



SOCIEDADE GESTORA
DOS FUNDOS DE PENSÕES

DO BANCO DE PORTUGAL, S.A.

RELATÓRIO E CONTAS

2018

> FUNDO DE PENSÕES
BENEFÍCIO DEFINIDO

Índice

I	RELATÓRIO DE GESTÃO	5
1.	SUMÁRIO EXECUTIVO	6
2.	ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO E EVOLUÇÃO DOS MERCADOS FINANCEIROS	9
2.1	Mercados Financeiros	9
2.2	Mercado Imobiliário	14
3.	PLANOS DE BENEFÍCIOS	15
3.1	Caracterização	15
3.2	População Abrangida	15
3.3	Benefícios, Encargos e Contribuições	17
3.4	Avaliação Atuarial	18
3.4.1	Pressupostos atuariais e financeiros	18
3.4.2	Resultados da Avaliação atuarial	21
4.	POLÍTICA DE INVESTIMENTO	23
5.	ESTRUTURA DA CARTEIRA E CONTROLO DE RISCOS	24
5.1	Benchmark Estratégico	24
5.2	Estrutura por Classes de Ativos	26
5.3	Estrutura por Zona Geográfica	27
5.4	Exposição ao risco de mercado	27
5.4.1	Exposição ao risco de taxa de juro	28
5.4.2	Exposição ao risco cambial	28
5.4.3	Exposição global ao risco de mercado	28
5.5	Exposição ao risco de crédito	29
5.6	Estrutura da Carteira Imobiliária	30
6.	RESULTADOS E SITUAÇÃO FINANCEIRA DO FUNDO DE PENSÕES	31
7.	NOTA FINAL	33
II	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	35
III	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	37
IV	DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA	39
V	NOTAS	41
VI	CERTIFICAÇÃO DO REVISOR OFICIAL DE CONTAS	57

I RELATÓRIO DE GESTÃO

SUMÁRIO EXECUTIVO

ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO E EVOLUÇÃO DOS MERCADOS

PLANOS DE BENEFÍCIOS

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

ESTRUTURA DA CARTEIRA E CONTROLO DE RISCOS

RESULTADOS E SITUAÇÃO FINANCEIRA DO FUNDO DE PENSÕES

NOTA FINAL

I Relatório de Gestão

1 Sumário Executivo

O Fundo de Pensões do Banco de Portugal - Benefício Definido (Fundo), 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 participações em despesas de saúde no período pós-emprego.

O Plano de Pensões foi encerrado a novos trabalhadores por força da integração dos mesmos no regime geral de Segurança Social, de acordo com o Decreto-Lei n.º 54/2009, de 2 de março. Os encargos do Banco de Portugal com contribuições para o serviço de assistência médico-social (SAMS), relativas ao período pós-emprego, são financiados através do Plano de Pensões. O Plano de Benefícios de Saúde é aberto a todos os empregados do Associado.

Com a publicação do Decreto-Lei n.º 1-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.

A gestão financeira do Fundo 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 gestão do património do Fundo é condicionada pela preponderância, na população abrangida, do grupo de beneficiários (reformados e pensionistas) e pelo conseqüente peso significativo das responsabilidades com pensões em pagamento (63,4% do valor total das responsabilidades por serviços passados).

A política de investimentos do Fundo consubstancia-se num elevado peso de instrumentos de taxa de juro, com representação expressiva de emissões indexadas à inflação que refletem a estrutura temporal das responsabilidades assumidas. Em 31 de dezembro de 2018, o Fundo encontrava-se investido em bilhetes do Tesouro e obrigações da área do euro e liquidez (84,6%), instrumentos com exposição ao mercado acionista (4,5%) e imobiliário (10,9%). O Fundo apresentava ainda exposição a futuros sobre obrigações da área do euro e futuros sobre ações, correspondente a, respetivamente, -7,6% (posição curta) e 5,1% (posição longa) do valor de mercado total da carteira de ativos.

A exposição agregada a instrumentos de taxa de juro e a instrumentos sujeitos ao risco acionista, incluindo futuros, era de 77,1% e 9,6%, respetivamente.

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

A taxa de desconto atingiu, em 31 de dezembro de 2018, 1,47%, tendo registado uma redução face ao nível apurado no final de 2017 (1,80%) que reflete o movimento de descida das taxas de juro dos emitentes da área do euro e a

melhoria da qualidade creditícia da dívida utilizada na determinação das taxas de mercado a relevar na valorização das responsabilidades do Fundo, com impactos de, respetivamente, -0,14 pp e -0,20 pp no nível da taxa de desconto.

A carteira obteve, em 2018, uma rentabilidade de 1,3%, tendo-se registado uma *overperformance* de 0,05 pp face ao *benchmark* estratégico.

A gestão *asset-liability* do Fundo gerou, em 2018, ganhos financeiros correspondentes a 1,4% do valor das responsabilidades, induzidos por um desempenho assinalável da carteira de investimentos imobiliários e pela opção por uma menor sensibilidade da carteira de ativos face às responsabilidades do Fundo a variações das taxas de inflação *break even* implícitas nos títulos de dívida pública de longo prazo da área do euro indexados à inflação, que registaram, em 2018, uma redução. Os ganhos obtidos por efeito destes fatores mais do que compensaram o impacto do desempenho negativo da generalidade dos mercados de ações, mitigado pela redução, ao longo do ano, da exposição da carteira a esta classe de ativos.

Em 31 de dezembro de 2018, o património do Fundo totalizava 1.916,0 milhões de euros, enquanto as responsabilidades por serviços passados atingiam 1.868,4 milhões de euros.

O nível de financiamento era de 102,5%, superior em cerca de 0,4 pp ao registado no final de 2017 e assegurava o cumprimento do mínimo resultante do disposto no Aviso do Banco de Portugal n.º 12/2001 (que corresponde a 98,2% das responsabilidades por serviços passados do Fundo) e do mínimo de solvência estabelecido pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (que corresponde a 50,5% das responsabilidades por serviços passados do Fundo). Em ausência de melhoria da qualidade creditícia da dívida utilizada na determinação das taxas de mercado a utilizar na valorização das responsabilidades, o nível de financiamento do Fundo teria atingido, no final de 2018, 105,7%.

Quadro 1 • Principais Indicadores do Fundo de Pensões de Benefício Definido

	31/12/2018			31/12/2017		
Dados Populacionais						
Plano de Pensões						
População beneficiária de Pensões e outros benefícios						
Ativos	960			1.054		
Reformados	2.012			1.978		
Pensionistas	590			589		
População beneficiária dos SAMS (contribuições do Associado)						
Ativos	1.751			1.054		
Reformados	1.975			1.938		
Pensionistas	590			589		
Plano de Saúde						
Ativos	1.751			1.755		
Reformados	1.974			1.938		
Pensionistas	576			574		
Pressupostos Atuariais e Financeiros						
Taxa de desconto	1,47%			1,80%		
Taxa de inflação esperada de longo prazo	1,54%			1,79%		
Tábua de mortalidade . População Masculina	TV 88/90 agravada 1 ano			TV 88/90 agravada 1 ano		
Tábua de mortalidade - População Feminina	TV 88/90 agravada 4 anos			TV 88/90 agravada 4 anos		
Ativos (valor e taxa de rentabilidade)	M €	%	Rent.	M €	%	Rent.
Instrumentos de taxa de juro ¹	1.621,4	84,60%	0,20%	1.601,7	82,60%	-0,50%
Imobiliário ²	208,1	10,90%	17,80%	186,2	9,60%	11,70%
Instrumentos com exposição ao mercado acionista	86,5	4,50%	-4,80%	153,1	7,90%	9,00%
Total³	1.916,0	100%	1,30%	1.939,1	100%	1,90%
Responsabilidades (milhões de €)	1.868,4			1.898,1		
Grau de Cobertura						
Nível de Financiamento (NF)	102,5%			102,2%		
Mínimo obrigatório (Regulamentação BdP)	98,2%			98,1%		
Mínimo de solvência (Regulamentação ASF)	50,5%			53,2%		
Rentabilidade Ativos vs Responsabilidades	1,4%			1,5%		
Risco Ativos vs Responsabilidades A/R (VaR a 1 mês, 95% confiança)	1,3%			1,3%		
Rentabilidade da carteira de ativos	1,3%			1,9%		

Notas: (1) Incluindo liquidez. (2) Incluindo fundos de investimento imobiliário. (3) O Fundo apresentava ainda investimento em futuros sobre obrigações da área do euro, cujo valor do ativo subjacente expresso em percentagem do valor de mercado total do Fundo representava -7,6% (posição curta) e investimento em futuros sobre ações, cujo valor do ativo subjacente expresso em percentagem do valor de mercado total do Fundo representava 5,1% (posição longa).

2 Enquadramento Macroeconómico e Evolução dos Mercados

2.1 Mercados Financeiros

Em 2018, de acordo com a estimativa do Fundo Monetário Internacional¹, o ritmo de crescimento da economia mundial terá sido de 3,7%, inferior em 0,1 pp ao observado em 2017. O produto interno bruto do agregado constituído pelas economias mais desenvolvidas terá crescido 2,3% em 2018, face a 2,4% em 2017, e o ritmo de crescimento do conjunto das economias emergentes e em desenvolvimento terá sido de 4,6% em 2018, face a 4,7% em 2017.

Estima-se que a economia da área do euro tenha crescido 1,8% em 2018, uma taxa inferior em 0,6 pp à registada no ano anterior (2,4%). As economias do Reino Unido e do Japão terão registado igualmente uma redução do seu ritmo de crescimento, que em 2018 se estima em 1,4% e 0,9%, respetivamente, inferior em 0,4 pp e 1,0 pp aos níveis observados em 2017. Nos Estados Unidos ter-se-á registado, ao invés, um aumento do ritmo de crescimento, de 2,2% em 2017 para 2,9% em 2018.

A China e a Índia continuaram a apresentar ritmos de crescimento económicos elevados, estimados em 6,6% e 7,3%, respetivamente, enquanto o Brasil e a Rússia continuaram a apresentar taxas de crescimento mais modestas, que se estimam, respetivamente, em 1,3% e 1,7%.

Quadro 2 • Produto Interno Bruto

	PIB	
	2017	2018
Mundo	3,8	3,7
Economias Avançadas	2,4	2,3
EUA	2,2	2,9
Japão	1,9	0,9
Reino Unido	1,8	1,4
Área do Euro	2,4	1,8
Alemanha	2,5	1,5
França	2,3	1,5
Espanha	3,0	2,5
Itália	1,6	1,0
Emergentes e em desenvolvimento	4,7	4,6
China	6,9	6,6
Índia	6,7	7,3
Rússia	1,5	1,7
Brasil	1,1	1,3

Nota: Valores em %

Fonte: FMI - WED Update Jan 2019.

A economia portuguesa terá registado um crescimento de 2,3%² em 2018, inferior em 0,4 pp ao verificado em 2017.

Estima-se que a taxa de inflação média tenha registado uma subida, nas economias mais desenvolvidas, de 1,7% em 2017 para 2,0%³ em 2018, e nos países emergentes e em desenvolvimento, de 4,3% em 2017 para 4,9% em 2018.

A taxa de variação média homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor da área do euro, divulgada pelo Eurostat, subiu, de 1,5% em 2017 para 1,7% em 2018. Nos EUA, a taxa de variação média homóloga do índice de preços no consumidor, divulgada pelo Bureau of Labor Statistics, subiu, de 2,1% em 2017 para 2,4% em 2018.

¹ Estimativas constantes do World Economic Outlook Update, publicado pelo FMI em janeiro de 2019.

² Estimativas constantes do World Economic Outlook, publicado pelo FMI em outubro de 2018.

³ Estimativas constantes do World Economic Outlook Update, publicado pelo FMI em janeiro de 2019.

Em Portugal, a taxa de variação média homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor desceu, de 1,6% em 2017 para 1,2% em 2018.

As políticas monetárias dos principais bancos centrais mundiais permaneceram predominantemente acomodáticas. Não obstante, observou-se uma tendência para a redução dos estímulos monetários, em particular no caso da Reserva Federal dos EUA, tendo-se acentuado a divergência entre a sua política monetária e a da generalidade dos bancos centrais dos países desenvolvidos.

O Banco Central Europeu manteve, em 2018, as taxas de juro aplicáveis à facilidade permanente de cedência marginal de liquidez, às operações principais de refinanciamento e à facilidade permanente de depósito, em, respetivamente, 0,25%, 0,00% e -0,40%, níveis mínimos históricos definidos em março de 2016. Porém, observaram-se, ao longo do ano, ajustamentos na orientação futura da política monetária e no programa de compras de ativos. Em março, o Banco Central Europeu deixou de fazer referência, nos comunicados ulteriores às suas reuniões de política monetária, à possibilidade de aumentar, em montante e/ou extensão, o programa de compras. Em junho, foi anunciada a decisão de que o volume de compras líquidas mensais do programa seria mantido até setembro de 2018, em 30 mil milhões de euros, reduzido para metade entre outubro e dezembro, e posteriormente terminado. Na mesma reunião, foi reafirmada a necessidade de manter amplos estímulos monetários e decidido ajustar as indicações sobre a orientação futura da política monetária, tendo sido indicada a intenção de manter as taxas de juro inalteradas até, pelo menos, ao verão de 2019. Em dezembro, o Banco Central Europeu confirmou que as compras líquidas de ativos cessariam no final desse mês, e reforçou a sua comunicação sobre a orientação futura de reinvestimento integral dos fundos libertados pelo vencimento dos títulos adquiridos no âmbito do programa de compra de ativos, tendo indicado que o mesmo prosseguirá durante um longo período após o momento em que o banco comece a subir as suas taxas de juro de referência.

O Banco do Japão manteve inalterada, em -0,10%, a sua taxa de juro diretora. Foram igualmente mantidos o programa de compras de ativos e a política de controlo das taxas de longo prazo, com o objetivo de preservar a inclinação da curva de taxas de rendimentos e manter o nível da taxa de juro a 10 anos da dívida pública japonesa em torno de 0%, tendo sido decidido, em julho, alargar o intervalo de flutuação admissível de +/- 10 pp para +/- 20 pp. Adicionalmente, a autoridade monetária nipónica decidiu ajustar as indicações sobre a orientação futura da política monetária ao afirmar a sua intenção de manter os níveis extraordinariamente baixos das taxas de juro por um longo período de tempo.

O Banco de Inglaterra manteve o seu programa de compras de ativos e anunciou, em agosto, o aumento da sua taxa de referência de 0,5% para 0,75%, o nível mais elevado desde 2009. O banco central inglês manteve a orientação futura da sua política monetária condicionada à forma que a saída do Reino Unido da União Europeia venha a assumir.

Nos EUA, a Reserva Federal deu continuidade, em 2018, ao processo de normalização dos níveis de taxas de juro de referência iniciado em dezembro de 2016, tendo decidido subir o intervalo de variação da *Fed Funds Target Rate* nas suas reuniões de março, junho, setembro e dezembro. No final de 2018, o intervalo de variação das taxas de referência situava-se entre 2,25% e 2,50%, 1 pp acima do verificado no final de 2017. Adicionalmente, foi dada continuidade ao processo de normalização do balanço da Reserva Federal, através da redução progressiva do reinvestimento dos fundos libertados pelo vencimento dos títulos adquiridos no contexto do programa de compra de ativos.

Na China, as autoridades monetárias procederam por diversas vezes à redução da taxa de constituição de reservas obrigatórias exigidas aos bancos, com o objetivo de contrariar os sinais de abrandamento do crescimento económico do país.

Ao longo do ano, vários estados soberanos foram objeto de revisão de *rating* e/ou perspectiva da sua evolução, por parte das principais agências de notação financeira. Na área do euro, em particular, a tendência predominante foi de revisão em alta, com a exceção da Itália.

A celebração de um acordo de coligação governamental em Itália, entre o Movimento 5 Estrelas e a Liga, induziu uma deterioração da perceção de mercado sobre a qualidade creditícia da dívida pública italiana. A agência Fitch reafirmou, em agosto, a sua notação de crédito soberano italiano de BBB, tendo revisto a perspectiva de evolução da mesma de estável para negativa. Em outubro, a agência Moody's reviu em baixa a sua notação em um nível, para o último patamar de *investment grade* (Baa3), com perspectiva estável, enquanto a agência S&P, em linha com a Fitch, manteve a sua notação em BBB e mudou a perspectiva de evolução da mesma de estável para negativa.

A notação de crédito da dívida pública espanhola foi revista em alta, em 2018, pela Fitch (de BBB+ para A-), S&P (de BBB+ para A-, tendo mantido uma perspectiva de evolução positiva), Moody's (de Baa2 para Baa1) e DBRS (de A low para A).

A agência de *rating* DBRS subiu a sua notação de crédito da dívida pública portuguesa, de BBB low para BBB, tendo mantido uma perspectiva estável em relação à evolução da mesma, enquanto a S&P reafirmou o *rating* em BBB- e reviu a sua perspectiva de estável para positiva. Em outubro, a Moody's, única agência de *rating*, entre as principais, que ainda colocava a notação de crédito da dívida pública portuguesa abaixo do patamar de *investment grade*, subiu o seu *rating* de Ba1 para Baa3, com perspectiva estável. A Moody's reviu ainda a sua perspectiva para o setor bancário português, de estável para positiva.

A melhoria na perceção do risco de crédito teve particular expressão no caso da Grécia, em resultado da sua saída, com sucesso, do terceiro programa de ajuda financeira. Ao longo do ano de 2018, a notação do risco de crédito da dívida pública grega foi revista em alta pela Fitch (de B- para BB-), S&P (de B- para B+), Moody's (de Caa2 para B3) e DBRS (de CCC high para B high). A S&P, a Moody's e a DBRS mantiveram ainda uma perspectiva positiva em relação à evolução da sua notação.

Em 2018, assistiu-se a uma deterioração do sentimento económico e aumento da volatilidade nos mercados financeiros, sobretudo no segundo semestre do ano, num contexto marcado pela preocupação com o desenvolvimento das tensões comerciais entre os EUA e os seus principais parceiros comerciais, em particular a China, com o ritmo de retirada de estímulos monetários por parte da Reserva Federal dos EUA e com os sinais de abrandamento do crescimento económico mundial. Acresceram ainda, como fatores de instabilidade, e com particular relevância para a área do euro, o risco de saída do Reino Unido da União Europeia sem acordo e a crise política italiana.

Os EUA introduziram tarifas alfandegárias à importação de aço e alumínio proveniente de um conjunto de países e tarifas de 10% sobre 200 mil milhões de dólares de importações oriundas da China, tendo anunciado a intenção de proceder ao seu aumento para 25% a partir de 1 de janeiro de 2019, e a China retaliou impondo tarifas adicionais, entre 5% e 10%, sobre 60 mil milhões de importações norte-americanas. Os EUA suspenderam a aplicação do anunciado aumento das tarifas sobre importações da China, de 10% para 25%, por um período de 90 dias, enquanto prosseguem as negociações com vista à resolução do conflito comercial.

Em maio, assistiu-se a uma deterioração do sentimento de mercado na área do euro, desencadeada na sequência da celebração de um acordo de coligação governamental em Itália entre o Movimento 5 Estrelas e a Liga, e que ganhou expressão num contexto de especulação sobre a posição da coligação quanto à permanência da Itália na área do euro e de preocupação com o impacto das medidas de estímulo orçamental contidas no programa de governo na sustentabilidade da dívida pública italiana. Esta deterioração do sentimento teve o seu reflexo num movimento pronunciado de procura por ativos percecionados como tendo menor risco, que se traduziu em descidas das taxas de juro da dívida pública

alemã e subidas expressivas das taxas de juro da dívida soberana italiana ao longo da curva de rendimentos, incluindo os segmentos com menor tempo para a maturidade e tipicamente mais protegidos em contextos de aumento da aversão ao risco. Não obstante, o efeito de contágio às dívidas públicas espanhola e portuguesa foi contido.

O governo italiano veio reiterar o seu compromisso com a permanência da Itália na área do euro e negar a intenção de solicitar um perdão de dívida, mas a sua proposta inicial de orçamento para 2019 contrariou expectativas de uma maior contenção na despesa pública e previa um défice orçamental de 2,4%. A Comissão Europeia considerou que esta proposta consubstanciava um incumprimento grave das regras do Pacto de Estabilidade e Crescimento da União Europeia, tendo decidido rejeitá-la e propor a abertura de um Procedimento de Défice Excessivo à Itália. O governo italiano apresentou uma nova proposta de orçamento para 2019, em que reduziu a previsão de crescimento de 1.5% para 1.0% e a meta do défice orçamental de 2,4% para 2,0%, em resultado, sobretudo, do adiamento da entrada em vigor das principais medidas de aumento de despesa, tendo chegado a acordo com a Comissão Europeia e evitado a abertura do referido procedimento.

2018 ficou também marcado pelo desenvolvimento de divergências no seio do governo britânico quanto à forma de concretização da saída do Reino Unido da União Europeia (*Brexit*), que envolveu a demissão de vários membros do executivo. Em novembro, o Reino Unido e a União Europeia chegaram a um acordo provisório para o *Brexit*, no qual se estabeleciam as principais linhas orientadoras do seu relacionamento futuro. Contudo, a primeira-ministra do Reino Unido decidiu adiar a votação do acordo no parlamento britânico, perante a perspetiva da sua rejeição.

Nos mercados de dívida pública da área do euro, registou-se, no cômputo do ano 2018, um movimento de descida das taxas de juro nominais da dívida pública alemã e uma redução da inclinação da sua curva de rendimentos, traduzida numa subida das taxas de juro reais nos prazos mais curtos e descida nos prazos mais longos. As taxas de inflação *break-even*, aferidas com base no cálculo dos diferenciais entre as taxas de juro nominais e taxas de juro reais da dívida pública alemã, registaram um movimento de descida ao longo da curva, com particular expressão nos prazos mais curtos, num contexto de queda acentuada do preço do petróleo no 4º trimestre do ano.

Gráfico 1 • Curvas de taxas de juro da dívida pública alemã

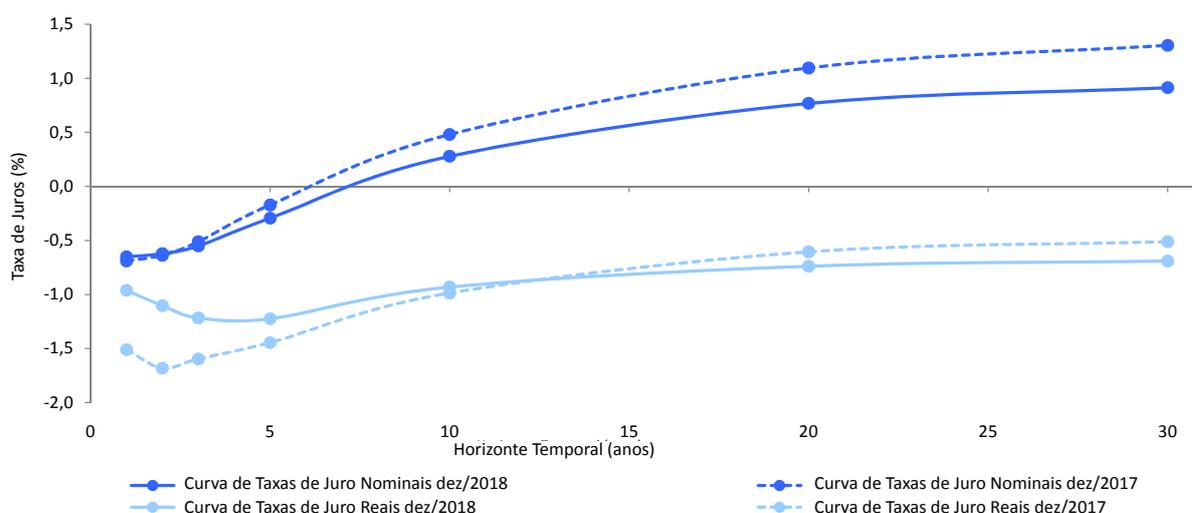
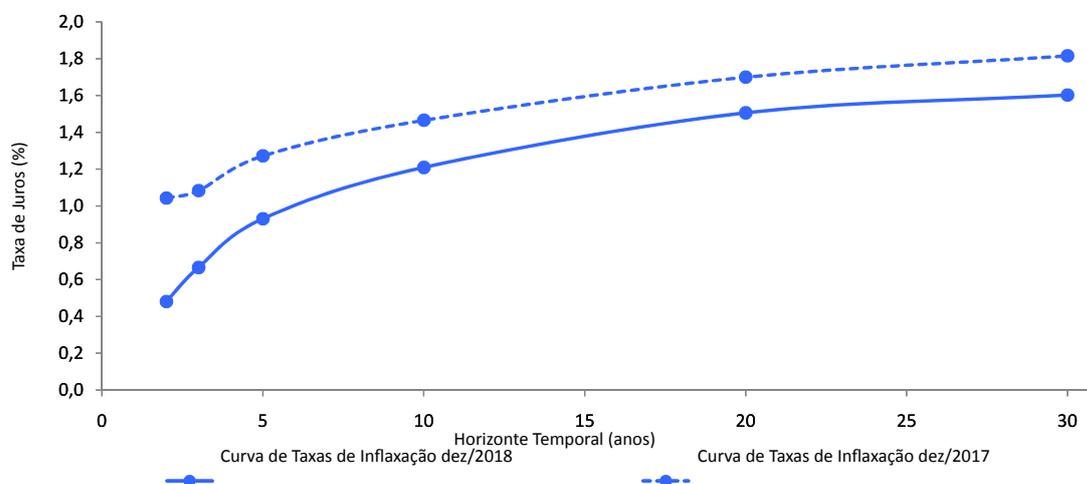
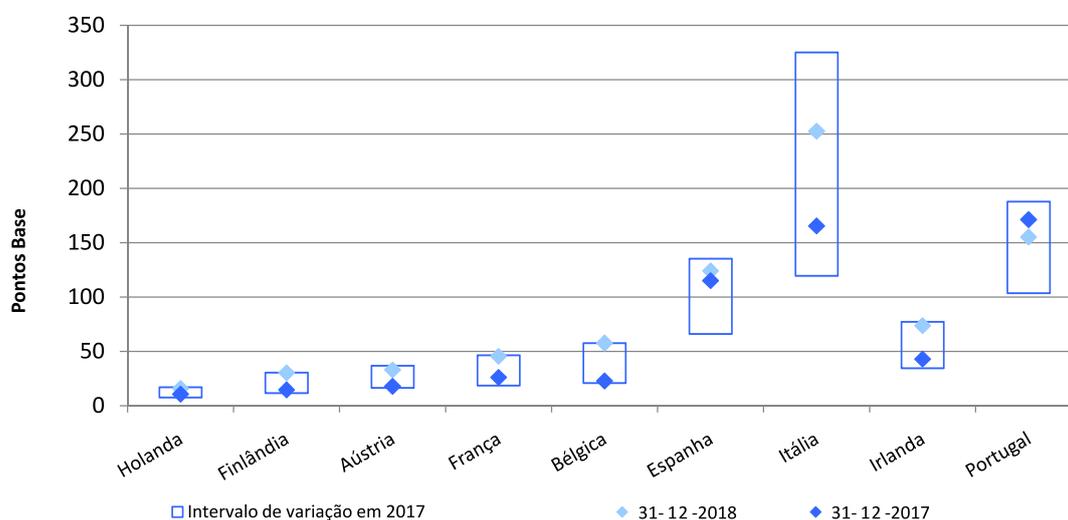
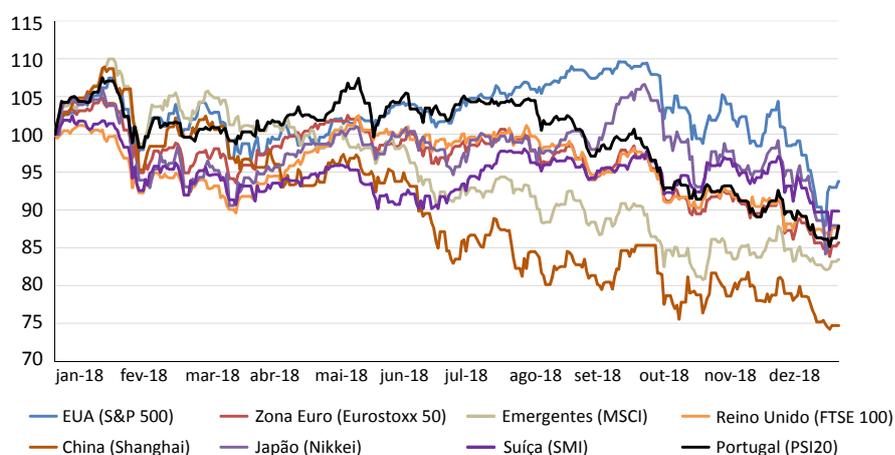


Gráfico 2 • Curvas de taxas de inflação da área do euro implícitas na dívida pública alemã

Assistiu-se ainda a um alargamento generalizado dos diferenciais das taxas de juro das dívidas soberanas da área do euro, nos prazos mais longos, face às congéneres alemãs, com maior expressão no caso da dívida italiana. Porém, o diferencial entre as taxas de juro da dívida pública portuguesa e da dívida pública alemã reduziu-se.

Gráfico 3 • Diferencial entre taxas de juro das dívidas públicas de emitentes da área do euro e congéneres alemãs (prazo de 10 anos)

Em 2018, registou-se uma tendência de desvalorização dos principais índices bolsistas, em particular no 4º trimestre, num contexto de aumento da aversão ao risco. O principal índice de referência dos EUA (S&P 500) e o índice de referência da área do euro (Eurostoxx 50) sofreram desvalorizações de, respetivamente, 6,2% e 14,3%, e o índice representativo dos mercados emergentes (MSCI) e o índice de referência da China (Shanghai) sofreram desvalorizações de, respetivamente, 16,6% e 25,3%.

Gráfico 4 • Evolução dos principais mercados acionistas em 2018 (base 100 a 31/12/2017)

No mercado cambial, o euro registou desempenhos diferenciados face às moedas das economias mais desenvolvidas. Destaca-se a depreciação de 7% face ao franco suíço e de 3,9% face ao iene, moedas tradicionalmente consideradas de refúgio, e de 4,5% face ao dólar dos EUA, e a apreciação de 1,2% em relação à libra esterlina, para a qual poderá ter contribuído a incerteza em relação à forma de concretização do *Brexit*.

O euro registou ainda uma apreciação face à generalidade das moedas dos países emergentes e em desenvolvimento, com destaque para o peso argentino (93,4%), a lira turca (33,5%), o rublo (14,7%) e o real brasileiro (11,8%).

2.2 Mercado Imobiliário

Em 2018, de acordo com os dados divulgados pela consultora imobiliária JLL, estima-se que o volume de investimento no mercado imobiliário mundial tenha registado um aumento em relação a 2017. Nas várias zonas geográficas verificou-se um aumento da procura por espaços de escritórios, bem como um aumento das rendas *prime*.

A nível europeu, o elevado investimento nos últimos anos e a necessidade de novos espaços têm potenciado o acompanhamento desta tendência global. Nas principais cidades europeias, as rendas médias aumentaram por referência às praticadas em 2017, influenciadas pela procura de ativos imobiliários por investidores internacionais.

Também de acordo com os dados da JLL, o mercado imobiliário português registou um volume de transações que superou o dobro da média dos últimos quatro anos, com um valor estimado de investimento na ordem dos 3,35 mil milhões de euros. Do conjunto de imóveis e *portfolios* transacionados, o retalho continua a destacar-se, com um contributo de 43%, para o volume de investimento total, seguido dos escritórios, com um contributo de 27%. Os setores da hotelaria, da indústria e da logística demonstraram particular dinamismo, tendo representado cerca de 11% do total. À semelhança dos mercados internacionais, no mercado português, observou-se, de uma forma geral, um aumento dos valores médios de renda acompanhado de uma redução das *yields* de mercado. Os investidores estrangeiros continuaram a representar a maioria das transações realizadas, aproximadamente 91% do volume de investimento em território nacional em 2018. A evolução observada no mercado imobiliário português foi ainda acompanhada de um crescimento do mercado residencial e dos imóveis para promoção, tanto em número como em volume de transações.

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 Fundo, 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 emprego para o serviço de assistência médico-social (SAMS).

As pensões pagas a título de reforma e sobrevivência no âmbito do Plano de Pensões do Fundo 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 velhice. Em consequência, este benefício de reforma deixou de estar integralmente a cargo do Fundo, tendo o seu financiamento passado a ser repartido, no que concerne ao benefício posterior a 2010, entre este e a Segurança Social.

O Plano de Benefícios de Saúde do Fundo abrange todos os trabalhadores no ativo e os reformados e pensionistas a quem o Associado, por aplicação do seu regulamento interno, atribui comparticipações em despesas de saúde.

3.2 População Abrangida

i. Plano de Pensões

O grupo de beneficiários (reformados e pensionistas) é preponderante na população abrangida pelo Plano de Pensões do Fundo.

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 aumento do peso da população com benefícios em pagamento.

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.

No Quadro 3, apresenta-se a população abrangida pelo plano de pensões desagregada em dois grupos. O primeiro refere-se à população beneficiária das pensões garantidas pelo fundo; o segundo grupo consiste na população beneficiária do serviço de assistência médico-social (SAMS), relativamente à qual as contribuições que constituem encargo do Associado são financiadas através do fundo. Neste segundo grupo regista-se um aumento significativo de população ativa (697). Esta situação ocorre no seguimento da recente revisão aos instrumentos de regulamentação coletiva, que viabilizou o financiamento no fundo de pensões das responsabilidades do Associado para com os SAMS relativas aos empregados inscritos no Regime Geral de Segurança Social.

Quadro 3 • População abrangida pelo Plano de Pensões do Fundo de Pensões Benefício Definido

População beneficiária das Pensões e outros benefícios					
	31-12-2018	31-12-2017	Δ 2017-2018	31-12-2016	Δ 2016-2017
Trabalhadores no ativo	960	1.054	-94	1.146	-186
Reformados	2.012	1.978	34	1.935	77
Pensionistas	590	589	1	585	5
Total	3.562	3.621	-59	3.666	-104
Beneficiários ¹ / População Total	73%	71%		69%	

População beneficiária dos SAMS (contribuições do Associado)					
	31-12-2018	31-12-2017	Δ 2017-2018	31-12-2016	Δ 2016-2017
Trabalhadores no ativo	1.751	1.054	697	1.146	-92
Reformados	1.975	1.938	37	1.903	35
Pensionistas	590	589	1	585	4
Total	4.316	3.581	735	3.634	-1

Nota: (1) Reformados e Pensionistas.

ii. Plano de Benefícios de Saúde

Na população abrangida pelo Plano de Saúde do Fundo 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 4 • População abrangida pelo Plano de Saúde do Fundo de Pensões Benefício Definido**População beneficiária das Pensões e outros benefícios**

	31-12-2018	31-12-2017	Δ 2017-2018	31-12-2016	Δ 2016-2017
Trabalhadores no ativo	1.751	1.755	-4	1.793	-38
Reformados	1.974	1.938	36	1.899	39
Pensionistas	576	574	2	576	-2
Total	4.301	4.267	34	4.268	-1
Beneficiarios ¹ / População Total	59%	59%		58%	

Nota: (1) Reformados e Pensionistas.

3.3 Benefícios, Encargos e Contribuições

Em 2018, o valor das pensões pagas ascendeu a 64,0 milhões de euros, o que representa um acréscimo de 2,5% em relação ao exercício anterior.

O valor dos capitais de remição liquidado em 2018 totalizou 3,6 milhões de euros, traduzindo um aumento de 8,3% face ao observado no ano anterior.

O valor total de comparticipações liquidadas pelo Plano de Saúde em 2018 foi de 2,8 milhões de euros, o que representa um acréscimo de 35,1% em relação ao exercício anterior.

O total liquidado a título de subsídios por morte foi de 57,9 milhares de euros e os encargos suportados pelo Fundo, relativos às contribuições para os SAMS dos reformados e pensionistas, totalizaram 3,5 milhões de euros.

Em 2018, 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 6,1 milhares de euros.

No ano de 2018, foram recebidas contribuições num total de 26,9 milhões de euros.

Não se registaram alterações significativas, em 2018, na estrutura dos benefícios e encargos suportados pelo Fundo.

Quadro 5 • Estrutura dos benefícios e encargos suportados pelo Fundo

	2018	2017
Pensões	86,5%	87,2%
Contribuições p/ SAMS	4,7%	4,8%
Capitais de Remição	4,9%	4,7%
Comparticipações despesas de saúde	3,8%	2,9%
Subsídio por Morte	0,1%	0,0%
Transferências UE/BCE (1)	0,0%	0,4%

Nota: (1) Transferências para outros Fundo de Pensões ou sistemas de segurança social por ocasião de cessação de funções 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 2018 e de 2017, foram utilizados os pressupostos atuariais e financeiros constantes do Quadro 6.

Quadro 6 • Plano de Pensões — Pressupostos atuariais e financeiros

Identificação	31-12-2018	31-12-2017
Taxa de atualização das pensões	1º ano	0,75%
	2º ano e seguintes	1,79%
Taxa de crescimento da massa salarial	1º ano	1,75%
	2º ano e seguintes	2,79%
Taxa de desconto	1,47%	1,80%
Taxa de revalorização das remunerações anuais registadas no RGSS, do IAS e da RMMG ⁽¹⁾	1º ano	0,75%
	2º ano e seguintes	1,79%
Taxa de progressão na carreira reflectida nas remunerações registadas no RGSS	1,00%	1,00%
Tabela de Mortalidade	População Masculina	TV 88/90 agravada 1 ano
	População Feminina	TV 88/90 agravada 4 anos
Tabela de Invalidez	1978 - S.O.A. Trans. Male (US)	
Tabela de Turnover	T-1 Crocker Sarason (US)	
Momento de atribuição de pensão de reforma limite de idade no FPBD	65 anos	
Momento de atribuição de pensão de reforma Velhice no RGSS: Idade Normal de Reforma (INR) - valor no 1º ano	66 anos e 5 meses	66 anos e 4 meses
Evolução da esperança média de vida aos 65 anos, em anos (Indexação da INR)	+ 0,17 em cada ano	
Número de mensalidades de pensão/ salário	14	
Retribuição Mínima Mensal Garantida no ano seguinte	600,00 €	580,00 €
Indexante dos Apoios Sociais	435,76 €	428,90 €
Percentagem casados ou situação equiparada ⁽²⁾	80%	
Diferença de idades entre cônjuges (sendo mais velhos os indivíduos do sexo masculino)	3	

Notas: (1) IAS - Indexante dos Apoios Sociais; RMMG - Remuneração Mínima Mensal Garantida. (2) Relevada para apuramento da probabilidade de atribuição de pensão de sobrevivência.

Estes pressupostos aplicam-se à generalidade da população abrangida. Em situações pontuais, com pouca relevância do ponto de vista financeiro, alguns dos pressupostos são ajustados às características específicas dos grupos populacionais. Nas avaliações atuariais do Plano de Saúde referentes a 31 de dezembro de 2018 e de 2017 foram utilizados os pressupostos atuariais e financeiros constantes do Quadro 7.

Quadro 7 • Plano de Saúde — Pressupostos atuariais e financeiros

Identificação	31-12-2018	31-12-2017	
Taxa de crescimento do custo médio/anual das despesas ⁽¹⁾	Reforma por Invalidez	5,28%	5,64%
	Outros tipos de reforma	4,25%	4,20%
Taxa de desconto	1,47%	1,80%	
Tabela de Mortalidade	População Masculina	TV 88/90 agravada 1 ano	
	População Feminina	TV 88/90 agravada 4 anos	
Tabela de Invalidez	1978 - S.O.A. Trans. Male (US)		
Tabela de Turnover	T-1 Crocker Sarason (US)		
Momento de atribuição de pensão de reforma limite de idade no FPBD	65 anos		
Momento de atribuição de pensão de reforma Velhice no RGSS: Idade Normal de Reforma (INR) - valor no 1º ano	66 anos e 5 meses	66 anos e 4 meses	
Evolução da esperança média de vida aos 65 anos, em anos (Indexação da INR)	+ 0,17 em cada ano		
Porcentagem de casados ou situação equiparada ⁽²⁾	80%		
Diferença de idades entre cônjuges (sendo mais velhos os indivíduos do sexo masculino)	3		

Nota: (1) 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. (2) Relevada para apuramento da probabilidade de atribuição de pensão de sobrevivência.

A taxa de desconto apurada no final de 2018 para utilização no cálculo das responsabilidades a 31 de dezembro foi de 1,47%. 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 2018, das taxas de juro da dívida pública da área do euro, teve um impacto na taxa de desconto nominal correspondente a uma redução de 0,14 pp.

Considerando cumulativamente aquele efeito de mercado e o decorrente do aumento da qualidade creditícia do cabaz de dívida utilizado no cálculo deste pressuposto, verifica-se um decréscimo da taxa de desconto, por referência à apurada em dezembro de 2017, de 0,34 pp.

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 também uma redução, de 0,24 pp.

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 8 e 9.

Quadro 8 • Plano de Pensões Pressupostos atuariais e financeiros — Cenário de mínimo de solvência

Identificação	31-12-2018		31-12-2017
	1º ano	1,51%	0,75%
Taxa de atualização das pensões	2º ano e seguintes	1,54%	1,79%
Taxa de crescimento da massa salarial		0,00%	
Taxa de desconto		4,50%	
Taxa de crescimento salarial para determinação da pensão dedutível		3,00%	
Taxa de revalorização das remunerações anuais registadas no RGSS e Indexante dos Apoios Sociais	1º ano	0,00%	
	2º ano e seguintes	2,00%	
Taxa de progressão na carreira reflectida nas remunerações registadas no RGSS		0,00%	
Tabela de Mortalidade		TV 73/77	
Tabela de Invalidez		1978 - S.O.A. Trans. Male (US)	
Tabela de Turnover		-/-	
Momento de atribuição de pensão de reforma limite de idade no FPBD		65 anos	
Momento de atribuição de pensão de reforma Velhice no RGSS: Idade Normal de Reforma (INR) - valor no 1º ano		66 anos e 5 meses	66 anos e 4 meses
Evolução da esperança média de vida aos 65 anos, em anos (Indexação da INR)		+ 0,17 em cada ano	
Número de mensalidades de pensão/ salário		14	
Retribuição Mínima Mensal Garantida no ano seguinte		600,00 €	580,00 €
Indexante dos Apoios Sociais		435,76 €	428,90 €
Percentagem casados ou situação equiparada ⁽¹⁾		80%	
Diferença de idades entre cônjuges (sendo mais velhos os indivíduos do sexo masculino)		3	

Nota: (1) Relevada para apuramento da probabilidade de atribuição de pensão de sobrevivência.

Quadro 9 • Plano de Saúde Pressupostos atuariais e financeiros — Cenário de mínimo de solvência

Identificação	31-12-2018	31-12-2017	
Taxa de crescimento do custo médio/anual das despesas ⁽¹⁾	Reforma por Invalidez	5,28%	5,64%
	Outros tipos de reforma	4,25%	4,20%
Taxa de desconto	4,50%		
Tabela de Mortalidade	TV 73/77		
Tabela de Invalidez	1978 - S.O.A. Trans. Male (US)		
Tabela de Turnover	-/-		
Momento de atribuição de pensão de reforma limite de idade no FPBD	65 anos		
Momento de atribuição de pensão de reforma Velhice no RGSS: Idade Normal de Reforma (INR) - valor no 1º ano	66 anos e 5 meses	66 anos e 4 meses	
Evolução da esperança média de vida aos 65 anos, em anos (Indexação da INR)	+ 0,17 em cada ano		
Percentagem de casados ou situação equiparada ⁽²⁾	80%		
Diferença de idades entre cônjuges (sendo mais velhos os indivíduos do sexo masculino)	3		

Notas: (1) 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. (2) Relevada para apuramento da probabilidade de atribuição de pensão de sobrevivência.

3.4.2 Resultados da Avaliação atuarial

Em 31 de dezembro de 2018, o valor das responsabilidades por serviços passados totalizava 1.868,4 milhões de euros, dos quais cerca de 63,4% correspondiam a responsabilidades por pensões em pagamento e os restantes 36,6% diziam respeito às responsabilidades por serviços passados de trabalhadores no ativo.

Quadro 10 • Resultados da avaliação atuarial

	31-12-2018	31-12-2017
Responsabilidades por Serviços Passados (RSP)	1.868.401.238	1.898.146.759
Reformados e Pensionistas	1.183.893.611	1.160.793.477
Trabalhadores no ativo	684.507.626	737.353.283

(em euros)

Foram quantificados os mínimos de referência estabelecidos pelo Banco de Portugal e pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. O nível de financiamento mínimo obrigatório, estabelecido pelo Banco de Portugal e o nível mínimo de solvência, fixado pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, correspondem, respetivamente, a 98,2% e a 50,5% do valor das responsabilidades apuradas para o Fundo de Pensões.

Em 2018, registou-se uma variação do valor das responsabilidades por serviços passados de -1,6%, como consequência da conjugação dos seguintes efeitos:

- Variação anual não quantificável no início do ano de -0,5%, das responsabilidades, que corresponde aos desvios provocados pelos seguintes fatores:
 - Melhoria da qualidade creditícia da dívida utilizada na determinação da taxa de desconto (+3,1%);
 - Movimentos do mercado, por via da indexação dos pressupostos – taxa de desconto e taxa de inflação (-1,5%);
 - Impacto nas responsabilidades do Fundo por revisão dos instrumentos de contratação coletiva e outros preceitos legais (-0,8%);
 - Desvios de natureza atuarial (-1,3%)
- Variação anual esperada (normal) de -1,1% das responsabilidades.

4 Política de Investimento

A política de investimento do Fundo 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 rigorosos de selecção 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.

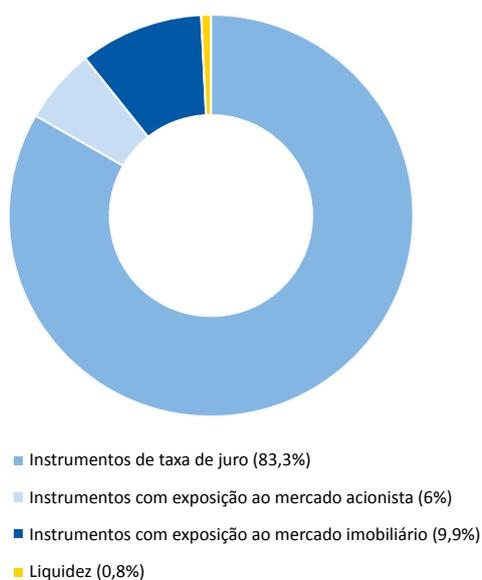
5 Estrutura da Carteira e Controlo de Riscos

Ao longo de 2018, a estrutura da carteira foi objeto de análise e acompanhamento permanente, com vista à identificação do grau de exposição a diferentes tipos de risco, bem como da respetiva forma de mitigação através da imposição de limites e do acompanhamento da evolução de medidas de risco, não tendo sido detetados quaisquer incumprimentos dos princípios e regras prudenciais aplicáveis aos fundos de pensões.

5.1 *Benchmark* Estratégico

Como forma de assegurar que o objetivo de maximização da rentabilidade da carteira de ativos era prosseguido em observância das restrições necessárias à limitação do risco de redução do nível de financiamento foi selecionado um referencial para a estrutura da carteira do Fundo em 2018, designado *benchmark* estratégico. A sua composição, que se apresenta sumariamente, é consentânea com o perfil de risco do Associado.

Gráfico 5 • *Benchmark* Estratégico em 2018 – Composição média anual



O *benchmark* estratégico apresentou ainda exposição a futuros sobre obrigações da área do euro e futuros sobre ações, cujo valor de mercado dos ativos subjacentes representou, respetivamente, em média, -7,2% (posição curta) e +5,5% (posição longa) do valor de mercado total do Fundo.

A componente de instrumentos de taxa de juro continuou a ser constituída maioritariamente por dívida indexada à inflação (média anual de 89,3%), atendendo à sua relevância para a política de imunização dos riscos inerentes às responsabilidades assumidas pelo Fundo.

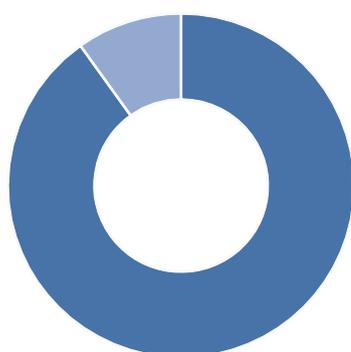
A exposição agregada a instrumentos de taxa de juro e a instrumentos sujeitos ao risco acionista, incluindo futuros, foi, em média, 76,2% e 11,6%, respetivamente.

A dívida pública representou em 2018 a totalidade da carteira de instrumentos de taxa de juro.

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 a mercados emergentes (-2,1 pp) e a mercados da Europa exceto área do euro (-1,0 pp) e um aumento da exposição aos mercados da América do Norte (+2,1 pp) e da Ásia-Pacífico (+1,0 pp).

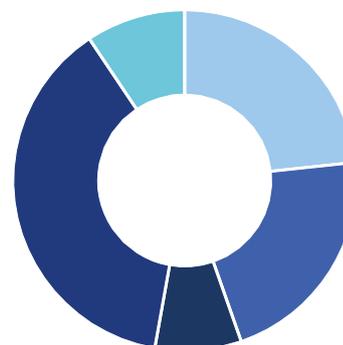
Gráfico 6

• Alocação da componente de instrumentos taxa de juro (composição média anual)¹



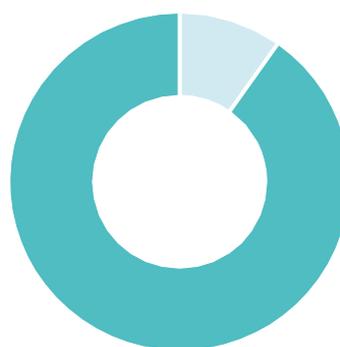
■ Dívida Pública Indexada à inflação (90,1%)
■ Dívida Pública Indexada a Taxa Fixa (9,9%)

• Alocação da componente de instrumentos com exposição ao mercado acionista (composição média anual)²



■ Área do Euro (23,3%) ■ Europa excepto Área do Euro (21,4%)
■ Ásia-Pacífico (8,1%) ■ América do Norte (37,8%)
■ Emergentes (9,4%)

• Alocação da componente imobiliária (composição média anual)



■ Fundos (9,8%) ■ Edifícios (90,2%)

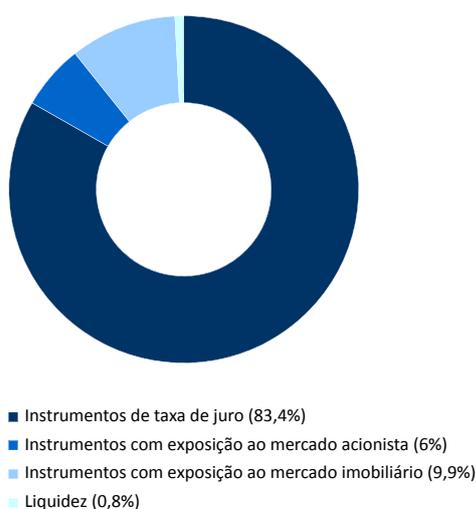
Notas: (1) A desagregação da componente de instrumentos de taxa de juro inclui a exposição a futuros de obrigações, cujo valor de mercado do ativo subjacente se encontra expresso em percentagem do valor de mercado total do Fundo. (2) A desagregação geográfica da componente de instrumentos com exposição ao mercado acionista apresentada inclui a exposição a futuros de ações, cujo valor de mercado do ativo subjacente se encontra expresso em percentagem do valor de mercado total do Fundo.

Prosseguiu a tendência de redução da exposição indireta a ativos imobiliários (através de fundos de investimento) e de reforço da exposição direta, traduzida na detenção de edifícios.

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.

Gráfico 7 • Carteira em 2018 – Composição média anual



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 de mercado dos ativos subjacentes representou, respetivamente, em média, -7,4% (posição curta) e +5,5% (posição longa) do valor de mercado total do Fundo.

A exposição agregada a instrumentos de taxa de juro e a instrumentos sujeitos ao risco acionista, incluindo futuros, foi, em média, 76% e 11,6%, respetivamente.

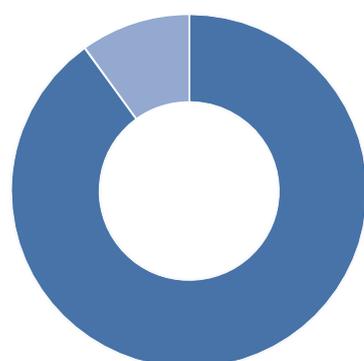
Por conseguinte, em termos médios, a carteira apresentou, face ao *benchmark* estratégico, uma exposição ligeiramente inferior a instrumentos de taxa de juro (-0,2 pp).

A alocação da componente acionista da carteira apresentou pequenos desvios face à carteira estratégica de referência, tendo-se registado uma maior exposição à área do euro (+0,2 pp) e uma menor exposição aos mercados da Europa exceto área do euro (-0,2 pp).

Em 31 de dezembro de 2018, o Fundo encontrava-se investido em obrigações da área do euro e liquidez (84,6%), ações (4,5%) e imobiliário (10,9%). O Fundo apresentava ainda exposição a futuros sobre obrigações da área do euro e futuros sobre ações, correspondente a, respetivamente, -7,6% (posição curta) e 5,1% (posição longa) do valor de mercado total da carteira de ativos.

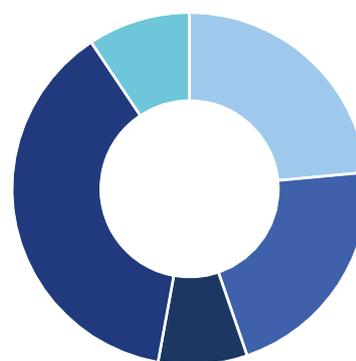
Gráfico 8

• Alocação da componente de instrumentos de taxa de juro (composição média anual)¹



■ Dívida Pública Indexada à inflação (90%)
■ Dívida Pública Indexada a Taxa Fixa (10%)

• Alocação da componente de instrumentos com exposição ao mercado acionista (composição média anual)²



■ Área do Euro (23,5%)
■ Europa excepto Área do Euro (21,2%)
■ Ásia-Pacífico (8,1)
■ América do Norte (37,8%)
■ Emergentes (9,4)

Notas: (1) A desagregação da componente de instrumentos de taxa de juro inclui a exposição a futuros de obrigações. (2) A desagregação geográfica da componente de instrumentos com exposição ao mercado acionista apresentada inclui a exposição a futuros de ações.

5.3 Estrutura por Zona Geográfica

Tomada no seu conjunto, a carteira de ativos do Fundo de Pensões manteve, em 2018, uma elevada exposição aos países da área do euro.

A carteira de instrumentos de taxa de juro esteve na sua totalidade investida em dívida da área do euro, em resultado da orientação da política de investimento para a imunização dos riscos intrínsecos à natureza das responsabilidades assumidas.

A exposição a outras zonas geográficas decorreu, na sua grande maioria, da exposição aos mercados acionistas.

Quadro 11¹ • Alocação da carteira por zona geográfica – média anual

Área do Euro	Europa (exceto área do Euro)	Ásia e Pacífico	América do Norte	Emergentes
90,9%	2,5%	1,0%	4,5%	1,1%

Nota: (1) A desagregação apresentada inclui a exposição a futuros de obrigações e de ações, cujo valor do ativo subjacente se encontra expresso em percentagem do valor de mercado total do Fundo.

5.4 Exposição ao risco de mercado

O risco de mercado engloba diferentes componentes, nomeadamente o risco de taxa de juro, o risco cambial e o risco associado à desvalorização das carteiras de investimento em instrumentos com exposição aos mercados acionista e imobiliário.

5.4.1 Exposição ao risco de taxa de juro

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 12¹ • Diferencial Ajustado de Duração Modificada

	Valores médios 2018
Duração Modificada das responsabilidades por serviços passados (a)	15,6
Duração Modificada dos instrumentos de taxa de juro (b)	13,7
Peso dos instrumentos de taxa de juro (c)	76,1%
Nível de Financiamento (d)	102,3%
Diferencial Ajustado de Duração Modificada = ((b) x (c) x (d)) - (a)	-4,9

Nota: (1) O peso dos instrumentos de taxa de juro inclui a exposição a futuros.

Em 2018, o diferencial ajustado de duração modificada médio foi negativo (-4,9), indicando que o valor da carteira de ativos apresentou menor sensibilidade a variações de taxas de juro do que o valor das responsabilidades e um posicionamento da gestão ajustado a uma perspetiva de subida das taxas de juro reais.

5.4.2 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 2018, em média, 5,2% do valor da carteira.

Quadro 13 • Exposição ao risco cambial por divisa — média anual

Dólares dos Estados Unidos da América	Ienes	Franco Suíço	Dólares Australianos	Dólares Canadianos	Libras	Coroas Suecas	Outras Moedas
2,6%	0,4%	0,3%	0,4%	0,2%	0,1%	0,1%	1,1%

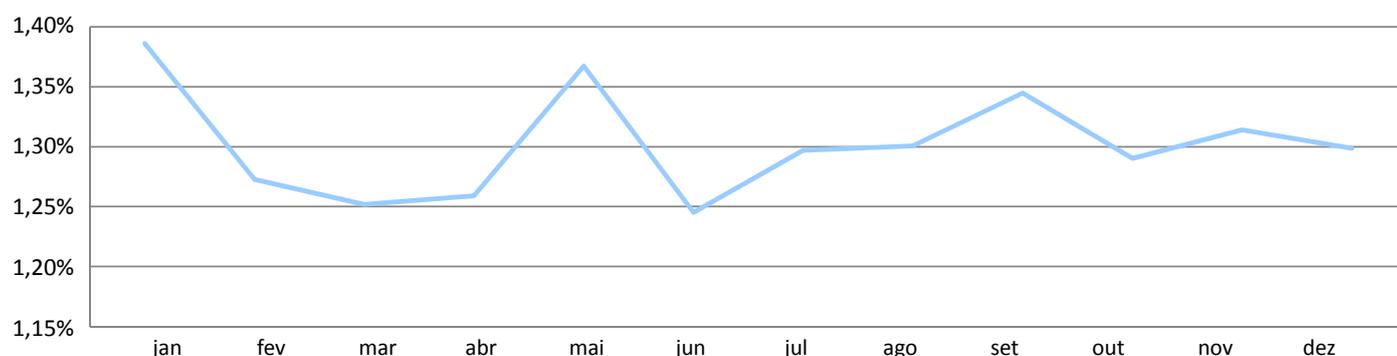
5.4.3 Exposição global ao risco de mercado

A exposição global ao risco de mercado é avaliada e controlada com base no *Value-at-Risk* a 1 mês para um nível de confiança de 95%.

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

Este indicador traduz 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.

Gráfico 9 • *Value-at-Risk* “Ativos-Responsabilidades”



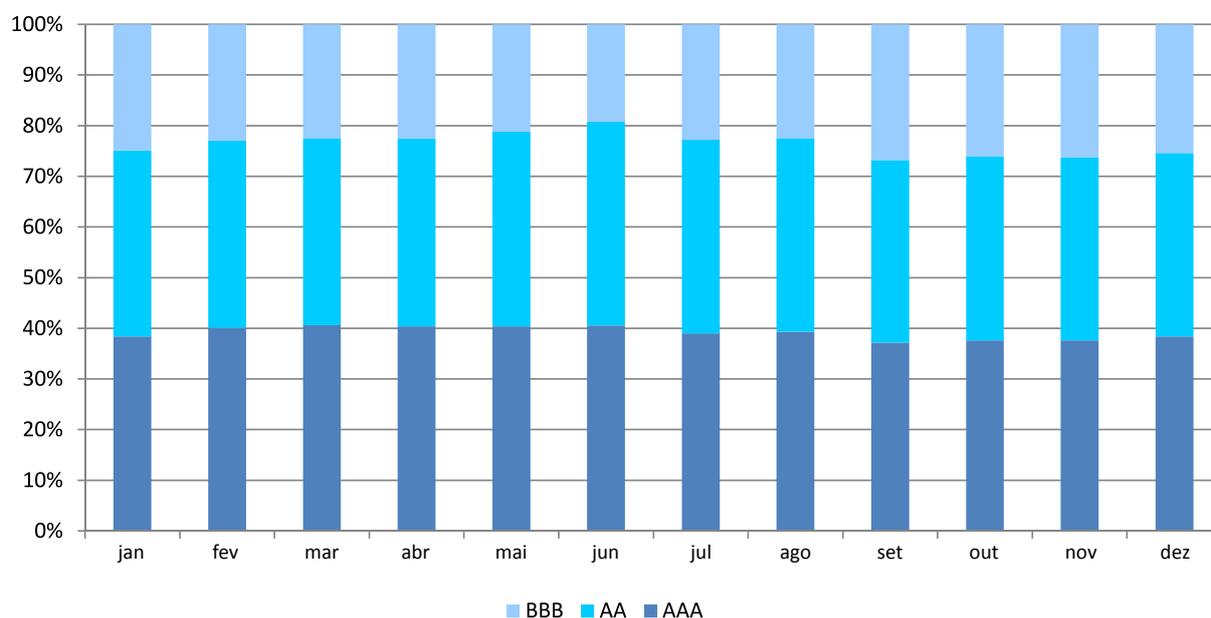
O *Value-at-Risk* apresentou um nível médio de 1,30% em 2018, inferior ao registado em 2017 (1,49%).

5.5 Exposição ao risco de crédito

O controlo do risco de crédito é assegurado através da aferição da qualidade creditícia 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 presentes as notações de risco atribuídas pelas principais agências de *rating*.

A elevada qualidade creditícia da carteira de instrumentos de taxa de juro 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 39,1% do valor total da carteira de instrumentos de taxa de juro. A exposição média a instrumentos de taxa de juro de emitentes com notação de *rating* AA ou superior, representou, em 2018, 76,4% do valor total da carteira de instrumentos de taxa de juro.

Gráfico 10 • Estrutura da carteira de instrumentos de taxa de juro por *rating*



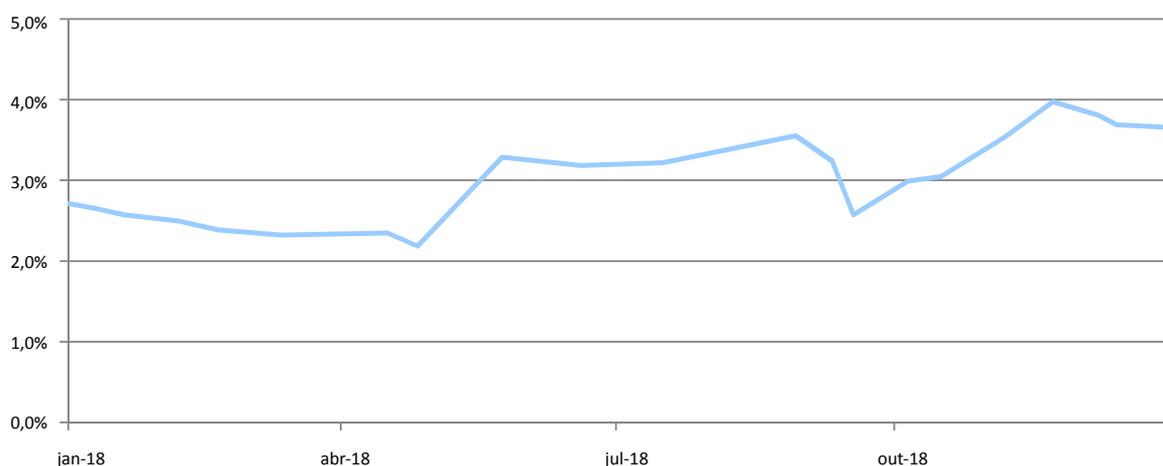
O acompanhamento da exposição da carteira de instrumentos de taxa de juro ao risco de crédito é efetuado por recurso ao *Credit Value-at-Risk* e à probabilidade de *default*.

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 manteve estável, decorrente de alterações da qualidade creditícia dos emitentes. O *Credit Value-at-Risk* a 1 ano da carteira de instrumentos de taxa de juro do Fundo situava-se, em 31 de dezembro, em 0,5%, abaixo do nível registado no final de 2017 (0,7%).

A probabilidade de *default* média a 5 anos da carteira de dívida do Fundo calculada com base nas probabilidades de *default* dos emitentes nela representados extraídas das cotações dos *Credit Default Swaps* era, à mesma data, de 3,7%.

Este indicador registou uma subida ao longo de 2018, em resultado do aumento do risco de crédito percecionado pelos mercados financeiros relativamente à generalidade dos emitentes da área do euro.

Gráfico 11 • Probabilidade de *default* média a 5 anos da carteira de instrumentos de taxa de juro do Fundo



A probabilidade de *default* média estimada através das cotações dos *Credit Default Swaps* relativos aos vários emitentes em carteira é, por regra, superior à que resultaria da utilização de dados históricos de *default* compilados pelas agências de *rating*. Em 31 de dezembro de 2018, a probabilidade de *default* média da carteira de dívida calculada por este método era de 0,5%.

5.6 Estrutura da Carteira Imobiliária

Em 31 de dezembro de 2018, o valor dos ativos imobiliários sob gestão ascendia a 208,1 milhões de euros, representando 10,9% do total do investimento do Fundo de Pensões.

A carteira imobiliária encontrava-se, nesta data, repartida por propriedades diretamente detidas pelo Fundo (94,8%) e por participações em fundos de investimento imobiliário (5,2%).

6 Resultados e Situação Financeira do Fundo de Pensões

A valorização das responsabilidades por serviços passados é efetuada a preços de mercado e assente na indexação da taxa de desconto aos níveis de taxas de juro nominais e dos pressupostos de crescimento de pensões e salários às taxas de inflação esperadas.

Em 2018, registou-se uma descida de -0,14 pp 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, também, um movimento descendente, de maior amplitude (-0,24 pp)

O movimento das taxas de inflação determinou uma variação negativa do valor das responsabilidades. Ao invés, o efeito da passagem do tempo e a evolução das taxas de juro nominais contribuíram para o aumento daquele valor. O efeito conjugado dos três fatores determinou uma variação das responsabilidades, ajustada por forma a refletir apenas alterações nos mercados financeiros, de -0,1%.

Numa perspetiva de gestão integrada de ativos e responsabilidades, esta variação constitui a referência para a taxa de rentabilidade dos ativos.

Quadro 14 • Rentabilidade “ativos vs responsabilidades”

Variação ajustada das responsabilidades	-0,1%
Rentabilidade do <i>benchmark</i> estratégico	1,3%
Rentabilidade da carteira	1,3%
Rentabilidade “ativos vs responsabilidades”	1,4%

O *benchmark* estratégico apresentou, em 2018, uma rentabilidade (1,3%) superior à variação ajustada das responsabilidades, em resultado do contributo positivo da componente de investimento imobiliário para a rentabilidade alcançada e de uma menor sensibilidade a variações de taxas de juro reais, tendo os ganhos resultantes do efeito destes fatores mais do que compensado o impacto do desempenho negativo da generalidade dos mercados de ações, ainda assim mitigado pela redução, ao longo do ano, da exposição da carteira a esta classe de ativos.

A carteira obteve, em 2018, uma rentabilidade de 1,3%, tendo-se registado uma *overperformance* de 0,05 pp face ao *benchmark* estratégico. A rentabilidade “ativos vs responsabilidades” atingiu, por conseguinte, 1,4%, nível que corresponde 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 ativos, da rentabilidade da carteira mereceu destaque:

- O papel estratégico da componente obrigacionista no contexto da orientação da política de investimento do Fundo para a cobertura dos riscos inerentes às responsabilidades;
- O desempenho assinalável da carteira de investimento imobiliário.

Quadro 15 · Rentabilidade da carteira de ativos**Resultado da carteira por classe de ativo**

Instrumentos de taxa de juro	0,2%
Instrumentos com exposição ao mercado imobiliário	17,8%
Instrumentos com exposição ao mercado acionista	-4,8%
Rentabilidade total da carteira	1,3%

Quadro 16 · Fatores explicativos da variação do nível de financiamento

	% do valor das Responsabilidades	Milhões de euros
Variação do Nível de Financiamento	0,4%	7,3
Rentabilidade ativos-responsabilidades	1,4%	26,1
Fatores exógenos à gestão financeira	2,1%	40,1
Ajustamento de pressupostos de avaliação das responsabilidades	-3,1%	-58,8

No final do ano, o Fundo registava um nível de financiamento global de 102,5%, superior em 0,4 pp ao apurado no final de 2017.

Quadro 17 · Situação Financeira do Fundo

		31-12-2018	31-12-2017
(1)	Valor do Fundo de Pensões em euros	1.915.970.689	1.939.123.818
(2)	Responsabilidades por serviços passados em euros	1.868.401.238	1.898.146.759
(3) = (1)/(2)	Nível de Financiamento	102,5%	102,2%
(4)	Nível de Financiamento mínimo obrigatório (Aviso do BdP 12/2001 ⁽¹⁾)	98,2%	98,1%
(5) = (3)/(4)	Nível de cobertura atingido	104,4%	104,1%
(6)	Nível de Financiamento do mínimo de solvência	50,5%	53,2%
(7) = (3)/(6)	Nível de cobertura atingido	203,0%	192,0%

Nota: (1) Com as alterações introduzidas pelo Aviso do BdP n.º 4/2005.

Para efeitos do disposto no 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 104,4% 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 203,0%.

7 Nota Final

Ao concluir o Relatório e Contas do período de 2018, o Conselho de Administração 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 da Sociedade Gestora dos Fundos de Pensões do Banco de Portugal, S.A..

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

Lisboa, 22 de fevereiro de 2019

O Conselho de Administração

Presidente

José Agostinho Martins de Matos

Administrador

Hélder Manuel Sebastião Rosalino

Administrador Delegado

João Miguel Albuquerque Silva Branco

II DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA

II Demonstração da Posição Financeira

Rubricas	Notas	31-12-18	31-12-17
Aplicações do Fundo			
Ativo		1.918.860.689,02	1.941.414.715,58
Terrenos e Edifícios	4	197.321.908,62	163.926.255,85
Investimentos Financeiros	5	1.693.398.620,14	1.749.669.918,03
De Dívida pública		1.596.232.147,22	1.575.133.161,36
Unidades de Participação de Fundos de Investimento		97.166.472,92	174.536.756,67
Numerário e Depósitos Bancários	6	8.749.210,20	13.310.208,73
Devedores Gerais	7	13.666.953,59	8.203.368,99
Estado e Outros Entes Públicos		619,00	63,00
Outras Entidades		13.666.334,59	8.203.305,99
Acréscimos e Diferimentos	8	5.723.996,47	6.304.963,98
Passivo		-2.889.999,59	-2.290.897,49
Credores Gerais	7	-2.873.886,59	-2.274.784,49
Estado e Outros Entes Públicos		-1.248.724,28	-1.146.221,10
Outras Entidades		-1.625.162,31	-1.128.563,39
Acréscimos e Diferimentos	8	-16.113,00	-16.113,00
Total das Aplicações do Fundo		1.915.970.689,43	1.939.123.818,09
Valor do Fundo			
Património Inicial		4.987.978,97	4.987.978,97
Resultados de Exercícios Anteriores		1.934.135.839,12	1.813.660.087,97
Resultados do Exercício		-23.153.128,66	120.475.751,15
Total do Valor do Fundo	9	1.915.970.689,43	1.939.123.818,09

(em euros)

Contabilista Certificado
Paulo José Antunes Jorge

O Conselho de Administração
José Agostinho Martins de Matos
Heldér Manuel Sebastião Rosalino
João Miguel Albuquerque Silva Branco

III

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

III Demonstração de Resultados

Rubricas	Notas	31-12-18	31-12-17
Contribuições	10	26.874.426,51	159.855.369,08
Pensões, Capitais e Prémios Únicos Vencidos	10	-71.217.856,82	-69.547.889,81
Comparticipações Plano de Saúde	10	-2.804.267,34	-2.075.585,30
Ganhos Líquidos dos Investimentos	12	217.966,56	4.997.906,25
Rendimentos Líquidos dos Investimentos	11	25.153.971,33	28.850.697,08
Outros Rendimentos e Ganhos	14	212.821,34	2.904,15
Outras Despesas	15	-1.590.190,24	-1.607.650,30
Resultado Líquido do Período		-23.153.128,66	120.475.751,15

(em euros)

Contabilista Certificado

Paulo José Antunes Jorge

O Conselho de Administração

José Agostinho Martins de Matos

Helder Manuel Sebastião Rosalino

João Miguel Albuquerque Silva Branco

IV

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA

IV Demonstração de Fluxos de Caixa

	31-12-18	31-12-17
Fluxo de Caixa das Actividades Operacionais		
Contribuições		
Do Associado	13.186.132,70	13.842.080,49
Dos Participantes/Beneficiários	1.911.778,81	1.949.888,59
Contribuição Extraordinária	11.776.515,00	144.063.400,00
Pensões, Capitais e Prémios Únicos Vencidos		
Pensões Pagas	-64.048.377,39	-62.456.224,97
Capitais Vencidos	-3.623.711,05	-3.345.236,89
Transferências	-6.119,50	-306.474,46
Encargos Inerentes ao Pagamento das Pensões e Subs. Por Morte	-3.539.648,88	-2.018.571,87
Comparticipações Plano de Saúde	-2.804.267,34	-2.075.585,30
Remunerações		
Remuneração de Depósito e Guarda de Títulos	-139.806,18	-116.618,77
Rendimentos D.O.	0,00	0,00
Outros Recebimentos	68.239,87	54.468,46
Outras Despesas	-2.990.038,13	-2.742.422,28
Fluxo de Caixa Líquido das Actividades Operacionais	-50.209.302,09	86.848.703,00
Recebimentos		
Alienação/Reembolso dos Investimentos	1.072.951.258,63	1.112.790.217,28
Rendimentos dos Investimentos	27.957.141,49	33.343.957,46
Pagamentos		
Aquisição de Investimentos	-1.055.186.306,88	-1.229.004.884,69
Fluxo de Caixa Líquido das Actividades de Investimentos	45.722.093,24	-82.870.709,95
Variação de Caixa e seus Equivalentes	-4.487.208,85	3.977.993,05
Efeito das Diferenças de Câmbio	-73.789,68	-341.813,98
Caixa e seus Equivalentes no Início do Período	13.310.208,73	9.674.029,66
Caixa e seus Equivalentes no Fim do Período	8.749.210,20	13.310.208,73

(em euros)

Contabilista Certificado
Paulo José Antunes Jorge

O Conselho de Administração
José Agostinho Martins de Matos
Heldér Manuel Sebastião Rosalino
João Miguel Albuquerque Silva Branco

V NOTAS

V Notas

NOTA 1 • CONSTITUIÇÃO E ATIVIDADE

O Fundo de Pensões do Banco de Portugal – Benefício Definido (Fundo) 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, relativos ao período pós emprego, 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

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 Fundo, 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.

NOTA 2 • DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS APRESENTADAS

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

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

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

NOTA 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.

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 2018, 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 na rubrica de Ganhos Líquidos dos Investimentos da Demonstração de Resultados. A diferença entre o produto da venda dos títulos e o valor pelo qual se encontra contabilizado é, também, registada na mesma rubrica.

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 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 das transferências 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 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, nos termos do artigo 16º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, bem como de Imposto Municipal sobre transmissões onerosas de Imóveis (IMT).

No que se refere ao Imposto Municipal sobre imóveis (IMI), os prédios integrados em fundos de pensões constituídos de acordo com a legislação nacional não beneficiam de qualquer isenção ou redução em relação às taxas do Imposto Municipal sobre imóveis (IMI) na sequência da revogação do artigo 49º do EBF efetuada pela Lei n.º 7-A/2016, de 30 de março (OE 2016).

NOTA 4 • TERRENOS E EDIFÍCIOS

				31-12-18	31-12-17
	Data da última Avaliação	Valor de Investimento	Ajustamentos	Valor de Balanço	Valor de Balanço
Avenida da República	2017	8.055.047,13	13.282.952,87	21.338.000,00	21.338.000,00
Edifício Libersil	2016	10.045.179,99	3.422.620,01	13.467.800,00	13.467.800,00
Edifício Ivens	2018	6.918.054,23	15.329.662,39	22.247.716,62	7.664.438,85
Espaço Berna	2018	12.796.687,62	2.297.912,38	15.094.600,00	12.133.360,00
Edifício Y	2018	4.537.154,03	388.431,97	4.925.586,00	4.722.800,00
Edifício Castilho	2018	27.005.153,77	6.816.447,23	33.821.601,00	25.402.401,00
Edifício Liberdade 225	2017	21.027.193,52	6.862.806,48	27.890.000,00	27.890.000,00
Edifício Belas Artes	2018	18.359.104,01	1.099.100,99	19.458.205,00	18.192.999,99
Edifício Crucifixo	2018	2.622.393,77	1.624.606,23	4.247.000,00	3.370.000,00
Edifício Vitor Cordon	2018	11.846.830,17	-639.230,17	11.207.600,00	6.120.656,01
Edifício Mar Vermelho	2017	22.660.275,97	963.524,03	23.623.800,00	23.623.800,00
		145.873.074,21	51.448.834,41	197.321.908,62	163.926.255,85

(em euros)

O valor de investimento inclui o preço base, encargos legais e despesas com obras, observando-se, em 2018, a aquisição de novas frações do Edifício Vítor Cordon e a incorporação do valor das obras relativamente 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.

Em 2018, foram reavaliados 7 edifícios. Adicionalmente, no Edifício Ivens foram integrados os encargos relacionados com obras nos respetivos custos de aquisição, alterando a correspondente valia potencial do exercício, conforme o descrito no quadro seguinte (Nota 12):

Valias Potenciais	
Edifícios	
Espaço Berna	2.961.240,00
Edifício Crucifixo	877.000,00
Edifício Belas Artes	1.265.205,01
Edifício Ivens	12.347.498,17
Edifício Vitor Cordon	-836.479,19
Edifício Castilho	8.419.200,00
Edifício Y	202.786,00
	25.236.449,99

(em euros)

NOTA 5 • INVESTIMENTOS FINANCEIROS

	2018		31-12-18	31-12-17
	Valor de aquisição	Ajustamentos	Valor de Mercado	Valor de Mercado
Títulos de Rendimento Variável				
Unidades de Participação				
Em Fundos de Investimento	107.721.354,25	-10.554.881,33	97.166.472,92	174.536.756,67
Títulos de Rendimento Fixo - Obrigações				
De Dívida Pública	1.594.394.287,90	1.837.859,32	1.596.232.147,22	1.575.133.161,36
	1.702.115.642,15	-8.717.022,01	1.693.398.620,14	1.749.669.918,03

(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 2018 e o valor de aquisição para os títulos adquiridos em 2018 e pela diferença entre o valor de mercado em 31 de dezembro de 2018 e o valor de mercado em 31 de dezembro de 2017 para os restantes títulos. Os ajustamentos não incluem rendimentos.

NOTA 6 • NUMERÁRIO E DEPÓSITOS BANCÁRIOS

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	31-12-18	31-12-17
Numerário	249,40	249,40
Depósitos à ordem	8.748.960,80	13.309.959,33
	8.749.210,20	13.310.208,73

(em euros)

NOTA 7 • DEVEDORES E CREDORES GERAIS

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	31-12-18	31-12-17
Ativos Correntes		
Impostos	619,00	63,00
Devedores - Edifícios (a)	721.893,84	1.084.902,16
Devedores - Produtos Derivados (b)	12.935.480,01	7.118.403,83
Outros	8.960,74	0,00
	13.666.953,59	8.203.368,99
Passivos Correntes		
Impostos (c)	1.248.724,28	1.146.221,10
Credores – Edifícios (d)	1.197.422,59	708.436,60
Outros (e)	427.739,72	420.126,79
	2.873.886,59	2.274.784,49
Valor líquido	10.793.067,00	5.928.584,50

(em euros)

a) Edifícios - Devedores

Este montante inclui o valor de rendas a receber, que à data de 31 de dezembro ascendia a 557.861,91 euros. Adicionalmente, inclui o valor a receber de 160.280,87 euros, relativo a honorários devidos ao Fundo de Pensões pelo Banco de Portugal, decorrentes da cedência de posição contratual na aquisição de um imóvel.

b) 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, OMX30, NIKKEI225), como forma de promover a gestão eficaz da carteira;

As posições em aberto em produtos derivados a 31 de dezembro de 2018 diziam respeito aos dois tipos de instrumentos.

c) Impostos

Esta rubrica engloba 92.322,84 euros do IVA relacionado com a carteira imobiliária e 1.155.344,69 euros relativos a IRS retidos sobre as pensões liquidadas.

d) Edifícios - Credores

Neste montante estão contemplados 661.482,54 euros em cauções entregues no âmbito da celebração de em contratos de arrendamento. Inclui ainda o valor de 398.797,58 euros relativos a faturas ainda não liquidadas no final do exercício.

e) Outros

Esta rubrica inclui em 2018 o valor de 73.332,96 euros relacionados com o reconhecimento de eventuais perdas relacionadas com a insolvência de um arrendatário.

Em 2018, estão refletidos 351.554,50 euros de encargos sobre pensões, liquidados no início do mês de janeiro de 2019.

NOTA 8 • ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	31-12-18	31-12-17
Acréscimos e Diferimentos Ativos		
Juros a receber de títulos de crédito	5.652.789,24	6.271.898,05
Rendas recebidas	0,00	33.065,93
Regularizações da Carteira	71.207,23	0,00
	5.723.996,47	6.304.963,98
Acréscimos e Diferimentos Passivos		
Acréscimos de custos	-16.113,00	-16.113,00
	-16.113,00	-16.113,00

(em euros)

Esta rubrica inclui também aos serviços de auditoria externa, que tiveram, em 2018 e em 2017, o valor anual de 24.108,00 euros. No final dos referidos exercícios estavam por liquidar 16.113,00 euros.

O valor 5.652.789,24 euros respeita à periodificação de juros dos títulos de dívida em carteira.

NOTA 9 • VALOR DO FUNDO

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

		31-12-18	31-12-17
(1)	Contribuições do associado	13.186.132,70	
(2)	Contribuições dos participantes	1.911.778,81	
(3)	Contribuição extraordinária	11.776.515,00	
(4) = (1)+(2)+(3)	Acréscimos por contribuições	26.874.426,51	
(5)	Pensões	-71.217.856,82	
(6)	Comparticipações Plano de Saúde	-2.804.267,34	
(7) = (5)+(6)	Decréscimos por pensões e planos saúde	-74.022.124,16	
(8)	Rendimentos	25.153.971,33	
(9)	Resultado da carteira	217.966,56	
(10)	Outras receitas	212.821,34	
(11)	Outros custos	-1.590.190,24	
(12) = (10)+(11)	Outros resultados	-1.377.368,90	
(13) = (4)+(7)+(8)+(9)+(12)	Resultado do Exercício	-23.153.128,66	
(A)	Valor do Fundo em 31 de dezembro	1.915.970.689,43	1.939.123.818,09
(B)	Por memória: Responsabilidades por Serviços Passados	1.868.401.238,00	1.898.146.759,44
(A-B)	Excedente face às responsabilidades	47.569.451,43	40.977.058,65

(em euros)

NOTA 10 • CONTRIBUIÇÕES RECEBIDAS E BENEFÍCIOS PAGOS

	31-12-18	31-12-17
Contribuições		
Contribuições Regulares	15.097.911,51	15.791.969,08
Contribuições Extraordinárias	11.776.515,00	144.063.400,00
	26.874.426,51	159.855.369,08
Benefícios e Encargos com Pensões		
Relativos ao exercício	71.217.856,82	69.547.889,81
Pensões	64.048.377,39	62.456.224,97
Capitais de Remição	3.623.711,05	3.345.236,89
Reembolsos	6.119,50	306.474,46
Encargos c/ Pensões em Pagamento	3.481.707,60	3.421.022,43
Subsídios por Morte	57.941,28	18.931,06
Plano de Saúde		
Comparticipação Despesas de Saúde	2.804.267,34	2.075.585,30
	74.022.124,16	71.623.475,11

(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.

NOTA 11 • RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

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

	31-12-18	31-12-17
Terrenos e edifícios	7.742.886,55	6.091.107,73
Fundos de Investimento Imobiliário e Mobiliário	4.413.183,76	7.406.100,45
Obrigações		
De Dívida Pública	12.995.153,03	15.235.410,69
De Outros Emissores	0,00	118.005,25
	17.408.336,79	22.759.516,39
Depósitos à Ordem	2.747,99	72,96
	25.153.971,33	28.850.697,08

(em euros)

NOTA 12 • GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

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

	31-12-18	31-12-17
Ganhos Líquidos dos Investimentos		
Terrenos e edifícios	25.236.449,99	12.927.773,05
Investimentos Financeiros	-6.727.649,72	-19.432.923,92
Derivados	-17.996.480,74	11.771.427,71
Outros	-294.352,97	-268.370,59
Valor Líquido	217.966,56	4.997.906,25

(em euros)

NOTA 13 • IMPOSTOS

Do valor de 5.440,80 euros registados em impostos, 5.360,80 euros referem-se à comissão de custódia cobrada por uma entidade bancária estrangeira, pela guarda de títulos em carteira.

NOTA 14 • OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	31-12-18	31-12-17
Do exercício	153.932,47	1.931,40
De exercícios anteriores	58.269,11	972,75
Receitas diversas	619,76	0,00
	212.821,34	2.904,15

(em euros)

NOTA 15 • OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	31-12-18	31-12-17
Financeiras	208.282,59	192.303,43
Edifícios	1.281.394,89	1.299.255,43
Outras despesas	26.199,40	25.841,50
Impostos	5.440,80	6.694,64
Comissões com Produtos Derivados	68.872,56	83.555,30
	1.590.190,24	1.607.650,30

(em euros)

A rubrica “despesas financeiras” tem a seguinte desagregação:

	31-12-18	31-12-17
Despesas Bancárias	52.901,32	57.190,73
Comissões de Corretagem	15.575,09	18.493,93
Comissões de Custódia	139.806,18	116.618,77
	208.282,59	192.303,43

(em euros)

A rubrica de Despesas Bancárias incluía, em 31 de dezembro de 2018, o montante de 48.876,00 euros referente à remuneração negativa dos saldos de depósitos à ordem denominados em CHF, EUR, JPY, SEK e USD.

O Fundo de Pensões não suporta qualquer comissão de gestão, sendo a Sociedade Gestora remunerada diretamente pelo Associado.

NOTA 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 2018.

NOTA 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.

- Pagar por conta e ordem da Sociedade Gestora as pensões de reforma e de sobrevivência aos respetivos beneficiários;
- Reter na fonte as contribuições e impostos devidos, para posterior entrega às entidades competentes;
- 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.

NOTA 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. 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.

NOTA 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 de Pensões;
- Utilização de um sistema de informação facilitador da monitorização diária das posições em carteira e acompanhamento, em tempo real, do cumprimento dos limites estabelecidos;
- Configuração, no sistema de informação, de todos os instrumentos objeto de investimento;
- Reunião periódica do Comité de Controlo com vista à coordenação do exercício das funções de gestão de risco e de *compliance*;
- Recolha e análise semestral de *key risk indicators* associados aos principais riscos operacionais.

NOTA 20 • ORIGEM, EXPOSIÇÃO E GESTÃO DOS RISCOS

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

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

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

Riscos de mercado

- Risco “taxa de juro” – decorre da volatilidade das taxas de juro e conseqüente redução do nível de financiamento.
Exposição média a risco “taxa de juro” numa perspetiva de ativos-responsabilidades — 21,3% (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 2018, o diferencial ajustado de duração modificada registado pela carteira foi, em média, de -4,9 conforme descrito no quadro 12 do relatório de gestão.

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

Exposição média a ativos sujeitos a risco de preço das ações, incluindo futuros (em % do valor da carteira): 11,5%

- Risco “inflação” – decorre da volatilidade da taxa de inflação e consequente redução do nível de financiamento.

Exposição média a risco “inflação” numa perspetiva de ativos-responsabilidades: 31,4% (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 – decorre das variações nas cotações relativas das divisas 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 – decorre de flutuações no valor dos imóveis e fundos de investimento em carteira e consequente redução do nível de financiamento.

Exposição média (em % do valor da carteira): 9,9%

- Risco de concentração – decorre da acumulação excessiva de exposição a um mesmo ativo ou classe de ativos.

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

A análise de sensibilidade do nível de financiamento do Fundo, elaborada no pressuposto de materialização simultânea dos cenários adversos para cada classe de ativos face aos passivos, resulta numa redução, no horizonte de 1 ano, de 11,3%, apurado com base no modelo determinístico de projeções de ativos e responsabilidades da Sociedade Gestora.

	<i>Value-at-risk</i> Responsabilidades	Impacto no nível de financiamento
Risco Instrumentos Taxa de Juro	7,1%	-7,1%
Risco Ações	29,9%	-2,9%
Risco Imobiliário	11,4%	-1,3%
		-11,3%

Riscos de crédito

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

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

Exposição média a emitentes de instrumentos de taxa de juro por *rating*:

<i>Rating</i>	% do valor da carteira de instrumentos de taxa de juro
AAA	39,1%
AA	37,3%
A	0,0%
BBB	23,6%

Média da probabilidade de *default* a 5 anos da carteira de instrumentos de taxa de juro: 3%

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 Comitês de Controlo.

NOTA 21 • TRANSAÇÕES ENVOLVENDO O ASSOCIADO OU COM EMPRESAS COM ESTE RELACIONADAS

A Sociedade Gestora dos Fundos de Pensões do Banco de Portugal, S.A., detida em 97,87% pelo Banco de Portugal, realizou as seguintes transações com o Fundo:

	31-12-18	31-12-17
Rendas recebidas no âmbito do contrato de arrendamento celebrado com a Sociedade Gestora	243.751,85	241.851,56
	243.751,85	241.851,56

(em euros)

O Banco de Portugal, entidade associada do Fundo de Pensões realizou as seguintes transações com o Fundo:

- Rendas faturadas no âmbito de contratos de arrendamento celebrados com o Fundo, no total de 2.023.219,18 euros, das quais se encontram por receber, a 31 de dezembro de 2018, o montante de 169.159,80 euros.
- Proveito de 160.280,87 euros, relativos a honorários, decorrentes da cedência de posição contratual na aquisição de um imóvel, os quais ainda se encontram por receber no final do exercício.

NOTA 22 • 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 2018.

VI

CERTIFICAÇÃO DO REVISOR OFICIAL DE CONTAS



KPMG & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.
 Edifício Monumental - Av. Praia da Vitória, 71 - A, 8º
 1069-006 Lisboa - Portugal
 +351 210 110 000 | www.kpmg.pt

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Pensões do Banco de Portugal – Benefício Definido** (o Fundo) gerido pela Sociedade Gestora dos Fundos de Pensões do Banco de Portugal, S.A. ("Entidade Gestora"), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2018 (que evidencia um total de 1.918.860.689 euros e um total de valor do fundo de 1.915.970.689 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 23.153.129 euros), a demonstração de resultados e a demonstração de fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materiais, a posição financeira do **Fundo de Pensões do Banco de Portugal – Benefício Definido** em 31 de Dezembro de 2018 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões ("ASF").

Bases para a opinião

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

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

Matérias relevantes de auditoria

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

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

KPMG & Associados - S.R.O.C., S.A.
 Capital Social: 3.916.000 Euros - Pessoa Colectiva Nº PT 502 161 078 -
 Inscrito na O.R.O.C. Nº 189 - Inscrito na C.M.V.M. Nº 20161489
 Matriculada na Conservatória do registo Comercial de Lisboa sob o Nº PT
 502 161 078



Valorização dos activos financeiros

<u>O risco</u>	<u>A nossa resposta ao risco identificado</u>
<p>A valorização dos activos financeiros do Fundo a 31 de Dezembro de 2018, no montante de 1.693.398.620 euros, é uma matéria relevante de auditoria, uma vez que representa 88% do total do activo do Fundo.</p> <p>Na alínea c) da nota 3 - princípios contabilísticos, métodos e pressupostos de avaliação do valor dos activos, na nota 5 – investimentos financeiros e na nota 12 – ganho líquidos dos investimentos, o Conselho de Administração apresenta o detalhe e as políticas contabilísticas e estimativas utilizadas. Os investimentos financeiros em carteira são valorizados ao justo valor, em conformidade com a Norma Regulamentar n.º 9/2007-R, 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 activo 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 transaccionados em operações fora de bolsa, é efectuada através do recurso a preços disponibilizados pelos principais fornecedores de informação financeira.</p>	<p>Os nossos procedimentos de auditoria incluíram, entre outros aspectos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Análise do desenho e implementação pela Entidade Gestora dos procedimentos de controlo interno relevantes no que se refere à valorização dos activos financeiros; • Reconciliação da carteira de activos financeiros com o balancete à data de referência; • Reconciliação das quantidades de títulos em carteira com a posição constante no extracto de quantidades do Banco Depositário; • Teste à valorização dos títulos em carteira de acordo com as regras estabelecidas na Norma Regulamentar N.º 9/2007, da ASF tendo em consideração, e principalmente, fontes de preços externos, como sejam a Bloomberg e Reuters; e, • Avaliação da adequação das divulgações do Fundo tendo em conta o referencial contabilístico aplicável.



Valorização dos activos imobiliários

O risco	A nossa resposta ao risco identificado
<p>A estimativa de valorização dos activos imobiliários do Fundo a 31 de Dezembro de 2018, no montante de 197.321.909 euros, é uma matéria relevante de auditoria, representando esta cerca de 10% do total do activo do Fundo.</p> <p>Na alínea b) da nota 3 - princípios contabilísticos, métodos e pressupostos de avaliação do valor dos activos, na nota 4 – terrenos e edifícios e na nota 11 – rendimentos líquidos dos investimentos, o Conselho de Administração apresenta o detalhe e as políticas contabilísticas e estimativas utilizadas. Os terrenos e edifícios são contabilizados inicialmente ao custo de aquisição, acrescido das despesas de compra, sendo esse valor posteriormente actualizado por avaliações efectuadas por entidades independentes, de acordo com o disposto na Norma Regulamentar n.º 9/2007-R, de 28 de Junho, da ASF.</p>	<p>Os nossos procedimentos de auditoria incluíram, entre outros aspectos:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Análise do desenho e implementação pela Entidade Gestora dos procedimentos de controlo interno relevantes; ▪ Reconciliação da carteira de activos imobiliários com o balancete à data de referência; ▪ Verificação da periodicidade das avaliações e do número de avaliações necessárias, tendo em consideração a avaliação do activo imobiliário, conforme estabelecido no artigo 64º da Norma Regulamentar n.º 7/2007-R, de 17 de Maio, da ASF; ▪ Verificação da razoabilidade dos pressupostos considerados pelos peritos avaliadores independentes, na determinação da estimativa de avaliação dos activos imobiliários; e, ▪ Avaliação da adequação das divulgações do Fundo tendo em conta o referencial contabilístico aplicável.

Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização da Entidade Gestora pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões estabelecidos pela ASF;
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro;
- adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das actividades.



O órgão de fiscalização é responsável pela supervisão do processo de preparação e divulgação da informação financeira do Fundo.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detectará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos cepticismo profissional durante a auditoria e também:

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detectar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detectar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objectivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade Gestora do Fundo;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respectivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas actividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas actividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transacções e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;



- comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;
- das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, excepto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública; e,
- declaramos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percebidas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respectivas salvaguardas.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

Dando cumprimento ao artigo 11º da Norma Regulamentar nº 7/2010-R, de 4 de Junho, emitida pela ASF, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e apreciação sobre o Fundo, não identificámos incorrecções materiais.

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

Dando cumprimento ao artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de Abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- Fomos nomeados auditores do Fundo pela primeira vez na assembleia geral de accionistas da Entidade Gestora realizada em 16 de Abril de 2012 para um mandato compreendido entre 2012 e 2014. Fomos nomeados na assembleia geral de accionistas da Entidade Gestora realizada em 26 de Março de 2015 para um segundo mandato compreendido entre 2015 e 2017. Fomos nomeados na assembleia geral de accionistas da Entidade Gestora realizada em 16 de Março de 2018 para um terceiro mandato compreendido entre 2018 e 2020.
- O órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o cepticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude.



- Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora em 20 de Fevereiro de 2019.
- Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77º, número 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face ao Fundo durante a realização da auditoria.
- Informamos que, para além da auditoria, fomos contratados para prestar ao Fundo os seguintes serviços permitidos pela lei e regulamentos em vigor:
 - Emissão de um relatório dirigido à Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, certificando com um grau de segurança moderado os elementos de índole financeira e estatística mencionados no artigo 3.º da Norma Regulamentar n.º 18/2008-R, de 23 de Dezembro, alterada pela Norma Regulamentar n.º 20/2010-R, de 16 de Dezembro, com referência a 31 de Dezembro de 2018.

1 de Março de 2019

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

