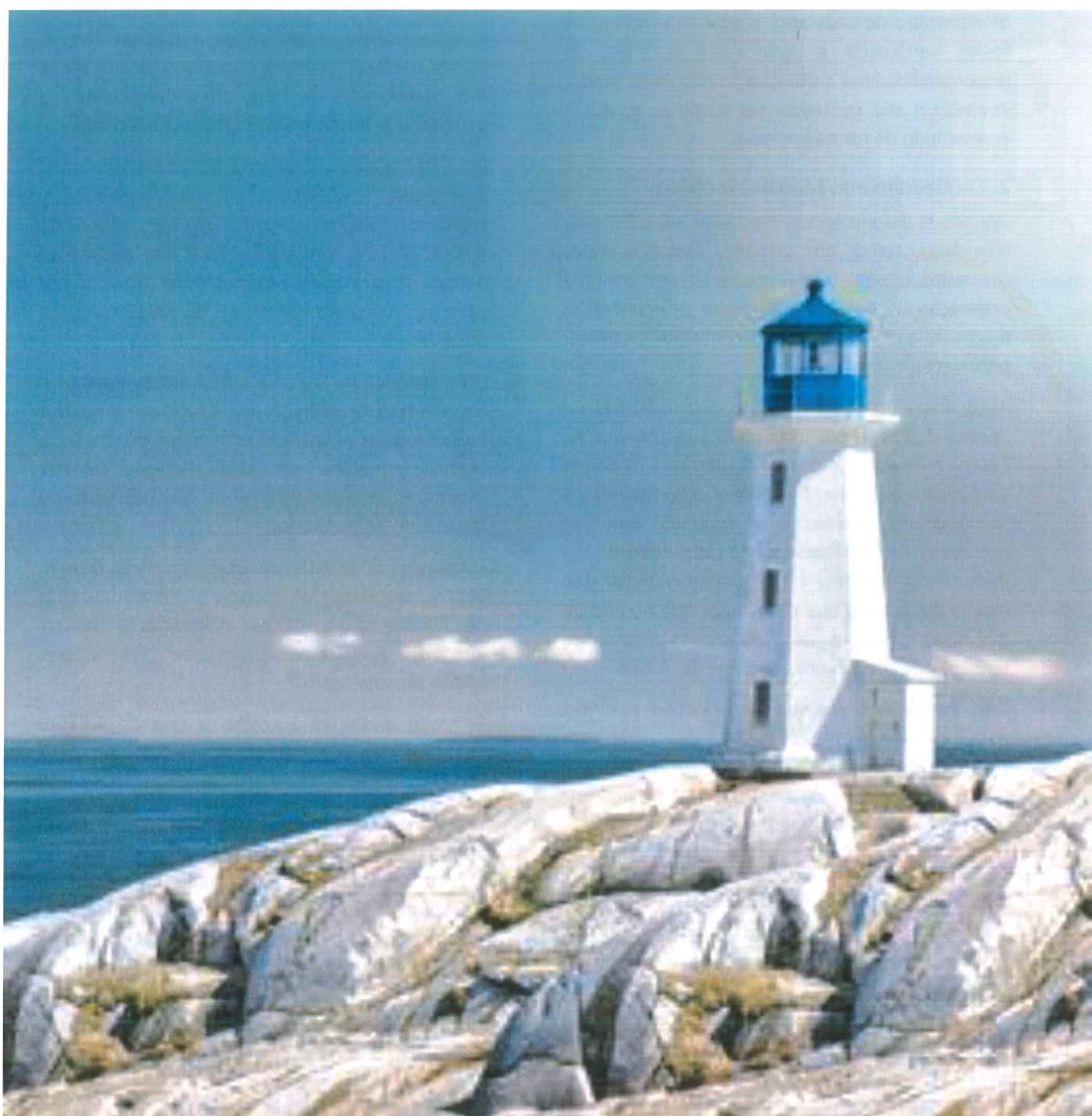


# Relatório de Gestão 2017

## Fundo de pensões

### Zurich Vida

março 2018



## Relatório de Gestão

### Exercício 2017

#### 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

Nos países desenvolvidos, é possível que 2017 seja recordado como um período marcado pelos contrastes, em que muitas economias viveram uma aceleração do crescimento económico, acompanhado pela fragmentação política, polarização e tensão.

As políticas económicas muito acomodáticas no mundo desenvolvido, uma política orçamental na Europa mais equilibrada que no passado; os preços do petróleo num nível favorável a exportadores e a consumidores líquidos e a contínua expansão económica da China, assumindo cada vez mais uma importância relevante na economia mundial, são alguns dos fatores que permitiram que no ano de 2017, as previsões de crescimento económico tenham sido revistas em alta.

Este enquadramento macroeconómico contribui para o andamento positivo dos mercados financeiros, nomeadamente o crescimento dos ativos com maior risco, a baixa inflação e taxas de juro em níveis historicamente baixos.

As previsões do FMI<sup>1</sup> para a economia mundial apontam para uma aceleração do crescimento em 2017 em 3,70% (que compara com 3,20% em 2016).

Esta evolução resultou do efeito conjunto da aceleração do crescimento nas economias avançadas de 2,30% em 2017, (comparativamente a 1,70% em 2016). Exceção feita à atividade

económica no Reino Unido. Segundo a UE<sup>2</sup>, o crescimento abrandou em 2017, com previsão de enfraquecimento em 2018 e 2019, devido às incertezas sobre o impacto económico da saída da União Europeia

As economias de mercado emergentes e em desenvolvimento registaram um crescimento de 4,70% em 2017 (4,40% em 2016).

A evolução positiva da economia dos países emergentes deve-se principalmente ao crescimento económico do mundo desenvolvido, à expansão da procura interna nestes países à medida que as classes médias crescem e à recuperação do preço das matérias-primas, que em última instância permitiu que Rússia e Brasil saíssem da recessão.

Em 2017 a procura externa dirigida a economia portuguesa acelerou consideravelmente, registando um crescimento que se estima de 4,80% (2,00% em 2016). Para esta aceleração destaca-se o maior crescimento da procura por parte dos parceiros comerciais da área do euro e dos EUA.

Num contexto de pressões inflacionistas contidas e de uma taxa de utilização da capacidade produtiva baixa na generalidade das economias avançadas, a política monetária em 2017 teve um carácter expansionista especialmente na área do euro, no Japão e no Reino Unido.

O conselho do BCE decidiu estender até ao final do ano os programas de compra de ativos lançados nos últimos anos e manteve inalteradas as taxas de juro de referência, situando-se em valores historicamente baixos.

Segundo dados do Eurostat, a taxa de inflação anual na área euro fechou nos 1,40% em 2017 (0,20% - 2016)<sup>3</sup>.

De acordo com as projeções do Banco Central Europeu<sup>4</sup> para a Área Euro, a taxa de inflação medida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) irá se manter, em geral, estável nos próximos trimestres, subindo depois para 1,70% em 2020, sustentada pelo aumento da inflação subjacente, face ao crescente carácter vinculativo das restrições em termos de capacidade produtiva. A curto prazo a inflação é revista

<sup>1</sup> Fundo Monetário Internacional

<sup>2</sup> União Europeia

<sup>3</sup> Banco Central Europeu – projeções macroeconómicas – dezembro de 2017

<sup>4</sup> Banco Central Europeu – projeções macroeconómicas – dezembro de 2017



ligeiramente em alta, devido aos preços mais elevados do petróleo e dos produtos alimentares.

O crescimento real do produto interno bruto (PIB) deverá abrandar de forma gradual, passando de 2,50% em 2017 para 1,70% em 2020, à medida que os efeitos de uma série de fatores que apoiam o crescimento se desvanecem lentamente.<sup>5</sup>

Em 2017, a atividade económica portuguesa apresentou um crescimento no produto interno bruto de 2,60%. Estima-se que o processo de expansão da economia portuguesa mantenha-se mas com um ritmo progressivamente menor. O produto interno bruto deverá ter crescimentos de 2,30% em 2018, 1,90% em 2019 e de 1,70% em 2020.<sup>6</sup>

De acordo com dados do Instituto Nacional de Estatística (INE), prevê-se em 2017 que o deficit público fique abaixo de 1,40 % do PIB (2016: 2,10% do PIB), sendo então o valor mais baixo registado desde 1974.

#### Indicadores Económicos

Em 2017 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 programa de estímulos de injeção de dinheiro a custo praticamente zero é mantido pelo BCE<sup>7</sup>, o qual comprará dívida pública e outros ativos detidos pelos bancos ao ritmo de 30 mil milhões de euros em compras mensais, até setembro de 2018, no mínimo.

Portugal é dos países que mais beneficia do programa do BCE, tendo em conta a fatura enorme de juros que já tem de pagar por causa da dívida pública tão elevada, 126% do PIB. Este ano Portugal, no Programa de Estabilidade e no Programa Nacional de Reformas, irá apresentar reformas com objetivo da redução efetiva da dívida pública privada e externa

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 atingiram no final dezembro mínimos históricos nos vários prazos, evidenciando uma contínua descida face a 2016, -

0,329% (2016: -0,319%) no prazo de 3 meses, -0,260% (2016: - 0,221 %) nos 6 meses e -0,145% (2016: -0,082%) nos 12 meses., refletindo a continuidade da política monetária acomodatória do BCE. No gráfico a seguir apresentado, verifica-se que a descida do valor das taxas foi menos acentuada comparativamente a 2015.

Evolução das taxas Euribor e da taxa de referência do Banco Central Europeu 2015-2017



Fonte: Euribor® Rates

De acordo com dados da agência Eurostat, o Produto Interno Bruto, **PIB**, da Área Euro aumentou 0,80% em 2017 para 2,50% (2016: 1,70%), em relação a igual período do ano anterior.

Em 2017, Portugal teve uma taxa de variação média anual do Produto Interno Bruto de 2,60% em volume, mais 0,90 pontos percentuais do que o verificado no ano anterior (2016: 1,50%).

Taxa de variação anual do PIB em %(\*)



Fonte Eurostat, INE, BdP

A **taxa de desemprego** na Área Euro recua gradualmente desde do valor máximo registado em setembro de 2013, a taxa estimada para o 4º trimestre de 2017 foi de 8,60% (2016: 9,60%), sendo que este valor é inferior em 0,3 pontos percentuais ao estimado para o trimestre anterior.

<sup>5</sup> Banco Central Europeu – projeções macroeconómicas – dezembro de 2017

<sup>6</sup> Banco de Portugal, INE

<sup>7</sup> Banco Central Europeu

Em termos de média anual, a variação da taxa de desemprego foi -0,10% em 2017 (2016:-0,08%).

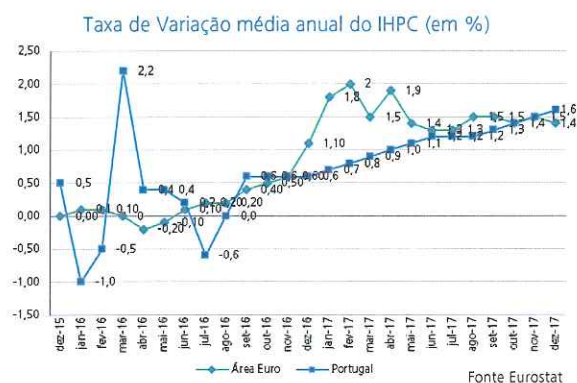
Em Portugal a taxa de desemprego continua numa curva descendente, terminando o ano de 2017 com um valor de 8,00% (2016: 10,20%) menos 2,2 pontos percentuais relativamente ao trimestre homólogo.

Observa-se que a taxa de desemprego em Portugal fechou o ano de 2017 com um valor inferior à média da Área Euro.



Em termos médios anuais, a **inflação** na Área Euro, medida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), registou um crescimento de 1,10% em dezembro de 2016 para 1,40% em dezembro de 2017.

Em Portugal, durante o ano de 2017, taxa de inflação teve um comportamento crescente. O IHPC registou uma taxa de variação anual média de 1,60%, aumentado face ao valor registado em 2016, 0,60%.



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

O prémio de risco de Portugal na maturidade de 10

anos teve uma diminuição acentuada em 2017, fechando o ano na ordem dos 152 pontos base (2016: 350 pontos base).

A descida significativa do prémio de risco da dívida portuguesa em 2017 reflete, a saída de Portugal do Procedimento por Défice Excessivo e saída do rating de 'lixo financeiro' por duas das três principais agências: Fitch Ratings e Standard & Poor's.

A lenta retirada dos estímulos monetários e a permanência da inflação abaixo dos níveis considerados ótimos pelos bancos centrais têm justificado a evolução das yields em níveis reduzidos face ao passado. Para 2018, prevê-se o aumento gradual das taxas longas, acompanhando o processo paralelo de mais crescimento económico e de redução da liquidez.



### 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 os dados apresentados pela Autoridade de Supervisão de Seguros de Fundos de Pensões, ASF, no final de 2017 o valor sob gestão de fundos de pensões era de 19,8 mil milhões de euros (2016: 18,4 mil milhões de euros), o que representa um acréscimo de 7,00% relativamente ao ano anterior.

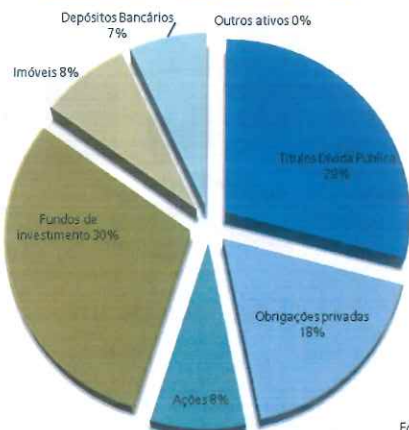
Em 2017 registou-se um aumento de 21,10% nos montantes sob gestão dos fundos de pensões sob a forma de fundos abertos PPR e de 7,10% nos fundos fechados. Nos fundos abertos excluindo PPR e PPA assistiu-se um crescimento de 1,90% nos valores sob gestão.<sup>8</sup>

<sup>8</sup> ASF: Relatório do Setor segurador e dos Fundos de Pensões 2016; Montantes geridos dos Fundos de Pensões 2017



No final de 2017 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 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 47% do total, dos quais, aproximadamente 29% são títulos de dívida pública. A exposição a fundos de investimento é de 30%. A composição da carteira de investimentos manteve-se praticamente inalterada relativamente a 2016, ainda que observando uma tendência crescente, embora ainda discreta, na procura de fundos de investimento, justificada por busca de rentabilidades superiores.

### Evolução anual dos fundos de pensões

Em dezembro de 2017 o mercado era constituído por 224 fundos de pensões (219 em 2016),

#### Evolução da estrutura de mercado dos fundos de pensões

	2016	2017	Δ 17/16
Nº de entidades gestoras de fundos de pensões	22	21	-4,55%
<b>Nº Fundos de Pensões</b>	<b>219</b>	<b>224</b>	<b>2,28%</b>
Fundos fechados	139	140	0,72%
Fundos abertos	80	84	5,00%
Fundos Abertos PPR	25	27	8,00%
Fundos Abertos PPA	2	2	0,00%
Outros abertos	53	55	3,77%
Adesões coletivas	836	885	5,86%

Fonte ASF

Estrutura dos fundos de pensões 2017



Fonte ASF

Durante 2017 registaram-se os seguintes movimentos:

	31-12-2016	Novos	Extinção (Liquidação)	Extinção (Transferência)	31-12-2017
Fundos abertos PPR	25	2	0	0	27
Fundos abertos PPA	2	0	0	0	2
Outros abertos	53	2	0	0	55
Adesões coletivas	836	83	2	32	885
Fechados	139	3	0	2	140

Fonte: ASF

Durante o ano 2017, foram constituídos três fundos de pensões fechados, dois em consequência da extinção de duas adesões coletivas, e outro em resultante da extinção de quota-parte do património de um associado do fundo de pensões fechado.

Foram ainda constituídos dois fundos de pensões abertos de adesões coletivas e individuais, e dois fundos de pensões PPR.

No mesmo período, ocorreu a extinção de dois fundos de pensões fechados, um com transferência para um fundo sediado na Irlanda e o outro por transferência para adesões coletivas novas.

Nas adesões coletivas, foram extintas 34 adesões, das quais duas por liquidação, duas por transferência para dois fundos de pensões fechados constituídos em simultâneo e as restantes por transferência para outras adesões coletivas já existentes, e foram efetuadas 83 novas adesões, repartidas por 29 fundos de pensões abertos.

Assim, o número de adesões coletivas aumentou de 836 para 885, cerca de 5,9% face ao final de 2016. O número de fundos de pensões aumentou 5,10% face a 2016.

## Contribuições

Durante o ano de 2017 registou-se um volume de contribuições pagas para fundos de pensões de 1.115.708 M€, o que representou um acréscimo de 22,1% relativo a 2016 (913.844 M€).

Comparando com 2016, as contribuições dos associados e participantes registaram uma variação de 16,10% nos fundos de pensões fechados, enquanto nos fundos abertos apresentaram um acréscimo 51,70%, sendo que as contribuições para os fundos abertos que não PPR ou PPA cresceram 11,5% relativamente a 2016.

Esta evolução resultou, principalmente, da necessidade de alguns associados efetuarem contribuições extraordinárias para os fundos por forma a regularizarem o nível de financiamento das responsabilidades, bem como a constituição do novo fundo de pensões PPR.

Em 10 <sup>3</sup> Euros	31-12-2016	31-12-2017
	Contribuições	Contribuições
<b>Total</b>	<b>913.843</b>	<b>1.115.708</b>
<b>Fundos Fechados</b>	<b>760.048</b>	<b>882.355</b>
Benefício definido	651.187	742.322
Contribuição definida	59.662	41.856
Planos Benefícios Saúde	49.249	98.177
<b>Fundos Abertos</b>	<b>153.795</b>	<b>233.353</b>
PPR	49.609	117.162
PPA	33	25
Outros abertos	104.153	116.166
Adesões Individuais	52.773	53.647
Adesões Coletivas	51.380	62.519
Benefício definido	14.517	24.727
Contribuição definida	36.863	37.702
Planos Benefícios Saúde	0	91

Fonte: ASF

## Benefícios pagos

O montante dos benefícios pagos apresentou um decréscimo global de 4,20%, face ao ano transato. Totalizaram em 2017, o montante de 713.473 M€ (2016: 744.583 M€). Esta evolução resultou essencialmente do decréscimo de 47,50%, observado nos fundos de pensões abertos, excluindo os fundos PPR e PPA.

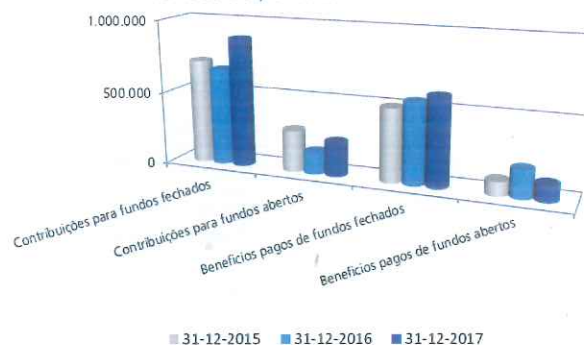
Em 10 <sup>3</sup> Euros	31-12-2016	31-12-2017
	Pensões pagas	Pensões pagas
<b>Total</b>	<b>744.583</b>	<b>713.473</b>
<b>Fundos Fechados</b>	<b>553.588</b>	<b>602.539</b>
Benefício definido	517.686	553.533
Contribuição definida	33.972	30.707
Planos Benefícios Saúde	1.930	18.299
<b>Fundos Abertos</b>	<b>190.995</b>	<b>110.934</b>
PPR	23.293	22.698
PPA	148	190
Outros abertos	167.554	88.046
Adesões Individuais	147.317	70.209
Adesões Coletivas	20.238	17.837
Benefício definido	14.360	11.754
Contribuição definida	5.877	6.083
Planos Benefícios Saúde	0	0

Fonte: ASF

Fonte: ASF

Regista-se ainda em 2017 que o volume de contribuições foi superior ao montante dos benefícios pagos (+56,40%).

Evolução das Contribuições e Benefícios pagos nos fundos de pensões 2015-2017



Fonte: ASF

## 4. Fundos de pensões Zurich Vida

A Zurich Vida iniciou a atividade como entidade gestora em 31/12/96 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 2017, 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 cinco adesões individuais.

### Plano de Pensões

O fundo de pensões Zurich Vida financia o plano de pensões da Zurich-Companhia Seguros Vida S.A..

É um plano de pensões misto com as seguintes características:

Plano de Benefício Definido – plano associado à quota-parte de financiamento das responsabilidades das pensões por velhice em pagamento a 31 de dezembro de 2011 e respetivas atualizações. É um plano independente do regime público da Segurança Social.

Plano de Contribuição Definida com garantia de capital na liquidação do benefício – plano associado à quota-parte de financiamento do Plano Individual de Reforma que iniciou a 01-01-2012. Anualmente a Zurich efetua contribuições para este plano de valor correspondente às percentagens indicadas na tabela constante do ponto 1. do Anexo V do ACT 2016 e aplicadas sobre o ordenado base anual do



trabalhador. O valor das contribuições anuais está garantido à data da liquidação do benefício.

**Tabela do ponto 1. do Anexo V do ACT 2016**

Ano Civil	% Contribuição para o PIR
2012	1,00%
2013	2,25%
2014	2,50%
2015 e seguintes	3,25%

O fundo de pensões Zurich Vida é composto por unidades de participação distribuídas por dois subfundos, subfundo BD que suporta o Plano de Benefício Definido e pelo subfundo CD que suporta o plano de Contribuição Definida.

Por sua vez o Plano de Contribuição Definida tem duas contas no subfundo CD:

Conta Base - suporta o Plano Individual de Reforma e é constituída pelas unidades de participação resultantes das contribuições efetuadas e a efetuar ao abrigo do Plano, estando alocado aos participantes.

Conta Reserva – em nome da associada e que é constituída pelo valor do património do subfundo CD não alocado aos participantes. Este valor poderá ser utilizado como contrapartida de contribuições futuras do associado incluindo as necessárias para a garantia do capital e para pagamento de encargos inerentes ao Plano de Pensões

### Evolução geral

No final de 2017 o montante gerido pelo fundo de pensões fechado Zurich Vida era de 1.532 M€ que representa um crescimento de 2,30% relativamente a 2016 (1.497 M€).

A valorização registada em 2017 deve-se unicamente à valorização dos ativos que compõe o património do fundo. Não houve contribuições reais para o fundo.

Durante o ano de 2017 o fundo de pensões fechado Zurich Vida não registou alterações significativas na sua estrutura de ativos.

### Contribuições e Benefícios Pagos

Em 2017 efetuou-se uma contribuição de 37.536€ para a conta base do subfundo CD. Este valor foi transferido da conta reserva do subfundo CD. O valor dos benefícios pagos situou-se nos 5.091€, igual ao custo de 2016. A contribuição foi efetuada de acordo com o plano de pensões de contribuição definida.

### Situação Patrimonial do fundo

Em 2017 não houve alterações significativas na gestão do fundo de pensões.

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

No quadro seguinte apresentamos a composição da carteira de investimentos a 31/12/2017 do fundo de pensões Zurich Vida, dividida pelas principais classes de ativos financeiros:

**Carteira de ativos dezembro 2017**

Tipo de Ativos		2017	2016	Δ 17/16
Instrumento Financeiro	Classe			
Ações	Ações de entidades públicas	41.902	38.895	8%
	Ações de bancos, seguradoras e outras	22	1.491	-99%
	Ações de empresas industriais e outras	46.631	39.781	17%
Títulos de dívida	Obrigações à taxa fixa	1.316.723	1.338.053	-2%
	Depósitos à ordem em Instituições de Crédito	126.361	78.734	60%
<b>Aplicações do Fundo</b>		<b>1.531.638</b>	<b>1.496.955</b>	<b>2,3%</b>

Comparativamente a 2017 verifica-se um aumento do valor nos títulos de Ações de entidades públicas atribuída à valorização dos ativos desta classe. Os títulos de dívida pública, em 2017 as aplicações na classe "obrigações à taxa fixa" registaram uma desvalorização de 2%.

Esta desvalorização deve-se à especulação nos mercados sobre uma aceleração em 2018 da normalização da política monetária expansionista do Banco Central Europeu que está a provocar esta subida do custo de financiamento da dívida, ainda que o conselho do banco central continue a reafirmar a estratégia sequencial e gradual para uma futura descontinuação dos estímulos monetário. Exceção a esta subida está Portugal, Itália, Espanha e Grécia.

As percentagens por super classe mantiveram-se, continuando as obrigações à taxa fixa a representar aproximadamente 85% da carteira de ativos. Os depósitos bancários tiveram um aumento de 60,0% face a 2016.

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

a) 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;

b) 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;

c) 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.

Política de Investimentos	
Artº6. Contrato de Gestão do Fundo de Pensões fechado Zurich Vida	
Tipo de Ativo Financeiro	Limite de Exposição em %
Acções	0 - 20%
Obrigações de Dívida Pública	20 - 100%
Obrigações Corporate	0 - 30%
Imobiliário	0 - 20%
Liquidez	0 - 15%

Composição da carteira de investimento (por tipo de ativos-%)



### Análise de ALM (asset liability management)

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 do fundo, para os fluxos dos passivos do plano de benefício definido foram calculados com a taxa, da curva cupão zero da zona Euro, de 1,96% (considerando um tempo de serviço futuro médio de 12 anos). Estes fluxos têm em conta os fluxos dos pagamentos das pensões das reformas por idade.

Os fluxos dos passivos associados ao plano de contribuição definida são calculados à taxa de 0% e têm em conta as saídas das reformas por idade. Não prevemos saídas por morte ou por invalidez durante o ativo.

Os fluxos dos ativos são calculados a taxa da curva de cupão zero de cada país emitente que compõe

a carteira de obrigações do fundo. O *present value*, dos ativos financeiros é calculado com a curva da taxa de cupão zero da zona euro para prazos superiores a um ano e taxa Euribor para prazos inferiores a um ano.

O *present value* dos passivos é calculado:

-do plano de benefício definido: com a curva da taxa de cupão zero da zona euro para períodos superiores ou iguais a um ano e para períodos inferiores a um ano consideramos a taxa Euribor.

-do plano de contribuição definida: os mesmos são atualizados à taxa de juro de 0%, pois a garantia associada a este plano é apenas o valor total das contribuições.

Foi objeto de análise de ALM as responsabilidades da população Ativa, ExAtiva (PIR) e da população associada ao subfundo BD. Foi considerada a quota-parte do valor do fundo de pensões, respeitante as estas populações e ao valor pertencente ao associado (Zurich Vida) – 60,2% do valor total do fundo.

Apresentamos seguidamente a análise ALM:

Valuation Date: 31-12-2017

Mapeamento	FundoPensõesFechado					
	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
1D		0%	0	0%	0	0%
15D		0%	0	0%	0	0%
1M	0	0%	0	0%	0	0%
3M	22.358	2%	0	0%	22.358	7%
6M	0	0%	-5.194	1%	-5.194	-2%
9M	4.564	0%	0	0%	4.564	1%
1Y	174.904	19%	0	0%	174.904	53%
2Y	231.007	25%	-5.284	1%	225.723	68%
3Y	76.713	8%	-26.301	4%	50.412	15%
4Y	63.150	7%	-5.396	1%	57.754	17%
5Y	30.130	3%	-49.823	8%	-19.693	-6%
6Y	7.598	1%	-5.414	1%	2.184	1%
7Y	33.696	4%	-5.394	1%	28.302	9%
8Y	106.103	11%	-31.202	5%	74.902	23%
9Y	37.299	4%	-25.474	4%	11.825	4%
10Y	3.489	0%	-17.772	3%	-14.283	-4%
30Y	21.512	2%	-427.761	71%	-406.249	-122%
EQTY	124.608	13%	0	0%	124.608	38%

Portfolio Valuation 937.132 100% -605.015 100% 332.116

No cenário apresentado para 2017 observamos:

- 1) o valor atual dos ativos financeiros é superior ao dos passivos.
- 2) Nos anos em que o valor do passivo é superior ao ativo, o excesso de ativo de anos anteriores é suficiente para o financiamento do valor.

### 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 35.491 Eur é de 1%.

VaR						
Maximum Loss	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
Value at Risk (84%)	12.621	1,3%	2.638	-0,4%	9.983	3%
Fixed Inc.	3.566	0,4%	2.638	-0,4%	9.983	3%
Equity	9.636	1,0%		0,0%		0%
Value at Risk (95%)	20.761	2,2%	4.339	-0,7%	16.422	5%
Fixed Inc.	5.866	0,6%	4.339	-0,7%	16.422	5%
Equity	19.871	2,1%	0	0,0%	0	0%
Value at Risk (99%)	29.356	3,1%	6.135	-1,0%	23.221	7%
Fixed Inc.	8.294	0,9%	6.135	-1,0%	23.221	7%
Equity	22.413	2,4%	0	0,0%	0	0%

Maximum loss 99% 35.491 VaR

### 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 40.700 Eur é de 1%,

ES						
Maximum Loss	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
Value at Risk (84%)	19.087	2,0%	3.989	-0,7%	15.098	5%
Fixed Inc.	5.393	0,6%	3.989	-0,7%	15.098	5%
Equity	14.572	1,6%		0,0%		0%
Value at Risk (95%)	26.027	2,8%	5.439	-0,9%	20.587	6%
Fixed Inc.	7.353	0,8%	5.439	-0,9%	20.587	6%
Equity	19.871	2,1%	0	0,0%	0	0%
Value at Risk (99%)	33.664	3,6%	7.036	-1,2%	26.629	8%
Fixed Inc.	9.511	1,0%	7.036	-1,2%	26.629	8%
Equity	25.702	2,7%	0	0,0%	0	0%

Maximum loss 99% 40.700 Expected ShortFall

### 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 a vários riscos financeiros:

A carteira de ativos financeiros do fundo de pensões Zurich Vida 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.

### Qualidade creditícia (rating) dos emitentes das obrigações<sup>9</sup>

Rating	Valor	%
Aaa	0,00	0,0%
Aa1	89.997,15	6,8%
Aa2	194.261,00	14,8%
Aa3	147.706,25	11,2%
A1	0,00	0,0%
A2	256.583,40	19,5%
A3	0,00	0,0%
Baa1	0,00	0,0%
Baa2	479.751,95	36,4%
Baa3	0,00	0,0%
Ba1	148.423,05	11,3%
Ba2	0,00	0,0%
Ba3	0,00	0,0%
B1	0,00	0,0%
B2	0,00	0,0%
B3	0,00	0,0%
Caa1	0,00	0,0%
Caa2	0,00	0,0%
Caa3	0,00	0,0%
Ca	0,00	0,0%
C	0,00	0,0%
Total	1.316.722,80	100%

<sup>9</sup> Agência Rating: Moody's

Devido à sua composição, consideramos o **risco da taxa de juro como sendo um dos principais riscos** a que o fundo de pensões Zurich Vida 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 acionista e imobiliário não foram efetuadas análises devido à reduzida exposição do fundo a estes mercados.

Apresentamos seguidamente a análise do impacto da subida da taxa de juro na carteira de ativos:

	Com subida Taxa Juro em 50bp	Com subida Taxa Juro em 100bp
Valorização da carteira do fundo de pensões - Conta Base + Sub-Fundo BD	923.134,84 €	909.613,62 €
Cenário Mínimo Solvência	43.460,56 €	43.460,56 €
Valor das contribuições efetuadas	541.202,15 €	541.202,15 €
Nível Financiamento	157,89%	155,58%

Podemos concluir que com a subida da taxa de juro em 0,5% e em 1%, não existe a necessidade de um capital adicional para financiamento deste risco.

#### Nível de financiamento

Nível de financiamento relativo às contribuições havidas para o plano de pensões de contribuição definida

	VAPP	Valor do sub-fundo BD a 31/12/2017	Nível Financiamento
Cenário Financiamento	61.396,28 €	107.192,22 €	174,59%
Cenário Mínimo Solvência	43.460,56 €	107.192,22 €	246,64%

#### Nível de financiamento do valor atual das pensões em pagamento

Conta Base		
Valor das Responsabilidades	Valor do sub-fundo CD a 31/12/2017	Nível Financiamento
541.202,15 €	829.938,52 €	153%

Como se pode observar as responsabilidades encontram-se totalmente financiadas.

Sendo a Zurich Vida a única associada deste fundo, a mesma detém 100% da quota-parte do fundo, ou seja, 1.557.074 M€.

Data: 21 de março de 2018

Pela Entidade Gestora,


  
 Administrador Delegado


  
 Diretor Financeiro



**Fundo de pensões Zurich Vida**

Montantes expressos em euros

Notas	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	2017	2016
	<b>ATIVO</b>		
	<b>Investimentos</b>		
g)	Instrumentos de Capital e unidades de participação	88.555	80.168
d), g)	Títulos de dívida pública	1.316.723	1.338.053
d), g)	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	126.361	78.734
	<b>Outros ativos</b>		
d), g)	Acréscimos e diferimentos	25.436	25.436
	<b>TOTAL DE ATIVOS</b>	<b>1.557.074</b>	<b>1.522.391</b>
	<b>PASSIVO</b>		
r)	Credores	0	0
	Acréscimos e diferimentos	0	0
	<b>TOTAL DE PASSIVO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VALOR DO FUNDO</b>		<b>1.557.074</b>	<b>1.522.391</b>
<b>VALOR DA UNIDADE PARTICIPAÇÃO</b>		<b>15,0418</b>	<b>14,7068</b>

Contabilista Certificado

Diretor Financeiro

Administrador Delegado





fpf - Anexo B  
Fundo de pensões Zurich Vida

		Valores em euros	
Notas	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2017	2016
l)	Contribuições	0	0
m)	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(5.090)	(5.091)
j)	Ganhos líquidos de investimentos	(11.475)	(21.341)
j)	Rendimentos líquidos de investimentos	51.408	51.759
	Outros rendimentos e ganhos	0	0
q)	Outras despesas	(160)	(286)
	<b>Resultado líquido</b>	<b>34.683</b>	<b>25.041</b>

Contabilista Certificado

Diretor Financeiro

Administrador Delegado

*ABraugueiro*

*[Signature]*

*[Signature]*



**Fundo de pensões Zurich Vida**

Montantes expressos em euros

Notas	DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA	2017	2016
	<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>		
m)	Pensões , capitais e prémios únicos vencidos	(5.090)	(48.826)
	Pensões pagas	(5.090)	(10.181)
	Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	0	(38.645)
k)	Remunerações	(160)	(286)
	Remunerações de depósito e guarda de títulos	(160)	(286)
	<b>Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais</b>	<b>(5.250)</b>	<b>(49.113)</b>
	<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>		
	Recebimentos	52.890	112.638
g)	Alienação/ reembolso de investimentos	1.482	60.000
j)	Rendimentos dos investimentos	51.408	52.638
	Pagamentos	(13)	0
	Comissões de transação e mediação	(13)	0
	<b>Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento</b>	<b>52.877</b>	<b>112.638</b>
	<b>Variação de caixa e seus equivalentes</b>	<b>47.627</b>	<b>63.526</b>
	<b>Caixa no início do período de reporte</b>	<b>78.734</b>	<b>15.208</b>
	<b>Caixa no fim do período de reporte</b>	<b>126.361</b>	<b>78.734</b>

**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, do respetivo associado, do plano de pensões por ele financiado e da entidade gestora;**

O Fundo de Pensões Zurich Vida (adiante designado por Fundo) foi constituído em 21 de maio de 1998 pela Zurich - Companhia de Seguros Vida, S.A., na qualidade de entidade gestora.

A Zurich - Companhia de Seguros Vida, S.A. 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.

O Fundo de Pensões Zurich Vida é um fundo fechado sendo constituído, até 31 de dezembro de 2011, por um património autónomo e exclusivamente afeto ao cumprimento das responsabilidades, ao abrigo do CCT Segurador, assumidas pela Zurich - Companhia de Seguros Vida, S.A., relativas ao pagamento de benefícios de reforma, invalidez e sobrevivência, bem como, aos encargos com contribuições pós reforma.

Com a entrada em vigor de um novo Contrato Coletivo de Trabalho, o Fundo de Pensões Zurich Vida foi alterado em 2012 de um plano de benefícios definidos para um plano misto, financiando um plano de benefício definido e um plano de contribuição definida, do qual garante o valor inicial entregue pela associada e todas as contribuições futuras.

### **b) Descrição de eventuais alterações ao(s) planos de pensões ocorridas no período**

A 23 de dezembro de 2011 foi celebrado um novo Contrato Coletivo de Trabalho para a Atividade Seguradora, cujo texto foi publicado no Boletim do Trabalho e Emprego (BTE) nº 2, de 15 de janeiro 2012 (CCT 2012) e que, no seu Capítulo IX, "Plano de poupança e pré reforma", vem substituir o plano de benefício definido previsto no Contrato Coletivo de Trabalho para a Atividade Seguradora publicado em 29 de agosto de 2008.

A 14 de janeiro de 2016 foi celebrado um Acordo Coletivo de Trabalho para a Atividade Seguradora, cujo texto foi publicado no Boletim do Trabalho e Emprego (BTE) nº 4, de 26 de janeiro 2016 (ACT 2016) e que, vem substituir o Contrato Coletivo de Trabalho para a Atividade Seguradora, cujo texto foi publicado no CCT 2012.

O ACT 2016 não altera o plano de contribuição definida do CCT 2012 para o financiamento das responsabilidades das pensões por velhice, nem o plano de benefícios definido do CCT 2008 para o



financiamento das responsabilidades das pensões por velhice em pagamento a 31 de dezembro de 2011 e as respetivas atualizações de pensões.

De acordo com o ponto 2. da cláusula 48º do Capítulo IX do CCT 2012, o valor integralmente financiado das responsabilidades por serviços passados, calculado a 31 de dezembro de 2011, relativo às pensões de reforma por velhice devidas aos trabalhadores no ativo, admitidos até 22 de junho de 1995, foi convertido em contas individuais desses trabalhadores, fazendo parte do respetivo Plano Individual de Reforma.

A partir de 2012 o fundo de pensões da Zurich Vida passou a ser constituído por dois subfundos, o subfundo BD, suporte de financiamento do plano de benefício definido, e o subfundo CD, suporte de financiamento do plano de contribuição definida.

O plano de benefício definido financia as responsabilidades e o plano de contribuição definida está associado ao financiamento do Plano Individual de Reforma, identificado pela cláusula 50º e pelo Anexo V do ACT 2016.

Sendo assim, o plano de pensões da Zurich Vida é um plano misto:

- Plano de benefício definido – plano associado à quota-parte de financiamento das responsabilidades das pensões por velhice em pagamento a 31 de dezembro de 2011 e respetivas atualizações. É um plano independente do regime público da Segurança Social;
- Plano de contribuição definida com garantia de capital na liquidação do benefício – plano associado à quota-parte de financiamento do Plano Individual de Reforma com início a 1 de janeiro de 2012. Anualmente a Zurich efetuará contribuições para este plano de valor correspondente às percentagens indicadas na tabela constante do ponto 1. do Anexo V do CCT de 2012, aplicadas sobre o ordenado base anual do trabalhador. O valor das contribuições anuais está garantido à data da liquidação do benefício.

**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. Estas operações são registadas na rubrica de Ganhos líquidos de investimentos;
- A avaliação dos ativos que compõem o património do Fundo respeitam 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, a 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 2017, à confirmação do número de títulos e do valor constante nos registos do Fundo de pensões Zurich Vida, 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 2017:

Descrição	Quantidade	Justo Valor	Juros a Receber
<b>Investimentos e outros ativos financeiros tangíveis e intangíveis</b>	<b>1.194.608</b>	<b>1.531.638</b>	<b>25.436</b>
<b>Outros investimentos financeiros</b>	<b>1.194.608</b>	<b>1.531.638</b>	<b>25.436</b>
<b>Instrumentos de capital e unidades de participação</b>	<b>16.608</b>	<b>88.555</b>	<b>0</b>
<b>Ações</b>	<b>16.608</b>	<b>88.555</b>	<b>0</b>
B.Comercial Português-Nom.	81	22	0
B.Espírito Santo - Nom.Port.Reg	340	0	0
EDP Renováveis, SA	500	3.461	0
EDP-Electricidade de Portugal SA	1.830	5.274	0
Impresa SGPS	70	24	0
Jerónimo Martins, SGPS, S.A.	1.305	21.102	0
Galp Energia SA	2.100	32.183	0
Pharol SGPS	3.939	985	0
SAG Gest - Sol Auto.Glob.-SGPS	650	97	0
Portucel, SA	5.100	21.634	0
NOS, SGPS	693	3.774	0
<b>Títulos de Dívida</b>	<b>1.178.000</b>	<b>1.316.723</b>	<b>25.436</b>
<b>De dívida pública</b>	<b>1.178.000</b>	<b>1.316.723</b>	<b>25.436</b>
<b>Obrigações do Tesouro</b>	<b>1.178.000</b>	<b>1.316.723</b>	<b>25.436</b>
2.875% Republic of Portugal 2015-15.10.25	135.000	148.423	819
3.5% French Republic 2010-25.04.26	130.000	163.293	3.116
4% Kingdom of Belgium 2006-28.03.22	125.000	147.706	3.808
4.25% Italian Republic 2003-01.02.19	400.000	419.528	7.022
4.35% Republic of Austria 2007-15.03.19	85.000	89.997	2.948
4.5% Ireland 2004-18.04.20	230.000	256.583	7.288
1.75% French Republic 2014-25.11.24	28.000	30.968	48
5.15% Kingdom of Spain 2013-31.10.28	45.000	60.224	387
<b>Depósitos à ordem em instituições de crédito</b>	<b>0</b>	<b>126.361</b>	<b>0</b>
<b>Depósitos à ordem</b>	<b>0</b>	<b>126.361</b>	<b>0</b>
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	0	126.361	0



Em 31 de dezembro de 2016:

Descrição	Quantidade	Justo Valor	Juros a Receber
<b>Investimentos e outros ativos financeiros tangíveis e intangíveis</b>	<b>1.195.851</b>	<b>1.496.955</b>	<b>25.436</b>
<b>Outros investimentos financeiros</b>	<b>1.195.851</b>	<b>1.496.955</b>	<b>25.436</b>
<b>Instrumentos de capital e unidades de participação</b>	<b>17.851</b>	<b>80.168</b>	<b>0</b>
<b>Ações</b>	<b>17.851</b>	<b>80.168</b>	<b>0</b>
B. Comercial Português-Nom.	81	87	0
B. Espírito Santo - Nom. Port. Reg	340	0	0
BPI - SGPS-Nom.	1.243	1.405	0
EDP Renováveis, SA	500	3.010	0
EDP-Electricidade de Portugal SA	1.830	5.296	0
Impresa SGPS	70	13	0
Jerónimo Martins, SGPS, S.A.	1.305	19.184	0
Galp Energia SA	2.100	29.778	0
Pharol SGPS	3.939	811	0
SAG Gest - Sol Auto.Glob.-SGPS	650	53	0
Portucel, SA	5.100	16.631	0
NOS, SGPS	693	3.900	0
<b>Títulos de Dívida</b>	<b>1.178.000</b>	<b>1.338.053</b>	<b>25.436</b>
<b>De dívida pública</b>	<b>1.178.000</b>	<b>1.338.053</b>	<b>25.436</b>
<b>Obrigações do Tesouro</b>	<b>1.178.000</b>	<b>1.338.053</b>	<b>25.436</b>
2.875% Republic of Portugal 2015-15.10.25	135.000	128.075	819
3.5% French Republic 2010-25.04.26	130.000	164.642	3.116
4% Kingdom of Belgium 2006-28.03.22	125.000	153.640	3.808
4.25% Italian Republic 2003-01.02.19	400.000	436.060	7.022
4.35% Republic of Austria 2007-15.03.19	85.000	94.381	2.948
4.5% Ireland 2004-18.04.20	230.000	267.801	7.288
1.75% French Republic 2014-25.11.24	28.000	31.245	48
5.15% Kingdom of Spain 2013-31.10.28	45.000	62.210	387
<b>Depósitos à ordem em instituições de crédito</b>	<b>0</b>	<b>78.734</b>	<b>0</b>
<b>Depósitos à ordem</b>	<b>0</b>	<b>78.734</b>	<b>0</b>
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	0	78.734	0

No decurso dos exercícios de 2017 e 2016 não foram efetuadas compras de títulos.

No exercício de 2017 foram efetuadas as seguintes vendas de títulos:

Título	Quantidade	Valor Unitário	Valor Total	Valias Realizadas
<b>2017</b>				
BPI - SGPS-Nom.	1.243	1,13	1.402	(3)
B.Comercial Português-Nom. (Direitos)	81	0,83	67	62
<b>Total</b>	<b>1.324</b>	<b>-</b>	<b>1.469</b>	<b>58</b>

Em 2016 não se verificaram vendas de títulos.

No decurso do exercício de 2017 não houve reembolsos de títulos e no exercício de 2016 foram efetuados os seguintes:

Título	Quantidade	Valor Unit.	Valor Total	Valias Realizadas
<b>2016</b>				
3.75% Italian Republic 2006-01.08.16	60.000	1,00	60.000	(1.305)
<b>Total</b>	<b>60.000</b>	<b>-</b>	<b>60.000</b>	<b>(1.305)</b>

#### **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 Zurich Vida 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 Zurich Vida 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.

### **Análise de sensibilidade**

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 do fundo, para os fluxos dos passivos do plano de benefício definido foram calculados com a taxa, da curva cupão zero da zona Euro, de 1,96% (considerando um tempo de serviço futuro médio de 12 anos). Estes fluxos têm em conta os fluxos dos pagamentos das pensões das reformas por idade.

Relativamente aos fluxos dos passivos associados ao plano de contribuição definida são calculados à taxa de 0% e têm em conta as saídas das reformas por idade. Não prevemos saídas por morte ou por invalidez durante o ativo.

Os fluxos dos ativos são calculados a taxa da curva de cupão zero de cada país emitente que compõe a carteira de obrigações do fundo.

O *present value*, dos ativos financeiros é calculado com a curva da taxa de cupão zero da zona euro para prazos superiores a um ano e taxa Euribor para prazos inferiores a um ano.

O *present value* dos passivos é calculado:

- do plano de benefício definido: com a curva da taxa de cupão zero da zona euro para períodos superiores ou iguais a um ano e para períodos inferiores a um ano consideramos a taxa Euribor;
- do plano de contribuição definida: os mesmos são atualizados à taxa de juro de 0%, pois a garantia associada a este plano é só o valor total das contribuições.

Foi objeto de análise de ALM as responsabilidades da população Ativa, Ex-Ativa (PIR) e da população associada ao sub-fundo BD. Foi considerada a quota-parte do valor do fundo de pensões, respeitante as estas populações e ao valor pertencente ao associado (Zurich Vida) – 60% do valor total do fundo.

Apresentamos seguidamente a análise ALM a 31 de dezembro de 2017:

Mapping	Fundo Pensões Fechado					
	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
1D		0%	0	0%	0	0%
15D		0%	0	0%	0	0%
1M	0	0%	0	0%	0	0%
3M	22.358	2%	0	0%	22.358	7%
6M	0	0%	(5.194)	1%	-5.194	-2%
9M	4.564	0%	0	0%	4.564	1%
1Y	174.904	19%	0	0%	174.904	53%
2Y	231.007	25%	(5.284)	1%	225.723	68%
3Y	76.713	8%	(26.301)	4%	50.412	15%
4Y	63.150	7%	(5.396)	1%	57.754	17%
5Y	30.130	3%	(49.823)	8%	-19.693	-6%
6Y	7.598	1%	(5.414)	1%	2.184	1%
7Y	33.696	4%	(5.394)	1%	28.302	9%
8Y	106.103	11%	(31.202)	5%	74.902	23%
9Y	37.299	4%	(25.474)	4%	11.825	4%
10Y	3.489	0%	(17.772)	3%	(14.283)	-4%
30Y	21.512	2%	(427.761)	71%	(406.249)	-122%
EQTY	124.608	13%	0	0%	124.608	38%

<b>Portfolio Valuation</b>	937.132	100%	(605.015)	100%	332.116
<b>Mod. Duration</b>	3,52		13,89		



No cenário apresentado para 2017 observamos:

- 1) O valor atual dos ativos financeiros é superior ao valor atual dos passivos;
- 2) A partir dos dez anos o valor dos passivos é superior aos ativos, não obstante o excesso de ativo de anos anteriores ser suficiente para o financiamento deste valor.

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 35.491 euros é de 1%.

#### VaR

##### Maximum Loss

	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
Value at Risk (84%) 1 Day	12.621	1,3%	2.638	-0,4%	9.983	3%
Fixed Inc.	3.566	0,4%	2.638	-0,4%	9.983	3%
Equity	9.636	1,0%		0,0%		0%
Value at Risk (95%) 1 Year	20.761	2,2%	4.339	-0,7%	16.422	5%
Fixed Inc.	5.866	0,6%	4.339	-0,7%	16.422	5%
Equity	19.871	2,1%	0	0,0%	0	0%
Value at Risk (99%) 1 Year	29.356	3,1%	6.135	-1,0%	23.221	7%
Fixed Inc.	8.294	0,9%	6.135	-1,0%	23.221	7%
Equity	22.413	2,4%	0	0,0%	0	0%

Maximum loss 99%

35.491 VaR

#### Expected Shortfall – ES

O *Expected Shortfall* – ES 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 40.700 euros é de 1%.

#### ES

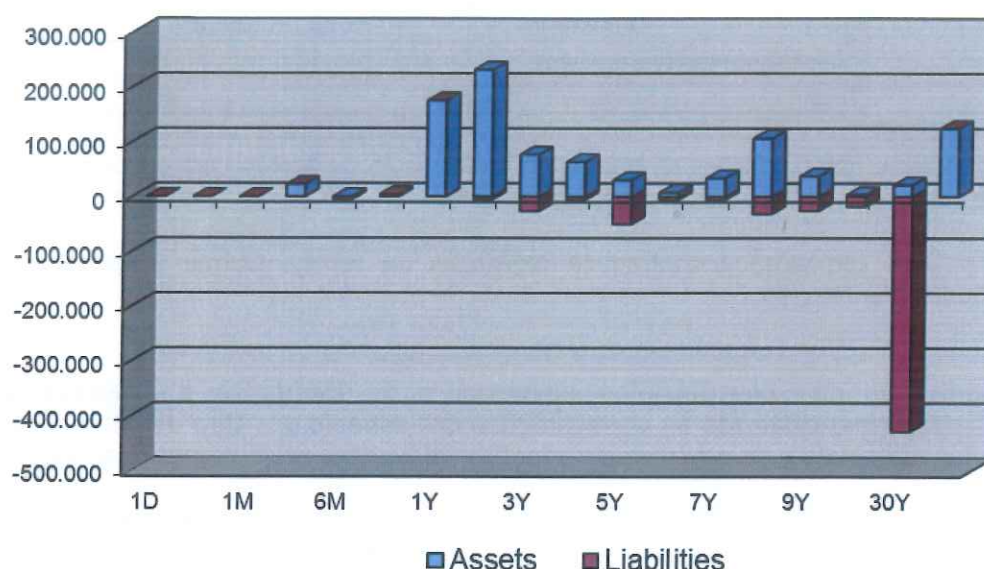
##### Maximum Loss

	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
Value at Risk (84%) 1 Day	19.087	2,0%	3.989	-0,7%	15.098	5%
Fixed Inc.	5.393	0,6%	3.989	-0,7%	15.098	5%
Equity	14.572	1,6%		0,0%		0%
Value at Risk (95%) 1 Year	26.027	2,8%	5.439	-0,9%	20.587	6%
Fixed Inc.	7.353	0,8%	5.439	-0,9%	20.587	6%
Equity	19.871	2,1%	0	0,0%	0	0%
Value at Risk (99%) 1 Year	33.664	3,6%	7.036	-1,2%	26.629	8%
Fixed Inc.	9.511	1,0%	7.036	-1,2%	26.629	8%
Equity	25.702	2,7%	0	0,0%	0	0%

Maximum loss 99%

40.700 Expected ShortFall

**Mapping Asset and Liability**



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

Investimentos	2017	2016
<b>Ações e outros títulos de rendimento variável</b>	<b>13.978</b>	<b>9.356</b>
Rendimentos	4.122	3.102
Mais (menos) valias realizadas	59	0
Mais (menos) valias potenciais	9.797	6.254
<b>Obrigações e outros títulos de rendimento fixo</b>	<b>25.956</b>	<b>21.062</b>
Rendimentos	47.286	48.657
Mais (menos) valias realizadas	0	(1.305)
Mais (menos) valias potenciais	(21.331)	(26.290)
<b>Total</b>	<b>39.933</b>	<b>30.419</b>

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;**

Nos exercícios de 2017 e de 2016 foram pagas, a instituições bancárias, as comissões de guarda de títulos a seguir indicadas:

Comissões	2017	2016
Comissão de gestão e depósitos	160	286
<b>Total</b>	<b>160</b>	<b>286</b>

Os montantes das comissões de guarda de títulos estão de acordo com o Contrato previamente assinado entre a entidade gestora e as instituições bancárias.

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;**

Nos exercícios de 2017 e 2016 as contribuições para o fundo foram efetuadas através da transferência da conta reserva do subfundo do plano de contribuição definida, sendo em 2017 de 37.536 euros (2016: 36.664 euros). A contribuição foi efetuada de acordo com o plano de pensões de contribuição definida.

Como não houve entrada de valor monetário nos exercícios de 2017 e 2016 para a contribuição esta rubrica não aparece evidenciada na demonstração de resultados do fundo.

Ver adicionalmente a nota m).

**m) Indicação da natureza e montante dos benefícios pagos;**

O montante dos benefícios pagos a 31 de dezembro de 2017 é de 5.090 euros (2016: 5.091 euros), respeitantes a pensões por velhice. Os benefícios pagos estão a ser contabilizados por contrapartida da conta corrente com a entidade gestora (ver nota r).

Ver adicionalmente a nota l).

**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	2017	2016
Comissão (*)	160	286
<b>Total</b>	<b>160</b>	<b>286</b>

(\*) 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.

A rubrica Entidade gestora evidencia os valores pagos por esta e que aguardam o respetivo reembolso, não havendo valores a liquidar a 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2017.

-----





## ***Certificação Legal das Contas***

### ***Relato sobre a auditoria das demonstrações financeiras***

#### ***Opinião***

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de pensões Zurich Vida (adiante, Fundo), gerido pela Zurich – Companhia de Seguros Vida, SA (entidade gestora) as quais compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2017 (que evidencia um total do ativo de 1.557.074 euros e um total do valor do fundo de 1.557.074 euros), a demonstração de resultados (que evidencia um resultado líquido do exercício de 34.683 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 Zurich Vida em 31 de dezembro de 2017 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*

*Tel +351 213 599 000, Fax +351 213 599 999, [www.pwc.pt](http://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 1.405 milhares de euros, representam aproximadamente 90% do total do ativo do Fundo em 31 de dezembro de 2017. 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.

Nesta medida, esta constituiu uma matéria relevante para efeitos da nossa auditoria.

A nossa equipa desenvolveu os seguintes principais procedimentos de auditoria:

- Avaliação de metodologias, dados e pressupostos de valorização adotados para os instrumentos financeiros;

- 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.

Adicionalmente, os nossos procedimentos de auditoria incluíram a revisão das divulgações relativamente aos instrumentos financeiros consideradas pelo Fundo nas notas anexas às demonstrações financeiras tendo em consideração o requerido pelo normativo contabilístico.

---

**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 baseadas 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 aceitação pela entidade gestora da proposta de prestação de serviços profissionais datada de 11 de janeiro de 2017.



- 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.

13 de abril de 2018

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



Carlos Manuel Sim Sim Maia, R.O.C.