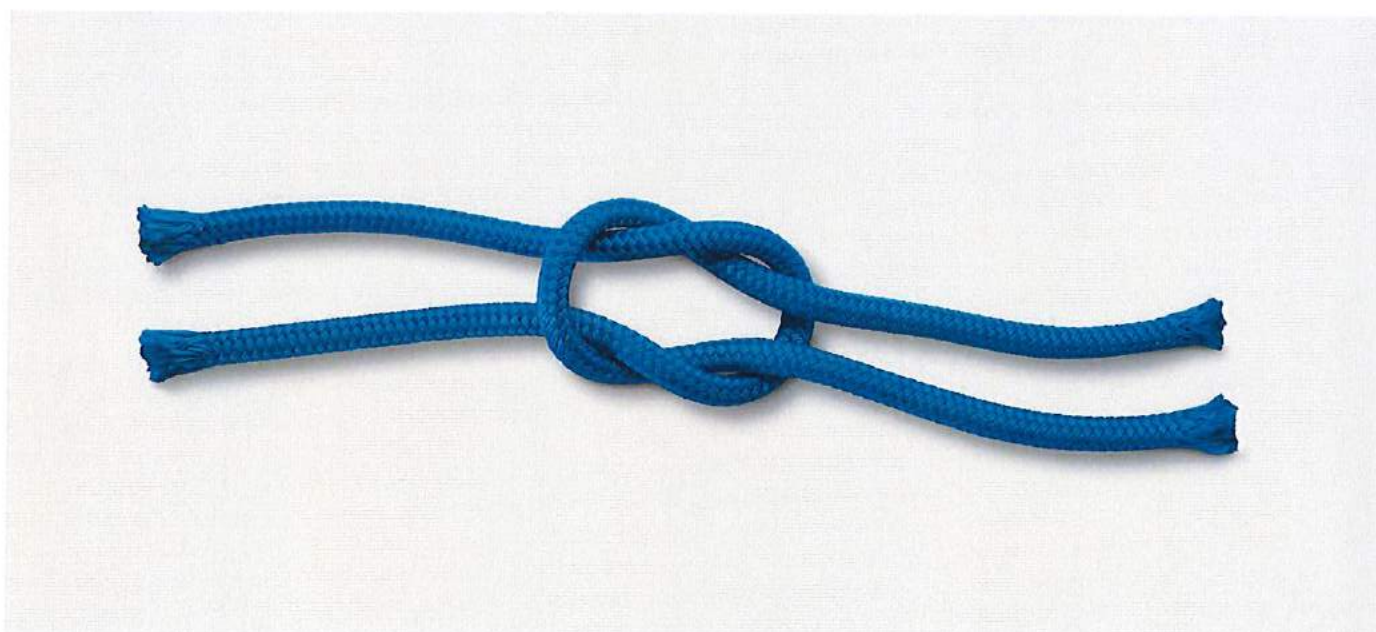


Relatório de Gestão 2018

Fundo de pensões

Zurich Vida

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% 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.

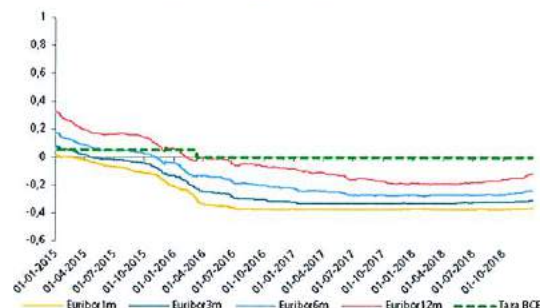
Indicadores Económicos

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

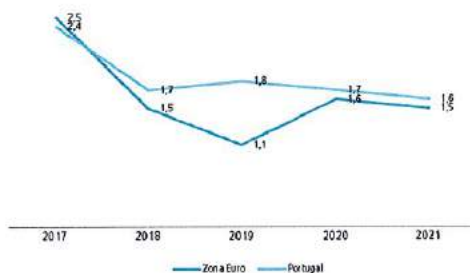
⁵ Fonte: Instituto Nacional Estatística (INE)

⁶ Fonte: Euribor® Rates

De acordo com dados da agência Eurostat, o Produto Interno Bruto, **PIB**, da Zona Euro diminuiu 1 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

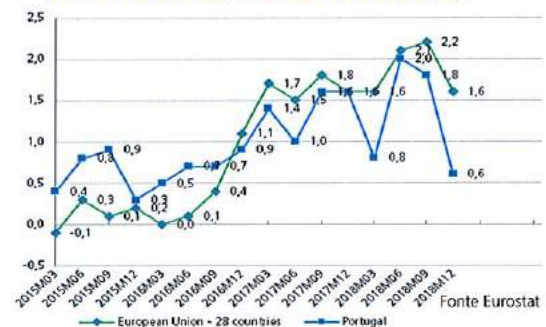
De acordo com as projeções do Banco Central Europeu para a Zona Euro, a taxa de inflação

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

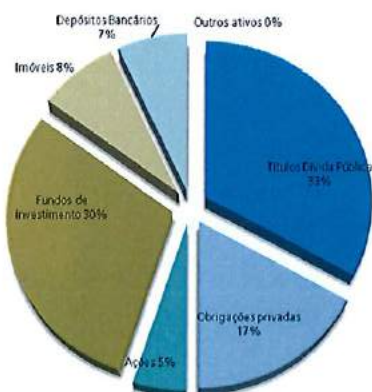
Os fundos de pensões são instrumentos financeiros com maior peso dentro das aplicações financeiras disponíveis dentro do mercado das reformas.

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:



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).

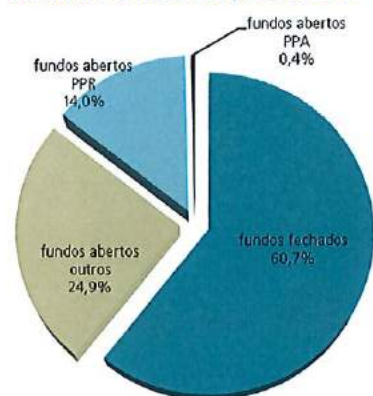
Nas adesões coletivas, foram extintas 28 adesões, das quais 18 por liquidação e as restantes por transferência para outras adesões coletivas. Foram efetuadas 68 novas adesões coletivas, repartidas por 27 fundos de pensões abertos.

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 | 1.115.803 | 728.374 |
| Fundos Fechados | 882.450 | 503.666 |
| Benefício definido | 742.445 | 423.780 |
| Contribuição definida | 41828 | 41305 |
| Planos Benefícios Saúde | 98.177 | 38.581 |
| Fundos Abertos | 233.353 | 224.707 |
| PPR | 117.162 | 88.368 |
| PPA | 25 | 27 |
| Outros abertos | 116.166 | 136.312 |
| Adesões Individuais | 53.364 | 83.487 |
| Adesões Coletivas | 62.802 | 52.825 |
| Benefício definido | 24.728 | 11607 |
| Contribuição definida | 37.983 | 41209 |
| 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

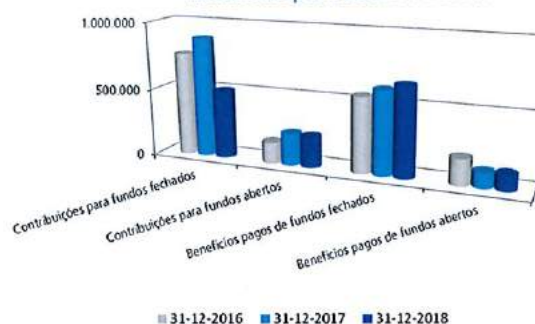
de pensões fechados e fundos de pensões abertos, excluindo os fundos PPR e PPA.

| | 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 Zurich Vida

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.

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 2018 o montante gerido pelo fundo de pensões fechado Zurich Vida era de 1.538 M€ que representa um crescimento de 0,44% relativamente a 2017 (1.532 M€).

A valorização registada em 2018 deve-se unicamente à valorização dos ativos que compõe o património do fundo. Não houve contribuições reais para o fundo.

Durante o ano de 2018 o fundo de pensões

fechado Zurich Vida não registou alterações significativas na sua estrutura de ativos.

Contribuições e Benefícios Pagos

Em 2018 efetuou-se uma contribuição de 38.071€ 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 2017. A contribuição foi efetuada de acordo com o plano de pensões de contribuição definida.

Situação Patrimonial do fundo

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

Os ativos financeiros associados ao fundo de pensões Zurich Vida 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 Zurich Vida, dividida pelas principais classes de ativos financeiros:

Carteira de ativos dezembro 2018

| Tipo de Ativos | | 2018 | 2017 | Δ 18/17 |
|------------------------|--|-----------|-----------|---------|
| Instrumento Financeiro | Classe | | | |
| Ações | | | 88 577 | -100% |
| Títulos de dívida | Obrigações à taxa fixa | 1 401 359 | 1 316 723 | 6% |
| | Depósitos à ordem em Instituições de Crédito | 137 033 | 126 361 | 8% |
| Aplicações do Fundo | | 1 538 392 | 1 531 638 | 0,4% |

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 91% 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:

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 % |
| Ações | 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 com 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 a taxa Euribor para prazos inferiores a um ano.

O *present value* dos passivos é calculado:

- no plano de benefício definido: 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.
- no 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, cujo valor pertence ao associado (Zurich Vida) – 60,2% do valor total do fundo.

Apresentamos seguidamente a análise ALM:

| Valuation Date: 31.12.2018 | | FundoPensosFechado | | | | | |
|----------------------------|---------|--------------------|-------------|----------|----------|---------|--|
| Mapeamento | Assets | % | Liabilities | % | Surplus | % | |
| 1D | | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% | |
| 15D | | 0% | 0 | 0% | 0 | 0% | |
| 1M | | 0 | 0 | 0% | 0 | 0% | |
| 3M | 315.419 | 33% | 0 | 0% | 315.419 | 103% | |
| 6M | | 0 | -5.182 | 1% | -5.182 | -2% | |
| 9M | 6.478 | 1% | 0 | 0% | 6.478 | 2% | |
| 1Y | 90.444 | 10% | 0 | 0% | 90.444 | 30% | |
| 2Y | 74.220 | 8% | -26.699 | 4% | 47.521 | 16% | |
| 3Y | 12.027 | 1% | -5.308 | 1% | 6.719 | 2% | |
| 4Y | 86.209 | 9% | -50.480 | 8% | 35.729 | 12% | |
| 5Y | 17.219 | 2% | -5.359 | 1% | 11.860 | 4% | |
| 6Y | 79.914 | 8% | -5.359 | 1% | 74.555 | 24% | |
| 7Y | 110.800 | 12% | -32.852 | 5% | 77.948 | 25% | |
| 8Y | 47.416 | 5% | -26.067 | 4% | 21.349 | 7% | |
| 9Y | 2.982 | 0% | -18.524 | 3% | -15.542 | -5% | |
| 10Y | 23.087 | 2% | -37.177 | 6% | -14.090 | -5% | |
| 30Y | 0 | 0% | -429.615 | 67% | -429.615 | -140% | |
| EQTY | 82.494 | 9% | 0 | 0% | 82.494 | 27% | |
| Portfolio Valuation | | 948.709 | 100% | -642.623 | 100% | 306.087 | |

No cenário apresentado para 2018 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 13.096 Eur é de 1%.

| VaR | | | | | |
|---------------------|--------|------|-------------|-------|---------|
| Maximum Loss | Assets | % | Liabilities | % | Surplus |
| Value at Risk (84%) | 2.810 | 0,3% | 2.820 | -0,4% | -11 |
| Fixed Inc. | 2.810 | 0,3% | 2.820 | -0,4% | -11 |
| Equity | 0 | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0 |
| Value at Risk (95%) | 4.622 | 0,5% | 4.640 | -0,7% | -18 |
| Fixed Inc. | 4.622 | 0,5% | 4.640 | -0,7% | -18 |
| Equity | 0 | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0 |
| Value at Risk (99%) | 6.535 | 0,7% | 6.560 | -1,0% | -25 |
| Fixed Inc. | 6.535 | 0,7% | 6.560 | -1,0% | -25 |
| Equity | 0 | 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 15.018 Eur é de 1%.

| ES | | | | | |
|---------------------|--------|------|-------------|-------|---------|
| Maximum Loss | Assets | % | Liabilities | % | Surplus |
| Value at Risk (84%) | 4.249 | 0,4% | 4.265 | -0,7% | -16 |
| Fixed Inc. | 4.249 | 0,4% | 4.265 | -0,7% | -16 |
| Equity | 0 | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0 |
| Value at Risk (95%) | 5.794 | 0,6% | 5.816 | -0,9% | -22 |
| Fixed Inc. | 5.794 | 0,6% | 5.816 | -0,9% | -22 |
| Equity | 0 | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0 |
| Value at Risk (99%) | 7.495 | 0,8% | 7.523 | -1,2% | -28 |
| Fixed Inc. | 7.495 | 0,8% | 7.523 | -1,2% | -28 |
| Equity | 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 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, temos identificados como riscos, associados aos

investimentos desta carteira, os ligados ao Risco de Mercado.

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 obrigações⁸

| Rating | Valor | % |
|--------|--------------|-------|
| Aaa | 0,00 | 0,0% |
| Aa1 | 85.788,80 | 6,1% |
| Aa2 | 190.817,54 | 13,6% |
| Aa3 | 142.732,50 | 10,2% |
| A1 | 0,00 | 0,0% |
| A2 | 244.779,80 | 17,5% |
| A3 | 0,00 | 0,0% |
| Baa1 | 60.346,80 | 4,3% |
| Baa2 | 0,00 | 0,0% |
| Baa3 | 676.893,10 | 48,3% |
| Ba1 | 0,00 | 0,0% |
| 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 | 1.401.358,54 | 100% |

⁸ 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 | 936.694,88 € | 925.080,18 € |
| Cenário Mínimo Solvência | 41.217,74 € | 41.217,74 € |
| Valor das contribuições efetuadas | 579.273,58 € | 579.273,58 € |
| Nível Financiamento | 150,96% | 149,09% |

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

| Conta Base | | |
|-----------------------------|------------------------------------|---------------------|
| Valor das Responsabilidades | Valor do sub-fundo CD a 31/12/2018 | Nível Financiamento |
| 579.273,58 € | 944.167,37 € | 163% |

Nível de financiamento do valor atual das pensões em pagamento

| | VAPP | Valor do sub-fundo BD a 31/12/2018 | Nível Financiamento |
|--------------------------|-------------|------------------------------------|---------------------|
| Cenário Financiamento | 58.177,59 € | 107.997,14 € | 185,63% |
| Cenário Mínimo Solvência | 41.217,74 € | 107.997,14 € | 262,02% |

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.

Fundo de pensões Zurich Vida

Montantes expressos em euros

| Notas | DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA | 2018 | 2017 |
|---------|--|------------------|------------------|
| | ATIVO | | |
| | Investimentos | | |
| g) | Instrumentos de Capital e unidades de participação | 0 | 88.555 |
| d) , g) | Títulos de dívida pública | 1.401.359 | 1.316.723 |
| d) , g) | Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI | 137.033 | 126.361 |
| | Outros ativos | | |
| d) , g) | Acréscimos e diferimentos | 30.374 | 25.436 |
| | TOTAL DE ATIVOS | 1.568.766 | 1.557.074 |
| | PASSIVO | | |
| r) | Credores | 0 | 0 |
| | Acréscimos e diferimentos | 0 | 0 |
| | TOTAL DE PASSIVO | 0 | 0 |

| | | |
|-----------------------|------------------|------------------|
| VALOR DO FUNDO | 1.568.766 | 1.557.074 |
|-----------------------|------------------|------------------|

| | | |
|--------------------------------------|----------------|----------------|
| VALOR DA UNIDADE PARTICIPAÇÃO | 15,1548 | 15,0418 |
|--------------------------------------|----------------|----------------|

Contabilista Certificado

Diretor Financeiro

Administrador Delegado

Fundo de pensões Zurich Vida

| | | Valores em euros | |
|-------|---|------------------|---------------|
| Notas | DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS | 2018 | 2017 |
| m) | Pensões, capitais e prémios únicos vencidos | (5.090) | (5.090) |
| j) | Ganhos líquidos de investimentos | (34.430) | (11.475) |
| j) | Rendimentos líquidos de investimentos | 51.384 | 51.408 |
| q) | Outras despesas | (172) | (160) |
| | Resultado líquido | 11.692 | 34.683 |

Contabilista Certificado

Diretor Financeiro

Administrador Delegado

Fundo de pensões Zurich Vida

Montantes expressos em euros

| Notas | DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA | 2018 | 2017 |
|-------|--|----------------|----------------|
| | Fluxos de caixa das atividades operacionais | | |
| m) | Pensões , capitais e prémios únicos vencidos | (5.090) | (5.090) |
| | Pensões pagas | (5.090) | (5.090) |
| k) | Remunerações | (172) | (160) |
| | Remunerações de depósito e guarda de títulos | (172) | (160) |
| | Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais | (5.262) | (5.250) |
| | Fluxos de caixa das atividades de investimento | | |
| | Recebimentos | 144.682 | 52.890 |
| g) | Alienação/ reembolso de investimentos | 96.224 | 1.482 |
| j) | Rendimentos dos investimentos | 48.458 | 51.408 |
| | Pagamentos | (128.747) | (13) |
| g) | Aquisição de investimentos | (128.747) | 0 |
| | Comissões de transação e mediação | 0 | (13) |
| | Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento | 15.935 | 52.877 |
| | Variação de caixa e seus equivalentes | 10.673 | 47.627 |
| | Caixa no início do período de reporte | 126.361 | 78.734 |
| | Caixa no fim do período de reporte | 137.033 | 126.361 |

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) plano(s) 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 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, 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 2018, 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 2018:

| Descrição | Quantidade | Justo Valor | Juros a Receber |
|--|------------------|------------------|-----------------|
| Investimentos e outros ativos financeiros tangíveis e intangíveis | 1.278.340 | 1.538.392 | 30.374 |
| Outros investimentos financeiros | 1.278.340 | 1.538.392 | 30.374 |
| Instrumentos de capital e unidades de participação | 340 | 0 | 0 |
| Ações | 340 | 0 | 0 |
| B. Espírito Santo - Nom. Port. Reg | 340 | 0 | 0 |
| Títulos de Dívida | 1.278.000 | 1.401.359 | 30.374 |
| De dívida pública | 1.278.000 | 1.401.359 | 30.374 |
| Obrigações do Tesouro | 1.278.000 | 1.401.359 | 30.374 |
| PGB 2.875% 15/10/2025 | 135.000 | 150.236 | 819 |
| FRTR 3.5% 25/04/2026 | 130.000 | 160.130 | 3.116 |
| BGB 4% 28/03/2022 | 125.000 | 142.733 | 3.808 |
| BTPS 4.25% 01/02/2019 | 400.000 | 401.404 | 7.022 |
| RAGB 4.35% 15/03/2019 | 85.000 | 85.789 | 2.948 |
| IRISH 4.5% 18/04/2020 | 230.000 | 244.780 | 7.288 |
| FRTR 1.75% 25/11/2024 | 28.000 | 30.687 | 48 |
| SPGB 5.15% 31/10/2028 | 45.000 | 60.347 | 387 |
| PGB 5,65% 15/02/2024 | 100.000 | 125.253 | 4.938 |
| Depósitos à ordem em instituições de crédito | 0 | 137.033 | 0 |
| Depósitos à ordem | 0 | 137.033 | 0 |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria | 0 | 137.033 | 0 |

Em 31 de dezembro de 2017:

| Descrição | Quantidade | Justo Valor | Juros a Receber |
|--|------------------|------------------|-----------------|
| Investimentos e outros ativos financeiros tangíveis e intangíveis | 1.194.608 | 1.531.638 | 25.436 |
| Outros investimentos financeiros | 1.194.608 | 1.531.638 | 25.436 |
| Instrumentos de capital e unidades de participação | 16.608 | 88.555 | 0 |
| Ações | 16.608 | 88.555 | 0 |
| 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 |
| Títulos de Dívida | 1.178.000 | 1.316.723 | 25.436 |
| De dívida pública | 1.178.000 | 1.316.723 | 25.436 |
| Obrigações do Tesouro | 1.178.000 | 1.316.723 | 25.436 |
| 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 |
| Depósitos à ordem em instituições de crédito | 0 | 126.361 | 0 |
| Depósitos à ordem | 0 | 126.361 | 0 |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria | 0 | 126.361 | 0 |

No decurso do exercício de 2018 foram efetuadas as seguintes compras de títulos:

| Título | Quantidade | Valor Unitário | Valor Total | Juro Decorrido |
|----------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 2018 | | | | |
| PGB 5,65% 15/02/2024 | 100.000 | 1,27 | 126.735 | 2.012 |
| Total | 100.000 | - | 126.735 | 2.012 |

No exercício de 2017 não foram efetuadas compras de títulos.

Nos exercícios de 2018 e 2017 foram efetuadas as seguintes vendas de títulos:

| Título | Quantidade | Valor Unitário | Valor Total | Valias Realizadas |
|---------------------------------------|---------------|----------------|---------------|-------------------|
| 2018 | | | | |
| B.Comercial Português-Nom. | 81 | 0,28 | 23 | 1 |
| EDP Renováveis, SA | 500 | 8,15 | 4.074 | 614 |
| EDP-Electricidade de Portugal SA | 1.830 | 3,42 | 6.253 | 979 |
| Impresa SGPS | 70 | 0,26 | 18 | (6) |
| Jerónimo Martins, SGPS, S.A. | 1.305 | 13,89 | 18.133 | (2.969) |
| Galp Energia SA | 2.100 | 16,96 | 35.611 | 3.429 |
| Pharol SGPS | 3.939 | 0,27 | 1.082 | 97 |
| SAG Gest - Sol Auto.Glob.-SGPS | 650 | 0,14 | 91 | (6) |
| The Navigator Company | 5.100 | 5,40 | 27.534 | 5.900 |
| NOS, SGPS | 693 | 4,91 | 3.405 | (369) |
| Total | 16.268 | | 96.224 | 7.669 |
| 2017 | | | | |
| BPI - SGPS-Nom. | 1.243 | 1,13 | 1.402 | (3) |
| B.Comercial Português-Nom. (Direitos) | 81 | 0,83 | 67 | 62 |
| Total | 1.324 | - | 1.469 | 58 |

No decurso dos exercícios de 2018 e 2017 não houve reembolsos de títulos.

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 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% do valor total do fundo.

Apresentamos seguidamente a análise ALM a 31 de dezembro de 2018:

| 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 | 315.419 | 33% | 0 | 0% | 315.419 | 103% |
| 6M | 0 | 0% | (5.182) | 1% | (5.182) | -2% |
| 9M | 6.478 | 1% | 0 | 0% | 6.478 | 2% |
| 1Y | 90.444 | 10% | 0 | 0% | 90.444 | 30% |
| 2Y | 74.220 | 8% | (26.699) | 4% | 47.521 | 16% |
| 3Y | 12.027 | 1% | (5.308) | 1% | 6.719 | 2% |
| 4Y | 86.209 | 9% | (50.480) | 8% | 35.729 | 12% |
| 5Y | 17.219 | 2% | (5.359) | 1% | 11.860 | 4% |
| 6Y | 79.914 | 8% | (5.359) | 1% | 74.555 | 24% |
| 7Y | 110.800 | 12% | (32.852) | 5% | 77.948 | 25% |
| 8Y | 47.416 | 5% | (26.067) | 4% | 21.349 | 7% |
| 9Y | 2.982 | 0% | (18.524) | 3% | (15.542) | -5% |
| 10Y | 23.087 | 2% | (37.177) | 6% | (14.090) | -5% |
| 30Y | 0 | 0% | (429.615) | 67% | (429.615) | -140% |
| EQTY | 82.494 | 9% | 0 | 0% | 82.494 | 27% |

| | | | | | |
|----------------------------|---------|------|-----------|------|---------|
| Portfolio Valuation | 948.709 | 100% | (642.623) | 100% | 306.087 |
| Mod. Duration | 2,84 | | 13,27 | | |

No cenário apresentado para 2018 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 13.096 euros é de 1%.

VaR

Maximum Loss

| | Assets | % | Liabilities | % | Surplus | % |
|----------------------------|--------|------|-------------|-------|---------|----|
| Value at Risk (84%) 1 Day | 2.810 | 0,3% | 2.820 | -0,4% | -11 | 0% |
| Fixed Inc. | 2.810 | 0,3% | 2.820 | -0,4% | -11 | 0% |
| Value at Risk (95%) 1 Year | 4.622 | 0,5% | 4.640 | -0,7% | -18 | 0% |
| Fixed Inc. | 4.622 | 0,5% | 4.640 | -0,7% | -18 | 0% |
| Value at Risk (99%) 1 Year | 6.535 | 0,7% | 6.560 | -1,0% | -25 | 0% |
| Fixed Inc. | 6.535 | 0,7% | 6.560 | -1,0% | -25 | 0% |

Maximum loss 99%

13.096 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 15.018 euros é de 1%.

ES

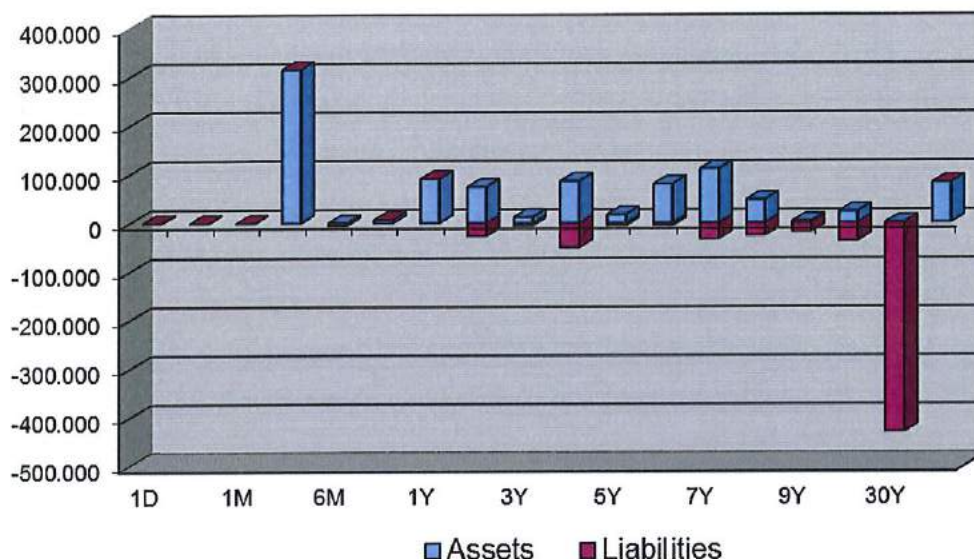
Maximum Loss

| | Assets | % | Liabilities | % | Surplus | % |
|----------------------------|--------|------|-------------|-------|---------|----|
| Value at Risk (84%) 1 Day | 4.249 | 0,4% | 4.265 | -0,7% | -16 | 0% |
| Fixed Inc. | 4.249 | 0,4% | 4.265 | -0,7% | -16 | 0% |
| Value at Risk (95%) 1 Year | 5.794 | 0,6% | 5.816 | -0,9% | -22 | 0% |
| Fixed Inc. | 5.794 | 0,6% | 5.816 | -0,9% | -22 | 0% |
| Value at Risk (99%) 1 Year | 7.495 | 0,8% | 7.523 | -1,2% | -28 | 0% |
| Fixed Inc. | 7.495 | 0,8% | 7.523 | -1,2% | -28 | 0% |

Maximum loss 99%

15.018 Expected ShortFall

Mapping Asset and Liability



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 | 8.841 | 13.978 |
| Rendimentos | 1.172 | 4.122 |
| Mais (menos) valias realizadas | 7.669 | 59 |
| Mais (menos) valias potenciais | 0 | 9.797 |
| Obrigações e outros títulos de rendimento fixo | 8.113 | 25.956 |
| Rendimentos | 50.212 | 47.286 |
| Mais (menos) valias potenciais | (42.099) | (21.331) |
| Total | 16.954 | 39.933 |

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 2018 e de 2017 foram pagas, a instituições bancárias, as comissões de guarda de títulos a seguir indicadas:

| Comissões | 2018 | 2017 |
|-------------------------------|------------|------------|
| Comissão de gestão e depósito | 172 | 160 |
| Total | 172 | 160 |

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 2018 e 2017 as contribuições para o fundo foram efetuadas através da transferência da conta reserva do subfundo do plano de contribuição definida, sendo em 2018 de 38.071 euros (2017: 37.536 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 2018 e 2017 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 2018 é de 5.090 euros (2017: 5.090 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 | 2018 | 2017 |
|-----------------|------------|------------|
| Comissão (*) | 172 | 160 |
| Total | 172 | 160 |

(*) 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 2017 e 31 de dezembro de 2018.

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 Zurich Vida
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 Zurich Vida (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 1.568.766 euros e um total do valor do fundo de 1.568.766 euros), a demonstração de resultados (que evidencia um resultado líquido do exercício de 11.692 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 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 1.401.359 euros, representam aproximadamente 89% 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 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 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.