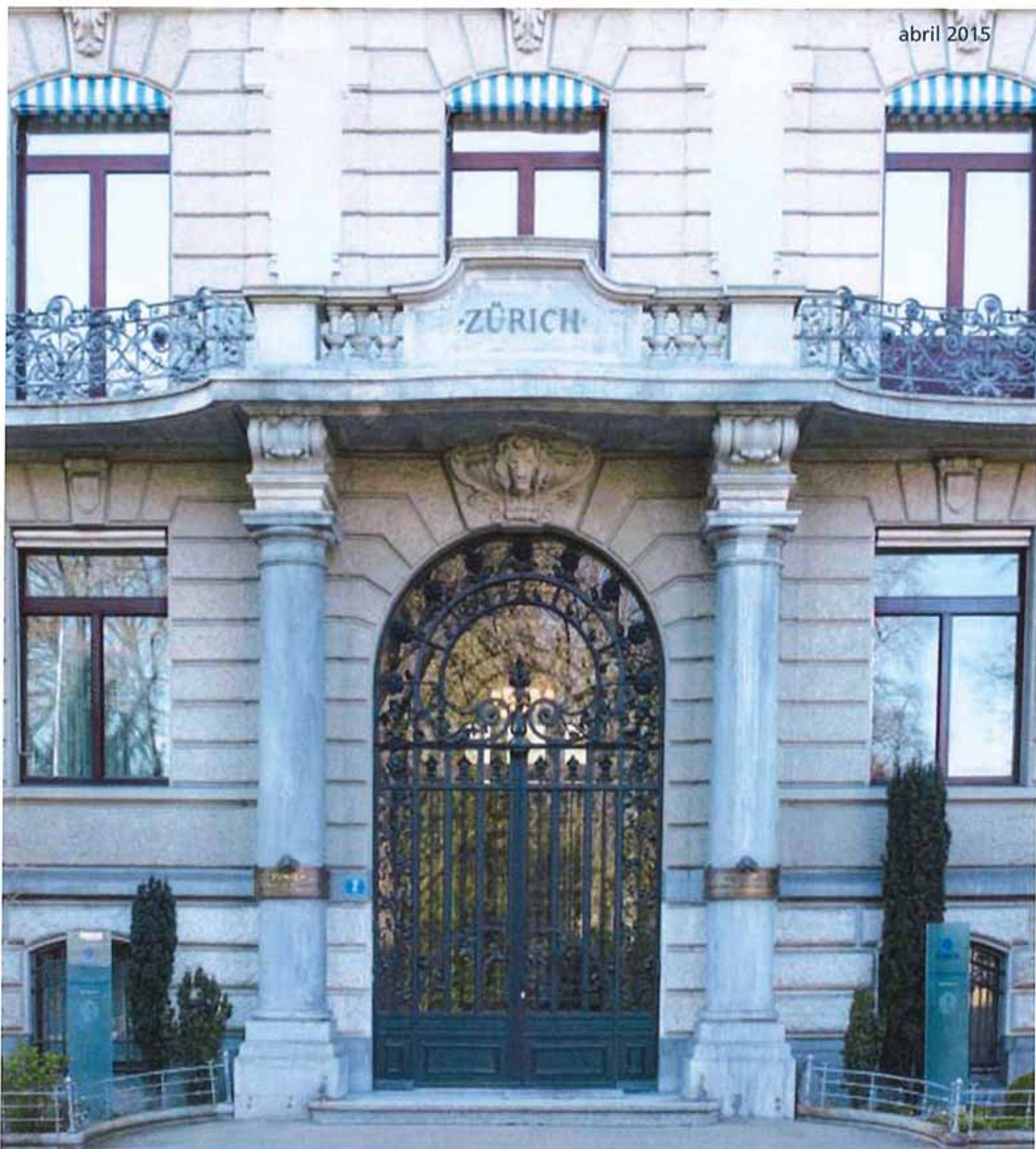


Relatório de Gestão 2014

Fundo de pensões Zurich Vida

abril 2015



Relatório de Gestão

Exercício 2014

1. Introdução

Nos termos do nº3 do artigo 64º do Decreto-lei 12/2006, de 20 de janeiro 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

De acordo com o World Economic Outlook do FMI, globalmente o ano de 2014 evidenciou um ritmo de crescimento similar ao ano anterior, estima-se em torno de 3,3%. Tal como nos dois anos anteriores, abaixo das expectativas. Mas as causas foram diferentes – já não foram os emergentes a contribuir decisivamente para o crescimento, mas sim as economias desenvolvidas a liderar o crescimento mundial.

A divergência entre as economias terá aumentado e este padrão foi visto inclusive, entre diversas economias desenvolvidas, com os Estados Unidos e o Reino Unido a destacarem-se positivamente face aos restantes. A Zona Euro e o Japão expandiram-se apenas marginalmente.

Em 2014, depois do crescimento negativo verificado em 2013, a Zona Euro, voltou a crescer embora em níveis ainda muito débeis, estima-se que a economia do Euro tenha apenas registado um incremento económico de 0,9%¹.

A inflação, já negativa nalguns países, continuou a diminuir refletindo a reduzida procura que se verifica na zona. De acordo

com a Eurostat depois de em novembro a taxa de inflação anual ter baixado para 0,3%, em dezembro a taxa de inflação passou para -0,2%. Esta variação é atribuída à queda dos preços da energia (-6,3% em dezembro), uma vez que os preços na alimentação, bebidas alcoólicas e tabaco e bens industriais não energéticos permaneceram estáveis.

Para 2015 prevê-se que a economia europeia continue a recuperar lentamente, consequência da elevada taxa de desemprego que persistirá, não permitindo o crescimento da procura interna e de fracas expectativas de crescimento das exportações face às baixas previsões de crescimento dos mercados emergentes e dos países produtores de petróleo.

O programa de apoio monetário decidido pelo BCE, a traduzir-se na aquisição de ativos no mercado, poderá, se os seus objetivos forem alcançados, induzir na economia europeia fatores que poderão favorecer o seu crescimento.

As previsões do FMI para o crescimento económico da Zona Euro são 1,2% em 2015, 1,4% em 2016.

Após três anos de recessão, Portugal deverá ter registado em 2014 uma expansão em torno de 0,9%² – a atividade económica manteve a trajetória de recuperação já observada em 2013. A evolução foi sustentada num “quadro de crescimento moderado da atividade e do nível de preços caracterizado também pela manutenção da capacidade de reduzir o endividamento externo” - Banco de Portugal.

O consumo privado, especialmente dirigido ao consumo de bens duradouros, terá sido o motor do crescimento, com um desempenho inesperadamente positivo, sobretudo após o fim do Programa de Assistência Económica e Financeira. O reforço dos níveis de confiança não terá sido alheio a esta evolução.

¹ Fonte Eurostat

² Fonte INE

As necessidades líquidas de financiamento face ao exterior registaram, pelo terceiro ano consecutivo, um excedente. Esta capacidade acrescida de financiamento da economia decorre do aumento da poupança interna e uma estabilização do investimento total.

O esforço de consolidação das contas públicas manteve-se, com o compromisso de cumprimento das metas assumidas. O défice orçamental terá terminado o ano em torno de 3,9%, líquido de medidas *one-off*. O prémio de risco do país diminuiu – o esforço de consolidação, a implementação de algumas medidas estruturais e a perspetiva de atuação do BCE terão contribuído para esta evolução.

Indicadores Económicos

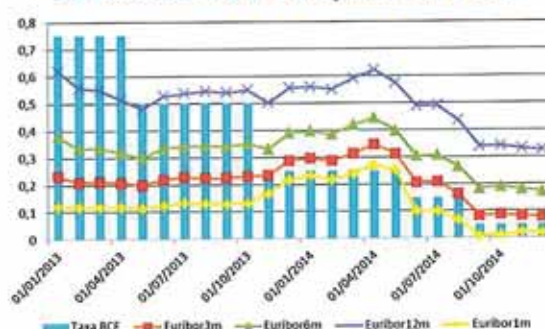
Ao longo do ano de 2014, o Conselho do Banco Central Europeu decidiu proceder a alteração da taxa de juro por duas vezes. Em junho a taxa de juro oficial aplicável às operações principais de refinanciamento, passou para 0,15%, diminuindo-a em 0,10 pontos base, esta decisão histórica teve por base a baixa taxa de inflação da Zona Euro (caiu para 0,5% em maio) e o fraco crescimento económico no primeiro trimestre.

No início de setembro, o BCE estabeleceu um novo recorde mínimo da taxa de juro de referência reduzindo-a para 0,05%, com o objetivo de afastar a ameaça de deflação que anda sobre a economia da moeda única. A taxa a que o BCE remunera os depósitos efetuados pelas instituições financeiras da Zona Euro foi baixada para um valor negativo de 0,2%, com o objetivo de incentivar os bancos a procurarem aplicações mais atrativas, nomeadamente através do financiamento das empresas estimulando a atividade, o investimento e a criação de empregos. Na mesma reunião o BCE confirmou ter decidido começar a comprar ativos e injetar, desta forma, liquidez na economia.

No mercado monetário do euro, as **taxas Euribor** médias atingiram em dezembro mínimos históricos nos vários prazos, 0,078% no prazo de 3 meses 0,171% nos 6 meses e 0,325% nos 12 meses, sendo que, à exceção

do prazo de 3 meses, foram verificadas no dia 31 de dezembro. A descida significativa dos valores médios anuais face a 2013, para 0,205% (2013: 0,220%) a Euribor a 3 meses, 0,303% (2013: 0,336%) nos 6 meses e 0,469% (2013: 0,536%) nos 12 meses, refletindo a política monetária do BCE. Nos prazos mais curtos a taxa euribor fechou o ano com valores negativos, -0,015% e -0,006% a 1 semana e 2 semanas respetivamente.

Evolução das taxas Euribor e da taxa diretora do Banco Central Europeu 2013-2014



Fonte Euribor-EBF e BdP

Conforme dados da agência Eurostat, o **PIB** da Zona Euro avançou 0,1% nos três meses finais de 2014 para 0,9% (2013: 0,4%), em relação a igual período do ano anterior. A economia da Zona Euro registou um crescimento anual de 0,9% (2013: -0,5%) em 2014.

No último trimestre de 2014, o PIB em Portugal cresceu 0,7% (2013: 1,6%) face ao período homólogo, mas em clara desaceleração face ao registo de 1,1% do terceiro trimestre, o que se traduz num abrandamento de 0,4 pontos percentuais. Em termos anuais tivemos um crescimento de 0,9% (2013: -1,4%).

Variação homóloga do PIB (% em volume) Q4 2013 - Q4 2014



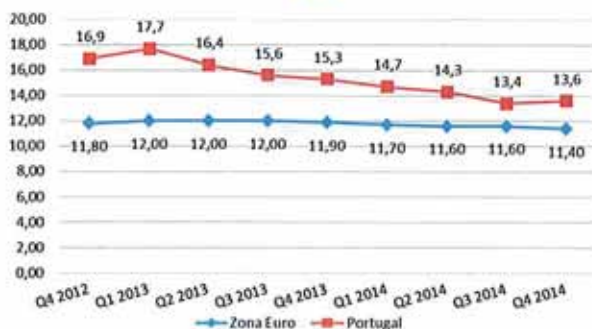
Fonte Eurostat, INE

A atual situação bastante deteriorada do mercado laboral reflete a retração da

atividade económica na Zona Euro. A **taxa de desemprego** estimado para o 4º trimestre de 2014 foi de 11,4% (2013: 11,9%), sendo que este valor é inferior em 0,2 pontos percentuais ao estimado para o trimestre anterior. Em termos de média anual, a taxa de desemprego fixou-se em 11,6% em 2014, o que representa uma diminuição de 0,4 pontos percentuais em relação a 2013.

Em Portugal e apesar dos ligeiros agravamentos mensais da taxa de desemprego dos últimos dois meses, as fortes reduções da taxa de desemprego trimestral nos 6 últimos trimestres são dados animadores, ao interromperem um período de deterioração que se verificava desde que a crise do euro se alastrou a Portugal e, no seu encalço, veio o programa de ajustamento. Não obstante, note-se que a taxa de desemprego permanece elevadíssima historicamente, constituindo um dos principais constrangimentos para a economia portuguesa.

Taxa de desemprego (em %) dez 2012 – dez 2014



Fonte Eurostat, INE

Em termos médios anuais, a **inflação** na Zona do Euro, medida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), diminuiu de 1,5% em 2013 para 0,4% em 2014.

Em Portugal as pressões inflacionistas permanecem bastante reduzidas, tendo sido negativas em 2014, o IPC registou uma taxa de variação média de - 0,4%, diminuindo face ao crescimento de 0,4% de 2013 e depois de no ano anterior já ter registado uma forte desaceleração (+2,8% em 2012).

Inflação (variação homologa do IHPC, em %) dezembro 2013 - dezembro 2014

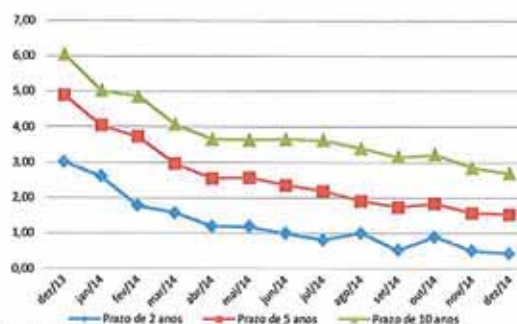


Fonte EuroStat, INE

A dívida obrigacionista portuguesa - em todos os prazos - registou uma rentabilidade em 2014 de 22,07%, a mais alta em toda a Zona Euro, segundo o índice da Bloomberg para a dívida soberana (Bloomberg Global Benchmark Sovereign Bond Index). No final de 2013, o retorno anual foi de 9,62%, um dos mais baixos na Zona Euro.

No mercado secundário de obrigações do Tesouro português, as **yields** médias mensais de Portugal continuaram a registar diminuições no ano de 2014 em todos os prazos. As yields das Obrigações do Tesouro português no prazo de referência, a 10 anos, foram as que mais desceram no mercado secundário da dívida em toda a zona euro. Diminuíram mais de três pontos percentuais, descendo de 6,04%, no final de 2013, para um mínimo histórico de 2,69%, um nível jamais registado desde 1820. Em dezembro 2014 0,44% a yield no prazo de 2 anos foi de 0,44% e de 1,54% no prazo de 5 anos após 3,02% e 4,90% em dezembro 2013, respetivamente.

Evolução das yields das OT nacionais por prazos (média mensal %) dezembro 2013 – dezembro 2014



Fonte: BdP

3. Atividade Fundos de Pensões em Portugal

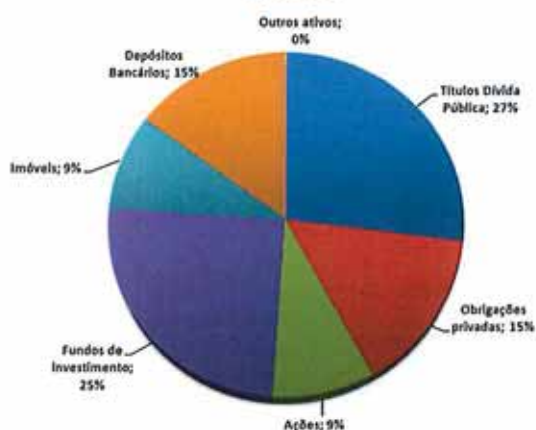
Os fundos de pensões são instrumentos financeiros com maior peso dentro das aplicações financeiras disponíveis dentro do mercado das reformas.

Património dos fundos de pensões

De acordo os dados apresentados pela Autoridade de Supervisão de Seguros de Fundos de Pensões, ASF, no final de 2014 o valor dos ativos geridos pelos fundos de pensões era de 17,1 mil milhões de euros (2013: 15,15 mil milhões de euros), o que representa um acréscimo de 13% relativamente ao ano anterior, esta diferença deve-se ao aumento em 14,6% e 35,8% dos valores sob gestão dos fundos PPR e outros fundos abertos respetivamente e de 11,3% nos fundos de pensões fechados. Pelo contrário os fundos PPA, decresceram 46,67%.

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

Em virtude dos fundos pensões financiarem principalmente responsabilidades a médio e longo prazo (pensões), a composição das carteiras dos ativos financeiros dos fundos encontra-se adequada a essas responsabilidades. Os títulos de dívida representam 42% do total, dos quais, aproximadamente metade, são títulos de

dívida pública e a exposição a fundos de investimento é de 25%. A composição da carteira de investimentos manteve-se praticamente inalterada relativamente a 2013.

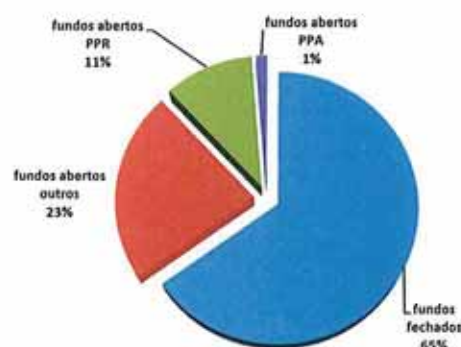
Evolução anual dos fundos de pensões

Evolução da estrutura de mercado dos fundos de pensões

	2013	2014	Δ 14/13
Nº de entidades gestoras de fundos de pensões	23	29	26,09%
Nº Fundos de Pensões	224	224	0,00%
Fundos fechados	148	146	-1,35%
Fundos abertos	76	78	2,63%
Fundos Abertos PPR	24	24	0,00%
Fundos Abertos PPA	3	3	0,00%
Outros abertos	49	51	4,08%
Adesões coletivas	695	759	9,21%

Fonte: ISP

Estrutura dos fundos de pensões 2014



Fonte: ASF

Em dezembro de 2014 o mercado era constituído por 224 fundos de pensões (224 em 2013), onde 65% (64% em 2013) estão sob gestão de sociedades gestoras de fundos e 35% (36% em 2013) em empresas de seguros.

Durante 2014 registaram-se os seguintes movimentos:

	31/12/2013	Novos	Extinção (Liquidação)	Extinção (Transferência)	31/12/2014
Fundos Abertos PPR	24	0	0	0	24
Fundos Abertos PPA	3	0	0	0	3
Outros abertos	49	2	0	0	51
Adesões coletivas	695	72	5	3	759
Fechados	148	3	1	4	146

Fonte: ASF

Nos fundos de pensões fechados, verificou-se a extinção de cinco fundos dos quais, quatro por transferência para outros fundos e / ou adesões e um por liquidação. Registou-se ainda a constituição de três novos fundos de pensões fechados no ano de 2014.

Nos fundos abertos constituíram-se setenta e duas novas adesões coletivas e extinguíram-se oito adesões coletivas. Observa-se ainda a constituição de dois fundos abertos que não PPR ou PPA e relativamente ao número de fundos PPR e PPA não houve alterações face a dezembro de 2013.

Contribuições

	31/12/2013	31/12/2014
Total	663 870	1 540 420
Fundos Fechados	536 279	1 148 954
Benefício definido	501 858	1 053 046
Contribuição definida	34 421	32 684
Planos Benefícios Saúde	0	63 224
Fundos Abertos	127 590	391 466
PPR	21 362	58 008
PPA	143	249
Outros abertos	106 086	333 209
Adesões Individuais	60 162	279 145
Adesões Coletivas	45 924	54 064
Benefício definido	11 540	22 546
Contribuição definida	34 383	31 518
Planos Benefícios Saúde	0	0

Fonte: ASF

Durante o ano de 2014 registou-se um volume de contribuições pagas para fundos de pensões de 1.540.420 M€, o que representou um aumento de 132% relativamente a 2013 (663.870 M€).

Comparando com 2013, as contribuições dos associados e participantes registaram um aumento de 114,2% nos fundos de pensões fechados, enquanto nos fundos abertos apresentaram um acréscimo significativo de 206,8%, sendo que as contribuições para os fundos abertos que não PPR ou PPA, aumentaram 214,1% relativamente a 2013.

O crescimento observado no valor das contribuições dos fundos fechados de planos de benefício definido resultou essencialmente de contribuições realizadas para fazer face a aumento de responsabilidades resultante de alterações de pressupostos atuariais efetuadas no final de 2014.

Benefícios pagos

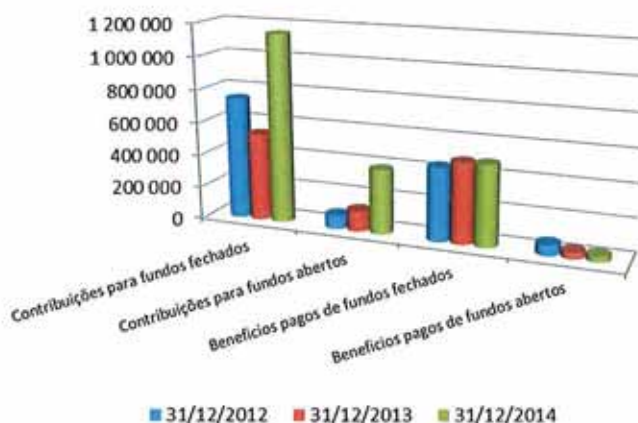
	31/12/2013	31/12/2014
Total	527 668	526 800
Fundos Fechados	488 270	490 491
Benefício definido	467 083	473 679
Contribuição definida	21 187	14 976
Planos Benefícios Saúde	0	1 836
Fundos Abertos	39 398	36 308
PPR	7 140	6 264
PPA	0	0
Outros abertos	32 258	30 044
Adesões Individuais	17 814	17 248
Adesões Coletivas	14 444	12 796
Benefício definido	11 363	11 446
Contribuição definida	3 081	1 351
Planos Benefícios Saúde	0	0

Fonte: ASF

Relativamente ao montante dos benefícios pagos praticamente se manteve inalterado. Totalizaram em 2014 o montante de 527.668 M€, menos 0,2% do que no ano 2013 (526.800 M€).

Regista-se ainda em 2014 que o volume de contribuições foi bastante superior ao montante das pensões pagas (+192%)

Evolução das Contribuições e Benefícios pagos nos fundos de pensões 2012-2014



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 Aberto Zurich Vida Empresas, onde gere Fundos individuais e coletivos.

No final de 2014, a Zurich Vida tinha sob

gestão um fundo de pensões fechado e um fundo de pensões aberto com quatro adesões coletivas e 216 adesões individuais

Plano de Pensões

O fundo de pensões Zurich Vida financia plano de pensões da Zurich Vida.

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 Vida efetua contribuições para este plano de valor correspondente às percentagens indicadas na tabela constante do ponto 1. do Anexo V do CCT 2012 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 CCT 2012

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 2014 o montante gerido pelo fundo de pensões fechado Zurich Vida era de 1.498 M€ que representa um aumento de 10% relativamente a 2013.

A valorização registada em 2014 deve-se unicamente à valorização dos ativos que compõe o património do fundo devido a que não houve contribuições reais para o fundo.

Durante o ano de 2014 o fundo de pensões fechado Zurich Vida não registou alterações significativas na sua estrutura de ativos.

Contribuições e Benefícios Pagos

Em 2014 efetuou-se uma contribuição de 21.387,96 € para a conta base do subfundo CD. Este valor foi transferido da conta reserva do subfundo. O valor dos benefícios pagos situou-se nos 5.090 €, igual ao custo de 2013. A contribuição foi efetuada de acordo com o plano de pensões de contribuição definida.

Situação Patrimonial do fundo

Em 2014 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 31/12/2014 do fundo de pensões Zurich Vida, dividida pelas principais classes de ativos financeiros:

Tipo de Ativos		2014	2013	Δ 14/13
Super Classe	Classe			
Ações	Ações de entidades cotadas	29.625	34.763	-15%
	Ações de bancos, seguradoras e outras	1.661	2.875	-42%
	Ações de empresas industriais e outras	29.636	44.220	-33%
Títulos de dívida	Obrigações à taxa fixa	1.404.679	1.221.890	15%
	Depósitos à ordem em Instituições de Crédito	32.701	52.553	-38%
Aplicações do Fundo		1.498.302	1.356.301	10,5%

Comparativamente a 2013 verifica-se uma diminuição do valor na super classe Ações atribuída à desvalorização dos ativos desta classe. As Obrigações à taxa fixa valorizaram 15%.

As percentagens por tipo de super classe mantiveram-se, continuando as obrigações à taxa fixa a representar mais de 90% da carteira de ativos.

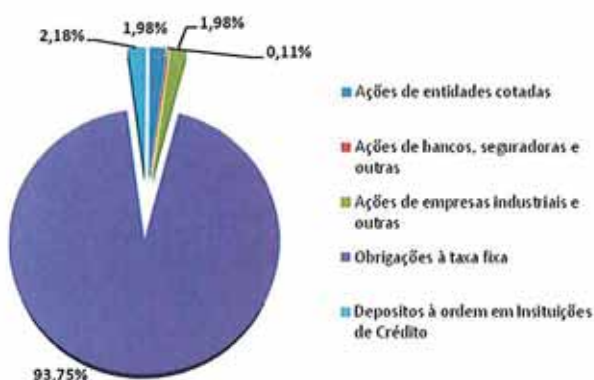
Os depósitos bancários tiveram uma diminuição de 38%, sendo o seu valor marginal.

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

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

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

Carteira de ativos dezembro 2014



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, fornecida pela *Zurich Financial Services*, 1,71%, que pela sua definição é uma taxa de juro sem risco. 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 com a taxa da curva de cupão zero da zona euro para os títulos dívida pública da zona euro e com a taxa da curva de cupão zero da dívida pública portuguesa para títulos de dívida pública portuguesa.

O *present value*, dos ativos financeiros é calculado com a curva da taxa de cupão zero da dívida portuguesa ou da zona euro, consoante se o ativo é português ou da zona euro.

O *present value* dos passivos é calculado:

- do plano de benefício definido: com a curva da taxa de cupão zero da dívida portuguesa 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.

Apresentamos seguidamente a análise ALM:

Valuation Date: 31-12-2014

Mapping	PORT. FIZUR_A_122014					
	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
1D	0	0%	0	0%	0	0%
15D	0	0%	0	0%	0	0%
1M	15.956	2%	0	0%	15.956	6%
3M	9.249	1%	0	0%	9.249	3%
6M	67.186	7%	5.162	1%	62.025	23%
1Y	12.048	4%	5.216	1%	26.833	10%
2Y	52.437	6%	5.233	1%	47.204	17%
3Y	24.431	3%	31.517	5%	-7.086	-3%
4Y	283.663	31%	5.172	1%	278.491	103%
5Y	139.113	15%	24.819	4%	114.293	42%
6Y	48.564	5%	5.266	1%	43.298	16%
7Y	57.910	6%	47.497	7%	10.413	4%
8Y	20.942	2%	5.590	1%	15.352	6%
9Y	5.598	1%	5.586	1%	12	0%
10Y	18.868	2%	35.627	6%	-16.759	-6%
30Y	100.421	11%	466.089	73%	-365.668	
EQTY	37.832	4%	0	0%	37.832	14%

Portfolio Valuation 914.219 100% 642.773 100% 271.446

Mod. Duration 5,04 15,45

No cenário apresentado para 2014 observamos:

- 1) o valor atual dos ativos financeiros é superior ao dos passivos.
- 2) aos dez anos (>2024) o valor dos passivos é superior aos ativos. Não obstante o excesso de ativo de anos anteriores é 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 67.810 Eur é de 1%.

VaR	Maximum Loss					
	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
Value at Risk (84%)	22.250	2,4%	6.903	1,1%	15.347	6%
Fixed Inc.	22.623	2,5%	6.903	1,1%	15.720	6%
Equity	7.839	0,9%	0	0,0%	0	0%
Value at Risk (95%)	36.601	4,0%	11.356	1,8%	25.245	9%
Fixed Inc.	37.215	4,1%	11.356	1,8%	25.859	9%
Equity	12.896	1,4%	0	0,0%	0	0%
Value at Risk (99%)	51.753	5,7%	16.052	2,5%	35.701	13%
Fixed Inc.	52.621	5,8%	16.052	2,5%	36.569	13%
Equity	18.234	2,0%	0	0,0%	0	0%

Maximum loss 99% 67.810 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 77.763 Eur é de 1%,

ES	Maximum Loss					
	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
Value at Risk (84%)	33.649	3,7%	10.440	1,6%	23.209	9%
Fixed Inc.	34.213	3,7%	10.440	1,6%	23.773	9%
Equity	11.856	1,3%	0	0,0%	0	0%
Value at Risk (95%)	45.884	5,0%	14.236	2,2%	31.648	12%
Fixed Inc.	46.653	5,1%	14.236	2,2%	32.417	12%
Equity	16.166	1,8%	0	0,0%	0	0%
Value at Risk (99%)	59.349	6,5%	18.414	2,9%	40.935	15%
Fixed Inc.	60.344	6,6%	18.414	2,9%	41.930	15%
Equity	20.911	2,3%	0	0,0%	0	0%

Maximum loss 99% 77.763 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 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, 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.

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:

		Plano BD	Plano CD	
	Valorização da carteira do fundo de pensões - Conta Base + Sub-Fundo BD	Cenário Mínimo Solvência	Valor das contribuições efetuadas	Nível Financiamento
Com subida Taxa Juro em 50bp	893.011,35 €	52.752,31 €	457.016,05 €	175,18%
Com subida Taxa Juro em 100bp	872.617,48 €	52.752,31 €	457.016,05 €	171,18%

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

Rácio 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 31/12/2014	Rácio Financiamento
457.016,05 €	813.891,34 €	178%

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, 1.494 M€

Nível de financiamento do valor atual das pensões em pagamento

	VAPP	Valor do sub-fundo BD a 31/12/2014	Nível Financiamento
Cenário Financiamento	73.191,00 €	100.264,70 €	136,99%
Cenário Mínimo Solvência	50.396,11 €	100.264,70 €	198,95%

Data 15 de Abril de 2015

Pela Entidade Gestora,


Administrador


Diretor Financeiro

Fundo de pensões Zurich Vida

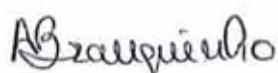
Valores em euros

Notas	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	2014	2013
	ATIVO		
	Investimentos		
	Terrenos e Edifícios	0	0
g)	Instrumentos de Capital e unidades de participação	60.922	81.859
d) , g)	Títulos de dívida pública	1.404.679	1.221.890
	Outros títulos de dívida pública	0	0
	Empréstimos concedidos	0	0
d) , g)	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	32.701	52.553
	Outras Aplicações	0	0
	Outros ativos		
	Devedores		
	Entidade gestora	0	0
	Estado e outros entes públicos	0	0
	Depositários	0	0
	Associados	0	0
	Participantes e beneficiários	0	0
	Outras entidades	0	0
d) , g)	Acréscimos e diferimentos	26.256	25.818
	TOTAL DE ATIVOS	1.524.558	1.382.119
	PASSIVO		
r)	Credores		
	Entidade gestora	0	15.465
	Estado e outros entes públicos	0	0
	Depositários	30.523	3
	Associados	0	0
	Participantes e beneficiários	0	0
	Outras entidades	0	0
	Acréscimos e diferimentos	0	0
	TOTAL DE PASSIVO	30.523	15.468
VALOR DO FUNDO		1.494.034	1.366.651
VALOR DA UNIDADE PARTICIPAÇÃO		14,0697	12,8701

Técnico de Contas

Diretor Financeiro

Administrador-Delegado

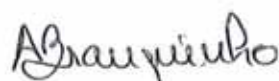




Fundo de pensões Zurich Vida

		Valores em euros	
Notas	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2014	2013
l)	Contribuições	0	0
m)	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(5.090)	(5.090)
j)	Ganhos líquidos de investimentos	82.075	27.863
j)	Rendimentos líquidos de investimentos	50.711	49.237
	Outros rendimentos e ganhos	0	0
q)	Outras despesas	(313)	(289)
	Resultado líquido	127.383	71.721

Técnico de Contas



Diretor Financeiro

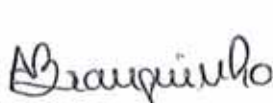


Administrador-Delegado



Fundo de pensões Zurich Vida

		Valores em euros	
Notas	DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA	2014	2013
	Fluxos de caixa das atividades operacionais		
l)	Contribuições	0	0
	Contribuições dos associados	0	0
	Contribuições dos participantes/beneficiários	0	0
	Transferências	0	0
m)	Pensões , capitais e prémios únicos vencidos	(20.558)	0
	Pensões pagas	(20.558)	0
	Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	0	0
	Capitais vencidos (Remições/vencimentos)	0	0
	Transferências	0	0
	Encargos inerentes ao pagamento das pensões e subsídios por morte	0	0
	Prémios de seguros de risco de invalidez ou morte	0	0
	Indemnizações resultantes de seguros contratados pelo fundo	0	0
	Participação nos resultados dos contratos de seguro emitidos em nome do fundo	0	0
	Reembolsos fora das situações legalmente previstas	0	0
	Devolução por excesso de financiamento	0	0
k)	Remunerações	(313)	(286)
	Remunerações de gestão	0	0
	Remunerações de depósito e guarda de títulos	(313)	(286)
	Outros rendimentos e ganhos	0	0
	Outras despesas	0	0
	Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais	(20.871)	(286)
	Fluxos de caixa das atividades de investimento		
	Recebimentos	51.351	49.237
g)	Alienação/ reembolso de investimentos	443	0
j)	Rendimentos dos investimentos	50.908	49.237
	Pagamentos	(50.332)	(24.733)
g)	Aquisição de investimentos	(50.332)	(24.733)
	Comissões de transação e mediação	0	0
	Outros gastos com investimentos	0	0
	Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento	1.020	24.504
	Variação de caixa e seus equivalentes	(19.852)	24.217
	Efeitos de alterações da taxa de câmbio	0	0
	Caixa no início do período de reporte	52.553	28.335
	Caixa no fim do período de reporte	32.701	52.553

Técnico de Contas
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 e que o 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.

O CCT 2012 não altera o plano de benefício definido pelo CCT 2008 para o financiamento das responsabilidades das pensões por velhice em pagamento a 31 de dezembro de 2011 e as respetivas atualizações das 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.

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 2014, 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 2014:

Descrição	Quantidade	Justo Valor	Juros a Receber
Investimentos e outros ativos financeiros tangíveis e intangíveis	1.223.285	1.498.302	26.256
Outros investimentos financeiros	1.223.285	1.498.302	26.256
Instrumentos de capital e unidades de participação	20.285	60.922	0
Ações	20.285	60.922	0
B.Comercial Português-Nom.	6.115	402	0
B.Espírito Santo - Nom.Port.Reg	340	0	0
BPI - SGPS-Nom.	1.243	1.259	0
EDP Renováveis, SA	500	2.701	0
EDP-Electricidade de Portugal SA	1.830	5.889	0
Impresa SGPS	70	55	0
Jerónimo Martins, SGPS, S.A.	1.305	10.869	0
Galp Energia SA	2.100	17.659	0
Portugal Telecom-SGPS	3.939	3.388	0
SAG Gest - Sol Auto.Glob.-SGPS	650	127	0
Semapa - S. Inv.Gestão-SGPS, S.A	1.500	14.970	0
NOS, SGPS	693	3.603	0
Títulos de Dívida	1.203.000	1.404.679	26.256
De dívida pública	1.203.000	1.404.679	26.256
Obrigações do Tesouro	1.203.000	1.404.679	26.256
3.35% Republic of Portugal 2005-15.10.15	100.000	102.477	707
3.5% French Republic 2010-25.04.26	130.000	163.722	3.116
3.75% Italian Republic 2006-01.08.16	60.000	62.763	929
4% Kingdom of Belgium 2006-28.03.22	125.000	155.844	3.808
4.25% Italian Republic 2003-01.02.19	400.000	452.500	7.022
4.35% Republic of Austria 2007-15.03.19	85.000	99.977	2.948
4.5% Ireland 2004-18.04.20	230.000	276.932	7.288
1.75% French Republic 2014-25.11.24	28.000	30.446	51
5.15% Kingdom of Spain 2013-31.10.28	45.000	60.019	387
Depósitos à ordem em instituições de crédito	0	32.701	0
Depósitos à ordem	0	32.701	0
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	0	32.701	0

Em 31 de dezembro de 2013:

Descrição	Quantidade	Justo Valor	Juros a Receber
Investimentos e outros ativos financeiros tangíveis e intangíveis	1.150.285	1.356.301	25.818
Outros investimentos financeiros	1.150.285	1.356.301	25.818
Instrumentos de capital e unidades de participação	20.285	81.859	0
Ações	20.285	81.859	0
B.Comercial Português-Nom.	6.115	1.018	0
B.Espirito Santo - Nom.Port.Reg	340	352	0
BPI - SGPS-Nom.	1.243	1.505	0
EDP Renováveis, SA	500	1.922	0
EDP-Electricidade de Portugal SA	1.830	4.870	0
Impresa SGPS	70	76	0
Jerónimo Martins, SGPS, S.A.	1.305	18.518	0
Galp Energia SA	2.100	24.990	0
Portugal Telecom-SGPS	3.939	12.439	0
SAG Gest - Sol Auto.Glob.-SGPS	650	228	0
Semapa - S. Inv.Gestão-SGPS,S.A	1.500	12.215	0
ZON Multimédia - Serv. Telecom. e Multimédia, SGPS	693	3.728	0
Títulos de Dívida	1.130.000	1.221.890	25.818
De dívida pública	1.130.000	1.221.890	25.818
Obrigações do Tesouro	1.130.000	1.221.890	25.818
3.35% Republic of Portugal 2005-15.10.15	100.000	100.625	707
3.5% French Republic 2010-25.04.26	130.000	139.627	3.116
3.75% Italian Republic 2006-01.08.16	60.000	63.120	929
4% Kingdom of Belgium 2006-28.03.22	125.000	141.356	3.808
4.25% Italian Republic 2003-01.02.19	400.000	428.360	7.022
4.35% Republic of Austria 2007-15.03.19	85.000	98.332	2.948
4.5% Ireland 2004-18.04.20	230.000	250.470	7.288
Depósitos à ordem em instituições de crédito	0	52.553	0
Depósitos à ordem	0	52.553	0
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	0	52.553	0

No decurso do exercício de 2014 foram efetuadas as compras de títulos a seguir indicadas:

Título	Quantidade	Valor Unitário	Valor Total	Juro Decorrido
2014				
5.15% BTPS 31/10/2028	45.000	1	49.748	584
1.75% FRTR 25/11/2024	28.000	1	30.472	51
Total	73.000	-	80.220	635

No exercício de 2013 não foram efetuadas compras de títulos.

No decurso do exercício de 2014 foram efetuadas as vendas de títulos a seguir indicadas:

Título	Quantidade	Valor Unitário	Valor Total	Valias Realizadas
2014				
B.Espírito Santo - Dir. Subscrição	340	0	46	13
B.Comercial Português - Dir. Subscrição	6.115	0	398	86
Total	6.455	-	444	99

No decurso do exercício de 2013 não foram efetuadas vendas de títulos.

No decurso do exercício de 2014 e 2013 não foram efetuados 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, os fluxos dos passivos do plano de benefício definido é calculado com a taxa de 1,71% - taxa da curva cupão zero da zona Euro, fornecida pela Zurich Financial Services (considerando como tempo de serviço futuro de pagamento de pensões, 14 anos), que é pela sua definição uma taxa de juro sem risco. Estes fluxos têm em conta os fluxos 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 com a taxa da curva de cupão zero da zona euro para os títulos de dívida pública da zona euro e com a taxa da curva de cupão zero da dívida pública portuguesa para títulos de dívida pública portuguesa.

O *present value*, dos ativos financeiros é calculado com a curva da taxa de cupão zero da dívida portuguesa ou da zona euro, consoante se o ativo é português ou da zona euro.

O *present value* dos passivos é calculado:

- do plano de benefício definido: com a curva da taxa de cupão zero da dívida portuguesa 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.

Apresentamos seguidamente a análise ALM:

Valuation Date: **31-12-2014**

Mapping	PORT_FPD_B_A_31-12-2014					
	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
1D		0%	0	0%	0	0%
15D		0%	0	0%	0	0%
1M	15.956	2%	0	0%	15.956	6%
3M	9.249	1%	0	0%	9.249	3%
6M	67.186	7%	5.162	1%	62.025	23%
1Y	32.048	4%	5.216	1%	26.833	10%
2Y	52.437	6%	5.233	1%	47.204	17%
3Y	24.431	3%	31.517	5%	(7.086)	-3%
4Y	283.663	31%	5.172	1%	278.491	103%
5Y	139.113	15%	24.819	4%	114.293	42%
6Y	48.564	5%	5.266	1%	43.298	16%
7Y	57.910	6%	47.497	7%	10.413	4%
8Y	20.942	2%	5.590	1%	15.352	6%
9Y	5.598	1%	5.586	1%	12	0%
10Y	18.868	2%	35.627	6%	(16.759)	-6%
30Y	100.421	11%	466.089	73%	(365.668)	
EQTY	37.832	4%	0	0%	37.832	14%

Portfolio Valuation 914.219 100% 642.773 100% 271.446

Mod. Duration 5,04 15,45

No cenário apresentado para 2014 observamos:

1. o valor atual dos ativos financeiros é superior ao dos passivos;
2. aos dez anos (>2024) o valor dos passivos é superior aos ativos, não obstante o excesso de ativo de anos anteriores é 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 67.810 euros é de 1%.



VaR
Maximum Loss

	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
Value at Risk (84%) 1 Day	22.250	2,4%	6.903	1,1%	15.347	6%
Fixed Inc.	22.623	2,5%	6.903	1,1%	15.720	6%
Equity	7.839	0,9%		0,0%		0%
Value at Risk (95%) 1 Year	36.601	4,0%	11.356	1,8%	15.347	6%
Fixed Inc.	37.215	4,1%	11.356	1,8%	11.267	4%
Equity	12.896	1,4%	0	0,0%	0	0%
Value at Risk (99%) 1 Year	51.753	5,7%	16.057	2,5%	15.347	6%
Fixed Inc.	52.621	5,8%	16.057	2,5%	6.566	2%
Equity	18.234	2,0%	0	0,0%	0	0%

Maximum loss 99%

67.810 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 77.763 euros é de 1%.

ES
Maximum Loss

	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
Value at Risk (84%) 1 Day	33.649	3,7%	10.440	1,6%	23.209	9%
Fixed Inc.	34.213	3,7%	10.440	1,6%	23.773	9%
Equity	11.856	1,3%		0,0%		0%
Value at Risk (95%) 1 Year	45.884	5,0%	14.236	2,2%	31.648	12%
Fixed Inc.	46.653	5,1%	14.236	2,2%	32.417	12%
Equity	16.166	1,8%	0	0,0%	0	0%
Value at Risk (99%) 1 Year	59.349	6,5%	18.414	2,9%	40.935	15%
Fixed Inc.	60.344	6,6%	18.414	2,9%	41.930	15%
Equity	20.911	2,3%	0	0,0%	0	0%

Maximum loss 99%

77.763 Expected ShortFall

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

Investimentos	2014	2013
Ações e outros títulos de rendimento variável	(18.101)	7.603
Rendimentos	2.393	3.040
Mais (menos) valias realizadas	99	0
Mais (menos) valias potenciais	(20.593)	4.564
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo	150.887	69.497
Rendimentos	48.318	46.198
Mais (menos) valias potenciais	102.569	23.300
Total	132.786	77.100

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 2014 e de 2013 foram pagas, a instituições bancárias, as comissões de guarda de títulos a seguir indicadas:

Comissões	2014	2013
Comissão de gestão e depósitos	313	286
Total	313	286

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 2014 e 2013 as contribuições para o fundo foram efetuadas através da transferência da conta reserva do subfundo do plano de contribuição definida, sendo em 2014 de 21.388 euros (2013: 6.293 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 2014 e 2013 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 2014 é de 5.090 euros (2013: 5.090 euros), respeitantes a pensões por velhice. Este montante está a ser contabilizado por contrapartida da conta corrente com a entidade gestora (ver nota r).

Ver adicionalmente a nota l).

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

Outras Despesas	2014	2013
Comissão (*)	313	286
Taxa a favor do ISP	0	3
Total	313	289

(*) Ver nota k)



r) Saldos e contas a receber e a pagar

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

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

Outras Contas a Pagar	2014	2013
Estado e outros entes públicos		
ISP	0	3
Entidade gestora	0	15.465
Depositários	30.523	0
Total	30.523	15.468

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 2014 (2013: 15.465 euros).

A rubrica depositários engloba as aquisições de investimentos financeiros pendentes de liquidação que à data de 31 de dezembro de 2014 era de 30.523 euros (2013: 0 euros).





Certificação Legal das Contas

Introdução

1 Examinámos as demonstrações financeiras do Fundo de pensões Zurich Vida, as quais compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2014 (que evidencia um total de 1.494.034 euros), a demonstração de resultados, a demonstração de fluxos de caixa do exercício findo naquela data e as correspondentes notas explicativas.

Responsabilidades

2 É da responsabilidade do Conselho de Administração da Zurich - Companhia de Seguros Vida, S.A. (Entidade Gestora), a preparação do relatório de gestão e de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa, bem como a adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.

3 A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

4 O exame a que procedemos foi efetuado de acordo com as Normas Técnicas e as Diretrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objetivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu (i) a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração da Entidade Gestora, utilizadas na sua preparação, (ii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adotadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias, (iii) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade e (iv) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.

5 O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

6 Entendemos que o exame efetuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira do Fundo de pensões Zurich Vida em 31 de dezembro de 2014, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa do exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o relato financeiro dos fundos de pensões.

*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
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 9077*

Relato sobre outros requisitos legais

8 É também nossa opinião que a informação financeira constante do relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício.

15 de abril de 2015

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

A handwritten signature in blue ink that reads "Carlos Manuel Sim Sim Maia". The signature is written in a cursive, flowing style.

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