



Relato Financeiro

Fundo de Pensões Aberto BPI Acções

2015

Conteúdos

Pág.

Relatório de Gestão

- 4 Introdução
 - 5 Conjuntura económica e financeira
 - 9 Investimentos
-

Demonstrações Financeiras

Demonstração da posição financeira

Demonstração de resultados

Demonstração de fluxos de caixa

Notas

Certificação do revisor oficial de contas do fundo de pensões

Relatório de Gestão

Fundo de Pensões Aberto BPI Acções

Por opção própria, os autores não escrevem segundo o novo Acordo Ortográfico.

Introdução

Enquadramento

O Artigo 64.º do Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de Janeiro, determina que deve ser elaborado um relatório e contas anuais para cada Fundo de Pensões, reportado a 31 de Dezembro de cada exercício, o qual deve reflectir de forma verdadeira e apropriada o activo, as responsabilidades e a situação financeira do Fundo.

Posteriormente, na Norma Regulamentar N.º 7/2010-R, de 4 de Junho, na perspectiva do funcionamento eficiente do mercado de fundos de pensões, a Autoridade de Supervisão de Seguros e de Fundos de Pensões define um regime global relativo ao relato financeiro aplicável aos fundos de pensões.

Fundo de Pensões Aberto BPI Acções

O Fundo de Pensões Aberto BPI Acções globalmente financia planos de pensões de contribuição definida, existe apenas uma adesão que co-financia um plano de pensões de benefício definido.

Em 31 de Dezembro de 2015, o valor da carteira do **Fundo de Pensões Aberto BPI Acções** ascendia a **59,100,454** euros.

No decorrer do ano foram registados os seguintes movimentos:

Valor do Fundo em 31.12.2014	51,541,677
Contribuições	6,183,596
Benefícios	(458,296)
Transferências	(251,921)
Rendimento Líquido	2,085,396
Valor do Fundo em 31.12.2015	59,100,452

Valores em euros

Conjuntura económica e financeira

EUA

A recuperação da actividade económica nos EUA continuou a superar a verificada noutras economias avançadas. De facto, o crescimento económico deverá ter ficado em 2.4% em 2015, o mesmo ritmo de expansão registado no ano anterior. Todavia, a análise do detalhe sugere uma economia significativamente mais robusta do que no passado recente, facto que foi aliás confirmado pela decisão da Reserva Federal em finais de 2015, de finalmente alterar o rumo da sua política monetária e subir a taxa directora pela primeira vez em cerca de uma década, de +0.125% para +0.375%. No ano transacto, o crescimento económico foi sobretudo suportado pelo consumo das famílias, cujo ritmo de crescimento superou os 3%. Em causa deverá estar a robustez do mercado de trabalho, confirmada pela divulgação dos dados dos pedidos de subsídio de desemprego, que continuam abaixo da marca dos 300,000 (um sinal favorável da performance deste mercado) e estabilização da taxa de desemprego em torno de 5%. Embora os dados da taxa de desemprego e dos pedidos de desemprego revelem sinais de recuperação robusta, importa realçar que os níveis de desemprego se mantêm elevados entre os trabalhadores menos qualificados (como os jovens e as minorias étnicas), de acordo com a OCDE. Neste sentido, a pressão sobre o crescimento dos salários por hora continua ténue, sendo que a compensação por trabalhador cresceu apenas em 1.7% em 2015, comparativamente a +2.6% no ano anterior. Adicionalmente, também a diminuição dos preços da energia e a valorização do dólar (no total do ano, a moeda valorizou 10%, fixando-se em 1.0866 USD no final de 2015) contribuíram para estimular o consumo privado. Em contrapartida, a queda dos preços do petróleo reflectiu-se negativamente no investimento, dado o peso das empresas petrolíferas e de extracção de petróleo não convencional (*shale oil*) neste agregado e na actividade industrial.

As exportações também abrandaram significativamente, denotando o impacto da valorização do dólar e a procura externa débil, sobretudo das principais economias emergentes. A manutenção dos preços do petróleo em níveis reduzidos e a valorização da moeda nacional colocou pressão descendente sobre a taxa de inflação, que passou de +1.6% em 2014 para +0.1% em 2015. No entanto, a taxa de inflação *core* acabou por acelerar ligeiramente, passando de +1.7% em 2014 para +1.8% em 2015. Finalmente, relativamente às finanças públicas, o défice de 2015 foi o mais baixo desde 2007 (-2.5% do PIB), de acordo com o *Congressional Budget Office* (CBO). Apesar disso, os elevados défices registados na recente recessão económica e a subsequente fraca recuperação levou a um aumento da dívida federal, atingindo, em 2015, 74% do PIB.

Em 2016, espera-se que a economia se mantenha robusta. De facto, as estimativas médias do mercado apontam para que o ritmo de expansão seja de 2.4%, ligeiramente inferior à estimativa recente do FMI (+2.6%) e da nossa estimativa (+2.7%). Efectivamente, a confluência de factores condicionantes negativos, nomeadamente a manutenção dos preços do petróleo em níveis muito reduzidos e a valorização do dólar, deverão já ter um efeito limitado em 2016, pois acredita-se que as tendências sentidas no início do ano (petróleo voltou a atingir valores mínimos e a valorização do dólar) estão próximas da exaustão. Neste sentido, o FMI antecipa que a taxa de inflação recupere em 2016 para 1.1%. Em contrapartida, as políticas económicas vão manter-se muito acomodaticias, antecipando-se uma política orçamental de apoio ao crescimento em ano de eleições Presidenciais (espera-se que o rácio do défice em percentagem do PIB aumente pela primeira vez desde 2009, para 2.9%, e a dívida

para 75.6%, de acordo com o CBO) e uma política monetária ainda muito cautelosa. Dada a evolução favorável do mercado de trabalho, evidente no comportamento das diversas medidas do emprego e do desemprego, e num cenário em que não se verifique factores externos perturbadores, o principal factor a determinar a velocidade de normalização do novo ciclo de taxas de juro será o comportamento da inflação.

ZONA EURO

A actividade económica na área do euro manteve o processo de recuperação em 2015, embora a um ritmo mais lento do que o antecipado inicialmente e desapontante tendo em conta os factores actuais de suporte à actividade. De facto, a Zona Euro tirou partido dos baixos preços do petróleo, desvalorização do euro, estímulos monetários do BCE e política fiscal neutra. Estes factores impulsionaram o consumo privado e as exportações, mas o ritmo de recuperação da actividade económica na região da moeda única permaneceu lento e inferior ao padrão histórico. Em causa estiveram o elevado nível de endividamento do sector privado, um legado da crise financeira de 2008/09, a desaceleração económica das economias emergentes e consequente impacto no desempenho do comércio internacional (com especial destaque para a situação na China), baixo nível de investimento e reduzido ritmo de implementação de reformas catalisadoras do crescimento económico. Neste sentido, o FMI estima que a actividade económica na área do euro tenha expandido 1.5% no ano transacto. O crescimento económico não foi suficientemente robusto para alavancar a formação do emprego. Ainda que o mercado de trabalho na área do euro tenha evidenciado melhorias, a taxa de desemprego manteve-se em níveis elevados (10.4% em Dezembro).

Pelo contrário, a taxa de inflação manteve-se em valores muito reduzidos e próximos de zero em 2015 (+0.2% no final do ano), em linha com o baixo preço dos bens energéticos. A inflação *core* permaneceu também em níveis reduzidos, terminando o ano em +0.9%, resultado dos baixos preços do petróleo nos mercados internacionais. No sentido de aproximar a taxa de inflação para o nível target (2%), o BCE incrementou o cariz acomodatório da sua política, através do início do programa de compra de activos em Março. No final do ano, o enfraquecimento do ritmo de crescimento dos preços do consumidor associado a uma nova queda do preço do petróleo na segunda metade do ano, levou o BCE a ajustar o programa e reduzir em 10 pontos base a taxa de juro da facilidade marginal de depósitos para -0.3%. O défice fiscal na área do euro verificou uma melhoria face ao ano anterior, fixando-se em 1.8% do PIB no 3T de 2015 (-2.7% no 3T 2014). Em linha com esta redução, a dívida pública também diminuiu, registando 91.6% do PIB no 3T de 2015, comparativamente a 92.3% no mesmo período de 2014.

A recuperação económica deverá manter-se em 2016, em linha com a melhoria da procura doméstica, que poderá compensar alguma resistência das exportações líquidas, que deverão ser adversamente afectadas pela desaceleração das economias emergentes. A nossa previsão para o crescimento da área do euro é de 1.7% para este ano, em linha com a previsão do FMI, e ligeiramente inferior ao antecipado pela Comissão Europeia (+1.8%). Ainda assim, o ritmo de recuperação deverá ser distinto entre os vários Estados-Membros, reflectindo as particularidades de cada país (por exemplo, a diferente exposição e interligação perante perspectivas de abrandamento da economia chinesa). Por fim, o investimento deverá continuar a recuperar, embora a um ritmo inferior ao verificado em retomas económicas anteriores. A explicar este desempenho estará a incerteza política e económica, associada aos desenvolvimentos no ambiente externo, tensões geopolíticas, e, em alguns Estados-Membros, as pressões para a desalavancagem das empresas e restrições na oferta de crédito.

A política monetária deverá continuar fortemente acomodatória, ao mesmo tempo que o pendor da política fiscal estimada para o próximo ano, com base nas previsões da Comissão Europeia, revela uma política ligeiramente expansionista. As restrições ao nível do crédito deverão diminuir, enquanto a pressão para a desalavancagem e o elevado peso do crédito malparado poderão continuar a pesar no desempenho económico de alguns Estados-Membros.

A lenta recuperação económica e criação de emprego deverão ser insuficientes para reduzir a taxa de desemprego para níveis antes da crise (7.5% em 2007), com a Comissão Europeia a antecipar uma taxa de desemprego de 10.6% para este ano. Por fim, espera-se que a taxa de inflação recupere gradualmente em 2016, em linha com a recuperação económica, estímulos monetários do BCE, eliminação dos efeitos de base (caso o petróleo estabilize), e depreciação do euro, que deverá encarecer os bens importados pela Zona Euro. Ainda assim, espera-se que a taxa de inflação se mantenha longe do objectivo do BCE (1.0% este ano, de acordo com a Comissão Europeia).

PORTUGAL

Espera-se que a economia portuguesa tenha registado um ritmo de expansão em torno de 1.5% em 2015, em linha com a nossa expectativa, mas aquém de previsões recentes, mais optimistas. O ano ficou marcado pelo excelente comportamento das exportações, principalmente de material de transporte, de bens industriais e de consumo, assim como a retoma das exportações de combustíveis refinados. Deste modo, nos primeiros 11 meses de 2015, as exportações aumentaram 4.1% em termos homólogos, revelando ainda significativa resiliência nos mercados de destino dos produtos portugueses. No mesmo sentido, as importações também aceleraram, tornando o padrão de expansão menos equilibrado, esperando-se que o seu contributo para o PIB possa ser o mais negativo desde 2010. Quando medidas a preços correntes, as importações de bens aumentaram em 2.1% nos primeiros 11 meses de 2015, enquanto excluindo os combustíveis o aumento foi mais significativo (+7.0%). Em volume, o aumento das importações foi de 7.2%, reflexo da retoma da procura interna (o contributo para o crescimento anual deverá rondar 2.4 p.p.), mas também o aumento da componente importada das exportações. Dentro da procura interna, o consumo das famílias destaca-se, já que deverá ter acelerado 2.6% em 2015, em linha com a recuperação do rendimento disponível das famílias e a queda da taxa de poupança. Relevante tem sido também o comportamento do mercado de trabalho, pois a taxa de desemprego situa-se em mínimos desde 2010 (11.8% em Dezembro de 2015), e tem-se verificado um aumento dos postos de trabalho, embora a um ritmo declinante, sugerindo precaução na avaliação de tendências futuras.

A formação bruta de capital fixo, excluindo a variação de inventários, desacelerou ao longo do ano, devendo registar um ritmo de expansão anual em torno de 3.7%, inferior ao registado em 2014. A taxa de inflação regressou a terreno positivo em 2015 e, em termos médios, terminou o ano em +0.5%. Ainda assim, permaneceu em valores historicamente baixos, facto que se justifica parcialmente pelos efeitos da queda significativa dos preços do petróleo no mercado internacional (produtos energéticos registaram uma taxa de variação de -3.6% em 2015). Finalmente, relativamente às finanças públicas, e de acordo com a execução provisória, denota-se uma melhoria do saldo das Administrações Públicas apurado na óptica de caixa para 2015, revelando uma redução da despesa (-2.4% y/y) e um ligeiro aumento da receita (+0.8% y/y). Numa óptica de Contas Nacionais, de Janeiro a Setembro, o saldo global das APs fixou-se em -3.6% do PIB. Apesar disso, de acordo com a versão preliminar do Orçamento de Estado para 2016, o Executivo antecipa que o saldo orçamental de 2015 supere os -4% do PIB, reflexo da operação de venda num contexto de resolução do Banif decidida próximo do final do ano, com um impacto estimado de 1.3% do PIB em 2015.

Apesar da aceleração esperada do ritmo de crescimento económico para 2016, alguns desafios poderão surgir. O nosso cenário aponta para uma expansão da actividade económica em 1.8%, que deverá assentar no contributo positivo da procura interna, embora menor que no ano transacto, e no regresso de contributos favoráveis da procura externa líquida. Apesar da recuperação, em termos anuais acumulados, o PIB deverá ainda quedar-se quase 4% abaixo dos valores alcançados em 2008, antes da crise financeira internacional e Grande Recessão. A expansão do consumo privado deverá ser contida, reflectindo a estabilização no mercado de trabalho. Ainda assim, o rendimento disponível das famílias deverá aumentar, devido a várias medidas e decisões de reposição do rendimento já anunciadas e/ou aprovadas pelo novo Executivo. Espera-se também uma evolução favorável do investimento, ainda que em desaceleração face a 2015, reflectindo em parte os efeitos das variações de *stocks* no ano base de comparação.

Dado o tímido crescimento económico global, em particular nas economias desenvolvidas, e a base de comparação desfavorável, depois de um ano de crescimento significativo, existe a possibilidade de desaceleração das exportações, que, ainda assim, deverão aumentar em torno de 4%. A persistência de uma moeda relativamente fraca graças às políticas monetárias divergentes em ambos os lados do Atlântico, e os ganhos de competitividade alcançados nos últimos anos, bem como o esforço de diversificação, deverão suportar as vendas de bens e serviços ao exterior. Quanto às importações, estas deverão manter um ritmo de expansão significativo, embora mais moderado que em 2015. Para 2016, espera-se que a taxa de desemprego continue a trajectória de melhoria, embora mais moderada, em linha com a evolução tendencial da criação de emprego e o fortalecimento da actividade económica. A nossa projecção aponta para valores em torno de 11.8%, que poderão ser superados (favoravelmente) dependendo também das políticas públicas implementadas, com impacto no mercado de trabalho.

Para a taxa de inflação, antecipamos a manutenção da tendência de lenta subida, devendo a taxa média de inflação quedar-se por +0.7% no final do ano. Um eventual aumento dos preços do petróleo e dos combustíveis no mercado internacional poderia pôr em risco esta previsão, colocando a taxa de crescimento dos preços acima de 1%. Por fim, relativamente às finanças públicas, o Executivo antecipa um défice de 2.6% do PIB, inscrito na proposta de Orçamento de Estado para 2016. Apesar disso, importa realçar que os pressupostos considerados na elaboração do Orçamento poderão revelar-se pouco conservadores ou mesmo optimistas. De facto, eles incluem um crescimento do PIB de 2.1% (um ritmo de crescimento optimista tendo em conta as previsões de diversas instituições internacionais e as nossas expectativas), e assentam no pressuposto de que a procura externa deverá impulsionar as exportações, perspectiva que parece estar em risco, dada a desaceleração económica nos mercados emergentes e recuperação moderada na Zona Euro.

Investimentos

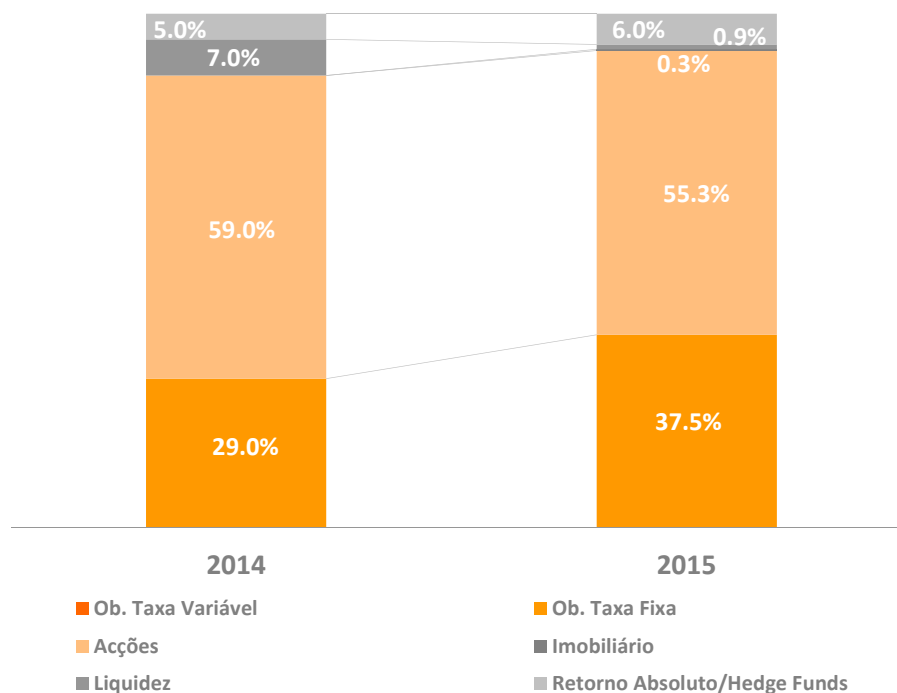
Política de Investimentos

De acordo com a política de investimentos estabelecida no Regulamento de Gestão do Fundo de Pensões, as grandes linhas quanto às aplicações financeiras são as seguintes:

	Limite Mínimo	Valor Central	Limite Máximo	Benchmark
Acções	25%	50%	75%	MSCI Europe Total Return Net Euro EFFAS Euro Gov.Bonds All Maturit.(>1year)
Obrigações	10%	35%	75%	
Retorno Absoluto	0%	5%	20%	Euribor 3 meses
Imobiliário	0%	5%	20%	EFFAS Euro Gov.Bonds All Maturit.(>1year)
Liquidez	0%	5%	20%	Euribor 3 meses
Total	-	100%	-	

A política de investimentos cumpre com os requisitos do artigo 4.º da Norma Regulamentar N.º 9/2007-R, de 28 de Junho.

Durante o ano 2015 as aplicações do Fundo de Pensões sofreram alterações, cumprindo em linha a política de investimento definida, como se pode confirmar no gráfico seguinte:



Cumprimentos das regras prudenciais

O Fundo de Pensões deverá cumprir com os limites de diversificação e dispersão prudenciais das aplicações de investimentos do Fundo de Pensões constantes no artigo 12.º da Norma Regulamentar N.º 9/2007-R, de 28 de Junho.

O património do fundo de pensões deverá observar os seguintes limites:

Requisito	Controlo
1. Investimento em valores mobiliários que não se encontrem admitidos à negociação num mercado regulamentado não pode representar mais do que 15%	Cumpre
2. Investimento em unidades de participação de organismos de investimento colectivo não harmonizados não pode representar mais do que 10%	Cumpre
3. Investimento em activos expressos em moedas distintas daquela em que estão expressas as responsabilidades do fundo de pensões não pode representar mais do que 30%	Cumpre
4. Valor de mercado dos activos cedidos em operações de empréstimo não pode exceder os 40%	Cumpre
5. Investimento numa mesma sociedade não pode representar mais do que 10%, este limite é de 5%, caso se tratem de investimentos em associados do fundo de pensões ou em sociedades em relação de domínio ou de grupo com esses associados	Cumpre
6. Investimento relativamente a sociedades em relação de domínio ou de grupo entre si ou com a entidade gestora (títulos emitidos, empréstimos concedidos, depósitos em instituições de crédito) não pode representar mais do que 20%, sendo o limite de 10%, caso se tratem de investimentos efectuados no conjunto dos associados do Fundo de Pensões e das sociedades que se encontrem em relação de domínio ou grupo com esses associados	Cumpre
7. Investimento em unidades de participação de um único organismo de investimento colectivo não harmonizado não pode representar mais do que 2%	Cumpre
8. Caso os organismos de investimento colectivo não harmonizado invistam em outros organismos de investimento colectivo não harmonizado, é considerado o investimento em unidades de participação de cada um destes outros organismos, o qual não pode representar mais do que 2%	Cumpre

Comparação dos limites de exposição

No quadro seguinte procedeu-se à comparação dos limites de exposição previstos na política de investimento do Fundo de Pensões Aberto BPI Acções com a alocação a 31.12.2015:

	Política de Investimento		Alocação 31.12.2015	Controlo
	Limite Mínimo	Limite Máximo		
Acções	25%	75%	55.3%	Cumpre
Obrigações	10%	75%	37.5%	Cumpre
Retorno Absoluto	0%	20%	6.0%	Cumpre
Imobiliário	0%	20%	0.3%	Cumpre
Liquidez	0%	20%	0.9%	Cumpre

As aplicações em unidades de participação de fundos de investimento colectivo estão incluídas nas categorias indicadas, consoante o tipo de activo que o caracteriza o fundo em termos maioritários.

Análise de performance

No quadro seguinte apresentam-se as rendibilidades históricas anualizadas do Fundo de Pensões Aberto BPI Acções com a indicação dos níveis de risco do fundo de pensões no período e as rendibilidades do *benchmark*:

Período	Rendibilidade	Risco	Rendibilidade do <i>Benchmark</i>
Últimos 5 anos	5.4%	5	6.7%
Últimos 3 anos	6.5%	5	8.2%
Últimos 12 meses	4.9%	6	5.2%

As rentabilidades apresentadas são anualizadas e brutas de comissões de gestão; representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura, porque o valor do investimento pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco, que varia entre 1 (risco baixo) e 7 (risco muito alto).

Observações:

O cálculo das medidas de rendibilidade tem por base as seguintes fórmulas:

Rendibilidade efectiva = $(UP_f / UP_i) - 1$

Em que, UP_f = Valor da unidade de participação no final do período de referência

UP_i = Valor da unidade de participação no início do período de referência

Rendibilidade anualizada = $(1 + \text{rendibilidade efectiva})^{365/n} - 1$

Em que, n = número de dias do período de referência da rendibilidade efectiva utilizada

O cálculo das medidas de risco tem por base as seguintes fórmulas:

Volatilidade = $Volatilidade = \sigma_f = \sqrt{\frac{m}{T-1} \sum_{t=1}^T (r_t - \bar{r})^2}$ $\bar{r} = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T r_t$

Em que, r_t = rendibilidade efectiva semanal no período t

T = n.º de semanas no período de referência, coincidente com o período utilizado para o cálculo da rendibilidade

\bar{r} = média aritmética simples das rendibilidades efectivas semanais, para o período de referência.

A classificação do risco tem por base as seguintes fórmulas:

Classe de Risco	Intervalo da Volatilidade	
	Maior que ou Igual a	Menor que
1	0%	0.5%
2	0.5%	2%
3	2%	5%
4	5%	10%
5	10%	15%
6	15%	25%
7	25%	

Baixo Risco

Elevado Risco

Remuneração potencialmente
mais baixa

Remuneração potencialmente
mais elevada

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---



Comentário aos resultados

O ano de 2015 foi caracterizado pela divergência na política monetária entre a Reserva Federal, que implementou a primeira subida de taxas directoras desde 2006, e o BCE, que introduziu taxas de juro directoras negativas e programas de compra de activos em larga escala. A crise da dívida soberana voltou a ganhar destaque até ao acordo do novo plano de resgate da Grécia em Julho. Contudo, um dos principais destaques do ano passou pela forte desvalorização das matérias-primas em consequência da desaceleração do crescimento económico global, em particular da China. Neste contexto, o Fundo de Pensões Aberto BPI Acções teve um retorno de 4.9%, superior ao índice de referência.

O contributo da componente accionista foi positivo e superior ao índice de referência, tendo beneficiado com a sobreexposição ao risco accionista e com a selecção de fundos de acções em carteira. A diversificação geográfica através do mercado japonês (com rentabilidade superior aos europeus) e em Ibéria contribuíram positivamente em termos absolutos e relativos.

Nas obrigações de taxa fixa o posicionamento conservador no risco de taxa de juro foi compensado com o bom desempenho da selecção de títulos de dívida privada portuguesa e o contributo da dívida pública *inflation-linked*, tendo terminado o ano ligeiramente melhor que o *benchmark*.

Nas obrigações de taxa variável o contributo foi em linha com o *benchmark* reflectindo a pouca expressão da classe na carteira ao longo do ano.

Na classe de imobiliário, que continua a ser desinvestida, o retorno foi ligeiramente inferior ao índice de referência.

No retorno absoluto o contributo foi positivo, com baixa volatilidade e descorrelacionado com os activos de risco, destacando-se o desempenho positivo do fundo BPI *Alternative Iberia Long/Short*.

A componente de liquidez teve um contributo superior ao *benchmark*, apesar da tendência decrescente das taxas praticadas no mercado interbancário, beneficiando com a exposição temporária a dólar.

Riscos Materiais

De acordo com a composição da carteira do Fundo de Pensões Aberto BPI Acções, em 31.12.2015, os riscos materiais associados eram:

- Risco de Mercado – Cobertura Risco Cambial;
- Risco de Mercado - Gestão agregada dos riscos

Comparativamente com o ano anterior, não se registou qualquer alteração no tipo de riscos a que o fundo de pensões se encontra exposto.

A gestão dos riscos materiais que afectam o fundo de pensões é efectuada através do recurso a produtos derivados. No quadro seguinte apresentam-se os derivados constantes na carteira do Fundo de Pensões a 31.12.2015:

Código base do derivado	Designação do derivado	Risco associado
ECH6	FUTURO - EURO/USD FX MAR16	Risco de Mercado – Cobertura Risco Cambial
RPH6	FUTURO EURO/GBP FUTURE MAR16	Risco de Mercado – Cobertura Risco Cambial
SX5EC3500.	DJ EURO STOXX 50 - C3500 - JAN2016	Risco de Mercado Gestão agregada dos riscos
RXH6P155	OPÇÃO - RXH6P155	Risco de Mercado Gestão agregada dos riscos
VGH6	FUTURO - DJ EURO STOXX 50 MAR16	Risco de Mercado Gestão agregada dos riscos
FVH6	FUTURO - US 5YR NOTE MAR16	Risco de Mercado Gestão agregada dos riscos
IKH6	FUTURO EURO-BTP MAR16	Risco de Mercado Gestão agregada dos riscos
RYH6	FUTURO - EURO/JPY MAR16	Risco de Mercado – Cobertura Risco Cambial

Riscos

Risco de Mercado – Incerteza quanto a rentabilidade futura de instrumentos financeiros ou possibilidade de ocorrência de perdas decorrentes de alterações dos preços de mercado dos activos

Acções – Perdas decorrentes de alterações de preços de acções

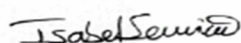
Taxa de Juro – Perdas decorrentes de alterações de taxas de juro

Câmbio – Perdas decorrentes de alterações de taxas de câmbio

Risco de Crédito – Ocorrência de perdas resultante da possibilidade de a contraparte num determinado contrato entrar em incumprimento

Lisboa, 18 de Março de 2016

A BPI Vida e Pensões – Companhia de Seguros, S.A.

Demonstrações Financeiras

Fundo de Pensões Aberto BPI Acções

Demonstração da Posição Financeira

Valores em Euros

Notas	Demonstração da Posição Financeira	31.12.15	31.12.14
	ATIVO		
	Investimentos		
	Bilhetes do Tesouro	-	-
4	Títulos de Crédito do Estado	17 881 253	12 149 251
4	Obrigações de Entidades Privadas	4 051 518	2 533 896
4	Fundos de Investimento Imobiliário	164 665	186 177
4	Fundos Investimento Mobiliário	34 529 093	30 989 362
4	Ações	1 668 959	1 624 347
	Papel Comercial	-	-
	Imóveis	-	-
	Derivados	5 497	285 280
	Tesouraria		
	Depósitos a Prazo	-	1 500 000
	Depósitos à Ordem	1 739 147	2 958 648
	Devedores Gerais		
	Estado	-	-
	Corretores	-	-
	Outros Devedores	388 724	63 951
	Acréscimos e Diferimentos		
4	Juros a Receber	250 652	217 159
	Rendas Recebidas	-	-
	Outros Acréscimos e Diferimentos	-	-
	<i>Total Ativo</i>	<i>60 679 507</i>	<i>52 508 070</i>
	PASSIVO		
	Credores Gerais		
	Entidade Gestora	104 477	70 017
	Corretores	1 451 321	889 481
	Estado	1 483	185
	Outros Credores	21 774	6 710
	Pensões a pagar vencidas	-	-
	Acréscimos e Diferimentos		
	Rendas Recebidas	-	-
	Outros Acréscimos e Diferimentos	-	-
	<i>Total Passivo</i>	<i>1 579 055</i>	<i>966 393</i>
	Valor do Fundo	59 100 452	51 541 677
	<i>Valor do Fundo - Passivo</i>	<i>60 679 507</i>	<i>52 508 070</i>

Demonstração de Resultados

Valores em Euros

Notas	Demonstração da Posição Financeira	31.12.15	31.12.14
	Acréscimos no Valor do Fundo		
9	Contribuições	6 183 596	6 138 627
	Transferências	2 706 948	3 548 850
7	Rendimentos de Aplicações	568 826	554 271
7	Ganhos em Aplicações	13 276 277	6 473 987
	Outras Receitas	1 591	-
	<i>Total Acréscimos no Valor do Fundo</i>	<i>22 737 238</i>	<i>16 715 736</i>
	Decréscimos no Valor do Fundo		
	Prémios Seguros	-	-
10	Pensões e Capitais Vencidos	(458 296)	(211 699)
	Transferências	(2 958 869)	(2 103 807)
8	Comissões de Gestão e de Depósito	(364 910)	(274 946)
	Comissões de Mediação	(12 061)	(4 716)
	Impostos	(2 066)	(1 603)
7	Perdas em Aplicações	(11 378 970)	(3 807 881)
	Outras Despesas	(3 291)	(2 517)
	<i>Total Décrécimos no Valor do Fundo</i>	<i>(15 178 463)</i>	<i>(6 407 169)</i>
	Resultado Líquido	7 558 774	10 308 567

Demonstração de Fluxos de Caixa

		Valores em Euros	
Demonstração de Fluxos de Caixa		31.12.15	31.12.14
Fluxos de Caixa das Atividades Operacionais			
Contribuições			
Contribuições de Associados		4 802 462	4 507 486
Contribuições de Participantes / beneficiários		1 382 725	1 243 565
Transferências		11 247 713	3 936 426
Pensões, Capitais e Prémios Únicos Vencidos			
Pensões Pagas			
Prémios únicos para aquisição de Rendas Vitalícias		(169 679)	(51 616)
Capitais Vencidos		(287 319)	(160 067)
Transferências		(11 499 634)	(2 103 807)
Encargos Inerentes ao Pagamento de Pensões e Sub. Morte			
Prémios de Seguro de Risco de Invalidez ou morte			
Indemnizações resultantes de seguros contratados pelo Fundo			
Participação nos resultados dos contratos de seguro emitidos em nome do fundo			
Reembolsos fora das situações legalmente previstas			
Devolução por excesso de financiamento			
Remunerações			
Remunerações de Gestão		(301 592)	(235 106)
Remunerações de depósito e guarda de títulos		(28 668)	(23 950)
Outros Rendimentos e Ganhos			
Outras Despesas			
		(117)	(107)
Fluxo de Caixa Líquido das Atividades Operacionais		5 145 891	7 112 824
Fluxos de Caixa das Atividades de Investimento			
Recebimentos			
Alienação / Reembolso dos Investimentos		42 239 411	51 222 786
Rendimentos dos Investimentos		1 397 126	2 644 961
Pagamentos			
Comissões de transação e mediação		(15 316)	(7 160)
Aquisição de Investimentos		(52 043 187)	(59 031 913)
Outros Gastos com Investimentos		(83)	(25 362)
Fluxo de Caixa Líquido das Atividades de Investimento		(8 422 050)	(5 196 688)
Variações de Caixa e seus Equivalentes		(3 276 158)	1 916 137
Efeitos de alterações da taxa de câmbio		556 657	361 748
Caixa no início do Período de Reporte		4 458 648	2 180 763
Caixa no Fim do Período de Reporte		1 739 147	4 458 648

Notas às Demonstrações Financeiras

1. Identificação do Fundo

O Fundo de Pensões Aberto BPI Ações financia planos de pensões de contribuição definida, tendo uma adesão que co-financia um plano de pensões de benefício definido.

No quadro seguinte estão discriminadas as adesões coletivas ao Fundo, bem como o plano ao qual aderiram.

Todos os planos pertencentes ao fundo têm como entidade gestora a BPI Vida e Pensões.

N.º Adesão	Tipo de Plano
1	Benefício Definido
2	Contribuição Definida
3	Contribuição Definida
4	Contribuição Definida
6	Contribuição Definida
7	Contribuição Definida
8	Contribuição Definida
9	Contribuição Definida
10	Contribuição Definida
11	Contribuição Definida
12	Contribuição Definida
13	Contribuição Definida
14	Contribuição Definida
15	Contribuição Definida
16	Contribuição Definida
17	Contribuição Definida
19	Contribuição Definida
21	Contribuição Definida
22	Contribuição Definida
23	Contribuição Definida
25	Contribuição Definida
27	Contribuição Definida
29	Contribuição Definida
30	Contribuição Definida
31	Contribuição Definida
32	Contribuição Definida
33	Contribuição Definida
34	Contribuição Definida
35	Contribuição definida
36	Contribuição Definida
37	Contribuição Definida
38	Contribuição Definida
39	Contribuição Definida

N.º Adesão	Tipo de Plano
41	Contribuição Definida
42	Contribuição Definida
43	Contribuição Definida
44	Contribuição Definida
45	Contribuição Definida
46	Contribuição Definida
47	Contribuição Definida
48	Contribuição Definida
50	Contribuição Definida
51	Contribuição definida
52	Contribuição Definida
53	Contribuição definida
54	Contribuição definida
55	Contribuição definida
56	Contribuição definida
57	Contribuição definida
58	Contribuição definida
60	Contribuição definida
61	Contribuição definida
62	Contribuição definida
63	Contribuição definida
64	Contribuição definida
65	Contribuição definida
66	Contribuição definida
67	Contribuição definida
68	Contribuição definida
69	Contribuição definida
70	Contribuição definida
71	Contribuição definida
72	Contribuição definida
73	Contribuição definida
74	Contribuição definida
75	Contribuição definida
76	Contribuição definida
77	Contribuição definida

2. Alterações ocorridas em 2015

Durante ao ano de 2015, a Associada interrompeu as contribuições entre 1 de março de 2015 e 28 de fevereiro de 2016 no Plano de Pensões da Spinerg. Por fim, no Plano de Pensões de Astellas, as associadas incluíram um novo tipo de contribuição, no âmbito da implementação de um plano de benefícios flexível.

3. Políticas Contabilísticas

A contabilização dos valores do Fundo de Pensões observa o disposto na Norma Regulamentar n.º 12/95 - R de 6 de julho de 1995 da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões com as alterações introduzidas pelas Normas Regulamentares 12/2002 - R de 7 de maio de 2002, 8/2002 - R de 7 de maio de

2002, 10/2002 - R de 7 maio de 2002 e 7/2007 – R de 17 de maio de 2007, as quais preveem os princípios contabilísticos, de entre os quais se destacam os seguintes:

- Os valores contabilizados em Acréscimos e Decréscimos ao valor do Fundo correspondem às operações verificadas no período que decorre entre duas datas aniversárias consecutivas, que correspondem a 31 de dezembro de cada ano.
- Os saldos das contas de Acréscimos e Decréscimos ao valor do Fundo são transferidos para a conta Valor do Fundo na data aniversária.
- As contribuições a contabilizar na respetiva conta de Acréscimos ao valor do Fundo devem ser as efetivamente recebidas.
- Os juros de títulos de rendimento fixo adquiridos, mas não recebidos, são especializados a cada fecho de carteira.
- Não são contabilizados como rendimentos os juros cujo recebimento seja 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 nas rubricas Acréscimos e Decréscimos ao valor do Fundo. Para efeitos da determinação do custo dos títulos vendidos é utilizado o critério Custo médio ponderado.

Carteira de títulos

As compras de títulos são registadas na data da transação, pelo valor efetivo de aquisição.

A avaliação dos ativos que compõem o património do Fundo respeita o previsto na Norma Regulamentar n.º 9/2007 – R de 28 de junho de 2007, emitida pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, a qual estabelece os critérios valorimétricos ou de avaliação dos referidos ativos:

- Os ativos que se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados são 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, são equiparados a ativos não admitidos à cotação, sendo avaliados como se descreve de seguida.
- Os ativos que não se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados são avaliados pela aplicação da 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 setor 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.

Os valores representativos de dívida não cotados ou cujas cotações não sejam consideradas representativas do seu presumível valor de realização, são valorizados com base na cotação que no entender da Sociedade Gestora melhor reflita o seu presumível valor de realização. Essa cotação foi recolhida em sistemas internacionais de informação de cotações tais como o Financial Times Interactive Data, o ISMA – International Securities Market Association, a Bloomberg, a Reuters ou outros que sejam considerados credíveis pela Sociedade Gestora. Alternativamente, a cotação pode ser obtida junto de *market makers* da escolha da Sociedade Gestora.

Operações com contratos de “Futuros”

As posições abertas em contratos de futuros são valorizadas periodicamente com base nas cotações de mercado, sendo os lucros e prejuízos, realizados ou potenciais, reconhecidos como proveito ou custo nas rubricas “Ganhos ou Perdas em operações financeiras”.

A margem inicial é registada na rubrica “Outras contas de devedores”. Os ajustamentos de cotações são registados diariamente em contas de acréscimos e diferimentos do ativo ou do passivo e transferidos no dia seguinte para a conta de depósitos à ordem associada.

4. Inventário dos Investimentos

A carteira do Fundo é composta, a 31.12.2015, por Ações, Obrigações e Unidades de Participação, conforme se detalha abaixo num total de investimentos de 58 295 487€. Face a 2014, verificamos que a composição da carteira continua a ser maioritariamente composta por Unidades de Participação (compõe cerca de 59% da totalidade da carteira; em 2014 representava 66%). O valor da carteira inclui 250 652€ referentes à especialização de juros de títulos de dívidas.

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Valia Contabilística	Valia Câmbial	Valor da Carteira	Juros Decorridos
AÇÕES					
REN-REDES ENERG.NAC.SGPS	263 024.79	41 026	-	304 050	-
SONAE SGPS (NOM)	240 442.52	3 663	-	244 105	-
BANCO BILBAO VISCAYA ARGENTARIA	253 238.61	(70 497)	-	182 741	-
ENDESA - EMPRESA NACIONAL ELECTRICIDADE	271 586.79	31 445	-	303 032	-
FERROVIAL .SA	260 504.18	74 823	-	335 328	-
IBERDROLA (MADRID)	257 134.61	42 567	-	299 702	-
Total Ações	1 545 932	123 027	-	1 668 959	-
OBRIGAÇÕES					
BELGIUM KINGDOM - 5.5% (28.3.2028)	109 328	(2 963)	-	106 366	3 008
BELGIUM KINGDOM 4% (28.03.2022)	618 214	(8 779)	-	609 435	15 070
BONOS Y OBLIG DEL EST.-4.2%(31.01.2037)	503 162	(7 575)	-	495 587	15 527
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO-4.1%-30.07.2018	190 870	(3 263)	-	187 608	2 950
BONOS Y OBLIG DES ESTADO-4%-30.04.2020	948 711	(8 187)	-	940 524	22 010
BUONI POLIENNALI -5.25% (1/11/2029)	884 096	41 605	-	925 701	5 737
BUONI POLIENNALI DEL T-4.5%-01.03.2019	694 954	(7 460)	-	687 494	9 029
BUONI POLIENNALI DEL TES-3.75% 1.08.2021	777 421	10 694	-	788 115	10 604

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Valia Contabilística	Valia Câmbial	Valor da Carteira	Juros Decorridos
OBRIGAÇÕES					
BUONI POLIENNALI DEL TES-4%-01.02.2017	408 905	(3 233)	-	405 673	6 480
BUONI POLIENNALI-1/L-2.35%-15.09.2024	1 529 974	53 753	-	1 583 727	9 430
DEUTSCHLAND 1/L BOND-0.1%-15.04.2023	2 062 948	3 650	-	2 066 598	1 402
FRANCE (GOVT OF)-0.5%-25.05.2025	1 406 765	41 383	-	1 448 148	4 517
FRANCE OAT 5,5% (25/4/2029)	880 357	(24 319)	-	856 038	21 376
IRISH TREASURY-4.4%-18.06.2019	548 241	(10 916)	-	537 325	11 039
NETHERLANDS GOVERNMENT-3.25%-15.07.2021	559 825	(9 439)	-	550 386	7 055
OBLIGAC. DEL ESTADO5.5% (30.07.2017)	1 980 720	(26 041)	-	1 954 679	41 679
REPUBLIC OF IRLAND - 4.5% (18.04.2020)	1 141 622	(11 723)	-	1 129 899	30 288
SPAIN 1/L BOND-1.8%-30.11.2024	533 478	(7 434)	-	526 043	737
US TREASURY N/B-2.250%-2024.11.15	2 042 293	(40 730)	80 344	2 081 907	5 893
EDP FINANCE BV-2.625%-18.01.2022	293 596	(6 154)	-	287 442	7 237
GALP ENERGIA SGPS SA-3%-14.01.2021	492 370	8 285	-	500 655	14 425
SONAE INVESTMENTS BV-1.625%-11.06.2019	551 778	38 640	-	590 418	533
EDP FINANCE BV-4.875%-14.09.2020	317 765	(8 282)	-	309 484	3 999
TSY INFL IXN/B-0.125%-15.04.2020	2 381 229	(16 835)	(875)	2 363 519	630
Total Obrigações	21 858 624	(5 322)	79 469	21 932 771	250 652
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO					
BPI AFRICA LUX (I) EUR	539 021	(100 341)	-	438 680	-
BPI ALTERNATIVE LUX (I)	1 574 189	106 004	-	1 680 193	-
BPI EURO LARGE CAPS(I) EUR	1 978 304	16 694	-	1 994 998	-
BPI EUROPA LUX	2 067 532	116 444	-	2 183 977	-
BPI IBERIA LUX (I)	2 310 223	222 772	-	2 532 995	-
BPI OPPORTUNITIES LUX (I)	430 968	8 131	-	439 099	-
BPI UNIVERSAL LUX (I)	1 178 301	(41 806)	-	1 136 495	-
ALLIANZ EUROLD EQY GROW-IT	1 177 960	94 564	-	1 272 524	-
ALLIANZ-DISC GERMANY STRAT-i	593 278	16 597	-	609 874	-
BL-EQUITIES EUROPE-I	2 077 972	153 749	-	2 231 721	-
BNY MELLON ABS RET EQTY-€TH	376 845	9 621	-	386 466	-
DOW JONES EUROS TOXX 50 - ETF	3 198 750	(58 696)	-	3 140 054	-
IVI UMBRELLA FUND-EUROPEAN	2 029 415	176 274	-	2 205 689	-
JPM EUROLD DYN C PERF ACCEUR	1 624 782	50 799	-	1 675 581	-
JUPITER GL FD-EURO GRO-D GBP	1 838 993	406 372	51 410	2 296 775	-
KANAM GRUNDINVEST FONDS	85 328	(8 581)	-	76 747	-
MARSHALL WCE-MW DEV EU-A EUR	409 712	40 267	-	449 979	-
ODEY-PAN EUROPEAN-GBP-STI	2 099 285	29 240	59 127	2 187 652	-
OLD MUT GIS RET FD	398 755	14 669	-	413 424	-
PICTET-JAPAN INDEX-ISY	2 122 406	117 834	136 958	2 377 197	-
RAM LUX SYS- EUROPEAN WQTYS-P	1 967 546	288 707	-	2 256 253	-
SEB IMMOINVEST	100 848	(12 930)	-	87 918	-
VANGUARD EURO STK-B INS €	1 418 162	(7 568)	-	1 410 594	-
VANGUARD EUROZONE STK-INS-EU	1 274 889	(66 016)	-	1 208 873	-
Total Unidades de Participação	32 873 463	1 572 799	247 495	34 693 758	-
TOTAL	56 278 019	1 690 504	326 964	58 295 487	250 652

5. Regime Fiscal

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 evidencie 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.

6. Riscos associados à carteira de investimentos

Exposição e Origem do Risco

As carteiras dos Fundos de Pensões estão expostas aos diversos tipos de riscos existentes.

O Risco de Mercado é decorrente das oscilações nos preços dos títulos que compõem a carteira de cada fundo. Estas oscilações podem ter origem na perceção dos investidores, na evolução dos mercados e dos fatores de risco ou ainda políticos.

Existe também o Risco de Crédito, que é a possibilidade de um emitente de determinado título não apresentar a capacidade financeira suficiente para fazer face às suas responsabilidades.

O Risco de Liquidez consiste na eventual dificuldade na venda dos ativos que compõem a carteira do fundo.

Existe, por último, o Risco Operacional, que resulta de processos internos, pessoas, sistemas ou processos externos, que falham ou são inadequados.

Objetivos, Políticas e Procedimentos de Gestão de Risco. Métodos de Mensuração de Risco

A BPI Vida e Pensões considera a gestão de risco uma das fundamentais disciplinas no seu modelo de funcionamento. Privilegia-se a identificação e monitorização dos diferentes fatores de risco e a partilha de informação sobre as carteiras entre gestores e órgãos da administração.

Existe uma equipa dedicada ao controlo do Risco, a qual utiliza diversas ferramentas para medir e quantificar a exposição aos riscos.

No que diz respeito ao Risco de Mercado, esta equipa serve-se do *Value at Risk* como estimativa de perda máxima esperada para uma carteira, num determinado horizonte temporal, com um determinado nível de confiança. Cenários de stress são também simulados frequentemente. Está atualmente em implementação o Software AIM da Bloomberg que permite numa perspetiva *ex-ante* avaliar o *VaR* ou o *tracking error* e numa perspetiva *ex-post* entender as principais fontes de rentabilidade através da *performance attribution*.

O Risco de Crédito de cada título é avaliado em função da análise de cada emitente e da natureza da sua dívida, assim como do acompanhamento das suas notações de *rating* e das probabilidades de *default*.

Para controlo do Risco de Liquidez, está a ser preparada a elaboração periódica de mapas para avaliação da composição dos Fundos de Pensões por classe de liquidez.

No âmbito do Risco Operacional, a equipa de Risco também mede o impacto dos riscos associados a cada atividade, analisando as ocorrências e compreendendo o tipo de falhas e a quantificação do custo associado.

Por último, e para além dos limites legais e das políticas de investimento, cujos alertas de incumprimentos são enviados aos gestores sempre que as carteiras são fechadas, ainda estão a ser implementados limites de Risco de Contraparte definidos internamente para a BPI GA e para a BPI Vida e Pensões, sendo ainda dada informação aos gestores sobre as operações pendentes de liquidação nas carteiras que gere.

Análise de sensibilidade

Uma ferramenta que agrega os principais riscos de mercado é o *Value at Risk*: a estimativa de perda máxima esperada para uma carteira, num determinado horizonte temporal, com um determinado nível de confiança.

Para o cálculo deste indicador, utilizam-se as volatilidades e correlações apurados historicamente para os diferentes títulos e preços nos últimos 365 dias. É disponibilizado a todos os gestores o *Value at Risk* com um nível de confiança de 95% e horizonte temporal de 1 mês.

	Var / Carteira (%)	VAR (€)
F.PENSOES ABERTO BPI ACÇÕES	2,61	1 342 962

Este valor (VaR) pode ser detalhado com o contributo das seguintes classes de ativos:

	Contributo Ações (%)	Contributo Taxa de Juro (%)	Contributo Moeda (%)
F.PENSOES ABERTO BPI ACÇÕES	2,16	0,35	0,09

7. Rendimentos - Gastos e Ganhos - Perdas

O quadro seguinte sintetiza, por categoria de investimento, os Rendimentos e Gastos e os Ganhos e Perdas reconhecidos durante os exercícios de 2015 e 2014.

Acréscimos

Investimentos	Rendimentos	Ganhos		31.12.15	31.12.14
		Mais Valia			
		Potencial	Realizada		
Ações	100 294	193 524	127 476	421 294	159 588
Imóveis	-	-	-	-	-
Obrigações	462 107	278 354	127 995	868 456	1 761 897
Depósitos	(423)	513 745	9 482	522 803	244 369
Papel Comercial	-	-	-	-	-
Derivados	-	8 110	8 209 012	8 217 122	2 352 717
UP	-	1 891 934	1 785 619	3 677 552	2 400 103
Outros	6 847	131 028	-	137 875	109 584
Total	568 826	3 016 694	10 259 583	13 845 103	7 028 258

Decréscimos

Investimentos	Gastos	Perdas		31.12.15	31.12.14
		Menos Valia			
		Potencial	Realizada		
Ações	-	70 497	2 166	72 663	109 161
Imóveis	-	-	-	-	-
Obrigações	-	194 762	209 979	404 740	143 396
Depósitos	-	340 595	23 049	363 643	289 389
Papel Comercial	-	-	-	-	-
Derivados	-	0	9 676 635	9 676 635	2 519 610
UP	-	327 121	403 139	730 260	618 687
Outros	-	131 028	-	131 028	127 637
Total	-	1 064 002	10 314 968	11 378 970	3 807 881

8. Comissões

Nos termos do Regulamento de Gestão do Fundo, é da responsabilidade deste efetuar o pagamento das comissões à Sociedade Gestora e ao Banco Depositário.

Assim, o quadro seguinte sintetiza o total das comissões pagas durante os exercícios de 2015 e 2014.

Tipo de Comissão	31.12.15	31.12.14
Comissão Administrativa	9 366	9 912
Comissão de Incentivo	21 083	-
Comissão Financeira	304 267	238 274
Comissão Gestão Pagamento de Benefícios	29	-
Comissão Depositária	28 858	25 316
Subtotal	363 603	273 503
Taxa ASF	1 307	1 443
TOTAL	364 910	274 946

As comissões acima descritas são calculadas conforme os métodos descritos abaixo.

Tipo comissão	Tipo Plano	Descrição do método de cálculo
Administrativa	Plano CD	A comissão é calculada em função do número de participantes.
Administrativa	Plano BD	A comissão é um valor fixo, atualizado anualmente pelo IPC médio registado no ano anterior.
Financeira	Todos	A comissão é definida em % e aplicada trimestralmente ao valor do Fundo sob gestão.
Financeira Incentivo	Todos	A comissão é definida em %, em função da rentabilidade obtida pelo fundo face ao benchmark definido, e aplicada ao valor do Fundo sob gestão.
Actuarial	Plano BD	A comissão actuarial é um valor fixo, atualizado anualmente pelo IPC médio registado no ano anterior.
Pagamento Benefícios	Plano CD	A comissão é calculada em função do número de processos tratados.
Pagamento Benefícios	Plano BD	A comissão é calculada em função do número de pensionistas.

9. Contribuições

Durante o ano de 2015, foram efetuadas contribuições por parte dos Associados no valor de 6 183 596 €.

Comparativamente ao ano anterior, verificámos um ligeiro aumento nas contribuições efetivas.

10. Benefícios Pagos

Durante o exercício de 2015, não foram pagas pelo fundo quaisquer pensões, verificando-se apenas um aumento das remissões s/ incumprimento e uma diminuição das remissões c/ incumprimento.

Tipo de Pensão	31.12.15	31.12.14
Remissões s/ Incumprimento	187 266	113 424
Remissões c/ Incumprimento	85 961	42 308
Prémios Únicos	169 679	51 616
Reembolso Capital - IRS A	7 788	758
Reembolso Capital - IRS E	4 466	2 674
Reembolso Capital - IRS Sobretaxa A	3 136	920
TOTAL	458 296	211 699

CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

INTRODUÇÃO

1. Nos termos do Decreto-Lei nº 12/2006 de 20 de janeiro, com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei nº 180/2007 de 9 de maio e pelo Decreto-Lei nº 124/2015 de 7 de julho, examinámos as demonstrações financeiras do **Fundo de Pensões Aberto BPI Acções**, gerido pela BPI Vida e Pensões – Companhia de Seguros, SA, as quais compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2015 (que evidencia um total de 60 679 507 euros, um valor do Fundo de 59 100 452 euros e um resultado líquido de 7 558 774 euros), a Demonstração de resultados e a Demonstração de fluxos de caixa do exercício findo naquela data e no correspondente Anexo.

RESPONSABILIDADES

2. É da responsabilidade da Administração da sociedade gestora BPI Vida e Pensões – Companhia de Seguros, SA:
 - a preparação de demonstrações financeiras de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões e com as Normas emitidas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões e que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os seus fluxos de caixa;
 - a adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados, atentas as especificidades dos Fundos de Pensões;
 - a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado;
 - o adequado cumprimento das Normas Regulamentares aplicáveis a Fundos de Pensões, emitidas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões; e
 - a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua atividade, posição financeira ou resultados.
3. A nossa responsabilidade consiste em emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.



RUA TOMÁS DA FONSECA, CENTRO EMPRESARIAL TORRES DE LISBOA, TORRE G – 5º, 1600-209 LISBOA, PORTUGAL

TEL.: + 351 21 721 01 80 - FAX: + 351 21 726 79 61 - E-MAIL: MAZARSLISBOA@MAZARS.PT

RUA DO CAMPO ALEGRE, 830, 3º – S14, 4150-171 PORTO, PORTUGAL

TEL.: + 351 22 605 10 20 - FAX: + 351 22 607 98 70 - E-MAIL: MAZARSPORTO@MAZARS.PT

MAZARS & ASSOCIADOS, SOCIEDADE DE REVISORES OFICIAIS DE CONTAS, SA

INSCRIÇÃO Nº 51 NA OROC – REGISTADA NA CMVM SOB O Nº 1254 – CRC LISBOA - NIPC 502 107 251 – CAPITAL SOCIAL 150.000,00 €

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 estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
 - 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 pela Administração da entidade gestora, utilizadas na sua preparação;
 - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adotadas e a sua divulgação;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade;
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e
 - a verificação do adequado cumprimento das Normas Regulamentares aplicáveis aos Fundos de Pensões, emitidas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.
5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas.
6. Entendemos que o exame efetuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

OPINIÃO


7. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima, apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira do **Fundo de Pensões Aberto BPI Ações**, gerido pela entidade gestora BPI Vida e Pensões – Companhia de Seguros, SA, em 31 de dezembro de 2015, 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 os Fundos de Pensões e com as Normas da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.



RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS

8. É também nossa opinião que a informação constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício.

Lisboa, 21 de março de 2016



MAZARS & ASSOCIADOS, SOCIEDADE DE REVISORES OFICIAIS DE CONTAS, SA

Representada pelo Dr. Henrique José Marto Oliveira - ROC nº 961