

# Relatório de Gestão 2016

## Fundo de pensões

### Zurich Vida

março 2017



## Relatório de Gestão

### Exercício 2016

#### 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

Oito anos volvidos depois da crise financeira internacional de 2007-2008, o crescimento económico mundial continua a pautar-se por uma significativa fragilidade. De acordo com o FMI<sup>1</sup> o aumento do PIB<sup>2</sup> mundial em 2016 situa-se em apenas 3.10%, o que a confirmar-se, será o ritmo mais fraco desde o ano da grande recessão (2009).

Verifica-se ainda o arrastamento de um período demasiado longo de fraco crescimento. Medido em termos de média móvel de 5 anos, 2016 marca um dos pontos mais baixos desde o final dos anos 90, com implicações negativas em termos de capacidade de criação de emprego, geração e distribuição de riqueza.

A solução, segundo a OCDE<sup>3</sup>, passa pela utilização cuidada do espaço fiscal existente em algumas economias - e que a nova Administração norte-americana se prepara para utilizar, aparentemente - e pela prossecução de reformas estruturais.

O fraco crescimento do comércio e do investimento são apontados pela OCDE como fatores limitativos de aumentos da produtividade e dos salários, necessários para suportar o consumo privado. Afirmam que a implementação cuidadosa de estímulos fiscais em algumas economias - EUA, China, Europa - poderá estimular o crescimento de

volta aos 3.5% em 2018, o que não deixa de ser ainda distante dos ritmos observados antes de 2008.

No geral, as condições financeiras, nas economias avançadas, continua a ser muito acomodatória. Perspetivas de um aumento gradual das taxas de juro nos Estados Unidos, bem como episódios de volatilidade financeira e as preocupações sobre as perspetivas de crescimento de mercados emergentes têm contribuído para o apertar das condições financeiras externas, declínio dos movimentos de capital, e mais depreciações cambiais, em muitas economias de mercados emergentes.

De acordo com as últimas previsões do FMI e da Comissão Europeia é esperado que a recuperação económica na área do euro continue no final de 2016 e em 2017, ainda que a um ritmo mais brando do que em 2015 (1,90%)<sup>4</sup>. As duas instituições antecipam um crescimento económico de 1.70% para 2016 e de 1.50% para 2017.

Os fatores que este ano suportaram a atividade económica (preços baixos do petróleo, política fiscal ligeiramente expansionista, política monetária acomodatória) devem começar a esbater-se (a exceção deverão ser as condições financeiras mais favoráveis). A funcionar como entrave ao crescimento deverão estar ainda os legados da crise nalguns Estados-Membros (endividamento elevado no sector privado e público, problemas no setor bancário, níveis altos de desemprego e processos de desalavancagem ainda em curso).

Em 2016, prevê-se uma taxa de inflação próxima de zero, 0,20% (0,00% - 2015)<sup>5</sup>. Estima-se que a taxa de inflação tenha um crescimento significativo no próximo triénio, passando para 1.30% em 2017, 1.50% em 2018 e 1.70% em 2019<sup>6</sup>, impulsionada, sobretudo no curto prazo, pela inflexão dos preços do petróleo. Além disso, com a diminuição gradual da margem disponível no mercado de trabalho, os aumentos a nível do crescimento dos salários e dos custos unitários do trabalho também deverão

<sup>1</sup> Fundo Monetário Internacional

<sup>2</sup> Produto Interno Bruto

<sup>3</sup> Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

<sup>4</sup> Eurostat

<sup>5</sup> Banco Central Europeu - projeções macroeconómicas

<sup>6</sup> Banco Central Europeu - projeções macroeconómicas



reforçar a inflação medida pelo IHPC ao longo do próximo triénio.

É esperado que o Produto Interno Bruto (PIB) da Área Euro cresça 1,70% em 2016 e 2017 e de 1,60% em 2018 e 2019<sup>7</sup>. A procura interna resiliente deverá continuar a ser o pilar do crescimento real do PIB, apoiada pela orientação muito acomodatória da política monetária do BCE.

A economia portuguesa deverá manter a trajetória de recuperação moderada que tem caracterizado os anos mais recentes. O produto interno bruto deverá ter crescimentos de 1,40% em 2017 e de 1,50% em 2018 e 2019.

De acordo com os dados publicados pelo Instituto Nacional de Estatística (INE), em 2016 o deficit público foi 2,10 % do PIB (2015: 4,40% do PIB)<sup>8</sup>, sendo o valor mais baixo registado desde 1974.

De acordo com a Unidade Técnica de Apoio Orçamental (UTAO), o resultado orçamental de 2016 é conseguido com um forte aperto na despesa, que recuou 3,80% face 2015, o que inclui um corte de 28,80% no investimento público. O investimento do Estado ficou a representar apenas 1,60% do PIB (2015: 2,30% do PIB).

### Indicadores Económicos

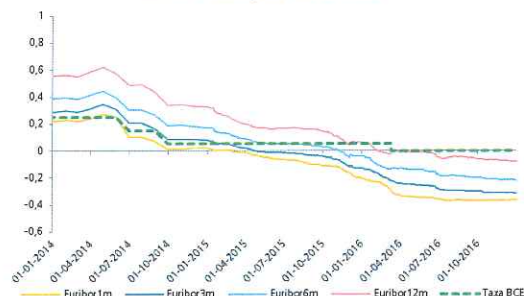
Em março de 2016, o Conselho do Banco Central Europeu diminuiu a taxa de juro de referência para 0,00% (2015: 0,05%), com o objetivo de incentivar os bancos a procurarem aplicações mais atrativas, nomeadamente através do financiamento das empresas estimulando a atividade, o investimento e a criação de empregos. O BCE continua com o programa de compra de ativos e injetar, desta forma, liquidez na economia.

No mercado monetário do euro, o ano terminou com valores negativos nos prazos 3, 6 meses e 12 meses.

As **taxas Euribor** médias atingiram no final dezembro mínimos históricos nos vários prazos, evidenciando uma descida significativa face a 2015, -0,319% (2015: -0,020%) no prazo de 3 meses, -0,221% (2015: 0,053%) nos 6 meses e -0,082% (2015: 0,168%) nos 12 meses., refletindo a

continuidade da política monetária acomodatória do BCE.

Evolução das taxas Euribor e da taxa de referência do Banco Central Europeu 2014-2016



Fonte: Euribor® Rates

De acordo com dados da agência Eurostat, o Produto Interno Bruto, **PIB**, da Área Euro recuou 0,20% em 2016 para 1,70% (2015: 1,90%), em relação a igual período do ano anterior. A economia da Zona Euro registou um crescimento anual de 1,70% em 2016 (2015: 1,60%).

Em Portugal o PIB registou, no último trimestre de 2016, um crescimento de 2,00% em volume face ao período homólogo (2015: 1,40%), acima do registo de 1,70% do terceiro trimestre, o que se traduz num aumento de 0,3 pontos percentuais.

Em 2016, a taxa de variação média anual do Produto Interno Bruto foi de 1,20% em volume, menos 0,4 pontos percentuais do que o verificado no ano anterior (2015: 1,60%)

Variação homóloga trimestral do PIB (% em volume)



Fonte: Eurostat, INE

A **taxa de desemprego** na Área Euro recua gradualmente desde do valor máximo registado em setembro de 2013, a taxa estimada para o 4º trimestre de 2016 foi de 9,60% (2015: 10,4%), sendo que este valor é inferior em 0,3 pontos percentuais ao estimado para o trimestre anterior. Em termos de média anual, a taxa de desemprego

<sup>7</sup> Banco Central Europeu – projeções macroeconómicas

<sup>8</sup> Inclui a intervenção estatal no Banco Internacional do Funchal – BANIF, 3,8% do PIB excluindo este *one-off*

fixou-se em 0,95% em 2016, o que representa uma diminuição de 0,85 pontos percentuais em relação a 2015.

Em Portugal a taxa de desemprego continua numa curva descendente, terminando o ano de 2016 com um valor de 10,20% (2015: 12,20%) menos 2 pontos percentuais relativamente ao trimestre homólogo.

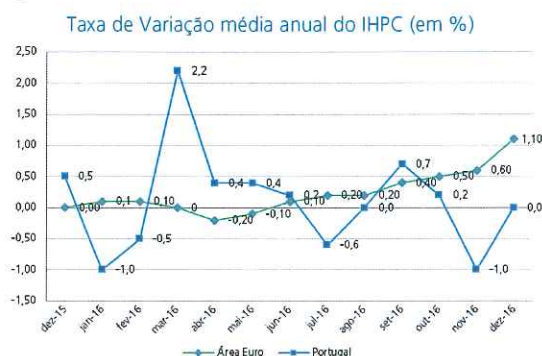
A taxa de desemprego em Portugal continua a ser uma das mais elevadas da Área Euro.



Fonte Eurostat

Em termos médios anuais, a **inflação** na Área do Euro, medida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), registou um crescimento de 0,00% em dezembro de 2015 para 1,10% em dezembro de 2016.

Em Portugal, durante o ano de 2016, taxa de inflação foi bastante variável, atingindo um máximo de 2,00% em março e um mínimo de -0,50% em fevereiro. O IHPC registou uma taxa de variação anual média de 0,00%, diminuindo face ao valor registado em 2015, 0,50%.



Fonte Eurostat

O mercado de dívida pública na Área de Euro permanece protegido pela política do BCE, que tem atuado no mercado como comprador de relevo. Recordar-se, por exemplo, que no caso de Portugal, o montante estimado de intervenção é equivalente às necessidades brutas de financiamento do Estado,

se excluirmos o "rollover" dos títulos de curto prazo. Pelo que este é um suporte importante, que influencia e condiciona em baixa os prémios de risco dos Governos. O prémio de risco de Portugal na maturidade de 10 anos tem rondado 350 pontos base. (2015: 200 pontos base).

A subida da yield a 10 anos derivou, em grande parte, do stresse em setembro e outubro de 2016, em torno do risco de corte de *rating* da dívida portuguesa para 'lixo financeiro' por parte da agência de notação financeira DBRS (que não se viria a concretizar a 21 de outubro) e, já em dezembro, da perceção dos investidores sobre o impacto que o prolongamento do programa de compra de dívida pelo BCE poderá ter em relação a Portugal.

A vitória inesperada de Donald Trump nas eleições presidenciais norte-americanas em novembro, a crise política e bancária em Itália agudizada em dezembro e o regresso recente da incerteza sobre o andamento do resgate à Grécia influenciaram negativamente o conjunto da zona euro, e em particular os periféricos do euro.

**Evolução das taxas de juro a 10 anos**



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 2016 o valor sob gestão de fundos de pensões era de 18,4 mil milhões de euros (2015: 18,1 mil milhões de euros), o que representa um acréscimo de 1,20% relativamente ao ano anterior.

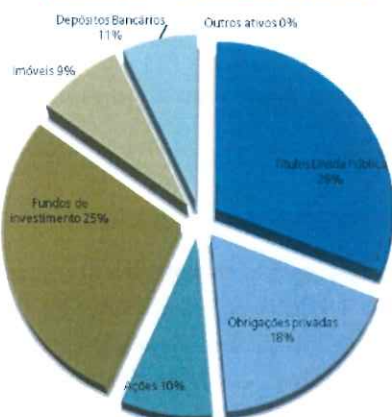
Em 2016 registou-se um aumento de 1,50% nos montantes sob gestão dos fundos de pensões sob a forma de fundos abertos PPR e de 2,00% nos



fundos fechados. Nos fundos abertos excluindo PPR e PPA assistiu-se a uma diminuição de 6,40% nos valores sob gestão.<sup>9</sup>

A carteira de investimentos dos fundos de pensões está repartida da seguinte forma:

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



Fonte: ASF

Os fundos pensões financiam principalmente responsabilidades a médio e longo prazo (benefícios pós-emprego) sendo que a composição das carteiras dos ativos financeiros dos fundos encontra-se adequada a essas responsabilidades. Os títulos de dívida representam 49% do total, dos quais, aproximadamente 31% são títulos de dívida pública. A exposição a fundos de investimento é de 28%. A composição da carteira de investimentos manteve-se praticamente inalterada relativamente a 2015.

### Evolução anual dos fundos de pensões

Em dezembro de 2016 o mercado era constituído por 219 fundos de pensões (217 em 2015),

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

	2015	2016	Δ 16/15
Nº de entidades gestoras de fundos de pensões	22	22	0,00%
<b>Nº Fundos de Pensões</b>	<b>217</b>	<b>219</b>	<b>0,92%</b>
Fundos fechados	138	139	0,72%
Fundos abertos	79	80	1,27%
Fundos Abertos PPR	24	25	4,17%
Fundos Abertos PPA	3	2	-33,33%
Outros abertos	52	53	1,92%
Adesões coletivas	790	836	5,82%

Fonte: ASF

Estrutura dos fundos de pensões 2016



Fonte: ASF

Durante 2016 registaram-se os seguintes movimentos:

	31-12-2015	Novos	Extinção (Liquidação)	Extinção (Transferência)	31-12-2016
Fundos abertos PPR	24	1	0	0	25
Fundos abertos PPA	3	0	1	0	2
Outros abertos	52	1	0	0	53
Adesões coletivas	790	70	8	16	836
Fechados	138	3	1	1	139

Fonte: ASF

Em 2016, nos fundos de pensões fechados, verificou-se a extinção de dois fundos, um por transferência para adesões coletivas, outro por liquidação total do seu património. Registaram-se três novos fundos de pensões fechados decorrentes da extinção de adesões coletivas.

Nos fundos abertos, constituíram-se setenta novas adesões coletivas repartidas por dezoito fundos e foram extintas vinte e quatro adesões coletivas. Houve ainda a constituição de um fundo aberto PPR bem como de um fundo aberto com adesões individuais e coletivas e a extinção de um fundo aberto PPA.

O número de fundos de pensões aumentou 0,92% face a 2015.

### Contribuições

Durante o ano de 2016 registou-se um volume de contribuições pagas para fundos de pensões de 814,629 M€, o que representou um decréscimo de 18,60% relativo a 2015 (1.000.264 M€).

A variação negativa é transversal ao todo o tipo de fundos. Comparando com 2015, as contribuições dos associados e participantes registaram uma variação de -7,20% nos fundos de pensões

<sup>9</sup> ASF : Relatório do Setor segurador e dos Fundos de Pensões 2015; Montantes geridos dos Fundos de Pensões 2016

fechados, enquanto nos fundos abertos apresentaram um decréscimo 47,10%, sendo que as contribuições para os fundos abertos que não PPR ou PPA decresceram 55,7% relativamente a 2015.

Esta evolução resultou, principalmente, da diminuição significativa de contribuições para adesões individuais a fundos de pensões abertos e para fundos fechados de benefício definido, de 105 milhões de euros e 118 milhões de euros, respetivamente.

	31-12-2015	31-12-2016
Em 10 <sup>3</sup> Euros Contribuições	Contribuições	Contribuições
<b>Total</b>	<b>1000.264</b>	<b>814.629</b>
<b>Fundos Fechados</b>	<b>715.250</b>	<b>663.980</b>
Benefício definido	673.046	555.084
Contribuição definida	37.926	59.647
Planos Benefícios Saúde	4.277	49.249
<b>Fundos Abertos</b>	<b>285.014</b>	<b>150.649</b>
PPR	56.939	49.609
PPA	67	33
Outros abertos	228.008	101.007
Adesões Individuais	158.678	53.987
Adesões Coletivas	69.330	47.020
Benefício definido	33.712	11.081
Contribuição definida	35.618	35.939
Planos Benefícios Saúde	0	0

Fonte: ASF

### Benefícios pagos

O montante dos benefícios pagos apresentou um crescimento global de 20,80%, face ao ano transato. Totalizaram em 2016, o montante de 724.113 M€ (2015: 599.488 M€).

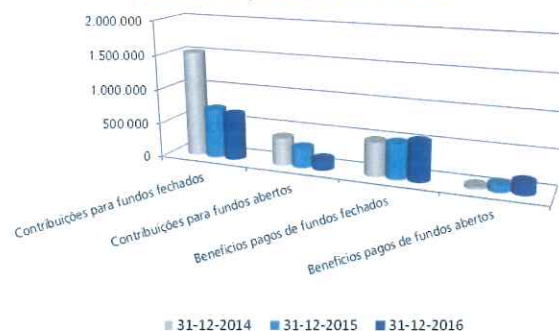
Esta evolução resultou essencialmente do acréscimo significativo de 79,70%, observado nos fundos de pensões abertos, excluindo os fundos PPR e PPA.

	31-12-2015	31-12-2016
Em 10 <sup>3</sup> Euros Pensões pagas	Pensões pagas	Pensões pagas
<b>Total</b>	<b>599.488</b>	<b>724.113</b>
<b>Fundos Fechados</b>	<b>502.539</b>	<b>554.138</b>
Benefício definido	475.041	521.090
Contribuição definida	25.450	31.118
Planos Benefícios Saúde	2.048	1.930
<b>Fundos Abertos</b>	<b>96.949</b>	<b>169.974</b>
PPR	4.774	4.312
PPA	0	0
Outros abertos	92.175	165.662
Adesões Individuais	69.793	145.627
Adesões Coletivas	22.381	20.036
Benefício definido	18.668	14.483
Contribuição definida	3.711	5.553
Planos Benefícios Saúde	0	0

Fonte: ASF

Regista-se ainda em 2016 que o volume de contribuições foi superior ao montante dos benefícios pagos (+12,5%).

Evolução das Contribuições e Benefícios pagos nos fundos de pensões 2014-2016



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 2016, a Zurich Vida tinha sob gestão um fundo de pensões fechado e um fundo de pensões aberto com cinco adesões coletivas e duzentas e vinte e oito adesões individuais.

#### Plano de Pensões

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

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 2016 o montante gerido pelo fundo de pensões fechado Zurich Vida era de 1.497 M€ que representa uma diminuição de 1,20% relativamente a 2015 (1.515 M€).

A diminuição registada em 2016 deve-se unicamente à desvalorização dos ativos que compõe o património do fundo e à saída de um prémio único para compra de uma renda por reforma. Não houve contribuições reais para o fundo.

Durante o ano de 2016 o fundo de pensões fechado Zurich Vida não registou alterações significativas na sua estrutura de ativos.

### Contribuições e Benefícios Pagos

Em 2016 efetuou-se uma contribuição de 36.664€ para a conta base do subfundo CD. Este valor foi transferido da conta reserva do subfundo. O valor dos benefícios pagos situou-se nos 5.091€, igual ao custo de 2015. A contribuição foi efetuada de acordo com o plano de pensões de contribuição definida.

### Situação Patrimonial do fundo

Em 2016 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 31/12/2016 do fundo de pensões Zurich Vida, dividida pelas principais classes de ativos financeiros:

Carteira de ativos dezembro 2016

Tipo de Ativos		2016	2015	Δ 16/15
Instrumento Financeiro	Classe			
Ações	Ações de entidades públicas	38.895	33.266	17%
	Ações de bancos, seguradoras e outras	1.491	1.655	-10%
	Ações de empresas industriais e outras	39.781	38.992	2%
Titulos de dívida	Obrigações à taxa fixa	1.338.053	1.425.648	-6%
Depositos Bancarios	Depositos à ordem em Instituições de Crédito	78.734	15.208	418%
<b>Aplicações do Fundo</b>		<b>1.496.955</b>	<b>1.514.770</b>	<b>-1,2%</b>

Comparativamente a 2016 verifica-se um aumento do valor nos títulos de Ações atribuída à valorização dos ativos desta classe. Os títulos de dívida pública, em 2016 as aplicações na classe "obrigações à taxa fixa" registaram uma desvalorização de 6%.

Esta desvalorização deve-se ao cenário existente no final do ano, a crise política e bancária em Itália, o regresso recente da incerteza sobre o andamento do resgate à Grécia e a perceção dos investidores sobre o impacto que o prolongamento do programa de compra de dívida pelo BCE poderá ter em relação a Portugal, foram fatores que influenciaram negativamente o conjunto da área eûro, e em particular os periféricos do euro.

As percentagens por super classe mantiveram-se, continuando as obrigações à taxa fixa a representar aproximadamente 90% da carteira de ativos. Os depósitos bancários tiveram um aumento de 418% face a 2015, em virtude ao vencimento de uma obrigação, sendo o seu valor marginal.

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

a) os ativos financeiros que o fundo detém para suportar as responsabilidades devem ser investidos de forma apropriada tendo em consideração a natureza e a duração dos benefícios futuros;

b) a gestão dos ativos financeiros deve assegurar que os investimentos são sempre efetuados no melhor interesse para os participantes e beneficiários do fundo de pensões;

c) os ativos financeiros devem ser investidos de forma a garantir segurança, qualidade, liquidez e rendimento no seu todo.

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

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

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



### Análise de ALM (asset liability management)

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

Na análise ALM do fundo, para os fluxos dos passivos do plano de benefício definido foram calculados com a taxa, da curva cupão zero da zona Euro, de 0,87% (considerando um tempo de serviço futuro médio de 12 anos). Estes fluxos têm em conta os fluxos dos pagamentos das pensões das reformas por idade.

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

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

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

O *present value* dos passivos é calculado:

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

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

Foi objeto de análise de ALM as responsabilidades da população Ativa, ExAtiva (PIR) e da população associada ao sub-fundo BD. Foi considerada a quota parte do valor do fundo de pensões, respeitante a estas populações e ao valor pertencente ao associado (Zurich Vida) – 63% do valor total do fundo.

Apresentamos seguidamente a análise ALM:

Valuation Date:		31-12-2016						
Mapeamento		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			18.871	2%	0	0%	18.871	17%
6M			0	0%	-5.202	1%	-5.202	-5%
9M			6.721	1%	0	0%	6.721	6%
1Y			22.947	2%	0	0%	22.947	21%
2Y			293.218	32%	-5.297	1%	287.921	266%
3Y			161.280	18%	-5.376	1%	155.904	144%
4Y			63.264	7%	-34.994	4%	28.270	26%
5Y			68.443	7%	-5.455	1%	62.988	58%
6Y			29.440	3%	-68.924	8%	-39.484	-37%
7Y			7.932	1%	-5.440	1%	2.492	2%
8Y			33.047	4%	-5.413	1%	27.634	26%
9Y			106.767	12%	-38.754	5%	68.013	63%
10Y			30.497	3%	-33.107	4%	-2.610	-2%
30Y			26.277	3%	-603.120	74%	-576.843	-533%
EQTY			50.506	5%	0	0%	50.506	47%
Portfolio Valuation			919.210	100%	-811.082	100%	108.128	

No cenário apresentado para 2016 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 43.921 Eur é de 1%.

VaR						
Maximum Loss	Assets		Liabilities		Surplus	
Value at Risk (84%)	15.255	1.7%	3.628	-0.4%	11.627	11%
Fixed Inc.	4.765	0.5%	3.628	-0.4%	11.627	11%
Equity	10.572	1.2%		0.0%		0%
Value at Risk (95%)	25.094	2.7%	5.968	-0.7%	19.126	18%
Fixed Inc.	7.839	0.9%	5.968	-0.7%	19.126	18%
Equity	21.802	2.4%	0	0.0%	0	0%
Value at Risk (99%)	35.482	3.9%	8.438	-1.0%	27.044	25%
Fixed Inc.	11.084	1.2%	8.438	-1.0%	27.044	25%
Equity	24.594	2.7%	0	0.0%	0	0%

Maximum loss 99% 43.921 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 50.367 Eur é de 1%,

ES						
Maximum Loss	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
Value at Risk (84%)	23.070	2,5%	5.486	-0,7%	17.583	16%
Fixed Inc.	7.207	0,8%	5.486	-0,7%	17.583	16%
Equity	15.988	1,7%		0,0%		0%
Value at Risk (95%)	31.458	3,4%	7.481	-0,9%	23.977	22%
Fixed Inc.	9.827	1,1%	7.481	-0,9%	23.977	22%
Equity	21.802	2,4%	0	0,0%	0	0%
Value at Risk (99%)	40.690	4,4%	9.677	-1,2%	31.013	29%
Fixed Inc.	12.711	1,4%	9.677	-1,2%	31.013	29%
Equity	28.199	3,1%	0	0,0%	0	0%

Maximum loss 99% 50.367 Expected ShortFall

### Riscos afetos aos ativos financeiros

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

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

**Risco de Mercado:** é o risco de ocorrerem desvios adversos nos valores de transação dos ativos

financeiros que compõem a carteira do fundo durante o período requerido para a liquidação das transações. O risco taxa de juro, o risco do crédito e o risco do país são os **principais riscos de mercado**:

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

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

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

Qualidade creditícia (rating<sup>10</sup>) dos emitentes de todas as obrigações (com base em ratings externos)

Rating	Valor	%
Aaa	0,00	0,0%
Aa1	94.380,60	7,1%
Aa2	195.887,60	14,6%
Aa3	153.640,00	11,5%
A1	0,00	0,0%
A2	0,00	0,0%
A3	267.800,50	20,0%
Baa1	0,00	0,0%
Baa2	498.270,25	37,2%
Baa3	0,00	0,0%
Ba1	128.074,50	9,6%
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	1.338.053,45	100%

Agencia Rating: Moody's

<sup>10</sup> Fonte : Bloomberg

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	900.930,00 €	883.362,18 €
Cenário Mínimo Solvência	45.744,62 €	45.744,62 €
Valor das contribuições efetuadas	503.665,73 €	503.665,73 €
Nível Financiamento	<b>163,98%</b>	<b>160,78%</b>

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 31/12/2016	Nível Financiamento
503.665,73 €	811.451,77 €	161%

Nível de financiamento do valor atual das pensões em pagamento

	VAPP	Valor do sub-fundo BD a 31/12/2016	Nível Financiamento
Cenário Financiamento	70.945,52 €	104.804,57 €	147,73%
Cenário Mínimo Solvência	45.744,62 €	104.804,57 €	229,11%

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, 1.522 M€.

Data: xx de Abril de 2017

Pela Entidade Gestora,



Administrador Delegado



Diretor Financeiro



**Fundo de pensões Zurich Vida**

		Valores em euros	
Notas	DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA	2016	2015
	<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>		
m)	Pensões , capitais e prémios únicos vencidos	(48.826)	0
	Pensões pagas	(10.181)	0
	Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	(38.645)	0
k)	Remunerações	(286)	(323)
	Remunerações de depósito e guarda de títulos	(286)	(323)
	<b>Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais</b>	<b>(49.113)</b>	<b>(323)</b>
	<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>		
	Recebimentos	112.638	152.551
g)	Alienação/ reembolso de investimentos	60.000	100.000
j)	Rendimentos dos investimentos	52.638	52.551
	Pagamentos	0	(169.721)
g)	Aquisição de investimentos	0	(169.721)
	<b>Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento</b>	<b>112.638</b>	<b>(17.170)</b>
	<b>Variação de caixa e seus equivalentes</b>	<b>63.526</b>	<b>(17.493)</b>
	<b>Caixa no início do período de reporte</b>	<b>15.208</b>	<b>32.701</b>
	<b>Caixa no fim do período de reporte</b>	<b>78.734</b>	<b>15.208</b>

**Contabilista Certificado**
**Diretor Financeiro**
**Administrador Delegado**




**Fundo de pensões Zurich Vida**

Valores em euros

Notas	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	2016	2015
	<b>ATIVO</b>		
	<b>Investimentos</b>		
g)	Instrumentos de Capital e unidades de participação	80.168	73.913
d) , g)	Títulos de dívida pública	1.338.053	1.425.648
d) , g)	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	78.734	15.208
	<b>Outros ativos</b>		
d) , g)	Acréscimos e diferimentos	25.436	26.315
	<b>TOTAL DE ATIVOS</b>	<b>1.522.391</b>	<b>1.541.085</b>
	<b>PASSIVO</b>		
r)	Credores		
	Entidade gestora	0	43.735
	<b>TOTAL DE PASSIVO</b>	<b>0</b>	<b>43.735</b>
<b>VALOR DO FUNDO</b>		<b>1.522.391</b>	<b>1.497.350</b>
<b>VALOR DA UNIDADE PARTICIPAÇÃO</b>		<b>14,7068</b>	<b>14,4649</b>

Contabilista Certificado

Diretor Financeiro

Administrador Delegado

*Abraquêlo*

*HFZ*

*Y. M. L.*



**Fundo de pensões Zurich Vida**

		Valores em euros	
Notas	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2016	2015
l)	Contribuições	0	0
m)	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(5.091)	(43.735)
j)	Ganhos líquidos de investimentos	(21.341)	(5.035)
j)	Rendimentos líquidos de investimentos	51.759	52.409
q)	Outras despesas	(286)	(323)
	<b>Resultado líquido</b>	<b>25.041</b>	<b>3.316</b>

Contabilista Certificado

Diretor Financeiro

Administrador Delegado

*Ag. Araújo*

*[Handwritten Signature]*

*[Handwritten Signature]*

## 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 red denominação da Companhia de Seguros Eagle Star Vida, S.A., a qual se fundiu legalmente com a DB Vida - Companhia de Seguros de Vida, S.A., por referência a 1 de janeiro de 2003.

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

**Bases de mensuração e políticas contabilísticas:**

Destacam-se as seguintes:

- Demonstrações Financeiras expressas em euros;
- Os valores contabilizados na Demonstração de Resultados correspondem às operações verificadas no período que decorre entre duas datas aniversarias consecutivas, que correspondem a 31 de dezembro de cada ano;

AB  
AB



- 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 2016, 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 2016:

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



Em 31 de dezembro de 2015:

Descrição	Quantidade	Justo Valor	Juros a Receber
<b>Investimentos e outros ativos financeiros tangíveis e intangíveis</b>	<b>1.261.885</b>	<b>1.514.770</b>	<b>26.315</b>
<b>Outros investimentos financeiros</b>	<b>1.261.885</b>	<b>1.514.770</b>	<b>26.315</b>
<b>Instrumentos de capital e unidades de participação</b>	<b>23.885</b>	<b>73.913</b>	<b>0</b>
<b>Ações</b>	<b>23.885</b>	<b>73.913</b>	<b>0</b>
B. Comercial Português-Nom.	6.115	298	0
B. Espírito Santo - Nom.Port.Reg	340	0	0
BPI - SGPS-Nom.	1.243	1.356	0
EDP Renováveis, SA	500	3.610	0
EDP-Electricidade de Portugal SA	1.830	6.077	0
Impresa SGPS	70	33	0
Jerónimo Martins, SGPS, S.A.	1.305	15.601	0
Galp Energia SA	2.100	22.512	0
Pharol SGPS	3.939	1.067	0
SAG Gest - Sol Auto.Glob.-SGPS	650	73	0
Portucel, SA	5.100	18.263	0
NOS, SGPS	693	5.021	0
<b>Títulos de Dívida</b>	<b>1.238.000</b>	<b>1.425.648</b>	<b>26.315</b>
<b>De dívida pública</b>	<b>1.238.000</b>	<b>1.425.648</b>	<b>26.315</b>
<b>Obrigações do Tesouro</b>	<b>1.238.000</b>	<b>1.425.648</b>	<b>26.315</b>
2.875% Republic of Portugal 2015-15.10.25	135.000	139.145	817
3.5% French Republic 2010-25.04.26	130.000	161.532	3.108
3.75% Italian Republic 2006-01.08.16	60.000	61.305	929
4% Kingdom of Belgium 2006-28.03.22	125.000	153.594	3.798
4.25% Italian Republic 2003-01.02.19	400.000	449.800	7.022
4.35% Republic of Austria 2007-15.03.19	85.000	97.376	2.940
4.5% Ireland 2004-18.04.20	230.000	272.757	7.268
1.75% French Republic 2014-25.11.24	28.000	30.257	48
5.15% Kingdom of Spain 2013-31.10.28	45.000	59.884	386
<b>Depósitos à ordem em instituições de crédito</b>	<b>0</b>	<b>15.208</b>	<b>0</b>
<b>Depósitos à ordem</b>	<b>0</b>	<b>15.208</b>	<b>0</b>
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	0	15.208	0

No decurso do exercício de 2016 não foram efetuadas compras de títulos e em 2015 foram efetuadas as compras a seguir indicadas:

Título	Quantidade	Valor Unitário	Valor Total	Juro Decorrido
<b>2015</b>				
2.875% Republic of Portugal 2015-15.10.25	135.000	1	138.996	201
<b>Total</b>	<b>135.000</b>	<b>-</b>	<b>138.996</b>	<b>201</b>

No decurso dos exercícios de 2016 e 2015 não foram efetuadas vendas de títulos.

No decurso dos exercícios de 2016 e 2015 foram efetuados os seguintes reembolsos de títulos:

Titulo	Quantidade	Valor Unit.	Valor Total	Valias Realizadas
<b>2016</b>				
3.75% Italian Republic 2006-01.08.16	60.000	1	60.000	(1.305)
<b>Total</b>	<b>60.000</b>	<b>-</b>	<b>60.000</b>	<b>(1.305)</b>
<b>2015</b>				
3.35% Republic of Portugal 2005-15.10.15	100.000	1	100.000	(2.477)
<b>Total</b>	<b>100.000</b>	<b>-</b>	<b>100.000</b>	<b>(2.477)</b>

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

Os rendimentos de Fundos de Pensões são isentos de IRC e imposto municipal sobre transações, conforme definido pelo art.º 16.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais. Nas situações em que ocorre retenção na fonte de IRC, as entidades isentas devem:

- Tratando-se de operações de compra e venda de obrigações, devem ser registadas individualmente, operação a operação, numa conta corrente com o Estado, em que se releve a débito o imposto retido na fonte por terceiros sobre os juros decorridos das obrigações adquiridas e a crédito o imposto retido pela entidade isenta sobre os juros decorridos das obrigações alienadas. O saldo desta conta será regularizado trimestralmente mediante a sua entrega ao Estado, quando credor, ou compensado, quando devedor, nas entregas do imposto retido a efetuar pela entidade isenta nos períodos subsequentes;
- Tratando-se de IRC relativo a Unidades de Participação em Fundos de Investimento Mobiliário, a entidade isenta deve registar em rubrica própria, a débito, o valor do imposto correspondente ao número de Unidades de Participação detidas, por contrapartida da rubrica Receitas de avaliação e alienação de aplicações. O saldo a débito será regularizado aquando do pagamento dos rendimentos respeitantes a estas Unidades de Participação.

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

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

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

#### **Risco de Mercado**

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



- **Risco da Taxa de Juro**

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

- **Risco do Crédito (Spread)**

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

- **Risco do País**

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

### **Risco de Perda de Capital**

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

### **Risco em Investimento no Mercado Imobiliário**

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

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

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

### **Análise de sensibilidade**

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

Na análise ALM do fundo, para os fluxos dos passivos do plano de benefício definido foram calculados com a taxa, da curva cupão zero da zona Euro, de 0,87% (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, ExAtiva (PIR) e da população associada ao sub-fundo BD. Foi considerada a quota parte do valor do fundo de pensões, respeitante as estas populações e ao valor pertencente ao associado (Zurich Vida) – 60% do valor total do fundo.

Apresentamos seguidamente a análise ALM a 31 de dezembro de 2016:

Mapping	Fundo Pensões Fechado					
	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
1D	0	0%	0	0%	0	0%
15D	0	0%	0	0%	0	0%
1M	0	0%	0	0%	0	0%
3M	18.871	2%	0	0%	18.871	17%
6M	0	0%	(5.202)	1%	-5.202	-5%
9M	6.721	1%	0	0%	6.721	6%
1Y	22.947	2%	0	0%	22.947	21%
2Y	293.218	32%	(5.297)	1%	287.921	266%
3Y	161.280	18%	(5.376)	1%	155.904	144%
4Y	63.264	7%	(34.994)	4%	28.270	26%
5Y	68.443	7%	(5.455)	1%	62.988	58%
6Y	29.440	3%	(68.924)	8%	-39.484	-37%
7Y	7.932	1%	(5.440)	1%	2.492	2%
8Y	33.047	4%	(5.413)	1%	27.634	26%
9Y	106.767	12%	(38.754)	5%	68.013	63%
10Y	30.497	3%	(33.107)	4%	(2.610)	-2%
30Y	26.277	3%	(603.120)	74%	(576.843)	-533%
EQTY	50.506	5%	0	0%	50.506	47%

**Portfolio Valuation**                      919.210      100%      (811.082)      100%      108.128

**Mod. Duration**                              4,30                      15,60



No cenário apresentado para 2016 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 43.921 euros é de 1%.

#### VaR

##### Maximum Loss

	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
Value at Risk (84%) 1 Day	15.255	1,7%	3.628	-0,4%	11.627	11%
Fixed Inc.	4.765	0,5%	3.628	-0,4%	11.627	11%
Equity	10.572	1,2%		0,0%		0%
Value at Risk (95%) 1 Year	25.094	2,7%	5.968	-0,7%	19.126	18%
Fixed Inc.	7.839	0,9%	5.968	-0,7%	19.126	18%
Equity	21.802	2,4%	0	0,0%	0	0%
Value at Risk (99%) 1 Year	35.482	3,9%	8.438	-1,0%	27.044	25%
Fixed Inc.	11.084	1,2%	8.438	-1,0%	27.044	25%
Equity	24.590	2,7%	0	0,0%	0	0%

Maximum loss 99%

43.921 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 50.367 euros é de 1%.

#### ES

##### Maximum Loss

	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
Value at Risk (84%) 1 Day	23.070	2,5%	5.486	-0,7%	17.583	16%
Fixed Inc.	7.207	0,8%	5.486	-0,7%	17.583	16%
Equity	15.988	1,7%		0,0%		0%
Value at Risk (95%) 1 Year	31.458	3,4%	7.481	-0,9%	23.977	22%
Fixed Inc.	9.827	1,1%	7.481	-0,9%	23.977	22%
Equity	21.802	2,4%	0	0,0%	0	0%
Value at Risk (99%) 1 Year	40.690	4,4%	9.677	-1,2%	31.013	29%
Fixed Inc.	12.711	1,4%	9.677	-1,2%	31.013	29%
Equity	28.199	3,1%	0	0,0%	0	0%

Maximum loss 99%

50.367 Expected ShortFall

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

Investimentos	2016	2015
<b>Ações e outros títulos de rendimento variável</b>	<b>9.356</b>	<b>16.538</b>
Rendimentos	3.102	3.546
Mais (menos) valias realizadas	0	0
Mais (menos) valias potenciais	6.254	12.992
<b>Obrigações e outros títulos de rendimento fixo</b>	<b>21.062</b>	<b>30.836</b>
Rendimentos	48.657	48.863
Mais (menos) valias realizadas	(1.305)	(2.477)
Mais (menos) valias potenciais	(26.290)	(15.550)
<b>Total</b>	<b>30.419</b>	<b>47.374</b>

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

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

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

Nos exercícios de 2016 e de 2015 foram pagas, a instituições bancárias, as comissões de guarda de títulos a seguir indicadas:

Comissões	2016	2015
Comissão de gestão e depósitos	286	323
<b>Total</b>	<b>286</b>	<b>323</b>

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

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

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

Nos exercícios de 2016 e 2015 as contribuições para o fundo foram efetuadas através da transferência da conta reserva do subfundo do plano de contribuição definida, sendo em 2016 de 36.664 euros (2015: 36.997 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 2016 e 2015 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 2016 é de 5.091 euros (2015: 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	2016	2015
Comissão (*)	286	323
<b>Total</b>	<b>286</b>	<b>323</b>

(\*) Ver nota k)

**r) Saldos e contas a receber e a pagar**

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

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

Outras Contas a Pagar	2016	2015
Entidade gestora	0	43.735
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>43.735</b>

A rubrica Entidade gestora evidencia os valores pagos por esta e que aguardam o respetivo reembolso, não havendo valores a liquidar a 31 de dezembro de 2016 (2015: 43.735 euros).

-----



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

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

#### ***Opinião***

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de pensões Zurich Vida (adiante, Fundo), as quais compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2016 (que evidencia um total de 1.522.391 euros), a demonstração de resultados 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 2016 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o relato financeiro dos fundos de pensões estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

#### ***Bases para a opinião***

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

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

#### ***Matérias relevantes de auditoria***

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

---

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

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

*Tel +351 213 599 000, Fax +351 213 599 999, [www.pwc.pt](http://www.pwc.pt)*

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

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

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



---

**Matérias relevantes de auditoria**

---

**Síntese da abordagem de auditoria**

---

**Valorização de instrumentos financeiros****Divulgações relacionadas com a valorização de instrumentos financeiros apresentadas nas notas 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 1.418 milhares de euros (2015: 1.500 milhares de euros), representam 93% do total do ativo do Fundo em 31 de dezembro de 2016. A valorização destes ativos envolve julgamento relativamente à seleção da base de mensuração para cada natureza de investimento.

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

A nossa equipa desenvolveu os seguintes principais procedimentos de auditoria:

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

- Testes de detalhe às valorizações registadas no ativo da demonstração da posição financeira, nas linhas de instrumentos de capital e unidades de participação e títulos de dívida pública.

Também avaliamos se as divulgações nas notas anexas às demonstrações financeiras relativamente aos instrumentos financeiros estão em conformidade com o requerido pelo normativo contabilístico.

---

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

O órgão de gestão da entidade gestora é responsável pela:

- a) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o relato financeiro dos fundos de pensões estabelecidos pela Autoridade de 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 percebidas 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 Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, 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***

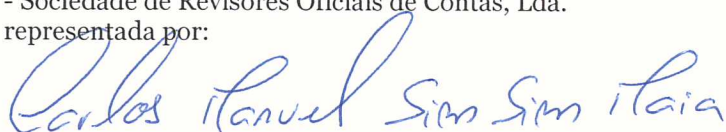
Dando cumprimento ao artigo 10º do Regulamento (UE) nº 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- a) Somos auditores do Fundo desde o exercício de 2010, mantendo-nos em funções até à presente data. A nossa última nomeação ocorreu na assembleia geral de acionistas da entidade gestora realizada em 27 de março de 2013 para o mandato entre 2013 e 2016.
- 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 nº8 do artigo 77º do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face ao Fundo durante a realização da auditoria.

13 de abril de 2017

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 fluid and cursive, with the first name "Carlos" being the most prominent.

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