



SOCIEDADE GESTORA  
DOS FUNDOS DE PENSÕES  
DO BANCO DE PORTUGAL, S.A.

RELATÓRIO E CONTAS

2014

> BENEFÍCIO DEFINIDO

# ÍNDICE

## I.

### Relatório de Gestão 02

1. Sumário Executivo 04
2. Enquadramento Macroeconómico e Evolução dos Mercados 07
  - 2.1. Mercados Financeiros 07
  - 2.2. Mercado Imobiliário 13
3. Planos de Benefícios 14
  - 3.1. Caracterização 14
  - 3.2. População Abrangida 15
  - 3.3. Benefícios, Encargos e Contribuições 16
  - 3.4. Avaliação Atuarial 18
    - 3.4.1. Pressupostos atuariais e financeiros 18
    - 3.4.2. Resultados da avaliação atuarial 22
4. Política de Investimento 24
5. Estrutura da Carteira e Controlo de Riscos 25
  - 5.1. Benchmark Estratégico 25
  - 5.2. Estrutura por Classes de Ativos 26
  - 5.3. Estrutura por Zona Geográfica 28
  - 5.4. Exposição ao Risco Cambial 29
  - 5.5. Value-at-Risk “Ativos - Responsabilidades” 29
  - 5.6. Diferencial Ajustado de Duração Modificada 30
  - 5.7. Estrutura da Carteira de Obrigações por Rating 31
  - 5.8. CreditValue-at-Risk e Probabilidade de default 32
  - 5.9. Estrutura da Carteira Imobiliária 33
6. Resultados e Situação Financeira do Fundo de Pensões 34
7. Nota Final 37

## II.

### Demonstração da Posição Financeira e Demonstração de Resultados 39

## III.

### Demonstração de Fluxos de Caixa 41

## IV.

### Notas 42

## V.

### Certificação do Revisor Oficial de Contas 68

# Relatório de Gestão

01  
02  
**03**  
04  
05  
06  
07  
08  
09  
10  
11  
12  
13  
14  
15  
16  
17  
18  
19  
20  
21  
22  
23  
24  
25  
26  
27  
28  
29  
30  
31  
32  
33  
34  
35  
36  
37  
38  
39  
40  
41  
42  
43  
44  
45  
46  
47  
48  
49  
50  
51  
52  
53  
54  
55  
56  
57  
58  
59  
60  
61  
62  
63  
64  
65  
66  
67  
68  
69

## Relatório de Gestão

# 1 SUMÁRIO EXECUTIVO

O Fundo de Pensões do Banco de Portugal - Benefício Definido (Fundo ou FPBD), criado em 1988, é um fundo fechado, constituído por um património autónomo e exclusivamente afeto ao cumprimento das responsabilidades assumidas pelo Banco de Portugal, relativas ao pagamento de benefícios no período pós-emprego, bem como aos seus encargos com contribuições pós reforma para o serviço de assistência médico-social (SAMS). A partir de fevereiro de 2014, o Fundo de Pensões passou a incluir um plano de benefícios de saúde, para além do plano de pensões, para assumir as responsabilidades com o pagamento de participações em despesas de saúde no período pós-emprego.

O Plano de Pensões foi encerrado a novos trabalhadores por força da integração dos mesmos no regime geral de Segurança Social, de acordo com o Decreto-Lei n.º 54/2009, de 2 de março. O Plano de Benefícios de Saúde é aberto a todos os empregados do Associado.

Com a publicação do Decreto-Lei nº1-A/2011, de 3 de janeiro, o benefício de reforma por limite de idade deixou de estar integralmente a cargo do Fundo, passando a ser repartido, entre este e a Segurança Social.

Em 31 de dezembro de 2014, o património do Fundo totalizava 1.637,8 milhões de euros, enquanto as responsabilidades por serviços passados atingiam 1.576,9 milhões de euros.

A gestão financeira do Fundo tem por objetivo maximizar a rentabilidade dos ativos sob gestão face ao valor das responsabilidades, dentro de uma postura prudente no que respeita à limitação do risco de redução do nível de financiamento.

Para o efeito, a política de investimentos assume uma orientação para a cobertura dos riscos implícitos nas responsabilidades assumidas. A gestão do património do FPBD é condicionada pela preponderância, na população abrangida, do grupo de beneficiários (reformados e pensionistas) e pelo consequente peso significativo das responsabilidades com pensões em pagamento (59,3% do valor total das responsabilidades por serviços passados).

## Relatório de Gestão

A política de investimentos do Fundo consubstancia-se num elevado peso de obrigações, com representação expressiva de emissões indexadas à inflação e refletindo a estrutura temporal das responsabilidades assumidas pelo Fundo. Em 31 de dezembro de 2014, o Fundo encontrava-se investido em obrigações da área do euro e liquidez (84,9%), ações (7,3%) e imobiliário (5,8%), respeitando os remanescentes 2,0% a créditos líquidos sobre terceiros. O Fundo apresentava ainda exposição a futuros sobre obrigações da área do euro e futuros sobre ações, correspondente a respetivamente 2,9% e 5,7% do valor de mercado total da carteira de ativos.

No desconto dos *cash flows* futuros que integram as responsabilidades do Fundo de Pensões de Benefício Definido são utilizadas taxas de juro de mercado. Esta metodologia assenta no pressuposto de que o valor atual das responsabilidades deve representar, em cada momento, o capital que teria que ser investido no momento a que se reporta a avaliação das responsabilidades para fazer face aos pagamentos futuros.

Em 2013, o processo de determinação da taxa de desconto passou a ser nortea-do por uma metodologia quantitativa de referência para a definição do cabaz de dívida pública utilizada na indexação daquele pressuposto atuarial às taxas de juro de mercado. Este ajustamento traduziu-se num aumento da qualidade cre-ditícia do cabaz de dívida utilizado, tendo-se optado por uma implementação em duas fases, a primeira em dezembro de 2013 e a segunda em dezembro de 2014. O impacto sobre o nível da taxa de desconto da implementação da segunda fase foi de -0,19 pontos. Por forma a financiar, na quase totalidade, a cobertura do decorrente acréscimo no valor das responsabilidades do Fundo, o Associado efe-tuou uma contribuição extraordinária no valor de 30 milhões de euros.

A taxa de desconto atingiu, em 31 de dezembro de 2014, 2,34%, tendo registado uma descida pronunciada face ao nível apurado no final de 2013 (4,06%) que re-flete sobretudo o movimento generalizado de descida das taxas de juro dos emi-tentes da área do euro e, em menor grau, o referido ajustamento metodológico.

Os posicionamentos assumidos na gestão dos ativos definidos por referência ao perfil das responsabilidades, nomeadamente no que respeita à exposição aos riscos inflação e acionista, induziram resultados positivos significativos na gestão financeira integrada do Fundo (+2,1%), tendo a rentabilidade da carteira de ativos atingido 15,4%.

## Relatório de Gestão

Em 31 de dezembro de 2014, o Fundo registava um nível de financiamento global de 103,9%, que traduzia uma subida face ao registado no final de 2013 (102,9%) e o cumprimento do mínimo resultante do disposto no Aviso do Banco de Portugal n.º 12/2001 (98,0%) e do mínimo de solvência estabelecido pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (63,4%).

### Principais Indicadores do Fundo de Pensões de Benefício Definido

	31/12/2013			31/12/2014		
<b>Dados Populacionais</b>						
<b>Plano de Pensões</b>						
Ativos	1.343			1.291		
Reformados	1.913			1.915		
Pensionistas	543			561		
<b>Plano de Benefícios de Saúde</b>						
Ativos				1.771		
Reformados				1.892		
Pensionistas				556		
<b>Pressupostos Atuariais e Financeiros</b>						
Taxa de desconto	4,06%			2,34%		
Taxa de inflação esperada de longo prazo	2,17%			1,44%		
Tábua de mortalidade	TV 88/90			TV 88/90		
<b>Ativos (valor e taxa de rentabilidade)</b>	<b>M €</b>	<b>%</b>	<b>Rent.</b>	<b>M €</b>	<b>%</b>	<b>Rent.</b>
Obrigações <sup>1</sup>	1079,5	80,0%	-5,1%	1390,9	84,9%	19,6%
Imobiliário	98,0	7,3%	-2,2%	94,4	5,8%	2,2%
Ações <sup>2</sup>	126,9	9,4%	16,1%	120,5	7,3%	8,0%
Créditos Líquidos sobre terceiros	44,5	3,3%	-	32,1	2,0%	-
<b>Total</b>	<b>1349,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>-2,7%</b>	<b>1637,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>15,4%</b>
<b>Responsabilidades (milhões de €)</b>	<b>1310,6</b>			<b>1576,9</b>		
<b>Grau de Cobertura</b>						
Nível de Financiamento (NF)	102,9%			103,9%		
Mínimo obrigatório (Regulamentação BdP)	98,1%			98,0%		
Mínimo de solvência (Regulamentação ASF)	77,2%			63,4%		
Rentabilidade A/R	4,5%			2,1%		
Risco A/R (VaR a 1 mês, 95% confiança)	1,0%			1,4%		
Rentabilidade da carteira de ativos	-2,7%			15,4%		

<sup>1</sup> O FPBD apresentava ainda investimento em futuros sobre obrigações da área do euro, cujo valor nominal expresso em percentagem do valor de mercado total do fundo representava 2,9%.

<sup>2</sup> O FPBD apresentava ainda investimento em futuros sobre ações, cujo valor nominal expresso em percentagem do valor de mercado total do fundo representava 5,7%.

## Relatório de Gestão

## 2 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO E EVOLUÇÃO DOS MERCADOS

### 2.1 Mercados Financeiros

Em 2014, a economia mundial terá mantido sensivelmente o ritmo de crescimento registado em 2013 (+3,3%), tendo-se assistido a alguma redução do diferencial de crescimento entre economias emergentes e desenvolvidas.

Na área do euro, após dois anos sucessivos de contração, estima-se para 2014 um crescimento económico de +0,9%. Nos EUA e no Reino Unido, registaram-se acelerações do produto para níveis de crescimento económico próximos de 2,5%, ao passo que no Japão se registou um abrandamento pronunciado. Após a subida da taxa de imposto sobre o consumo, a economia japonesa registou mesmo, em dois trimestres consecutivos, taxas de crescimento negativas.

A emergência de tensões geopolíticas entre a Rússia e a Ucrânia e a consequente imposição de sanções dos países ocidentais à Rússia, e a redução pronunciada do preço do petróleo condicionaram de forma significativa as perspetivas de crescimento de algumas economias, em particular das diretamente dependentes destes desenvolvimentos.

O ano de 2014 foi marcado pela redução expressiva da inflação em várias economias. Na área do euro, o índice de preços no consumidor reduziu-se, entre dezembro de 2013 e dezembro de 2014, 0,2%. Nos EUA, a taxa de inflação homóloga, tendo registado igualmente uma redução, permaneceu em nível positivo (0,8% em dezembro).

Nas economias mais afetadas pelo risco de emergência de deflação e com menores perspetivas de crescimento, os Bancos Centrais procederam a ajustamentos condicentes das suas políticas monetárias.

O BCE reduziu, em junho e setembro, as principais taxas de referência. A taxa principal de refinanciamento foi, na primeira ocasião, ajustada de 0,25% para 0,15%, tendo sido posteriormente reduzida para 0,05%. A taxa da facilidade de depósitos, que se situava, no início do ano em 0%, foi fixada em níveis negativos, inicialmente em -0,10%, e, depois, em -0,20%.

## Relatório de Gestão

O BCE conduziu novas operações de refinanciamento de longo prazo em setembro e dezembro, acessíveis a instituições de crédito que concedam financiamento às empresas não financeiras e às famílias, com exceção de empréstimos para aquisição de habitação. Foi ainda decidido suspender as operações semanais de esterilização da liquidez relacionadas com Programa dos mercados de títulos de dívida. Adicionalmente, o BCE encetou um novo programa de compras de *covered bonds*, na segunda quinzena de outubro, e um programa de compras de *asset-backed securities* (ABS), a 21 de novembro.

O Banco do Japão decidiu reforçar as medidas de estímulo à economia em dois momentos, fevereiro e outubro, o último dos quais através do reforço do programa de compras de ativos e da expansão da base monetária para 80 biliões de ienes por ano. Estas decisões da autoridade Japonesa ficaram a dever-se à fraca performance da economia, que apresentou em dois trimestres consecutivos contração do produto interno bruto, em particular, depois do aumento da taxa de imposto sobre o consumo de 5% para 8%, anunciado em abril. A segunda intervenção coincidiu com o adiamento da segunda subida prevista para este imposto, de 8% para 10%.

Ao invés, nos EUA, a política monetária foi ajustada no sentido da redução do seu carácter acomodatório. A melhoria progressiva das perspetivas de crescimento e a redução da taxa de desemprego levaram a reserva federal norte americana a reduzir paulatinamente, ao longo do ano, o programa de compra de dívida pública, processo que culminaria em outubro com a sua extinção.

O Banco Central da Rússia anunciou, em dezembro, uma subida da taxa de referência em 6 p.p., para 17%, e a realização de intervenções no mercado cambial como forma de tentar conter a desvalorização pronunciada do rublo desencadeada na sequência das tensões geopolíticas entre a Rússia e a Ucrânia e do movimento de redução do preço do petróleo.

Em 2014, o euro depreciou-se face às principais divisas, destacando-se a evolução da sua cotação face ao dólar americano (-12,1%), induzida pelo aumento da perceção do diferente posicionamento das duas economias no ciclo de política monetária.

Ao longo do ano, registaram-se melhorias significativas nas condições de financiamento da generalidade dos Estados soberanos da área do euro.

Em Portugal, o crescimento da economia terá atingido 0,9%, taxa idêntica à es-

## Relatório de Gestão

timada para a média da área do euro. O Índice de Preços no Consumidor apresentou uma variação média anual de -0,3%. O ano pautou-se por uma melhoria substancial das condições de financiamento do país que, a 17 de maio, concluiu com sucesso a décima segunda e última avaliação do programa de assistência económica e financeira de três anos patrocinado pela troika. Antes, Portugal havia garantido as necessidades de financiamento para os meses seguintes através de um programa bem-sucedido de emissões de dívida a 5 e a 10 anos, e de operações de recompra de dívida. Em junho, Portugal abdicou da última tranche prevista no âmbito do programa de assistência económica e financeira internacional e, no início de julho, efetuou uma emissão sindicada de dívida em USD, a primeira desde 2010, que foi absorvida com facilidade pelo mercado.

A estabilização financeira alcançada permitiu melhorar a avaliação de crédito efetuada pelas principais agências de rating relativamente a alguns países da área do euro.

Em janeiro, a Standard & Poor's retirou Portugal da lista de países em *watch negative*, tendo mantido, contudo, um *outlook* negativo associado ao seu *rating* BB. Em abril, a Fitch, procedeu à alteração do *outlook* da dívida portuguesa de negativo para positivo. Finalmente, em julho, a Moody's melhorou em um nível a notação da dívida portuguesa, colocando-a em linha com o nível atribuído pela Fitch (BB+).

Em Portugal, o ano ficou também marcado pela necessidade de resolução do BES, no início de agosto. Este processo não produziria efeitos de contágio, nomeadamente sobre as condições de financiamento da economia portuguesa. Não obstante, em outubro, a Moody's anunciou a manutenção do *outlook* negativo para o sistema bancário português.

A Irlanda, cujo programa de assistência financeira foi concluído em dezembro de 2013, conduziu um bem-sucedido regresso ao mercado de dívida de longo prazo, tendo a notação da sua dívida pública sido revista em alta pelas três principais agências. O movimento mais significativo foi anunciado pela Moody's que subiu o *rating* da dívida Irlandesa em duas ocasiões, num total de 3 níveis, colocando-a na categoria de *investment grade*.

No mesmo sentido, a notação da dívida pública Espanhola foi melhorada em um nível pela Standard & Poor's e pela Moody's, e a Grécia, ainda ao abrigo do programa de apoio financeiro da troika, regressou com sucesso aos mercados de dívida, colocando uma obrigação com vencimento a 5 anos, apesar de a sua

## Relatório de Gestão

qualidade creditícia permanecer na categoria de *non-investment grade*.

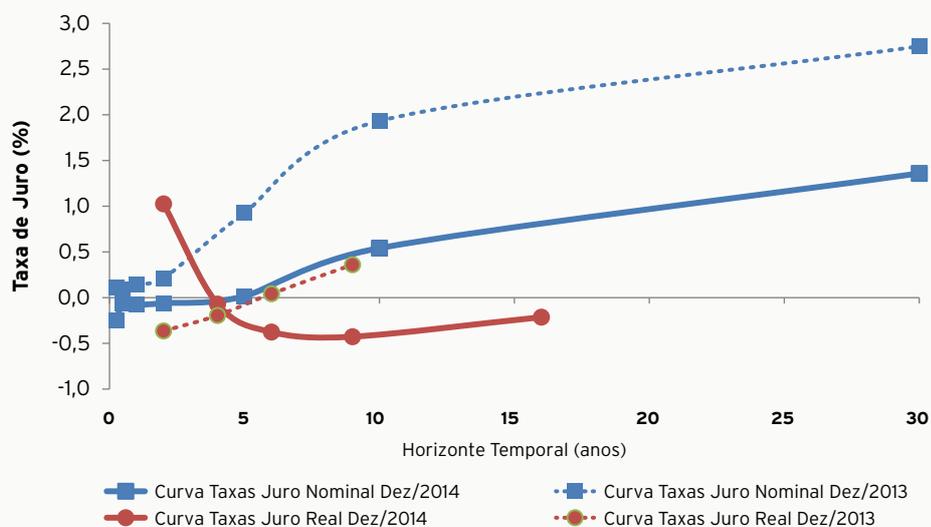
Em sentido inverso, refletindo as fracas perspectivas de crescimento e o reduzido nível de competitividade da economia, a Standard & Poor's baixou em um nível a notação da dívida pública Italiana, colocando-a no limiar mínimo da categoria de *investment grade*.

Os países da área do euro percebidos como tendo melhor qualidade creditícia também foram alvo de atenção por parte das agências de *rating*. Os *outlooks* de Alemanha, Áustria, Bélgica e Holanda foram objeto de alterações, em 2014, de negativo para estável. No entanto, devido, entre outros motivos, à fraca recuperação económica e ao agravamento do défice público, a Standard & Poor's cortou o *rating* da Finlândia de AAA para AA+ e colocou a França na lista de países com *outlook* negativo. Por sua vez, a Fitch adicionou a França à lista de países em *watch negative*.

As revisões em baixa das previsões para a inflação da área do euro, e os ajustamentos na condução da política monetária terão contribuído para a descida, para mínimos históricos, das taxas de juro das dívidas públicas emitidas pelos países da área do euro.

Gráfico 1

### Curvas de Taxas de Juro da Dívida Pública Alemã



Fonte: Thomson Reuters

## Relatório de Gestão

As descidas verificadas nas taxas de juro reais (extraídas de obrigações indexadas à inflação da área do euro emitidas pela Alemanha) foram inferiores às registadas nas taxas de juro nominais, para segmentos de maturidade equiparáveis. Assim, as taxas de inflação "break-even", extraídas da diferença entre as taxas de juro nominais e reais, registaram um movimento descendente.

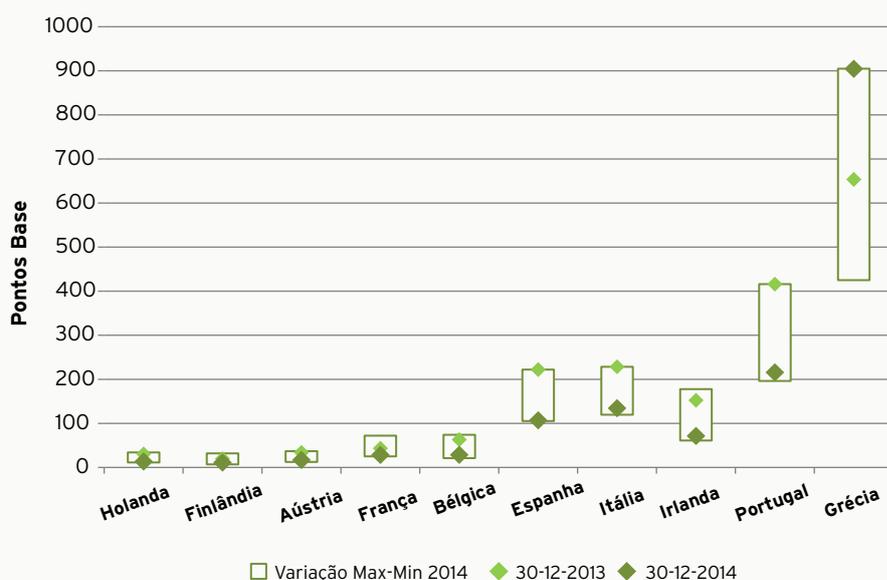
Num contexto de desanuviamento das restrições de financiamento dos Estados soberanos percecionados como tendo menor qualidade creditícia, assistiu-se a um estreitamento pronunciado dos diferenciais das taxas de juro das dívidas emitidas pela Itália, Espanha, Portugal e Irlanda face às congéneres alemãs (gráfico 2). No caso particular de Portugal, as taxas de juro a 10 anos iniciaram o ano em torno de 6,0%, tendo-o terminado em níveis próximos de 2,7%.

Na Grécia, a crise política que, em dezembro, culminou com a dissolução do parlamento e a convocação de eleições antecipadas, implicou o ressurgimento de receios dos investidores quanto à possibilidade do país abandonar a moeda única e/ou reestruturar a sua dívida, e induziu uma subida pronunciada das taxas de juro.

Gráfico 2

### Diferencial de Taxas de Juro entre Dívidas Públicas Europeias e Alemã

(Prazo de 10 Anos)



Fonte: Thomson Reuters

## Relatório de Gestão

A maioria dos principais mercados acionistas tiveram um desempenho positivo em 2014, embora com um aumento da volatilidade no último trimestre do ano. Suportados pelo crescimento económico, os índices norte-americanos observaram novos máximos históricos, tendo-se registado uma valorização do S&P 500 de cerca de 11,5%. Por sua vez, os índices canadiano, japonês e suíço verificaram subidas igualmente apreciáveis que se situaram entre 8,5 e 9,5%. Apesar das decisões tomadas pelo BCE, na área do euro, os ativos de risco acusaram a evolução da conjuntura económica, nomeadamente a preocupação crescente com o movimento de redução da taxa de inflação, limitando a performance do índice Euro Stoxx 50, que se fixaria em +1,2%. No Reino Unido, o FTSE 100 acabaria por se desvalorizar aproximadamente 2,7%, constituindo a principal exceção à tendência relativamente generalizada de valorização. Nos mercados emergentes, a evolução dos índices acionistas não apresentou um sentido definido, tendo ficado condicionada, em muitos casos, pela dependência da exportação ou importação de petróleo e outras mercadorias particularmente relevantes. No entanto, é de destacar a performance do mercado acionista chinês que valorizou mais de 50%, pondo termo a uma tendência descendente que durou quatro anos.

**Gráfico 3**

### Evolução dos Principais Índices Acionistas

(índices em moeda local, com base 100 em 31 de dezembro de 2013)



Fonte: Thomson Reuters

## Relatório de Gestão

### 2.2. Mercado Imobiliário

Em 2014, o volume de transações imobiliárias registou um crescimento anual de 20% a nível mundial e de 25% na Europa, tendo sido sentida uma tendência de aceleração no último trimestre do ano.

As regiões das Américas e da Europa voltaram a registar o maior volume de transações. Mantiveram-se também as cidades com melhor desempenho: Londres, Nova Iorque, Tóquio e Paris.

A nível europeu destaca-se o desempenho acima da média dos mercados periféricos, com exceção do mercado russo que, condicionado pelos desenvolvimentos geopolíticos e económicos na região, se destacou pela negativa, com um decréscimo de volume de transações de cerca de 60%.

As rendas *prime* de escritórios registaram um aumento de 3,0% a nível global e de 2,1% na Europa. No entanto, devido ao aumento da confiança dos investidores e à tendência relativamente generalizada para a redução das taxas de juro sem risco, assistiu-se a uma diminuição acentuada nas *yields*, particularmente nas cidades mais centrais.

Em consequência, os investidores começaram a optar por ativos em localizações secundárias, no intuito de tentar preservar a rentabilidade esperada, desenvolvimento que foi particularmente visível nos EUA e na Europa.

Em Portugal, o mercado de escritórios de Lisboa recuperou, tendo as *yields* registado uma diminuição significativa em todas as zonas e as rendas permanecido relativamente estáveis. No final de 2014, a *prime yield* de escritórios situava-se em 6,25%. Outros segmentos registaram também impactos positivos, nomeadamente o hoteleiro e o retalho, sobretudo em localizações *prime*. O volume de investimento mais do que duplicou face ao registado em 2013, tendo o investimento estrangeiro sido responsável por cerca de 85,7% do total. Foi igualmente visível, em 2014, uma crescente atração por imóveis para reabilitação.

## Relatório de Gestão

# 3 PLANOS DE BENEFÍCIOS

## 3.1 Caracterização

O Banco de Portugal garante, através do FPBD, o direito aos benefícios de reforma, invalidez e sobrevivência (incluindo eventuais subsídios complementares e o subsídio por morte), bem como o pagamento dos seus encargos com contribuições pós reforma para o serviço de assistência médico-social (SAMS).

Em fevereiro de 2014, foi aprovado um novo Contrato Constitutivo do FPBD, tendo o Fundo passado a constituir também o veículo de financiamento de um plano de benefícios de saúde para o período pós-emprego. Nessa data foram ainda integradas as responsabilidades relativas a um conjunto de prestações de reforma e sobrevivência que se encontravam a cargo do Associado. O primeiro conjunto de responsabilidades foi integrado num Plano de Benefícios de Saúde e o segundo conjunto integrado no Plano de Pensões.

O Plano de Benefícios de Saúde contém apenas um programa de benefícios e abrange todos os trabalhadores no ativo e os reformados e pensionistas a quem o Associado, por aplicação do seu regulamento interno, atribui participações em despesas de saúde.

As pensões pagas a título de reforma e sobrevivência no âmbito do Plano de Pensões do FPBD resultam da soma das parcelas calculadas em função de cada componente da retribuição pensionável, de acordo com a convenção coletiva de trabalho aplicável e a regulamentação interna do Banco de Portugal.

O Plano de Pensões engloba três programas de benefícios:

- ▶ dois abrangem os trabalhadores admitidos no setor antes da integração dos empregados bancários no regime geral de Segurança Social (Decreto-Lei n.º 54/2009, de 2 de março), sendo um relativo à remuneração base e diuturnidades, e o outro aos complementos remunerativos;
- ▶ o terceiro programa abrange os ex-membros do Conselho de Administração, de acordo com o preceituado no Decreto-Lei n.º 39/2007, de 20 de fevereiro.

## Relatório de Gestão

Nesta data, o programa foi fechado a novas adesões e à formação de benefícios.

O Decreto-Lei n.º 1-A/2011, de 3 de janeiro, determinou a integração no regime geral de Segurança Social dos trabalhadores abrangidos por regime de Segurança Social substitutivo constante de instrumentos de regulamentação coletiva de trabalho do setor bancário, que se encontravam no ativo à data da publicação do Decreto-Lei.

Esta alteração legislativa, com efeitos a partir de janeiro de 2011, decreta que os referidos trabalhadores passaram a estar protegidos pelo regime geral de Segurança Social na eventualidade de reforma por limite de idade (velhice). Em consequência, o benefício de reforma por limite de idade deixou de estar integralmente a cargo do FPBD, tendo passado a ser repartido, para a formação do benefício posterior ao final de 2010, entre este e a Segurança Social.

### 3.2 População Abrangida

#### i Plano de Pensões

Na população abrangida pelo Plano de Pensões do FPBD é preponderante o grupo de beneficiários (reformados e pensionistas).

A integração no regime geral de Segurança Social dos empregados bancários admitidos após 3 de março de 2009 e o consequente encerramento do Plano de Pensões a novas adesões, contribuíram para acentuar a tendência de redução do rácio ativos/beneficiários sentida neste plano.

Esta repartição da população abrangida traduz-se num elevado peso das responsabilidades com pensões em pagamento no total das responsabilidades, condicionando a política de investimento do património do Fundo.

## Relatório de Gestão

**Quadro 1**

### População abrangida pelo Plano de Pensões do Fundo de Pensões Benefício Definido

			Variação		Variação	
	31-12-2012	31-12-2013	2012/ 2013	31-12-2014	2013/ 2014	
Ativos <sup>1</sup>	1.410	1.343	-67	1.291	-52	
Reformados	1.875	1.913	37	1.915	2	
Pensionistas	534	543	9	561	18	
<b>Total</b>	<b>3.820</b>	<b>3.799</b>	<b>-21</b>	<b>3.767</b>	<b>-32</b>	
Razão Ativos/Beneficiários <sup>2</sup> :	0,59	0,55		0,52		

<sup>1</sup>Trabalhadores no ativo; <sup>2</sup>Reformados e Pensionistas.

### ii Plano de Benefícios de Saúde

Na população abrangida pelo Plano de Saúde do FPBD também se verifica uma preponderância da população de beneficiários (reformados e pensionistas), ainda que menos pronunciada do que a observada no Plano de Pensões, uma vez que o plano de saúde se encontra aberto a novas adesões.

**Quadro 2**

### População abrangida pelo Plano de Saúde do Fundo de Pensões Benefício Definido

	31-12-2014
Ativos <sup>1</sup>	1.771
Reformados	1.892
Pensionistas	556
<b>Total</b>	<b>4.219</b>
Razão Ativos/Beneficiários <sup>2</sup> :	0,72

<sup>1</sup>Trabalhadores no ativo; <sup>2</sup>Reformados e Pensionistas.

## 3.3 Benefícios, Encargos e Contribuições

Em 2014, o valor das pensões pagas ascendeu a 66,1 milhões de euros, o que representa um acréscimo de 19,4% em relação ao exercício anterior.

## Relatório de Gestão

Este acréscimo é efeito do pagamento, na sequência de decisão judicial relativa à aplicação da Lei do Orçamento do Estado (LOE) para 2012, das pensões que haviam sido retidas em 2012, relativas ao subsídio de Natal e 14º mês. Considerando as mensalidades de pensões relativas apenas a 2014, sem incluir as novas responsabilidades relativas a pensões que ainda se encontravam antes de 2014 a cargo do associado e que foram transferidas em fevereiro de 2014, o valor total ascenderia a 56,9 milhões de euros, ao qual corresponde um acréscimo de 2,9% face ao ano anterior.

O valor dos capitais de remição liquidado em 2014 totalizou 1,9 milhões de euros, traduzindo num decréscimo (33,5%) face ao liquidado no ano anterior. Este decréscimo decorre da redução, em 2014, do fluxo de reformas, face ao verificado nos dois anos anteriores.

O total liquidado a título de subsídios por morte foi de 44,5 milhares de euros e os encargos suportados pelo Fundo, relativos às contribuições para os SAMS sobre as pensões liquidadas, ascenderam a 3,7 milhões de euros.

O valor total de participações liquidadas pelo Plano de Saúde em 2014 (desde a data da sua integração) foi de 1,8 milhões de euros.

No ano de 2014, foram recebidas contribuições num total de 136,7 milhões de euros, valor que inclui contribuições extraordinárias efetuadas pelo Associado, visando o financiamento inicial das responsabilidades transferidas para o FPBD em fevereiro, no valor de 91,7 milhões de euros, e a melhoria da qualidade creditícia do cabaz de títulos utilizados na determinação da taxa de desconto pressuposta nas avaliações atuariais, que ascendeu a 30 milhões de euros.

**Quadro 3**

### Estrutura dos benefícios e encargos suportados pelo FPBD

	2013	2014
Pensões	90.1%	89.9%
Contribuições p/ SAMS	5.2%	5.0%
Capitais de Remição	4.6%	2.5%
Sub. Morte e outros	0.1%	0.1%
Comparticipações despesas de saúde		2.5%

## Relatório de Gestão

A integração no FPBD do Plano de Saúde não altera em substância a estrutura dos benefícios e encargos suportados pelo Fundo.

### 3.4 Avaliação Atuarial

#### 3.4.1. Pressupostos atuariais e financeiros

Nas avaliações atuariais referentes a 31 de dezembro de 2013 e 2014 do Plano de Pensões foram utilizados os seguintes pressupostos atuariais e financeiros:

Quadro 4		31-12-2013	31-12-2014
IDENTIFICAÇÃO			
Taxa de atualização das pensões <sup>(a)</sup>	1º ano	0,00%	0,00%
	2º ano e seguintes	2,17%	1,44%
Taxa de crescimento da massa salarial <sup>(b)</sup>	1º ano	1,00%	1,00%
	2º ano e seguintes	3,17%	2,44%
Taxa de desconto		4,06%	2,34%
Taxa de revalorização das remunerações anuais registadas no RGSS, do IAS e da RMMG <sup>(c)</sup>		2,17%	1,44%
Taxa de progressão na carreira refletida nas remunerações registadas no RGSS		1,00%	1,00%
Evolução da esperança média de vida aos 65 anos (projeção fator de sustentabilidade RGSS)		+0,1 em cada ano até ao máximo de 21 anos	+0,1 em cada ano até ao máximo de 21 anos
Tabela de Mortalidade		TV 88/90	TV 88/90
Tabela de Invalidez		1978 - S.O.A. Trans. Male (US)	1978 - S.O.A. Trans. Male (US)
Tabela de Turnover (d)		T-1 Crocker Sarason (US)	T-1 Crocker Sarason (US)
Momento de atribuição de pensão de reforma Velhice no FPBD		65 anos	65 anos
Momento de atribuição de pensão de reforma Velhice no RGSS		66 anos	66 anos
Número de mensalidades de pensão/salário		14	14
Retribuição Mínima Mensal Garantida no ano seguinte		485,00 €	505,00 €
Indexante dos Apoios Sociais		419,22 €	419,22 €
Percentagem de casados <sup>(e)</sup>		80%	80%
Diferença de idades entre cônjuges (sendo mais velhos os indivíduos do sexo masculino) <sup>(f)</sup>		3	3

(a) Igual à taxa de atualização das tabelas remunerativas do setor bancário e à taxa de atualização das pensões da Segurança Social.

(b) Considera-se nula a progressão na carreira para os Membros do Conselho de Administração. A taxa de crescimento salarial engloba a revisão das tabelas salariais e o efeito das promoções e das progressões. A revisão das tabelas corresponde no 1º ano à expectativa do resultado da concertação social e no 2º ano e seguintes à expectativa de inflação.

(c) IAS - Indexante dos Apoios Sociais; RMMG - Remuneração Mínima Mensal Garantida.

(d) Considerou-se Turnover nulo para os Membros do Conselho de Administração.

(e) Para os Membros do Conselho de Administração considerou-se 100%.

(f) Para os Membros do Conselho de Administração consideraram-se os dados reais.

## Relatório de Gestão

Estes pressupostos aplicam-se à generalidade da população abrangida. Em algumas situações pontuais, com pouca relevância, alguns dos pressupostos são ajustados às características específicas dos grupos populacionais.

No Plano de Saúde foram utilizados, a 31-12-2014, os seguintes pressupostos:

**Quadro 5**

Identificação	31-12-2014	
Taxa de crescimento do custo médio/anual das despesas (a)	Ref. Invalidez	5,23%
	Outros	3,80%
Taxa de desconto		2,34%
Tabela de Mortalidade		TV 88/90
Tabela de Invalidez		1978 – S.O.A. Trans. Male (US)
Tabela de Turnover		T-1 Crocker Sarason (US)
Momento de atribuição de pensão de reforma Velhice no FPBD		65 anos
Momento de atribuição de pensão de reforma Velhice no RGSS		66 anos
Percentagem de casados		80%
Diferença de idades entre cônjuges (sendo mais velhos os indivíduos do sexo masculino)		3

(a) Esta taxa reflete a taxa de atualização das despesas médicas e a variação da taxa de sinistralidade do agregado familiar, para além de incorporar expectativas de inflação implícitas nos mercados de dívida pública para o período relevante (taxa de inflação de 1,362%).

A taxa de desconto apurada no final de 2014 para utilização no cálculo das responsabilidades a 31 de dezembro foi 2,34%. Esta taxa foi determinada com base nas taxas de juro nominais de dívida pública da área do euro, tendo em conta a estrutura por prazos das responsabilidades do Fundo de Pensões.

Em 2013, o processo de determinação da taxa de desconto passou a ser norteador por uma metodologia quantitativa de referência para a definição do cabaz de dívida pública utilizada na indexação daquele pressuposto atuarial às taxas de juro de mercado. Este ajustamento traduziu-se num aumento da qualidade creditícia do cabaz de dívida utilizado, tendo-se optado por uma implementação em duas fases, a primeira em dezembro de 2013 e a segunda em dezembro de 2014. O impacto sobre o nível da taxa de desconto da implementação da segunda fase foi de -0,19 pontos percentuais.

## Relatório de Gestão

Por efeito do comportamento das taxas de juro da dívida pública da área do euro, a taxa de desconto nominal regista, face ao fecho do exercício anterior, um decréscimo de 1,53 pontos percentuais.

Considerando cumulativamente aquele efeito de mercado e o aumento da qualidade creditícia do cabaz de dívida registado em 2014, o decréscimo da taxa de desconto é de 1,72 pontos percentuais.

A taxa de inflação, utilizada como indexante da taxa de crescimento salarial e de pensões e estimada por recurso às taxas de inflação *break-even* implícitas no mercado de obrigações indexadas à inflação da área do euro, regista uma variação negativa, de -0,73 pontos percentuais.

Em 2014 manteve-se a utilização da tabela de mortalidade TV 88/90, para homens e para mulheres.

Os pressupostos atuariais e financeiros utilizados no cenário do Mínimo de Solvência estabelecido pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões são apresentados nos quadros seguintes.

01  
02  
03  
04  
05  
06  
07  
08  
09  
10  
11  
12  
13  
14  
15  
16  
17  
18  
19  
20  
21  
22  
23  
24  
25  
26  
27  
28  
29  
30  
31  
32  
33  
34  
35  
36  
37  
38  
39  
40  
41  
42  
43  
44  
45  
46  
47  
48  
49  
50  
51  
52  
53  
54  
55  
56  
57  
58  
59  
60  
61  
62  
63  
64  
65  
66  
67  
68  
69

## Relatório de Gestão

Quadro 6

Plano de Pensões		31-12-2013	31-12-2014
Taxa de atualização das pensões <sup>(a)</sup>	1º ano	0,00%	0,00%
	2º ano e seguintes	2,17%	1,44%
Taxa de crescimento da massa salarial		0,00%	0,00%
Taxa de desconto		4,50%	4,50%
Taxa de crescimento salarial para determinação da pensão dedutível		3,00%	3,00%
Taxa de revalorização das remunerações anuais registadas no RGSS e Indexante dos Apoios Sociais		2,00%	2,00%
Taxa de progressão na carreira refletida nas remunerações registadas no RGSS		0,00%	0,00%
Evolução da esperança média de vida aos 65 anos (projeção fator de sustentabilidade RGSS)		+0,1 em cada ano até ao máximo de 21 anos	+0,1 em cada ano até ao máximo de 21 anos
Tabela de Mortalidade		TV 73/77	TV 73/77
Tabela de Invalidez		1978 – S.O.A. Trans.Male (US)	1978 – S.O.A. Trans. Male (US)
Tabela de Turnover		-/-	-/-
Momento de atribuição de pensão de reforma Velhice no FPBD		65 anos	65 anos
Momento de atribuição de pensão de reforma Velhice no RGSS		66 anos	66 anos
Número de mensalidades de pensão/salário		14	14
Retribuição Mínima Mensal Garantida no ano seguinte		485,00 €	505,00 €
Indexante dos Apoios Sociais		419,22 €	419,22 €
Percentagem de casados <sup>(b)</sup>		80%	80%
Diferença de idades entre cônjuges (sendo mais velhos os indivíduos do sexo masculino) <sup>(c)</sup>		3	3

(a) Igual à taxa de atualização das tabelas remunerativas do setor bancário e à taxa de atualização das pensões da Segurança Social.

(b) Para os Membros do Conselho de Administração considerou-se 100%.

(c) Para os Membros do Conselho de Administração consideraram-se os dados reais.

## Relatório de Gestão

**Quadro 7**

### Plano de Saúde

Identificação		31-12-2014
Taxa de crescimento do custo médio/anual das despesas <sup>(a)</sup>	Ref. Invalidez	5,23%
	Outros	3,80%
Taxa de desconto		4,50%
Tabela de Mortalidade		TV 73/77
Tabela de Invalidez		1978 - S.O.A. Trans. Mal e (US)
Tabela de Turnover		T-1 Crocker Sarason (US)
Momento de atribuição de pensão de reforma Velhice no FPBD		65 anos
Momento de atribuição de pensão de reforma Velhice no RGSS		66 anos
Percentagem de casados		80%
Diferença de idades entre cônjuges (sendo mais velhos os indivíduos do sexo masculino)		3

(a) Esta taxa reflete a taxa de atualização das despesas médicas e a variação da taxa de sinistralidade do agregado familiar, para além de incorporar expectativas de inflação implícitas nos mercados de dívida pública para o período relevante (taxa de inflação de 1,362%).

### 3.4.2. Resultados da avaliação atuarial

Em 31 de dezembro de 2014, o valor das responsabilidades por serviços passados totalizava 1.576,9 milhões de euros, dos quais cerca de 59,3% correspondia a responsabilidades por pensões em pagamento e os restantes 40,7% diziam respeito às responsabilidades por serviços passados de trabalhadores no ativo.

**Quadro 8**

(Em Euros)

	31-12-2013	31-12-2014
<b>Responsabilidades por Serviços Passados (RSP)</b>	<b>1.310.633.329</b>	<b>1.576.897.704</b>
Reformados e Pensionistas	802.399.129	935.323.841
Trabalhadores no ativo	508.234.200	641.573.863

Em 2014, registou-se um aumento do valor das responsabilidades por serviços passados de 20,32% como consequência da conjugação dos seguintes efeitos:

- a. Variação anual não quantificável no início do ano de +20,37% das responsabilidades, que corresponde, por ordem decrescente de relevância, a um desvio resultante de múltiplos fatores, com destaque:

## Relatório de Gestão

- ▶ para os movimentos do mercado, que por via da indexação dos pressupostos (taxa de desconto e das taxa de crescimento dos salários e das pensões) contribuíram, em 2014, para um aumento significativo do valor das responsabilidades;
  - ▶ a integração de novas responsabilidades com o Plano de Benefícios de Saúde e com as pensões que se encontravam a cargo do Associado.
- b.** Variação anual esperada (normal) de -0,05% das responsabilidades.

01  
02  
03  
04  
05  
06  
07  
08  
09  
10  
11  
12  
13  
14  
15  
16  
17  
18  
19  
20  
21  
22  
23  
24  
25  
26  
27  
28  
29  
30  
31  
32  
33  
34  
35  
36  
37  
38  
39  
40  
41  
42  
43  
44  
45  
46  
47  
48  
49  
50  
51  
52  
53  
54  
55  
56  
57  
58  
59  
60  
61  
62  
63  
64  
65  
66  
67  
68  
69

# 4 POLÍTICA DE INVESTIMENTO

A política de investimento do FPBD encontra-se balizada pelas normas regulamentares emitidas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) e por normas internas mais restritivas, estabelecidas pela própria Sociedade Gestora em estreita consonância com o perfil de risco aprovado pelo Banco de Portugal.

O seu objetivo consiste na maximização da rendibilidade dos ativos sob gestão face ao valor das responsabilidades assumidas, mantendo limitado o risco de redução do nível de financiamento.

A prossecução deste objetivo fica sujeita à salvaguarda da necessidade de assegurar a todo o momento:

- ▶ A manutenção de um adequado grau de liquidez que permita fazer face às responsabilidades com o pagamento de pensões e de capitais de remição;
- ▶ A limitação dos riscos incidentes sobre o valor dos ativos que compõem o património do Fundo, através da adoção de critérios prudenciais de seleção de instrumentos e instituições objeto de investimento;
- ▶ A diversificação e dispersão das aplicações, de modo a evitar a acumulação de riscos bem como a concentração excessiva em qualquer ativo, emitente ou grupo de empresas.

## Relatório de Gestão

## 5 ESTRUTURA DA CARTEIRA E CONTROLO DE RISCOS

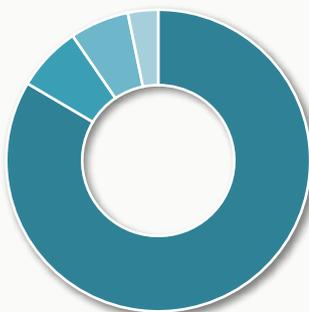
Ao longo de 2014, a estrutura da carteira foi objeto de análise e acompanhamento permanente, com vista à identificação do grau de exposição a diferentes tipos de risco, bem como da respetiva forma de mitigação através da imposição de limites e do acompanhamento da evolução de medidas de risco, não tendo sido detetados quaisquer incumprimentos dos princípios e regras prudenciais aplicáveis aos fundos de pensões.

### 5.1 Benchmark Estratégico

Como forma de assegurar que o objetivo de maximização da rentabilidade da carteira de ativos era prosseguido em observância das restrições necessárias à limitação do risco de redução do nível de financiamento, foi selecionado um referencial para a estrutura da carteira do FPBD em 2014, designado *benchmark* estratégico. A sua composição, que se apresenta sumariamente, é consentânea com o perfil de risco definido pelo Banco de Portugal.

Gráfico 4

#### BENCHMARK ESTRATÉGICO EM 2014 – Composição média anual<sup>1</sup>



■ Obrigações 83,5% ■ Ações 7% ■ Imóveis 6,3% ■ Liquidez 3,2%

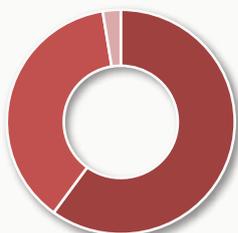
<sup>1</sup>Estrutura aplicável exclusivamente ao ativo efetivamente passível de ser investido (excluindo créditos líquidos sobre terceiros).

## Relatório de Gestão

O *benchmark* estratégico apresentou ainda exposição a futuros sobre obrigações da área do euro e futuros sobre ações, cujos valores nominais expressos em percentagem do valor de mercado total do fundo representaram, em média, 3,2% e 6,3%, respetivamente.

Gráfico 5

Alocação da componente obrigacionista



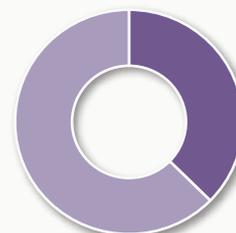
■ Dívida Pública Indexada à Inflação 60,7%  
 ■ Dívida Pública a Taxa Fixa 35,8%  
 ■ Outra Dívida 3,5%

Alocação da componente acionista



■ Área do Euro 24,3% ■ Resto Europa 20%  
 ■ Ásia-Pacífico 4,5% ■ América do Norte 41,4%  
 ■ Emergentes 9,8%

Alocação da componente imobiliária



■ Fundos 37,4%  
 ■ Edifícios 62,6%

**Nota:** a desagregação da componente obrigacionista inclui a exposição a futuros de obrigações, cujo valor nominal se encontra expresso em percentagem do valor de mercado total do fundo. A desagregação geográfica da componente de ações apresentada inclui a exposição a futuros de ações, cujo valor nominal se encontra expresso em percentagem do valor de mercado total do fundo.

## 5.2 ESTRUTURA POR CLASSES DE ATIVOS

A estrutura da carteira de ativos foi determinada por referência à composição do *benchmark* estratégico, tendo assumido alguns desvios orientados pelo objetivo de incorporar expectativas de curto prazo de evolução dos mercados, limitados, não obstante, por normas internas.

Em 2014, a exposição média da carteira a ações e futuros de ações excedeu em 0,4% a exposição a esta classe de ativos do *benchmark* estratégico.

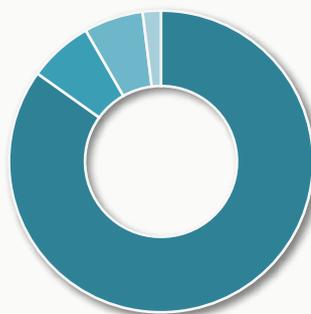
A componente de instrumentos de taxa de juro continuou a ser constituída maioritariamente por dívida indexada à inflação (média anual de 60%), atendendo à sua relevância para a política de imunização dos riscos inerentes às responsabilidades assumidas pelo Fundo.

## Relatório de Gestão

A dívida pública representou em média em 2014 a quase totalidade da carteira de obrigações (97,5%), sendo a parte restante investida em obrigações emitidas por entidades supranacionais e por instituições *corporate* com garantia do Estado Português.

Gráfico 6

### CARTEIRA EM 2014 – Composição média anual<sup>1</sup>



■ Obrigações 84,9% ■ Ações 6,9% ■ Imóveis 6,3% ■ Liquidez 1,9%

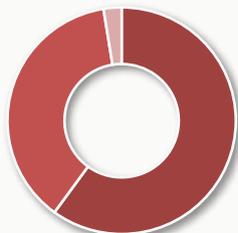
<sup>1</sup>Estrutura aplicável exclusivamente ao ativo efetivamente passível de ser investido (excluindo créditos líquidos sobre terceiros).

A carteira apresentou ainda, à semelhança da carteira estratégica de referência, investimento em futuros sobre obrigações da área do euro e futuros sobre ações, cujos valores nominais expressos em percentagem do valor de mercado total do fundo representaram, em média, 2,7% e 6,7%, respetivamente.

## Relatório de Gestão

Gráfico 7

Alocação da componente obrigacionista



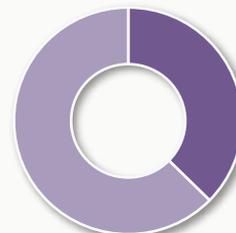
■ Dívida Pública Indexada à Inflação 60%  
 ■ Dívida Pública à Taxa Fixa 37,5%  
 ■ Outra Dívida 2,5%

Alocação da componente acionista



■ Área do Euro 24,5%  
 ■ Resto Europa 21,1%  
 ■ Ásia-Pacífico 5,3%  
 ■ América do Norte 42,5%  
 ■ Emergentes 6,6%

Alocação da componente imobiliária



■ Fundos 37,4%  
 ■ Edifícios 62,6%

**Nota:** a desagregação da componente obrigacionista inclui a exposição a futuros de obrigações, cujo valor nominal se encontra expresso em percentagem do valor de mercado total do fundo. A desagregação geográfica da componente de ações apresentada inclui a exposição a futuros de ações, cujo valor nominal se encontra expresso em percentagem do valor de mercado total do fundo.

### 5.3 ESTRUTURA POR ZONA GEOGRÁFICA

Tomada no seu conjunto, a carteira de ativos do Fundo de Pensões manteve, em 2014, uma elevada exposição aos países da área do euro.

A carteira de obrigações esteve totalmente investida em dívida da área do euro, em resultado da orientação da política de investimento para a imunização dos riscos intrínsecos à natureza das responsabilidades assumidas.

A exposição a outras zonas geográficas decorreu na sua quase totalidade do investimento nos mercados acionistas.

A carteira de ações manteve uma elevada diversificação geográfica, tendo-se verificado, face ao ano transato, uma redução da exposição aos mercados emergentes e da Ásia-Pacífico e um reforço do investimento nos restantes blocos geográficos.

A segmentação da componente acionista da carteira revelou ainda uma exposição ligeiramente superior à do *benchmark* estratégico em todos os mercados com exceção dos emergentes.

## Relatório de Gestão

Quadro 9

Zona Euro	Europa (exceto Zona Euro)	Ásia e Pacífico	América do Norte	Emergentes
94,6%	1,6%	0,3%	3,0%	0,5%

Estrutura aplicável exclusivamente ao ativo efetivamente passível de ser investido (excluindo créditos líquidos sobre terceiros). A carteira apresentou ainda investimento em futuros sobre obrigações e sobre ações. A componente de futuros inclui uma exposição média à área do Euro de 3,7%, ao resto da Europa de 2,8%, à Ásia-Pacífico de 0,7% e à América do Norte de 4,1%.

### 5.4 EXPOSIÇÃO AO RISCO CAMBIAL

O risco cambial assumido pelo Fundo resultou, na sua quase totalidade, da exposição ao mercado de ações e da constituição de contas margem para investimento em contratos de futuros. A exposição a ativos sujeitos a risco cambial representou em 2014, em média, 3,7% do valor da carteira.

Quadro 10

#### Exposição Cambial Média da Carteira

Libras	Francos Suíços	Ienes	Dólares Norte Americanos
0,34%	0,04%	0,18%	1,50%
Dólares Canadianos	Coroas Suecas	Outras Moedas	
0,56%	0,18%	0,89%	

### 5.5 VALUE-AT-RISK "ATIVOS - RESPONSABILIDADES"

O risco de redução do nível de financiamento do Fundo é avaliado e controlado com base no cálculo do *Value-at-Risk* a 1 mês para um nível de confiança de 95%.

## Relatório de Gestão

Gráfico 8

### Value-at-Risk "Ativos-Responsabilidades"



Esta medida de risco corresponde, em cada momento, à redução do nível de financiamento, em pontos percentuais, no horizonte temporal de 1 mês, que se estima ter uma probabilidade de 5% de ser ultrapassada, no pressuposto de estabilização da composição da carteira.

Esta medida traduz o risco de redução do nível de financiamento associado a alterações nos mercados financeiros, não incorporando potenciais perdas associadas a alterações de variáveis de natureza atuarial.

O *Value-at-Risk* apresentou um nível médio de 0,99% em 2014, inferior ao registado em 2013 (1,39%) tendo registado, no último trimestre, um movimento ascendente induzido por um aumento da volatilidade dos mercados.

## 5.6 DIFERENCIAL AJUSTADO DE DURAÇÃO MODIFICADA

O grau de sensibilidade do nível de financiamento do Fundo a variações de taxas de juro reais é avaliado com base no diferencial ajustado de duração modificada. Este indicador consiste na diferença entre a duração da carteira de instrumentos de taxa de juro, incluindo obrigações e futuros sobre obrigações, e a duração das responsabilidades, ajustada de forma a incorporar as diferenças de dimensão entre estes dois agregados.

## Relatório de Gestão

Quadro 11

	Valores médios 2014
a) Duração Modificada das responsabilidades por serviços passados	13,8
b) Duração Modificada dos Instrumentos de Taxa de Juro	14,0
c) Peso dos Instrumentos de Taxa de Juro	86,7%
d) Nível de Financiamento	102,8%
Diferencial AJustado de Duração Modificada = $b \times c - a / d$	-1,3

Em 2014, a duração modificada da carteira de instrumentos de taxa de juro situou-se em níveis superiores aos registados pela duração modificada das responsabilidades. O nível assumido pelo diferencial registado em 2014 (-1,3) indica que o valor da carteira de ativos apresentou menor sensibilidade a variações de taxas de juro do que o valor das responsabilidades. É de destacar ainda a redução do valor absoluto do diferencial face ao nível médio registado ao longo de 2013 (-2,9), que traduz um reforço do grau de imunização do nível de financiamento do Fundo a movimentos descendentes das taxas de juro.

### 5.7. ESTRUTURA DA CARTEIRA DE OBRIGAÇÕES POR RATING

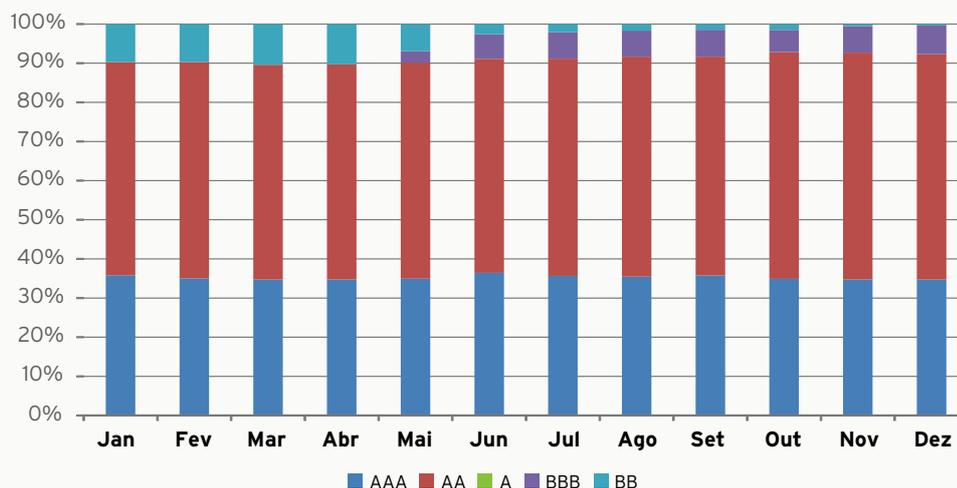
O controlo do risco de crédito é assegurado através da aferição da qualidade de crédito dos emitentes e contrapartes e da definição de limites de exposição e prazo para a maturidade dos investimentos, nomeadamente por país, tipo de emitente ou emissão, tendo presente as notações de risco atribuídas pelas principais agências de *rating*.

A elevada qualidade creditícia da carteira de obrigações é patente na preponderância de emitentes com notação de *rating* AA ou superior. Em média, a exposição a dívida com qualidade creditícia máxima (AAA) fixou-se em 35,3% do valor total da carteira de obrigações, tendo-se este indicador mantido estável ao longo do ano de 2014. A mesma tendência foi observada para o conjunto de obrigações de emitentes com notação de *rating* AA ou superior, cuja exposição média representou 91,1% do valor total da carteira de obrigações.

## Relatório de Gestão

Gráfico 9

### Estrutura da carteira de obrigações por *rating*



A exposição, ao longo do ano, a ativos com *rating* BB diz respeito a dívida emitida ou garantida pelo Estado Português.

### 5.8. CREDIT VALUE AT RISK E PROBABILIDADE DE DEFAULT

O acompanhamento da exposição da carteira de obrigações ao risco de crédito é efetuado por recurso ao *Credit Value-at-Risk* e à probabilidade de *default*.

O *Credit Value-at-Risk* traduz a perda máxima expectável, com 95% de confiança, para um dado horizonte temporal, para o qual se assume que o *portfolio* se mantém inalterado, decorrente de alterações da qualidade creditícia do emitente. O *Credit Value-at-Risk* a 1 ano da carteira de obrigações do FPBD situava-se, em 31 de dezembro, em 2,81%, abaixo do nível registado no final de 2013 (3,17%).

A probabilidade de *default* média a 5 anos da carteira de dívida pública do FPBD calculada com base nas probabilidades de *default* dos emitentes nela representados extraídas das cotações dos *Credit Default Swaps* era, à mesma data, de 3,5%.

## Relatório de Gestão

Este indicador registou uma descida ao longo de 2014, em resultado da concentração do investimento em emittentes com maior qualidade creditícia e da redução do risco de crédito percecionado pelos mercados financeiros relativamente à generalidade dos emittentes da área do euro.

Gráfico 10

### Probabilidade de default média a 5 anos da carteira de dívida pública do FPBD



A probabilidade de *default* média estimada através das cotações dos *credit default swaps* relativos aos vários emittentes em carteira é superior à que resultaria da utilização de dados históricos de *default* compilados pelas agências de rating.

## 5.9 ESTRUTURA DA CARTEIRA IMOBILIÁRIA

Em 31 de dezembro de 2014, o valor dos ativos imobiliários sob gestão ascendia a 94,4 milhões de euros, representando 5,8% do total do investimento do Fundo de Pensões.

A carteira imobiliária encontra-se repartida por propriedades diretamente detidas pelo Fundo (64,2%) e por participações em fundos de investimento imobiliário (35,8%).

## Relatório de Gestão

## 6 RESULTADOS E SITUAÇÃO FINANCEIRA DO FUNDO DE PENSÕES

A valorização das responsabilidades por serviços passados é efetuada a preços de mercado, tomando em consideração os níveis de taxas de juro e de inflação esperada.

O movimento generalizado de descida das taxas de juro dos emitentes soberanos da área do euro determinou uma variação ajustada das responsabilidades pronunciada (+13,3%). Numa perspetiva de gestão integrada de ativos e responsabilidades, esta variação constitui a referência para a taxa de rentabilidade dos ativos.

Quadro 12

### Resultado da carteira e do benchmark estratégico

Variação ajustada das responsabilidades	13,3%
Rentabilidade do benchmark estratégico	15,2%
Rentabilidade da carteira	15,4%
Rentabilidade "ativos-responsabilidades"	2,1%

O *benchmark* estratégico apresentou, em 2014, uma rentabilidade superior à variação ajustada das responsabilidades em 1,9 p.p, em resultado de uma menor sensibilidade a variações das taxas de inflação esperadas<sup>1</sup> face à exibida pelas responsabilidades do Fundo, ante o movimento pronunciado de descida das mesmas registado ao longo do ano.

Por sua vez, a carteira obteve uma rentabilidade de 15,4%, superior em +0,2% à apurada para o *benchmark* estratégico.

<sup>1</sup> Com base nas taxas de inflação *break-even* implícitas no mercado de *inflation linked bonds* da área do euro.

## Relatório de Gestão

**Quadro 13**

### Resultado da carteira por classe de ativo

Obrigações	19,6%
Imóveis	2,2%
Ações	8,0%
<b>Rentabilidade total da carteira</b>	<b>15,4%</b>

O resultado positivo decorrente da gestão financeira (+2,1%), correspondente à diferença geométrica entre a rentabilidade da carteira de ativos e a variação ajustada do valor das responsabilidades assumidas pelo Fundo, permitiu:

- ▶ Compensar o impacto negativo na situação financeira do Fundo dos fatores exógenos à gestão;
- ▶ Alcançar uma melhoria do nível de solvência do Fundo.

**Quadro 14**

	% do valor das Responsabilidades	Milhões de euros
<b>Varição do Nível de Financiamento</b>	0,9%	12,3
Rentabilidade ativos-passivos	2,1%	27,7
Ajustamento de pressupostos de avaliação das Responsabilidades	-2,4%	-31,6
Contribuição extraordinária para financiar ajustamento de pressupostos	2,3%	30,0
Fatores exógenos à gestão financeira	-1,1%	-13,8

**Nota:** o ajustamento de pressupostos traduziu-se na melhoria da qualidade creditícia do cabaz de títulos relevado para a determinação da taxa de desconto

No final do ano, o Fundo registava um nível de financiamento global de 103,9%, que traduzia um acréscimo de 1 ponto percentual face ao apurado no final de 2013.

## Relatório de Gestão

**Quadro 14**

### Situação Financeira do Fundo de Pensões Benefício Definido

	31-12-2013	31-12-2014
(1) Valor do Fundo de Pensões	1.348.978.819	1.637.796.139
(2) Responsabilidades por serviços passados	1.310.633.329	1.576.897.704
(3) = (1)/(2) Nível de Financiamento	102,9%	103,9%
(4) Nível de Financiamento mínimo obrigatório (Aviso do BdP 12/2001 (*))	98,1%	98,0%
(5) = (3)/(4) Nível de cobertura atingido	104,9%	106,0%
(6) Nível de Financiamento do mínimo de solvência	77,2%	63,4%
(7) = (3)/(6) Nível de cobertura atingido	133,4%	163,9%

(\*) Com as alterações introduzidas pelo Aviso do BdP n.º 4/2005

Para efeitos do disposto do Aviso n.º 12/2001, do Banco de Portugal, com as alterações introduzidas pelo aviso n.º 4/2005, o grau de cobertura foi de 106,0% do mínimo exigido.

Foram também integralmente satisfeitos os requisitos emanados pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, tendo a cobertura do mínimo de solvência atingido 163,9%.

## Relatório de Gestão

# 7

## NOTA FINAL

Ao concluir o Relatório e Contas do exercício de 2014, o Conselho de Administração da Sociedade Gestora dos Fundos de Pensões do Banco de Portugal, S.A. entende ser de destacar a confiança e o espírito de colaboração demonstrados pelo Banco de Portugal.

À Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões expressa-se o reconhecimento pela forma como acompanhou a atividade do Fundo de Pensões do Banco de Portugal – Benefício Definido.

Por último, salienta-se o elevado profissionalismo e a dedicação de todos os Colaboradores da Sociedade Gestora.

Lisboa, 23 de fevereiro de 2015

José Joaquim Berberan e Santos Ramalho

Hélder Manuel Sebastião Rosalino

Joaquim Martinez da Silva

## Fundo de Pensões do Banco de Portugal – Benefício Definido

II. Demonstração da Posição Financeira e Demonstração de Resultados

III. Demonstração de Fluxos de Caixa

IV. Notas

V. Certificação do Revisor Oficial de Contas

01  
02  
03  
04  
05  
06  
07  
08  
09  
10  
11  
12  
13  
14  
15  
16  
17  
18  
19  
20  
21  
22  
23  
24  
25  
26  
27  
28  
29  
30  
31  
32  
33  
34  
35  
36  
37  
**38**  
39  
40  
41  
42  
43  
44  
45  
46  
47  
48  
49  
50  
51  
52  
53  
54  
55  
56  
57  
58  
59  
60  
61  
62  
63  
64  
65  
66  
67  
68  
69

## II. Demonstração da Posição Financeira

### DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA em 31 de Dezembro de 2014

Em Euros

RUBRICAS	Notas	31/Dec/14	31/Dec/13
<b>APLICAÇÕES DO FUNDO</b>			
<b>Ativo</b>		1.637.859.502,50	1.417.002.146,70
<b>Terrenos e Edifícios</b>	4	60.540.360,12	60.053.164,80
<b>Investimentos Financeiros</b>	5	1.492.555.612,54	1.204.273.467,65
De Dívida pública		1.300.185.456,29	1.021.564.371,18
De outros emissores públicos		38.064.817,50	17.051.039,50
De outros emissores		0,00	492.590,00
Unidades de Participação de Fundos de Investimento		154.305.338,75	165.165.466,97
<b>Numerário e Depósitos Bancários</b>	6	28.607.703,24	45.978.396,52
<b>Devedores Gerais</b>	7	45.587.546,02	96.080.809,52
Estado e Outros Entes Públicos		0,00	0,00
Outras Entidades		45.587.546,02	96.080.809,52
<b>Acréscimos e Diferimentos</b>	8	10.568.280,58	10.616.308,21
<b>Passivo</b>		-63.363,91	-68.023.328,20
<b>Credores Gerais</b>	7	-47.250,91	-67.999.220,20
Estado e Outros Entes Públicos		-13.852,68	-51.252,34
Outras Entidades		-33.398,23	-67.947.967,86
<b>Acréscimos e Diferimentos</b>	8	-16.113,00	-24.108,00
<b>TOTAL DAS APLICAÇÕES DO FUNDO</b>		<b>1.637.796.138,59</b>	<b>1.348.978.818,50</b>
<b>VALOR DO FUNDO</b>			
Património Inicial		4.987.978,97	4.987.978,97
Resultados e Contribuições Acumuladas de Exercícios Anteriores		1.343.990.839,53	1.425.822.988,77
Resultados e Contribuições Acumuladas do Exercício		288.817.320,09	-81.832.149,24
<b>TOTAL DO VALOR DO FUNDO</b>	9	<b>1.637.796.138,59</b>	<b>1.348.978.818,50</b>
O Técnico de Contas Paulo José Antunes Jorge		O Conselho de Administração José Joaquim Berberan e Santos Ramalho Hélder Manuel Sebastião Rosalino Joaquim Martinez da Silva	

## Demonstração de Resultados

### DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS em 31 de Dezembro de 2014

Em Euros

RUBRICAS	Notas	31/Dec/14	31/Dec/13
<b>ACRÉSCIMOS AO VALOR DO FUNDO</b>			
Contribuições	10	136.711.891,60	16.705.343,27
Rendimentos dos Investimentos	11	25.738.389,28	27.020.522,55
Ganhos dos Investimentos	12	448.758.454,37	473.711.722,81
Outras	14	4.028.118,91	1.834.641,09
<b>TOTAL DOS ACRÉSCIMOS DO FUNDO</b>		<b>615.236.854,16</b>	<b>519.272.229,72</b>
<b>DECRÉSCIMOS AO VALOR DO FUNDO</b>			
Pensões, Capitais e Prémios Únicos Vencidos	10	64.211.505,83	61.427.220,24
Comparticipações Plano de Saúde		1.836.432,87	0,00
Impostos	13	74.334,75	17.958,17
Perdas dos Investimentos	12	259.221.101,46	538.910.398,08
Outras	15	1.076.159,16	748.802,47
<b>TOTAL DOS DECRÉSCIMOS DO FUNDO</b>		<b>326.419.534,07</b>	<b>601.104.378,96</b>
<b>RESULTADOS DO EXERCÍCIO</b>		<b>288.817.320,09</b>	<b>-81.832.149,24</b>

O Técnico de Contas  
Paulo José Antunes Jorge

O Conselho de Administração  
José Joaquim Berberan e Santos Ramalho  
Hélder Manuel Sebastião Rosalino  
Joaquim Martinez da Silva

### III. Demonstração de Fluxos de Caixa

#### DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA em 31 de Dezembro de 2014

Em Euros

	Exercício 2014	Exercício 2013
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ACTIVIDADES OPERACIONAIS</b>		
<b>Contribuições</b>		
Do Associado	9.943.008,00	14.617.726,56
Dos Participantes/Beneficiários	1.902.329,60	2.087.616,71
Transferências	0,00	0,00
Contribuição Extraordinária	124.866.554,00	0,00
<b>Pensões, Capitais e Prémios Únicos Vencidos</b>		
Pensões Pagas	-66.095.772,47	-55.346.133,63
Capitais Vencidos	-1.877.934,73	-2.823.767,63
Transferências	0,00	-21.745,71
Encargos Inerentes ao Pagamento das Pensões e Subs. Por Morte	-3.729.671,82	-3.235.573,27
Comparticipações Plano de Saúde	-1.836.432,87	0,00
<b>Remunerações</b>		
Remuneração de Gestão	0,00	0,00
Remuneração de Depósito e Guarda de Títulos	-123.361,93	-133.357,71
Rendimentos de D.O.	24,37	593,63
Outras Despesas	-2.223.772,77	-723.795,01
<b>Fluxo de Caixa Líquido das Actividades Operacionais</b>	<b>60.824.969,38</b>	<b>-45.578.436,06</b>
<b>Recebimentos</b>		
Alienação/Reembolso dos Investimentos	914.437.348,08	1.604.392.293,30
Rendimentos dos Investimentos	38.059.202,20	31.983.202,33
<b>Pagamentos</b>		
Aquisição de Investimentos	-1.031.526.352,80	-1.546.931.970,34
<b>Fluxo de Caixa Líquido das Actividades de Investimentos</b>	<b>-79.029.802,52</b>	<b>89.443.525,29</b>
<b>Variação de Caixa e seus Equivalentes</b>	<b>-18.204.833,15</b>	<b>43.865.089,23</b>
<b>Efeito das Diferenças de Câmbio</b>	<b>834.139,87</b>	<b>-13.308,24</b>
<b>Caixa e seus Equivalentes no Início do Período</b>	<b>45.978.396,52</b>	<b>2.126.615,53</b>
<b>Caixa e seus Equivalentes no Fim do Período</b>	<b>28.607.703,24</b>	<b>45.978.396,52</b>

## IV. Notas

### 1. CONSTITUIÇÃO E ATIVIDADE

- a. O Fundo de Pensões do Banco de Portugal – Benefício Definido (Fundo ou FPBD) foi constituído pelo Banco de Portugal, na qualidade de Associado Fundador, por escritura pública celebrada em 15 de setembro de 1988 no 9º Cartório Notarial de Lisboa. A Sociedade Gestora outorgou o contrato constitutivo enquanto entidade gestora, qualidade que adquiriu pela celebração prévia com o Banco de Portugal de um contrato de gestão do Fundo.

O Fundo de Pensões é constituído por um património autónomo e exclusivamente afeto ao cumprimento das responsabilidades com o plano de pensões e o plano de benefício de saúde, assumidas pelo Banco de Portugal enquanto único Associado do Fundo.

O Plano de Benefícios resulta dos programas de benefícios previstos nas convenções coletivas de trabalho aplicáveis, no seguinte conjunto de regulamentos do Associado: Regulamento de Reformas e Pensões de Sobrevivência, Regulamento dos Regimes de Pensionamento dos Complementos Remunerativos – Fundo de Pensões e Regulamento de Participações em Despesas de Doença e Funeral. O Plano de Benefícios prevê ainda o pagamento de subsídio por morte e os encargos do Associado com os SAMS, inerentes ao pagamento das pensões, de acordo com o estabelecido nas convenções coletivas de trabalho aplicáveis.

Da recente alteração ao contrato constitutivo do Fundo de Pensões decorreu, para além da criação do plano de benefícios de saúde, a reestruturação dos programas financiados no Plano de Pensões.

Os programas de benefícios previstos no Fundo de Pensões são então os seguintes:

- ▶ Plano de Pensões Base (Plano de Pensões)
- ▶ Regime de Pensionamento dos Complementos Remunerativos (Plano de Pensões)
- ▶ Plano dos membros do Conselho de Administração (Plano de Pensões)
- ▶ Plano de Benefícios de Saúde

## IV. Notas

- b. O Decreto-Lei n.º 1-A/2011, de 3 de janeiro determinou a integração no regime geral de Segurança Social (RGSS) dos trabalhadores abrangidos por regime de Segurança Social substitutivo constante de instrumentos de regulamentação coletiva de trabalho do setor bancário, que se encontravam no ativo à data da publicação do Decreto-Lei.

Desta alteração legislativa resultou que os referidos trabalhadores passaram a estar protegidos pelo regime geral de Segurança Social na eventualidade de reforma por limite de idade (velhice). Em consequência, o benefício de reforma a partir da idade normal de reforma deixou de estar integralmente a cargo do FPBD, tendo passado a ser repartido, para a formação do benefício posterior a 2010, entre este e a Segurança Social.

Nesta integração foram salvaguardados os direitos constituídos à data de 31 de dezembro de 2010, quer no RGSS quer no regime substitutivo da banca.

- c. Em 2013, a data de acesso à pensão de velhice no RGSS foi alterada com a publicação do Decreto-Lei n.º 167-E/2013 de 31 de dezembro. Em 2014, por via da aplicação da Portaria n.º 277/2014, de 26 de dezembro, foi atualizada a esperança média de vida aos 65 anos, que é utilizada para determinar o fator de sustentabilidade a aplicar às pensões de velhice a atribuir pelo RGSS. O novo fator de sustentabilidade provoca uma redução de cerca de 1 p.p. nas pensões a atribuir por este regime (face a 2013). Por força da aplicação do Decreto-Lei n.º 144/2014 de 30 de setembro, foi fixado para 2015 o valor de 505€ para a remuneração mínima mensal garantida, que constitui uma referência para o mínimo da pensão de sobrevivência.

## 2. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS APRESENTADAS

As contas anexas foram preparadas de acordo com os registos contabilísticos existentes na Sociedade Gestora dos Fundos de Pensões do Banco de Portugal, S.A., enquanto entidade responsável pela gestão do Fundo.

Estas contas sumarizam as transações e o património líquido do Fundo, não considerando as responsabilidades referentes a pensões ou outros benefícios a pagar no futuro.

## IV. Notas

A posição atuarial do Fundo, contemplando as referidas responsabilidades, é expressa no capítulo 3 do relatório e contas.

### 3. PRINCÍPIOS CONTABILÍSTICOS, MÉTODOS E PRESSUPOSTOS DE AVALIAÇÃO DO VALOR DOS ATIVOS

---

#### a. Geral

As demonstrações financeiras foram preparadas em harmonia com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e em conformidade com as normas emanadas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF).

As contas foram preparadas segundo a convenção dos custos históricos (modificada pela adoção do princípio do valor atual relativamente aos investimentos em terrenos, edifícios e títulos de rendimento) e na base da continuidade das operações, em conformidade com os princípios contabilísticos fundamentais da consistência, prudência e especialização dos exercícios.

Os custos e proveitos são contabilizados no exercício a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento ou recebimento.

#### b. Terrenos e Edifícios

Os terrenos e edifícios são contabilizados inicialmente ao custo de aquisição, acrescido das despesas de compra, sendo esse valor posteriormente atualizado por avaliações efetuadas por entidades independentes, de acordo com o disposto na Norma n.º 9/2007, de 28 de junho, da ASF.

As mais e menos valias não realizadas, decorrentes da atualização do valor dos imóveis, são refletidas na Demonstração de Resultados, no exercício em que a avaliação é efetuada.

## IV. Notas

### c. Investimentos Financeiros

Os investimentos financeiros em carteira, à data de 31 de dezembro de 2014, encontram-se valorizados ao justo valor, em conformidade com a Norma n.º 9/2007, de 28 de junho, da ASF. No cumprimento da referida Norma, para os títulos cotados, cuja cotação se afaste de forma significativa do justo valor de realização, é utilizada, para efeitos de valorização, uma metodologia económica ajustada ao tipo de ativo financeiro em causa.

Nos termos da legislação aplicável, a valorização da carteira de títulos cotados, que apresentem reduzida liquidez nos mercados regulamentados e que sejam maioritariamente transacionados em operações fora de bolsa, é efetuada através do recurso a preços disponibilizados pelos principais fornecedores de informação financeira.

A diferença entre o justo valor dos títulos e o respetivo custo médio de aquisição é registada nas rubricas Mais e Menos Valias, consoante o caso, da Demonstração de Resultados. A diferença entre o produto da venda dos títulos e o valor pelo qual se encontra contabilizado é, também, registada nas mesmas rubricas.

### d. Contribuições

As contribuições para o Fundo, efetuadas pelo Banco de Portugal, são registadas, quando efetivamente recebidas, na rubrica Contribuições da Demonstração de Resultados (*ver Nota 10*).

### e. Rendimentos

Os rendimentos respeitantes a rendas de imóveis e os rendimentos de títulos são contabilizados no período a que respeitam, exceto no caso de dividendos, que apenas são reconhecidos quando recebidos.

### f. Benefícios e Encargos com Pensões

Os benefícios a que se refere a Nota 10, com exceção dos capitais de remição, transferência de direitos e reembolsos, são pagos pelo Banco de Portugal, que é posteriormente ressarcido pelo Fundo, numa base mensal, do valor global despendido.

## IV. Notas

### g. Comissões

As comissões são contabilizadas na respetiva rubrica da Demonstração de Resultados no período a que se referem, independentemente da data do seu pagamento.

As comissões ainda não liquidadas são registadas por contrapartida da rubrica de Acréscimos de Custos e as comissões pagas antecipadamente em relação ao período a que se referem são registadas na rubrica de Custos Diferidos (Nota 8).

### h. Operações em moeda estrangeira

Os ativos e passivos expressos em moeda estrangeira são convertidos para euros com base nos câmbios indicativos à vista divulgados pelas principais agências de informação. As diferenças de câmbio que sejam apuradas são registadas em contas de resultados.

### i. Produtos derivados

Os contratos de *forward* cambiais, realizados com a finalidade de cobertura do risco cambial associado à carteira de títulos, são reavaliados às taxas de câmbio correspondentes ao prazo remanescente, implícitas nas cotações cambiais *forward* divulgadas pelos sistemas de informação financeira internacionalmente reconhecidos, sendo utilizado o valor médio das ofertas de compra e venda divulgadas à data da reavaliação.

As diferenças entre os contravalores em euros às taxas de reavaliação a prazo aplicadas e os contravalores em euros às taxas contratadas representam o proveito ou o custo das reavaliações, sendo registadas numa conta de acréscimos ou decréscimos ao valor do Fundo, respetivamente, nomeadamente na rubrica de Ganhos e Perdas dos investimentos, por contrapartida da conta Acréscimos e Diferimentos.

Os contratos de Futuros são valorizados à cotação de fecho, disponibilizada diariamente, por fontes de informação internacionalmente reconhecidas.

## IV. Notas

## j. Regime fiscal aplicável

Os fundos de pensões estão isentos de pagamento de IRC e de Imposto Municipal sobre Imóveis (IMI), de acordo com o Estatuto dos Benefícios Fiscais, em vigor a 31 de dezembro de 2014.

No entanto, os lucros distribuídos a fundos de pensões, por entidades sujeitas a IRC, podem ser tributados autonomamente à taxa de 25%, quando as partes sociais a que respeitam os dividendos não tenham permanecido na titularidade do mesmo sujeito passivo, de modo ininterrupto, durante o ano anterior à data da sua colocação à disposição e não venham a ser mantidas durante o tempo necessário para completar esse período.

## 4. TERRENOS E EDIFÍCIOS

*(em Euros)*

	Data da última Avaliação	Valor de Investimento	31/Dec/14		31/Dec/13
			Ajustamentos	Valor de Balanço	Valor de Balanço
Avenida da República	2014	8.055.047,13	7.990.952,87	16.046.000,00	17.815.100,00
Avenida da Liberdade Edifício Libersil	2013	10.045.179,99	333.720,01	10.378.900,00	10.378.900,00
Avenida de Berna Espaço Berna	2012	12.796.687,62	-2.196.687,62	10.600.000,00	10.600.000,00
Edifício Y	2012	4.537.154,03	762.845,97	5.300.000,00	5.300.000,00
Edifício Ivens	2013	2.529.757,78	0,00	2.529.757,78	2.529.354,70
Edifício Castilho	2014	19.930.763,95	-4.245.061,61	15.685.702,34	13.429.810,10
		<b>57.894.590,50</b>	<b>2.645.769,62</b>	<b>60.540.360,12</b>	<b>60.053.164,80</b>

O valor de investimento inclui o preço base, encargos legais e despesas com obras, observando-se, em 2014, incorporação de valor relativamente ao Edifício Castilho. O valor dos ajustamentos corresponde às valias potenciais apuradas desde o investimento. No exercício de 2014, dois imóveis registaram variações de valor do ajustamento, na sequência da sua reavaliação.

## IV. Notas

As avaliações devem ocorrer todos os três anos, ou antes de decorrido este prazo, quando se verificarem desajustamentos materialmente relevantes entre o valor líquido de balanço do imóvel e o seu valor de mercado.

Em 2014, foram reavaliados dois edifícios, tendo sido apurada a seguinte menos valia (Nota 12):

<i>(em Euros)</i>	
<b>Edifício</b>	<b>Valias Potenciais</b>
Avenida da República	-1.769.100,00
Edifício Castilho	900.139,14
<b>Total</b>	<b>-868.960,86</b>

## 5. INVESTIMENTOS FINANCEIROS

<i>(em Euros)</i>				
	<b>31/Dec/14</b>		<b>31/Dec/13</b>	
	<b>Valor de Aquisição</b>	<b>Ajustamentos</b>	<b>Valor de Mercado</b>	<b>Valor de Mercado</b>
<b>TÍTULOS DE RENDIMENTO VARIÁVEL</b>				
Acções				
Unidades de Participação				
Em Fundos de Investimento	148.247.254,45	6.058.084,30	154.305.338,75	165.165.466,97
<b>TÍTULOS DE RENDIMENTO FIXO - OBRIGAÇÕES</b>				
De Dívida Pública	1.148.345.447,36	151.840.008,93	1.300.185.456,29	1.021.564.371,18
De Outros Emissores Supranacionais	29.842.606,20	8.222.211,30	38.064.817,50	17.051.039,50
De Outros Emissores	0,00	0,00	0,00	492.590,00
	1.326.435.308,01	166.120.304,52	1.492.555.612,54	1.204.273.467,65

O valor dos ajustamentos corresponde aos ganhos ou perdas potenciais apurados pela diferença entre o valor de mercado e o valor de aquisição histórico. Os ajustamentos não incluem rendimentos.

## IV. Notas

## 6. NUMERÁRIO E DEPÓSITOS BANCÁRIOS

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	<i>(em Euros)</i>	
	<b>31/Dec/14</b>	<b>31/Dec/13</b>
Numerário	249,40	249,40
Depósitos à ordem	28.607.453,84	45.978.147,12
	<b>28.607.703,24</b>	<b>45.978.396,52</b>

O valor das disponibilidades à ordem em 31 de dezembro de 2014, inclui o recebimento da 2ª prestação, acordada na alienação do Fundo de Investimento "Office Park Expo", no valor de 8.755 milhares de euros.

## IV. Notas

## 7. DEVEDORES E CREDORES GERAIS

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

*(em Euros)*

	31/Dec/14	31/Dec/13
<b>ACTIVOS CORRENTES</b>		
Impostos (a)	0,00	0,00
Devedores - Edifícios	358.340,22	539.238,38
Devedores - FII (b)	32.063.933,52	51.955.477,47
Devedores - Produtos Derivados (c)	13.165.272,28	7.046.641,74
Outros (d)	0,00	20.169,96
Corretores e Intermediários Financeiros (e)	0,00	36.519.281,97
	45.587.546,02	96.080.809,52
<b>PASSIVOS CORRENTES</b>		
Impostos (a)	13.852,68	51.252,34
Credores - Edifícios	24.384,70	249.068,21
Credores - Produtos Derivados (c)	0,00	16.729,49
Outros (d)	9.013,53	7.500.886,72
Corretores e Intermediários Financeiros (e)	0,00	60.181.283,44
	47.250,91	67.999.220,20
<b>Valor líquido</b>	<b>45.540.295,11</b>	<b>28.081.589,32</b>

## a. Impostos

Esta rubrica engloba 12.517,11 euros do IVA relacionado com a carteira imobiliária, 1.817,25 euros de IRS retido referente a reembolsos de capital e 678,13 euros relativo a Retenções de Independentes. Em 2013 inclui ainda o valor de 819,34 euros relativo à autoliquidação do Imposto de Selo, sobre a comissão de custódia pela guarda de títulos da carteira mobiliária, efetuada por uma entidade bancária estrangeira.

## IV. Notas

### b. Devedores – Fundos de Investimento Imobiliário – Créditos líquidos sobre terceiros

O valor de 52.342.035,97 euros registado em Devedores – FII, no final do exercício de 2012, correspondia ao valor do pedido de resgate das unidades de participação do Fundo “Office Park Expo -Fundo de Investimento Imobiliário Fechado”, tendo como referência a data de 15 de outubro de 2012, em consequência da oposição oportunamente manifestada à renovação do referido Fundo Imobiliário.

Com referência àquela mesma data, reconheceu-se o montante certo do resgate a receber, cessando os deveres e os direitos que o Fundo de Pensões tinha enquanto participante, em particular, a possibilidade de integrar a assembleia de participantes. Em contrapartida, o FPBD assumiu uma posição prioritária face aos demais participantes, no que se refere ao momento do recebimento da dívida do Fundo Imobiliário, o qual, devia ter ocorrido até 3 de abril de 2013, nos termos do previsto no nº 3 do artigo 20.º do respetivo Regulamento de Gestão.

Durante o exercício de 2014, ocorreram duas amortizações, a primeira no valor de 11.136.543,95 euros e a segunda, já no final do mês de dezembro, no valor de 8.755.000 euros, pelo que, permanecem por receber 32.063.933,52 euros.

O primeiro pagamento realizado em 2014 inclui o valor de 3.863.456,05 euros a título de compensação financeira (ver Nota 14).

### c. Produtos Derivados

A política de utilização de derivados compreendeu o recurso aos seguintes instrumentos:

- ▶ contratos de futuros sobre obrigações de dívida pública alemã e francesa, com o objetivo de mitigação do risco de redução do nível de financiamento;
- ▶ contratos de futuros sobre os principais índices acionistas mundiais (S&P500, STOXX50, FTSE100, SMI20, TSX60, IBEX35, OMX30, NIKKEI225), como forma de promover a gestão eficaz da carteira;

## IV. Notas

- ▶ contratos de futuros sobre três taxas de câmbio - euro/dólar norte-americano, euro/francos suíços e dólar canadiano/dólar norte-americano, para cobertura do risco cambial do investimento realizado em *Exchange Traded Funds*;
- ▶ contratos de *forwards* cambiais em três divisas distintas - dólares norte-americanos, ienes japoneses e francos suíços -, com o objetivo de cobertura de aquisições futuras de *Exchange Traded Funds* denominados nas mesmas.

As posições em aberto em produtos derivados a 31 de dezembro de 2014 dizem respeito aos três primeiros tipos de instrumento.

### d. Outros

Conforme referido na Nota 10, tendo existido dúvidas de natureza jurídica quanto à aplicação da suspensão do pagamento dos subsídios de férias e de Natal ou quaisquer prestações correspondentes aos 13.º e, ou, 14.º meses, às pensões de reformados e pensionistas do Banco de Portugal, conforme estabelecido na Lei do Orçamento do Estado para 2012, procedeu-se apenas à liquidação aos beneficiários, dos montantes resultantes das regras referidas no nº 2 do artigo 25º da lei orçamental, tendo-se cativado os valores remanescentes (cerca de 7,5 milhões de euros) em conta do passivo, por contrapartida de decréscimos do Fundo de Pensões – Benefício Definido, não integrando os mesmos o património do Fundo. Na sequência de decisão judicial proferida pelo Tribunal do Trabalho, estes montantes foram liquidados em 21 de fevereiro de 2014.

- e. A rubrica de Corretores e Intermediários Financeiros, no final do exercício de 2013, apresenta o valor correspondente às transações de títulos pendentes de liquidação, situação que foi regularizada nos primeiros dias de 2014.

## IV. Notas

## 8. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

*(em Euros)*

	31/Dec/14	31/Dec/13
<b>Acréscimos e Diferimentos Ativos</b>		
Juros a Receber		
De títulos de crédito	10.568.280,58	10.616.308,21
	<b>10.568.280,58</b>	<b>10.616.308,21</b>
<b>Acréscimos e Diferimentos Passivos</b>		
Acréscimos de custos	-16.113,00	-24.108,00
	<b>-16.113,00</b>	<b>-24.108,00</b>

O valor registado em acréscimo de custos refere-se aos serviços de auditoria externa, que tiveram, em 2013 e em 2014, o valor anual de 24.108 euros. Em 31.12.2014 estavam por liquidar 16.113 euros.

## IV. Notas

## 9. VALOR DO FUNDO

As variações no valor do Fundo apresentam-se de seguida:

		<i>(em Euros)</i>
	<b>31/Dec/13</b>	<b>31/Dec/14</b>
VALOR DO FUNDO EM 31 DE DEZEMBRO	1.348.978.818,50	
Acréscimos por contribuições		136.711.891,60
Contribuições do associado		9.943.008,00
Contribuições dos participantes		1.902.329,60
Contribuição extraordinária		124.866.554,00
Decréscimos por pensões vencidas, reembolsos e Plano Saúde		66.047.938,70
Resultado financeiro		218.153.367,19
Resultados do exercício		288.817.320,09
VALOR DO FUNDO EM 31 DE DEZEMBRO	<b>(A)</b>	1.348.978.818,50
Por memória:		
RESPONSABILIDADES POR SERVIÇOS PASSADOS	<b>(B)</b>	1.310.633.329,00
Excedente face às responsabilidades	<b>(A-B)</b>	38.345.489,50
		60.898.434,59

## IV. Notas

## 10. CONTRIBUIÇÕES RECEBIDAS E BENEFÍCIOS PAGOS

*(em Euros)*

	31/Dec/14	31/Dec/13
<b>Contribuições</b>	<b>136.711.891,60</b>	<b>16.705.343,27</b>
Contribuições Regulares	11.845.337,60	11.645.876,27
Contribuições Extraordinárias	124.866.554,00	5.059.467,00
<b>Benefícios e Encargos com Pensões (1)</b>	<b>73.539.812,89</b>	<b>61.427.220,23</b>
<b>Plano de Pensões</b>		
<b>Relativos a 2012</b>		
Pensões	<b>7.491.873,19</b>	<b>0,00</b>
<b>Relativos a 2014</b>		
Pensões	58.603.899,28	55.346.133,57
Capitais de Remição	1.877.934,73	2.823.767,68
Reembolsos	0,00	21.745,71
Encargos c/ Pensões em Pagamento	3.685.123,23	3.179.335,31
Subsídios por Morte	44.548,59	56.237,96
<b>Plano de Saúde</b>		
Comparticipação Despesas	<b>1.836.433,87</b>	<b>0,00</b>

(1) O valor de 73.539.811,89 euros de Benefícios e Encargos com Pensões desagrega-se em 64.211.505,83 euros e 1.836.433,87 euros, relativos a, respetivamente, benefícios e encargos com pensões e a comparticipação de despesas de saúde (ambos registados como gastos do exercício de 2014) e 7.491.873,19 euros registados como custo no exercício de 2012 mas cujo pagamento esteve suspenso até 2014.

As contribuições regulares financiam o Plano de Pensões e o Plano de Benefícios de Saúde.

As contribuições regulares relativas ao Plano de Pensões, para além da componente suportada pelo associado, incluem também as contribuições efetuadas pelos colaboradores do Banco de Portugal, nas condições definidas pelos respetivos planos e de acordo com o Decreto-Lei n.º 1-A/2011, de 3 de janeiro.

## IV. Notas

As variações relevantes entre 2013 e 2014 são as seguintes:

- ▶ No valor das contribuições extraordinárias verifica-se um significativo acréscimo relativamente a 2013. Estas contribuições incluem contribuições extraordinárias visando o financiamento inicial das responsabilidades transferidas para o FPBD em fevereiro (91,7 milhões de euros) e a melhoria dos pressupostos atuariais-financeiros (30,0 milhões de euros).
- ▶ No que respeita ao valor de pensões pagas e decorrentes encargos, o aumento registado tem como principal fator explicativo, o pagamento, na sequência de decisão judicial relativa à aplicação da Lei do Orçamento do Estado (LOE) para 2012, das pensões que haviam sido retidas em 2012, relativas ao subsídio de Natal e 14º mês. O decréscimo verificado nos capitais de remição decorre da redução do número de reformas em 2014, comparativamente ao registado em 2013.

## 11. RENDIMENTOS DOS INVESTIMENTOS

Esta rubrica representa os rendimentos obtidos, com a seguinte natureza:

	<i>(em Euros)</i>	
	<b>31/Dec/14</b>	<b>31/Dec/13</b>
Terrenos e edifícios	3.120.758,72	3.169.607,02
Fundos de Investimento Imobiliário e Mobiliário	2.760.038,60	3.916.885,11
Obrigações		
De Dívida Pública	18.962.347,34	19.231.797,39
De outros Emissores Públicos	888.997,65	672.426,02
De Outros Emissores	6.222,60	28.742,47
	22.617.606,19	23.849.850,99
Depósitos à Ordem	24,37	26,02
Depósitos a Prazo	0,00	1.038,52
	24,37	1.064,54
	<b>25.738.389,28</b>	<b>27.020.522,55</b>

## IV. Notas

## 12. GANHOS E PERDAS DOS INVESTIMENTOS

As mais e menos valias registadas no exercício desdobram-se como segue:

	<i>(em Euros)</i>	
	31/Dec/14	31/Dec/13
<b>MAIS E MENOS VALIAS POTENCIAIS</b>		
Terrenos e edifícios		
Mais valias	900.139,14	0,00
Menos valias	1.769.100,00	1.806.100,00
	<b>-868.960,86</b>	<b>-1.806.100,00</b>
Investimentos Financeiros		
Mais valias	175.123.810,63	11.331.156,42
Menos valias	9.003.506,09	60.072.237,93
	<b>166.120.304,54</b>	<b>-48.741.081,51</b>
Outros		
Mais valias	1.173.538,60	216.180,44
Menos valias	339.398,73	321.404,07
	<b>834.139,87</b>	<b>-105.223,63</b>
<b>MAIS E MENOS VALIAS REALIZADAS</b>		
Investimentos Financeiros		
Mais valias	64.785.238,06	417.391.628,97
Menos valias	57.241.096,63	431.576.319,33
	<b>7.544.141,43</b>	<b>-14.184.690,36</b>
Derivados		
Mais valias	202.294.878,87	44.656.057,64
Menos valias	186.937.582,95	45.065.262,97
	<b>15.357.295,92</b>	<b>-409.205,33</b>
Outros		
Mais valias	4.480.849,07	116.698,34
Menos valias	3.930.417,06	69.073,78
	<b>550.432,01</b>	<b>47.624,56</b>
<b>Total das Mais Valias</b>	<b>448.758.454,37</b>	<b>473.711.721,81</b>
<b>Total das Menos Valias</b>	<b>259.221.101,46</b>	<b>538.910.398,08</b>
<b>Valor Líquido</b>	<b>189.537.352,91</b>	<b>-65.198.676,27</b>

## IV. Notas

### 13. IMPOSTOS

O valor registado em impostos refere-se maioritariamente à autoliquidação de Imposto de Selo, incidente sobre a assinatura do contrato de arrendamento de um imóvel pertencente à carteira do Fundo de Pensões. A parcela menor incide sobre a comissão de custódia pela guarda de títulos da carteira mobiliária, efetuada por uma entidade bancária estrangeira.

### 14. OUTRAS RECEITAS

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	<i>(em Euros)</i>	
	<b>31/Dec/14</b>	<b>31/Dec/13</b>
Do exercício	24.480,89	3.543,62
De exercícios anteriores	4.003.638,02	1.831.096,39
Receitas diversas	0,00	1,08
	<b>4.028.118,91</b>	<b>1.834.641,09</b>

O valor registado na rubrica “receitas de exercícios anteriores” corresponde, maioritariamente (cerca de 3.863.456,05 euros) ao valor da compensação financeira incluída no recebimento da 1ª amortização do resgate das unidades de participação do Fundo “Office Park Expo -Fundo de Investimento Imobiliário Fechado”.

## IV. Notas

## 15. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	<i>(em Euros)</i>	
	<b>31/Dec/14</b>	<b>31/Dec/13</b>
Financeiras	204.717,18	244.300,80
Edifícios	743.621,70	463.620,04
Despesas extraordinárias	1.493,20	100,85
Outras despesas	24.261,86	24.111,75
Comissões com Produtos Derivados	102.065,22	16.669,03
	<b>1.076.159,16</b>	<b>748.802,47</b>

Em 2014, a rubrica “Comissões com Produtos Derivados” teve um acréscimo significativo dado o aumento no volume de transações efetuadas com contratos de Futuros para a carteira do FPBD.

A rubrica “despesas financeiras” tem a seguinte desagregação:

	<i>(em Euros)</i>	
	<b>31/Dec/14</b>	<b>31/Dec/13</b>
Comissões		
Comissões Bancárias	14.942,68	15.154,27
Comissões de Corretagem	66.412,57	95.788,82
Comissões de Custódia	123.361,93	133.357,71
	<b>204.717,18</b>	<b>244.300,80</b>

A Sociedade Gestora não liquida qualquer comissão pela gestão do Fundo de Pensões.

**IV. Notas****16. RESULTADOS ATUARIAIS**

A Sociedade Gestora divulga, como parte integrante do seu relatório de gestão (capítulo 3), os resultados atuariais do Fundo, reportados a 31 de dezembro de 2014.

**17. RESPONSABILIDADES FISCAIS**

O Banco de Portugal assume todas as responsabilidades fiscais que decorrem da assunção das seguintes obrigações previstas no contrato de representação celebrado com a Sociedade Gestora em 17 de outubro de 2006:

- a. Pagar por conta e ordem da Sociedade Gestora as pensões de reforma e de sobrevivência aos respetivos beneficiários;
- b. Reter na fonte as contribuições e impostos devidos, para posterior entrega às entidades competentes;
- c. Liquidar, por encontro de contas com as quantias pagas ao abrigo da alínea a), as contribuições devidas ao Fundo de Pensões respeitantes aos seus trabalhadores.

O Banco de Portugal tem executado e continuará a executar o referido contrato, enquanto o mesmo se mantiver em vigor, e no âmbito desse contrato assumirá todas as responsabilidades inerentes.

**18. MÉTODOS E PRESSUPOSTOS DE AVALIAÇÃO DO VALOR DOS PASSIVOS**

Passivos financeiros

Os pressupostos utilizados na valorização das Responsabilidades por Serviços Passados (RSP) foram calculados com base na informação de mercado disponível na data de referência do reporte (31.12.2014). Os dados de mercado foram extraídos de instrumentos financeiros que replicam a estrutura dos fluxos futuros das RSP.

## IV. Notas

### a. Taxa de desconto

A metodologia de cálculo da taxa de desconto a aplicar em cada avaliação atuarial baseia-se na sua indexação às taxas de rentabilidade nominal de um cabaz de emissões de dívida pública da área do euro de elevada qualidade creditícia para os prazos relevantes, tendo presente a estrutura temporal das responsabilidades do Fundo.

### b. Taxas de crescimento dos salários

O pressuposto para a taxa de crescimento dos salários corresponde à taxa de inflação esperada para o período correspondente à estrutura temporal das responsabilidades (excluindo o primeiro ano), acrescida de um *spread* que reflète o crescimento real dos salários de longo prazo da população abrangida pelo Fundo de Pensões.

### c. Taxas de crescimento das pensões

O pressuposto para a taxa de crescimento das pensões é igual à taxa de inflação esperada para o período remanescente médio de ocorrência dos pagamentos de pensões.

### d. Taxas de crescimento das despesas de saúde

O pressuposto para a taxa de crescimento destas despesas corresponde à taxa de inflação esperada para o período correspondente à estrutura temporal das responsabilidades, acrescida de um *spread* que reflète a taxa de atualização das despesas médicas e a variação da taxa de sinistralidade

Para a fixação do pressuposto relativo à taxa de inflação esperada recorre-se à ponderação das taxas de inflação *break-even* extraídas dos títulos de dívida pública indexados à inflação da área do euro com diferentes maturidades, atendendo à estrutura temporal das responsabilidades do Fundo.

## 19. OBJETIVOS, PRINCÍPIOS E PROCEDIMENTOS DE GESTÃO DE RISCOS

Tendo como objetivo a maximização da rentabilidade dos ativos sob gestão face ao valor das responsabilidades assumidas, e em consonância com os princípios

## IV. Notas

assumidos de manutenção de um grau adequado de liquidez, diversificação e limitação dos riscos incidentes sobre o valor dos ativos, a Sociedade Gestora coloca em prática um conjunto de procedimentos de gestão de risco, destacando-se:

- ▶ Orientação “ativos-responsabilidades” da gestão financeira;
- ▶ Valorização diária dos ativos e das responsabilidades à luz de princípios *mark-to-market*;
- ▶ Reavaliação da política de investimento, com uma periodicidade mensal, ou com maior frequência quando as circunstâncias o aconselharem, pelo Comité de Investimentos;
- ▶ Produção de relatórios e análises mensais de *performance*, controlo de riscos e perspetivas para os mercados;
- ▶ Estimativa, com frequência regular, do nível de financiamento do Fundo de Pensões;
- ▶ Utilização de um sistema de informação facilitador da monitorização diária das posições em carteira e acompanhamento, em tempo real, do cumprimento dos limites estabelecidos;
- ▶ Configuração, no sistema de informação, de todos os instrumentos objeto de investimento;
- ▶ Reunião periódica do Comité de Controlo com vista à coordenação do exercício das funções de gestão de risco e de *compliance*;
- ▶ Recolha e análise semestral de *key risk indicators* associados aos principais riscos operacionais.

## 20. ORIGEM, EXPOSIÇÃO E GESTÃO DOS RISCOS

O Fundo de Pensões encontra-se exposto, por via dos investimentos que realiza no âmbito da prossecução dos seus objetivos, a riscos de mercado, consubstanciados na volatilidade do valor de mercado dos investimentos realizados, a riscos de crédito, decorrentes da possibilidade de incumprimento de contrapartes e emitentes, e a risco de liquidez, relativo à profundidade dos mercados em que se encontra investido.

## IV. Notas

Adicionalmente, decorre da atividade desenvolvida pela Sociedade Gestora a exposição a riscos de natureza operacional, associados à inadequação de processos internos ou externos, pessoas e sistemas.

Para efeitos de determinação da magnitude assumida pelos referidos riscos e confronto com os respetivos limites, a exposição é determinada, sempre que possível, com base no valor de mercado e na composição da carteira.

### Riscos de mercado

Risco “taxa de juro” – risco associado à volatilidade das taxas de juro e consequente redução do nível de financiamento.

Exposição média a risco “taxa de juro” numa perspetiva de ativos-responsabilidades – 13,8% (exposição a risco de descida das taxas de juro correspondente à parcela das responsabilidades do Fundo de Pensões não cobertas por ativos cujo valor depende diretamente da flutuação das taxas de juro).

O risco de taxa de juro é aferido com base na duração modificada da carteira e no diferencial ajustado de duração modificada, que consiste na diferença entre a duração das responsabilidades e a duração da carteira de instrumentos de taxa de juro, ajustado de forma a incorporar as diferenças de dimensão entre aqueles dois agregados.

Em 2014, o diferencial ajustado de duração modificada registado pela carteira foi, em média, de -1,3.

- ▶ Risco de preço das ações – risco relacionado com a volatilidade da cotação das ações, dos fundos de investimento em ações detidos em carteira e dos futuros sobre índices de ações e consequente redução do nível de financiamento.

Exposição média a ativos sujeitos a risco de preço das ações, incluindo futuros (em % do valor da carteira): 13,6%

- ▶ Risco “inflação” – risco associado à volatilidade da taxa de inflação e consequente redução do nível de financiamento.

Exposição média a risco “inflação” numa perspetiva de ativos-responsabilidades: 47,6% (exposição a risco de subida da inflação aferida pela parcela das respon-

## IV. Notas

sabilidades do Fundo de Pensões não cobertas por ativos cujo valor depende diretamente da variação da taxa de inflação).

- ▶ Risco cambial – risco decorrente de variações nas cotações relativas das divisas estrangeiras face ao Euro (presente nos investimentos cotados em moeda estrangeira) e conseqüente redução do nível de financiamento.

Exposição média (em % do valor da carteira): 3,7%

- ▶ Risco imobiliário – risco de flutuações no valor dos imóveis e fundos de investimento em carteira e conseqüente redução do nível de financiamento.

Exposição média (em % do valor da carteira): 6,3%

- ▶ Risco de concentração – risco associado à acumulação excessiva de exposição a um mesmo ativo ou classe de ativos.

A gestão agregada dos riscos de mercado é feita através da definição de limites de exposição para os diferentes riscos e do cálculo e monitorização diária do *value at risk* (perda máxima expectável, com 95% de confiança, para um dado horizonte temporal, para o qual se assume que o portfolio se mantém inalterado) do ativo e do ativo face às responsabilidades do Fundo.

A análise de sensibilidade do nível de financiamento do Fundo, elaborada no pressuposto de materialização simultânea dos cenários adversos para cada classe de ativos face aos passivos, resulta numa redução, no horizonte de 1 ano, de 9,3%, apurado com base no modelo determinístico de projeções de ativos e responsabilidades da SGFPBP.

	Value-at-risk	Exposição (31/12/2014)	Impacto no nível de financiamento
Risco Obrigações	6,1%	86,3%	-5,3%
Risco Ações	38,6%	7,7%	-3,0%
Risco Imobiliário	18,2%	6,0%	-1,1%
<b>Total</b>			<b>-9,3%</b>

## IV. Notas

### Riscos de crédito

- Risco de emitente e contraparte – risco de ocorrência de falhas de pagamentos ou liquidações financeiras da parte de um emitente ou contraparte

A gestão dos riscos de crédito é feita através da aferição da qualidade de crédito dos emitentes e contrapartes, da definição de limites de exposição e prazo para a maturidade dos investimentos, nomeadamente por país, tipo de emitente ou emissão, com base nas notações de risco atribuídas pelas principais Agências de *Rating* e, complementarmente, pelo acompanhamento de indicadores de risco de crédito como o *Credit Value-at-Risk* (perda máxima expectável, com 95% de confiança, para um dado horizonte temporal, para o qual se assume que o portfolio se mantém inalterado, decorrente de alterações da qualidade creditícia do emitente) e a probabilidade de *default* extraída das cotações dos *Credit Default Swaps*.

Exposição média a emitentes de obrigações por *rating*:

Rating	% do valor da carteira de obrigações
AAA	35,3%
AA	55,9%
A	0,0%
BBB	4,1%
BB	4,7%

Média da probabilidade de *default* a 5 anos da carteira de dívida pública: 3,5%

### Risco de liquidez

O risco de liquidez decorre de dificuldades na venda de determinados ativos por falta de compradores ou de realização de venda à custa de perdas face ao valor justo dos ativos.

## IV. Notas

O risco de liquidez é monitorizado através do acompanhamento do *spread bid-ask* (diferença entre as cotações de compra e de venda de referência), da definição de um *amount outstanding* mínimo para a elegibilidade das emissões de obrigações e da definição de limites máximos de exposição aos instrumentos transacionados em bolsa, dependentes do *turnover* apresentado.

### Riscos operacionais

A gestão dos riscos operacionais associados à atividade da Sociedade Gestora encontra-se balizada pelo Sistema de Gestão de Risco e Controlo Interno em vigor, que promove a identificação, quantificação e mitigação dos riscos associados aos processos de negócio desenvolvidos.

A mitigação dos riscos de natureza operacional envolve a elaboração e manutenção de manuais de procedimentos atualizados, a recolha e análise da evolução de *key risk indicators* associados aos principais riscos identificados e a realização regular de Comités de Controlo.

## 21. TRANSAÇÕES ENVOLVENDO O ASSOCIADO OU COM EMPRESAS COM ESTE RELACIONADAS

Em 2014, o Fundo de Pensões não realizou quaisquer operações relacionadas com ativos financeiros ou imobiliários com o Associado, com exceção de dois contratos de arrendamento, tendo sido faturadas rendas no valor total de 309.246,88 euros, do qual se encontra em saldo devedor a 31 de dezembro de 2014 o montante de 25.855,06 euros.

A Sociedade Gestora dos Fundos de Pensões do Banco de Portugal, S.A., detida em 97,8% pelo Banco de Portugal, realizou as seguintes transações com o Fundo de Pensões:

## IV. Notas

	<i>(em Euros)</i>	
	31/Dec/14	31/Dec/13
Rendas no âmbito do contrato de arrendamento celebrado com a Sociedade Gestora	240.452,40	242.593,75
	<b>240.452,40</b>	<b>242.593,75</b>

A redução do valor da renda, no âmbito do contrato de arrendamento entre a Sociedade Gestora e o Fundo de Pensões, foi objeto de validação através de parecer externo emitido por dois peritos independentes que se pronunciaram sobre o valor da renda de mercado a praticar neste contrato de arrendamento. O saldo devedor resultante deste contrato a 31 de dezembro de 2014 totalizava 20.136,40€.

## 22. ATIVOS OU PASSIVOS CONTINGENTES

O Fundo de Pensões, em 2014, não registou qualquer Ativo ou Passivo contingente.

## 23. NOTA FINAL

A Norma 7/2010-R, de 4 de junho, emitida pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, estabelece os elementos que devem ser obrigatoriamente publicados no Relato Financeiro, prevendo a adequada flexibilidade, por forma a adaptar a informação prestada às características específicas de cada entidade, pelo que não foram mencionados os requisitos que não têm aplicação, em função da atividade exercida pelo Fundo de Pensões em 2014.

## V. Certificação do Revisor Oficial de Contas



**KPMG & Associados - Sociedade de Revisores  
Oficiais de Contas, S.A.**  
Edifício Monumental  
Av. Praia da Vitória, 71 - A, 11.º  
1069-006 Lisboa  
Portugal

Telefone: +351 210 110 000  
Fax: +351 210 110 121  
Internet: www.kpmg.pt

### CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

#### Introdução

- Nos termos do n.º 2 do artigo 56.º do Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de Janeiro, e do artigo 11.º da Norma Regulamentar n.º 7/2010-R, de 4 de Junho, examinámos as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2014 do **Fundo de Pensões do Banco de Portugal – Benefício Definido**, gerido pela **Sociedade Gestora dos Fundos de Pensões do Banco de Portugal, S.A.**, as quais compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2014 (que evidencia um total de 1.637.859.502,50 euros, um valor do Fundo de 1.637.796.138,59 euros e um resultado líquido de 288.817.320,09 euros), a Demonstração de resultados, a Demonstração de fluxos de caixa do exercício findo naquela data e as correspondentes Notas.

#### Responsabilidades

- É da responsabilidade do Conselho de Administração da referida entidade gestora:
  - a preparação de demonstrações financeiras de acordo com as Normas Regulamentares aplicáveis aos Fundos de Pensões, emitidas pelo Instituto de Seguros de Portugal que apresentem de forma verdadeira e apropriada, a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa;
  - a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados, atentas as especificidades dos Fundos de Pensões; e
  - a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
- A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

#### Âmbito

- O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo 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 pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;

KPMG & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A., a firma portuguesa membro da rede KPMG, composta por firmas independentes aliadas da KPMG International Cooperative (“KPMG International”), uma entidade suíça.

KPMG & Associados - S.R.O.C., S.A.  
Capital Social: 3.916 000 Euros - Pessoa  
Colectiva N.º PT 502 161 078 - Inscrito na  
O.R.O.C. N.º 189 - Inscrito na C.M.V.M. N.º  
9059

Matriculada na Conservatória do  
registo Comercial de Lisboa sob  
N.º PT 502 161 078

## V. Certificação do Revisor Oficial de Contas



- a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
  - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
  - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.
5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

### Opinião

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam, de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do **Fundo de Pensões do Banco de Portugal – Benefício Definido** em 31 de Dezembro de 2014, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Regulamentares aplicáveis aos Fundos de Pensões, emitidas pelo Instituto de Seguros de Portugal.

### 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, 24 de Março de 2015

KPMG & Associados  
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)  
representada por  
Fernando Gustavo Duarte Antunes (ROC n.º 1233)