

2015

RELATÓRIO E CONTAS



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

BENEFÍCIO DEFINIDO

ÍNDICE

I	Relatório de Gestão	03
1.	Sumário Executivo	03
2.	Enquadramento Macroeconómico e Evolução dos Mercados	05
2.1.	Mercados Financeiros	05
2.2.	Mercado Imobiliário	08
3.	Planos de Benefícios	09
3.1	Caracterização	09
3.2	População Abrangida	10
3.3	Benefícios, Encargos e Contribuições	10
3.4	Avaliação Atuarial	12
3.4.1	Pressupostos atuariais e financeiros	12
3.4.2	Resultados da avaliação atuarial	15
4.	Política de Investimento	15
5.	Estrutura da Carteira e Controlo de Riscos	16
5.1	Benchmark Estratégico	16
5.2	Estrutura por Classes de Ativos	17
5.3	Estrutura por Zona Geográfica	19
5.4	Exposição ao Risco Cambial	19
5.5	Value-at-Risk "Ativos – Responsabilidades"	19
5.6	Diferencial Ajustado de Duração Modificada	20
5.7	Estrutura da Carteira de Obrigações por Rating	21
5.8	Credit Value-at-Risk e Probabilidade de default	21
5.9	Estrutura da Carteira Imobiliária	22
6.	Resultados e Situação Financeira do Fundo de Pensões	22
7.	Nota Final	24
II	Demonstração da Posição Financeira	26
III	Demonstração de Resultados	27
IV	Demonstração de Fluxos de Caixa	28
V	Notas	29
VI	Certificação do Revisor Oficial de Contas	45



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 (Associado), 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 passou a incluir um plano de benefícios de saúde, para além do plano de pensões, para assumir as responsabilidades com o pagamento de comparticipações 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 2015, o património do Fundo totalizava 1.633,4 milhões de euros, enquanto as responsabilidades por serviços passados atingiam 1.596,2 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 de aumento do valor das 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 (60% do valor total das responsabilidades por serviços passados).

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 2015, o Fundo tinha aplicações em obrigações da área do euro e liquidez (83,3%), instrumentos financeiros com exposição ao risco acionista (6,3%) e imobiliário (9,1%), respeitando os remanescentes 1,3% 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, -15,1% e 10,3% do valor de mercado total da carteira de ativos.

No desconto dos *cash flows* futuros que integram as responsabilidades do FPBD 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 2015 deu-se continuidade à melhoria da qualidade creditícia do cabaz de dívida utilizado na determinação das taxa de mercado a utilizar na valorização das responsabilidades do Fundo, o que se traduziu num impacto de -0,29 p.p. sobre o nível da taxa de desconto.

Por forma a financiar o acréscimo no valor das responsabilidades do Fundo decorrente do ajustamento da qualidade creditícia daquele cabaz de dívida, o Associado efetuou uma contribuição extraordinária no valor de 77,2 milhões de euros.

A taxa de desconto atingiu, em 31 de dezembro de 2015, 2,17%, tendo registado uma descida de 0,17 p.p. face ao nível apurado no final de 2014 que reflete a conjugação daquele impacto (-0,29 p.p.) com o decorrente do movimento, observado em 2015, de subida das taxas de juro das emissões de dívida da área do euro com a estrutura temporal das responsabilidades do Fundo (+0,12 p.p.).

Em 31 de dezembro de 2015, o Fundo registava um nível de financiamento global de 104,2%, que traduzia uma subida face ao registado no final de 2014 (103,9%) e o cumprimento do mínimo resultante do disposto no Aviso do Banco de Portugal n.º 12/2001 (98,1%) e do mínimo de solvência (62,2%) estabelecido pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF).

QUADRO 1 Principais Indicadores do Fundo de Pensões de Benefício Definido

	31/12/2015			31/12/2014		
Dados Populacionais						
Plano de Pensões						
Ativos	1.212			1.291		
Reformados	1.931			1.915		
Pensionistas	581			561		
Plano de Benefícios de Saúde						
Ativos	1.775			1.771		
Reformados	1.896			1.892		
Pensionistas	570			556		
Pressupostos Atuariais e Financeiros						
Taxa de desconto	2,17%			2,34%		
Taxa de inflação esperada de longo prazo	1,47%			1,44%		
Tábua de mortalidade	TV 88/90			TV 88/90		
Ativos (valor e taxa de rentabilidade)	M €	%	Rent.	M €	%	Rent.
Obrigações¹	1385,5	83,3%	-1,7%	1390,9	84,9%	19,6%
Imobiliário	151,2	9,1%	9,8%	94,4	5,8%	2,2%
Ações²	104,3	6,3%	2,7%	120,5	7,3%	8,0%
Créditos líquidos sobre terceiros	22,4	1,3%	-	32,1	2,0%	-
Total	1663,4	100%	-0,2%	1637,8	100%	15,4%
Responsabilidades (milhões de €)	1596,2			1576,9		
Grau de Cobertura						
Nível de Financiamento (NF)	104,2%			103,9%		
Mínimo obrigatório (Regulamentação BdP)	98,1%			98,0%		
Mínimo de solvência (Regulamentação ASF)	62,2%			63,4%		
Rentabilidade A/R	-0,4%			2,1%		
Risco A/R (VaR a 1 mês, 95% confiança)	1,7%			1,4%		
Rentabilidade da carteira de ativos	-0,2%			15,4%		

¹ Inclui liquidez. Não inclui exposição do FPBD a futuros sobre obrigações da área do euro, cujo valor nominal expresso em percentagem do valor de mercado total do Fundo representava, em 31 de dezembro de 2015, -15,1%.

² Não inclui exposição do FPBD a futuros sobre ações, cujo valor nominal expresso em percentagem do valor de mercado total do Fundo representava, em 31 de dezembro de 2015, 10,3%.

2 ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO E EVOLUÇÃO DOS MERCADOS

2.1 Mercados Financeiros

Em 2015, observou-se um abrandamento da economia mundial, que se estima ter registado um crescimento de 3,1%, inferior ao verificado em 2014 (3,4%). O abrandamento ocorreu nas economias emergentes, tendo o conjunto das economias desenvolvidas registado um crescimento de 1,9%, ligeiramente superior ao de 2014 (1,8%). Estima-se que a Área do Euro tenha crescido 1,5%, uma taxa superior à registada no ano anterior (+0,9%) e que os Estados Unidos tenham mantido um crescimento próximo do observado em 2014 (cerca de 2,4%). Os países dependentes da exportação de petróleo registaram contrações pronunciadas da atividade, induzidas pelo movimento expressivo de redução do preço desta matéria-prima. Em Portugal, o PIB registou um crescimento de 1,5%, superior em 0,6 p.p. ao verificado em 2014.

O ano foi marcado pela redução da inflação em várias economias, acompanhada, em alguns casos, de crescente preocupação com os riscos de se verificar um período prolongado de níveis de inflação muito reduzidos. A taxa da inflação mundial registou, em 2015, uma diminuição de 0,1 p.p. face à observada em 2014, tendo atingido 3,3%. Esta alteração reflete, sobretudo, a redução acentuada da inflação observada nas economias desenvolvidas que registaram, em muitos casos, níveis próximos de zero. Na Área do Euro, a taxa média de inflação fixou-se em 0,0%, que compara com um aumento médio dos preços de 0,4% em 2014. Nos EUA, a taxa de inflação média, foi de 0,1%, enquanto em 2014 havia sido 1,6%. Em Portugal, a inflação média anual atingiu +0,5%, após a redução do nível de preços de 0,2% registada no ano anterior.

Nas economias mais afetadas pelo risco de deflação ou com menores perspetivas de crescimento, os Bancos Centrais procederam a ajustamentos condicentes das suas políticas monetárias. O BCE anunciou, a 22 de janeiro, a intenção de implementar um programa de compra de títulos de dívida, no valor de 60 mil milhões de euros por mês, que vigoraria entre março de 2015 e setembro de 2016. Posteriormente, na reunião de 3 de dezembro, o BCE decidiu prolongar o programa até março de 2017 e alargar a base de títulos elegíveis. Adicionalmente, anunciou um corte de 10 p.b. na taxa de juro da facilidade permanente de depósito, que passou a ser fixada em -0,30%. O Banco Central da Suíça anunciou, a 15 de janeiro, a decisão de abandonar o limite inferior objetivo fixado para a flutuação do valor do euro face ao franco suíço (1,20), decisão que foi acompanhada de um corte na taxa de juro dos depósitos junto da autoridade monetária, que passou de -0,25% para -0,75%. O Banco Central da China anunciou, ao longo do ano, em cinco ocasiões, reduções das taxas de juro de referência e por quatro vezes, cortes nas taxas de constituição de reservas exigidas aos Bancos.

Ao invés, nos EUA, a política monetária foi ajustada no sentido de redução do seu caráter acomodatório. A melhoria progressiva das perspetivas de crescimento e de evolução do mercado de trabalho levaram a reserva federal norte americana a proceder a uma subida de 25 p.b. da sua taxa de referência.

No mercado cambial, assistiu-se a um movimento de depreciação do euro face às principais divisas – cerca de 10% face ao dólar dos EUA e ao iene e cerca de 5% relativamente à libra – e de apreciação face às moedas dos países particularmente dependentes da exportação de matérias-primas.

Os mercados financeiros registaram, em 2015, dois principais focos de instabilidade. O primeiro foi desencadeado na sequência dos desenvolvimentos políticos internos observados na Grécia, pelo prolongamento de um impasse nas negociações entre o governo helénico e os credores internacionais. Este processo implicou falhas nos pagamentos ao FMI, no montante de 2 mil milhões de euros, e a imposição de um regime de controlo de capitais que limitou os levantamentos de numerário a 60 euros/dia por pessoa, desenvolvimentos que tiveram um efeito de contágio sobre as taxas de juros das dívidas emitidas pelos países da área

do euro percecionados como tendo menor qualidade creditícia. Neste período, as principais agências de notação financeira efetuaram diversas revisões em baixa do rating da dívida grega - cinco níveis na escala da Fitch (de B para CC+), três na da Moody's (de Ba3 para Caa3) e quatro na tabela da Standard & Poor's (de B para CCC-). A tensão relativamente à situação grega acabaria por se esbater a partir de julho, na sequência de um acordo de princípio entre as partes que conduziria à assinatura do terceiro programa de assistência internacional à Grécia, no dia 14 de agosto. As agências Fitch e Standard & Poor's acabariam por rever em alta em dois níveis as notações de *rating* da dívida Grega, colocando-a respetivamente em CCC e CCC+.

O segundo foco de instabilidade foi sentido com particular intensidade em agosto e setembro, com uma desvalorização acentuada das bolsas chinesas e uma sucessão de intervenções do banco central da China no mercado monetário e cambial. Esta turbulência contribuiu para um crescimento do enfoque dos investidores internacionais nos riscos inerentes ao movimento pronunciado de redução dos preços das matérias-primas, num cenário de abrandamento da economia chinesa. Verificou-se um movimento de refúgio em ativos de risco reduzido, traduzido numa desvalorização de várias moedas de países emergentes face ao dólar, em quedas da generalidade dos índices de ações e no aumento dos diferenciais de taxas de juro das dívidas com menor qualidade creditícia face às congéneres percecionadas como mais seguras.

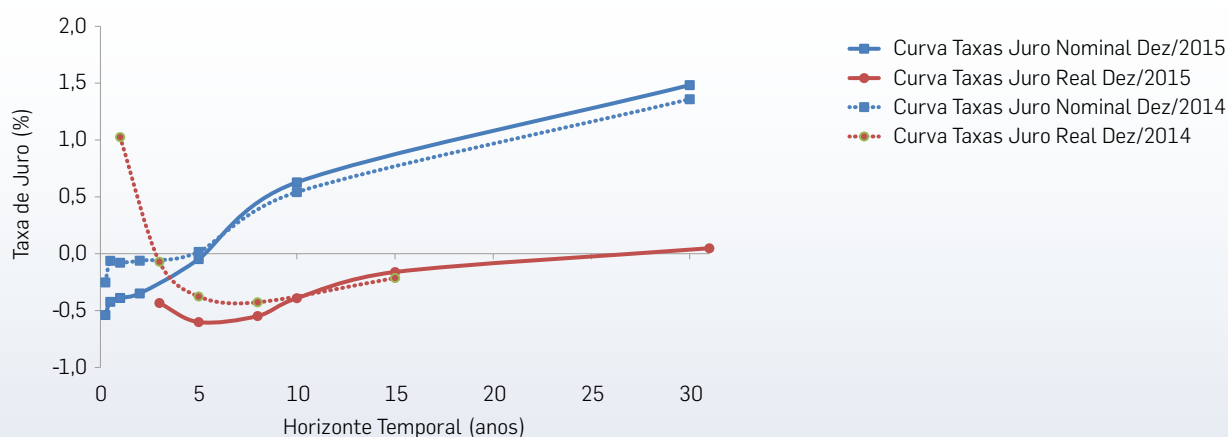
O ano ficaria marcado pela melhoria das condições de financiamento de Portugal, merecendo destaque, neste contexto, a primeira emissão colocada, parcialmente, a taxas negativas, efetuada em abril, numa emissão de bilhetes do tesouro a 3 meses, e a realização de uma operação de troca de dívida, no montante de 4 mil milhões de euros, que permitiu alargar o seu prazo de vencimento (recompra de obrigações do tesouro com maturidades em 2017 e 2018, e colocação de títulos com maturidade em 2024 e 2030).

A Standard & Poor's reviu em alta, em 2015, o *rating* atribuído a Portugal (de BB para BB+), à Espanha (de BBB para BBB+) e à Irlanda (de A para A+).

A mesma agência reviu ainda em alta em um nível o *rating* da Holanda, passando a atribuir-lhe notação máxima (AAA). Em sentido inverso, a Fitch baixou em um nível a notação atribuída à Áustria (de AAA para AA+), salientando os baixos índices de crescimento económico, enquanto a Moody's reviu em baixa o *rating* da França de Aa1 para Aa2, destacando o aumento do rácio de dívida pública no produto interno bruto.

Os ativos financeiros evidenciaram, em 2015, um aumento de volatilidade, sentido com maior intensidade no segundo semestre.

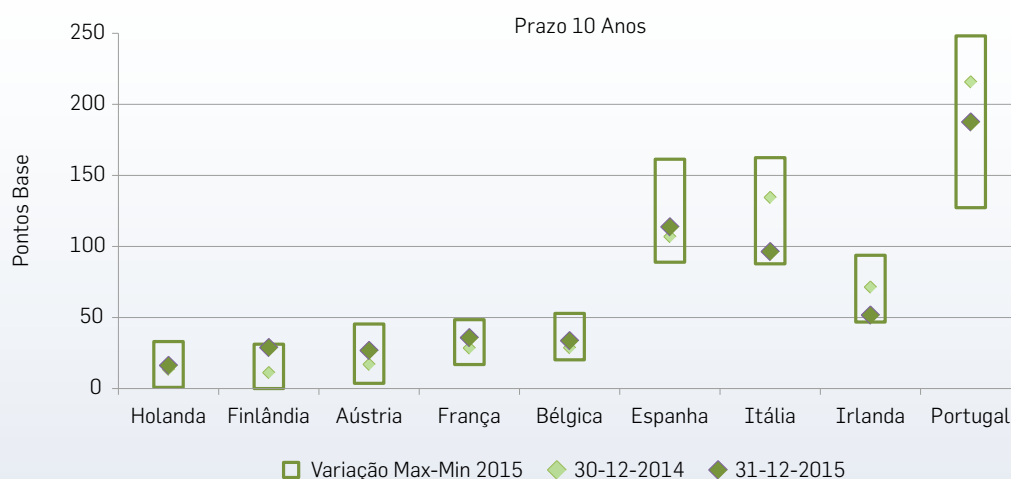
GRÁFICO 1 Curvas de Taxas de Juro da Dívida Pública Alemã



Fonte: Thomson Reuters, Bloomberg e SGFPBP

As taxas de juro nominais e reais extraídas de obrigações do Tesouro alemãs indexadas à inflação da área do euro registaram movimentos intercalados de subidas e descidas, em função da evolução do sentimento de mercado. No final de 2015, as curvas nominal e real de taxas de juro apresentavam inclinações superiores às observadas em dezembro de 2014, tendo-se observado reduções das taxas de juro de curto prazo e aumentos das taxas de juro de longo prazo.

GRÁFICO 2 Diferencial de Taxas de Juro entre Dívidas Públicas Europeias e Alemã



Fonte: Thomson Reuters, Bloomberg e SGFPBP

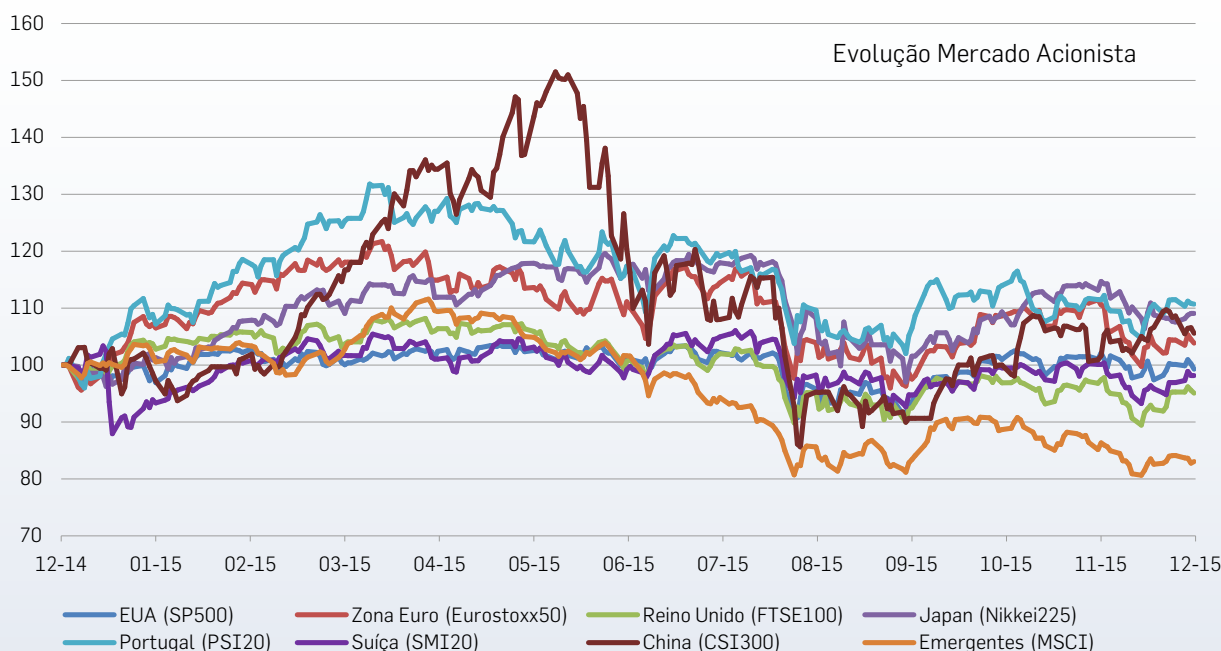
À semelhança do que sucedeu no ano anterior, continuou a assistir-se a um estreitamento dos diferenciais das taxas de juro das dívidas emitidas pela Itália, Portugal e Irlanda face às congéneres alemãs (gráfico 2). Ao invés, os diferenciais entre as taxas da dívida pública espanhola e as congéneres alemãs registaram aumentos em valores de fim de período. Os estados soberanos percecionados como tendo maior qualidade creditícia tiveram um ligeiro alargamento dos diferenciais de taxas de juro (gráfico 2).

Os mercados acionistas tiveram, em 2015, desempenhos geograficamente muito diversos. O S&P 500, principal índice de referência dos EUA, registou uma desvalorização de 0,7%. Os índices de referência do Reino Unido e da Suíça registaram desvalorizações de respetivamente 4,9% e 1,8%, ao passo que o índice dos mercados emergentes registou uma perda mais pronunciada (17,0%).

Os índices acionistas de referência da área do euro e do Japão registaram, ao invés, desempenhos positivos de respetivamente +4,8% e +9,1%.

GRÁFICO 3

Evolução dos Principais Índices Acionistas (índices em moeda local, com base 100 em 31 de dezembro de 2014)



Fonte: Bloomberg

2.2. Mercado Imobiliário

Estima-se que o nível de investimento imobiliário a nível mundial, aferido com base em taxas de câmbio fixas, tenha crescido, em 2015, cerca de 8%. A América e a Europa continuaram a registar o maior volume de transações, tendo-se destacado, como principais cidades de destino de investimento, Nova Iorque, Londres e Paris.

A nível europeu, o volume de investimentos acompanhou a tendência global de crescimento, tendo os mercados dos países do sul da Europa, da Alemanha e dos países nórdicos registado particular dinamismo. Por outro lado, destacam-se, com crescimentos do volume de transações abaixo da média europeia, os mercados do Reino Unido e de França.

Na generalidade das principais cidades europeias, as rendas médias aumentaram por referência às praticadas em 2014, movimento que foi acompanhado por uma redução das *yields*, influenciada pelo dinamismo na procura, por parte dos investidores internacionais, de ativos imobiliários.

Em Portugal, o volume total de transações registou um crescimento de quase 100% face ao registado em 2014, impulsionado pelos investidores estrangeiros, responsáveis por cerca de 84% das transações realizadas.

O setor do retalho continuou a representar o maior peso no volume total de investimento (54%), seguido do setor de escritórios (24%). Nestes setores, as rendas *prime* registaram, de uma forma geral, aumentos face às praticadas em 2014, movimento que foi acompanhado de uma redução nas *yields* de mercado, em reflexo da diminuição dos espaços disponíveis, associada ao aumento verificado na procura. A evolução positiva registada no mercado imobiliário português, em 2015, beneficiou ainda do aumento do dinamismo dos mercados residencial e de imóveis para promoção.

3. PLANOS DE BENEFÍCIOS

3.1 Caracterização

O Fundo é constituído por dois planos de benefícios para o período pós-emprego – o Plano de Pensões e o Plano de Benefícios de Saúde.

O Banco de Portugal garante, através do Plano de Pensões 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).

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, data a partir da qual 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, estipula 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.

O Plano de Benefícios de Saúde do FPBD 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.

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.

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.

QUADRO 2 População abrangida pelo Plano de Pensões do Fundo de Pensões Benefício Definido

	31/12/2015	31/12/2014	Variação 2014/2015	31/12/2013	Variação 2013/2014
Ativos ¹	1.212	1.291	-79	1.343	-52
Reformados	1.931	1.915	16	1.913	2
Pensionistas	581	561	20	543	18
Total	3.724	3.767	-43	3.799	-32
Razão Ativos ¹ /Beneficiários ²	0,48	0,52		0,55	

1 Trabalhadores no ativo;

2 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 3 População abrangida pelo Plano de Saúde do Fundo de Pensões Benefício Definido

	31/12/2015	31/12/2014	Variação 2014/2015
Ativos ¹	1.775	1.771	4
Reformados	1.896	1.892	4
Pensionistas	570	556	14
Total	4.241	4.219	22
Razão Ativos ¹ /Beneficiários ²	0,72	0,72	

1 Trabalhadores no ativo;

2 Reformados e Pensionistas.

3.3 Benefícios, Encargos e Contribuições

Em 2015, o valor das pensões pagas ascendeu a 59,1 milhões de euros, o que representa um decréscimo de 10,5% em relação ao exercício anterior.

Este decréscimo é resultante do pagamento efetuado em 2014, das pensões que haviam sido retidas em 2012, relativas ao subsídio de Natal e 14º mês. Expurgando esse efeito, o valor das pensões pagas em 2015 regista um acréscimo de 0,9% face ao valor das pensões pagas em 2014.

O valor dos capitais de remição liquidado em 2015 totalizou 1,8 milhões de euros, traduzindo uma redução de 1,7% face ao liquidado no ano anterior.

O valor total de comparticipações liquidadas pelo Plano de Saúde em 2015 foi de 2,0 milhões de euros, o que representa um acréscimo de 11,5% em relação ao exercício anterior.

O total liquidado a título de subsídios por morte foi de 35,7 milhares de euros e os encargos suportados pelo Fundo, relativos às contribuições para os SAMS sobre as pensões liquidadas, ascenderam a 3,3 milhões de euros.

Em 2015, foram ainda liquidados encargos com transferências para outros Fundos de Pensões ou sistemas de segurança social por ocasião da cessação de funções de empregados, no valor de 282,2 milhares de euros.

No ano de 2015, foram recebidas contribuições num total de 94,0 milhões de euros, valor que inclui uma contribuição extraordinária efetuada pelo Associado (77,2 milhões de euros), com o objetivo de assegurar o financiamento do acréscimo de responsabilidades do Fundo decorrente da melhoria da qualidade creditícia do cabaz de títulos utilizados na determinação da taxa de desconto pressuposta nas avaliações atuariais.

QUADRO 4 Estrutura dos benefícios e encargos suportados pelo FPBD

	2015	2014
Pensões	88,8%	89,9%
Contribuições p/ SAMS	4,9%	5,0%
Capitais de Remição	2,7%	2,5%
Comparticipações despesas de saúde	3,1%	2,5%
Subsídio por Morte	0,1%	0,1%
Transferências UE/BCE (a)	0,4%	0,0%

(a) Transferências para outros Fundo de Pensões ou sistemas de segurança social por ocasião de empregados do Banco que passaram a ser funcionários comunitários ou equiparados.

3.4 Avaliação Atuarial

3.4.1. Pressupostos atuariais e financeiros

Nas avaliações atuariais do Plano de Pensões, referentes a 31 de dezembro de 2015 e 2014, foram utilizados os seguintes pressupostos atuariais e financeiros:

QUADRO 5 Plano de Pensões – Pressupostos atuariais e financeiros			
Identificação		31/12/2015	31/12/2014
Taxa de atualização das pensões	1º ano	0,00%	0,00%
	2º ano e seguintes	1,47%	1,44%
Taxa de crescimento da massa salarial (a)	1º ano	1,00%	1,00%
	2º ano e seguintes	2,47%	2,44%
Taxa de desconto		2,17%	2,34%
Taxa de revalorização das remunerações anuais registadas no RGSS, do IAS e da RMMG (b)	1º ano	0,00%	0,00%
	2º ano e seguintes	1,47%	1,44%
Taxa de progressão na carreira reflectida 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 (c)		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 (1º ano)		66 anos e 2 meses	66 anos
Número de mensalidades de pensão/ salário		14	14
Retribuição Mínima Mensal Garantida no ano seguinte		530,00 €	505,00 €
Indexante dos Apoios Sociais		419,22 €	419,22 €
Percentagem de casados (d)		80%	80%
Diferença de idades entre cônjuges (sendo mais velhos os indivíduos do sexo masculino) (e)		3	3

(a) Considera-se nula a progressão na carreira para os Membros do Conselho de Administração.

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

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

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

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

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.

Nas avaliações atuariais do Plano de Saúde referentes a 31 de dezembro de 2015 e 2014 foram utilizados os seguintes pressupostos atuariais e financeiros:

QUADRO 6 Plano de Saúde – Pressupostos atuariais e financeiros			
Identificação		31/12/2015	31/12/2014
Taxa de crescimento do custo médio/anual das despesas(a)	Reforma por Invalidez	5,29%	5,23%
	Outros	3,85%	3,80%
Taxa de desconto		2,17%	2,34%
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		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 (1º ano)		66 anos e 2 meses	66 anos
Percentagem de casados		80%	80%
Diferença de idades entre cônjuges (sendo mais velhos os indivíduos do sexo masculino)		3	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 de longo prazo implícitas nos mercados de dívida pública.			

A taxa de desconto apurada no final de 2015 para utilização no cálculo das responsabilidades a 31 de dezembro foi de 2,17%. 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.

A variação, em 2015, das taxas de juro da dívida pública da área do euro, teve um impacto na taxa de desconto nominal correspondente a um acréscimo de 0,12 pontos percentuais.

Considerando cumulativamente aquele efeito de mercado e o decorrente do aumento da qualidade creditícia do cabaz de dívida relevada no cálculo deste pressuposto, verifica-se um decréscimo da taxa de desconto de 0,17 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 positiva, de 0,03 pontos percentuais.

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.

QUADRO 7 Plano de Pensões - Pressupostos atuariais e financeiros – Cenário de mínimo de solvência			
Identificação		31/12/2015	31/12/2014
Taxa de atualização das pensões	1º ano	0,00%	0,00%
	2º ano e seguintes	1,47%	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	1º ano	0,00%	0,00%
	2º ano e seguintes	2,00%	2,00%
Taxa de progressão na carreira reflectida 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 (1º ano)		66 anos e 2 meses	66 anos
Número de mensalidades de pensão/ salário		14	14
Retribuição Mínima Mensal Garantida no ano seguinte		530,00 €	505,00 €
Indexante dos Apoios Sociais		419,22 €	419,22 €
Percentagem de casados (a)		80%	80%
Diferença de idades entre cônjuges (sendo mais velhos os indivíduos do sexo masculino) (b)		3	3
(a) Para os Membros do Conselho de Administração consideraram-se os dados reais.			
(b) Para os Membros do Conselho de Administração consideraram-se os dados reais.			

QUADRO 8 Plano de Saúde Pressupostos atuariais e financeiros – Cenário de mínimo de solvência			
Identificação		31/12/2015	31/12/2014
Taxa de crescimento do custo médio/anual das despesas (a)	Reforma por Invalidez	5,29%	5,23%
	Outros	3,85%	3,80%
Taxa de desconto		4,50%	4,50%
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 (1º ano)		66 anos e 2 meses	66 anos
Percentagem de casados		80%	80%
Diferença de idades entre cônjuges (sendo mais velhos os indivíduos do sexo masculino)		3	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 de longo prazo implícitas nos mercados de dívida pública.			

3.4.2. Resultados da avaliação atuarial

Em 31 de dezembro de 2015, o valor das responsabilidades por serviços passados totalizava 1.596,2 milhões de euros, dos quais cerca de 60% correspondia a responsabilidades por pensões em pagamento e os restantes 40% diziam respeito às responsabilidades por serviços passados de trabalhadores no ativo.

QUADRO 9 Resultados da avaliação atuarial		
	31/12/2015	31/12/2014
Responsabilidades por Serviços Passados (RSP)	1.596.223.108	1.576.897.704
Reformados e Pensionistas	957.857.482	935.323.841
Trabalhadores no ativo	638.365.627	641.573.863
	(euro)	

Em 2015, registou-se um aumento do valor das responsabilidades por serviços passados de 1,2% na sequência da conjugação dos seguintes efeitos (impactos medidos nas responsabilidades iniciais):

- a. Variação anual não quantificável no início do ano de +2,1% das responsabilidades, que corresponde aos desvios provocados por diversos fatores dos quais se destacam, por ordem decrescente de relevância:
 - a melhoria efetuada na qualidade creditícia da dívida relevada no cálculo da taxa de desconto (+4,1%);
 - os movimentos do mercado, por via da indexação dos pressupostos – taxa de desconto e taxa de inflação (-1,3%);
 - desvios de natureza atuarial (-0,7%)
- b. Variação anual esperada (normal) de -0,9% das responsabilidades.

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 Sociedade Gestora dos Fundos de Pensões do Banco de Portugal S.A. (Sociedade Gestora) em estreita consonância com o perfil de risco aprovado pelo Banco de Portugal.

A política de investimento visa conciliar a prossecução dos objetivos de maximização da rentabilidade da carteira de ativos e de limitação do risco de redução do grau de cobertura, pelos ativos, do valor das responsabilidades assumidas pelo Fundo.

A prossecução destes objetivos 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.

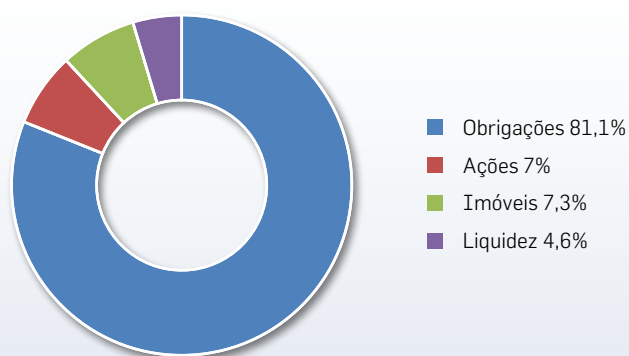
5. ESTRUTURA DA CARTEIRA E CONTROLO DE RISCOS

Ao longo de 2015, 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, com base em estudos de otimização, análises de sensibilidade e testes de stress, um referencial para a estrutura da carteira do FPBD em 2015, 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 2015 – Composição média anual¹

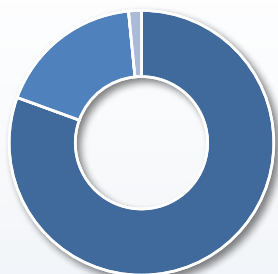


¹ Estrutura aplicável exclusivamente ao ativo efetivamente passível de ser investido (excluindo créditos líquidos sobre terceiros).

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, -7,8% e 7,3%, respetivamente.

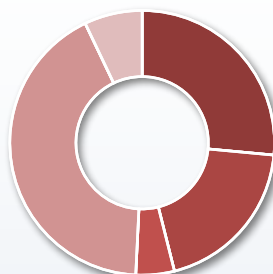
GRÁFICO 5 BENCHMARK ESTRATÉGICO EM 2015 – Composição média anual

Alocação da componente obrigacionista



- Dívida Pública Indexada à Inflação 80,6%
- Dívida Pública a Taxa Fixa 17,9%
- Outra Dívida 1,6%

Alocação da componente acionista



- Área do Euro 26,5%
- Ásia-Pacífico 4,7%
- Emergentes 7,1%
- Resto Europa 19,6%
- América do Norte 42,1%

Alocação da componente imobiliária



- Fundos 28,8%
- Edifícios 71,2%

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.

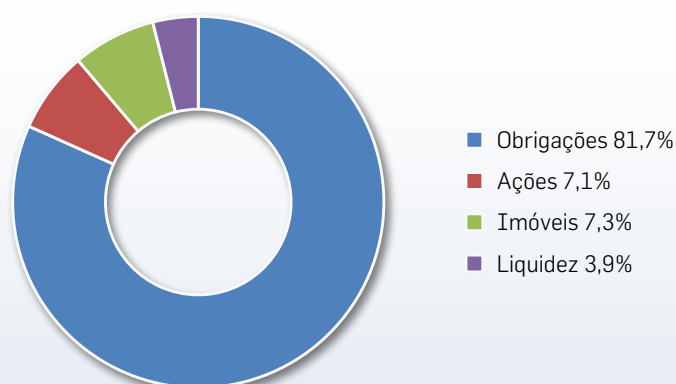
5.2 Estrutura Por Classes De Ativos

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 2015, a exposição média da carteira a ações e futuros de ações excedeu em 0,8% 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 82,6%), atendendo à sua relevância para a política de imunização dos riscos inerentes às responsabilidades assumidas pelo Fundo.

Em média, a dívida pública representou em 2015 a quase totalidade da carteira de obrigações (98,4%), sendo a parte restante investida em obrigações emitidas por entidades supranacionais.

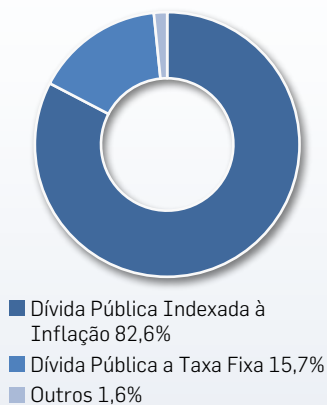
GRÁFICO 6 CARTEIRA EM 2015 – Composição média anual¹

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

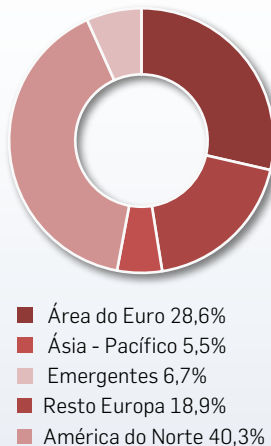
A carteira apresentou ainda, à semelhança da carteira estratégica de referência, investimento em futuros sobre obrigações da área do euro e futuros sobre ações, cujos valores nominais expressos em percentagem do valor de mercado total do fundo representaram, em média, -9,4% e 8,0%, respetivamente.

GRÁFICO 7 CARTEIRA EM 2015 – Composição média anual¹

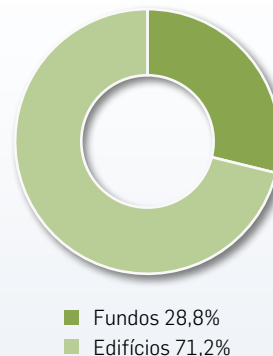
Alocação da componente obrigacionista



Alocação da componente acionista



Alocação da componente imobiliária



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.

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

Em 31 de dezembro de 2015, o Fundo tinha aplicações em obrigações da área do euro e liquidez (83,3%), ações (6,3%) e imobiliário (9,1%), respeitando os remanescentes 1,3% 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, -15,1% e 10,3% do valor de mercado total da carteira de ativos.

5.3 Estrutura Por Zona Geográfica

Tomada no seu conjunto, a carteira de ativos do Fundo de Pensões manteve, em 2015, 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 carteira de investimento imobiliário apresentou uma elevada concentração em Portugal.

A exposição a outras zonas geográficas decorreu na sua grande maioria, do investimento nos mercados acionistas e, em menor grau, da exposição a fundos de investimento imobiliário.

A carteira de instrumentos financeiros com exposição ao risco acionista manteve uma elevada diversificação geográfica, tendo-se verificado, face ao ano transato, uma redução da exposição à Europa exceto Zona Euro e à Ásia-Pacífico e um reforço do investimento nos restantes blocos geográficos.

A segmentação da componente acionista da carteira revelou uma exposição, em 2015, superior à do *benchmark* estratégico, nos mercados da zona euro e da Ásia-Pacífico e inferior nas restantes regiões.

QUADRO 10 Estrutura da Carteira por zona geográfica¹

Zona Euro	Europa (exceto Zona Euro)	Ásia e Pacífico	América do Norte	Emergentes
87,4%	3,1%	0,7%	6,4%	1,1%

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

5.4 Exposição Ao Risco Cambial

O risco cambial assumido pelo Fundo resultou, na sua quase totalidade, da exposição ao mercado de ações. A exposição a ativos sujeitos a risco cambial representou em 2015, em média, 5,2% do valor da carteira.

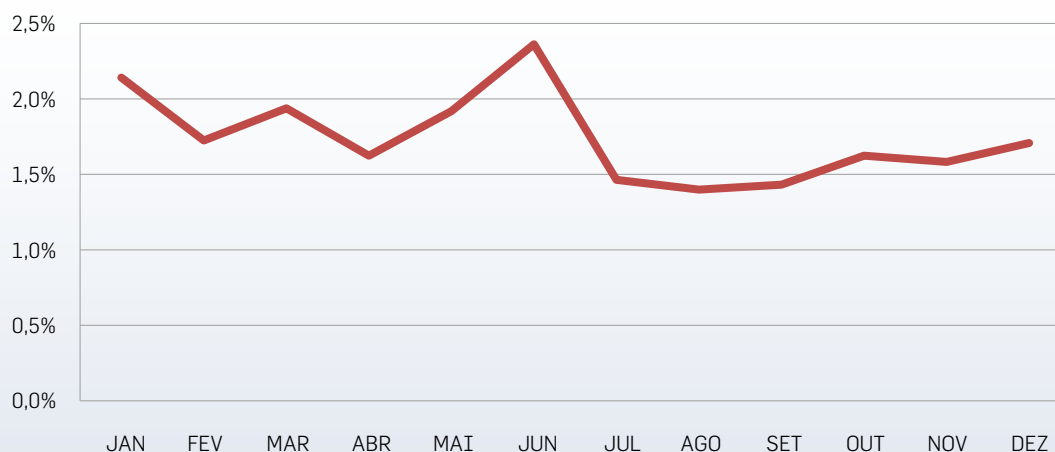
QUADRO 11 Exposição Cambial Média da Carteira

Libras	Francos Suíços	Ienes	Dólares Norte Americanos
0,4%	0,1%	0,2%	2,7%
Dólares Canadianos	Coroas Suecas	Outras Moedas	
0,5%	0,2%	1,0%	

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%.

GRÁFICO 8 Value-At-Risk “Ativos – Responsabilidades”



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

O indicador traduz, por conseguinte, o risco de redução do nível de financiamento associado a flutuações dos níveis das variáveis financeiras, não incorporando potenciais perdas associadas a alterações de variáveis de natureza atuarial.

O *Value-at-Risk* apresentou um nível médio de 1,74% em 2015, superior ao registado em 2014 (0,99%). Este acréscimo de risco de mercado decorre da opção por selecionar, em 2015, uma carteira estratégica de referência com uma cobertura do risco taxa de juro das responsabilidades menor do que a proporcionada pela anterior carteira estratégica.

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.

QUADRO 12 Diferencial ajustado de duração modificada¹

	Valores médios 2015
a) Duração Modificada das responsabilidades por serviços passados	14,8
b) Duração Modificada das Obrigações	15,2
c) Peso dos instrumentos de taxa de juro	74,3%
d) Nível de Financiamento	102,1%
Diferencial Ajustado de Duração Modificada = b) x c) - a) / d)	-3,2

1 A duração modificada das obrigações incorpora a sensibilidade das posições em futuros de obrigações a variações de taxas de juro.

Em 2015, a duração modificada da carteira de instrumentos de taxa de juro situou-se em níveis superiores aos registados pela duração modificada das responsabilidades. Não obstante, dadas as diferenças de di-

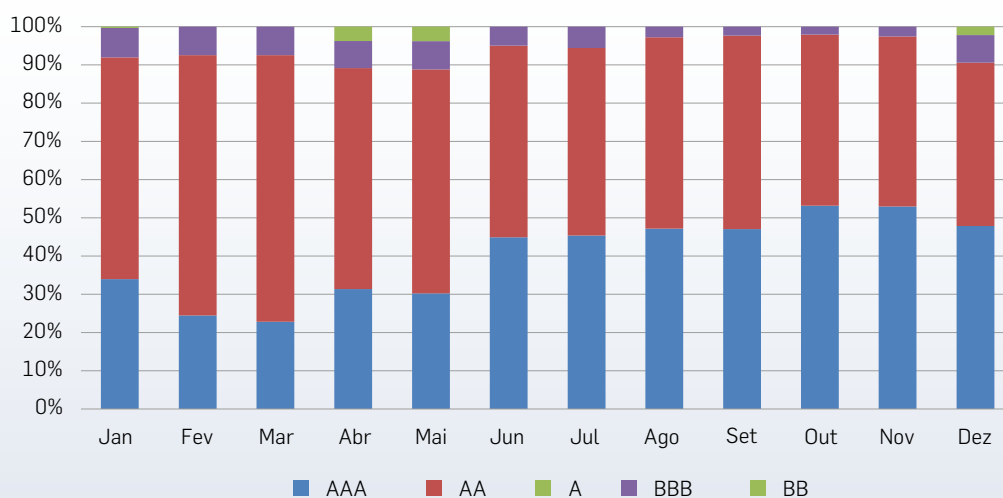
menção entre estes dois agregados, o nível assumido pelo diferencial registado em 2015 foi negativo (-3,2), sinalizando que o valor da carteira de ativos apresentou menor sensibilidade a variações de taxas de juro do que o valor das responsabilidades. Uma vez que as taxas de juro reais registaram, em 2015, um movimento de subida, este posicionamento teve um contributo positivo para a evolução do nível de financiamento.

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 tempo para a maturidade dos investimentos, nomeadamente por país, tipo de emitente ou emissão, tendo presente as notações 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 39,9% do valor total da carteira de obrigações, tendo este indicador apresentado, ao longo do ano, uma tendência crescente. A exposição média a obrigações de emitentes com notação de *rating* AA ou superior representou em 2015, 93,2% do valor total da carteira de obrigações.

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 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*.

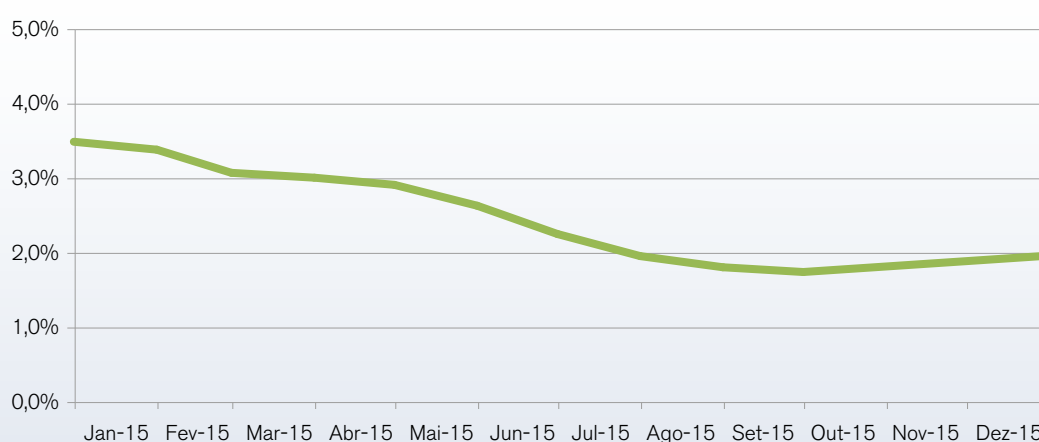
O *Credit Value-at-Risk* traduz a perda máxima expectável, com 95% de confiança, para um dado horizonte temporal, para o qual se assume que a composição da carteira se mantém inalterada, decorrente de alterações da qualidade creditícia do emitente. O *Credit Value-at-Risk* a 1 ano da carteira de obrigações do FPBD situava-se, em 31 de dezembro, em 1,0%, abaixo do nível registado no final de 2014 (2,8%), em resultado da

diminuição observada nos *spreads* entre as taxas de juro dos emitentes com diferentes níveis de rating e da redução da duração modificada da carteira.

A probabilidade de *default* média a 5 anos dos emitentes representados na carteira de dívida pública do FPBD calculada com base nas probabilidades de *default* extraídas das cotações dos *Credit Default Swaps* era, em 31 de dezembro de 2015, de 2,0%.

Este indicador registou uma descida ao longo de 2015, que traduz uma redução do risco de crédito percecionado nos mercados financeiros relativamente à generalidade dos emitentes 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 emitentes 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 2015, concretizaram-se várias aquisições de edifícios localizados na cidade de Lisboa. Em 31 de dezembro de 2015, o valor dos ativos imobiliários sob gestão ascendia a 151,2 milhões de euros, representando 9,1% do total do investimento do Fundo de Pensões.

A carteira imobiliária encontra-se repartida por propriedades diretamente detidas pelo Fundo (77,7%) e por participações em fundos de investimento imobiliário (22,3%).

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.

Em 2015 registou-se uma subida, de cerca de 0,12 p.p., das taxas de juro nominais de longo prazo dos emitentes de dívida da área do euro percecionados como tendo maior qualidade creditícia. As taxas de inflação *break even* implícitas nos títulos de dívida pública de longo prazo da área do euro indexados à inflação registaram igualmente um movimento ascendente, ainda que de menor amplitude (cerca de 0,03 p.p.). Estes

movimentos das taxas de juro e das taxas de inflação determinaram uma variação ajustada do valor das responsabilidades de 0,2%. Numa perspetiva de gestão integrada de ativos e responsabilidades, esta variação constitui a referência para a taxa de rentabilidade dos ativos.

QUADRO 13**Resultado da carteira e do benchmark estratégico**

Variação ajustada das responsabilidades	0,2%
Rentabilidade do <i>benchmark</i> estratégico	0,0%
Rentabilidade da carteira	-0,2%
Rentabilidade "ativos-responsabilidades"	-0,4%

O *benchmark* estratégico apresentou, em 2015, uma rentabilidade nula, ligeiramente inferior à variação ajustada das responsabilidades. A carteira obteve uma rentabilidade negativa (-0,2%). A rentabilidade "ativos-responsabilidades" atingiu, por conseguinte, -0,4%, correspondente à diferença geométrica entre a rentabilidade da carteira de ativos e a variação ajustada do valor das responsabilidades assumidas pelo Fundo.

Na análise, por classe de ativo, da rentabilidade da carteira merece destaque o impacto da subida das taxas de juro reais de longo prazo sobre o valor dos instrumentos de taxa de juro e a *performance* assinalável dos investimentos imobiliários.

QUADRO 14**Rentabilidade da carteira por classe de ativo**

Obrigações	-1,7%
Imóveis	9,8%
Ações	2,7%
Rentabilidade total da carteira	-0,2%

QUADRO 15

	% do valor das Responsabilidades	Milhões de euros
Variação do Nível de Financiamento	0,3%	5,5
Rentabilidade ativos-passivos	-0,4%	-5,9
Ajustamento de pressupostos de avaliação das Responsabilidades	-4,1%	-64,5
Contribuição Extraordinária para financiar ajustamento de pressupostos	4,9%	77,2
Fatores exógenos à gestão financeira	-0,1%	-1,3

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

No final do ano, o Fundo registava um nível de financiamento global de 104,2%, que traduzia um acréscimo de 0,3% face ao apurado em dezembro de 2014.

QUADRO 16

Situação Financeira do Fundo de Pensões Benefício Definido

	31-12-2014	31-12-2015
(1) Valor do Fundo de Pensões (Eur)	1.637.796.139	1.663.425.178
(2) Responsabilidades por serviços passados (Eur)	1.576.897.704	1.596.223.108
(3)= (1)/(2) Nível de Financiamento	103,9%	104,2%
(4) Nível de Financiamento mínimo obrigatório (Aviso do BdP 12/2001 (*))	98,0%	98,1%
(5)= (3)/(4) Nível de cobertura atingido	106%	106,3%
(6) Nível de Financiamento do mínimo de solvência	63,4%	62,2%
(7)= (3)/(5) Nível de cobertura atingido	163,9%	167,6%

(*) Com as alterações introduzidas pelo Aviso do BdP nº 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 106,3% 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 167,6%.

7. NOTA FINAL

Ao concluir o Relatório e Contas do exercício de 2015, 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, 25 de fevereiro de 2016

José Joaquim Berberan e Santos Ramalho

Hélder Manuel Sebastião Rosalino

Norberto Emílio Sequeira da Rosa



FUNDO DE PENSÕES DO BANCO DE PORTUGAL – BENEFÍCIO DEFINIDO

II. Demonstração da Posição Financeira

III. Demonstração de Resultados

IV. Demonstração de Fluxos de Caixa

V. Notas

VI. Certificação do Revisor Oficial de Contas

Demonstração da Posição Financeira



DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

RUBRICAS	Notas	31/Dez/15	31/Dez/14
APLICAÇÕES DO FUNDO			
Ativo		1.663.808.251,66	1.637.859.502,50
Terrenos e Edifícios	4	117.457.113,99	60.540.360,12
Imóveis em Negociação			
Investimentos Financeiros	5	1.478.017.686,51	1.492.555.612,54
De Dívida pública		1.339.962.177,59	1.300.185.456,29
De outros emissores públicos		0,00	38.064.817,50
De outros emissores		0,00	0,00
Unidades de Participação de Fundos de Investimento		138.055.508,92	154.305.338,75
Numerário e Depósitos Bancários	6	20.683.854,78	28.607.703,24
Devedores Gerais	7	37.327.646,29	45.587.546,02
Outras Entidades		37.327.646,29	45.587.546,02
Acréscimos e Diferimentos	8	10.321.950,09	10.568.280,58
Passivo		-383.073,39	-63.363,91
Credores Gerais	7	-366.960,39	-47.250,91
Estado e Outros Entes Públicos		-25.239,00	-13.852,68
Outras Entidades		-341.721,39	-33.398,23
Acréscimos e Diferimentos	8	-16.113,00	-16.113,00
TOTAL DAS APLICAÇÕES DO FUNDO		1.663.425.178,27	1.637.796.138,59
VALOR DO FUNDO			
Património Inicial		4.987.978,97	4.987.978,97
Resultados de Exercícios Anteriores		1.632.808.159,62	1.343.990.839,53
Resultados do Exercício		25.629.039,68	288.817.320,09
TOTAL DO VALOR DO FUNDO	9	1.663.425.178,27	1.637.796.138,59

(em Euros)

O Técnico de Contas
Paulo José Antunes Jorge

O Conselho de Administração
José Joaquim Berberan e Santos Ramalho
Hélder Manuel Sebastião Rosalino
Norberto Emílio Sequeira da Rosa

Demonstração de Resultados



DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

RUBRICAS	Notas	31/Dez/15	31/Dez/14
ACRÉSCIMOS AO VALOR DO FUNDO			
Contribuições	10	93.994.239,95	136.711.891,60
Rendimentos dos Investimentos	11	25.647.775,34	25.738.389,28
Ganhos dos Investimentos	12	537.235.428,09	448.758.454,37
Outras Receitas	14	12.656,09	4.028.118,91
TOTAL DOS ACRÉSCIMOS DO FUNDO		656.890.099,47	615.236.854,16
DECRÉSCIMOS AO VALOR DO FUNDO			
Pensões, Capitais e Prémios Únicos Vencidos	10	64.562.164,95	64.211.505,83
Comparticipações Plano de Saúde	10	2.047.898,10	1.836.432,87
Impostos	13	8.320,83	74.334,75
Perdas dos Investimentos	12	563.438.039,00	259.221.101,46
Outras Despesas	15	1.204.636,91	1.076.159,16
TOTAL DOS DECRÉSCIMOS DO FUNDO		631.261.059,79	326.419.534,07
RESULTADOS DO EXERCÍCIO		25.629.039,68	288.817.320,09
(em Euros)			

O Técnico de Contas
Paulo José Antunes Jorge

O Conselho de Administração
José Joaquim Berberan e Santos Ramalho
Hélder Manuel Sebastião Rosalino
Norberto Emílio Sequeira da Rosa

Demonstração de Fluxos de Caixa

IV

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

	31/Dez/15	31/Dez/14
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Contribuições		
Do Associado	9.802.998,16	9.943.008,00
Dos Participantes/Beneficiários	2.011.382,79	1.902.329,60
Contribuição Extraordinária	82.179.859,00	124.866.554,00
Pensões, Capitais e Prémios Únicos Vencidos		
Pensões Pagas	-59.141.790,11	-66.095.772,47
Capitais Vencidos	-1.846.039,77	-1.877.934,73
Transferências	-282.197,88	0,00
Encargos Inerentes ao Pagamento das Pensões e Subs. Por Morte	-3.292.137,19	-3.729.671,82
Comparticipações Plano de Saúde	-2.047.898,10	-1.836.432,87
Remunerações		
Remuneração de Depósito e Guarda de Títulos	-121.341,97	-123.361,93
Rendimentos D.O.	0,00	24,37
Outras Despesas	-9.011.752,31	-2.223.772,77
Fluxo de Caixa Líquido das Atividades Operacionais	18.251.082,62	60.824.969,38
Recebimentos		
Alienação/Reembolso dos Investimentos	1.044.867.536,12	914.437.348,08
Rendimentos dos Investimentos	39.889.717,50	38.059.202,20
Pagamentos		
Aquisição de Investimentos	-1.111.616.120,78	-1.031.526.352,80
Fluxo de Caixa Líquido das Atividades de Investimentos	-26.858.867,16	-79.029.802,52
Variação de Caixa e seus Equivalentes	-8.607.784,54	-18.204.833,15
Efeito das Diferenças de Câmbio	683.936,08	834.139,87
Caixa e seus Equivalentes no Início do Período	28.607.703,24	45.978.396,52
Caixa e seus Equivalentes no Fim do Período	20.683.854,78	28.607.703,24

(em Euros)

O Técnico de Contas
Paulo José Antunes Jorge

O Conselho de Administração
José Joaquim Berberan e Santos Ramalho
Hélder Manuel Sebastião Rosalino
Norberto Emílio Sequeira da Rosa

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 (Associado), 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 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 Comparticipações 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.

Os programas de benefícios previstos no Fundo de Pensões são 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

- 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 aquele Fundo 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 nº 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 nº 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., (Sociedade Gestora) 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.

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.

c) Investimentos Financeiros

Os investimentos financeiros em carteira, à data de 31 de dezembro de 2015, 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 (*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.

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.

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 2015.

4. TERRENOS E EDIFÍCIOS

	Data da última Avaliação	31/Dez/15		31/Dez/14	
		Valor de Investimento	Ajustamentos	Valor de Balanço	Valor de Balanço
Avenida da República	2014	8.055.047,13	7.990.952,87	16.046.000,00	16.046.000,00
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	2015	12.796.687,62	-663.327,62	12.133.360,00	10.600.000,00
Edifício Y	2015	4.537.154,03	185.645,97	4.722.800,00	5.300.000,00
Edifício Ivens	2015	2.783.185,78	3.012.467,22	5.795.653,00	2.529.757,78
Edifício Castilho	2015	23.002.827,79	2.399.573,21	25.402.401,00	15.685.702,34
Edifício Liberdade 225	2015	21.027.193,52	387.806,48	21.415.000,00	0,00
Edifício Belas Artes	2015	18.359.104,01	-166.104,02	18.192.999,99	0,00
Edifício Crucifixo	2015	2.622.393,77	747.606,23	3.370.000,00	0,00
		103.228.773,64	14.228.340,35	117.457.113,99	60.540.360,12

(em Euros)

O valor de investimento inclui o preço base, encargos legais e despesas com obras, observando-se, em 2015, incorporação do valor das obras relativamente ao Edifício Castilho e ao Edifício Ivens. O valor dos ajustamentos corresponde às valias potenciais apuradas desde o investimento.

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.

Notas

Em 2015, foram reavaliados quatro edifícios, e adquiridos três novos edifícios tendo sido apuradas as seguintes valias (Nota 12):

Edifícios	Valias Potenciais
Adquiridos	
Edifício Crucifixo	747.606,23
Edifício Liberdade 225	387.806,48
Edifício Belas Artes	-166.104,02
	969.308,69
Reavaliados	
Edifício Berna	1.533.360,00
Edifício Ivens	3.012.467,22
Edifício Castilho	2.399.572,21
Edifício Y	-577.200,00
	6.368.199,43
Total	7.337.508,12

(em Euros)

5. INVESTIMENTOS FINANCEIROS

	2015		31/Dez/15	31/Dez/14
	Valor de aquisição (*)	Ajustamentos	Valor de Mercado	Valor de Mercado
TÍTULOS DE RENDIMENTO VARIÁVEL				
Acções				
Títulos de Participação				
Unidades de Participação				
Em Fundos de Investimento	137.149.371,65	906.137,27	138.055.508,92	154.305.338,75
TÍTULOS DE RENDIMENTO FIXO - OBRIGAÇÕES				
De Dívida Pública	1.373.897.452,60	-33.935.275,01	1.339.962.177,59	1.300.185.456,29
De Outros Emissores Supranacionais	0,00	0,00	0,00	38.064.817,50
	1.511.046.824,25	-33.029.137,74	1.478.017.686,51	1.492.555.612,54

(*) Para os títulos adquiridos antes de 2015, considera-se o valor de mercado a 31 de dezembro de 2014

(em Euros)

O valor dos ajustamentos corresponde aos ganhos ou perdas potenciais apurados pela diferença entre o valor de mercado em 31 de dezembro de 2015 e o valor de aquisição para os títulos adquiridos em 2015 e pela diferença entre o valor de mercado em 31 de dezembro de 2015 e o valor de mercado em 31 de dezembro de 2014 para os restantes títulos. Os ajustamentos não incluem rendimentos.

6. NUMERÁRIO E DEPÓSITOS BANCÁRIOS

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	31/Dez/15	31/Dez/14
Numerário	249,40	249,40
Depósitos à ordem	20.683.605,38	28.607.453,84
	20.683.854,78	28.607.703,24

(em Euros)

O valor das disponibilidades à ordem em 31 de dezembro de 2015, inclui o recebimento da 3ª prestação, acordada na alienação do Fundo de Investimento "Office Park Expo", no valor de 9.677 milhares de euros.

7. DEVEDORES E CREDORES GERAIS

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	31/Dez/15	31/Dez/14
ACTIVOS CORRENTES		
Devedores - Edifícios (d)	420.354,63	358.340,22
Devedores - FII (b)	22.386.933,52	32.063.933,52
Devedores - Produtos Derivados (c)	14.520.358,14	13.165.272,28
	37.327.646,29	45.587.546,02
PASSIVOS CORRENTES		
Impostos (a)	25.239,00	13.852,68
Credores – Edifícios (e)	332.707,85	24.384,70
Outros	9.013,54	9.013,53
	366.960,39	47.250,91
Valor líquido	36.960.685,90	45.540.295,11

(em Euros)

a) Impostos

Esta rubrica engloba 24.921,98 euros do IVA relacionado com a carteira imobiliária e 317,02 euros relativos à autoliquidação do Imposto de Selo, sobre a comissão de custódia pela guarda de títulos, efetuada por uma entidade bancária estrangeira.

b) Devedores – Fundos de Investimento Imobiliário – Créditos líquidos sobre terceiros

O valor de 32.063.933,52 euros registado em Devedores – FII, no final do exercício de 2014, 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 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 mês de dezembro de 2015, ocorreu a terceira amortização no valor de 9.677.000 euros, pelo que, permanecem por receber 22.386.933,52 euros.

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, FTSEMIB, AEX), como forma de promover a gestão eficaz da carteira;
- contratos de futuros sobre duas taxas de câmbio - euro/dólar norte-americano, e dólar canadiano/dólar norte-americano, para cobertura do risco cambial do investimento realizado em *Exchange Traded Funds*;

As posições em aberto em produtos derivados a 31 de dezembro de 2015 diziam respeito aos três tipos de instrumentos.

d) Edifícios - Devedores

Este valor inclui o valor de rendas a receber, que à data de 31 de dezembro ascendia a 420.354,63 euros.

e) Edifícios - Credores

Neste montante estão contemplados cerca de 80.647,50 euros em cauções entregues em novos contratos de arrendamento, assim como 95.423,04 euros correspondentes a faturas por liquidar.

8. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	31/Dez/15	31/Dez/14
Acréscimos e Diferimentos Ativos		
Juros a receber de títulos de crédito	10.321.950,09	10.568.280,58
Acréscimos e Diferimentos Passivos		
Acréscimos de custos	-16.113,00	-16.113,00
		(em Euros)

O valor registado em acréscimo de custos refere-se aos serviços de auditoria externa, que tiveram, em 2015 e em 2014, o valor anual de 24.108 euros. Em 31.12.2015 estavam por liquidar 16.113 euros.

9. VALOR DO FUNDO

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

		31/Dez/15	31/Dez/14
1. Contribuições do associado		9.802.998,16	
2. Contribuições dos participantes		2.011.382,79	
3. Contribuição extraordinária		82.179.859,00	
4. Acréscimos por contribuições (1+2+3)		93.994.239,95	
5. Pensões		-64.562.164,95	
6. Comparticipações Plano de Saúde		-2.047.898,10	
7. Decréscimos por pensões e planos saúde (5+6)		-66.610.063,05	
8. Rendimentos		25.647.775,34	
9. Ganhos dos Investimentos		537.235.428,09	
10. Perdas dos Investimentos		-563.438.039,00	
11. Resultado da carteira (9+10)		-26.202.610,91	
12. Outras receitas		12.656,09	
13. Outros custos		-1.204.636,91	
14. Outros resultados (12+13)		-1.191.980,82	
15. Impostos		-8.320,83	
16. Resultado do Exercício (4+7+8+11+14+15)		25.629.039,68	
VALOR DO FUNDO EM 31 DE DEZEMBRO	(A)	1.663.425.178,27	1.637.796.138,59
Por memória:			
RESPONSABILIDADES POR SERVIÇOS PASSADOS	(B)	1.596.223.108,00	1.576.897.704,00
Excedente face às responsabilidades	(A-B)	67.202.070,27	60.898.434,59

(em Euros)

10. CONTRIBUIÇÕES RECEBIDAS E BENEFÍCIOS PAGOS

	31/Dez/15	31/Dez/14
Contribuições	93.994.240	136.711.892
Contribuições Regulares	11.814.381	11.845.338
Contribuições Extraordinárias	82.179.859	124.866.554
Benefícios e Encargos com Pensões	66.610.063	73.539.813
Plano de Pensões		
Relativos a 2012		
Pensões	0	7.491.873
Relativos ao exercício	64.562.165	64.211.506
Pensões	59.141.790	58.603.899
Capitais de Remição	1.846.040	1.877.935
Reembolsos	282.198	0
Encargos c/ Pensões em Pagamento	3.256.398	3.685.123
Subsídios por Morte	35.739	44.549
Plano de Saúde		
Comparticipação Despesas de Saúde	2.047.898	1.836.434

(em Euros)

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.

Retirando o efeito de, em 2014, se terem pago as pensões que haviam sido retidas em 2012, relativas ao subsídio de Natal e 14º mês, a variação mais relevante entre 2015 e 2014 é o significativo decréscimo no valor das contribuições extraordinárias. Este decréscimo deve-se ao facto de em 2014 estas contribuições terem incluído o financiamento inicial das responsabilidades então transferidas para o FPBD. Da contribuição efetuada em 2015 destaca-se a destinada à melhoria efetuada na qualidade creditícia da dívida relevada no cálculo da taxa de desconto (77,2 milhões de euros).

11. RENDIMENTOS DOS INVESTIMENTOS

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

	31/Dez/15	31/Dez/14
Terrenos e edifícios	4.947.784,39	3.120.758,72
Fundos de Investimento Imobiliário e Mobiliário	3.034.065,04	2.760.038,60
Obrigações		
De Dívida Pública	17.141.889,56	18.962.347,34
De outros Emissores Públicos	524.036,35	888.997,65
De Outros Emissores	0,00	6.222,60
	20.699.990,95	22.617.606,19
Depósitos à Ordem	0,00	24,37
	0,00	24,37
	25.647.775,34	25.738.389,28

(em Euros)

12. GANHOS E PERDAS DOS INVESTIMENTOS

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

	31/Dez/15	31/Dez/14
MAIS E MENOS VALIAS POTENCIAIS		
Terrenos e edifícios		
Mais valias	8.080.812,14	900.139,14
Menos valias	743.304,02	1.769.100,00
	7.337.508,12	-868.960,86
Investimentos Financeiros		
Mais valias	10.166.899,65	175.123.810,63
Menos valias	43.196.037,39	9.003.506,09
	-33.029.137,74	166.120.304,54
Outros		
Mais valias	1.378.523,31	1.173.538,60
Menos valias	694.587,23	339.398,73
	683.936,08	834.139,87
MAIS E MENOS VALIAS REALIZADAS		
Investimentos Financeiros		
Mais valias	221.215.284,22	64.785.238,06
Menos valias	224.134.906,28	57.241.096,63
	-2.919.622,06	7.544.141,43
Derivados		
Mais valias	287.526.792,09	202.294.878,87
Menos valias	289.124.996,62	186.937.582,95
	-1.598.204,53	15.357.295,92
Outros		
Mais valias	8.867.116,68	4.480.849,07
Menos valias	5.544.207,46	3.930.417,06
	3.322.909,22	550.432,01
Total das Mais Valias	537.235.428,09	448.758.454,37
Total das Menos Valias	563.438.039,00	259.221.101,46
Valor Líquido	-26.202.610,91	189.537.352,91

(em Euros)

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. A parcela menor incide sobre a comissão de custódia pela guarda de títulos em carteira, efetuada por uma entidade bancária estrangeira.

14. OUTRAS RECEITAS

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	31/Dez/15	31/Dez/14
Do exercício	8.637,46	24.480,89
De exercícios anteriores	490,02	4.003.638,02
Receitas diversas	3.528,61	0,00
	12.656,09	4.028.118,91
		(em Euros)

O decréscimo ocorrido na rubrica “receitas de exercícios anteriores” resulta do facto de em 2014 estar registado o valor de 3.863.456,05 euros, correspondente ao montante 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”.

15. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	31/Dez/15	31/Dez/14
Financeiras	175.371,57	204.717,18
Edifícios	880.290,91	743.621,70
Outras despesas	40.440,61	25.755,06
Comissões com Produtos Derivados	108.533,82	102.065,22
	1.204.636,91	1.076.159,16
		(em Euros)

A rubrica “despesas financeiras” tem a seguinte desagregação:

	31/Dez/15	31/Dez/14
Despesas Bancárias	26.197,89	14.942,68
Comissões de Corretagem	27.831,71	66.412,57
Comissões de Custódia	121.341,97	123.361,93
	175.371,57	204.717,18
		(em Euros)

A rubrica de Despesas Bancárias incluía, em 31 de dezembro de 2015, o montante de 20.108,45 Eur referente à remuneração negativa dos saldos de depósitos à ordem denominados em CHF, EUR e SEK.

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

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 2015.

17. RESPONSABILIDADES CONTRATUAIS E 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 6 de janeiro de 2015:

- 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 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 (31.12.2015). Os dados de mercado foram extraídos de instrumentos financeiros que replicam a estrutura dos fluxos futuros das RSP.

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 reflete 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 reflete 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 rendibilidade dos ativos sob gestão face ao valor das responsabilidades assumidas, e em consonância com os princípios 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;
- 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, atuarial 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 encontra-se exposto, por via dos investimentos que realiza no âmbito da prossecução dos seus objetivos, a riscos de mercado, consubstanciados na variabilidade 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.

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.

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

Riscos de mercado

- Risco “taxa de juro” – risco associado a movimentos adversos dos níveis de taxas de juro e consequente redução do nível de financiamento.

Exposição média a risco “taxa de juro” numa perspetiva de ativos-responsabilidades – 27,7% (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 2015, o diferencial ajustado de duração modificada registado pela carteira foi, em média, de -3,2.

- Risco de preço das ações – risco relacionado com a eventual desvalorização 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): 15,1%

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

Exposição média a risco “inflação” numa perspetiva de ativos-responsabilidades: 41,5% (exposição a risco de subida da inflação aferida pela parcela das responsabilidades do Fundo de Pensões não cobertas por ativos cujo valor depende diretamente da variação da taxa de inflação).

- Risco cambial – risco decorrente de descidas das cotações das moedas estrangeiras face ao Euro (presente nos investimentos cotados em moeda estrangeira) e consequente redução do nível de financiamento.

Exposição média (em % do valor da carteira): 5,2%

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

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

- 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 a carteira se mantém inalterada) do ativo e do ativo face às responsabilidades do Fundo.

Notas

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 às responsabilidades, resulta numa redução, no horizonte de 1 ano, de 11,8%, apurado com base no modelo determinístico de projeções de ativos e responsabilidades da SGFPBP.

	Value-at-risk	Exposição (31/12/2015)	Impacto no nível de financiamento
Risco Obrigações	10,6%	84,6%	-9,0%
Risco Ações	37,9%	6,3%	-2,4%
Risco Imobiliário	4,4%	9,1%	-0,4%
Total			-11,8%

Nota: a exposição a obrigações inclui créditos líquidos sobre terceiros no valor de 1,3% do total do Fundo.

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, e de perdas do valor dos ativos decorrentes da redução da sua qualidade creditícia.

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	39,9%
AA	53,3%
A	0,0%
BBB	5,8%
BB	1,0%

Média da probabilidade de *default* a 5 anos da carteira de dívida pública: 2,0%

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.

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 2015, o Fundo de Pensões realizou as seguintes operações relacionadas com ativos financeiros ou imobiliários com o Associado:

- Aquisição do Edifício Crucifixo: 2.600.000,00 euros;
- Total de rendas faturadas em contratos de arrendamento: 1.714.612,24 euros, das quais se encontram em saldo devedor, a 31 de dezembro de 2015, o montante de 155.765,12 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:

	31/Dez/15	31/Dez/14
Rendas recebidas no âmbito do contrato de arrendamento celebrado com a Sociedade Gestora	241.283,94	240.452,40
	241.283,94	240.452,40

(em Euros)

O saldo devedor resultante deste contrato a 31 de dezembro de 2015 totalizava 20.077,59€.

22. ATIVOS OU PASSIVOS CONTINGENTES

O Fundo, em 2015, 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 em 2015.

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 2015 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 2015 (que evidencia um total de 1.663.808.251,66 euros, um valor do Fundo de 1.663.425.178,27 euros e um resultado líquido de 25.629.039,68 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, compõe-se por firmas independentes afiliadas de 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.C. N.º 189 - Inscrito na C.M.V.M. N.º
20161489

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



- 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 2015, 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, 28 de Março de 2016

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