



# RELATO FINANCEIRO

2016

FUNDO DE PENSÕES ABERTO BPI SEGURANÇA







# ÍNDICE

RELATO FINANCEIRO

RELATO FINANCEIRO	PÁGINA
INTRODUÇÃO.....	4
CONJUNTURA ECONÓMICA E FINANCEIRA.....	6
INVESTIMENTOS.....	13
COBERTURA DAS RESPONSABILIDADES.....	23

## 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



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





# INTRODUÇÃO

RELATO FINANCEIRO

## 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 Fundos de Pensões define um regime global relativo ao relato financeiro aplicável aos fundos de pensões.

## FUNDO DE PENSÕES ABERTO BPI SEGURANÇA

- O Fundo de Pensões Aberto BPI Segurança financia planos de pensões de benefício definido, de contribuição definida e mistos.
- Em 31 de Dezembro de 2016, o valor da carteira do Fundo de Pensões Aberto BPI Segurança ascendia a 102,856,414 euros.





# INTRODUÇÃO

RELATO FINANCEIRO

## FUNDO DE PENSÕES ABERTO BPI SEGURANÇA

No decorrer do ano foram registados os seguintes movimentos:

	Valores em euros
<b>Valor do Fundo em 31.12.2015</b>	<b>95,472,987</b>
Contribuições	5,539,839
Benefícios pagos	(4,766,164)
Transferências	6,401,220
Rendimento Líquido	208,532
<b>Valor do Fundo em 31.12.2016</b>	<b>102,856,414</b>





# CONJUNTURA ECONÓMICA E FINANCEIRA

RELATO FINANCEIRO

## EUA

- Em 2016, o crescimento económico nos EUA foi significativamente mais débil do que o esperado inicialmente, tendo-se revelado particularmente mais fraco na primeira metade do ano. A confirmar-se a estimativa para o PIB no 4T, o crescimento económico em 2016 deverá ter ficado em 1.6%, substancialmente abaixo do ritmo de expansão observado em 2015 (2.6%). A principal causa para o pior desempenho ficou a dever-se à quebra do investimento, influenciado pelo sector energético. De facto, os baixos preços do petróleo nos mercados afectaram o investimento em estruturas, que, tendo começado a sofrer quebras homólogas em 2015, prolongaram esta tendência em 2016, juntando a esta diminuição também uma descida homóloga no investimento em equipamentos. Para além da questão do sector energético, o ano foi marcado ainda por várias incertezas políticas e financeiras (desde a economia chinesa, ao *Brexit*, passando pelo próprio período eleitoral americano), que seguramente ditaram o adiamento de alguns investimentos. O mercado de trabalho revelou um desempenho positivo ao longo do ano, com a taxa de desemprego a cair para níveis mínimos desde 2007 (4.7% em Dezembro). Os pedidos de subsídio de desemprego fixaram-se abaixo dos 300 mil durante o maior período desde os anos 70. Além disso, a medida mais abrangente do desemprego, a U-6 (que abarca, entre outros, os desencorajados) terminou o ano em 9.2%, o nível mais baixo desde 2008. Mesmo os ganhos salariais começaram a surgir, rondando subidas de 2.5% em 2016. A inflação, por seu lado, foi paulatinamente subindo em 2016, principalmente na segunda metade do ano, ficando em 2.1% no final de 2016. Se, por um lado, os preços *core* têm mantido aumentos anuais acima dos 2%, suportados, entre outras coisas, pelo aumento das rendas, a recuperação nos preços do petróleo ajudou ao aumento dos preços na economia americana. O ritmo de crescimento económico e dos preços mais moderado que o esperado inicialmente e o recrudescimento da incerteza a nível global foram os factores que justificaram o adiamento do movimento de normalização da taxa de juro directora, iniciada em Dezembro de 2015. Com efeito, apenas no último mês de 2016, a Fed voltou a elevar em 25 pontos base (p.b.) a taxa directora, colocando o seu intervalo em 0.5%-0.75%.

\$





# CONJUNTURA ECONÓMICA E FINANCEIRA

RELATO FINANCEIRO

- A incerteza quanto à direcção da política americana, considerando a nova administração Trump, pesa nas expectativas para o crescimento económico nos EUA. É provável que haja um alívio fiscal, alguma forma de estímulo orçamental por via de gastos em infra-estruturas, e uma envolvente mais favorável às empresas. Perspectiva-se uma primeira metade de 2017 com um crescimento mais robusto do que no ano anterior, reflectindo também a melhoria das expectativas dos consumidores e investidores. Para o resto do ano, dependerá de como forem atendidas as expectativas de mercado, que poderão ser adversamente afectadas com os receios de possíveis disrupções de política interna e, em especial, externa. O FMI, na última actualização do *World Economic Outlook*, reviu em alta - +0.1 ponto percentual (p.p.) - a sua previsão, antecipando agora um ritmo de crescimento de 2.3%, reforçando, no entanto, que o cenário é particularmente incerto perante as potenciais políticas da nova administração. O mercado de trabalho deverá continuar bastante robusto, suportando a aceleração da inflação, que, de acordo com o FMI, deverá registar uma taxa média de 2.3% em 2017. As expectativas mais optimistas para a economia e inflação e a manutenção da robustez no mercado de trabalho dão suporte a que a *Fed* prossiga com o movimento de normalização gradual da política monetária nos EUA. O cenário central do Grupo BPI aponta para que sejam anunciadas duas subidas de 25 p.b. da taxa de juro dos *fed-funds*, colocando o intervalo entre 1%-1.25% no final do ano. Ainda assim, os riscos são significativos e enviesados em sentido ascendente, o que pode obrigar a *Fed* a adoptar uma postura mais agressiva, caso os efeitos da política orçamental mais expansionista esperada da administração Trump se venham a reflectir num sobreaquecimento da economia e aceleração mais acentuada do ritmo de crescimento dos preços ao consumidor.

\$





# CONJUNTURA ECONÓMICA E FINANCEIRA

RELATO FINANCEIRO

## ZONA EURO

- Ao longo de 2016, a dinâmica de crescimento na área do euro beneficiou de um conjunto de factores de impulso, nomeadamente os baixos preços do petróleo, os efeitos tardios da depreciação do euro, a política monetária acomodatória e uma política fiscal mais pró-crescimento (em linha com as despesas adicionais relacionadas com os fluxos de refugiados). Perante este contexto benéfico para as famílias, o consumo privado revelou-se o principal motor da recuperação económica. Ainda assim, a região do euro registou uma taxa de crescimento anual média de 1.7% (tendo por base a primeira estimativa do PIB no 4T), o que compara desfavoravelmente com uma taxa média de 1.9% em 2015. Em causa estiveram o acentuar das tensões geopolíticas e incerteza política, desaceleração económica noutros países, nomeadamente nas economias emergentes, e fraco crescimento do comércio internacional. Ao mesmo tempo, são ainda visíveis os legados da crise financeira de 2008/09 em alguns Estados-Membros. Neste ponto, incluem-se o peso relevante do crédito malparado, os níveis de desemprego significativos, o elevado endividamento das famílias e empresas, os processos de desalavancagem e o ajustamento dos balanços, particularmente no sector bancário, com impacto numa menor eficiência do canal de transmissão da política monetária. Na segunda metade do ano, a taxa de inflação iniciou uma tendência de recuperação, em linha com a evolução dos preços da energia, aproximando-se mais claramente do objectivo de 2% definido pelo Banco Central Europeu. Assim, a taxa de inflação anual média fixou-se em 0.24% em 2016, o que compara com 0.01% em 2015. Apesar deste aumento, a componente *core* da inflação aumentou apenas marginalmente em 2016 (+0.1 p.p. para 0.9%). A taxa de desemprego diminuiu ao longo de 2016, terminando o ano em 9.6%, o nível mais baixo desde Maio de 2009; por sua vez, o nível de emprego manteve a trajectória de recuperação, aproximando-se dos níveis pré-crise. Com o intuito de reinflacionar a economia, o BCE reforçou o cariz ultra-expansionista da sua política, colocando a taxa principal de refinanciamento em 0.0%, reduzindo a taxa dos depósitos para -0.4% e a de cedência de fundos para 0.25%. Adicionalmente, lançou uma nova série de quatro *TLTRO's* direccionadas para a dinamização do mercado de crédito.

§





# CONJUNTURA ECONÓMICA E FINANCEIRA

RELATO FINANCEIRO

- Relativamente ao programa de compra de activos, o BCE aumentou o montante de compras mensais de EUR 60 mil milhões (mm) para EUR 80 mm e o limite de aquisição das emissões de dívida das agências europeias passou de 33% para 50%; ao mesmo tempo, o programa passou a incluir também a compra de dívida diversa, com excepção da dívida de bancos.
- O ritmo de expansão da actividade económica na área do euro deverá manter-se modesto em 2017. Os factores que suportaram a actividade económica em 2016 devem esbater-se ao longo deste ano, nomeadamente a evolução benigna do preço do petróleo. A recuperação dos preços desta *commodity* deverá impulsionar a taxa de inflação e contribuir para uma deterioração do rendimento disponível das famílias e, consequentemente, do consumo privado. Ao mesmo tempo, é esperado que o impulso dado pela política fiscal não seja tão acentuado como aconteceu em 2016, por via do menor fluxo de refugiados esperado e, consequentemente, menores despesas relacionadas. Nota final para a incerteza política, que também poderá restringir a dinâmica de crescimento este ano (início das negociações do Reino Unido para a sua saída da União Europeia, calendário eleitoral e impacto das políticas da administração Trump na área do euro). Neste sentido, os vários organismos internacionais, incluindo FMI, Comissão Europeia e OCDE, prevêem um cenário de desaceleração do crescimento económico em 2017; de facto, as previsões destas três instituições apontam para ritmos de crescimento entre 1.5% e 1.6% para este ano. A taxa de inflação deverá continuar a beneficiar, em grande parte, da recuperação do preço do petróleo (principalmente na primeira metade do ano), a par da depreciação do euro. Num cenário de uma evolução mais positiva dos preços (ainda que se espere que a inflação se mantenha contida), o BCE poderá anunciar, eventualmente na segunda metade do ano, o início do processo de redução do valor das compras mensais em Janeiro de 2018. Este cenário não é isento de riscos, sobretudo relacionados com um possível aumento da incerteza gerador de volatilidade, dada a proliferação de eventos políticos potencialmente disruptores.

§





# CONJUNTURA ECONÓMICA E FINANCEIRA

RELATO FINANCEIRO

## PORTUGAL

- A economia portuguesa deverá ter desacelerado em 0.3 p.p. em 2016, antecipando-se um crescimento de 1.3%, de acordo com o FMI. A desaceleração no conjunto do ano deve-se sobretudo ao desempenho no primeiro semestre, quando o crescimento foi inferior a 1% y/y, devido a maior fragilidade no comércio internacional, afectado pelas dificuldades económicas em Angola e paragem temporária de uma das refinarias de Sines. A quebra do investimento foi também essencial para explicar o abrandamento, sendo sobretudo reflexo das fracas perspectivas de evolução da procura, incerteza política nos primeiros meses do ano e também da redução do investimento público (quebras superiores a 20%, em termos nominais), de forma a favorecer a trajectória de consolidação orçamental. O consumo privado deverá ter beneficiado do aumento do rendimento disponível associado à reposição dos salários dos funcionários públicos e à permanência da taxa de inflação em níveis muito reduzidos. Esta situou-se em 0.6% no conjunto do ano, pouco acima dos 0.5% registados em 2015. No que concerne ao comércio externo, a informação disponível a preços correntes indica que as exportações aumentaram 0.9% face a 2015, o que em grande parte se justifica pela redução de 28% das vendas para Angola; por sua vez, as importações aumentaram 1.2% no mesmo período, tendo o aumento de cerca de 14% de material de transporte sido compensado pela queda de 22% na importação de combustíveis (reflexo da menor actividade de refinação). Excluindo estes dois factores - queda das exportações para Angola e diminuição do valor importado de combustíveis - verificou-se que as exportações avançaram cerca de 2.2% e as importações 4.2%. No que respeita às contas públicas, a informação disponível sob execução orçamental sugere que o défice ter-se-á situado em linha ou mesmo abaixo da meta estabelecida pela Comissão Europeia, de 2.5% do PIB. De acordo com a Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública (IGCP), o rácio de dívida pública ter-se-á situado em 129.7% do PIB em 2016, mais 0.7 p.p. do que no ano anterior, o que em grande parte resulta do incremento de novas emissões de dívida de médio e longo prazo, de forma a tirar partido de condições de financiamento mais favoráveis, alargando o leque de dívida elegível para participação no programa de compra de dívida pública do Banco Central Europeu.

§





# CONJUNTURA ECONÓMICA E FINANCEIRA

RELATO FINANCEIRO

- O mercado de trabalho evoluiu favoravelmente, tendo a taxa de desemprego diminuído em 0.9 p.p. para 11.1%, de acordo com o INE. A taxa de desemprego da população com menos de 25 anos caiu para níveis em torno de 28% no final do ano, menos 5 p.p. do que há um ano atrás.
- Ao longo de 2016, o processo de desalavancagem prosseguiu, tendo o rácio crédito/depósitos caído para 101.1% em Setembro de 2016, menos 1.4 p.p. do que em Dezembro de 2015 e menos 66 p.b. do que em Junho de 2010, quando o rácio atingiu o seu nível máximo. Para esta evolução contribuiu o desempenho do crédito concedido, que manteve em 2016 uma tendência de contracção, enquanto os depósitos continuam a registar uma trajectória de crescimento moderado. Em 2016, o crédito concedido a residentes caiu cerca de 4.0%, em termos médios anuais, menos 0.6 p.p. do que há um ano atrás. Esta redução é extensível a todos os sectores, destacando-se a queda de 6.0% e 2.5% do crédito a empresas não financeiras e particulares, respectivamente.
- A Comissão Europeia estima que a economia portuguesa avance 1.2% em 2017, sendo a procura interna o principal motor do crescimento. Este organismo espera que o contributo da componente doméstica aumente para 1.4 p.p., reflectindo principalmente a expectativa de aceleração do investimento para níveis em torno de 3.7%. O consumo privado, por seu turno, poderá crescer a um ritmo mais lento do que o de 2016, reflectindo um comportamento mais cauteloso por parte das famílias, dados os baixos níveis de poupança e os ainda elevados níveis de endividamento. Ainda assim, a continuação da reposição de rendimentos deverá suportar o consumo, considerando que ainda se poderão sentir em 2017 os efeitos de algumas das medidas aplicadas no ano anterior (como a redução do IVA na restauração e o aumento do salário dos funcionários públicos), enquanto outras serão aplicadas já em 2017, implicando mais alguma recuperação de rendimentos. A expectativa de reforço do crescimento económico mundial e a estabilização da situação em alguns mercados emergentes (como Angola e Brasil) deverão suportar o desempenho positivo apontado à exportação de bens e serviços.

§





# CONJUNTURA ECONÓMICA E FINANCEIRA

RELATO FINANCEIRO

- A recuperação esperada do preço do petróleo face aos níveis observados em 2016 terá impacto na evolução da inflação, estimando a Comissão Europeia que esta acelere para 1.2%. No que respeita ao processo de consolidação orçamental, o Governo prevê reduzir o défice público para 1.6% do PIB (OE 2017), o que se poderá revelar um objectivo ambicioso, num cenário marcado pela permanência de factores de risco, nomeadamente no que concerne à evolução dos custos de financiamento da dívida pública e, consequentemente, das empresas, podendo limitar-lhes o ímpeto de investimento, condicionando a arrecadação de receitas.
- No que diz respeito ao rácio de dívida pública em percentagem do PIB, e contemplando algum agravamento do prémio de risco (e consequente necessidade de efectuar refinanciamentos a custos mais elevados), a par da operação de recapitalização da CGD, é possível que diminua para níveis em torno de 128% do PIB. No mercado de trabalho, espera-se que o nível de emprego continue a aumentar e o desemprego a diminuir, embora não se antecipe uma aceleração significativa na criação de emprego, já que, apesar da diminuição, os desempregados de longa duração representam ainda 2/3 de todos os desempregados.

§





# INVESTIMENTOS

RELATO FINANCEIRO

## POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

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

	Limite Mínimo	Valor Central	Limite Máximo	Benchmark
Acções	0%	10%	20%	MSCI Europe Total Return Net Euro
Obrigações Taxa Fixa	10%	25%	50%	EFFAS Euro Gov.Bonds All Maturit.(>1year)
Obrigações Taxa Variável	0%	45%	70%	Euribor 3 meses
Retorno Absoluto	0%	5%	20%	Euribor 3 meses
Imobiliário	0%	10%	20%	EFFAS Euro Gov.Bonds All Maturit.(>1year)
Liquidez	0%	5%	20%	Euribor 3 meses
<b>Total</b>	-	<b>100%</b>	-	-

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



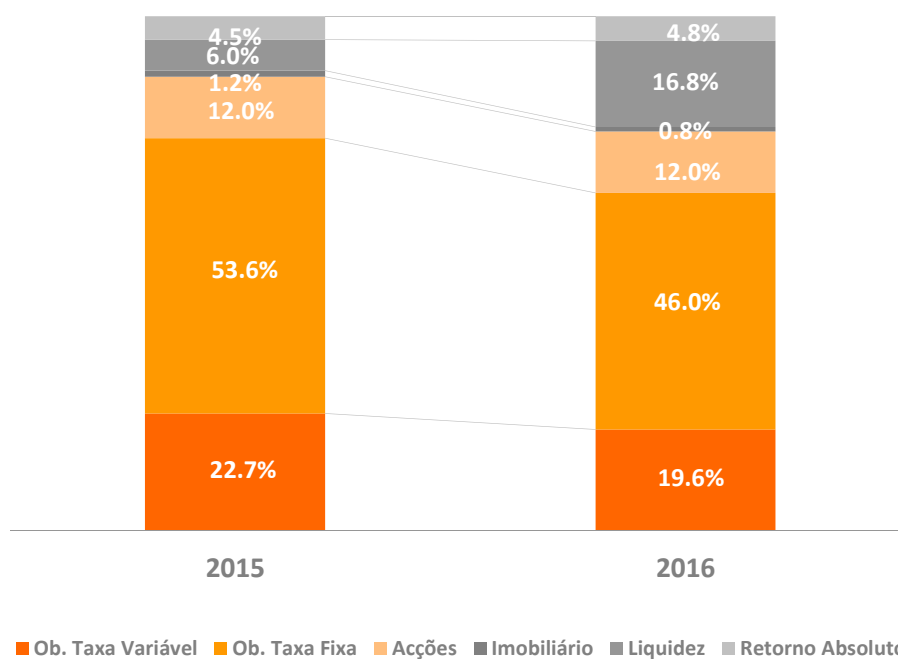


# INVESTIMENTOS

RELATO FINANCEIRO

## POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

Durante o ano 2016 as aplicações do Fundo de Pensões sofreram alterações, cumprindo em linha a política de investimento definida, como se pode confirmar no gráfico seguintes:







# INVESTIMENTOS

RELATO FINANCEIRO

## POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

### Cumprimento 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

\$





# INVESTIMENTOS

RELATO FINANCEIRO

## POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

### 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 Segurança com a alocação a 31.12.2016:

	Política de Investimento		Alocação 31.12.2016	Controlo
	Limite Mínimo	Limite Máximo		
Acções	0%	20%	12.0%	Cumpre
Obrigações Taxa Fixa	10%	50%	46.0%	Cumpre
Obrigações Taxa Variável	0%	70%	19.6%	Cumpre
Retorno Absoluto	0%	20%	4.8%	Cumpre
Imobiliário	0%	20%	0.8%	Cumpre
Liquidez	0%	20%	16.8%	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.

\$





# INVESTIMENTOS

RELATO FINANCEIRO

## POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

### Análise de Performance

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

Período	Rentabilidade	Risco	Rentabilidade do Benchmark
Nos últimos 5 anos	3.4%	3	3.4%
Nos últimos 3 anos	2.5%	3	2.7%
Nos últimos 12 meses	0.8%	3	1.3%

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 elevado).





# INVESTIMENTOS

RELATO FINANCEIRO

## POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

### Observações

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

$$\text{Rentabilidade efectiva} = (UP_f / UP_i) - 1$$

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

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

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

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

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

Em que,  $r_t$  = rentabilidade efectiva semanal no período  $t$

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

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

- A classificação do risco tem por base as seguintes fórmulas:

Classe de Risco	Intervalo da Volatilidade	
	Maior 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%	

<b>Baixo Risco</b>				<b>Elevado Risco</b>		
Remuneração potencialmente mais baixa				Remuneração potencialmente mais elevada		
1	2	3	4	5	6	7

\$







### COMENTÁRIO AOS RESULTADOS

- No ano de 2016 registaram-se eventos inesperados que provocaram fortes oscilações no sentimento do mercado, reflectindo receios macroeconómicos e políticos globais.
- O impacto destes eventos no mercado financeiro foi igualmente surpreendente, com os esperados efeitos negativos do *Brexit* e da eleição de Donald Trump a não se materializarem por não terem tido capacidade de alterar o ambiente económico mundial, que beneficiou de uma melhoria das perspectivas de crescimento económico e de inflação ao longo do segundo semestre.
- Assim, no quarto trimestre, assistiu-se a quedas nos diversos mercados obrigacionistas, em particular dos índices de referência europeu (EFFAS EUR -3%) e norte-americano (EFFAS USD - 4.1%), fruto do início das subidas de taxas e *yields* dos mercados obrigacionistas. A mudança de sentimento no mercado obrigacionista deve-se à alteração da trajectória da inflação, ao estímulo fiscal proposto pelo novo presidente dos EUA e à redução do montante mensal de compras pelo BCE (está mais confiante que irá a atingir a médio prazo o *target* de inflação de 2%).
- Neste cenário, a carteira registou uma rentabilidade de 0.77% que compara com 1.30% do índice de referência.
- A classe de acções gerou uma contribuição positiva (0.11%) em termos absolutos mas abaixo do *benchmark*. O pior desempenho relativo da carteira deve-se à sobreexposição à classe accionista verificada na primeira metade do ano e ao investimento em acções ibéricas.
- O contributo da componente de obrigações de taxa fixa foi positivo (0.58%), inferior ao índice de referência em -0.21% devido à subexposição ao risco de taxa de juro. Na dívida pública, os contributos mais relevantes tiveram origem nas obrigações indexadas à inflação e, nos títulos de dívida pública americana e na dívida privada, destaca-se o contributo relevante das obrigações de emitentes portugueses.





# INVESTIMENTOS

RELATO FINANCEIRO

## COMENTÁRIO AOS RESULTADOS

- A classe de retorno absoluto gerou um contributo ligeiramente negativo, inferior ao do *benchmark* em -0.04%. Esta classe apresentou, na generalidade, rentabilidades negativas este ano.
- A classe de obrigações de taxa variável gerou um contributo positivo, em termos absolutos e relativos de 0.19% e 0.30%, respectivamente.
- A classe de imobiliário teve um contributo ligeiramente negativo, ficando abaixo do seu *benchmark*, por sua vez directamente relacionado com o comportamento da dívida soberana europeia.
- Finalmente, a classe de liquidez gerou um contributo particularmente nulo, devido à tendência decrescente das taxas interbancárias, que se encontram níveis mínimos históricos.





### RISCOS MATERIAIS

- De acordo com a composição da carteira do Fundo de Pensões Aberto BPI Segurança, em 31.12.2016, os riscos materiais associados eram:
  - Risco de Mercado – Acções
  - Risco de Mercado – Taxa de Juro
  - Risco de Mercado – Taxa de Câmbio
  - Risco de Crédito
  - Risco Imobiliário (Indirecto)
  - Investimentos Alternativos
- 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 31.12.2016:

Código base do derivado	Designação do derivado	Risco associado
RXH17	FUTURO - EURO BUND FUTURES MAR17	Risco de Mercado Gestão agregada dos riscos
EEH17	FUTURO - EURO E MINI MAR17	Risco de Mercado – Cobertura Risco Cambial
CREH17	FUTURO - E MICRO EUR/USD MAR17	Risco de Mercado – Cobertura Risco Cambial
FVH17	FUTURO - US 5YR NOTE MAR17	Risco de Mercado Gestão agregada dos riscos
ECH17	FUTURO - EURO/USD FX MAR17	Risco de Mercado – Cobertura Risco Cambial





# INVESTIMENTOS

RELATO FINANCEIRO

## RISCOS MATERIAIS

### 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.





# COBERTURA DAS RESPONSABILIDADES

RELATO FINANCEIRO

O nível de cobertura das responsabilidades por serviços passados das adesões colectivas financiadas pelo Fundo de Pensões Aberto BPI Segurança, em 31.12.2016, encontra-se descrito no quadro seguinte:

Valores em euros

Número da Adesão	Valor da quota-parte do fundo	Cenário de financiamento		Cenário mínimo de solvência	
		Responsabilidades passadas	Nível de cobertura	Responsabilidades passadas	Nível de cobertura
7	22,381,583	25,034,772	89%	25,034,772	89%
7	660,221	339,383	195%	339,383	195%
18	415,265	411,689	101%	349,616	119%
19	691,349	385,973	179%	226,032	306%
21	74,329	64,103	116%	64,103	116%
26	727,425	957,331	76%	957,331	76%
40	691,737	928,487	75%	671,376	103%
44	522,607	852,002	61%	556,266	94%
62	156,158	103,566	151%	103,566	151%

Um dos Associados da adesão 7 efectuou uma contribuição no início de 2017, para atingir o nível de financiamento exigido.

O Associado da adesão 26 pediu autorização à ASF para se efectuar a extinção da adesão.

O Associado da Adesão 40 não tem um plano de financiamento acordado, dada a reduzida taxa de juro utilizada em 2016 (0.6%).

O Associado da adesão nº 44 efectuou uma contribuição em Janeiro de 2017 no valor de 33.658 euros para garantir o cumprimento do nível de financiamento exigido.

Lisboa, 18 de Março de 2017

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

Isabel Castelo Branco Isabel Semedo







# DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS





# Demonstração da Posição Financeira

		Valores em Euros	
Notas	Demonstração da Posição Financeira	2016	2015
	<b>ATIVO</b>		
	<b>Investimentos</b>		
5	Títulos de Crédito do Estado	34.531.502	39.038.392
5	Obrigações de Entidades Privadas	30.024.838	29.577.201
5	Fundos de Investimento Imobiliário	852.969	1.113.161
5	Fundos Investimento Mobiliário	19.008.997	18.789.142
5	Ações	669.144	575.609
5	Papel Comercial	6.266.714	950.000
	Derivados	-	1.748
		91.354.164	90.045.253
	<b>Tesouraria</b>		
5	Depósitos a Prazo	7.800.000	2.000.000
5	Depósitos à Ordem	5.345.157	3.067.198
		13.145.157	5.067.198
	<b>Devedores Gerais</b>		
	Outros Devedores	264.979	648.155
	<b>Acréscimos e Diferimentos</b>		
5	Juros a Receber	505.825	627.992
	<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>105.270.125</b>	<b>96.388.598</b>
	<b>PASSIVO</b>		
	<b>Credores Gerais</b>		
	Entidade Gestora	174.408	159.402
	Corretores	2.206.779	733.180
	Estado	19.128	11.072
	Outros Credores	13.396	11.957
	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>2.413.711</b>	<b>915.611</b>
	<b>VALOR DO FUNDO</b>	<b>102.856.414</b>	<b>95.472.987</b>
	<b>TOTAL DO PASSIVO E DO VALOR DO FUNDO</b>	<b>105.270.125</b>	<b>96.388.598</b>



# Demonstração de Resultados

Valores em Euros			
Notas	Demonstração de Resultados	2016	2015
	<b>Acréscimos no Valor do Fundo</b>		
9	Contribuições	5.539.839	5.646.887
11	Transferências	12.634.107	8.642.695
7	Rendimentos de Aplicações	1.661.509	1.525.021
7	Ganhos em Aplicações	10.915.968	15.265.631
	Outras Receitas	-	54
	<b>Total de Acréscimos no Valor do Fundo</b>	<b>30.751.423</b>	<b>31.080.288</b>
	<b>Decréscimos no Valor do Fundo</b>		
10	Pensões e Capitais Vencidos	(4.766.164)	(3.632.732)
11	Transferências	(6.232.887)	(2.223.528)
8	Comissões de Gestão e de Depósito	(664.459)	(585.287)
	Comissões de Mediação	(3.899)	(2.141)
	Impostos	(1.722)	(695)
7	Perdas em Aplicações	(11.696.480)	(15.214.272)
	Outras Despesas	(2.385)	(2.915)
	<b>Total de Décréscimos no Valor do Fundo</b>	<b>(23.367.996)</b>	<b>(21.661.570)</b>
	<b>Resultado Líquido</b>	<b>7.383.427</b>	<b>9.418.718</b>





# Demonstração de Fluxos de Caixa

Valores em Euros		
Demonstração de Fluxos de Caixa	2016	2015
<b>Fluxos de Caixa das Atividades Operacionais</b>		
Contribuições		
Contribuições de Associados	4.155.581	4.414.100
Contribuições de Participantes / beneficiários	1.384.287	1.232.841
Transferências	12.634.107	12.986.470
Pensões, Capitais e Prémios Únicos Vencidos		
Pensões Pagas	(2.020.347)	(2.155.545)
Prémios únicos para aquisição de Rendas Vitalícias	(940.753)	(550.412)
Capitais Vencidos	(1.797.080)	(922.032)
Transferências	(6.232.887)	(6.567.303)
Encargos Inerentes ao Pagamento de Pensões e Sub. Morte	(10)	(11)
Remunerações		
Remunerações de Gestão	(597.220)	(515.317)
Remunerações de depósito e guarda de títulos	(50.159)	(47.297)
Outras Despesas	(107)	(117)
<b>Fluxo de Caixa Líquido das Atividades Operacionais</b>	<b>6.535.412</b>	<b>7.875.377</b>
<b>Fluxos de Caixa das Atividades de Investimento</b>		
Recebimentos		
Alienação / Reembolso dos Investimentos	95.620.854	45.653.029
Rendimentos dos Investimentos	1.783.675	1.237.284
Pagamentos		
Comissões de transação e mediação	(6.574)	(4.947)
Aquisição de Investimentos	(95.832.766)	(60.689.860)
Outros Gastos com Investimentos	33	941
<b>Fluxo de Caixa Líquido das Atividades de Investimento</b>	<b>1.565.222</b>	<b>(13.803.553)</b>
<b>Variações de Caixa e seus Equivalentes</b>	<b>8.100.634</b>	<b>(5.928.176)</b>
<b>Efeitos de alterações da taxa de câmbio</b>	<b>(22.675)</b>	<b>386.903</b>
<b>Caixa no início do Período de Reporte</b>	<b>5.067.198</b>	<b>10.608.471</b>
<b>Caixa no Fim do Período de Reporte</b>	<b>13.145.157</b>	<b>5.067.198</b>



# Notas às Demonstrações Financeiras

## 1. Identificação do Fundo

O Fundo de Pensões Aberto BPI Segurança financia planos de pensões de contribuição definida (Plano CD) e de benefício definido (Plano BD).

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

A BPI Vida e Pensões é a entidade gestora do Fundo.

N.º Adesão	Tipo de Plano
1	Benefício Definido
7	Benefício Definido
14	Benefício Definido
15	Contribuição Definida
16	Contribuição Definida
18	Contribuição Definida
18	Benefício Definido
19	Benefício Definido
21	Benefício Definido
23	Contribuição Definida
24	Contribuição Definida
26	Benefício Definido
27	Contribuição Definida
28	Contribuição Definida
29	Contribuição Definida
30	Contribuição Definida
31	Benefício Definido
32	Contribuição Definida
33	Contribuição Definida
34	Contribuição Definida
37	Contribuição Definida
38	Contribuição Definida
39	Contribuição Definida
40	Benefício Definido
41	Contribuição Definida
43	Contribuição Definida
45	Contribuição Definida
46	Contribuição Definida
47	Contribuição Definida
48	Contribuição Definida
49	Contribuição Definida
51	Contribuição Definida
52	Contribuição Definida





N.º Adesão	Tipo de Plano
53	Contribuição Definida
55	Contribuição Definida
58	Contribuição Definida
59	Contribuição Definida
60	Contribuição Definida
61	Contribuição Definida
62	Benefício Definido
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
73	Contribuição Definida
74	Contribuição Definida
75	Contribuição Definida
76	Contribuição Definida
77	Contribuição Definida
79	Contribuição Definida
80	Contribuição Definida
81	Contribuição Definida
82	Contribuição Definida
83	Contribuição Definida
84	Contribuição definida
85	Contribuição definida
86	Contribuição definida
87	Contribuição definida
88	Contribuição definida
89	Contribuição definida
90	Contribuição definida
91	Contribuição definida
92	Contribuição definida
93	Contribuição definida
94	Contribuição definida
95	Contribuição definida
96	Contribuição definida
97	Contribuição definida
98	Contribuição definida
99	Contribuição definida
100	Contribuição definida
101	Contribuição definida
102	Contribuição definida
103	Contribuição definida
104	Contribuição definida
105	Contribuição definida
106	Contribuição definida
107	Contribuição definida
108	Contribuição definida
109	Contribuição definida





N.º Adesão	Tipo de Plano
110	Contribuição Definida
111	Contribuição Definida
112	Contribuição Definida
113	Contribuição Definida
114	Contribuição Definida

## 2. Alterações ocorridas nos planos de pensões

Durante o ano de 2016, e à semelhança do ano anterior, a Associada da adesão número 67 interrompeu as contribuições do seu plano de pensões, entre 1 de março de 2016 e 28 de fevereiro de 2017.

No plano de pensões da Associada da adesão número 91 passaram a existir duas Conta Empresa, a Subconta A constituída pelas contribuições base e incentivo e Subconta B constituída pelas contribuições extraordinárias da Associada.

Para o plano de pensões da Associada da adesão número 27 ocorreram extinções e incorporações de Associadas e foram alteradas as regras de rebalanceamento.

## 3. Natureza e impacto de alterações dos ativos, responsabilidades e/ou riscos do Fundo

Durante o exercício de 2016, foram extintos as adesões n.º 1 e 82, tendo os valores dos mesmos sido transferidos quer para adesões individuais quer para fundos de outras entidades gestoras. Foi ainda extinto a adesão n.º 31 sendo o valor do mesmo utilizado para a aquisição de rendas vitalícias.

## 4. Bases de Mensuração e Principais Critérios Valorimétricos

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos do Fundo, adotando os princípios gerais estabelecidos na *International Accounting Standard* ("IAS") 1 mantidos de acordo com o estabelecido pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões ("ASF") (ou Instituto de Seguros de Portugal até 31 de janeiro de 2015), na Norma Regulamentar n.º 7/2010-R, de 4 de junho, e na Norma Regulamentar n.º 7/2007-R, de 17 de maio.



Os principais critérios valorimétricos utilizados na preparação das demonstrações financeiras foram os seguintes:

#### 4.1. Especialização de exercícios

Os rendimentos e gastos são reconhecidos na demonstração de resultados do exercício em que se vencem, independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento, com exceção das contribuições do Associado, as quais são reconhecidas como rendimentos quando recebidas.

#### 4.2. Investimentos mobiliários

As aquisições e alienações de investimentos mobiliários, são registadas na data da transação, pelo valor efetivo de aquisição e alienação, respetivamente.

A avaliação dos ativos mobiliários respeita as disposições previstas na Norma Regulamentar n.º 9/2007-R, de 28 de junho, emitida pela ASF, 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 (i) à cotação de fecho ou ao preço de referência divulgado pela instituição gestora do mercado financeiro em que se encontrem admitidos à negociação ou (ii) à cotação de fecho do mercado que apresente maior liquidez, caso estejam admitidos em mais do que uma bolsa de valores ou mercado regulamentado. Caso estes ativos não tenham sido transacionados por um 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: (i) o valor das ofertas de compra difundidas para o mercado por meios de informação especializados, caso essas ofertas sejam representativas; (ii) as 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 (iii) os modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros, baseados na análise e metodologia dos fluxos de caixa descontados;





- 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 reflete 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.

Os investimentos mobiliários com pagamentos fixos ou determináveis e maturidade fixa, para os quais existe intenção e capacidade de manter até à maturidade, são reconhecidos ao custo amortizado. Estes ativos são reconhecidos ao seu justo valor no momento inicial do seu reconhecimento e mensurados subsequentemente ao custo amortizado, sendo o juro calculado através da taxa de juro efetiva. Eventuais perdas por imparidade destes ativos são reconhecidas na demonstração de resultados quando identificadas.

As mais e menos-valias potenciais resultantes da avaliação de aplicações são refletidas na demonstração de resultados, correspondendo à evolução do valor dos títulos durante o exercício ou após a data de aquisição, no caso de títulos adquiridos no ano. O valor de balanço dos títulos que transita para o exercício seguinte corresponde ao custo de aquisição, corrigido pelas mais e menos-valias potenciais, geradas após a sua aquisição.

As mais e menos-valias realizadas resultantes da alienação / reembolso de aplicações são determinadas face ao valor de balanço dos títulos no início do ano ou face ao custo de aquisição, no caso de terem sido adquiridos durante o exercício.

#### 4.3. Operações com futuros

As posições abertas em contratos de futuros, são valorizadas periodicamente com base nas cotações de mercado, sendo os ganhos e perdas, realizados ou potenciais, reconhecidos na demonstração de resultados.

A margem inicial com aqueles contratos é registada na rubrica de “Outros devedores” e os ajustamentos de justo valor são registados diariamente em contas de ativo ou passivo, sendo transferidos no dia seguinte para a respetiva rubrica de “Depósitos à ordem”.

#### 4.4. Comissão de gestão

Esta comissão corresponde à remuneração da Sociedade Gestora e do BPI Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A., pela atividade de gestão do património do Fundo.





#### 4.5. Comissão de depósito

Esta comissão corresponde à remuneração do banco depositário pelo exercício das funções de depositário dos investimentos mobiliários e de outros documentos representativos dos ativos que integram a carteira de investimentos do Fundo.

#### 4.6. Pensões, capitais vencidos e transferidos e contribuições

O pagamento de pensões, capitais vencidos e transferidos, bem como as contribuições para o Fundo efetuadas pelo Associado, são registados como gastos e rendimentos quando pagas e recebidas, respetivamente, concorrendo para a formação do resultado do exercício.

#### 4.7. Conversão de saldos em moeda estrangeira

As transações em outras divisas que não o Euro, são registadas às taxas em vigor na data da transação.

Os ativos e passivos monetários expressos em moeda estrangeira são convertidos para Euros utilizando as taxas de câmbio vigentes na data do balanço.

Os ativos e passivos não monetários registados de acordo com o seu justo valor denominado em moeda estrangeira, são transpostos para Euros utilizando para o efeito a taxa de câmbio em vigor na data em que o justo valor foi determinado.

As diferenças originadas pela atualização cambial são refletidas na demonstração de resultados.

#### 4.8. Impostos

De acordo com as disposições previstas no artigo 16.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais ("EBF"), os fundos de pensões e equiparáveis, constituídos de acordo com a legislação nacional, estão isentos de Imposto sobre Rendimento das Pessoas Coletivas ("IRC") e de Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis ("IMT"). Até 31 de dezembro de 2015, atendendo às disposições previstas no artigo 49.º do EBF, os fundos de pensões beneficiavam da redução de 50% sobre as taxas de Imposto Municipal sobre Imóveis ("IMI"), tendo aquela redução sido revogada com efeitos a partir de 1 de janeiro de 2016, pela Lei n.º 7-A/2016, de 30 de março.

A isenção de IRC não abrange os dividendos de ações Portuguesas que não tenham permanecido em carteira por um período superior a 1 ano. Por outro lado, os fundos de pensões são ainda eventualmente sujeitos a tributação no estrangeiro, relativamente aos rendimentos aí obtidos.



## 5. Tesouraria e Inventário dos Investimentos

### Depósitos em Instituições de crédito

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, esta rubrica referia-se a depósitos à ordem e a prazo domiciliados no Banco BPI, com o seguinte detalhe:

Descrição dos títulos	2016	2015
Depósitos à ordem em Euros	4.223.133	2.439.782
Depósitos à ordem em moeda estrangeira	1.122.024	627.416
<b>Subtotal</b>	<b>5.345.157</b>	<b>3.067.198</b>
Depósitos a prazo	7.800.000	2.000.000
<b>TOTAL</b>	<b>13.145.157</b>	<b>5.067.198</b>

Em 31 de dezembro de 2016, a rubrica de depósitos a prazo inclui duas aplicações, com vencimento a 24 de fevereiro de 2017 e 25 de setembro de 2017, que vencem juros à taxa anual de 0,134% e 0,092%, respetivamente. Em 31 de dezembro de 2016, o montante de juros corridos e não vencidos relacionados com aqueles depósitos a prazo é de 3.769 euros.

### Carteira de Investimentos

Em 31 de dezembro de 2016, a carteira de investimentos do Fundo é composta por Obrigações e Unidades de Participação, e tem o seguinte detalhe:

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Valia Contabilística	Valia Cambial	Valor da Carteira	Juros Decorridos
<b>ACÇÕES</b>					
REN-REDES ENERG.NAC.SGPS	98.349	(2.970)	-	95.380	-
CTT-CORREIOS DE PORTUGAL,SA	103.659	1.717	-	105.376	-
EDP RENOVAVEIS	48.723	1.224	-	49.948	-
SONAE SGPS (NOM)	143.575	172	-	143.747	-
BANCO BILBAO VISCAYA ARGENTARIA	128.912	(927)	-	127.985	-
FERROVIAL .SA	118.456	(21.925)	-	96.532	-
IBERDROLA (MADRID)	52.721	(2.543)	-	50.177	-
<b>Total Acções</b>	<b>694.395</b>	<b>(25.251)</b>	<b>-</b>	<b>669.144</b>	<b>-</b>
<b>OBRIGAÇÕES</b>					
BELGIUM KINGDOM-1.25%-22.06.2018	1.955.269	(14.047)	-	1.941.223	12.414
BELGIUM KINGDOM-2.6%-22.06.2024	1.361.345	(31.010)	-	1.330.335	15.400
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO-4.1%-30.07.2018	1.111.383	(28.334)	-	1.083.049	17.524
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO-4.8%-31.01.24	1.557.599	(41.190)	-	1.516.408	52.546
BONOS Y OBLIG DES ESTADO-4%-30.04.2020	371.862	(4.287)	-	367.575	8.726
BUNDESREPUB.-3.25%-04.01.2020	284.705	(1.983)	-	282.721	8.100
BUNDESREPUB.DEUTCHLAND-3.25%-04-07-2042	311.373	(20.902)	-	290.471	3.013
BUNDESREPUB.DEUTSCHLAND 1.5%-04.09.2022	1.135.135	(9.632)	-	1.125.503	4.922
BUONI POLIENNALI 6,5% (1/11/2027)	713.344	(36.687)	-	676.658	5.001
BUONI POLIENNALI DEL TES-3.25%-01.09.46	961.534	(108.472)	-	853.062	8.598
BUONI POLIENNALI DEL TES-4%-01.02.2017	1.266.032	(47.783)	-	1.218.249	20.222
BUONI POLIENNALI DEL TES-4.5%-01.02.2018	458.024	(5.150)	-	452.873	8.027
BUONI POLIENNALI DEL TES-4.5%-01.03.2024	954.716	(31.131)	-	923.585	11.275
BUONI POLIENNALI-IL-2.35%-15.09.2024	3.121.311	(58.587)	-	3.062.724	18.088
CCTS EU-TV-15.06.2017	2.456.237	(57.378)	-	2.398.859	2.405
DEUTSCHLAND IL BOND-0.5%-15.04.2030	1.839.854	167.897	-	2.007.752	5.963
FRANCE (GOV OF)-1.75%-25.05.2023	3.120.764	(15.096)	-	3.105.668	29.513
FRANCE (GOVT OF) - 3.75% - (25.04.2021)	1.223.896	(12.357)	-	1.211.539	26.404
FRANCE (GOVT OF)-4.25%-25.10.2017	835.299	(9.801)	-	825.497	6.186
FRANCE(GOVT OF)-3.75%-25.10.2019	629.031	(5.483)	-	623.548	3.820
FRANCE(GOVT OF)-4.25%-25.10.2018	1.954.798	(34.394)	-	1.920.404	13.746
IRISH TSY 3.4%-18.03.2024	227.941	(4.022)	-	223.919	4.936
NETHERLANDS GOVERNMENT-2.75%-15.01.2047	448.217	(37.811)	-	410.406	7.516
NETHERLANDS GOVERNMENT-4%-15.07.2018	1.954.715	(35.082)	-	1.919.633	33.133



Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Valia Contabilística	Valia Câmbial	Valor da Carteira	Juros Decorridos
<b>OBRIGAÇÕES</b>					
OBLIGAC. DEL ESTADO-5.75% (30.07.2032)	354.738	(18.288)	-	336.450	5.362
OBLIGAC. DEL ESTADO5.5% (30.07.2017)	493.054	(7.332)	-	485.722	10.907
REPUBLIC OF AUSTRIA-4.3%-15.09.2017	1.954.023	(40.900)	-	1.913.123	23.308
SPAIN VL BOND-1.8%-30.11.2024	1.444.982	70.404	-	1.515.386	2.039
BANCO COMERC PORTUGUES-3.375%-27.02.2017	497.440	45	-	497.485	14.201
GALP 2013/2018	206.974	(720)	-	206.254	1.540
GALP ENERGIA SGPS SA-TV-18.02.2018	515.000	1.555	-	516.555	2.352
SEMAPA 2014/2019	691.943	(1.755)	-	690.188	4.283
SONAE CAPITAL - 2016/2021	500.000	-	-	500.000	4.844
SONAE INVESTMENTS BV-1.625%-11.06.2019	1.082.433	(36.135)	-	1.046.298	979
TOYOTA MOTOR CREDIT CORP TV-20.07.2018	248.888	1.345	-	250.233	-
AIR LIQUIDE FINANCE-TV-13.06.2018	500.000	875	-	500.875	-
ANHEUSER-BUSCH INBEV NV-TV-17.03.2020	500.000	6.615	-	506.615	72
BANCO POPULAR ESP. 0.75%-29.09.2020	199.262	4.020	-	203.282	382
BANKINTER SA - 0.875% - 03.08.2022	396.084	13.492	-	409.576	1.438
BHP BILLITON FINANCE LTD-2.25% 25.09.20	207.638	7.890	-	215.528	1.196
BMW US CAPITAL LLC-TX.VR.-18.03.2019	500.138	(444)	-	499.694	11
BNP PARIBA S-TV-15.01.2020	515.822	(185)	-	515.637	95
BPE FINANCIACIONES-2%-03.02.2020	496.965	2.120	-	499.085	9.071
BRISA CONCESSAO RODOV SA-3.875%-01.04.21	661.620	17.382	-	679.002	17.453
CASINO GUICHARD FERRACHO-3.994%-09.03.20	211.898	13.042	-	224.940	6.500
CASSA DEPOSITI PRESTITI-3.01%-20.11.2018	1.277.820	(16.740)	-	1.261.080	4.057
CIE DE SAINT-GOBAIN-0%-27.03.2020	199.192	(312)	-	198.880	-
CITIGROUP INC-TV-24.05.2021	500.000	9.160	-	509.160	266
CR FINANCE BV - 5%-25.01.2019	226.366	(5.930)	-	220.436	9.317
CREDIT SUISSE LONDON 4.75% - 05.08.2019	230.184	(6.290)	-	223.894	3.852
DAIMLER AG-TV-09.03.2018	500.000	1.170	-	501.170	50
DANSKE BANK A/S TV 19.11.2018	1.000.950	2.330	-	1.003.280	42
DEUTSCHE BANK AG-TV-15.04.2019	597.396	(7.176)	-	590.220	299
ENEL SPA - TV 20.02.2018	1.371.370	(29.601)	-	1.341.769	13.761
ENI SPA-TV -11.10.2017	486.848	(10.255)	-	476.592	2.729
FCE BANK PLC-TV-17.09.2019	496.960	9.870	-	506.830	111
GE CAPITAL EURO FUNDING-TX.VR-21.01.2020	498.135	3.260	-	501.395	66
GOLDMAN SACHS GROUP INC-TV 29.10.2019	1.284.198	7.245	-	1.291.443	950
HOLCIM US FINANCE SARL-2.625%-07.09.2020	214.150	2.490	-	216.640	1.654
INTESA SANPAOLO SPA-TV-18.05.2017	746.775	2.678	-	749.453	-
JPMORGAN CHASE & CO-TX.VR.-12.06.2017	1.004.200	(1.970)	-	1.002.230	149
LEHMAN BROTHERS TSY-NIKKEI 225-27.02.2015	-	-	-	-	-
LLOYDS BANK PLC-TV-21.08.2017	501.915	(565)	-	501.350	127
NOS SGPS-2015-2022	500.000	(1.500)	-	498.500	2.269
ORACLE CORP 2.25% - 10.01.2021	214.728	2.268	-	216.996	4.377
RCI BANQUE SA-TV 16.07.2018	297.555	3.690	-	301.245	170
REN FINANCE BV-2.5%-12.02.2025	183.110	11.744	-	194.854	4.126
REN FINANCE BV-4.75%-16.10.2020	916.816	3.104	-	919.920	7.912
ROYAL BK OF SCOTLAND-5.375%-30.09.2019	234.642	(7.436)	-	227.206	2.710
SANOFI-0%-13.01.2020	300.501	(516)	-	299.985	-
SANOFI-TV-22.03.2019	500.075	780	-	500.855	-
SAP SE - TV - 01.04.2020	533.466	1.650	-	535.116	-
SHELL INTERNATIONAL FIN-TV15.09.2019	499.780	2.205	-	501.985	19
SNAM SPA - CZ-25.10.2020	498.525	(2.825)	-	495.700	-
SOCIETE GENERALE-TX.VR.-16.01.2017	200.078	(56)	-	200.022	-
TSY INFL IX N/B-0.125%-15.04.2020	3.814.593	154.617	126.103	4.095.313	1.066
UBS AG LONDON-1.125%-30.06.2020	203.708	3.502	-	207.210	1.134
UNICREDIT SPA-TV-19.02.2020	501.720	(2.020)	-	499.700	382
VINCI SA-3.375%-30.03.2020	221.696	(666)	-	221.030	5.104
VODAFONE GROUP PLC-TV- 25.02.2019	1.000.022	12.378	-	1.012.400	637
VOLKSWAGEN INTL FINANCE-TX.VR-16.07.2018	386.352	12.632	-	398.984	-
VOLKSWAGEN LEASING GMBH-TV-11.08.2017	146.597	3.314	-	149.910	-
<b>Total Obrigações</b>	<b>64.723.707</b>	<b>(293.469)</b>	<b>126.103</b>	<b>64.556.340</b>	<b>500.850</b>
<b>UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO</b>					
BPI AFRICA LUX (I) EUR	358.533	30.202	-	388.735	-
BPI ALTERNATIVE LUX (I)	1.739.371	(23.153)	-	1.716.217	-
BPI EURO LARGE CAPS(I) EUR	802.649	16.423	-	819.072	-
BPI EUROPA LUX	748.488	430	-	748.919	-
BPI IBERIA LUX (I)	714.032	(21.200)	-	692.832	-
BPI OPPORTUNITIES LUX (I)	153.758	30.025	-	183.783	-
BPI UNIVERSAL LUX (I)	1.019.307	(1.110)	-	1.018.197	-
ALLIANZ EUROLD EQY GROW-IT	460.974	(9.830)	-	451.144	-
ALLIANZ-DISC GERMANY STRAT-i	668.991	(47.290)	-	621.701	-
BNY MELLON ABS RET EQTY-ETH	641.046	(6.948)	-	634.098	-
BRANDES EURPN V ALUE-I-EUR	492.682	52.065	-	544.747	-
ETF-ISHARES MSCI EUROPE UCITS E	1.955.164	84.962	-	2.040.126	-
EXANE 2 CRISTAL FUND - A	641.251	10.458	-	651.709	-



Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Valia Contabilística	Valia Cambial	Valor da Carteira	Juros Decorridos
<b>OBRIGAÇÕES</b>					
OBLIGAC. DEL ESTADO-5.75% (30.07.2032)	354.738	(18.288)	-	336.450	5.362
OBLIGAC. DEL ESTADO5.5% (30.07.2017)	493.054	(7.332)	-	485.722	10.907
REPUBLIC OF AUSTRIA-4.3%-15.09.2017	1.954.023	(40.900)	-	1.913.123	23.308
SPAIN VL BOND-1.8%-30.11.2024	1.444.982	70.404	-	1.515.386	2.039
BANCO COMERC PORTUGUES-3.375%-27.02.2017	497.440	45	-	497.485	14.201
GALP 2013/2018	206.974	(720)	-	206.254	1.540
GALP ENERGIA SGPS SA-TV-18.02.2018	515.000	1.555	-	516.555	2.352
SEMAPA 2014/2019	691.943	(1.755)	-	690.188	4.283
SONAE CAPITAL - 2016/2021	500.000	-	-	500.000	4.844
SONAE INVESTMENTS BV-1.625%-11.06.2019	1.082.433	(36.135)	-	1.046.298	979
TOYOTA MOTOR CREDIT CORP TV-20.07.2018	248.888	1.345	-	250.233	-
AIR LIQUIDE FINANCE-TV-13.06.2018	500.000	875	-	500.875	-
ANHEUSER-BUSCH INBEV NV-TV-17.03.2020	500.000	6.615	-	506.615	72
BANCO POPULAR ESP. 0.75%-29.09.2020	199.262	4.020	-	203.282	382
BANKINTER SA - 0.875% - 03.08.2022	396.084	13.492	-	409.576	1.438
BHP BILLITON FINANCE LTD-2.25% 25.09.20	207.638	7.890	-	215.528	1.196
BMW US CAPITAL LLC-TX.VR.-18.03.2019	500.138	(444)	-	499.694	11
BNP PARIBAS-TV-15.01.2020	515.822	(185)	-	515.637	95
BPE FINANCIACIONES-2%-03.02.2020	496.965	2.120	-	499.085	9.071
BRISA CONCESSAO RODOV SA-3.875%-01.04.21	661.620	17.382	-	679.002	17.453
CASINO GUICHARD FERRACHO-3.994%-09.03.20	211.898	13.042	-	224.940	6.500
CASSA DEPOSITI PRESTITI-3.01%-20.11.2018	1.277.820	(16.740)	-	1.261.080	4.057
CIE DE SAINT-GOBAIN-0%-27.03.2020	199.192	(312)	-	198.880	-
CITIGROUP INC-TV-24.05.2021	500.000	9.160	-	509.160	266
CR FINANCE BV - 5%-25.01.2019	226.366	(5.930)	-	220.436	9.317
CREDIT SUISSE LONDON 4.75% - 05.08.2019	230.184	(6.290)	-	223.894	3.852
DAIMLER AG-TV-09.03.2018	500.000	1.170	-	501.170	50
DANSKE BANK A/S TV 19.11.2018	1.000.950	2.330	-	1.003.280	42
DEUTSCHE BANK AG-TV-15.04.2019	597.396	(7.176)	-	590.220	299
ENEL SPA - TV 20.02.2018	1.371.370	(29.601)	-	1.341.769	13.761
ENI SPA-TV -11.10.2017	486.848	(10.255)	-	476.592	2.729
FCE BANK PLC-TV-17.09.2019	496.960	9.870	-	506.830	111
GE CAPITAL EURO FUNDING-TX.VR-21.01.2020	498.135	3.260	-	501.395	66
GOLDMAN SACHS GROUP INC-TV 29.10.2019	1.284.198	7.245	-	1.291.443	950
HOLCIM US FINANCE SARL-2.625%-07.09.2020	214.150	2.490	-	216.640	1.654
INTESA SANPAOLO SPA-TV-18.05.2017	746.775	2.678	-	749.453	-
JPMORGAN CHASE & CO-TX.VR.-12.06.2017	1.004.200	(1.970)	-	1.002.230	149
LEHMAN BROTHERS TSY-NIKKEI 225-27.02.2015	-	-	-	-	-
LLOYDS BANK PLC-TV-21.08.2017	501.915	(565)	-	501.350	127
NOS SGPS-2015-2022	500.000	(1.500)	-	498.500	2.269
ORACLE CORP 2.25% - 10.01.2021	214.728	2.268	-	216.996	4.377
RCI BANQUE SA-TV 16.07.2018	297.555	3.690	-	301.245	170
REN FINANCE BV-2.5%-12.02.2025	183.110	11.744	-	194.854	4.126
REN FINANCE BV-4.75%-16.10.2020	916.816	3.104	-	919.920	7.912
ROYAL BK OF SCOTLAND-5.375%-30.09.2019	234.642	(7.436)	-	227.206	2.710
SANOFI-0%-13.01.2020	300.501	(516)	-	299.985	-
SANOFI-TV-22.03.2019	500.075	780	-	500.855	-
SAP SE - TV - 01.04.2020	533.466	1.650	-	535.116	-
SHELL INTERNATIONAL FIN-TV15.09.2019	499.780	2.205	-	501.985	19
SNAM SPA - CZ-25.10.2020	498.525	(2.825)	-	495.700	-
SOCIETE GENERALE-TX.VR.-16.01.2017	200.078	(56)	-	200.022	-
TSY INFL IX N/B-0.125%-15.04.2020	3.814.593	154.617	126.103	4.095.313	1.066
UBS AG LONDON-1.125%-30.06.2020	203.708	3.502	-	207.210	1.134
UNICREDIT SPA-TV-19.02.2020	501.720	(2.020)	-	499.700	382
VINCI SA-3.375%-30.03.2020	221.696	(666)	-	221.030	5.104
VODAFONE GROUP PLC-TV- 25.02.2019	1.000.022	12.378	-	1.012.400	637
VOLKSWAGEN INTL FINANCE-TX.VR-16.07.2018	386.352	12.632	-	398.984	-
VOLKSWAGEN LEASING GMBH-TV-11.08.2017	146.597	3.314	-	149.910	-
<b>Total Obrigações</b>	<b>64.723.707</b>	<b>(293.469)</b>	<b>126.103</b>	<b>64.556.340</b>	<b>500.850</b>
<b>UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO</b>					
BPI AFRICA LUX (I) EUR	358.533	30.202	-	388.735	-
BPI ALTERNATIVE LUX (I)	1.739.371	(23.153)	-	1.716.217	-
BPI EURO LARGE CAPS(I) EUR	802.649	16.423	-	819.072	-
BPI EUROPA LUX	748.488	430	-	748.919	-
BPI IBERIA LUX (I)	714.032	(21.200)	-	692.832	-
BPI OPPORTUNITIES LUX (I)	153.758	30.025	-	183.783	-
BPI UNIVERSAL LUX (I)	1.019.307	(1.110)	-	1.018.197	-
ALLIANZ EUROLD EQY GROW-IT	460.974	(9.830)	-	451.144	-
ALLIANZ-DISC GERMANY STRAT-i	668.991	(47.290)	-	621.701	-
BNY MELLON ABS RET EQTY-ETH	641.046	(6.948)	-	634.098	-
BRANDES EURPN V ALUE-I-EUR	492.682	52.065	-	544.747	-
ETF-ISHARES MSCI EUROPE UCITS E	1.955.164	84.962	-	2.040.126	-
EXANE 2 CRISTAL FUND - A	641.251	10.458	-	651.709	-



Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Valia Contabilística	Valia Cambial	Valor da Carteira	Juros Decorridos
<b>UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO</b>					
FUNDO INVEST. IMOB FECHADO IMOSOCIAL-N	426.996	(7.033)	-	419.963	-
ISHARES EU CORP BOND L CAP (MIL)	2.362.189	67.508	-	2.429.697	-
IVI UMBRELLA FUND-EUROPEAN	522.033	58.718	-	580.751	-
JPM EUOLD DYN C PERF ACCEUR	641.933	3.763	-	645.696	-
JUPITER GL FD-EURO GRO-D GBP	535.341	(6.792)	(47.139)	481.411	-
KANAM GRUNDINVEST FONDS	289.055	(114.267)	-	174.788	-
MARSHALL WCE-MW DEV EU-A EUR	645.578	3.519	-	649.097	-
OLD MUT GIS RET FD	644.823	10.464	-	655.287	-
OYSTER EUROPEAN SELECT-IEUR	272.700	28.307	-	301.008	-
PIONERR FD-EURO EQ VL -IE	269.915	39.443	-	309.358	-
RAM LUX SYS- EUROPEAN WQTY-S-P	520.347	4.710	-	525.058	-
SEB IMMOINVEST	393.532	(135.315)	-	258.218	-
VANGUARD EURO STK-B INS €	1.363.924	69.875	-	1.433.799	-
VANGUARD EUROZONE STK-INS-EU	467.226	19.331	-	486.557	-
<b>Total Unidades de Participação</b>	<b>19.751.839</b>	<b>157.266</b>	<b>(47.139)</b>	<b>19.861.966</b>	<b>-</b>
<b>PAPEL COMERCIAL</b>					
EDA 13 - 161104..170104, .14%	920.000	-	-	920.000	204
F.RAMADA II E108 - 161212..170213, 1.50%	947.513	-	-	947.513	750
NOS SA EM.01 - 161229..170105, .07%	1.200.000	-	-	1.200.000	5
REN 66ú - 161207..170109, .07%	100.000	-	-	100.000	5
REN 69ú - 161223..170127, .07%	100.000	-	-	100.000	2
REN 70ú - 161228..170127, .07%	750.000	-	-	750.000	4
SEMAPA EM 77 - 161207..170307, .40%	799.201	-	-	799.201	213
UNILEVER EM.22 - 161221..170123, .08%	1.050.000	-	-	1.050.000	23
UNILEVER EM.33 - 161230..170130, .07%	400.000	-	-	400.000	1
<b>Total Papel Comercial</b>	<b>6.266.714</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.266.714</b>	<b>1.207</b>
<b>TOTAL</b>	<b>91.436.655</b>	<b>(161.455)</b>	<b>78.964</b>	<b>91.354.164</b>	<b>502.056</b>

Face a 2015, não se verificam alterações materialmente relevantes na composição da carteira de investimentos.

## 6. Riscos associados à carteira de investimentos

### Exposição e Origem do Risco

A carteira de investimentos do Fundo está exposta a vários tipos de riscos.

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

O Risco de Crédito corresponde à possibilidade de um emitente de determinado título não ter capacidade financeira suficiente para fazer face às suas responsabilidades.

O Risco de Liquidez consiste na eventual dificuldade na alienação dos ativos que compõem a carteira de investimentos.



O Risco Operacional resulta da falha (ou deficiências) de processos internos, recursos humanos, sistemas ou processos externos.

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

A Sociedade Gestora considera a gestão do risco uma das disciplinas fundamentais 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* ("VaR") para determinar a estimativa de perda máxima esperada para uma carteira, num determinado horizonte temporal, com um determinado nível de confiança. A Sociedade Gestora reformulou em 2014 o seu sistema de acompanhamento e controlo de risco de mercado das carteiras sob gestão, recorrendo à implementação de uma solução analítica partilhada entre os gestores e a equipa responsável pela monitorização de risco, em concreto uma análise baseada em modelos de fatores.

A exposição *ex-ante* das carteiras aos principais fatores de risco (e.g. mercado, indústria, país, moeda, taxa de juro, risco de crédito), em termos de volatilidade absoluta ou relativamente a um *benchmark*, passou assim a ser aferida em cada momento através do software "PORT". Para assegurar um nível aceitável de diversificação, este sistema avalia a contribuição de cada fator para o risco total da carteira de investimentos.

O Risco de Crédito é também capturado pelo modelo de fatores da *Bloomberg*, que engloba fatores destinados a capturar esta dimensão do risco.

Com o objetivo de mitigar o Risco de Liquidez, cada gestor mantém excedentes de liquidez suficientes, para fazer face aos resgates previstos. Os instrumentos de leitura desta dimensão do risco, são ainda reforçados com a elaboração periódica de mapas informativos que permitem acompanhar a evolução da liquidez. Neste âmbito, importa ainda acrescentar que durante o exercício de 2015, e em parceria com a Universidade Nova de Lisboa, foi desenvolvido um projeto que pretende promover uma análise consistente do risco de liquidez de cada carteira, cuja implementação está em curso em 31 de dezembro de 2016.

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



Por último, e tendo em consideração a monitorização dos limites legais e das políticas de investimento, cujos alertas de incumprimento são enviados aos gestores sempre que as carteiras de investimento são encerradas, estão ainda a ser implementados limites de Risco de Contraparte, definidos internamente para a BPI Gestão de Ativos e para a Sociedade Gestora, sendo ainda dada informação aos gestores sobre as operações pendentes de liquidação nas carteiras por si geridas.

#### 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 (€)
1,05	1.082.384

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

Contributo Ações (%)	Contributo Taxa de Juro (%)	Contributo Moeda (%)
0,80	0,23	0,03

## 7. Rendimentos e Ganhos e Perdas de Investimentos

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, estas rubricas têm a seguinte composição:

#### Acréscimos no Valor do Fundo

Investimentos	Rendimentos	Ganhos		2016	2015
		Mais Valia			
		Potencial	Realizada		
Acções	336 167	3 113	22 681	361 962	246 014
Obrigações	1 319 112	682 871	1 118 649	3 120 632	1 947 220
Depósitos	165	608 194	19 799	628 158	680 153
Derivados	-	2 117	7 766 529	7 768 646	12 229 863
UP	-	548 870	121 075	669 945	1 592 035
Outros	6 066	22 069	-	28 135	95 366
Total	1 661 510	1 867 234	9 048 734	12 577 478	16 790 651



## Decréscimos no Valor do Fundo

Investimentos	Gastos	Perdas		2016	2015
		Menos Valia			
		Potencial	Realizada		
Acções	-	28 364	14 008	42 373	25 439
Obrigações	-	850 237	157 680	1 007 916	987 763
Depósitos	-	597 967	10 047	608 013	489 660
Derivados	-	0	9 359 679	9 359 679	13 210 475
UP	-	423 298	233 131	656 429	445 463
Outros	-	22 069	-	22 069	55 472
Total	-	1 921 936	9 774 544	11 696 480	15 214 272

## 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.

O detalhe das comissões registadas nos exercícios de 2016 e 2015 é conforme segue:

Tipo de Comissão	2016	2015
Comissão Administrativa	33.076	32.342
Comissão de Incentivo	(3.405)	12.362
Comissão Financeira	557.013	491.508
Comissão Gestão Pagamento de Benefícios	679	206
Comissão Depositária	52.234	47.110
<b>Subtotal</b>	<b>639.597</b>	<b>583.528</b>
Imposto selo s/ comissões	23.352	-
Taxa ISP	1.510	1.759
<b>TOTAL</b>	<b>664.459</b>	<b>585.287</b>

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 os exercícios de 2016 e 2015, foram efetuadas as seguintes contribuições:

Contribuições 2016		Diferença (2)-(1)	Contribuições 2015	Variação 2016/2015	
Estimado (1)	Efectivo (2)			Absoluta	Relativa
3.653.184	5.539.839	1.886.655	5.646.887	(107.048)	-2%

## 10. Benefícios

Durante os exercícios de 2016 e 2015, os benefícios pagos têm a seguinte composição:

Tipo de Pensão	2016	2015
Pensões Gerais	1.490.607	1.452.083
Pensões de Velhice	337.042	402.086
Pensões de Invalidez	138.986	176.432
Pensão de Viuvez	61.685	76.975
Remissões s/ Incumprimento	1.489.593	847.771
Remissões c/ Incumprimento	93.401	74.261
Prémios Únicos	940.753	550.412
Reembolso Capital - IRS A	154.704	23.551
Reembolso Capital - IRS E	29.140	17.000
Reembolso Capital - IRS Sobretaxa	30.243	12.151
Outras	10	10
<b>TOTAL</b>	<b>4.766.164</b>	<b>3.632.732</b>





**BAKER TILLY**

Edifício Taurus  
Campo Pequeno, 48 – 5º Esq.  
1000-081 Lisboa, Portugal

T: +351 210 988 710  
F: +351 210 988 719

[www.bakertilly.com.pt](http://www.bakertilly.com.pt)

## CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

### **RELATÓRIO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

#### **Opinião**

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de Pensões Aberto BPI Segurança (“Fundo”), gerido pela BPI Vida e Pensões - Companhia de Seguros, S.A. (“Entidade Gestora”), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2016 (que evidencia um total de 105.270.125 euros e um valor do Fundo de 102.856.414 euros, incluindo um resultado líquido de 7.383.427 euros), a demonstração de resultados, a demonstração de 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 Aberto BPI Segurança 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 os Fundos de Pensões, estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (“ASF”).

#### **Bases para a opinião**

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (“ISA”) 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 de 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.

#### **1. Valorização dos ativos registados na carteira de investimentos (excluindo terrenos e edifícios)**

##### Descrição da matéria relevante

Em 31 de dezembro de 2016, os ativos registados na carteira de investimentos (excluindo terrenos e edifícios) ascendiam a 91.354.164 euros, correspondente a cerca de 87% do total do ativo (Nota 5 do anexo às demonstrações financeiras).

Atendendo à natureza intrínseca daqueles ativos, entendemos que existe o risco de a sua valorização não estar de acordo com (i) as normas estabelecidas pela ASF e (ii) os critérios, modelos e fontes de valorização dos ativos integrantes das carteiras geridas pela Entidade Gestora.

BAKER TILLY, PG & ASSOCIADOS, SROC, S.A. | Inscrição na CMVM n.º 20161528 e na OROC n.º 235 | Capital Social 70.000 Euros | NIPC 509 224 547

A Baker Tilly, PG & Associados, SROC, S.A. é uma firma membro da Baker Tilly International. A Baker Tilly International Limited é uma sociedade de direito inglês. A Baker Tilly International não presta serviços profissionais a clientes. Cada firma membro é uma entidade autónoma e independente, assumindo-se como tal. A Baker Tilly UK Group LLP é a proprietária da marca Baker Tilly. A Baker Tilly, PG & Associados, SROC, S.A. não atua como agente da Baker Tilly International e não tem poderes para vincular a Baker Tilly International ou atuar em nome da Baker Tilly International. Adicionalmente, nem a Baker Tilly International nem qualquer outra firma membro têm a capacidade de exercer o controlo de gestão de qualquer outra firma membro.

An Independent member of Baker Tilly International

Sede: Edifício Taurus, Campo Pequeno, 48 – 5º Esq. 1000-081 Lisboa, Portugal | Escritório no Porto: Rua Guerra Junqueiro, 447, 4150-389 Porto | Escritório em Leiria: Galerias Eurosol, Rua D. José Alves Correia da Silva, 2414-010 Leiria



Nestas circunstâncias, a titularidade e valorização destes ativos, são áreas relevantes no âmbito da auditoria às demonstrações financeiras.

#### A nossa resposta

Os nossos principais procedimentos de auditoria incluíram:

- Revisão dos procedimentos da Entidade Gestora, nos processos de (i) valorização destes ativos e direitos e obrigações relacionados; e (ii) reconciliações bancárias;
- Revisão da reconciliação entre (i) estes ativos, (ii) os registos contabilísticos e (iii) a resposta e/ou mapas de posição patrimonial do banco depositário em 31 de dezembro de 2016;
- Revisão da valorização dos ativos negociados em mercado regulamentado, de acordo com os critérios, modelos e fontes de valorização utilizadas pela Entidade Gestora e aceites pela ASF. Conforme aplicável, consultámos fontes de preços, externas e independentes, bem como outras fontes de informação de referência ou modelos de valorização, definidos e aceites pelas normas estabelecidas pela ASF;
- Revisão da adequação das divulgações do Fundo, relativamente aos métodos de valorização destes ativos.

### **2. Cumprimento das disposições legais e regulamentares aplicáveis a Fundos de Pensões**

#### Descrição da matéria relevante

Uma vez que a atividade de gestão do Fundo é regulamentada pela ASF e pelo Regime Jurídico dos Fundos de Pensões, que regula a constituição e o funcionamento dos fundos de pensões e das entidades gestoras de fundos de pensões, o cumprimento daquela legislação e da regulamentação emitida pela ASF, bem como do Contrato de Gestão do Fundo, são matérias relevantes pelo potencial impacto nas demonstrações financeiras e divulgações a efetuar no relato financeiro (subsecção de “Enquadramento” da secção “Introdução” e subsecção de “Política de Investimentos” da secção de “Investimentos” do Relatório de Gestão e Nota 4.2. do anexo às demonstrações financeiras).

#### A nossa resposta

Os nossos principais procedimentos de auditoria incluíram:

- Revisão dos procedimentos da Entidade Gestora, relacionados com o cumprimento da legislação e regulamentação aplicáveis, nomeadamente sobre o cumprimento da (i) política de investimento e (ii) das políticas de valorização dos ativos registados na carteira de investimentos;
- Análise substantiva, do cumprimento daquelas disposições legais e regulamentares;
- Revisão das atas das reuniões do Órgão de Gestão da Entidade Gestora;
- Revisão da resposta dos advogados ao nosso pedido de confirmação externa.

### **3. Responsabilidades com pensões**

#### Descrição da matéria relevante

Uma vez que o Fundo financia planos de pensões de benefício definido, entendemos que existe o risco de o valor do fundo ser insuficiente para fazer face às responsabilidades com pensões, bem como o risco de os pressupostos utilizados na sua estimativa, não serem razoáveis (secção “Cobertura das Responsabilidades” do Relatório de Gestão).





Os pressupostos utilizados para determinar aquelas responsabilidades envolvem julgamentos dos peritos atuariais, cujas estimativas projetadas poderão sofrer efeitos significativos, pelo que a valorização daquelas responsabilidades é uma área relevante no âmbito da auditoria.

#### A nossa resposta

Os nossos principais procedimentos de auditoria incluíram:

- Revisão dos procedimentos realizados pela Entidade Gestora e pelo perito atuarial, relacionados com o processo de avaliação das responsabilidades com pensões;
- Revisão da razoabilidade dos pressupostos e estimativas realizadas pelo perito atuarial, sobre a valorização das responsabilidades com pensões e sobre a razoabilidade do modelo de avaliação, utilizados na avaliação atuarial.

#### **Outras matérias**

As demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2015, apresentadas para efeitos comparativos, foram examinadas por outra sociedade de revisores oficiais de contas, cuja Certificação Legal das Contas, datada de 21 de março de 2016, não continha reservas, nem ênfases. A nossa revisão sobre as mesmas, teve como único objetivo emitirmos um parecer sobre as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2016, pelo que não emitimos qualquer parecer sobre aquelas demonstrações financeiras.

#### **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: 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 os Fundos de Pensões, estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões; elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis; criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro; adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e, avaliação da capacidade do Fundo de 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 ISA 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 ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também (i) 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; (ii) 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; (iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo Órgão de Gestão da Entidade Gestora; (iv) concluimos 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; (v) 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; (vi) comunicamos com os encarregados da governação da Entidade Gestora, incluindo o Órgão de Fiscalização, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado durante a auditoria; (vii) das matérias que comunicamos aos encarregados da governação da Entidade Gestora, incluindo o Órgão de Fiscalização, 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; (viii) 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.

## **RELATÓRIO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES**

### **Sobre o relatório de gestão**

Em nossa opinião, o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas, não tendo sido identificadas incorreções materiais, exceto quanto ao seguinte:

- Não foram divulgadas no Relatório de Gestão informações relativas às entidades que são simultaneamente associados/participantes deste Fundo e de outro fundo geridos pela Entidade Gestora, nomeadamente sobre: (i) o valor da quota-parte do fundo afeta, (ii) o valor atual das responsabilidades passadas obtido pelo cenário de financiamento e (iii) o respetivo nível de cobertura daquelas responsabilidades passadas, em conformidade com as disposições previstas no n.º 2 do artigo 10.º da Norma Regulamentar n.º 7/2010-R da ASF, dado tratar-se de adesões em co-financiamento onde o valor total dos fundos afetos e respetivas responsabilidades estão apresentados no Relatório de Gestão de outros Fundos de Pensões.





**Sobre os elementos adicionais previstos no artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014**

Nos termos do artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 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:

- Fomos nomeados/eleitos auditores do Fundo pela primeira vez por deliberação da Comissão Executiva do Órgão de Gestão da Entidade Gestora de 6 de outubro de 2016, complementada pela deliberação da Comissão Executiva do Órgão de Gestão da Entidade Gestora de 13 de outubro de 2016, para um mandato compreendido entre 2016 e 2019.
- 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 ISA 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.
- 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 em 30 de março de 2017.
- Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, número 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face ao Fundo durante a realização da auditoria.
- Informamos que, para além da auditoria, prestámos ao Fundo os seguintes serviços permitidos por lei e regulamentos em vigor:
  - i. Trabalhos de auditoria para a emissão do Relatório de Exame Simplificado sobre os elementos de índole contabilística e estatística do Fundo, em conformidade com as disposições previstas na Norma Regulamentar n.º 7/2007-R, de 17 de maio, da Autoridade de Seguros e Fundos de Pensões (“ASF”) e na Norma Regulamentar n.º 18/2008-R, de 23 de dezembro, da ASF (conforme alterada pela Norma Regulamentar n.º 20/2010-R, de 16 de dezembro, da ASF).

Lisboa, 30 de março de 2017



BAKER TILLY, PG & ASSOCIADOS, SROC, S.A.  
Representada por Paulo Jorge Duarte Gil Galvão André