA FERREIRA G. BECKEN SOUSA	20100901	76,48	IDA	CINCA
MARIA JESUS ALVES ARAUJO	20990801	135,66	IDA	CINCA
MARIA JULIA MACHADO NOBRE MOREIRA SILVA	20030501	114,65	IDA	CINCA
MARIA ROSA RODRIGUES FERNANDES RIBEIRO	20071201	123,09	IDA	CINCA
MARIA TERESA SILVA REIS VINAGRE	20080201	220,23	IDA	CINCA
MARIA VITORIA JESUS BATISTA FILPE	20050301	125,58	IDA	CINCA
NELSON MARTINS GOMES	20080201	12,24	IDA	CINCA
RAUL SILVA	20050701	68,27	IDA	CINCA
ROSA JESUS AMORIM GOMES	20080201	118,99	IDA	CINCA
VITOR MANUEL SANTOS GARCIA LIMA	20050701	594,99	IDA	CINCA
VITOR MANUEL DIAS DOMINGOS	20041101	81,39	IDA	CINCA
WALDEMAR SANTOS GONCALVES	19980101	215,90	IDA	CINCA
<b>Sub-Total</b>		<b>5.758,01</b>		

( Cont. )

NOME DO PENSIONISTA	DATA DE EFEITO	RENDA ( € )	TIPO DE REFORMA	EMPRESA
ADERITO PESSOA FERREIRA	19920301	70,35	INV	CINCA
ALCINO JOSE MOREIRA DA SILVA	20011001	87,41	INV	CINCA
ANGELA VIEIRA BAPTISTA	19900101	47,09	INV	CINCA
ANTONIO FERNANDO SILVA SOUSA	20020501	11,59	INV	CINCA
ARMANDO MADUREIRA SILVA MENDES	19920101	410,85	INV	CINCA
AUGUSTO RUI RIBEIRO MOREIRA	20010801	117,44	INV	CINCA
CELESTINO LUIS RIBEIRO CARVALHO	19910101	39,49	INV	CINCA
DORINDA BRITO SILVA MACIEIRA	20061201	75,66	INV	CINCA
EDUARDO DA SILVA MOREIRA	19910101	72,65	INV	CINCA
FERNANDA MARIA MENDES AZEVEDO	20040701	50,98	INV	CINCA
JOSE DA CUNHA	19920501	115,62	INV	CINCA
JOSE SOARES CANEDO	20090601	60,18	INV	CINCA
LAURINDO MOTA CUNHA	19930501	68,73	INV	CINCA
MARIA AMELIA RIBEIRO SILVA	19891201	49,65	INV	CINCA
MARIA CIDALIA ANTUNES FERREIRA	20090201	76,39	INV	CINCA
MARIA DA CONCEICAO	19900201	103,05	INV	CINCA
MIGUEL REGO VIEIRA	20010301	24,82	INV	CINCA
	<b>Sub-Total</b>	<b>1.481,95</b>		
		<b>Total</b>	<b>7.239,96</b>	