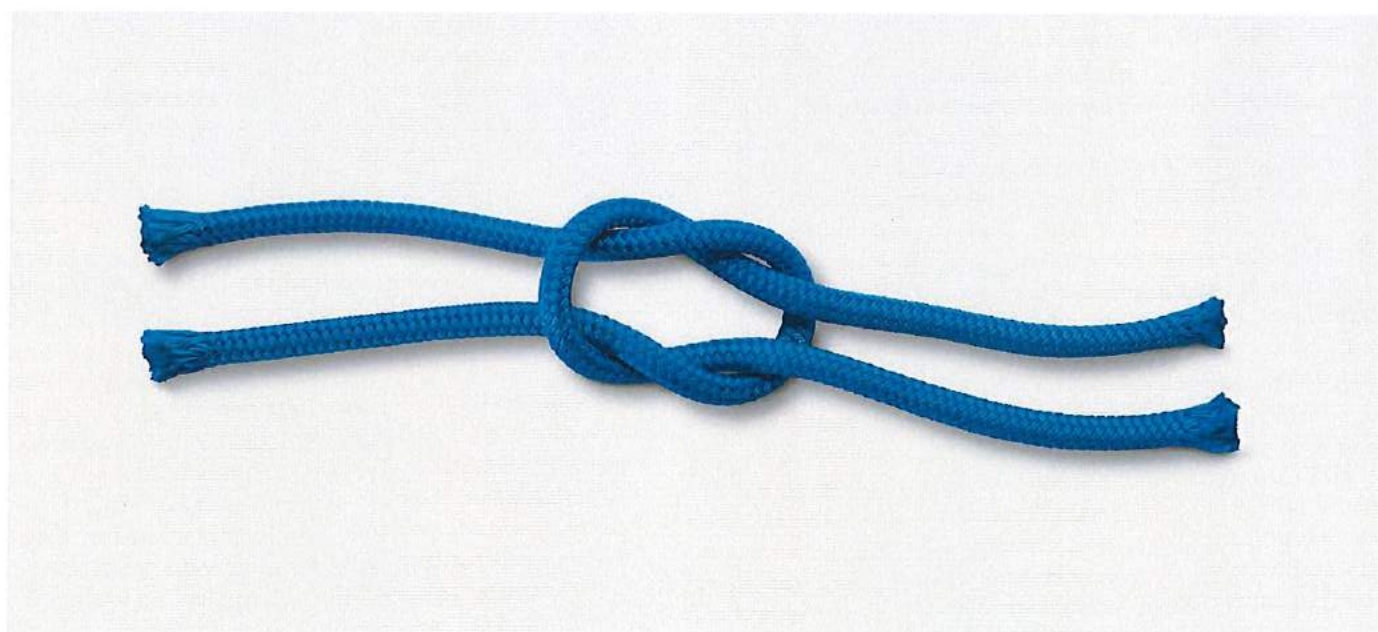


Relatório de Gestão 2018

Fundo de pensões aberto

Zurich Vida Empresas

março 2019



Relatório de Gestão

Exercício 2018

1. Introdução

Nos termos do nº3 do artigo 64º do Decreto-lei 12/2006, de 20 de janeiro, o qual manteve a sua redação na Lei nº147/2015, e da Norma Regulamentar nº7/2010, de 4 de junho, que determina que deve ser elaborado um relatório e contas para cada fundo de pensões, reportado a 31 de dezembro de cada ano, o qual deve refletir de forma verdadeira e apropriada o ativo, as responsabilidades e a situação financeira do fundo, devendo o seu conteúdo ser coerente, global e apresentado de forma imparcial.

2. Enquadramento Macroeconómico

O ano de 2018 ficou marcado pelo retorno da volatilidade financeira.

Os mercados financeiros viveram um ano de 2018 de forma intensa, com diversos episódios de correções bolsistas, um aumento gradual dos prémios de risco da dívida das empresas, subidas e descidas dos prémios de risco soberano na periferia da Zona Euro, o fortalecimento do dólar face às principais moedas avançadas (principalmente no caso das emergentes), bem como uma forte volatilidade do preço do petróleo.

Tudo isto ocorreu dentro de um contexto de maiores tensões geopolíticas e comerciais e de retirada de incentivos em matéria de política monetária, elementos que fizeram esquecer o contexto de volatilidade muito reduzida que ocorreu nos últimos anos.

Esta mudança de perspetiva tem sido particularmente perceptível nos mercados de rendimento variável, onde os principais índices bolsistas – com perdas acumuladas em torno dos -15,0% na totalidade do ano de 2018 – sofreram o pior ano desde 2009 - 2011.

Por sua vez, nos mercados de rendimento fixo, as taxas de juro soberanas mostraram uma elevada volatilidade, condicionadas por tensões políticas, pela trajetória ascendente das taxas de juro da Fed e por receios de que em 2019 a economia global desacelere para além do previsto.

Estas dinâmicas fizeram-se sentir em dezembro, quando se combinaram a quarta subida de taxas de juro da Fed, o fim do programa de compra de dívida por parte do BCE, novas perdas nas bolsas, um declínio acentuado nas taxas de juro soberanas e uma nova queda do preço do petróleo.

Estima-se que no final de 2018, de acordo com dados do FMI¹, o crescimento económico mundial seja de 3,7%. A Comissão Europeia estima que em 2018 a economia tenha crescido 1,9% na Zona Euro² e em Portugal 2,1%.

Para 2018, o crescimento global estimado é semelhante ao do ano anterior, enquanto na Europa a desaceleração está a tornar-se mais evidente. Tal deve-se ao facto de a atividade económica ter sido mais moderada do que o previsto no segundo semestre do ano, face a um abrandamento no crescimento do comércio global, a um decréscimo na confiança, e por a produção em vários Estados-membros ter sido negativamente afetada por fatores domésticos temporários, como interrupções na produção de automóveis, tensões sociais e incerteza sobre políticas orçamentais.

No horizonte de projeção, a expansão da economia mundial deverá continuar a um ritmo mais moderado, num contexto de maturação do ciclo económico e de diminuição gradual dos estímulos de política monetária e de política orçamental nas principais economias avançadas, em particular nos EUA, bem como de desaceleração gradual da economia chinesa.

Por seu turno, espera-se a recuperação da atividade nas economias emergentes mais afetadas pelos recentes episódios de turbulência financeira.

De acordo com o exercício de projeção do Eurosistema, o PIB mundial deverá desacelerar para cerca de 3,3% entre 2019 e 2021.

Na Zona Euro, a atividade económica deverá registar um abrandamento mais gradual, para 1,5% em 2021, destacando-se o contributo significativo da economia espanhola para este abrandamento.

Em 2018 o BCE confirmou o fim das compras líquidas de ativos e confirmou a sua intenção de manter inalteradas as taxas de juro, pelo menos até depois do verão de 2019.

¹ Fundo Monetário Internacional

² Zona Euro a 28 países

Reiterou que vai continuar a estar presente nos mercados financeiros durante um longo período de tempo mediante o reinvestimento de capital em ativos no balanço que atingem a maturidade.

Uma estratégia que, conforme foi detalhado pelo BCE, será regida pela denominada repartição de capital (a contribuição relativa de cada país para o capital do BCE) e pelo princípio de neutralidade nos mercados (para que os reinvestimentos se ajustem ao perfil de vencimentos médios existente no mercado secundário).

Desta forma, apesar do fim das compras líquidas de ativos, o BCE vai manter uma política monetária acomodatória ao longo de 2019.

O PIB da Zona Euro³ registou um crescimento no acumulado de 2018⁴, de 1,5%, um ritmo favorável, mas longe do crescimento registado em 2017 (2,5%).

De acordo com as projeções do BCE, o crescimento real do produto interno bruto (PIB) deverá continuar a abrandar, passando para 1,1% em 2019.

Estas projeções refletem um contexto externo menos favorável: a presença de obstáculos temporários que estão a ser mais persistentes do que era de esperar (como a adaptação lenta do setor automóvel às novas regulamentações europeias em matéria de emissões de gases poluentes) e a entrada numa fase mais madura do ciclo económico.

No entanto, a procura interna permanece sólida, suportada por condições financeiras acomodatórias e pelo bom desempenho do mercado de trabalho. Assim, para os próximos trimestres, as projeções apontam para que a economia da Zona Euro avance, embora a um ritmo moderado e mais de acordo com o seu potencial, estimando para 2020 um crescimento de 1,6% e de 1,5% para 2021.

Em 2018, a atividade económica portuguesa apresentou um crescimento no produto interno bruto de 1,7% (2017: 2,4%)⁵. Esta evolução resultou do contributo mais negativo da procura externa líquida, verificando-se uma desaceleração das exportações de bens e serviços mais acentuada que a das importações de bens e serviços, e do

contributo positivo menos intenso da procura interna, refletindo o crescimento menos acentuado do investimento.

De acordo com as projeções do BCE, estima-se que o produto interno bruto português deverá ter crescimentos de 1,8% em 2019, 1,7% em 2020 e de 1,6% em 2021, prevendo assim uma desaceleração na economia nacional a partir de 2020.

De acordo com dados do Instituto Nacional de Estatística (INE), prevê-se que em 2018 o déficit público fique em 1,0% do PIB (2017: 3,0% do PIB), sendo então o valor mais baixo registado desde 1974.

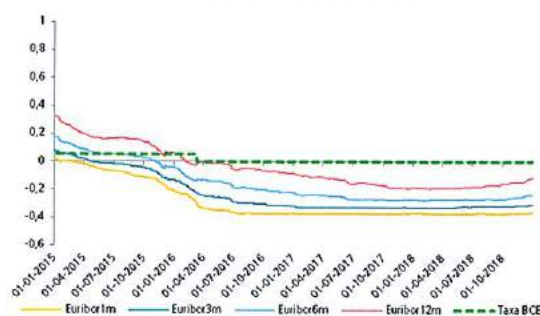
Indicadores Económicos

Em 2018 a taxa de juro principal da Zona Euro ficou em 0,00%, o valor mais baixo de sempre e que vigora desde março de 2016. O BCE confirmou o fim das compras líquidas de ativos e confirmou a sua intenção de manter inalteradas as taxas de juro, pelo menos até depois do verão de 2019.

No mercado monetário do euro, o ano terminou com valores negativos em todos os prazos (1, 3, 6 meses e 12 meses).

As **taxas Euribor** médias atingidas no final de dezembro continuam negativas, -0,309% (2017: -0,329%) no prazo de 3 meses, -0,279% (2017: -0,260%) nos 6 meses e -0,117% (2017: -0,145%) nos 12 meses, refletindo a continuidade da política monetária acomodatória do BCE. No gráfico a seguir apresentado, observa-se que existe um ligeiro crescimento no final do ano de 2018 comparando com anos anteriores.

Evolução das taxas Euribor e da taxa de referência do Banco Central Europeu 2015-2018⁶



³ Zona Euro a 28 países

⁴ Fonte: Eurostat

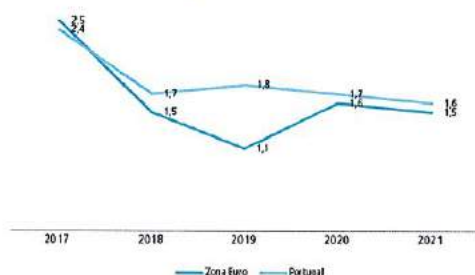
⁵ Fonte: Instituto Nacional Estatística (INE)

⁶ Fonte: Euribor® Rates

De acordo com dados da agência Eurostat, o Produto Interno Bruto, **PIB**, da Zona Euro diminuiu 1,0 ponto percentual em 2018 para 1,5% (2017: 2,5%), em relação a igual período do ano anterior.

Em 2018, Portugal teve uma taxa de variação média anual do Produto Interno Bruto de 1,7%, menos 0,7 pontos percentuais do que o verificado no ano anterior (2017: 2,4%).

Taxa de variação anual do PIB em %(*)



(*) 2019-2021 Projeções

Fonte: Eurostat, INE, BdP

A **taxa de desemprego** na Zona Euro recua gradualmente desde do valor máximo registado em setembro de 2013; a taxa estimada para o 4º trimestre de 2018 foi de 6,6% (2017: 7,2%), sendo que este valor é inferior em 0,1 pontos percentuais ao estimado para o trimestre anterior. Em termos de média anual, a variação da taxa de desemprego foi -0,08% em 2018 (2017: -0,12%).

Em Portugal o mercado de trabalho consolida a sua recuperação. A composição da criação de empregos reorientou-se no decorrer de 2018 e as atividades associadas ao setor público e à indústria ganharam peso, em detrimento dos setores associados ao turismo.

No final de 2018 a taxa de desemprego atingiu 6,6% (2017: 7,9%), o nível mais baixo verificado desde o final de 2002, igualando a taxa de desemprego observada na Zona Euro.

Taxa de desemprego (em %)



Fonte: Eurostat

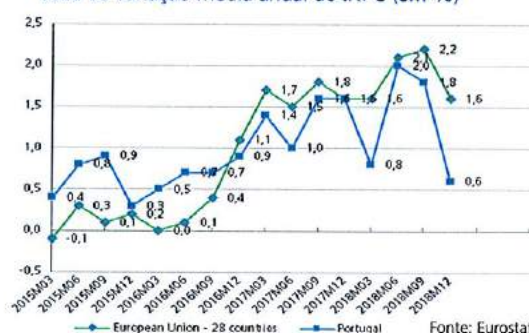
De acordo com as projeções do Banco Central Europeu para a Zona Euro, a taxa de inflação

medida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) irá descer para 1,2% para 2019, subindo depois para 1,5% em 2020. A desaceleração na economia alemã (nomeadamente no setor industrial) e a crise fiscal na Itália explicam em parte estas projeções.

A meta do BCE é conduzir a **taxa anual de inflação** para um nível ligeiramente abaixo de 2% a médio prazo.

Em Portugal, durante o ano de 2018, taxa de inflação teve um comportamento descendente. Em dezembro 2018 o IHPC registou uma taxa de variação anual média de 0,6%, diminuindo face ao valor registado em 2017, 1,6%.

Taxa de variação média anual do IHPC (em %)



Fonte: Eurostat

O mercado de dívida pública na Zona Euro permanece protegido pela política do BCE, que tem atuado no mercado como comprador de relevo.

Os prémios de risco periféricos da Zona Euro receberam com otimismo o acordo alcançado entre Itália e a Comissão Europeia relativamente ao orçamento italiano para 2019 e, no caso de Espanha e Portugal, desceram até atingir níveis registados no início de 2018.

O prémio de risco (face à Alemanha) de Portugal na maturidade de 10 anos teve uma diminuição em 2018, fechando o ano na ordem dos 148 pontos base (2017: 152 pontos base).

Evolução das taxas de juro a 10 anos



Fonte: Bloomberg

3. Atividade Fundos de Pensões em Portugal

Os fundos de pensões são instrumentos financeiros com maior peso dentro das aplicações financeiras disponíveis dentro do mercado das reformas.

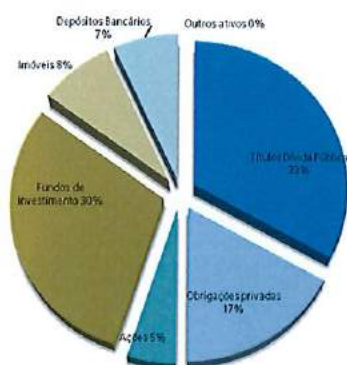
Património dos fundos de pensões

De acordo com os dados apresentados pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) no final de 2018 o valor sob gestão de fundos de pensões era de 19,5 mil milhões de euros (2017: 19,8 mil milhões de euros), o que representa um decréscimo de 1,5% relativamente ao ano anterior.

Esta evolução resulta da diminuição de 1,9% (cerca de 342,2 milhões de euros) nos fundos de pensões fechados e do aumento de 2,7% (cerca de 55,4 milhões de euros) nos fundos abertos.⁷

No final de 2018 a carteira de investimentos dos fundos de pensões está repartida da seguinte forma:

Composição das carteiras de investimento dos fundos de pensões (em % por classe de ativos)



Fonte: ASF

Os fundos de pensões financiam principalmente responsabilidades a médio e longo prazo (benefícios pós-emprego) sendo que a composição das carteiras dos ativos financeiros dos fundos encontra-se adequada a essas responsabilidades. As obrigações representam 50% do total, dos quais, aproximadamente 33% são títulos de dívida pública. A exposição a fundos de investimento manteve-se nos 30%. A estrutura da composição das carteiras é semelhante à observada no final do ano de 2017, destacando-se, no entanto, um

aumento do peso dos instrumentos de dívida pública e uma diminuição do peso das ações.

Evolução anual dos fundos de pensões

Em dezembro de 2018 o mercado era constituído por 229 fundos de pensões (224 em 2017),

Evolução da estrutura de mercado dos fundos de pensões

	2017	2018	Δ 18/17
Nº de entidades gestoras de fundos de pensões ⁽¹⁾	21	18	-14,29%
Nº Fundos de Pensões	224	229	2,23%
Fundos fechados	140	139	-0,71%
Fundos abertos	84	90	7,14%
Fundos Abertos PPR	27	32	18,52%
Fundos Abertos PPA	2	1	-50,00%
Outros abertos	55	57	3,64%
Adesões coletivas	885	925	4,52%

Fonte: ASF

⁽¹⁾ com fundos em vigor

e registaram-se os seguintes movimentos:

	Fundos abertos PPR	Fundos abertos PPA	Outros abertos	Adesões coletivas	Fechados
31-12-2017	27	2	55	885	140
Novos	6		3	68	
Extinção (Liquidação)	1	1	1	18	1
Extinção (Transferência)				10	
31-12-2018	32	1	57	925	139

Fonte: ASF

Durante o ano 2018, foram constituídos seis fundos de pensões abertos PPR, um fundo aberto apenas de adesões coletivas e dois fundos abertos de adesões individuais e coletivas.

No mesmo período, foram extintos quatro fundos, designadamente um fundo aberto de adesões individuais e coletivas (que nunca teve qualquer adesão coletiva e cujas adesões individuais foram transferidas para outros fundos de pensões à escolha dos participantes), um fundo PPR (com a transferência das suas adesões individuais para outros fundos), um fundo PPA (que já não tinha valores sob gestão) e um fundo de pensões fechado (por transferência dos valores afetos a cada conta dos respetivos participantes para adesões individuais a fundos de pensões abertos).

Nas adesões coletivas, foram extintas 28 adesões, das quais 18 por liquidação e as restantes por transferência para outras adesões coletivas. Foram efetuadas 68 novas adesões coletivas, repartidas por 27 fundos de pensões abertos.

⁷ ASF: Relatório de evolução dos fundos de pensões, 4º trimestre 2018

Assim, o número de adesões coletivas aumentou de 885 para 925, cerca de 4,5% face ao final de 2017.

O número de fundos de pensões aumentou 2,23% face a 2017.

Estrutura dos fundos de pensões 2018



Fonte: ASF

Contribuições

De acordo com os dados da ASF, durante o ano de 2018 registou-se um volume de contribuições pagas para fundos de pensões de 728.374 M€, o que representou um decréscimo de 34,7% relativo a 2017 (1.115.803 M€).

A variação negativa verificada em 2018 resultou principalmente da diminuição das contribuições nos fundos de pensões fechados com benefício definido, que no final de 2017, haviam recebido contribuições extraordinárias.

Os fundos abertos apresentaram um acréscimo 23,5%, sendo que as contribuições para os fundos abertos que não PPR ou PPA cresceram 17,3% relativamente a 2017.

	31-12-2017		31-12-2018	
	Em 10³Euros	Contribuições	Contribuições	
Total		115.803	728.374	
Fundos Fechados		882.450	503.666	
Benefício definido		742.445	423.780	
Contribuição definida		41.828	41.305	
Planos Benefícios Saúde		98.177	38.581	
Fundos Abertos		233.353	224.707	
PPR		17.162	88.368	
PPA		25	27	
Outros abertos		16.166	136.312	
Adesões Individuais		53.364	83.487	
Adesões Coletivas		62.802	52.825	
Benefício definido		24.728	11.607	
Contribuição definida		37.983	41.209	
Planos Benefícios Saúde		91	9	

Fonte: ASF

Benefícios pagos

O montante dos benefícios pagos apresentou um crescimento global de 6,3%, face ao ano transato. Totalizaram em 2018, o montante de 768.760 M€ (2017: 723.372M€). Esta evolução resultou essencialmente da variação verificada nos fundos

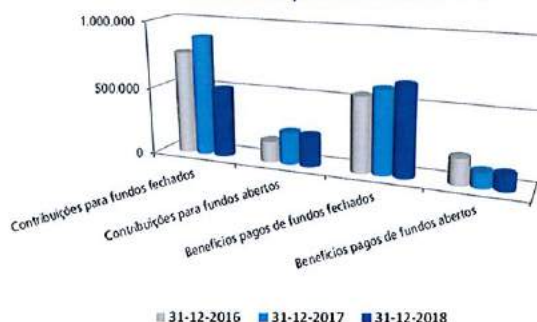
de pensões fechados e fundos de pensões abertos, excluindo os fundos PPR e PPA.

	31-12-2017		31-12-2018	
	Em 10³Euros	Pensões pagas	Pensões pagas	
Total		723.372	768.760	
Fundos Fechados		612.378	655.400	
Benefício definido		562.866	601.283	
Contribuição definida		31213	34.573	
Planos Benefícios Saúde		18.299	19.544	
Fundos Abertos		110.994	113.360	
PPR		22.808	18.265	
PPA		190	208	
Outros abertos		87.996	94.887	
Adesões Individuais		70.143	71.849	
Adesões Coletivas		17.853	23.038	
Benefício definido		11.801	13.742	
Contribuição definida		6.053	9.296	
Planos Benefícios Saúde		0	0	

Fonte: ASF

Regista-se ainda que em 2018 o volume de contribuições foi inferior ao montante dos benefícios pagos (-5,3%), situação que não ocorria desde 2010.

Evolução das Contribuições e Benefícios pagos nos fundos de pensões 2016-2018



4. Fundos de pensões aberto Zurich Vida Empresas

A Zurich Vida iniciou a atividade como entidade gestora em 31/12/1996 com a constituição do Fundo de Pensões do Grupo Bex/Argentaria, criando, em dezembro de 1997, o Fundo Pensões Aberto Zurich Vida Empresas, onde gere fundos individuais e coletivos.

No final de 2018, a Zurich Vida tinha sob gestão um fundo de pensões fechado e um fundo de pensões aberto com seis adesões coletivas e duzentas e quarenta e seis adesões individuais.

Evolução geral

No final de 2018 o montante gerido pelo fundo de pensões aberto Zurich Vida Empresas era de 5.436 M€ (2017: 5.246 M€) que representa um aumento de 3,5% relativamente a 2018. Esta variação positiva deveu-se principalmente ao aumento das contribuições periódicas e do número de adesões individuais.

A rentabilidade média do fundo de pensões foi de 0,6% em 2018 (5,5% em 2017). A valorização registada deve-se à volatilidade dos mercados de rendimento fixo, às taxas de juro soberanas havidas em 2018, e ao tipo de ativos que compõe na sua maior percentagem a carteira de ativos financeiros do fundo de pensões aberto Zurich Vida Empresas.

Evolução do valor da unidade de participação em 2017-2018



Estrutura

Durante o ano de 2018 registaram-se os seguintes movimentos,

	31/12/2017	Novos	Extinção (Liquidação)	Extinção (Transferência)	31/12/2018
Adesões coletivas	6	0	0	0	6
Adesões individuais	244	6	2	2	246

No ano de 2018 verificou-se seis novas adesões individuais e registaram-se nas adesões individuais quatro saídas, sendo que duas foram por reforma.

Contribuições e Benefícios Pagos

	31-12-2017	31-12-2018	Δ 18/17
Contribuições	461.721	299.509	-35,1%
Associados	386.995	192.521	-50,25%
Participantes	1.263	1.284	1,61%
Contribuintes	28.530	32.201	12,87%
Transferências	44.933	73.504	63,6%

Benefícios Pagos	91.636	62.585	-31,7%
------------------	--------	--------	--------

Valores em Eur

Fonte: InfoTrim_4T2018

Em 2018 registaram-se 299.509 € de contribuições das quais 226.005€ são de contribuições periódicas. Verificaram-se 62.585€ de benefícios pagos, menos 32% do que em 2017.

Situação Patrimonial do fundo

Em 2018 não houve alterações significativas na gestão do fundo de pensões.

Os ativos financeiros associados ao fundo de pensões aberto Zurich Vida Empresas são geridos pela Zurich – Companhia de Seguros Vida S.A..

No quadro seguinte apresentamos a composição da carteira de investimentos a 31/12/2018 do fundo de pensões aberto Zurich Vida Empresas, dividida pelas principais classes de ativos financeiros:

Tipo de Ativos	2017	2018	Δ 18/17
Instrumento Financeiro			
Ações de entidades cotadas	77 954,3	0,0	-100,00%
Obrigações à taxa fixa	4 548 023,3	4 969 784,3	9,27%
Depósitos à ordem em Instituições de Crédito	555 141,1	393 154,4	-29,18%
Aplicações do Fundo	5 181 118,7	5 362 938,7	

Comparativamente a 2017, e em virtude de volatilidade verificada em 2018, foram vendidos títulos de rendimento variável existentes em carteira.

Na rentabilidade dos títulos de rendimento fixo verificou-se uma variação negativa relativamente a 2017 em virtude da instabilidade observada em 2018 na dívida pública na Zona Euro, com subidas e descidas dos prémios de risco soberano da Zona Euro.

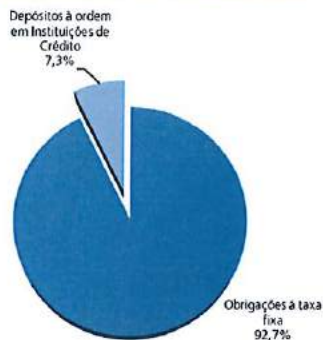
Sendo assim as percentagens por tipo de ativos alteraram, com os títulos de dívida pública da Zona Euro a comporem 93% da carteira de ativos sendo que o restante encontra-se em depósitos bancários.

Os princípios gerais da gestão do fundo de pensões assumidos pela entidade gestora devem assegurar que:

- os ativos financeiros que o fundo detém para suportar as responsabilidades devem ser investidos de forma apropriada tendo em consideração a natureza e a duração dos benefícios futuros;
- a gestão dos ativos financeiros deve assegurar que os investimentos são sempre efetuados no melhor interesse para os participantes e beneficiários do fundo de pensões;
- os ativos financeiros devem ser investidos de forma a garantir segurança, qualidade, liquidez e rendimento no seu todo.

Tendo em conta estas regras, concluímos que, a política de investimentos que se encontra definida cumpre os limites previstos na Norma Regulamentar nº9/2007-R.

Composição da carteira de investimento (em % ativos)



O fundo de pensões aberto Zurich Vida Empresas tem sob gestão planos de contribuição definida, os quais representam 93% do valor patrimonial.

Tratando-se de planos de contribuição definida não se justifica a elaboração de uma análise ALM sobre estes planos uma vez que não existem responsabilidades futuras a financiar.

O fundo de pensões tem um único plano de benefício definido sobre gestão, sobre o qual é feita análise de ALM.

Análise ALM da adesão coletiva nº007/000/A

Considerando os fluxos dos passivos, os fluxos dos ativos financeiros e as variáveis macroeconómicas das taxas de juro e da evolução do mercado de capitais, o ALM estima os valores atuais e verifica o *matching* dos ativos financeiros relativamente aos passivos em termos de fluxos e de maturidades.

Na análise ALM da adesão 007/000/A, os fluxos dos passivos foram calculados com a taxa da curva cupão zero da Zona Euro de 2,58% para 22 anos (tempo de serviço futuro médio estimado), que pela sua definição é uma taxa de juro sem risco.

Não tivemos em conta ajustes ao risco, em virtude de o fundo só financiar as responsabilidades para pagamento de pensões à idade de reforma, pois as pensões quando concretizadas são adquiridas a prémio único numa seguradora.

Devido à dimensão da população, nos fluxos calculados, não prevemos saídas por morte/invalidez durante o ativo.

O *present value*, dos ativos financeiros é calculado com a taxa da curva de cupão zero de cada país emitente que compõe a carteira de obrigações do fundo.

O *present value* dos passivos é calculado com a curva da taxa de cupão zero da Zona Euro para períodos superiores ou iguais a um ano; para períodos inferiores a um ano consideramos a taxa Euribor.

Apresentamos seguidamente a análise ALM, no qual para 2018 observamos:

- 1) o valor atual dos ativos financeiros é superior ao dos passivos;
- 2) Nos períodos acima dos trinta anos, o valor dos passivos é superior aos ativos. Não obstante o excesso de ativo de anos anteriores é suficiente para o financiamento deste valor.

Valuation Date: 31-12-2018

Mapping	Fundo Pensões Aberto Adesão PDV					
	Assets	%	Liabilities	%	Surplus/Deficit	%
10	0	0%	0	0%	0	0%
150	0	0%	0	0%	0	0%
3M	224	0%	0	0%	224	0%
3M	12.168	3%	0	0%	12.168	6%
6M	1.562	0%	-35.348	21%	-33.787	-16%
9M	6.143	2%	0	0%	6.143	
1Y	37.610	10%	-45.384	26%	-7.774	-4%
2Y	70.017	18%	-47.647	28%	22.370	11%
3Y	33.517	9%	-49.782	29%	-16.265	-8%
4Y	18.483	5%	-51.759	30%	-33.275	-16%
5Y	99.619	26%	-53.588	31%	46.061	22%
6Y	35.007	9%	-55.276	32%	-20.268	-10%
7Y	47.016	12%	-56.875	33%	-9.829	-5%
8Y	7.603	2%	-58.410	34%	-50.807	-25%
9Y	317	0%	-59.892	35%	-59.575	-29%
10Y	176	0%	-61.342	36%	-61.166	-30%
30Y	9.230	2%	403.521	-235%	412.851	
EQTY						

Portfolio Valuation	378.852	100%	-171.781	100%	207.070
Mod. Duration	3,95		12,32		

Valor em Risco - VaR

O VaR é uma medida que fornece uma estimativa para o valor do capital necessário adicional para assegurar a cobertura de riscos incorridos pelo fundo de pensões, isto é, o valor das "perdas" ao nível dos ativos financeiros e dos passivos. O horizonte temporal utilizado é no máximo 1 ano, pois em condições normais o património de um fundo de pensões poderá ser liquidado no espaço de tempo de 1 ano. Deste modo podemos ver que para o 1 ano e com um grau de confiança de 99%, a probabilidade de ocorrer uma perda superior a 5.740 Eur. é de 1%.

VaR						
Maximum Loss	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
Value at Risk (84%)	1.478	0,4%	989	-0,6%	489	0%
Fixed Inc.	1.478	0,4%	989	-0,6%	489	0%
Equity		0,0%		0,0%		0%
Value at Risk (95%)	2.432	0,6%	1.628	-0,9%	804	0%
Fixed Inc.	2.432	0,6%	1.628	-0,9%	804	0%
Equity		0,0%	0	0,0%	0	0%
Value at Risk (99%)	3.439	0,9%	2.301	-1,3%	1.137	1%
Fixed Inc.	3.439	0,9%	2.301	-1,3%	1.137	1%
Equity		0,0%	0	0,0%	0	0%

Expected Shortfall – ES

O *Expected Shortfall* complementa a informação do VaR, ao produzir também uma perda potencial máxima, num horizonte temporal de 1 ano, mas para condições adversas do mercado. Podemos ver que para o 1 ano e com um grau de confiança de 99%, a probabilidade de ocorrer uma perda superior a 6.582 Eur. é de 1%.

ES	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
Maximum Loss	2.236	0,6%	1.496	-0,9%	3.732	2%
Value at Risk (84%)	2.236	0,6%	1.496	-0,9%	3.732	2%
Fixed Inc.	2.236	0,6%	1.496	-0,9%	3.732	2%
Equity	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0%
Value at Risk (95%)	3.049	0,8%	2.040	-1,2%	5.089	2%
Fixed Inc.	3.049	0,8%	2.040	-1,2%	5.089	2%
Equity	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0%
Value at Risk (99%)	3.943	1,0%	2.639	-1,5%	6.582	3%
Fixed Inc.	3.943	1,0%	2.639	-1,5%	6.582	3%
Equity	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0%

Riscos afetos aos ativos financeiros

Relativamente aos riscos afetos aos ativos financeiros que integram o património do fundo de pensões, importa mensurar a exposição do fundo aos vários riscos financeiros.

A carteira de ativos financeiros do fundo de pensões aberto Zurich Vida Empresas é na sua maioria composta por títulos de dívida pública. Neste contexto, identificados como riscos, associados aos investimentos desta carteira, os seguintes:

Risco de Mercado: é o risco de ocorrerem desvios adversos nos valores de transação dos ativos financeiros que compõem a carteira do fundo durante o período requerido para a liquidação das transações. O risco taxa de juro, o risco do crédito e o risco do país são os **principais riscos de mercado**:

Risco da Taxa de Juro: o risco de taxa de juro definido como o risco de perda no valor económico da carteira de ativos financeiros e/ou do aumento das responsabilidades do fundo de pensões, decorrente dos efeitos de mudanças adversas nas taxas de juro, encontra-se patente em todos os ativos financeiros e responsabilidades.

Risco do Crédito (Spread): é o risco referente ao incumprimento dos emitentes dos ativos financeiros que compõem a carteira do fundo. Definido como o prémio de risco adicional em relação ao rendimento do ativo financeiro sem risco, exigido pelo mercado em virtude de assumir uma determinada exposição de crédito, encontra-se associado a alterações dos *credit spreads* dos instrumentos de dívida, nomeadamente as obrigações.

Risco do País: é um indicador que tenta determinar o grau de instabilidade económica de cada país, ou seja, indica ao investidor se o preço de se arriscar a fazer negócios num determinado país é mais ou menos elevado, sendo que quanto maior for aquele risco, menor será a capacidade do país em atrair investimentos estrangeiros.

Nível de financiamento

Adesões	Valor do Património 31-12-2018	Nível de cobertura (*)
Coletivas	Plano de Pensões	
003/0000/A	Plano de Contribuição Definida	167.265 €
004/0000/A	Plano de Contribuição Definida	17.777 €
006/0000/A	Plano de Contribuição Definida	474.549 €
007/0000/A	Plano de Benefício Definido	406.399 €
009/0000/A	Plano de Contribuição Definida	603.110 €
0010/0000/A	Plano Misto	312.136 €

Individuais	3.455.643 €
Total	5.436.879 €

(*) Valor do fundo / Valor atual do benefício total por serviço prestado

Data: 3 de abril de 2019

Fundo de pensões aberto Zurich Vida Empresas

Montantes expressos em euros

Notas	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	2018	2017
	ATIVO		
	Investimentos		
g)	Instrumentos de Capital e unidades de participação	0	77.954
d), g)	Títulos de dívida pública	4.969.784	4.548.023
d), g)	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	393.154	555.141
	Outros ativos		
d), g)	Acréscimos e diferimentos	79.533	70.149
	TOTAL DE ATIVOS	5.442.471	5.251.268
	PASSIVO		
r)	Credores		
	Entidade gestora	5.545	5.429
	Estado e outros entes públicos	47	64
	TOTAL DE PASSIVO	5.592	5.493
VALOR DO FUNDO		5.436.879	5.245.775
VALOR DA UNIDADE PARTICIPAÇÃO		10,2951	10,2342

Contabilista Certificado

Diretor Financeiro

Administrador Delegado

Fundo de pensões aberto Zurich Vida Empresas

Montantes expressos em euros

Notas	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2018	2017
l)	Contribuições	299.509	461.721
m)	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(137.563)	(91.636)
j)	Ganhos líquidos de investimentos	(90.049)	148.732
j)	Rendimentos líquidos de investimentos	171.574	152.412
q)	Outras despesas	(52.368)	(47.675)
	Resultado líquido	191.104	623.555

Contabilista Certificado

Diretor Financeiro

Administrador Delegado

Fundo de pensões aberto Zurich Vida Empresas

Montantes expressos em euros

Notas	DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA	2018	2017
	Fluxos de caixa das atividades operacionais		
l)	Contribuições	231.431	461.721
	Contribuições dos associados	224.722	194.028
	Contribuições dos participantes/beneficiários	1.284	1.263
	Transferências	5.426	266.430
m)	Pensões , capitais e prémios únicos vencidos	(68.685)	(91.982)
	Pensões pagas	(3.763)	(2.150)
	Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	(44.906)	(30.758)
	Capitais vencidos (Remições/vencimentos)	(13.117)	(51.962)
	Transferências	(6.900)	(7.112)
k)	Remunerações	(53.068)	(50.572)
	Remunerações de gestão	(52.458)	(50.073)
	Remunerações de depósito e guarda de títulos	(610)	(499)
	Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais	109.678	319.167
	Fluxos de caixa das atividades de investimento		
	Recebimentos	423.734	245.678
g)	Alienação/ reembolso de investimentos	256.152	93.604
j)	Rendimentos dos investimentos	167.582	152.074
	Pagamentos	(695.399)	(401.474)
g)	Aquisição de investimentos	(695.399)	(401.474)
	Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento	(271.665)	(155.796)
	Variação de caixa e seus equivalentes	(161.987)	163.371
	Caixa no início do período de reporte	555.141	391.770
	Caixa no fim do período de reporte	393.154	555.141

Contabilista Certificado

Diretor Financeiro

Administrador Delegado

Notas explicativas integrantes das Demonstrações Financeiras

(Montantes expressos em euros, exceto quando indicado)

As notas às contas incluídas neste Anexo respeitam a ordem estabelecida na Norma Regulamentar n.º 7/2010-R, de 4 de junho, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), que veio estabelecer os requisitos de relato financeiro dos fundos de pensões, sendo de referir que os números não indicados nestas notas não têm aplicação, por irrelevância de valores ou situações a reportar.

a) Identificação do fundo de pensões, das adesões individuais e coletivas, do(s) plano(s) de pensões por ele financiados e da entidade gestora;

O Fundo de pensões aberto Zurich Vida Empresas (adiante designado por Fundo) foi constituído em 1997 pela Zurich - Companhia de Seguros Vida, S.A., na qualidade de entidade gestora.

A entidade gestora do Fundo é a Zurich - Companhia de Seguros Vida, S.A. que é uma Empresa do Grupo Segurador Multinacional Zurich Financial Services, tendo resultado da redenominação da Companhia de Seguros Eagle Star Vida, S.A., a qual se fundiu legalmente com a DB Vida - Companhia de Seguros de Vida, S.A., por referência a 1 de janeiro de 2003.

A 31 de dezembro de 2018 o Fundo é com composto por 6 adesões coletivas e 246 adesões individuais.

Adesões		Valor	Quota Parte
Adesões Colectivas			
003/0000/A	Atotech España S.A.	167.265	3,08%
004/0000/A	Larry Smith & Durco, S.A.	17.777	0,33%
006/0000/A	Mazda Motor Portugal, Lda.	474.549	8,73%
007/0000/A	PDV Europa	406.399	7,47%
009/0000/A	Prime Drinks, S.A.	603.110	11,09%
0010/0000/A	Caravela-Companhia de Seguros, S.A.	312.136	5,74%
		1.981.237	36,44%
Adesões Individuais		3.455.643	63,56%
Total		5.436.879	100,00%

A 31 de dezembro de 2017 o Fundo é composto por 6 adesões coletivas e 245 adesões individuais.

Adesões		Valor	Quota Parte
Adesões Coletivas			
003/0000/A	Atotech Espanã S.A.	152.293	2,90%
004/0000/A	Larry Smith & Durco, S.A.	17.672	0,34%
006/0000/A	Mazda Motor Portugal, Lda.	463.377	8,83%
007/0000/A	PDV Europa	369.659	7,05%
009/0000/A	Prime Drinks, S.A.	592.286	11,29%
0010/0000/A	Caravela-Companhia de Seguros, S.A.	264.210	5,04%
		1.859.497	35,45%
Adesões Individuais		3.386.278	64,55%
Total		5.245.775	100,00%

d) Descrição da(s) base(s) de mensuração usada(s) na preparação das demonstrações financeiras e das políticas contabilísticas, aplicáveis aos diversos ativos e passivos, relevantes para uma compreensão das demonstrações financeiras, incluindo uma descrição compreensível dos critérios de mensuração;

A contabilização dos valores do Fundo de Pensões deve observar o disposto nas Normas Regulamentares n.º 7/2007 – R, de 17 de maio de 2007, n.º 9/2007 – R, de 28 de junho de 2007 e n.º 7/2010 – R, de 4 de junho de 2010 da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF). Para as matérias não expressamente reguladas nos referidos normativos são adotados os princípios de reconhecimento e de mensuração definidos nas Normas Internacionais de Contabilidade (NIC, ou IFRS), nos termos do Artigo 3.º do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho.

Bases de mensuração e políticas contabilísticas:

Destacam-se as seguintes:

- Demonstrações Financeiras expressas em euros;
- Os valores contabilizados na Demonstração de Resultados correspondem às operações verificadas no período que decorre entre duas datas aniversárias consecutivas, que correspondem a 31 de dezembro de cada ano;
- As contribuições registadas na Demonstração de Resultados são as efetivamente recebidas;
- Os saldos e contas a receber e a pagar são contabilizados de acordo com o seu valor atual, sendo averiguado, a cada data de relato financeiro, a respetiva recuperabilidade do seu valor;
- Os juros de títulos de rendimento fixo adquiridos, mas não recebidos, são contabilizados no final de cada trimestre;
- Não são contabilizados como rendimentos os juros cujo recebimento é 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 efetuada pela diferença entre o produto da venda do investimento ou da sua cotação, e o valor pelo qual se encontra contabilizado a 31 de dezembro do ano anterior. Estas operações são registadas na rubrica de ganhos líquidos de investimentos;
- A avaliação dos ativos que compõem o património do Fundo respeita o previsto na Norma Regulamentar n.º 9/2007 – R, de 28 de junho de 2007, emitida pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), a qual estabelece os critérios valorimétricos ou de avaliação dos referidos ativos, dos quais se destacam:
 - Os ativos que se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados devem ser avaliados tendo por base o respetivo 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 ativos não tenham sido transacionados por período de 30 dias, apresentem reduzida liquidez, ou cujas condições económicas se tenham alterado desde a última transação efetuada, serão equiparados a ativos não admitidos à cotação.
 - Os ativos que não se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados devem ser avaliados pela aplicação de 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 ativos 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.
 - A avaliação dos ativos deve referir-se à data a que se reporta a informação relativa ao valor de Fundo ou ao dia útil imediatamente anterior, no caso dessa data não corresponder a um dia útil ou para transações efetuadas em mercados estrangeiros.
 - Para terrenos e edifícios, a valorização deverá ser efetuada ao justo valor, determinado através de uma avaliação separada efetuada por um perito independente e com uma periodicidade anual para os fundos de pensões abertos e trienal para os fundos de pensões fechados.
 - Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, caixa e seus equivalentes englobam os valores registados no balanço com maturidade inferior a três meses a contar da data de balanço, prontamente convertíveis em dinheiro e com risco reduzido de alteração de valor onde se incluem a caixa e as disponibilidades em instituições de crédito.
 - A rubrica de outras contas a receber e a pagar refere-se a valores que não sejam cotados num mercado ativo e cuja finalidade não seja a negociação. Poderá englobar valores a receber ou a pagar à Entidade Gestora relacionados com movimentos da gestão do Fundo.
 - Os resultados referentes a juros de instrumentos financeiros classificados como disponíveis para venda são reconhecidos nas rubricas de juros e proveitos similares utilizando o método

da taxa efetiva. Os juros dos ativos financeiros ao justo valor através dos resultados são também incluídos na rubrica de juros e proveitos similares.

A taxa de juro efetiva é a taxa que desconta os pagamentos ou recebimentos futuros estimados durante a vida esperada do instrumento financeiro ou, quando apropriado, um período mais curto, para o valor líquido atual de balanço do ativo ou passivo financeiro.

Relativamente aos rendimentos de instrumentos de capital (dividendos) são reconhecidos quando recebidos.

Para todas as rubricas relativas a aplicações financeiras procedeu-se, à data de 31 de dezembro de 2018, à confirmação do número de títulos e do valor constante nos registos do Fundo de pensões aberto Zurich Vida Empresas, com a informação prestada pelo Banco.

e) Descrição dos métodos e, quando for usado um método de avaliação, dos pressupostos aplicados na determinação do justo valor de cada classe de ativos financeiros e de passivos financeiros;

Ver Nota d).

g) Inventário dos investimentos e outros ativos (por tipo de ativo) à data de reporte com indicação do respetivo justo valor, correspondentes alterações ocorridas no período, bem como, as realizações efetuadas;

Em 31 de dezembro de 2018:

Descrição	Quantidade	Justo Valor	Juros a Receber
Investimentos e outros ativos financeiros tangíveis e intangíveis	4.400.500	5.362.939	79.533
Outros investimentos financeiros	4.400.500	5.362.939	79.533
Instrumentos de capital e unidades de participação	0	0	0
Ações	0	0	0
Títulos de dívida	4.400.500	4.969.784	79.533
De dívida pública	4.400.500	4.969.784	79.533
Obrigações do tesouro	4.400.500	4.969.784	79.533
PGB 3.85% 15/04/2021	558.000	609.626	15.303
PGB 4.95% 25/10/2023	850.000	1.031.212	7.723
RAGB 4.35% 15/03/2019	130.000	131.206	4.509
FRTR 3.5% 25/04/2026	170.000	209.401	4.075
BGB 4.25% 28/09/2022	152.500	178.446	1.669
PGB 4.8% 15/06/2020	1.000.000	1.074.840	26.170
NETHER 2.5% 15/01/2033	120.000	149.911	2.877
BGB 2.6% 22/06/2024	140.000	159.093	1.915
FRTR 1.75% 25/11/2024	100.000	109.598	173
PGB 2.875% 15/10/2025	600.000	667.716	3.639
PGB FLOAT 12/04/2022	380.000	398.229	1.604
PGB 5.65% 15/02/2024	200.000	250.506	9.876
Depósitos à ordem em instituições de crédito	0	393.154	0
Depósitos à ordem	0	393.154	0
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	0	393.154	0

Em 31 de dezembro de 2017:

Descrição	Quantidade	Justo Valor	Juros a Receber
Investimentos e outros ativos financeiros tangíveis e intangíveis	4.029.750	5.181.119	70.149
Outros investimentos financeiros	4.029.750	5.181.119	70.149
Instrumentos de capital e unidades de participação	14.250	77.954	0
Ações	14.250	77.954	0
EDP Renováveis S.A.	3.500	24.224	0
EDP-Electricidade de Portugal SA (Nom)	3.500	10.087	0
Galp Energia SGPS	2.000	30.650	0
REN SGPS	5.250	12.994	0
Títulos de dívida	4.015.500	4.548.023	70.149
De dívida pública	4.015.500	4.548.023	70.149
Obrigações do tesouro	4.015.500	4.548.023	70.149
OT 3,85% 15/04/2021	558.000	627.320	15.303
PGB 4,95% 25/10/2023	500.000	615.590	4.543
PGB 4,45% 15/06/2018	65.000	66.362	1.577
DBR 4,25% 04/07/2018	100.000	102.459	2.096
RAGB 4,35% 15/03/2019	130.000	137.643	4.509
FRTR 3,5% 25/04/2026	170.000	213.537	4.075
BGB 4,25% 28/09/2022	152.500	184.348	1.669
PGB 4,8% 15/06/2020	1.000.000	1.117.250	26.170
NETHER 2,5% 15/01/2033	120.000	147.347	2.877
BGB 2,6% 22/06/2024	140.000	162.190	1.915
FRTR 1,75% 25/11/2024	100.000	110.600	173
PGB 2,875% 15/10/2025	600.000	659.658	3.639
PGB FLOAT 12/04/2022	380.000	403.720	1.604
Depósitos à ordem em instituições de crédito	0	555.141	0
Depósitos à ordem	0	555.141	0
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	0	555.141	0

No decurso dos exercícios de 2018 e 2017 foram efetuadas as compras de títulos a seguir indicadas:

Título	Quantidade	Valor Unitário	Valor Total	Juro Decorrido
2018				
PGB 4.95% 25/10/2023	350.000	1,24	433.122	3.655
PGB 5.65% 15/02/2024	200.000	1,27	253.886	4.737
Total	550.000	-	687.008	8.392
2017				
PGB FLOAT 12/04/2022	380.000	1,05	399.950	1.524
Total	380.000	-	399.950	1.524

No decurso dos exercícios de 2018 e 2017 foram efetuadas as seguintes vendas de títulos:

Título	Quantidade	Valor Unitário	Valor Total	Mais (menos) Valias Realizadas
2018				
EDP Renováveis S.A.	3.500	8,15	28.518	4.294
EDP-Electricidade de Portugal SA (Nom)	3.500	3,42	11.960	1.873
Galp Energia SGPS	2.000	16,96	33.916	3.266
REN SGPS	5.250	2,62	13.759	765
Total	14.250	-	88.152	10.198
2017				
REN SGPS (Direitos)	5.250	0,12	604	(35)
Total	5.250	-	604	(35)

No decurso dos exercícios de 2018 e 2017 foram efetuados os reembolsos de títulos a seguir indicados:

Título	Quantidade	Valor Unitário	Valor Total	Mais (menos) Valias Realizadas
2018				
PGB 4,45% 15/06/2018	65.000	1,00	65.000	(1.362)
DBR 4,25% 04/07/2018	100.000	1,00	100.000	(2.459)
Total	165.000	-	165.000	(3.821)
2017				
BGB 4% 28/03/2017	90.000	1,00	90.000	(990)
Total	90.000	-	90.000	(990)

h) Descrição do regime fiscal aplicável ao fundo de pensões e de eventuais alterações relevantes ocorridas no período;

Os rendimentos de Fundos de Pensões são isentos de IRC e imposto municipal sobre transações, 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 efetuar 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.

i) Indicação de informação qualitativa e quantitativa para cada tipo de risco associado a instrumentos financeiros que permita avaliar a natureza e a extensão dos riscos aos quais o fundo está exposto;

Relativamente aos riscos afetos aos ativos financeiros que integram o património do fundo de pensões, importa mensurar a exposição do fundo aos vários riscos financeiros.

A carteira de ativos financeiros do Fundo de pensões aberto Zurich Vida Empresas é na sua maioria composta por títulos de dívida pública. Neste contexto, identificamos como riscos associados aos investimentos desta carteira, os seguintes:

Risco de Mercado

É o risco de ocorrerem desvios adversos nos valores de transação dos ativos financeiros que compõem a carteira do fundo durante o período requerido para a liquidação das transações. O risco taxa de juro, o risco do crédito e o risco do país são os principais riscos de mercado.

- **Risco da Taxa de Juro**

O risco de taxa de juro definido como o risco de perda no valor económico da carteira de ativos financeiros e/ou do aumento das responsabilidades do fundo de pensões, decorrente dos efeitos de mudanças adversas nas taxas de juro, encontra-se patente em todos os ativos financeiros e responsabilidades;

- **Risco do Crédito (*Spread*)**

É o risco referente ao incumprimento dos emitentes dos ativos financeiros que compõem a carteira do fundo. Definido como o prémio de risco adicional em relação ao rendimento do ativo financeiro sem risco, exigido pelo mercado em virtude de assumir uma determinada exposição de crédito, encontra-se associado a alterações dos *credit spreads* dos instrumentos de dívida, nomeadamente as obrigações;

- **Risco do País**

É um indicador que tenta determinar o grau de instabilidade económica de cada país, ou seja, indica ao investidor se o preço de se arriscar a fazer negócios num determinado país é mais ou menos elevado, sendo que quanto maior for aquele risco, menor será a capacidade do país em atrair investimentos estrangeiros.

Risco de Perda de Capital

É o risco decorrente de todo e qualquer tipo de investimento onde não exista a garantia dos montantes investidos.

Risco em Investimento no Mercado Imobiliário

É o risco que advém das flutuações de rendas ou flutuação dos preços do imobiliário devido a alterações nas condições de mercado.

Devido à sua composição, consideramos o risco da taxa de juro como sendo um dos principais riscos a que o Fundo de pensões aberto Zurich Vida Empresas se encontra exposto.

A taxa de juro encontra-se patente em todos os ativos e responsabilidades. O risco da taxa de juro no ativo encontra-se geralmente associado à subida das taxas de atualização, que provocam uma diminuição do valor atual dos *cash-flows* futuros financeiros. Relativamente aos mercados acionistas e mobiliário não foram efetuadas análises devido à reduzida exposição do fundo a estes mercados.

O Fundo de pensões aberto Zurich Vida Empresas tem sob gestão planos de contribuição definida, os quais representam 93% do valor do património (2017: 93%). Tratando-se de planos de contribuição definida não se justifica a elaboração de análises de sensibilidade uma vez que não existem responsabilidades futuras a financiar.

j) Indicação, por categoria de investimento, da quantia de rendimentos, gastos, ganhos e perdas reconhecidos no período;

Investimentos	2018	2017
Ações e outros títulos de rendimento variável	11.033	7.552
Rendimentos	835	2.702
Mais (menos) valias realizadas	10.198	(35)
Mais (menos) valias potenciais	0	4.885
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo	70.492	293.591
Rendimentos	170.739	149.710
Mais (menos) valias realizadas	(3.821)	(990)
Mais (menos) valias potenciais	(96.426)	144.871
Total	81.525	301.144

A redução dos ganhos relativos aos títulos de rendimento fixo é devido ao ajustamento para o valor de mercado dos ativos em carteira.

Os gastos de investimentos reconhecidos no período encontram-se indicados na Nota k).

k) Indicação das comissões pagas, segmentadas por natureza com indicação do método de cálculo;

Comissões	2018	2017
Comissão de gestão e depósitos	49.379	45.025
Comissão de mediação	2.880	2.556
Total	52.259	47.581

A remuneração da Entidade gestora consiste na comissão de gestão, conforme definido no Regulamento de Gestão do Fundo. A remuneração definida para o exercício de 2018 é de 0,91%. Esta percentagem corresponde aos encargos de gestão financeira no valor de 0,89% e ao encargo de custódia de títulos no valor de 0,02%, este valor manteve-se relativamente a 2017.

O cálculo da comissão de gestão é debitado diariamente sobre o valor do fundo.

As referidas comissões encontram-se registadas na rubrica Outras Despesas da demonstração de resultados. Ver Nota q).

l) Indicação das contribuições previstas e do montante e natureza das efetivamente realizadas (identificando as contribuições em espécie por tipo de ativo), com explicação dos desvios materiais e de eventuais variações relevantes relativamente ao ano anterior;

Contribuições	2018	2017
Associados e Contribuintes	224.722	194.028
Participantes	1.284	1.263
Transferências	73.504	266.430
Total	299.509	461.721

Durante o ano de 2018 registaram-se seis novas adesões individuais e duas saídas por reforma. Não se verificaram movimentos nas Adesões Coletivas.

Em 31 de dezembro de 2018 o montante de contribuições ascendeu a 299 509 euros (2017: 461.721 euros), das quais 231.431 euros são de contribuições periódicas (2017: 195.291 euros).

m) Indicação da natureza e montante dos benefícios pagos com explicação de eventuais variações relevantes relativamente ao ano anterior;

O montante de Pensões e capitais vencidos, a 31 de Dezembro de 2018, é de 137.563 euros (2017: 91.636 euros), correspondendo a Benefícios pagos no valor de 62.585 euros e a Transferências no valor de 74.978 euros.

n) Descrição das transações que envolvem o fundo de pensões e o associado ou empresas com este relacionadas;

Não é aplicável.

o) Descrição da natureza dos ativos e passivos contingentes e, quando praticável, para os passivos contingentes, uma estimativa do seu efeito financeiro e uma indicação das incertezas associadas;

Não é aplicável.

p) Indicação da existência de qualquer tipo de garantia por parte da entidade gestora;

Não é aplicável.

q) Indicação da natureza e montantes significativos dos itens incluídos nas rubricas "Outros Rendimentos e Ganhos" e "Outras Despesas";

Outras Despesas	2018	2017
Comissões (*)	52.259	47.581
Taxa a favor da ASF	108	94
Total	52.368	47.675

(*) Ver nota k)

r) Saldos e contas a receber e a pagar

Os saldos e contas a receber são contabilizados de acordo com o seu valor atual, sendo averiguado, a cada data de relato financeiro, a respetiva recuperabilidade do seu valor.

Os saldos e contas a pagar são contabilizados de acordo com o seu valor atual, como segue:

Outras Contas a Pagar	2018	2017
Entidade gestora	5.545	5.429
Estado e outros entes públicos		
ASF	47	64
Total	5.592	5.493

A rubrica Entidade gestora evidencia os valores pagos por esta e que aguardam o respetivo reembolso sendo o valor a 31 de dezembro de 2018 de 5.545 euros (2017: 5.429 euros).

Zurich – Companhia de Seguros Vida S.A.

Sede: R Barata Salgueiro, 41 – 1269-058 Lisboa

Registo : Cons.Reg.Comercial de Lisboa, NUIPC 503 583 456

Capital Social : 20.660.260,00 Euros.

Tel: 0351 21 313 31 00 www.zurichportugal.com

***Fundo de Pensões aberto Zurich Vida
Empresas***
Relatório e Contas

31 de dezembro de 2018



Certificação Legal das Contas

Relato sobre a auditoria das demonstrações financeiras

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de pensões aberto Zurich Vida Empresas (o Fundo), gerido pela Zurich – Companhia de Seguros Vida, SA (a entidade gestora), as quais compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2018 (que evidencia um total do ativo de 5.442.471 euros e um total do valor do Fundo de 5.436.879 euros), a demonstração de resultados (que evidencia um resultado líquido do exercício de 191.104 euros) e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do Fundo de pensões aberto Zurich Vida Empresas em 31 de dezembro de 2018 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o relato financeiro dos fundos de pensões estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISAs) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras” abaixo. Somos independentes do Fundo nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

Matérias relevantes de auditoria

As matérias relevantes de auditoria são as que, no nosso julgamento profissional, tiveram maior importância na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente. Essas matérias foram consideradas no contexto da auditoria das demonstrações financeiras como um todo e na formação da opinião e não emitimos uma opinião separada sobre essas matérias.

PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.

Sede: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 - 3º, 1069-316 Lisboa, Portugal

Receção: Palácio Sottomayor, Avenida Fontes Pereira de Melo, nº16, 1050-121 Lisboa, Portugal

Tel +351 213 599 000, Fax +351 213 599 999, www.pwc.pt

Matriculada na CRC sob o NUPC 506 628 752, Capital Social Euros 314.000

Inscrita na lista das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas sob o nº 183 e na CMVM sob o nº 20161485

PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda. pertence à rede de entidades que são membros da PricewaterhouseCoopers International Limited, cada uma das quais é uma entidade legal autónoma e independente.

Valorização de instrumentos financeiros**Mensuração e divulgações relacionadas com a valorização de instrumentos financeiros apresentadas nas notas anexas d) e g) das demonstrações financeiras**

Os instrumentos financeiros apresentados na demonstração da posição financeira nas linhas de instrumentos de capital e unidades de participação e títulos de dívida pública, no montante de 4.969.784 euros, representam aproximadamente 91% do total do ativo do Fundo em 31 de dezembro de 2018, constituíram pela sua significativa expressão no ativo, uma matéria relevante para efeitos da nossa auditoria. A valorização destes ativos envolve julgamento relativamente à seleção da base de mensuração para cada natureza de investimento.

Para os instrumentos financeiros ativamente comercializados ou para os quais estão disponíveis cotações de preços de mercado ou outros indicadores de mercado (100% destes ativos), a determinação do justo valor é realizada com base em preços ou cotações de fecho à data da demonstração da posição financeira. Na ausência de cotação, a entidade gestora estima o justo valor utilizando informação fornecida pelas entidades gestoras/emitentes ou metodologias de avaliação.

A nossa equipa desenvolveu os seguintes principais procedimentos de auditoria:

- Avaliação de metodologias, dados e pressupostos de valorização adotados para os instrumentos financeiros; e
- Testes de detalhe às valorizações registadas no ativo da demonstração da posição financeira nas linhas de instrumentos de capital e unidades de participação e títulos de dívida pública.

Os nossos procedimentos de auditoria incluíram também a revisão das divulgações sobre os instrumentos financeiros constantes das notas anexas às demonstrações financeiras do Fundo, tendo em conta as normas contabilísticas aplicáveis e em vigor.

Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização da entidade gestora pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da entidade gestora é responsável pela:

- a) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o relato financeiro dos fundos de pensões estabelecidos pela Autoridade de supervisão de Seguros e Fundos de Pensões;
- b) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;

- c) criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devida a fraude ou erro;
- d) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- e) avaliação da capacidade do Fundo para se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

O órgão de fiscalização da entidade gestora é responsável pela supervisão do processo de preparação e divulgação da informação financeira do Fundo.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança, mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISAs detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISAs, fazemos julgamentos profissionais e mantemos o ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- a) identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- b) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno do Fundo;
- c) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da entidade gestora;
- d) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da entidade gestora, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são

bascadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;

- e) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- f) comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da entidade gestora, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;
- g) das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da entidade gestora, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública;
- h) declaramos ao órgão de fiscalização da entidade gestora que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percecionadas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respetivas salvaguardas.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

Relato sobre outros requisitos legais e regulamentares

Sobre o relatório de gestão

Dando cumprimento ao artigo 11º da Norma Regulamentar n.º 7/2010 -R, de 4 de junho da ASF, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e apreciação sobre o Fundo, não identificámos incorreções materiais.

Sobre os elementos adicionais previstos no artigo 10º do Regulamento (UE) nº 537/2014

Dando cumprimento ao artigo 10º do Regulamento (UE) nº 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- a) Somos auditores do Fundo desde o exercício de 2010, mantendo-nos em funções até à presente data. A nossa última nomeação ocorreu através da accitação pela entidade gestora da proposta de prestação de serviços profissionais para o exercício de 2018, datada de 1 de outubro de 2018.

- b) O órgão de gestão da entidade gestora confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISAs mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude.
- c) Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da entidade gestora nesta mesma data.
- d) Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77º, nº8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face ao Fundo durante a realização da auditoria.

15 de abril de 2019

PricewaterhouseCoopers & Associados
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.
representada por:

/ Fernando Manuel Miguel Henriques, R.O.C.