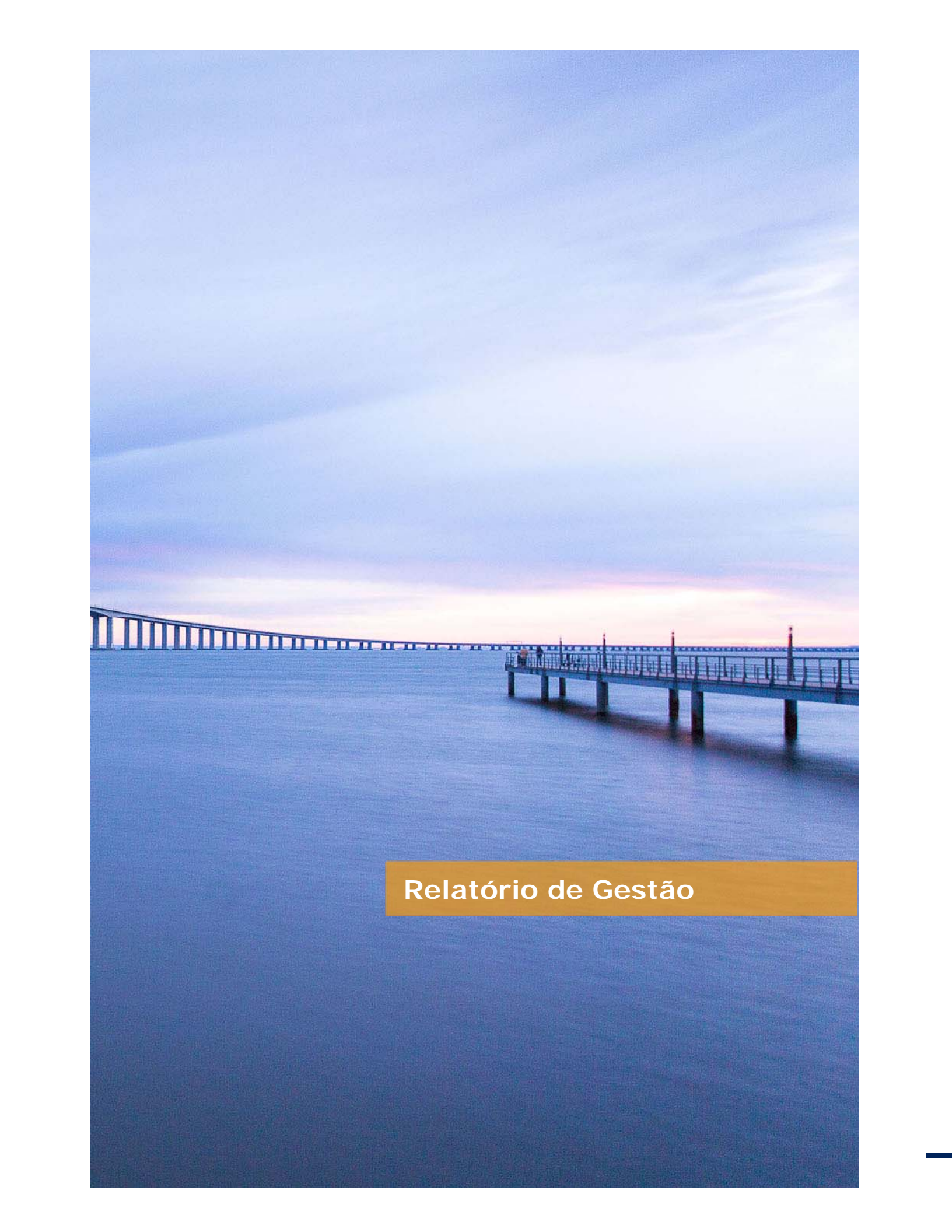


RELATO

FINANCEIRO

2016

<i>Relatório de Gestão</i>	<i>3</i>
Sumário Executivo.....	4
Informação Sobre o Plano de Pensões	6
Síntese da Evolução dos Mercados	7
Política de Investimento	15
Estratégia e Atuação em 2016.....	17
Composição e Evolução da Carteira	19
Performance da Carteira.....	21
Riscos Materiais	23
<i>Demonstrações Financeiras</i>	<i>27</i>
Posição Financeira	28
Demonstração de Resultados	29
Demonstração de Fluxos de Caixa	30
Notas às Demonstrações Financeiras	31
Gestão de Risco	38
<i>Certificação Legal de Contas.....</i>	<i>52</i>

A photograph of a long bridge spanning a body of water under a twilight sky. The bridge is a long, straight structure with many vertical supports, extending from the left side of the frame towards the horizon. The water is a deep blue, and the sky is a mix of light blue and purple, suggesting dusk or dawn. The bridge has a railing and some small structures along its length. The overall mood is serene and expansive.

Relatório de Gestão

SUMÁRIO EXECUTIVO

O ano de 2016 foi marcado por diversos fatores que, conjugados, condicionaram a normal evolução dos mercados financeiros:

- . No 1ºT2016 registou-se uma grande volatilidade nas principais praças mundiais, muito associada à evolução do preço do petróleo e à instabilidade política nalgumas regiões;
- . Os destaques do 2ºT2016 foram o escândalo *Panamá Papers* e o *Brexit*, acontecimentos que tiveram forte impacto nos mercados;
- . No entanto, o *Brexit* acabou por ter um efeito, no 3ºT2016, menos gravoso do que o esperado, suportado pelos dados económicos favoráveis, pelo reforço da atuação dos bancos centrais e pelo baixo nível das taxas de juro;
- . No último trimestre do ano, a vitória de *Donald Trump* causou inicialmente alguma apreensão nos investidores, no entanto, o tom conciliador do seu primeiro discurso acabou por surtir um efeito positivo.

A evolução do preço do petróleo foi também bastante volátil ao longo do ano e o *brent* encerrou o ano com uma forte valorização de 52,4%, refletindo o corte de produção acordado pela OPEP.

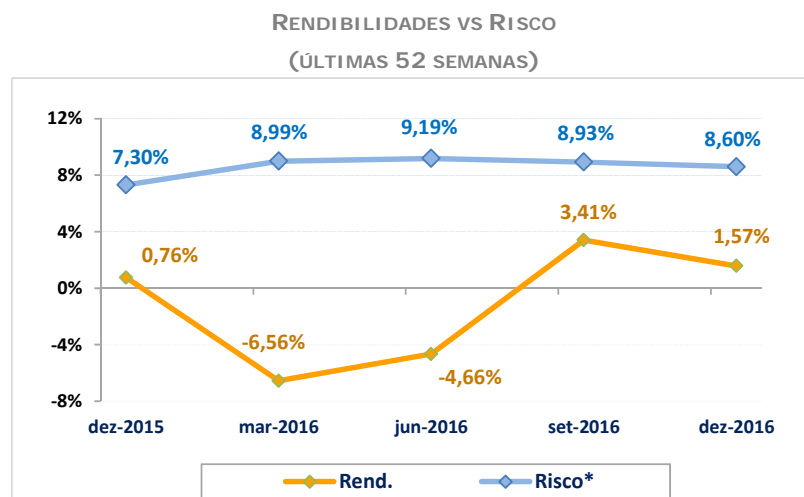
O ano terminou com resultados, em geral, positivos nos mercados acionistas: o índice norte-americano *S&P500* e o europeu *Eurostoxx50* registaram uma evolução positiva de 9,54% e 0,70%, respetivamente. O mercado nacional, medido pelo índice *PSI20*, fechou negativo, com uma desvalorização de 11,93%, depois de valorizar 10,73% em 2015.

Nos mercados obrigacionistas, os *spreads* da dívida a 10 anos dos países periféricos face à dívida alemã registaram um comportamento misto, com a Grécia a liderar as descidas (-76 pb). Portugal registou a maior subida no ano (+167 pb), o que afetou negativamente a rendibilidade da componente de obrigações de dívida pública existente em carteira.

Num ano marcado por uma grande volatilidade dos mercados de capitais, a carteira de ativos do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** fechou o mês de dezembro com o valor de **933.730,38€**, tendo terminado o ano de 2016 com rendibilidades positivas.

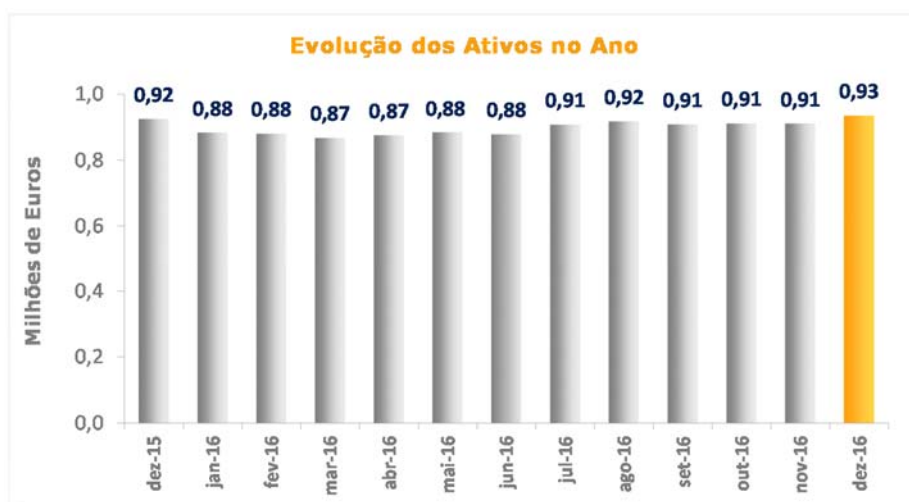
Por classes de ativos, as *performances* registadas no ano foram maioritariamente positivas, tanto nas componentes do segmento acionista como em parte das obrigacionistas. A contrariar esta tendência, esteve a componente de dívida pública nacional, que acabou por ser a mais penalizadora para o resultado final. Assim, o **Fundo de Pensões FUTURO XXI** obteve uma **rendibilidade efetiva**, medida pela variação da cotação das unidades de participação, **de 1,57%* no ano de 2016**.

** Rendibilidade calculada com base na data de valorização das Unidades de Participação (UP). Assim, a UP final considerada para o final de 2015 foi a valorizada com cotações dos ativos de 31 de dezembro de 2015 e juros decorridos contados até 3 de janeiro de 2016 (dia imediatamente anterior à publicação da cotação). A UP final considerada para o final de 2016 foi a valorizada com cotações dos ativos de 31 de dezembro de 2016 e juros decorridos contados até 1 de janeiro de 2017.*



Nota: Risco entendido como a volatilidade calculada através do desvio-padrão das rendibilidades semanais

O valor da carteira de ativos do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** aumentou 10.575,50€ em relação a dezembro de 2015, refletindo o efeito do saldo dos *cash-flows* ocorridos durante o ano de 2016 e a evolução favorável dos diferentes segmentos que compõem a carteira de ativos, em particular das componentes acionistas, com exceção da parcela referente ao mercado chinês – alienada em meados do ano – e da generalidade das componentes de dívida, se se descontar a dívida pública nacional, cujo alargamento de *spreads* face à dívida pública *core* acabou por condicionar o resultado final global.



INFORMAÇÃO SOBRE O PLANO DE PENSÕES

. VALOR DAS RESPONSABILIDADES PASSADAS E NÍVEL DE COBERTURA

Em 31 de dezembro de 2016, o valor atual das responsabilidades passadas obtido pelo cenário de financiamento e o nível de cobertura das responsabilidades, das Adesões Coletivas de Benefício Definido financiadas pelo **Fundo de Pensões FUTURO XXI**, desagregado por associado e por plano de pensões, é o seguinte:

CONTRATO	QUOTA-PARTE	RESPONSABILIDADES POR SERVIÇOS PASSADOS	NÍVEL DE FINANCIAMENTO
405/01	617.679,68 €	401.269,29 €	153,9%

SÍNTESE DA EVOLUÇÃO DOS MERCADOS

. ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

O ano de 2016 iniciou-se sob perspetivas pouco auspiciosas relativamente às expetativas de desenvolvimento económico: o preço do petróleo encontrava-se em baixa desde o Verão de 2015, estando diretamente associado a uma menor procura por parte da China e afetou diretamente as economias produtoras de petróleo, bem como as empresas ligadas à indústria petrolífera; para além dos sinais de arrefecimento da China, mantinha-se elevado o risco geopolítico no Leste Europeu e Médio Oriente, designadamente com o prolongamento da situação de guerra na Síria; o desempenho da atividade industrial nos EUA mantinha-se fraco e quer o Banco Mundial quer o FMI tinham efetuado uma revisão em baixa das previsões de crescimento económico global.

Na Europa, as expetativas eram de manutenção de um crescimento económico contido, face à persistência de baixa inflação e taxas de juro a níveis historicamente baixos.

Em Portugal, o ano iniciou-se ainda sob alguma incerteza política, atendendo a que o XXI Governo Constitucional apenas tomou posse a 26 de novembro de 2015 e resultou de um entendimento entre PS, Bloco de Esquerda e PCP, a fim de assegurar a aprovação do programa de Governo. O Orçamento para 2016 foi apenas aprovado em 23 de fevereiro e, durante este compasso de espera, a expetativa quer quanto à aprovação do Orçamento por parte da EU, quer quanto à longevidade do novo Governo induziu a preocupações nos mercados financeiros, refletindo-se numa subida acentuada das taxas de dívida pública, que viriam a ultrapassar a barreira dos 4% em fevereiro, no prazo de 10 anos.

Pela mesma altura, a ausência de uma solução à vista para constituição do Governo em Espanha afetou igualmente as taxas da dívida portuguesa.

Em Espanha, a instabilidade política marcou praticamente todo o ano de 2016, com um novo governo de *Mariano Rajoy* a constituir-se apenas no mês de outubro, depois da realização das novas eleições de junho de 2016 terem novamente resultado na ausência de uma maioria absoluta do PP.

O ano ficou marcado por atentados terroristas em diversas partes do Mundo, mas com especial relevância na Europa, que sofreu o primeiro ataque em 22 de março no aeroporto de Bruxelas, a que se seguiram dois atentados em França (Nice e Normandia) no mês de julho e um outro em Berlim, no mês de dezembro, surtindo naturalmente efeitos nos mercados financeiros.

A meio do ano, a Europa foi igualmente surpreendida pela votação favorável à saída do Reino Unido da União Europeia (*Brexit*), após o referendo realizado a 23 de junho.

Nova surpresa seria o desfecho das eleições norte-americanas a 8 de novembro, após a vitória de *Donald Trump*.

A evolução económica em geral veio confirmar as expetativas de início de ano, sendo que a perspetiva de resultados finais de crescimento económico em 2016 apontam para um abrandamento quer das economias desenvolvidas, (EUA, Zona Euro, Reino Unido e Japão) quer dos gigantes asiáticos China e Índia.

O preço do petróleo foi subindo gradualmente ao longo do ano, encerrando o ano acima dos 55\$/Barril (*ICE Brent Crude*), mas ainda assim aquém do valor máximo registado em meados de 2015. O petróleo tem sido penalizado pelos receios dos investidores com a economia chinesa, pelo excesso de oferta no

mercado mundial e pelo levantamento das sanções ao Irão (que permitiram ao país voltar a exportar petróleo). O excesso de oferta levou a OPEP, em dezembro, a acordar uma redução da produção, secundado por outros 12 países produtores.

Na **Europa**, o fraco crescimento induziu o BCE a reduzir as suas taxas diretas em março e a aumentar o seu programa de compras mensais de dívida para 80 mM€/mês, onde passou também a incluir obrigações de empresas não financeiras, com *rating* de *investment grade*. Já em dezembro, o BCE viria anunciar que, a partir de abril de 2017, o valor mensal de compra de ativos será reduzido para € 60 Milhões/mês e será mantido até ao final de dezembro de 2017 ou mesmo até uma data posterior, se necessário, e, em qualquer caso, até que o BCE considere que o seu objetivo para a trajetória da inflação tenha sido alcançado de forma sustentada.

Na **Zona Euro**, o PIB cresceu 0,3% no 3ºT2016, ao mesmo ritmo do 2ºT2016, renovando máximos históricos, devendo ter acelerado no 4ºT2016 entre 0,3% e 0,5%. Em termos anuais, a previsão de crescimento aponta para 1,7% em 2016, que compara com o valor de 2,0% em 2015.

A **economia americana** evoluiu favoravelmente, mas também de forma branda; apesar de uma subida trimestral anualizada no 3ºT2016 de 3,5%, estima-se um crescimento no 4ºT2016 entre 2,5% e 3,5% e, no total do ano, 1,7%. Também o fraco crescimento ao longo do ano das restantes economias, designadamente da economia europeia, bem como alguma instabilidade dos mercados financeiros e a manutenção do preço do petróleo em níveis abaixo dos 50\$ durante grande parte do ano, levaram a *Fed* a optar por não enveredar pelas quatro subidas de taxas inicialmente previstas, acabando por adotar uma única subida, decidida na reunião de 14 de dezembro. Nessa altura, o cenário para a evolução das taxas em 2017 foi revisto em alta em 25 pb (a *Fed* aponta agora para três subidas de taxas em 2017), acompanhando a ligeira revisão em alta do PIB para 2016 e 2017 e a revisão em alta da inflação para 2016, prosseguindo o processo de normalização da política monetária.

Em **Portugal**, o PIB subiu 0,8% no 3ºT2016 (2ºT2016: +0,3%), suportado apenas pelas exportações líquidas, devendo crescer entre 0% e 0,3% no 4ºT2016. A previsão de crescimento para 2016 é de 1,2% e, para 2017, 1,5%, mas identificando-se alguns riscos ascendentes resultantes da possibilidade do final de 2016 ter sido melhor do que o que estimado (estimativas DE Montepio).

No **Reino Unido**, o PIB no 3ºT2016 cresceu 0,6%, igual ao do trimestre anterior, revelando o 15º trimestre de crescimento. Estima-se uma subida de 0,5% para o 4ºT2016, alcançando um crescimento global de 2,0% em 2016 (+2,2% em 2015). Em agosto, o BoE cortou as taxas de juro e aumentou a dimensão do programa de compra de dívida, esperando-se que mantenha as taxas de juro nos atuais mínimos históricos de 0,25% em 2017/18, subindo taxas apenas em 2019.

Relativamente ao **Japão**, o PIB do 3ºT2016 subiu 0,3% em cadeia. Estima-se uma expansão entre 0,2% e 0,6% no 4ºT2016 e 1,0% em 2016. Em 21-set, o BoJ introduziu um quadro para a sua política, denominado de flexibilização monetária quantitativa e qualitativa com o controle da *yield curve*, traçando objetivos quer para as taxas de juro de curto prazo, quer para as de longo prazo.

O PIB da **China** cresceu 6,8% (YoY) no 4ºT2016, acelerando face aos 6,7% observados entre o 1ºT2016 e o 3ºT2016 – que foi o menor desde o 1ºT2009 (+6,2%) – crescendo 6,7% em 2016, ao menor ritmo em 25 anos.

Na **Índia**, o PIB cresceu 7,3% (YoY) no 3ºT2016, em aceleração (+7,1 % no 2ºT2016), estimando-se para o 4ºT2016 um forte abrandamento, quedando-se entre 5,8% e 6,2%, associado, em grande medida, à pontual escassez de dinheiro no país nos últimos 2 meses do ano (devido à retirada de circulação de notas de elevado montante).

. MERCADOS ACIONISTAS

Durante o ano de 2016, registaram-se movimentos maioritariamente positivos nos principais índices acionistas mundiais, com alguns a baterem máximos históricos, nomeadamente os americanos. Ao nível europeu, o movimento foi também positivo, em geral, destacando-se apenas as perdas observadas nos índices português, italiano e espanhol (em especial, nos dois primeiros casos). Nos mercados asiáticos, o comportamento foi misto.

Os índices norte-americanos tiveram um comportamento muito positivo, registando subidas de 7,50% no *Nasdaq* e de 9,54% no *S&P500*. Na Europa, o *Eurostoxx50* avançou 0,7%, enquanto o índice nacional *PSI20* teve uma desvalorização de 11,93%.

O índice nipónico *Nikkei 225* subiu 0,42%, num contexto de ligeiro abrandamento da economia e de subida do *iene*, mas beneficiando de uma política monetária fortemente expansionista. Na América Latina, o comportamento das principais bolsas foi positivo, com o índice brasileiro *MSCI Brazil 10/40* a registar uma forte subida de 65,46%.

MERCADOS ACIONISTAS

		2013	2014	2015	2016					
					Dez	1ºT	2ºT	3ºT	4ºT	YTD
Europa										
PSI20	<i>EUR</i>	15,98%	-26,83%	10,71%	5,04%	-5,51%	-11,29%	3,22%	1,78%	-11,93%
Euro Stoxx50	<i>EUR</i>	17,95%	1,20%	3,85%	7,83%	-8,04%	-4,67%	4,80%	9,60%	0,70%
DAX	<i>EUR</i>	25,48%	2,65%	9,56%	7,90%	-7,24%	-2,86%	8,58%	9,23%	6,87%
Estados Unidos										
S&P500	<i>USD</i>	29,60%	11,39%	-0,73%	1,82%	0,77%	1,90%	3,31%	3,25%	9,54%
NASDAQ	<i>USD</i>	38,32%	13,40%	5,73%	1,12%	-2,75%	-0,56%	9,69%	1,34%	7,50%
Mercados Globais e Emergentes										
MSCI World Tr	(*)	29,57%	10,40%	2,65%	2,81%	-1,81%	1,49%	4,89%	4,90%	9,65%
MSCI Em Mkts Tr	(*)	3,79%	5,57%	-5,40%	0,21%	2,78%	0,83%	7,71%	-1,36%	10,11%
Ásia										
NIKKEI225	<i>YEN</i>	56,72%	7,12%	9,07%	4,40%	-11,95%	-7,06%	5,61%	16,20%	0,42%
MSCI ex Japan	<i>USD</i>	1,28%	0,54%	-11,74%	-2,54%	2,01%	-1,20%	9,82%	-6,48%	3,51%
MSCI China	<i>USD</i>	0,39%	4,67%	-10,05%	-4,11%	-4,80%	-1,74%	13,45%	-7,12%	-1,43%
IFCI India	<i>USD</i>	-6,22%	30,30%	-4,15%	-0,43%	-4,47%	5,45%	7,30%	-7,55%	-0,07%
América Latina Brasil										
MSCI Brazil 10/40	<i>EUR</i>	-20,80%	-3,68%	-35,54%	1,27%	21,68%	17,43%	8,97%	6,27%	65,46%

(*) Moeda local

. MERCADOS OBRIGACIONISTAS

DÍVIDA E TAXAS DE REFERÊNCIA

As *yields* da **dívida pública de referência** registaram descidas na Alemanha e subidas nos EUA ao longo de 2016.

Na Europa, a evolução das *yields* e das taxas *Euribor* foi pressionada, em baixa, pelos receios em torno da Grécia, pela manutenção em alta do risco geopolítico mundial, que favorece o investimento em ativos sem risco, bem como pelos resultados quer do *Brexit* (em meados do ano), quer da eleição de *Donald Trump* (embora esse efeito de incerteza pareça ter sido anulado pela melhoria das perspetivas para os EUA). O BCE seguiu uma política expansionista, dando continuidade e reforçando o programa de compra de ativos (programa de QE) e voltando a cortar a taxa de referência de 0,05% para 0,00%, bem como as taxas associadas às facilidades permanentes de cedência de liquidez e de depósito, que se fixaram em 0,25% e 0,4%, respetivamente. Já em dezembro, foi anunciado o prolongamento o programa de compra de ativos até, pelo menos, o final de 2017.

Não obstante os efeitos no médio prazo das políticas seguidas pelo BCE e a subida das *yields* americanas, que concorrem com as alemãs na captura de investimentos direcionados a baixos perfis de risco, o movimento das *yields* na Alemanha em relação ao final de 2015 (-42 pb nos 10 anos e -42 pb nos dois anos) não foi uniforme ao longo do ano, designadamente ao nível da dívida a 10 anos, com descidas nas *yields* sensivelmente até início de julho e encetando, posteriormente, uma tendência de subida até final do ano, apenas ligeiramente contrariada nas últimas semanas do ano. A 30 de setembro a *yield* a 10 anos chegou a atingir um mínimo histórico de -0,119%.

As *yields* alemãs a dois anos estiveram durante todo o ano em terreno negativo, encerrando 2016 em -0,766%, sensivelmente em mínimos históricos (-0,806%, alcançados nos dias 27 e 28-dez).

As *treasuries* nos EUA apresentaram subidas em 2016 (+14 pb nos dois anos e +17 pb nos 10 anos), refletindo, igualmente, comportamentos não uniformes ao longo do ano, com mínimos históricos até início de julho (devido aos receios dos efeitos do *Brexit*) e subidas até final do ano, que se revelaram particularmente intensas a partir de meados do 4ºT2016 (+43 pb nos dois anos e +85 pb nos 10 anos), tendo resultado das expetativas (consubstanciadas na reunião de 14-dez) de futura subida de taxas por parte da *Fed* – no quadro de uma continuação do crescimento económico e de redução da taxa de desemprego para novos mínimos de ciclo – bem como das perspetivas quanto à política económica que será seguida pelo Presidente *Donald Trump*. As *yields* dos *treasuries* a 10 anos encerraram 2016 em 2,444%, já distantes dos mínimos históricos de 1,358% registados a 8 de julho.

No **Mercado Monetário Interbancário** (MMI) as taxas *Euribor* renovaram mínimos históricos e apresentaram valores negativos ao longo de todo o ano, nos três e seis meses (a *Euribor* a 3 meses entrou em valores negativos em abr-2015 e a *Euribor* a 6 meses em nov-2015), tendo entrado no vermelho nos 12 meses em fev-2016. No cômputo geral do ano, as taxas *Euribor* desceram 19 pb nos 3 meses, 18 pb nos 6 meses e 14 pb nos 12 meses.

O prémio de risco no MMI Europeu, medido pelo *OIS spread* (calculado pelo diferencial entre as taxas *Euribor* e os *swaps* sobre as taxas EONIA do mesmo prazo) diminuiu em quase todos os principais prazos, (3, 6 e 12 meses). Os *OIS spread* fecharam o ano com 3pb a 1 e a 3 meses, ou seja, sensivelmente em zero (como sucedia até à crise do *subprime*). No prazo mais longo (12 meses) o *OIS spread* encerrou o

ano em 26 pb, acima da média daquele período pré-crise (+ 8pb), embora bastante abaixo do máximo histórico de 2,35 pp atingido em outubro de 2008 (após a falência do *Lehman Brothers*)

DÍVIDA E TAXAS DE REFERÊNCIA				
31-dez-16	Valor (%)	Variação (pb)		
		nov-16	set-16	dez-15
Mercado Monetário				
Refi Rate	0,000	0,0	0,0	-5,0
Euribor 3M	-0,319	-0,5	-1,8	-18,8
Euribor 6M	-0,221	-0,2	-1,8	-18,1
Euribor 12M	-0,082	-0,2	-1,8	-14,2
Fed Funds	0,75	25,00	25,00	25,00
Dívida Pública				
Bunds 2Y	-0,766	-3,9	-8,3	-42,1
Bunds 10Y	0,208	-6,7	32,7	-42,1
Treasuries 2Y	1,188	7,5	42,6	14,1
Treasuries 10Y	2,444	6,3	85,0	17,5

DÍVIDA PÚBLICA NOS PAÍSES PERIFÉRICOS

Os *spreads* da dívida dos países periféricos da Zona Euro face ao *bund* a 10 anos aumentaram em 2016 na maioria dos periféricos, destacando-se, pela positiva, a diminuição registada na Grécia (-76 pb) e, pela negativa, os agravamentos observados em Portugal (167 pb) e na Itália (64 pb).

Com efeito, o *spread* das *yields* da dívida a 10 anos da Grécia fez, durante o ano, níveis mínimos desde dez-2014 (em 01-dez tocou nos 614 pb), depois de terem sido fortemente penalizados, durante 2015, pela incerteza relativamente ao alcance de um acordo para um 3º resgate. Os movimentos mais desfavoráveis, observados em Portugal e Itália, e que ocorreram num quadro de uma postura expansionista do BCE e de eficácia do seu programa de *QE* (que melhorou, consideravelmente, as condições nos mercados financeiros e o custo do financiamento externo para a economia privada), tiveram razões específicas na sua génese: i) em Portugal, o máximo do ano (392 pb em 11-fev) foi registado na fase de negociação com a Comissão Europeia do Orçamento do Estado para 2016, que entrou em vigor a 31-mar; ii) no caso de Itália, o máximo do ano foi atingido a 24-nov (187 pb), em plena campanha para o referendo de 4-dez. Espanha, não obstante a instabilidade política, viu os *spreads* face ao *bund* subir apenas 3 pb face ao final de 2015, para 118 pb, pois tem vindo a denotar um desempenho económico muito positivo.

Em 2016, depois de terem atingido um máximo em meados de fevereiro (4,11%), os juros da dívida pública portuguesa a 10 anos, embora beneficiados com as medidas adotadas pelo BCE (*QE*), voltaram a terminar o ano em alta, fixando-se em 3,76%, longe dos mínimos históricos observados em mar-2015 (1,56%).

Ao longo do ano de 2016, os *spreads* a 10 anos de Portugal e Itália subiram, respetivamente, 167 pb e 64 pb, enquanto os da Grécia e da Irlanda desceram 76 pb e 3 pb, respetivamente.

Os *spreads* das *yields* da dívida a dois anos de Espanha, Itália, Irlanda, Portugal e Grécia agravaram-se durante o ano de 2016, destacando-se os dois últimos casos (+36 pb e +78 pb, respetivamente), não obstante a evolução positiva que ambos registaram durante a 2ª metade do ano (-43 pb e -180 pb, respetivamente).

SPREADS VS BUNDS				
31-dez-16	Valor (pb)	Variação (pb)		
		nov-16	set-16	dez-15
10 anos				
Grécia	690	59,90	-150,0	-75,7
Irlanda	58	-2,6	5,8	-3,0
Portugal	356	12,1	10,7	166,9
Espanha	118	-10,0	17,7	3,4
Itália	161	-10,6	30,0	64,0
Índices de CDS 5Y				
Itraxx	72,1	-7,3	-0,4	-5,7
Itraxx Financials	93,4	-13,7	-8,2	16,6
Itraxx Cross Over	288,2	-50,0	-41,7	-19,5

DÍVIDA PRIVADA

No conjunto do ano de 2016, os *spreads* do mercado de crédito *corporate* revelaram comportamentos tendencialmente favoráveis, observando-se descidas na maioria dos índices de CDS (*Credit Default Swaps*), com um agravamento apenas no caso do *Itraxx Financials*, traduzindo as preocupações relativamente à saúde do sector bancário italiano, e, de um modo geral, do europeu (condicionando uma maior subida das ações europeias).

Este movimento de estreitamento dos *spreads* de crédito, no total de 2016, beneficiou, designadamente, da subida anual na maioria das ações na Zona Euro, com as principais exceções nos índices de ações de Portugal, Itália e Espanha, num contexto de algum agravamento na pressão dos mercados sobre estes países. O índice *Itraxx* (5 anos), índice de referência para a Zona Euro de CDS na classe de *Investment Grade* – cuja liquidez é muito superior à do mercado *spot* e, por isso, constitui o *benchmark* do mercado de crédito –, desceu 6 pb em 2016, para 72,1 pb, depois de ter tocado (11-fev) em 127 pb. Por seu lado, o *Itraxx Financials* (o mais exposto à crise da dívida soberana) observou uma subida de 17 pb, fechando 2016 em 93,4 pb, acima do índice *Itraxx* (5 anos), algo que tem sido a tendência dos últimos anos, mas que não era a situação habitual antes da crise: o facto de, nos últimos anos, ter estado habitualmente acima daquele índice refletiu a situação difícil da banca europeia observada desde o início da crise da dívida soberana e que, em alguns países, ainda não se encontra normalizada.

Já o *Itraxx Cross-Over* (relativo aos ativos de *speculative grade*, especialmente sensível ao sentimento de mercado e ao ciclo económico) registou uma descida anual de 20 pb, para 288,2 pb, tendo subido também bastante na fase inicial do ano, onde tocou em máximos desde jul-2013 (476 pb, em 11-fev), mas evidenciando posteriormente uma tendência descendente, terminando o ano sensivelmente em níveis mínimos desde o início de dezembro de 2015. Na Zona Euro, em resultado da saída da região de recessão, no 2ºS2013, os *spreads* das obrigações industriais com *rating* AA estão, em diversos prazos,

sobrestimados face aos valores apresentados pelo modelo macroeconómico do DE Montepio, algo que também sucede com alguns prazos nas obrigações de *rating* A e de *rating* BBB.

. MERCADOS CAMBIAIS

No **Mercado Cambial**, a taxa de câmbio efetiva nominal do euro subiu 1,9% no ano de 2016, afastando-se um pouco mais dos níveis mínimos desde maio de 2002, registados no 2ºT2015.

No ano, a moeda única depreciou-se 2,9% face ao dólar e 5,8% face ao iene, tendo-se valorizado 15,9% em relação à libra, em resultado do efeito *Brexit*, que foi o grande responsável pelas valorizações da moeda única e do dólar. O *Dollar Index* terminou 2016 a avançar 3,6%.

MERCADO CAMBIAL				
31-dez-16	Valor	Variação (%)		
		nov-16	set-16	dez-15
Mercado Cambial				
EUR/USD	1,05	-0,5%	-6,1%	-2,9%
EUR/GBP	0,85	0,8%	-1,3%	15,9%
EUR/YEN	123,04	1,7%	8,0%	-5,8%
Dollar Index	102,21	0,7%	7,1%	3,6%

. COMMODITIES

As **Commodities**, registaram, em 2016, um comportamento maioritariamente positivo entre as principais categorias, em resultado, nomeadamente, do afastamento de um cenário de *hard-landing* da China (o principal consumidor mundial de várias *commodities*), que chegou a ser temido no início do ano.

Os **metais preciosos** chegaram a estar em níveis máximos desde março de 2014 no início de agosto, em recuperação face aos mínimos desde out-2009 com que tinham fechado o ano de 2015, mas revertendo, entre agosto e o final do ano, cerca de três quartos dos ganhos observados até então, terminando com uma subida de 9,4% em 2016. O **ouro** registou uma apreciação de 8,6%, em 2016, assumindo o seu tradicional papel de ativo de refúgio, num ano de grande volatilidade nos mercados financeiros. A **prata**, *grossa modo*, pelas mesmas razões, apresentou igualmente uma subida de 15,8%.

As **energéticas** terminaram o ano com uma forte valorização de 47,9%, refletindo uma subida de 52,4% do preço do petróleo em Londres (*Brent*) e de 45,0% em Nova Iorque (WTI crude), no 1º caso, terminando o ano em máximos desde jul-2015, depois de ter estado, no início do ano (20-jan), em mínimos desde set-2003.

As fortes subidas observadas ao longo de 2016 nos **preços do petróleo** refletem também as expectativas, e posterior confirmação, de acordo para redução da produção (já mais perto do final do ano) por parte da OPEP e de outros 12 países não membros.

COMMODITIES				
31-dez-16	Valor	Variação (%)		
		nov-16	set-16	dez-15
Energéticas				
ICE Brent Crude	56,8	12,6%	15,8%	52,4%
NYMEX WTI Crude	53,7	8,7%	11,4%	45,0%
Metais Preciosos				
Ouro (Futuros \$/OZ)	1.151,7	-1,6%	-12,3%	8,6%
Prata (Futuros \$/OZ)	16,0	-2,5%	-16,8%	15,8%

Fonte: CAIXA ECONÓMICA MONTEPIO GERAL | Departamento de Estudos; Bloomberg

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

A política de investimento do **Fundo de Pensões FUTURO XXI**, que esteve em vigor durante o ano de 2016, assenta em critérios de diversificação de risco e potencial de valorização a médio e longo prazo, baseada em regras e procedimentos que um gestor sensato, prudente e conhecedor aplicaria no sentido de prosseguir uma gestão no exclusivo interesse dos Participantes e Beneficiários do **Fundo**, de evitar um inadequado risco de perda e de obter um rendimento adequado ao risco incorrido.

. PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS

O quadro da “Evolução da Alocação de Ativos vs Política de Investimento” que se apresenta neste relatório, no capítulo “Composição e Evolução da Carteira” resume a política de investimento seguida para o **Fundo** em matéria de afetação de ativos, incluindo os limites de exposição aos diferentes tipos de aplicações, assim como as medidas de referência seguidas pela gestão relativas à rentabilidade estabelecidas como padrão de comparação para a análise de desempenho da gestão de investimentos.

Para além das restrições impostas pela legislação em vigor, a gestão da carteira teve ainda em consideração os seguintes pontos, estabelecidos em contrato de gestão:

- O **Fundo** poder investir na aquisição de terrenos e/ou edifícios, de forma direta, com o limite máximo de **5%** do seu valor.
- O **Fundo** poder utilizar investimentos de retorno absoluto, como estabilizadores de rentabilidade e outras aplicações que tenham por objetivo proporcionar retornos que não estejam diretamente correlacionados com a evolução dos mercados acionistas e obrigacionistas, num limite máximo de **3%** do seu valor.
- O limite de investimento em organismos de investimento alternativo de índices, que não façam uso do efeito de alavancagem ou que se enquadrem no âmbito da alínea e) do n.º 1 do artigo 50.º da Diretiva n.º 2009/65/CE de 13 de julho, alterada pelas Diretivas n.º 2010/78/EU de 24 de novembro, n.º 2011/61/EU de 8 de junho e n.º 2013/14/EU de 21 de maio, ser de **30%**.

Haver a possibilidade de serem utilizados derivados, operações de reporte e empréstimos de valores, de acordo com a legislação em vigor e dentro dos limites legais com o objetivo de proceder à cobertura do risco de investimento do **Fundo** e a uma adequada gestão do seu património.

. CUMPRIMENTO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO

O permanente controlo da composição da carteira de ativos, mantido no decurso do ano de 2016, teve como principal objetivo assegurar a adequação da exposição da carteira do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** às regras e limites legais de diversificação e dispersão prudenciais, bem como aos princípios gerais da política de investimento.

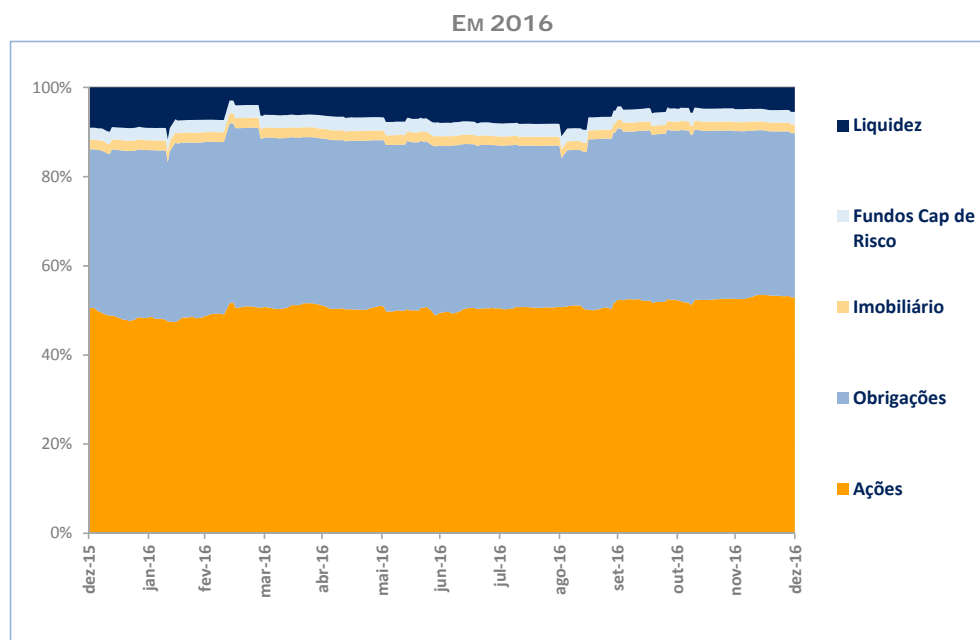
Assim, à data de 31 de dezembro de 2016, a composição da carteira de ativos do **Fundo de Pensões** cumpria com praticamente todas as restrições e limites prudenciais, exceto no limite de investimento num único OIC não harmonizado.

DESVIOS FACE AOS LIMITES LEGAIS DE DIVERSIFICAÇÃO E DISPERSÃO PRUDENCIAIS
31 DEZEMBRO DE 2016

Designação do Desvio aos Limites Legais	Normativo Legal	% sobre Valor do Fundo	Justificação do Desvio	Medidas / forma de regularização e prevenção para futuras ocorrências
O investimento em unidades de participação de um único OIC não harmonizado <= 2% (Valor do Fundo)	Norma Regulamentar 9/2007 Artigo 12º. Nº2, alínea c)	2,81%	A situação decorreu da alteração de classificação do ativo por parte da ASF para o ano de 2016 (ação para OIC), por se tratar de um investimento que se assemelha mais a um organismo de investimento coletivo e ao mesmo tempo para garantir a uniformidade do seu tratamento entre as diferentes entidades gestoras.	A aplicação encontra-se num SICAR fechado. Contudo, face à necessidade do ativo assumir esta nova classificação, foi entretanto solicitada a alienação parcial da posição, com o objetivo do Fundo de Pensões poder voltar à observância dos princípios legais regulamentados. A alienação ainda não foi possível.

ESTRATÉGIA E ATUAÇÃO EM 2016

. EVOLUÇÃO DA ALOCAÇÃO DE ATIVOS



. MOVIMENTOS REALIZADOS NA CARTEIRA

Em 2016, a **estratégia** seguida para o **Fundo de Pensões FUTURO XXI** foi no sentido de **manter a sobre-exposição na classe acionista**, através da manutenção da posição de sobre-exposição da carteira face ao peso no *benchmark* seguido pela gestão, nas componentes de Ações Europa e de Ações EUA e de subexposição da componente de Ações de Mercados Emergentes, e nesta, sem exposição na América Latina. Em relação ao **risco de taxa de juro** a decisão foi de permanecer com uma postura cautelosa através da manutenção da **duração média ajustada** do segmento de dívida pública de taxa fixa da carteira **inferior à duração média ajustada definida pelo *benchmark*** seguido pela gestão.

Em meados do 2ºT2016, atendendo às perspetivas de evolução da China, foi decidido alienar esta componente, realocando esta parcela à componente de exposição global Ásia.

No final de junho de 2016, após a surpresa do resultado do referendo do *Brexit*, foi decidido **reduzir-se a duração da componente de taxa fixa não *core*** (componente de dívida pública portuguesa e espanhola), de forma que a *yield* média da componente da carteira passasse dos cerca de 2% que tinha para aproximadamente 0,8% (redução de 60%), mantendo-se a exposição e a proporcionalidade dos emitentes, **por um período de três meses**. O racional que fundamentou a decisão foi a perspetiva de aumento de volatilidade nos três meses seguintes ao referendo do *Brexit* e a subida das *yields* da dívida pública portuguesa, com a correspondente perda na desvalorização dos ativos detidos.

No final de setembro, este movimento produziu um ganho de rendibilidade relativo positivo de cerca de 0,9%.

Já em outubro reverteu-se a operação, voltando a colocar a duração média da carteira de taxa fixa nos valores anteriores, regressando à posição da curva em que se encontrava, com maior possibilidade de obter uma yield média mais elevada.

COMPOSIÇÃO E EVOLUÇÃO DA CARTEIRA

. ESTRUTURA DA CARTEIRA

No decurso do ano de 2016 a **alocação da carteira** de ativos do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** apresentou-se, comumente, dentro dos limites por segmentos definidos na política de investimento.

A composição da carteira do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** manteve a sua estrutura basicamente inalterada, ao longo de todo o ano, nomeadamente através do peso relativo das componentes que constituem os seus diferentes segmentos.

Em 31 de dezembro de 2016, o peso da **carteira acionista** manteve-se praticamente ao mesmo nível durante todo o período, refletindo as estratégias que foram sendo delineadas em Comité de Investimentos – sobre-exposição das Ações Europa e EUA e subexposição das Ações Mercados Emergentes –. Desta forma, em 31 de dezembro, o segmento acionista continuava a apresentar a maior parcela de exposição, com cerca de 53% do total da carteira, em que as componentes de Ações Europa e Ações EUA contavam com perto de 23% e pouco mais de 22%, respetivamente. A componente de Ações de Mercados Emergentes tinha 7,80%, permanecendo ao longo de todo o ano em subexposição face ao *benchmark* seguido pela gestão (10%).

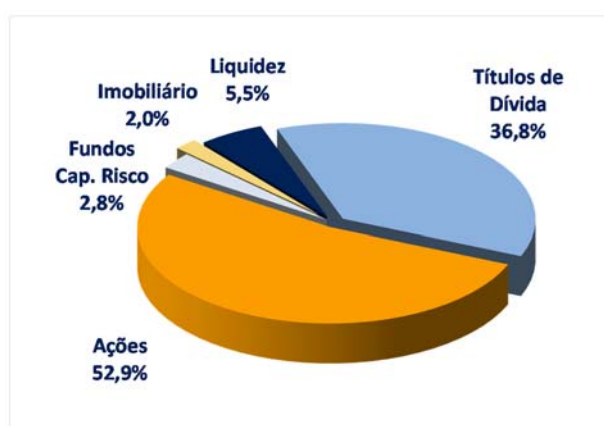
O peso da **carteira obrigacionista** terminou o ano com uma exposição perto dos 37%, mantendo este nível de alocação praticamente inalterado durante o ano.

O segmento de **Imobiliário** permaneceu com o nível de exposição sem oscilações ao longo do ano, mantendo-se com valores inferiores ao ponto central do intervalo definido no regulamento de gestão.

A **Liquidez** terminou o ano de 2016 com um valor de 5,5%, com um nível de exposição próximo do ponto central do intervalo definido no regulamento de gestão para este segmento.

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA
31 DE DEZEMBRO DE 2016

Segmento	VALOR	%
Títulos do Estado	160.009,06 €	17,14%
Obrigações Diversas	183.861,27 €	19,69%
Ações Europa	212.392,93 €	22,75%
Ações EUA	209.041,97 €	22,39%
Ações Merc. Emergentes	72.807,68 €	7,80%
Fundos Cap. de Risco	26.222,69 €	2,81%
Imobiliário	18.307,71 €	1,96%
Liquidez	51.087,07 €	5,47%
TOTAL	933.730,38 €	100,00%



. EVOLUÇÃO DA ALOCAÇÃO DE ATIVOS VS POLÍTICA DE INVESTIMENTO

SEGMENTOS	31 dez 15	31 mar 16	30 jun 16	30 set 16	31 dez 16	POLÍTICA DE INVESTIMENTOS *	
						Índices de Referência	Limites
Taxa Fixa	17,43%	18,04%	17,67%	19,06%	18,80%	EFFAS EurBloc All>1 ano	30% - 70%
Taxa Variável	18,17%	19,98%	19,69%	19,36%	18,03%	Euribor 6M	
Obrigações	35,60%	38,02%	37,37%	38,42%	36,83%	Obrigações	30% - 70%
Ações Europa	20,87%	20,96%	19,88%	21,47%	22,75%	EUROXX50	30% - 60%
Ações EUA	22,06%	21,93%	21,66%	22,28%	22,39%	S&P 500	
Ações M.E. (Asia)	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,80%	MSCI Far East ExJapan, MSCI China Usd, S&P	
Ações M.E. (Am.Latina)	0,00%	0,28%	0,33%	1,02%	0,00%	India, MSCI Brasil 10/40	
Ações	50,53%	50,77%	49,47%	52,37%	52,93%	Ações	30% - 60%
Fundos Capital de Risco**	2,66%	2,83%	3,02%	2,92%	2,81%	Fundos Capital de Risco	0% - 3%
Investimento Direto	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	Índice APFIPP	0% - 5%
Investimento Indireto	2,18%	2,26%	2,18%	2,02%	1,96%		0% - 20%
Imobiliário / F.I.I.	2,18%	2,26%	2,18%	2,02%	1,96%	Imobiliário	0% - 20%
Liquidez	9,03%	6,12%	7,95%	4,27%	5,47%	Euribor 1M	0% - 10%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%		

* De acordo com o Regulamento de Gestão do Fundo de Pensões FUTURO XXI

** Este segmento resulta da realocação de ativos anteriormente integrados nas Ações Europa

Benchmark - Índices de Referência - seguido pela Gestão para o Fundo de Pensões

PERFORMANCE DA CARTEIRA

. COMPORTAMENTO DOS MERCADOS

O ano de 2016 não foi marcado por uma tendência bem definida do sentimento de mercado, tendo o 1º semestre sido assinalado por uma degradação, enquanto o 3ºT2016 evoluiu de forma positiva e o último trimestre do ano denotou uma tendência mista, com sinais positivos à medida que o final de 2016 se aproximava. Assim, observaram-se subidas nos índices acionistas e nas *yields* nos EUA e descidas na Alemanha, comportamentos tendencialmente favoráveis dos *spreads* de crédito *corporate* e um comportamento misto nos *spreads* dos países periféricos da Zona Euro.

ANO DE 2016
ÍNDICES ACIONISTAS
(EUROSTOXX50, S&P500, MSCI EMERGENTES)



ÍNDICES – DÍVIDA GOVERNAMENTAL (PREÇOS)
EFFAS, PORTUGAL E ESPANHA (MATURIDADES > 1 ANO)



. PERFORMANCE POR CLASSE DE ATIVOS

RESULTADOS POR CLASSE DE ATIVOS EM 2016

Classe Ativos	Rendibilidade
Ações Europa	2,57%
Ações EUA	8,20%
Ações Merc Emerg: Ásia	4,92%
Obrigações Taxa Fixa	0,28%
Obrigações Taxa Variável	1,20%
Imobiliário	0,27%
Fundos de Capital de Risco	9,00%
Liquidez	0,20%
Global (TWR)	3,40%

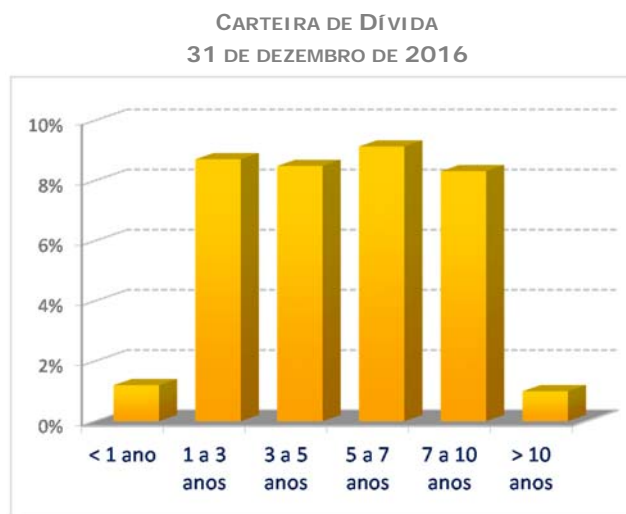
RISCOS MATERIAIS

Considerando a política de investimento definida para o **Fundo de Pensões FUTURO XXI**, este encontra-se sujeito a diferentes fatores de risco relacionados quer com o investimento em ações, quer com os títulos de rendimento fixo, incorrendo designadamente no risco de variação do preço desses ativos, risco de crédito do emitente, risco de variação da taxa de juro ou risco de *spread*, associado à volatilidade dos *spreads* de crédito. Os ativos denominados em moeda estrangeira incorporam o risco originado pela volatilidade da taxa de câmbio face ao euro (risco cambial). A carteira incorre igualmente em riscos relacionados com exposição geográfica e sectorial.

Em relação à utilização de instrumentos derivados, a Futuro tem considerado não ser necessário recorrer a técnicas de cobertura de risco, designadamente mediante utilização de produtos derivados ou coberturas cambiais, adotando em alternativa uma diversificação de ativos que se considera ser adequada, sem necessidade de incorrer em custos com a utilização dos referidos instrumentos.

Para verificação do nível de risco incorrido em cada carteira, nomeadamente, o risco dos ativos que a compõem, a Futuro utiliza diversas medidas estatísticas e financeiras, como sejam, a *duration*, a monitorização das notações de *rating* das emissões de dívida em carteira, bem como a metodologia *VaR* (*Value at Risk*), *tracking error* e *informaton ratio*.

. DISTRIBUIÇÃO POR MATURIDADES



Em 31 de dezembro de 2016, a maturidade média ponderada do segmento de obrigações do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** era de 4,8 anos, sendo que cerca de 50% dos títulos de dívida tinham maturidade igual ou inferior a 5 anos, 24,8% situavam-se no intervalo entre 5 e 7 anos e pouco mais 22% entre 7 e 10 anos.

. DURAÇÃO DA CARTEIRA

NO ANO DE 2016

	dez-15	mar-16	jun-16	set-16	dez-16
Duração Ajustada Média					
Obrigações - Taxa Fixa	5,48	5,35	5,32	3,01	4,76
EFFAS Euro All > 1 ano	6,96	7,29	7,58	7,60	7,31
Carteira vs Benchmark	79%	73%	70%	40%	65%

Ao longo do ano de 2016, em relação ao risco de taxa de juro, manteve-se a decisão de permanecer com uma postura cautelosa, através da manutenção da duração média ajustada do segmento de dívida de taxa fixa da carteira inferior à duração do *benchmark*.

No início do terceiro trimestre, este posicionamento foi intensificado com o movimento tático de redução da duração da componente de taxa fixa não *core* (redução em cerca de 1,2 pp da *yield* média anual da carteira), tendo permanecido neste nível ao longo do trimestre, sendo revertido o movimento em outubro, voltando-se a colocar a duração nos valores anteriores ao movimento.

. ANÁLISE VAR (VALUE AT RISK)

F.P. FUTURO XXI	31-dez-16		31-dez-15	
Em termos absolutos (€)				
Mark-to-Market (Total da Carteira)	933.730,38 €	%	923.154,88 €	%
VaR Global (1 ano)	222.375,52 €	23,82%	229.882,25 €	24,90%
VaR Mercado	211.324,46 €	22,63%	212.995,39 €	23,07%
Risco Taxa de Juro	458,18 €	0,05%	1.559,61 €	0,17%
Risco de Variação de Preços com Ações	205.961,87 €	22,06%	204.583,94 €	22,16%
Risco Imobiliário	4.576,93 €	0,49%	5.040,14 €	0,55%
Risco de Spread	2.008,06 €	0,22%	3.552,17 €	0,38%
Risco Cambial	633,79 €	0,07%	2.864,02 €	0,31%
Risco de Concentração	1.918,49 €	0,21%	13.005,40 €	1,41%
VaR Crédito	34.254,88 €	3,67%	48.310,25 €	5,23%

Nota: Define-se como base para esta metodologia, a perda potencial máxima do Fundo, considerando-se no seu cálculo um intervalo de confiança de 99,5% para o horizonte temporal a um ano.

Em relação a dezembro de 2015, o valor do *VaR* global a 1 ano do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** registou uma ligeira descida, devido em grande parte à redução do *VaR de Crédito*, justificado pela menor liquidez existente no final do ano, relativamente a período homólogo de 2015. Dentro do *VaR de Mercado*, que no global manteve praticamente o mesmo nível, a maior alteração ocorreu na descida significativa do risco de concentração.

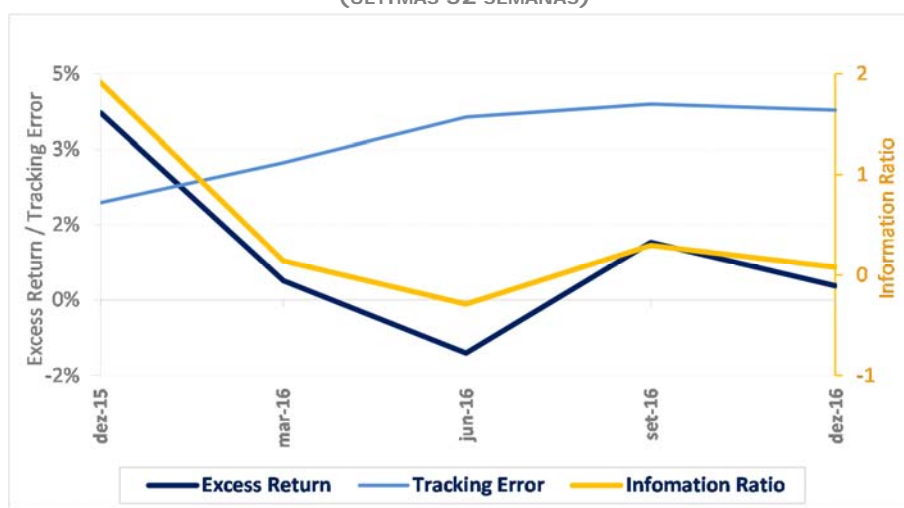
Salienta-se que no *VaR de Crédito* apenas é analisado o risco creditício das entidades onde se encontram os depósitos, dado que o risco de crédito das emissões de dívida é analisado no *Risco de Spread*.

. OUTRAS MEDIDAS DE RISCO

31 DE DEZEMBRO DE 2016

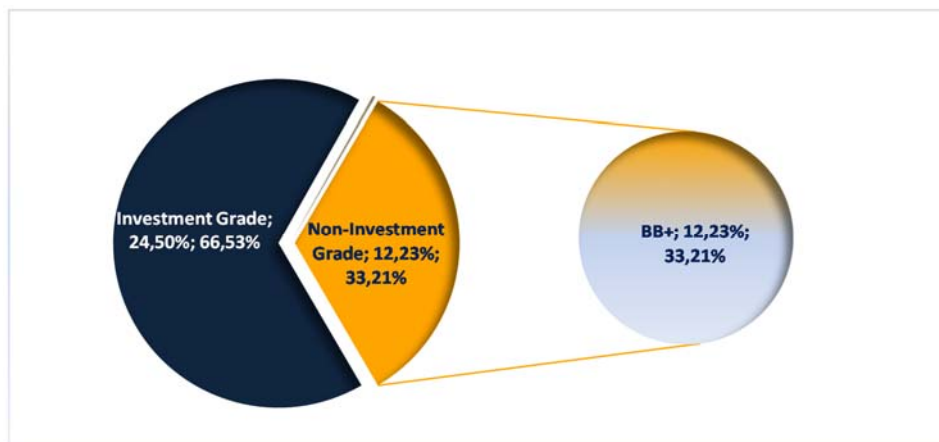
Medidas de Risco	Excess Return	Sharpe Ratio	Tracking Error	Information Ratio
Últimos 12 meses	0,29%	0,5	3,78%	0,1
Últimos 3 Anos	2,16%	0,6	2,73%	0,8
Últimos 5 Anos	2,63%	1,0	2,58%	1,0

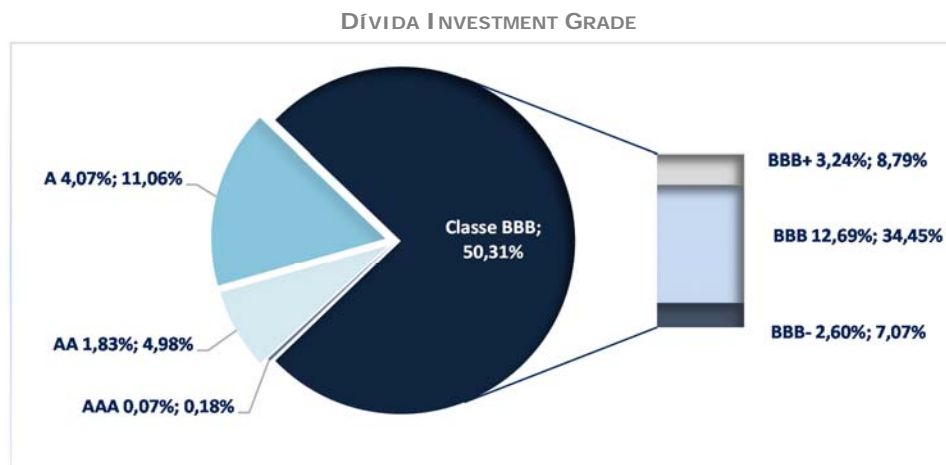
MEDIDAS DE RISCO
(ÚLTIMAS 52 SEMANAS)



. ANÁLISE DA ESTRUTURA POR RATINGS

DÍVIDA TOTAL
31 DE DEZEMBRO DE 2016





Nota: Indica-se, para cada categoria: o peso na carteira total do Fundo de Pensões; o peso sobre o total das emissões de dívida.

A 31 de dezembro de 2016, as emissões de dívida existentes na carteira do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** com notação de **rating** ao nível de **Non-Investment Grade**, correspondiam à exposição da dívida pública nacional (12,23% da carteira total).

Nota: Quando existe mais do que uma notação de rating para uma mesma emissão, considera-se a notação mais baixa de entre as atribuídas pelas diferentes agências de rating "Standard & Poors, Moodys, Fitch".

A photograph of a long bridge spanning a body of water at sunset. The bridge is a long, straight structure with many vertical supports, extending from the left side of the frame towards the horizon. The water is calm and reflects the colors of the sky. The sky is a mix of blue, purple, and orange, with some clouds. The bridge has a railing and a few small lights. The overall mood is serene and peaceful.

Demonstrações Financeiras

POSIÇÃO FINANCEIRA

Fundo de Pensões FUTURO XXI			
DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA			
ATIVO	Notas	31-dez-2016	31-dez-2015
INVESTIMENTOS			
Terrenos e edifícios		- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação		652.393,54 €	533.663,30 €
Títulos de dívida pública		142.997,56 €	154.346,96 €
Outros títulos de dívida		83.050,05 €	146.905,90 €
Empréstimos concedidos		- €	- €
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI		57.086,52 €	88.083,62 €
Outras Aplicações		- €	- €
	(*)	935.527,67 €	922.999,78 €
OUTROS ATIVOS			
Devedores			
Entidade gestora		- €	- €
Estado e outros entes públicos		- €	- €
Depositários		- €	- €
Associados		- €	- €
Participantes e beneficiários		- €	- €
Outras entidades		75,19 €	91,57 €
		75,19 €	91,57 €
Acréscimos e diferimentos		4.203,34 €	4.915,35 €
Total do Ativo		939.806,20 €	928.006,70 €
PASSIVO		31-dez-2016	31-dez-2015
Credores			
Entidade gestora		1.218,29 €	1.283,51 €
Estado e outros entes públicos		3,30 €	2,58 €
Depositários		87,68 €	85,42 €
Associados		- €	- €
Participantes e beneficiários		- €	- €
Outras entidades		4.766,55 €	3.480,31 €
		6.075,82 €	4.851,82 €
Acréscimos e diferimentos		0,00 €	0,00 €
Total do Passivo		6.075,82 €	4.851,82 €
VALOR DO FUNDO		933.730,38 €	923.154,88 €
VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO		12,6257 €	12,4304 €

(*) Ver Inventário

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

Fundo de Pensões FUTURO XXI DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

	Notas	31-dez-2016	31-dez-2015
CONTRIBUIÇÕES			
Associados		22.118,06 €	25.199,17 €
Participantes		21.576,86 €	41.370,99 €
Beneficiários		- €	- €
Transferência de outros fundos de pensões / seguros		29.876,82 €	18.055,98 €
	1	73.571,74 €	84.626,14 €
PENSÕES, CAPITALS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS			
Prémios de seguro		- €	- €
Pensões pagas			
Velhice		- €	- €
Invalidez		- €	- €
Orfandade		- €	- €
Viuvez		- €	- €
Reforma antecipada e pré-reforma		- €	- €
Reembolsos		42.471,68 €	- €
Encargos inerentes ao pagamento das pensões		- €	- €
Transferência para outros fundos de pensões / seguros		33.899,10 €	12.518,71 €
	2	76.370,78 €	12.518,71 €
GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS			
Terrenos e edifícios		- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação		19.142,22 €	4.373,26 €
Títulos de dívida pública	-	6.191,33 €	939,19 €
Outros títulos de dívida	-	61,35 €	238,47 €
Outras Aplicações		- €	- €
	3	12.889,54 €	5.073,98 €
RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS			
Terrenos e edifícios		- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação		10.100,18 €	8.398,27 €
Títulos de dívida pública		5.509,47 €	5.787,60 €
Outros títulos de dívida		1.236,22 €	2.214,38 €
Empréstimos concedidos		- €	- €
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI		120,34 €	315,77 €
Outras Aplicações		- €	- €
	4	16.966,21 €	16.716,02 €
OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS			
Participação nos resultados dos contratos de seguro		- €	- €
Outros rendimentos e ganhos		0,07 €	15,28 €
		0,07 €	15,28 €
OUTRAS DESPESAS	5	16.481,27 €	16.945,66 €
RESULTADO LÍQUIDO		10.575,50 €	76.967,05 €

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA

Fundo de Pensões FUTURO XXI DEMONSTRAÇÕES DE FLUXOS DE CAIXA		
	31-dez-2016	31-dez-2015
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Contribuições:		
Associados	22.118,06 €	25.199,17 €
Participantes	21.576,86 €	41.370,99 €
Beneficiários	- €	- €
Transferências:		
De fundos de pensões	29.876,82 €	18.055,98 €
De seguros	- €	- €
De fundos de investimento PPR/E	- €	- €
Pensões, capitais e prêmios únicos vencidos		
Pensões pagas	- €	- €
Prêmios únicos para aquisição de rendas vitalícias	19.917,23 €	- €
Capitais vencidos		
Remições	9.809,98 €	- €
Vencimentos	12.744,47 €	- €
Transferências:		
Para fundos de pensões	33.899,10 €	12.518,71 €
Para seguros	- €	- €
Para fundos de investimento PPR/E	- €	- €
Encargos inerentes ao pagamento das pensões	- €	- €
Subsídios por morte	- €	- €
Prêmios de seguros de risco de invalidez ou morte	- €	- €
Indemnizações resultantes de seguros contratados pelo fundo	- €	- €
Participação nos resultados dos contratos de seguro	- €	- €
Reembolsos fora das situações legalmente previstas	- €	- €
Devolução por excesso de financiamento	- €	- €
Remunerações		
De gestão	13.940,37 €	14.769,71 €
De depósito e guarda de ativos	534,29 €	491,45 €
Outros rendimentos e ganhos	0,07 €	15,28 €
Outras despesas	1.933,79 €	1.532,36 €
Fluxo de Caixa Líquido das Atividades Operacionais	19.207,42 €	55.329,19 €
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
RECEBIMENTOS:		
Alienação / reembolso dos investimentos	374.741,85 €	262.774,16 €
Rendimentos dos investimentos	21.479,55 €	18.353,75 €
PAGAMENTOS:		
Aquisição de investimentos	390.092,71 €	287.873,38 €
Comissões de transação e mediação	134,88 €	55,20 €
Outros gastos com investimentos	3.783,50 €	1.574,40 €
Fluxo Líquido das Atividades de Investimento	2.210,32 €	8.375,08 €
Variações de caixa e seus equivalentes	16.997,10 €	46.954,11 €
Efeitos de alterações da taxa de câmbio	- €	- €
Disponibilidades no início do período	74.083,62 €	27.129,51 €
Disponibilidades no fim do período	57.086,52 €	74.083,62 €

171 Diferença = 4.000,00 €

0,00

(14.000,00)

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

. NOTA INTRODUTÓRIA

O **Fundo de Pensões FUTURO XXI** é um fundo de pensões aberto, que permite adesões individuais (com plano de pensões de contribuição definida) e adesões coletivas (com plano de pensões de contribuição definida e/ou de benefício definido, descritos no quadro abaixo). Foi constituído em 14 de Julho de 2009 e a sua comercialização teve início na mesma data.

Tem um património autónomo, tendo como objetivo conceder pensões a título de pré-reforma, reforma antecipada, reforma por velhice, invalidez ou sobrevivência.

A sua carteira é constituída por obrigações de taxa fixa e obrigações de taxa indexada, por ações, por fundos de investimento mobiliário e imobiliário e por depósitos em instituições de crédito. O **Fundo de Pensões FUTURO XXI** é gerido pela FUTURO, tendo como principal mandatário a Montepio Gestão de Activos, SA.

405 Tipo	
405/01	BD
405/02	CD
405/03	CD
405/04	CD
405/05A	CD
405/05B	CD

. POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

ESPECIALIZAÇÃO DO EXERCÍCIO

O **Fundo de Pensões** tem o registo das receitas e das despesas de acordo com o princípio da especialização de exercícios pelo qual as receitas e despesas são reconhecidas à medida que são geradas, independentemente do momento em que são recebidas ou pagas. As diferenças entre os montantes recebidos ou pagos e as correspondentes receitas ou despesas são registadas nas rubricas de acréscimos e diferimentos.

RENDIMENTOS

Os rendimentos respeitantes a rendimentos de títulos são contabilizados no período a que respeitam, exceto no caso de dividendos de ações que são reconhecidos quando recebidos.

CONTRIBUIÇÕES

As contribuições efetuadas para o **Fundo de Pensões** são reconhecidas quando recebidas.

PENSÕES E REEMBOLSOS PAGOS

As pensões e reembolsos são reconhecidas no momento em que são devidos, sendo este momento, em regra, o mesmo em que ocorre o seu pagamento.

VALORIZAÇÃO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

O critério de valorização dos ativos é o seguinte:

Instrumentos de Dívida

a. Valores Mobiliários Cotados

Os valores mobiliários admitidos à cotação ou à negociação em mercados regulamentados são valorizados diariamente, com base na última cotação disponível no momento de referência.

Caso não exista cotação nesse dia, utiliza-se a última cotação de fecho disponível, desde que se tenha verificado nos 15 dias anteriores.

b. Valores Mobiliários não Cotados

Os valores representativos de dívida não cotados, ou cujas cotações não sejam consideradas representativas do seu presumível valor de realização, são valorizados diariamente com base na cotação que no entender da Sociedade Gestora melhor reflita o seu presumível valor de realização. Essa cotação é procurada em sistemas internacionais de informação de cotações tais como a Bloomberg ou outros que sejam considerados creíveis pela Sociedade Gestora.

c. Ativos a deter até à Maturidade

Baseia-se no respetivo valor de reembolso e na respetiva taxa efetiva de capitalização (nas situações de manutenção dos títulos até à maturidade).

d. Movimento de Referência

O movimento de referência para as colocações disponibilizadas pelas Bolsas é às 17h00 do dia da valorização.

Instrumentos de Capital

Na valorização dos instrumentos de capital é utilizado o preço de fecho do respetivo mercado ou a cotação disponível à hora de referência.

. COMISSÕES

COMISSÕES DE GESTÃO

A comissão de gestão corresponde à remuneração da entidade gestora, cobrada ao **Fundo de Pensões FUTURO XXI** pela gestão financeira, técnica e administrativa do **Fundo de Pensões**. O cálculo da comissão resulta da aplicação da percentagem definida no Regulamento de Gestão sobre o valor do **Fundo de Pensões** apurado diariamente.

COMISSÕES DE BANCO DEPOSITÁRIO

Esta comissão corresponde ao pagamento à Caixa Económica Montepio Geral pelos serviços prestados no âmbito do contrato de mandato e tarifário do **Fundo de Pensões FUTURO XXI**. O método de cálculo reside na aplicação da percentagem, definida no contrato, sobre o valor médio da carteira de ativos apurados em cada trimestre.

. REGIME FISCAL

De acordo com o artigo 16º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, os fundos de pensões e equiparáveis são isentos de:

- i. IRC relativo aos rendimentos obtidos pelos fundos de pensões e equiparáveis e,
- ii. Imposto municipal sobre transmissões onerosas de imóveis.

De acordo com o artigo 88º do Código do IRC, alínea 11, os lucros distribuídos a sujeitos passivos que beneficiem de isenção total são tributados à taxa de 23% se as ações a que correspondem os lucros não tenham permanecido em carteira, de modo ininterrupto, durante o ano anterior à data da colocação do dividendo e não venham a ser mantidas durante o tempo necessário para completar esse período.

. TRANSAÇÕES COM ASSOCIADO

N/A

. INVENTÁRIO

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade /Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
Martifer SGPS SA	EUR	PTMFROAM0003	25,00	5,68	4,48	0,00	4,48
REN SGPS SA	EUR	PTRELOAM0008	500,00	1.391,00	1.349,00	0,00	1.349,00
Sonae Capital	EUR	PTSNPOAE0008	107,00	54,57	80,04	0,00	80,04
EDP Renováveis SA	EUR	ES0127797019	243,00	1.761,75	1.466,75	0,00	1.466,75
Teixeira Duarte SA	EUR	PTTD10AM0000	90,00	28,26	16,74	0,00	16,74
Navigator Co SA	EUR	PTPTIOAM0006	293,00	1.053,63	956,65	0,00	956,65
EDP-Nom.	EUR	PTEDPOAM0009	887,00	2.945,73	2.566,98	0,00	2.566,98
BCP-NO	EUR	PTBCPOAM0015	906,00	2.062,29	970,33	0,00	970,33
BESCL	EUR	PTBES0AM0007	1.999,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BPI SGPS -NoPr	EUR	PTBP10AM0004	1.000,00	1.058,47	1.131,00	0,00	1.131,00
SONAE	EUR	PTSON0AM0001	1.600,00	1.650,32	1.398,40	0,00	1.398,40
Mota Engil SGPS	EUR	PTMEN0AE0005	165,00	317,63	265,65	0,00	265,65
Jer.Martins-SGPS	EUR	PTJMT0AE0001	300,00	3.598,50	4.422,00	0,00	4.422,00
NOS SGPS	EUR	PTZON0AM0006	250,00	1.758,06	1.409,50	0,00	1.409,50
Galp Energia	EUR	PTGALOAM0009	270,00	2.894,40	3.831,30	0,00	3.831,30
IMPRESA	EUR	PTIPROAM0000	157,00	64,93	29,83	0,00	29,83
PHarol SGPS SA	EUR	PTPTCOAM0009	800,00	216,80	165,60	0,00	165,60
ALTRI SGPS SA	EUR	PTALTOAE0002	200,00	838,82	772,80	0,00	772,80
Sonae Indústria SGPS	EUR	PTS3POAM0017	53.571,00	428,57	321,43	0,00	321,43
CTT CORREIOS PORT	EUR	PTCTTOAM0001	240,00	2.075,93	1.546,80	0,00	1.546,80
TOTAL SA	EUR	FR0000120271	71,00	2.929,82	3.459,12	0,00	3.459,12
SIEMENS AG	EUR	DE0007236101	26,00	2.336,88	3.036,80	0,00	3.036,80
NOKIA OYJ	EUR	FI0009000681	300,00	1.855,24	1.376,40	0,00	1.376,40
ING GROEP N.V.	EUR	NL0011821202	157,00	1.954,65	2.099,09	0,00	2.099,09
BANQUE NATION. PARIS	EUR	FR0000131104	41,00	2.141,43	2.482,55	0,00	2.482,55
AHOLD DELHAIZE NV	EUR	NL0011794037	61,00	1.265,88	1.221,83	0,00	1.221,83
BBVA	EUR	ES0113211835	212,00	1.428,67	1.359,77	0,00	1.359,77
ERICSSON LM-B SHS	SEK	SE0000108656	80,00	716,47	448,05	0,00	448,05
REPSOL SA	EUR	ES0173516115	85,00	860,20	1.140,70	0,00	1.140,70
BMW AG	EUR	DE0005190003	15,00	1.464,45	1.331,25	0,00	1.331,25
SAP SE	EUR	DE0007164600	35,00	2.568,30	2.898,35	0,00	2.898,35
UNILEVER NV-CVA	EUR	NL00000009355	53,00	2.125,57	2.073,10	0,00	2.073,10
BASF SE	EUR	DE000BASF111	28,00	1.980,16	2.472,68	0,00	2.472,68
STORA ENSO OYJ	EUR	FI0009005961	30,00	251,70	306,30	0,00	306,30
CARREFOUR SA	EUR	FR0000120172	20,00	533,00	457,80	0,00	457,80
BAYER AG	EUR	DE000BAY0017	30,00	3.474,00	2.973,90	0,00	2.973,90
DAIMLER AG	EUR	DE0007100000	40,00	3.103,20	2.828,80	0,00	2.828,80
SANOFI	EUR	FR0000120578	40,00	3.144,00	3.076,00	0,00	3.076,00
ALLIANZ SE-REG	EUR	DE0008404005	18,00	2.943,90	2.826,00	0,00	2.826,00
ORANGE	EUR	FR0000133308	100,00	1.554,41	1.443,50	0,00	1.443,50
AEGON NV	EUR	NL0000303709	243,00	1.270,89	1.270,40	0,00	1.270,40
AXA	EUR	FR0000120628	84,00	2.119,32	2.014,74	0,00	2.014,74
DEUTSCHE BANK AG	EUR	DE0005140008	43,00	968,58	741,75	0,00	741,75
ASSICURA GENERALI	EUR	IT0000062072	103,00	1.742,76	1.454,36	0,00	1.454,36
LOREAL	EUR	FR0000120321	12,00	1.863,60	2.080,80	0,00	2.080,80
MUENCHENER RUECKVER	EUR	DE0008430026	9,00	1.660,95	1.616,85	0,00	1.616,85
SOCIETE GENERALE-A	EUR	FR0000130809	45,00	1.681,24	2.103,53	0,00	2.103,53
UNICREDITO IT (ITAL)	EUR	IT0004781412	207,00	1.062,95	565,94	0,00	565,94
KPN NV	EUR	NL00000009082	321,00	1.120,93	903,29	0,00	903,29
E.ON SE	EUR	DE000ENAG999	60,00	487,15	402,00	0,00	402,00
DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	DE0005557508	119,00	1.986,11	1.946,25	0,00	1.946,25
KONINKL. PHILIPS NV	EUR	NL00000009538	43,00	1.013,08	1.247,00	0,00	1.247,00
VIVENDI	EUR	FR0000127771	40,00	794,40	722,20	0,00	722,20
VODAFONE Cot. EUR	EUR	GB00BH4HKS39	436,00	1.286,20	1.026,34	0,00	1.026,34
Volkswagen Ag	EUR	DE0007664005	12,00	1.707,60	1.641,00	0,00	1.641,00
ENI SPA	EUR	IT0003132476	100,00	1.380,00	1.547,00	0,00	1.547,00
ENEL SPA - 2001	EUR	IT0003128367	281,00	1.093,65	1.176,83	0,00	1.176,83
LVMH MOET HEN SE	EUR	FR0000121014	12,00	1.738,80	2.176,80	0,00	2.176,80
Telefonica	EUR	ES0178430E18	123,00	1.258,91	1.084,86	0,00	1.084,86
BSCH - Espanha	EUR	ES0113900J37	372,00	1.695,58	1.844,75	0,00	1.844,75
RWE AG	EUR	DE0007037129	14,00	163,94	165,41	0,00	165,41
PORSCHE AUT H-PRF	EUR	DE000PAH0038	10,00	500,10	517,40	0,00	517,40
NESTLE SA	CHF	CH0038863350	40,00	2.752,19	2.720,92	0,00	2.720,92
TELECOM ITALIA SPA	EUR	IT0003497168	1.000,00	1.175,00	837,00	0,00	837,00
Commerzbank AG	EUR	DE000CBK1001	40,00	376,43	289,84	0,00	289,84

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade /Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
SAINT-GOBAIN (COMP)	EUR	FR0000125007	20,00	789,58	885,10	0,00	885,10
IBERDROLA SA	EUR	ES0144580Y14	169,00	1.106,95	1.053,55	0,00	1.053,55
CREDIT AGRICOLE SA	EUR	FR00000045072	54,00	587,52	636,12	0,00	636,12
ENGIE	EUR	FR0010208488	72,00	1.175,40	872,64	0,00	872,64
RENAULT SA	EUR	FR0000131906	9,00	833,67	760,59	0,00	760,59
Royal D. Shell A EUR	EUR	GB00B03MLX29	82,00	1.729,79	2.130,77	0,00	2.130,77
Electricite de Franc	EUR	FR0010242511	38,00	515,85	367,84	0,00	367,84
INTESA SANPAOLO	EUR	IT0000072618	462,00	1.426,66	1.120,81	0,00	1.120,81
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	FR0000121972	20,00	1.051,20	1.322,20	0,00	1.322,20
Deutsche Lufthansa	EUR	DE0008232125	62,00	903,03	760,74	0,00	760,74
INDITEX	EUR	ES0148396007	60,00	1.874,18	1.945,80	0,00	1.945,80
ALSTOM	EUR	FR0010220475	55,00	1.549,08	1.439,63	0,00	1.439,63
VINCI SA	EUR	FR0000125486	17,00	1.005,38	1.099,90	0,00	1.099,90
Heineken NV	EUR	NL0000009165	16,00	1.260,32	1.140,16	0,00	1.140,16
ArcelorMittal	EUR	LU0323134006	85,00	269,11	596,36	0,00	596,36
ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	BE0974293251	20,00	2.277,95	2.011,00	0,00	2.011,00
APERAM - W/I	EUR	LU0569974404	2,00	65,78	86,93	0,00	86,93
DISTRIBUIDORA INTERN	EUR	ES0126775032	20,00	108,88	93,30	0,00	93,30
SUEDZUCKER AG	EUR	DE0007297004	30,00	550,20	680,70	0,00	680,70
OSRAM LICHT AG	EUR	DE000LED4000	37,00	1.435,23	1.843,53	0,00	1.843,53
INTL CONSOL. AIRLINE	EUR	ES0177542018	50,00	309,11	256,45	0,00	256,45
POSTE ITALIANE SPA	EUR	IT0003796171	90,00	498,95	567,45	0,00	567,45
UNIPER SE	EUR	DE000UNSE018	6,00	48,71	78,69	0,00	78,69
Montepio Ac. Europa	EUR	PTVMGHLM0004	300,00	12.368,76	13.828,14	0,00	13.828,14
iSh EU STOXX50DE	EUR	DE0005933956	2.500,00	82.737,50	82.700,00	0,00	82.700,00
BGF US BASIC VAL A2H	EUR	LU0200685153	907,00	44.149,89	51.100,38	0,00	51.100,38
BGF US FLEXIBLE A2H	EUR	LU0200684693	2.327,00	41.254,34	44.585,32	0,00	44.585,32
MS US ADVANT ZH	EUR	LU0360484769	601,00	42.604,89	42.977,51	0,00	42.977,51
ALLIANZ RCM US WT H	EUR	IE00B4L9GL64	23,00	42.062,86	45.209,26	0,00	45.209,26
HSBC ASIA EXJPN AHC	EUR	LU0212851702	2.625,00	39.949,88	42.236,25	0,00	42.236,25
Fidelity America AH	EUR	LU0945775517	1.775,00	23.554,25	25.169,50	0,00	25.169,50
Frank Templ INDIA AC	EUR	LU0231205427	559,00	20.219,03	21.672,43	0,00	21.672,43
BGF GL-AS GW LD-D2E	EUR	LU1279614090	809,00	8.680,57	8.899,00	0,00	8.899,00
iSh Core Eur Cor Bnd	EUR	IE00B3F81R35	198,00	25.146,19	25.758,81	0,00	25.758,81
ISH EUR CORP BND IRH	EUR	IE00B6X2VY59	770,00	74.766,78	74.867,10	0,00	74.867,10
ISH EUR GOV BND 1-3	EUR	IE00B14X4Q57	90,00	12.999,27	12.994,65	0,00	12.994,65
NovEnergia II	EUR	LU0296922973	0,25	24.528,16	26.222,69	0,00	26.222,69
DEGI Global Business	EUR	DE000A0ETSR6	107,00	538,21	524,30	0,00	524,30
Segurfondo Inversion	EUR	ES0175444035	45,00	3.841,03	3.667,49	0,00	3.667,49
CS EUROREAL A	EUR	DE0009805002	260,00	6.624,80	5.439,20	0,00	5.439,20
Deka ImmobilienGloba	EUR	DE0007483612	156,00	8.698,56	8.676,72	0,00	8.676,72
Instrumentos de capital e unidades de participação				631.835,13 €	652.393,54 €	- €	652.393,54 €
PGB 4.8% 15JUN/20	EUR	PTOTECOE0029	25.200,00	28.844,84	28.119,42	659,48	28.778,90
SPGB 5.4% 31/01/23	EUR	ES00000123U9	9.000,00	11.809,35	11.547,90	444,84	11.992,74
PGB 5.65% 15/02/24	EUR	PTOTEQOE0015	47.600,00	55.980,43	54.502,00	2.351,39	56.853,39
SPGB 5.85% 31/1/2022	EUR	ES00000123K0	8.000,00	10.365,60	10.189,20	428,36	10.617,56
PGB 2.20% 17/10/2022	EUR	PTOTESOE0013	28.800,00	28.324,70	28.427,04	130,19	28.557,23
CCTS Float 12/20	EUR	IT0005056541	10.000,00	10.230,00	10.212,00	2,59	10.214,59
Títulos de dívida pública e outros emissores públicos				145.554,92 €	142.997,56 €	4.016,85 €	147.014,41 €
CBAAU Float 08/12/18	EUR	XS0556969854	5.000,00	5.266,55	5.194,25	7,64	5.201,89
GS Float 26/07/2022	EUR	XS1173867323	10.000,00	10.063,70	10.161,10	12,63	10.173,73
GS Float 29/05/2020	EUR	XS1240146891	7.000,00	6.964,65	7.037,94	2,40	7.040,34
GS Float 27/07/2021	EUR	XS1458408306	3.000,00	3.032,10	3.049,20	3,73	3.052,93
BAC Float 06/05/2019	EUR	XS0191752434	14.000,00	14.280,00	14.266,28	24,53	14.290,81
C Float 10/02/2019	EUR	XS0185490934	10.000,00	9.964,50	10.004,90	15,41	10.020,31
ABIBB Float 17/03/20	EUR	BE6285450449	3.000,00	3.030,00	3.041,58	0,43	3.042,01
Renaul Float 17	EUR	FR0012330124	10.000,00	9.961,10	10.028,70	2,42	10.031,12
ENELIM Float 18	EUR	IT0004794159	10.000,00	10.561,40	10.324,60	105,86	10.430,46
RBS Flt 08/10/2019	EUR	NL0009062215	10.000,00	9.915,80	9.941,50	10,26	9.951,76
Outros títulos de dívida				83.039,80 €	83.050,05 €	185,31 €	83.235,36 €
DEPOSITOS ORDEM	EUR				57.086,52		57.086,52
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI					57.086,52 €	- €	57.086,52 €

. CONTRIBUIÇÕES

Nota 1 - Contribuições		
	31-dez-2016	31-dez-2015
Contribuições		
Associados	22.118,06 €	25.199,17 €
Participantes	21.576,86 €	41.370,99 €
Beneficiários	- €	- €
Transfª de outros fundos de pensões / seguros	29.876,82 €	18.055,98 €
Total Contribuições	73.571,74 €	84.626,14 €

Na rubrica Contribuições vemos a respetiva desagregação por tipo de contribuição efetuada no ano de 2016, totalizando 73.571,74€.

. BENEFÍCIOS PAGOS

Nota 2 - Montante dos Benefícios Pagos		
	31-dez-2016	31-dez-2015
PENSÕES, CAPITAIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS		
Prémios de seguro	- €	- €
Pensões pagas		
Velhice	- €	- €
Invalidez	- €	- €
Orfandade	- €	- €
Viuvez	- €	- €
Reforma antecipada e pré-reforma	- €	- €
Reembolsos	42.471,68 €	- €
Encargos inerentes ao pagamento das pensões	- €	- €
Transfª para outros fundos de pensões / seguros	33.899,10 €	12.518,71 €
Total Pensões	76.370,78 €	12.518,71 €

Nestas rubricas, no total de 76.370,78€, está refletida a respetiva desagregação por tipo de benefício pago no ano de 2016.

. GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Nota 3 - Ganhos Líquidos dos Investimentos (Potenciais e Realizados)		
	31-dez-2016	31-dez-2015
Ganhos Líquidos dos Investimentos		
Terrenos e edifícios	- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação	19.142,22 €	4.373,26 €
Títulos de dívida pública	- 6.191,33 €	939,19 €
Outros títulos de dívida	- 61,35 €	- 238,47 €
Outras Aplicações	- €	- €
Total ganhos / perdas	12.889,54 €	5.073,98 €

O resultado das aplicações realizadas no exercício de 2016 foi positivo em 12.889,54€, com o segmento acionista a suportar largamente as perdas dos títulos de dívida pública.

. RENDIMENTOS

Nota 4 - Rendimentos		
	31-dez-2016	31-dez-2015
Rendimentos		
Terrenos e edifícios	- €	- €
Ações e unidades de participação	10.100,18 €	8.398,27 €
Obrigações taxa fixa	5.509,47 €	5.787,60 €
Obrigações taxa variável	1.236,22 €	2.214,38 €
Depósitos em instituições de crédito	120,34 €	315,77 €
Outras Aplicações	- €	- €
Total Rendimentos Líquidos	16.966,21 €	16.716,02 €
Outras receitas	0,07 €	15,28 €
Total Rendimentos	16.966,28 €	16.731,30 €

O valor de 16.966,21€ reflete os valores efetivamente recebidos e por receber à data de 31 de dezembro pelo **Fundo de Pensões FUTURO XXI** relativamente aos vários rendimentos obtidos das aplicações efetuadas em ações, unidades de participação, obrigações e em depósitos.

GESTÃO DE RISCO

. EXPOSIÇÃO E ORIGEM DOS RISCOS

Fruto da política de investimento adotada, o **Fundo de Pensões FUTURO XXI** está exposto a diversos tipos de risco, refletindo o risco implícito dos ativos que constituem a composição da carteira do **Fundo de Pensões**:

Risco de Mercado – reflete diferentes fatores de risco relacionados com o investimento em ações, onde a variação dos preços dos ativos é normalmente mais acentuada (sensibilidade da carteira a variações no mercado de ações). Igual condição está subjacente ao preço dos imóveis/imobiliário, embora a variação de preços destes não seja tão volátil. A classe de ativos de taxa de juro também é outro dos focos de risco, resultado das flutuações das taxas de juro ou dos *spreads* de créditos bem como pelo risco de crédito associado ao emitente. O investimento em ativos em moeda estrangeira incorpora o denominado risco cambial, originado pela volatilidade da taxa de câmbio face ao euro. Por fim, o conjunto dos investimentos efetuados poderá potenciar o risco de concentração aos mais diversos níveis, como por exemplo por contraparte ou por nível de *rating*.

Risco de Crédito – tal como definido pela Norma Regulamentar N.º 8/2009-R, da ASF, é o “risco de incumprimento ou de alteração na qualidade creditícia dos emitentes de valores mobiliários aos quais o fundo de pensões está exposto, bem como dos devedores, prestatários, mediadores, participantes e resseguradores que com ele se relacionam”. No âmbito do modelo da *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA), a aplicabilidade deste risco está relacionada com as entidades com as quais são celebrados contratos de mitigação de risco e com os emitentes dos ativos financeiros expostos ao risco de crédito que não foram incluídos no sub-módulo do risco de *spread* (ex:sponsor support, seguros, titularizações, derivados e depósitos bancários).

Pelo efeito das alterações aos *credit spreads* dos instrumentos de dívida, o risco de crédito está implicitamente associado ao risco de *spread*, já que se trata do prémio de risco adicional que o mercado exige ao emitente face a outro ativo sem risco, para assumir a exposição de crédito, sob o risco do emitente não apresentar capacidade financeira para cumprir com as suas responsabilidades.

Risco de Liquidez – é entendido como a capacidade de tornar líquida no mercado, a posição detida em ativos, com a maior rapidez e com menor impacto possível, ao nível dos resultados realizados, face ao que seria expectável mantendo as posições em carteira. Consequência da política de investimento adotada existe o risco de haver uma eventual dificuldade na venda de alguns dos ativos do **Fundo de Pensões**. A entidade gestora procura gerir da melhor forma o seu portfólio para que não haja escassez de liquidez.

. OBJETIVOS, POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS DE GESTÃO DE RISCO

A integração das políticas e estratégias do sistema de Gestão de Risco e Controlo Interno passou pela adoção de uma política específica que consiste em manter uma cultura de orientação para o risco com repercussão em toda a estrutura organizacional da Futuro e com especial incidência ao nível das responsabilidades do órgão de administração e dos diretores de topo, estabelecendo os princípios que norteiam a definição das políticas, dos procedimentos e dos respetivos controlos.

Considerando as disposições da política de Investimento do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** relativas à exposição aos diversos riscos e às diferentes disposições legais é monitorizado diariamente o controlo desses limites, através da emissão de um relatório “limites legais e investimentos excedidos”. O relatório é então analisado detalhadamente para que se decida se há motivos para atuar face aos limites excedidos.

Posteriormente, a Gestão de Risco monitoriza o efeito das medidas adotadas e o seu impacto na política de investimento. Simultaneamente são também monitorizados os níveis de exposição aos limites legais e prudenciais que regulamentam o **Fundo de Pensões FUTURO XXI**.

Para além da verificação do cumprimento da política de investimento e dos limites legais e prudenciais, a Futuro decidiu reforçar o controlo e a monitorização recorrendo a diversas medidas de risco e a um conjunto de procedimentos internos que visam manter a gestão sã e prudente do risco. Assim, é utilizado um modelo de gestão de Risco fundamentado na perspetiva técnica dos estudos “QIS Fundos de Pensões” da *EIOPA*. O desenvolvimento de indicadores de tolerância para este modelo permite monitorizar as variações desses indicadores, de acordo com a política de Investimento definida para o **Fundo de Pensões**.

A monitorização do risco de mercado assenta no cálculo do *VaR*, com um intervalo de confiança de 99,5% para o horizonte temporal a um ano. Dado o *VaR* não constituir uma garantia total de que os riscos não excedem a probabilidade usada, são também efetuados *Stress Tests*, com o objetivo de calcular o impacto de diversos cenários extremos sobre o valor da carteira.

A avaliação do nível de liquidez da componente acionista e obrigacionista do fundo, é feita através de um *liquidity test*. No caso das ações, esta análise é feita em número de dias para liquidar, tendo em conta os ativos em carteira. Este teste consiste na verificação do grau de liquidez do segmento acionista, avaliando quantos dias são necessários para a sua liquidação no mercado, tendo em conta os custos associados a essas transações e o volume médio histórico das transações nos diversos mercados. Complementarmente, no segmento obrigacionista é feito o cálculo dos recebimentos (cash-flows positivos) decorrentes dos pagamentos de cupões (juros) de obrigações e amortizações ou eventuais exercícios de Call, para o período de um ano. O conjunto destes testes permitem avaliar o grau de liquidez a curto prazo e monitorizar ou atuar perante a possível escassez de liquidez atempadamente.

ANÁLISE DE SENSIBILIDADE, MÉTODOS E PRESSUPOSTOS USADOS PARA CADA TIPO DE RISCO

RISCO GLOBAL

No final de 2016, o **Var Global a 1 ano** do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** era de **222.375,52€**. Considerando o risco dos investimentos subjacentes e as respetivas correlações, esta medida permite ter 99,5% de confiança de que a variação do valor do **Fundo de Pensões** ao longo de um ano não resultará numa perda superior àquele montante. Ou seja, existe 0,5% de probabilidade de que o **Fundo de Pensões** possa desvalorizar mais do que 23,82% no período de um ano.

<i>Value-at-Risk</i>	Valor	%	Total Ativos em análise
Mark-to-Market (Total da Carteira)	933.730,38 €		
Risco Global	222.375,52 €	23,82%	
Risco de Mercado	211.324,46 €	22,63%	
Risco Taxa de Juro	458,18 €	0,05%	230.249,77 €
Risco de Variação de Preços com Ações	205.961,87 €	22,06%	494.242,58 €
Risco Imobiliário	4.576,93 €	0,49%	18.307,71 €
Risco de Spread	2.008,06 €	0,22%	83.235,36 €
Risco Cambial	633,79 €	0,07%	3.168,97 €
Risco de Concentração	1.918,49 €	0,21%	882.643,31 €
Risco com Produtos Derivados	0,00 €	0,00%	0,00 €
Risco de Crédito	34.254,88 €	3,67%	57.086,52 €

RISCO DE MERCADO

O Risco de Mercado resulta do nível de volatilidade dos preços de mercado dos instrumentos financeiros. A exposição ao risco é medida através da aplicação de choques aos preços das ações, taxas de juro, preços de imobiliário e taxas de câmbio.

As perdas potenciais dos sub-riscos correlacionados e que correspondem ao total do **Var de Mercado** no final do ano eram de 211.324,46€.

RISCO DE TAXA DE JURO

O Risco de taxa de Juro é medido através da aplicação de choques de subida e descida da taxa de juro ao longo da Estrutura Temporal de Taxa de Juro (ETTJ) e consequente impacto no ativo/passivo do **Fundo de Pensões**.

A ETTJ é disponibilizada pela *EIOPA* mensalmente e corresponde à média das *risk free yields curves* de cada país da União Europeia (moeda euro) e da *risk free yield* dos Estados Unidos para o dólar. A aplicação destes choques varia consoante a maturidade dos ativos e a sua duração.

No final do ano, o risco de taxa de juro era de 458,18€/ano, o que atesta a baixa sensibilidade a variações ocorridas.

Risco Taxa de Juro

458,18 €

0,05%

Obrigações	Soma Valor Mercado SMV_i	Média ponderada $duration$	Soma por rating de $MV_i \cdot \tau_{dur_i}$	Capital necessário por rating $Risco_{\alpha_j}$
AAA	0,00 €	-	0,00 €	0,00 €
AA+ a AA-	5.201,89 €	0,94	4.885,57 €	11,19 €
A+ a A-	0,00 €	-	0,00 €	0,00 €
BBB+ a BBB-	110.858,36 €	1,09	121.348,31 €	103,53 €
BB+ a BB-	114.189,52 €	4,96	566.257,94 €	343,46 €
B+ a B-	0,00 €	-	0,00 €	0,00 €
CCC+ a NR	0,00 €	-	0,00 €	0,00 €
Ativos em análise				230.249,77 €

Pressuposto: Choque de subida e descida ao longo da Estrutura Temporal de Taxa de Juro (ETTJ) consoante a maturidade/duração.

RISCO DE VARIAÇÃO DE PREÇOS COM AÇÕES

Relaciona o risco das ações à volatilidade dos mercados. Utilizando índices de referência para verificar a sensibilidade da carteira a variações no mercado, o risco acionista foi associado a duas categorias:

- Global – Ações cotadas em mercados regulamentados de países membros Área Económica Europeia (EEA) ou da OCDE;
- Outros – ações cotadas em mercados regulamentados que não sejam membros da EEA ou da OCDE, ações não cotadas, commodities e investimentos alternativos;

Os fatores de stress a aplicar foram calibrados a partir dos dados históricos do MSCI World Developed Price index para as ações globais e de quatro índices representativos da categoria 2 (LPX50 Total Return, S&P GSCI TR, HFRX Global Hedge Fund e MSCI Emerging Markets BRIC), sendo os cenários de choque a aplicar para cada uma das categorias 41,8% e 51,8%, respetivamente.

Em dezembro o risco de variação de preços com ações era de 205.961,87/ano.

Risco de Var. de Preços com Ações		205.961,87 €	22,06%
Ações	Soma Valor Mercado SMV _i	Soma Valor Mercado após choque SMV _i	Capital necessário Risco _{acc}
Ações cotadas mercado EAA/OCDE	115.864,79 €	67.433,28 €	48.431,51 €
FIM's ações foco mercado EAA/OCDE	305.570,11 €	177.841,80 €	127.728,31 €
Ações cotadas mercado não-EAA/OCDE	-	-	-
FIM's ações foco mercado não-EAA/OCDE	72.807,68 €	35.093,30 €	37.714,38 €
Ativos em análise			494.242,58 €

Pressuposto: Choque nos preços dos ativos de 41,8% para investimentos da categoria Global e 51,8% para investimentos da categoria Outros.

RISCO DE VARIAÇÃO DE PREÇOS COM IMÓVEIS/IMOBILIÁRIO

O risco imobiliário está relacionado com o nível de volatilidade de preços dos imóveis. A aplicação de choques para os imóveis foi calibrado em 25%, que corresponde ao *VaR* a 99,5%, ou seja, simula-se o impacto imediato no valor de mercado dos ativos, tendo em conta as exposições diretas e indiretas.

A calibragem de 25% foi determinada pela *EIOPA* através da análise de dados históricos do índice IPD (Investment Property Databank), que agrega dados recolhidos de investidores institucionais, empresas imobiliárias e fundos de investimento.

A sensibilidade do fundo à variação de preços com imobiliário corresponde ao *VaR* de 4.576,93€/ano para o período de um ano.

Risco Imobiliário		4.576,93 €	0,49%
Imobiliário	Soma Valor Mercado SMV _i	Soma Valor Mercado após choque SMV _i	Capital necessário Risco _{imo}
Directo	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Fundos de Investimento Imobiliário	18.307,71 €	13.730,78 €	4.576,93 €
Fundos de Investimento Mobiliário	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Ativos em análise			18.307,71 €

Pressuposto: Choque de descida de 25% no valor de mercado dos ativos.

RISCO DE CRÉDITO (SPREAD)

O risco de *Spread* é explicado pela volatilidade dos *spreads* de crédito sobre a estrutura de taxa de juro sem risco, o que reflete as mudanças em valor para movimentações da curva de crédito relativamente à taxa de juro sem risco.

O impacto de subida dos *spreads* de crédito é resultado da aplicação de um fator definido em função da classe de *rating* do emitente do ativo e da sua duração.

Tal como no sub-módulo de risco de taxa de juro, a Futuro analisa o Risco de *Spread* para dois tipos de obrigações: Taxa fixa e Taxa Indexada, sendo que neste modelo não é exigido qualquer requisito de capital à exposição a títulos de governos ou bancos centrais da EEA, ou por estes garantidos.

Risco Spread 2.008,06 € 0,22%

Obrigações	Soma Valor Mercado SMV _i	Média ponderada duration	Soma por rating de MV _i *dur _i	Capital necessário por rating Risco _{spr}
AAA	0,00 €	-	0,00	0,00
AA+ a AA-	5.201,89 €	0,94	4.885,57	57,22
A+ a A-	0,00 €	-	0,00	0,00
BBB+ a BBB-	78.033,47 €	0,10	7.688,08	1.950,84
BB+ a BB-	0,00 €	-	0,00	0,00
B+ a B-	0,00 €	-	0,00	0,00
CCC+ a NR	0,00 €	-	0,00	0,00

Ativos em análise 83.235,36 €

Obrigações Garantidas	Soma Valor de Mercado SMV	Média ponderada duration	Soma Valor Mercado X mod.duration MV _i *m(dur _i)	Capital necessário por rating Risco _{spr}
AAA	0,00 €	-	0,00	0,00
AA+ a AA-	0,00 €	-	0,00	0,00

Ativos em análise 0,00 €

Emissões Soberanas de Estados não membros-EEA (em moeda local)	Soma Valor Mercado SMV_i	Média ponderada $duration$	Soma por rating de $MV_i * dur_i$	Capital necessário por rating $Risco_{spr}$
AAA	0,00 €	-	0,00	0,00
AA+ a AA-	0,00 €	-	0,00	0,00
A+ a A-	0,00 €	-	0,00	0,00
BBB+ a BBB-	0,00 €	-	0,00	0,00
BB+ a BB-	0,00 €	-	0,00	0,00
B+ a B-	0,00 €	-	0,00	0,00
CCC+ a NR	0,00 €	-	0,00	0,00
Ativos em análise				0,00 €

Pressuposto: Volatilidade dos *spreads* de crédito sobre a estrutura de taxa de juro sem risco.

Em dezembro o impacto do risco de *spread* seria de 2.008,06€ representando 0,22% do valor do **Fundo de Pensões FUTURO XXI**.

RISCO CAMBIAL

Dado que o valor dos ativos expressos em moeda fora do euro pode alterar face a oscilações cambiais, o cálculo do *VaR* permite medir a valorização ou a desvalorização das várias moedas de investimento face à moeda de referência. Aplicando choques de valorização e desvalorização cambial (+25% e -25%), será possível calcular o *VaR* global do risco cambial. A calibragem destes choques foi efetuada com base nas taxas de câmbio face ao euro, de um cabaz composto por diferentes moedas, representativas de 6 economias em 16 cenários com diferentes exposições cambiais. Os dados históricos utilizados para a calibragem dos choques referem-se ao período de 1971-2009.

A perda máxima no horizonte temporal de um ano para a variação cambial em análise era de 633,79€, o que representa 0,07% do valor total do **Fundo de Pensões**.

Risco Cambial

633,79 €

0,07%

Moeda	Soma Valor Mercado em EUR SMV _i	Soma Valor Mercado em EUR após choque positivo SMV _i	Soma Valor Mercado em EUR após choque negativo SMV _i	Capital necessário para choque positivo Risco ^{up} _{cmb}	Capital necessário para choque negativo Risco ^{down} _{cmb}
USD	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
SEK	448,05 €	597,40 €	358,44 €	-149,35 €	89,61 €
CHF	2.720,92 €	3.627,90 €	2.176,74 €	-906,97 €	544,18 €
GBP	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
JPY	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €
BRL	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €
Ativos em análise					3.168,97 €

Pressuposto: Choques de valorização e desvalorização cambial de +25% e -25%.

RISCO DE CONCENTRAÇÃO

O cálculo do risco de concentração é feito no âmbito da concentração por contraparte - Grupo Económico, atendendo a fatores como a qualidade creditícia da contraparte e aos limites de concentração por *rating*.

Os FIM's, na composição das suas carteiras, também contêm risco de concentração, assim, a análise destes é feita numa perspetiva *look-through*, desde que a exposição a esses FIM's individualmente ultrapassar os 3%.

A calibragem do risco de concentração foi efetuada, com o pressuposto de um portfólio de ativos médio de 20% em ações e 80% em obrigações. Nestas 25% serão sem risco (dívida soberana com nível de *rating* AAA) e 75% as restantes. Os 20% em ações replicam a rentabilidade do índice *Eurostoxx 50* (série históricas de preços no período de 1993-2009). Tal como no risco de *spread*, também neste sub-módulo se excluem as exposições a títulos de governos ou bancos centrais da EEA, ou por estes garantidos.

A análise de sensibilidade considerando os parâmetros definidos, resulta numa perda de 1.918,49€.

Risco Concentração

1.918,49 €

0,21%

Risco Concentração	Exposição por Grupo Económico	Risco ² _{conc}
Standard	2	3.680.618
Solvência II sem <i>rating</i> ; Instituições Financeiras e de Crédito	0	-
Obrigações com garantia	0	-
Imóveis	0	-
Gov. não membros EAA	0	-
Total	2	1.918,49 €

Ativos em análise

882.643,31 €

Pressuposto: Choque nos ativos tendo em conta fatores como a qualidade creditícia da contraparte e os limites de concentração por *rating*.

RISCO DE CRÉDITO

Na vertente de risco de crédito são consideradas as entidades com as quais são celebrados contratos de mitigação de risco e os emitentes dos ativos financeiros expostos ao risco de crédito que não foram incluídos no sub-módulo do risco de *spread*.

Os tipos de exposição considerados para este efeito estão divididos em dois tipos:

- Exposições que não sendo diversificadas, a contraparte tem notação de crédito;
- Exposição que podendo habitualmente ser diversificadas, a contraparte não tem notação de crédito;

Tendo em conta estes pressupostos e face à carteira do **Fundo de Pensões FUTURO XXI**, apenas foi tida em conta para esta análise, a posição em Depósitos (Ordem e a Prazo), já que para as restantes exposições não há ativos em carteira.

No final do ano, as perdas potenciais com origem em inesperada deterioração ou entrada em *default* das contrapartes em análise, para o horizonte temporal de 12 meses é de 34.254,88€.

Risco de Crédito

34.254,88 €

3,67%

Depósitos Bancários por Grupo Económico	Notação Rating	Soma Valor Mercado SMV	Loss Given Default LGD	Probability of default PD
C.E. Montepio Geral	B-	57.086,52 €	57.086,52 €	4,18%
Ativos em análise				57.086,52 €

Complementarmente à análise de sensibilidade efetuada no âmbito do modelo acima descrito é efetuada também a monitorização à componente obrigacionista da carteira. Assim a 31 de dezembro, o **Fundo de Pensões FUTURO XXI** detêm neste segmento 49,59% de ativos com *rating* igual ou inferior a BB+.

Através da verificação dos limites da política de investimento são monitorizados os limites de crédito por contraparte, assim como a notação média de *rating* da carteira, que se situava no final de 2016 no nível BBB-, considerando a escala *Standard & Poors*.

	dez-16	dez-15
Percentagem de títulos <i>rating</i> <= BB+	49,59%	38,63%
Notação média de <i>rating</i> da carteira (<i>Standard & Poors</i>)	BBB-	BBB-

RISCO DE LIQUIDEZ

Por forma a analisar a capacidade de conversão dos ativos em carteira em numerário, para fazer face a obrigações assumidas no momento do seu vencimento, ou para conseguir antes do seu vencimento, transacionar um determinado ativo a um preço razoável (ex. valor de mercado) são realizados testes às classes de ativos predominantes na carteira (ações e obrigações).

Os resultados aos testes realizados demonstram que 100% das posições detidas em ações seriam alienadas no período médio de 0-1 dias sem afetar de forma significativa o valor do **Fundo de Pensões**.

Perfil de Risco de Liquidez

Segmento Acionista	dez-16
% da carteira total de ações com liquidação em 0-1 dias*:	100%
Custos de transação associados	7,53 bp
Ativos em análise	494.242,58 €
Nota*: com participação no mercado =30% face ao volume médio transacionado no período	

Perfil de Risco de Liquidez - Segmento Acionista

% Participação	0-1	1-7	7-10	10-30	30-180	>180
5	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
10	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
15	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
20	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
25	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
30	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota: Intervalo de dias (Volume histórico: 30 dias); Unidade : % valor de mercado

Perfil de Risco de Liquidez - Segmento Acionista - Custo de transação

% Participação	0-1	1-7	7-10	10-30	30-180	>180
5	0,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
10	1,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
15	2,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
20	4,39	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
25	5,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
30	7,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota: Intervalo de dias (Volume histórico: 30 dias); Unidade: Basis Point

O peso total da componente de ações na carteira do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** é de 52,93%.

No segmento obrigacionista, a previsão de cash-flows positivos resultantes de recebimentos de cupões e amortizações ou exercício de *calls* para o período de 1 ano é o seguinte:

Perfil de Risco de Liquidez - Segmento Obrigacionista - Previsão de Cash-Flow

Ano	Mês	Cupões	Amortizações	Total Cash-flows	Cash-flow Acumulados
2016	Dezembro	- €	- €	- €	- €
2017	Janeiro	1.131,63 €	- €	1.131,63 €	1.131,63 €
	Fevereiro	3.502,48 €	10.000,00 €	13.502,48 €	14.634,10 €
	Março	551,03 €	- €	551,03 €	15.185,14 €
	Abril	1.520,41 €	- €	1.520,41 €	16.705,55 €
	Maio	2.001,25 €	- €	2.001,25 €	18.706,80 €
	Junho	2.132,17 €	- €	2.132,17 €	20.838,97 €
	Julho	365,70 €	- €	365,70 €	21.204,67 €
	Agosto	469,09 €	- €	469,09 €	21.673,76 €
	Setembro	1.783,65 €	- €	1.783,65 €	23.457,41 €
	Outubro	126,73 €	- €	126,73 €	23.584,14 €
	Novembro	116,42 €	10.000,00 €	10.116,42 €	33.700,56 €
	Dezembro	642,63 €	- €	642,63 €	34.343,18 €

A exposição direta em obrigações, na carteira do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** é de 24,66%

STRESS TESTS

Paralelamente à análise de sensibilidade é calculado o impacto de diversos cenários no valor da carteira para o período temporal de um dia, com os seguintes resultados:

Stress Test

Cinco melhores cenários	Impacto em valor	Impacto em %
Recuperação dos Mercados Acionistas Globais (2009) - Mercados Acionistas em recuperação após desvalorização de 2008.	164.262,80 €	18,05
Subida Mercado Acionista 10% - Mercados Global/Europeu/Asiático e Japonês valorizam 10% (tendo em conta os efeitos de propagação de choque correlacionados, definidos no âmbito do modelo).	65.791,63 €	7,23
Desvalorização EUR vs. USD 10% - O efeito da desvalorização do Euro face ao Dólar em 10% propagou-se a outras moedas e aos mercados acionistas por via da correlação.	40.294,90 €	4,43
Crise Financeira Grega (2015) - Simula o impacto do período de resistência do Governo Grego, por via do referendo realizado, até à chegada ao acordo final exigido pelos seus credores para a realização de profundas reformas económicas, e a permanência na Zona Euro.	-12.502,85 €	-1,37
Terramoto no Japão (Março 2011) - No dia 11 de março um terramoto, com 9,0 de magnitude, ocorreu na costa Japonesa provocando um grande tsunami.	-14.298,07 €	-1,57

Cinco piores cenários	Impacto em valor	Impacto em %
Crise Financeira Russa (2008) - Guerra da Rússia com a Geórgia e consequente queda brusca do preço do petróleo, fez surgir um receio que houvesse uma recessão económica na região.	-153.616,19 €	-16,88
Falência da Lehman (2008) - Retornos (rendibilidades) históricos durante o mês seguinte à falência da Lehman Brothers em 2008.	-88.372,85 €	-9,71
Crise da dívida Soberana & Downgrade (2011) - Crise da Dívida Soberana que levou os EUA ao credit downgrade. Este stress test descreve um período de 17 dias, com início em 22 /07/2011 quando o mercado começou a reagir ao impasse do teto da dívida. 08/08/2011 foi o primeiro dia útil após o anúncio do downgrade.	-73.426,55 €	-8,07
Queda Mercado Acionista 10% - Mercados Global/Europeu/Asiático e Japonês desvalorizam 10% (tendo em conta os efeitos de propagação de choque correlacionados, definidos no âmbito do modelo).	-65.787,20 €	-7,23
Queda do preço do Petróleo (Maio 2010) - Queda do preço do petróleo em 20% devido a preocupações sobre a forma como os países da Europa reduziriam os défices orçamentais, na sequência da crise Económica Europeia.	-45.812,59 €	-5,03

As projeções da análise de *stress tests* para os cenários anteriormente mencionados foram efetuadas através do sistema de informação *Bloomberg* com a carteira de investimentos do fundo de pensões em 31 de Dezembro de 2016.

CONCENTRAÇÕES DE RISCO NÃO EVIDENTES NOS PONTOS ANTERIORES

Não aplicável.

ALTERAÇÕES FACE AO PERÍODO ANTERIOR

Não houve factos relevantes a assinalar.

Lisboa, 15 de março de 2017

A handwritten signature in blue ink, consisting of a large, stylized 'F' followed by a series of loops and a long horizontal stroke extending to the right.

A wide-angle photograph of a long, modern bridge spanning a vast body of water. The bridge features a series of tall, slender support pillars and a long, straight deck. The water is a deep blue, and the sky is a mix of soft pinks, purples, and blues, indicating a sunset or sunrise. The bridge extends from the left side of the frame towards the right, where it appears to end in a small structure or pier. The overall mood is serene and expansive.

Certificação Legal 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 Aberto Futuro XXI** ("o Fundo"), gerido pela **Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.**, que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2016 (que evidencia um total de 939.806 euros e um valor do Fundo de 933.730 euros, incluindo um resultado líquido de 10.576 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 Aberto Futuro XXI** em 31 de Dezembro de 2016 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com as Normas Regulamentares aplicáveis aos Fundos de Pensões, emitidas 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.

Valorização da carteira de títulos do Fundo

O risco

A carteira de títulos, apresentada nas rubricas Instrumentos de capital e unidades de participação (652.394 euros), Títulos de dívida pública (142.998 euros) e Outros títulos de dívida (83.050 euros) totaliza 878.442 euros e representa cerca de 93% do activo. A carteira de títulos do Fundo deverá ser valorizada de acordo com o estabelecido na Norma n.º 9/2007 – R, de 28 de Junho, da ASF que prevê que os activos que compõem o património dos fundos de pensões sejam valorizados ao justo valor, conforme explicado na nota das políticas contabilísticas "Valorização de instrumentos financeiros". O justo valor para a maioria dos activos que compõem a carteira de investimentos do Fundo é determinado directamente com referência a um mercado oficial activo ou através de *price providers*.

A nossa resposta ao risco identificado

Os nossos procedimentos de auditoria incluíram, entre outros aspectos: (i) reconciliação da carteira de títulos com o balancete à data de referência; (ii) reconciliação das quantidades de títulos em carteira com a posição constante no extracto de quantidades do Banco Depositário; (iii) 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, principalmente, fontes de preços externas para confronto com as estimativas efectuadas pela gestão; e (iv) avaliação da adequação das divulgações do Fundo tendo em conta o referencial contabilístico aplicável.

Outras matérias

O Fundo deve cumprir durante o ano os limites legais ao investimento definidos no Regulamento de Gestão e na Norma Regulamentar n.º 9/2007 – R, de 28 de Junho, cabendo à Entidade Gestora acompanhar o cumprimento destes requisitos e sempre que aplicável comunicar ao órgão de supervisão.

Com referência a 31 de Dezembro de 2016, o Fundo ultrapassou o seguinte limite, previsto no artigo 12º da Norma Regulamentar n.º 9/2007–R, de 28 de Junho, emitida pela ASF:

- o limite máximo de 2% para o investimento em unidades de participação de um único organismo de investimento colectivo não harmonizado, previsto na alínea c) do n.º 2, foi ultrapassado em 7.548 euros.

Responsabilidades do órgão de gestão 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 com as Normas Regulamentares aplicáveis aos Fundos de Pensões, emitidas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões;
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro;
- 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.

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, 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, 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 gestão 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 11.º 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 10.º 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 para auditar as contas de 2012 tendo a última nomeação ocorrido em 2015 para o mandato com fim no ano de 2017.
- 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 ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude.
- Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de gestão da Entidade Gestora em 28 de Abril de 2017.
- Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, número 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face ao Fundo durante a realização da auditoria.
- Informamos que, para além da auditoria, fomos contratados para prestar ao Fundo os seguintes serviços permitidos pela lei e regulamentos em vigor:
 - Para efeitos do disposto no n.º 4 do Artigo 69.º, aplicável por força de Artigo 85.º, ambos do Regulamento n.º 2/2015 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários ("CMVM"), verificámos a conformidade do cálculo da taxa de encargos correntes, de acordo com os requisitos previstos no referido Artigo 69.º, relativo ao Fundo de Pensões Aberto Futuro XXI, efectuado pela Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., na condição de Entidade Gestora do Fundo, com referência ao ano findo em 31 de Dezembro de 2016.

- Nos termos prescritos no Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de Janeiro, com as alterações introduzidas pelos Decretos-Lei n.º 180/2007, de 9 de Maio, e n.º 357-A/2007, de 31 de Outubro, e nas Normas Regulamentares n.º 7/2007-R, de 17 de Maio, e n.º 18/2008-R, de 23 de Dezembro, alterada pela Norma Regulamentar n.º 20/2010-R, de 16 de Dezembro, ambas da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, procedemos ao exame simplificado dos elementos estatísticos relativos ao ano findo em 31 de Dezembro de 2016 do Fundo de Pensões Aberto Futuro XXI, previstos nas alíneas e) e f) do artigo 3.º da Norma Regulamentar n.º 18/2008-R, de 23 de Dezembro, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.
- Nos termos prescritos no Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de Janeiro, com as alterações introduzidas pelos Decretos-Lei n.º 180/2007, de 9 de Maio, e n.º 357-A/2007, de 31 de Outubro, e nas Normas Regulamentares n.º 7/2007-R, de 17 de Maio, e n.º 18/2008-R, de 23 de Dezembro, alterada pela Norma Regulamentar n.º 20/2010-R, de 16 de Dezembro, ambas da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, procedemos ao exame simplificado dos elementos financeiros relativos ao ano findo em 31 de Dezembro de 2016 do Fundo de Pensões Aberto Futuro XXI, previstos na alínea d) do artigo 3.º da Norma Regulamentar n.º 18/2008-R, de 23 de Dezembro, e de acordo com o estabelecido na Norma Regulamentar n.º 9/2007-R, de 28 de Junho, nas subalíneas i) e ii) da alínea c) do artigo 3.º da Norma Regulamentar n.º 20/2010-R, de 16 de Dezembro, que altera a redacção da alínea c) do artigo 3.º da Norma Regulamentar n.º 18/2008-R, de 23 de Dezembro, emitidas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

28 de Abril de 2017



KPMG & Associados
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)
representada por
Hugo Jorge Gonçalves Cláudio (ROC n.º 1597)



FUTURO – SOCIEDADE GESTORA DE FUNDOS DE PENSÕES, S.A.

Av. Berna, nº10 – 2º - 1050-040 LISBOA

Tel.: +(351) 210 416 005 | Fax: (+351) 210 416 001

Capital Social € 2.566.800 | Registada na C. R. C. de Lisboa

Nº Único de Matrícula e de Pessoa Coletiva 501 965 963

Internet: www.futuro-sa.pt | e-mail: geral@futuro-sa.pt