Futuro
Grupo Montepio

RELATO FINANCEIRO

2017

Fundo de Pensões Aberto
FUTURO XXI

Relatório de Gestão 3

. Sumário Executivo 4

. Informação sobre o Plano de Pensões 6

. Síntese da Evolução dos Mercados..... 7

. Política de Investimento 15

. Evolução e Composição da Carteira 17

. Riscos Materiais 21

Demonstrações Financeiras..... 26

. Posição Financeira.....27

. Demonstração de Resultados 28

. Demonstração de Fluxos de Caixa 29

. Notas às Demonstrações Financeiras 30

. Gestão do Risco 37

Certificação Legal de Contas..... 49

. Certificação do Revisor Oficial de Contas 50

Relatório de Gestão

. SUMÁRIO EXECUTIVO

ENQUADRAMENTO

2017 foi um ano de ganhos e baixa volatilidade nos mercados, com uma evolução muito favorável nos **mercados de ações**, ao mesmo tempo que o bom desempenho da economia global e o baixo nível das taxas de juro foram benéficos para os mercados de dívida. Assim, os índices *PSI20*, *Eurostoxx50* e *S&P500* terminaram o ano com subidas de 15,15%, 6,49% e 19,42%, respetivamente.

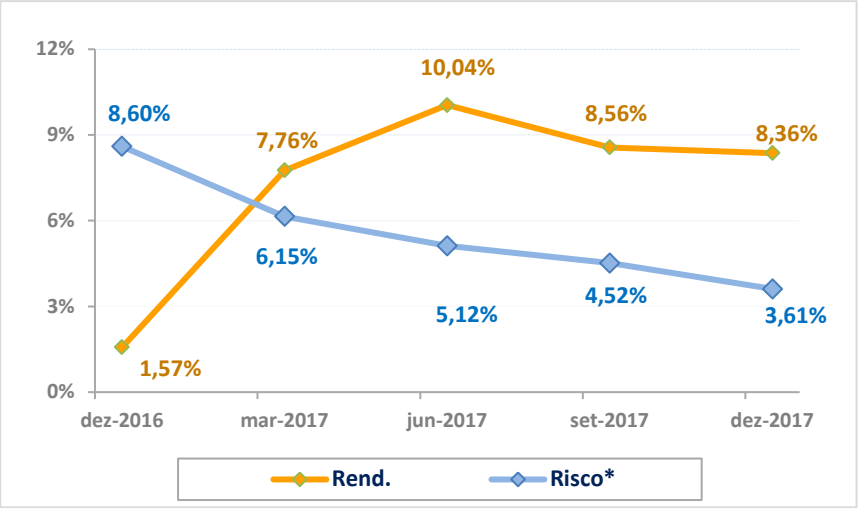
Nos **mercados obrigacionistas**, registou-se uma evolução descendente nos ***spreads* da dívida periférica a 10 anos**, desde o início de 2017, com a Grécia a liderar as descidas (-321 pb). Portugal registou uma descida considerável (-204 pb). As ***yields* da dívida de referência** subiram na Alemanha, quer no curto (2 anos), quer no longo prazo (10 anos), mas nos EUA registaram uma subida nos 2 anos e uma descida nos 10 anos.

O FUNDO DE PENSÕES FUTURO XXI

A carteira de ativos do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** fechou o mês de dezembro com o valor de **1.197.530,82€**, tendo terminado o ano de 2017 com rendibilidade positiva. Ao nível das classes de ativos, as *performances* registadas foram maioritariamente positivas nas diferentes componentes do segmento acionista e também positivas no segmento obrigacionista. Assim, o **Fundo de Pensões** obteve uma **rendibilidade em 2017**, medida pela cotação das unidades de participação, **de 8,36%**[1], situando-se 5,76 pp acima da média ponderada dos Fundos de Pensões Abertos, para o mesmo período, conforme dados da APFIPP.

[1] *Rendibilidade calculada com base na data de valorização das Unidades de Participação (UP). Assim, a UP final considerada para o final de 2016 foi a valorizada com cotações dos ativos de 30 de dezembro de 2016 e juros decorridos contados até 1 de janeiro de 2017 (dia imediatamente anterior à publicação da cotação). A UP final considerada para o final de 2017 foi a valorizada com cotações dos ativos de 29 de dezembro de 2017 e juros decorridos contados até 1 de janeiro de 2018.*

RENDIBILIDADES VS RISCO
(ÚLTIMAS 52 SEMANAS)



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

. INFORMAÇÃO SOBRE O PLANO DE PENSÕES

. VALOR DAS RESPONSABILIDADES PASSADAS E NÍVEL DE COBERTURA

Em 31 de dezembro de 2017, 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, era o seguinte:

Contrato	Quota-Parte	Responsabilidades por Serviços Passados	Nível de Financiamento
405/01	674.500,23 €	611.384,12 €	110,3%

. SÍNTESE DA EVOLUÇÃO DOS MERCADOS

ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

O **ano de 2017** foi marcado por um comportamento muito positivo dos mercados, essencialmente suportado pelos indicadores favoráveis quer para os EUA, ao nível do PIB e do emprego, quer para a Zona Euro e Japão, e também pelos dados acima do esperado relativos à China, onde se estima que o PIB tenha registado um crescimento de 6,8% em 2017, em aceleração face aos 6,7% de 2016. As boas perspetivas da *Fed* para os EUA levaram a autoridade monetária a sinalizar a intenção de realizar três subidas de taxas em 2018. Os preços do petróleo subiram em 2017, num contexto de mais uma extensão do acordo de redução da produção até ao final de 2018, com impacto positivo nas empresas do setor e nas economias exportadoras de petróleo.

Esta evolução traduziu-se em subidas anuais nos principais índices de **ações**, bem como num desagravamento nos ***spreads*** a 10 anos da dívida pública dos países periféricos da Zona Euro, bem como nos *spreads* da dívida *corporate*, em resultado do aliviar da situação do sector bancário europeu.

Não deixaram, contudo, de se registar acontecimentos adversos, tais como atentados terroristas um pouco por todo o mundo, fenómenos climatéricos – furacões no Atlântico e Caraíbas e mau tempo na Europa e EUA, por diversas ocasiões ao longo do ano; a instabilidade política no Brasil e nos EUA, neste último caso devido aos receios das políticas propostas pelo Presidente *Trump* e ao elevado risco geopolítico resultante das tensões dos EUA com a Rússia e a Coreia do Norte; assinala-se ainda o aumento da tensão no Médio Oriente, depois de, no início de dezembro, os EUA reconhecerem Jerusalém como capital de Israel, tendo a intenção de mudar a sua embaixada de Telavive para aquela cidade. A partir de setembro, a situação política da Catalunha condicionou também os mercados, quer antes da realização do referendo sobre a independência – realizado a 1 de outubro – quer após essa data, atendendo à sequência de acontecimentos e à ausência de uma resolução, com os partidos independentistas a reclamarem a independência de Espanha; a situação gerou receios e incertezas junto dos investidores, levando diversos bancos espanhóis a mudarem a sua sede na capital Catalã para cidades fora da região.

Em termos de **política monetária**, o **BCE** manteve a sua política altamente expansionista, não alterando a política monetária convencional (manteve ao longo do ano de 2017 as suas taxas de referência); contudo anunciou, em 26-out, o 2º prolongamento do programa *quantitative easing* (*QE*) até, pelo menos, setembro de 2018, mas com uma redução de 60mM€ para 30 mM€/mês, a partir de janeiro. Nos EUA, na reunião de 13-dez, a ***Fed*** decidiu subir as taxas de juro de referência, em linha com o esperado, depois de as ter subido também em 0,25 pp nas reuniões de 15-mar e de 14-jun. Ou seja, a *Fed* aumentou as taxas num total de 75 pb em 2017, tendo a *fed funds target rate* encerrado o ano de 2017 no intervalo de 1,25% a 1,50%.

No Reino Unido, o **Banco de Inglaterra (BOE)** decidiu, em novembro, diminuir ligeiramente o carácter expansionista da sua política monetária, ao subir a taxa de juro de referência em 25 pb.

Por sua vez, o **Banco do Japão (BoJ)**, apesar de não ter anunciado novos estímulos, nas duas últimas reuniões do ano reiterou que iria manter o programa de flexibilização monetária quantitativa e qualitativa (*Quantitative e Qualitative Easing - QQE*) com o controle da *yield curve*, com o objetivo de atingir a meta de estabilidade de preços de 2%.

Relativamente à **evolução económica**, nos **EUA**, o crescimento anualizado do PIB do 3ºT2017 foi revisto ligeiramente em baixa, de 3,3% para 3,2%. Para o 4º trimestre, os indicadores são compatíveis com mais um crescimento robusto do PIB, embora em ligeiro abrandamento (entre 2,6% e 3,0%), mas regressando às acelerações em 2017, estimando-se uma subida anual de 2,3%. Os pedidos de subsídio de desemprego encontravam-se em níveis consistentes com uma aceleração do emprego no 4ºT2017.

Na **Zona Euro**, a economia deverá dar continuidade à recuperação em curso, prevendo-se um contributo positivo das exportações líquidas para o crescimento do PIB no 4ºT2017, que deverá registar uma evolução entre 0,5% e 0,7% (0,6% no 3º trimestre) e um crescimento de 2,4% para 2017. A inflação registou uma subida em novembro, de 1,4% para 1,5%, aproximando-se um pouco mais do *target* de 2% do BCE, tendo, no entanto, regressado previsivelmente aos 1,4% em dezembro, de acordo com o *Eurostat*.

Portugal viu o *rating* da sua dívida soberana ser revisto em alta por duas das principais agências de *rating* internacionais (*Standard & Poors* e *Fitch*), tendo regressado ao nível de *Investimento*, com perspetiva de "estável". Os dados de atividade favoráveis permitem sustentar uma previsão de crescimento trimestral do PIB entre 0,3% e 0,5% no 4ºT2017, em ligeira desaceleração (0,5% no 3ºT2017). Em termos anuais, a economia portuguesa deverá ter registado uma forte aceleração de 2,6%,em 2017 (1,5% em 2016), antecipando-se um novo acréscimo robusto em 2018, de 2,2%. A taxa de desemprego desceu novamente no 3º trimestre (8,5%), renovando mínimos do 4ºT2008, tendo sido revista em baixa a estimativa para 2017, de 9,1% para 8,9% (11,1% em 2016).

Na Ásia, a **economia japonesa**, depois de uma subida de 0,6% no 3ºT2017 (atingindo um novo máximo histórico) deverá crescer entre 0,2% e 0,6% no último trimestre do ano. Na **Índia**, a economia também terá acelerado entre 6,9% e 7,1% no 4ºT2017. Na **China**, o PIB do 4º trimestre terá abrandado ligeiramente (6,7%), depois da atividade do 1ºS2017 ter superado as expectativas. Em termos anuais, o PIB terá acelerado em todas estas economias, prevendo-se crescimentos, em 2017, de 1,8%, 6,3% e 6,8%, respetivamente.

Por fim, na América Latina, a **economia brasileira**, que saiu da recessão no início de 2017, registou acréscimos em todos os trimestres, sendo que no 3ºT2017 subiu apenas 0,1%, abaixo das expectativas. Para o 4º trimestre deverá ter acelerado de novo, prevendo-se um crescimento de 0,6%. No entanto, a instabilidade política do país permanece como principal risco.

MERCADOS ACIONISTAS

Durante o ano de 2017, registaram-se movimentos ascendentes nos principais índices mundiais, com alguns deles a baterem máximos históricos – embora nem todos tenham encerrado nesses níveis – destacando-se as valorizações dos índices norte-americanos e asiáticos e do brasileiro Ibovespa.

No último trimestre do ano, os **índices norte-americanos** deram continuidade ao comportamento muito positivo dos três trimestres anteriores, com subidas no conjunto do ano de 28,2% no *Nasdaq* e de 19,4% no *S&P500*, fechando 2017 em níveis muito próximos dos respetivos máximos históricos de fecho de sessão.

Na **Europa**, registaram-se também comportamentos globalmente positivos, com o *Eurostoxx50* a avançar 6,5%, fechando em 3.504,0 pontos, após ter registado máximos históricos em 01-nov e sendo suportado pelas subidas nos principais índices da Zona (*DAX*: +12,5%, perto de níveis máximos históricos observados em 03-nov; *CAC40*: +9,3%; *PSI20*: +15,2%), mas também por subidas na maioria dos restantes índices nacionais, incluindo do espanhol *IBEX* (+7,4%), apesar da crise levantada pelo diferendo da independência da Catalunha.

Na **Ásia**, o índice nipónico *Nikkei225* subiu 19,1%, terminando o ano em níveis próximos de máximos desde dez-1991 observados em 25-dez (22.939,2 pontos), observando-se também avanços expressivos no indiano IFC Índia (+43,4%) e no chinês *MSCI China* (+51,2%). Na **América Latina**, o comportamento das principais bolsas foi também positivo, com o índice brasileiro *MSCI Brazil 10/40* a registar uma subida de 5,3%.

MERCADOS ACIONISTAS

		2014	2015	2016	2017					
					Dez	1ºT	2ºT	3ºT	4ºT	YTD
Europa										
PSI20	EUR	-26,83%	10,71%	-11,93%	0,47%	7,02%	2,90%	4,98%	-0,39%	15,15%
Euro Stoxx50	EUR	1,20%	3,85%	0,70%	-1,85%	6,39%	-1,69%	4,44%	-2,53%	6,49%
DAX	EUR	2,65%	9,56%	6,87%	-0,82%	7,25%	0,10%	4,09%	0,69%	12,51%
Estados Unidos										
S&P500	USD	11,39%	-0,73%	9,54%	0,98%	5,53%	2,57%	3,96%	6,12%	19,42%
NASDAQ	USD	13,40%	5,73%	7,50%	0,43%	9,82%	3,87%	5,79%	6,27%	28,24%
Mercados Globais e Emergentes										
MSCI World Tr	(*)	10,40%	2,65%	9,65%	1,13%	5,58%	2,86%	4,06%	5,42%	19,13%
MSCI Em Mkts Tr	(*)	5,57%	-5,40%	10,11%	2,61%	7,80%	6,68%	7,72%	5,74%	31,00%
Ásia										
NIKKEI225	YEN	7,12%	9,07%	0,42%	0,18%	-1,07%	5,95%	1,61%	11,83%	19,10%
MSCI ex Japan	USD	0,54%	-11,74%	3,51%	2,25%	12,76%	8,05%	6,09%	7,56%	39,03%
MSCI China	USD	4,67%	-10,05%	-1,43%	1,98%	12,92%	9,52%	13,55%	7,67%	51,21%
IFCI India	USD	30,30%	-4,15%	-0,07%	4,79%	18,88%	3,79%	3,22%	12,59%	43,39%
América Latina | Brasil										
MSCI Brazil 10/40	EUR	-3,68%	-35,54%	65,46%	2,95%	7,63%	-12,93%	17,42%	-4,29%	5,32%

(*) Moeda local

MERCADOS OBRIGACIONISTAS

DÍVIDA E TAXAS DE REFERÊNCIA

Em 2017, as *yields* da **dívida pública de referência** registaram, na Alemanha, uma subida nos prazos de dois e 10 anos, enquanto, nos EUA, se assistiu a uma subida no curto prazo (dois anos) e a uma descida no longo prazo (10 anos).

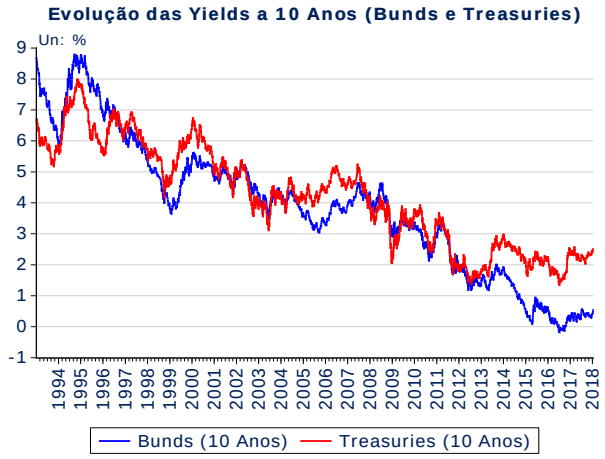
Com efeito, as *yields* na Alemanha subiram 14 pb nos dois anos e 22 pb nos 10 anos, fechando o ano em -0,627% e 0,427%, respetivamente. As *treasuries* nos EUA apresentaram uma subida de 69 pb nos dois anos e uma descida de 4 pb nos 10 anos, fechando o ano em 1,883% e 2,405%, respetivamente.

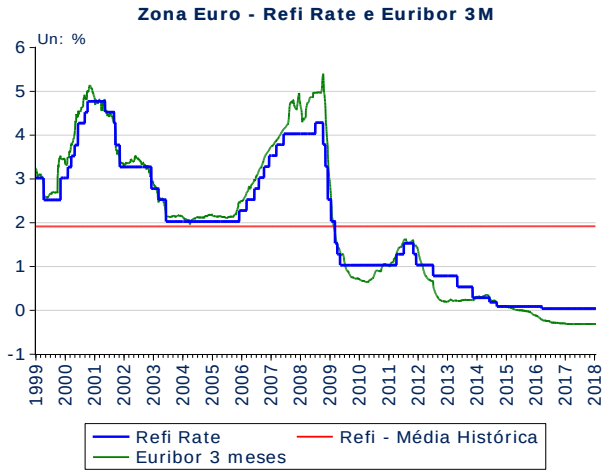
A subida das taxas de juro na **Alemanha** ocorreu em ambiente pré e pós eleitoral: as eleições realizadas em 24-set acabaram, como esperado, por ditar o renovar do 4º mandato a *Angela Merkel*, embora sem maioria, obrigando a difíceis negociações com o *SPD* para a formação de um Governo estável. Por outro lado, a evolução decorreu também num contexto de continuidade da política extremamente expansionista do **BCE** que, na reunião de 26-out, anunciou o prolongamento da vigência do programa de *quantitative*

easing (*QE*) até, pelo menos, setembro de 2018, com o ritmo médio de compras mensais de ativos a manter-se nos 60 mM€ até ao final de 2017, mas a ser reduzido, para 30 mM€/mês, entre janeiro e setembro de 2018. O Presidente *Mario Draghi* referiu que estas decisões foram tomadas para preservar as condições de financiamento muito favoráveis, que se mantêm necessárias para garantir um retorno sustentado da inflação até níveis inferiores, mas próximos, de 2%.

Com efeito, a Reserva Federal norte-americana decidiu, como esperado, subir as taxas de juro de referência por três vezes em 2017 (a 15-mar, a 14-jun e por fim, a 13-dez), encontrando-se atualmente no intervalo de 1,25% a 1,50% e prevendo-se mais três subidas em 2018. As *yields* das *treasuries* a 10 anos encerraram o ano em 2,405%, abaixo dos 2,444% de 31-dez-2016, mas acima do observado no final do 3ºT2017, diminuindo ligeiramente a distância (pese embora mantendo-se bem acima) face aos mínimos históricos de 1,358% registados em jul-2016.

Além disso, refira-se que as *yields* da **dívida de referência** continuaram, ao longo do ano de 2017, a ser pressionadas, em baixa, pelos receios quanto à situação da Grécia, pela manutenção, em alta, do risco geopolítico mundial – o que favorece o investimento em ativos sem risco – pelos receios associados ao *Brexit* e ainda pela incerteza quanto à política económica e geoestratégica da atual Administração norte-americana, em ambiente de crescente tensão no Médio Oriente e entre os EUA e a Coreia do Norte.





No **Mercado Monetário Interbancário** (MMI), as taxas ***Euribor*** renovaram mínimos históricos e apresentaram valores negativos ao longo do ano nos 3, 6 e 12 meses, com as duas primeiras a sofrerem descidas marginais no ano (de -1 pb e -5 pb, respetivamente) e a última a reduzir -10 pb, continuando a refletir a política monetária altamente expansionista seguida pelo BCE.

As ***Libor*** subiram em todos os prazos, refletindo os aumentos do *target* para as *Fed funds rates* realizados ao longo de 2017 (a 15-mar, a 14-jun e a 13-dez) e a realizar em 2018. De acordo com as últimas previsões, continua-se a apontar para três subidas de taxas neste ano.

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) desceu ligeiramente na generalidade dos prazos durante o ano, sendo apenas de realçar a descida nos 12 meses (-11,3 pb).

DÍVIDA E TAXAS DE REFERÊNCIA

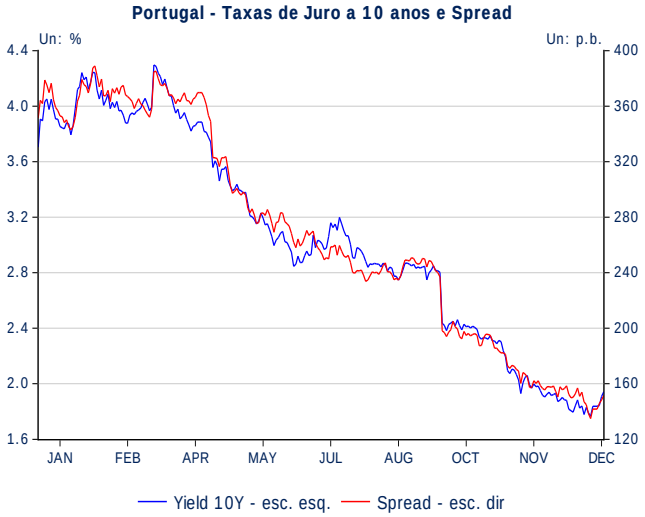
31-dez-17	Valor (%)	Variação (pb)		
		nov-17	set-17	dez-16
Mercado Monetário				
Refi Rate	0,000	0,0	0,0	0,0
Euribor 3M	-0,329	0	0,0	-1,0
Euribor 6M	-0,271	0,10	0,20	-5,1
Euribor 12M	-0,186	0,20	-1,4	-10,6
Fed Funds	1,50	25,00	25,00	50,00
Dívida Pública				
Bunds 2Y	-0,627	5,7	6,5	13,9
Bunds 10Y	0,427	6,0	-3,7	21,9
Treasuries 2Y	1,883	10,1	40,0	69,5
Treasuries 10Y	2,405	-0,4	7,2	-3,9

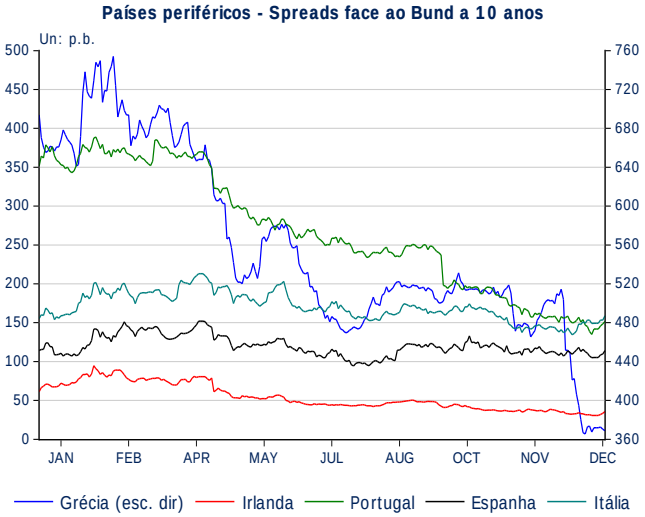
DÍVIDA PÚBLICA NOS PAÍSES PERIFÉRICOS

Em 2017, os ***spreads* da dívida pública** de todos os **países periféricos** face ao *bund* tiveram comportamentos favoráveis, quer no longo prazo (10 anos), quer no curto prazo (dois anos).

Com efeito, nos dois anos, observaram-se descidas dos *spreads* da Irlanda (-7 pb), de Itália (-21 pb), de Espanha (-21 pb), de Portugal (-28 pb) e, de uma forma muito mais acentuada, da Grécia (-448 pb), um perfil que se manteve no longo prazo (10 anos), com movimentos também expressivos em Portugal (-204 pb) e na Grécia (-321 pb), e com os *spreads* a descerem igualmente em Espanha (-4 pb), em Itália (-2 pb) e na Irlanda (-23 pb). Esta evolução favorável dos *spreads* da dívida periférica ocorreu num quadro de manutenção de uma postura expansionista do BCE e de eficácia comprovada do seu programa de QE, que melhorou consideravelmente as condições nos mercados financeiros e o custo do financiamento externo para a economia privada; no que a Portugal e à Grécia diz respeito, o estreitamento de *spreads* resultou sobretudo da evolução positiva que ambas as economias registaram ao longo do ano.

Em **Portugal**, embora no 1ºT2017 o *spread* da dívida a 10 anos tenha ainda alargado para máximos desde dez-2013, o fluxo de notícias favoráveis sobre Portugal acabou por contribuir para uma inflexão e uma evolução favorável do *spread* a 10 anos ao longo do ano, suportada entretanto por novos desenvolvimentos positivos, tais como a saída do País do *Procedimento por Défices Excessivos* (PDE), a redução do desemprego, o crescimento económico e as perspetivas positivas ao nível de cumprimento das metas orçamentais. Finalmente, a 15-set, registou-se a subida do *rating* do País para o primeiro nível de investimento (BBB-), com perspetiva favorável, por parte da agência *Standard & Poor's*, a que se seguiu, a 15-dez, a subida, em dois níveis, por parte da *Fitch*, mantendo a perspetiva positiva, situação que passou a permitir que Portugal volte a figurar em índices de dívida.





SPREADS VS BUNDS

31-dez-17	Valor (pb)	Variação (pb)		
		nov-17	set-17	dez-16
10 anos				
Grécia	369	-139,3	-151,0	-321,1
Irlanda	36	0,0	-6,4	-22,8
Portugal	152	1,1	-40,8	-204,0
Espanha	114	6,1	0,0	-3,6
Itália	159	20,8	-5,8	-1,8
Indices de CDS 5Y				
Itraxx	45,1	-3,2	-10,4	-27,0
Itraxx Financials	43,9	-3,1	-15,7	-49,6
Itraxx Cross Over	233,6	2,5	-16,0	-54,6

DÍVIDA PRIVADA

Em 2017, os ***spreads* do mercado de crédito *corporate*** revelaram comportamentos favoráveis, observando-se descidas em todos os índices de **CDS** (*Credit Default Swaps*), traduzindo algum alívio relativamente à saúde do setor bancário europeu, que tinha vindo a condicionar uma maior subida das ações europeias, em particular dos bancos com maior volume de crédito mal parado (Portugal e, sobretudo, Itália), num contexto de avanços relevantes das negociações do *Brexit*, que colocam em cima da mesa os cenários de mudança das sedes de diversos bancos, atualmente no Reino Unido, para diferentes praças financeiras europeias.

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 27 pb no ano de 2017, para 45,1 pb (um mínimo desde nov-2007). Por seu lado, o ***Itraxx Financials*** (o mais exposto à crise da dívida soberana) observou uma descida de 50 pb, fechando

o ano em 43,9 pb, sensivelmente um mínimo desde dez-2007 (observado no dia 28-dez) e abaixo do índice *Itraxx* (5 anos).

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 55 pb, para 233,6 pb (em novembro registou mínimos desde ago-2014).

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 5,4% em 2017, fechando próxima do valor de 27-nov, um máximo desde 29-ago e que, por sua vez, tinha constituído um máximo desde set-2014.

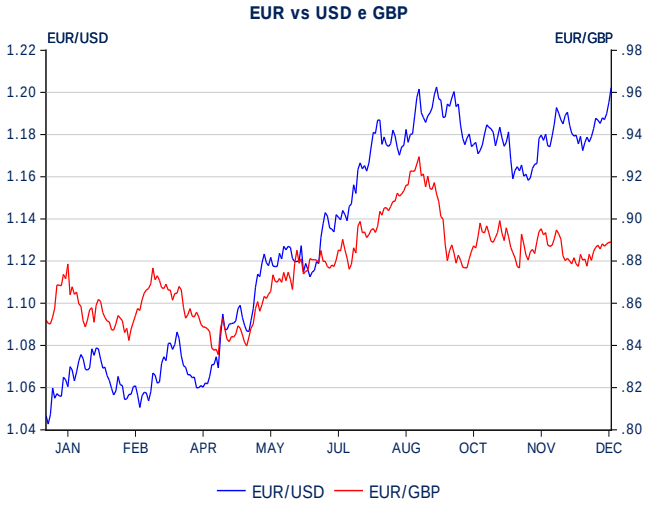
No ano, a moeda única apreciou-se face ao dólar (+14,0%), ao iene (+10,0%) e à libra (+4,0%). O *Dollar Index* recuou 9,9%, em 2017.

Relativamente ao par mais importante (EUR/USD), as previsões de consenso da *Bloomberg* apontam para que a moeda única feche o ano de **2018** em **1,22 USD/EUR**, acima dos 1,20 USD/EUR com que fechou 2017, e o ano de **2019** em **1,25 USD/EUR**, antevendo, assim, para estes dois anos, novas apreciações.

Ainda de destacar o par USD/GBP que desceu 8,8%, influenciado, por um lado, pelo grau de incerteza das políticas seguidas por *Donald Trump*, apesar da evolução favorável ao nível do diferencial de taxas de juro entre os dois lados do Atlântico e, por outro lado, a continuarem evidentes os efeitos do *Brexit*.

MERCADO CAMBIAL

31-dez-17	Valor	Variação (%)		
		nov-17	set-17	dez-16
Mercado Cambial				
EUR/USD	1,20	1,1%	1,9%	14,0%
EUR/GBP	0,89	1,0%	0,9%	4,0%
EUR/YEN	135,36	1,2%	1,8%	10,0%
Dollar Index	*92,12*	*-1,0%*	*-1,0%*	*-9,9%*



COMMODITIES

As ***Commodities*** registaram, em 2017, um comportamento positivo entre as principais categorias, com fortes acréscimos dos metais de base (+31,0%), dos metais preciosos (+12,9%) e da energia (+12,3%).

Assim, os **metais preciosos** avançaram 12,9%, dando continuidade ao aumento de 9,4% registado em 2016. O **ouro** registou uma apreciação de 13,7%, com os riscos geopolíticos e algum nível de incerteza a suportarem a procura de ouro, visto tradicionalmente como um ativo de refúgio. A **prata**, *grosso modo*, pelas mesmas razões, apresentou igualmente uma subida, embora ligeiramente menos pronunciada (+7,2%).

As **energéticas** terminaram o ano com uma valorização de 12,3% e em níveis máximos desde jun-2015, depois de terem feito, no dia 21-jun, níveis mínimos desde set-2016. A evolução anual positiva reflete as fortes subidas de 12,5% em Nova Iorque (***WTI crude***) e de 17,7% em Londres (***brent***), com o **preço do petróleo** a encerrar o ano muito perto dos 67$/Barril (*ICE Brent Crude*).

Recorda-se que as fortes subidas observadas ao longo de 2016 e 2017 nos **preços do petróleo** surgiram após uma descida de preços, no final de 2015, para além dos fundamentais. Note-se que o mercado de **energia** foi marcado pelo 2º prolongamento do acordo de redução da produção que tinha sido alcançado no final de 2016, no âmbito da OPEP e dos países produtores não membros da organização, mas a evolução dos preços tem, ainda assim, vindo a ficar aquém das expectativas, o que poderá dar origem a um novo prolongamento do acordo acima referido para além de março de 2018. Aliás, a combinação de esforços da OPEP e de produtores não OPEP para apoiar a estabilidade do mercado de petróleo deve levar a uma redução adicional dos *stocks* globais em excesso, atingindo o equilíbrio de mercado até ao final de 2018.

COMMODITIES

31-dez-17	Valor	Variação (%)		
		nov-17	set-17	dez-16
Energéticas				
ICE Brent Crude	66,9	5,2%	16,2%	17,7%
NYMEX WTI Crude	60,4	5,3%	16,9%	12,5%
Metais Preciosos				
Ouro (Futuros $/OZ)	1.309,3	2,8%	2,2%	13,7%
Prata (Futuros $/OZ)	17,1	4,7%	2,8%	7,2%

Fonte: *CAIXA ECONÓMICA MONTEPIO GERAL I Departamento de Estudos; Bloomberg*

. POLÍTICA DE INVESTIMENTO

A política de investimento do **Fundo de Pensões FUTURO XXI**, que se manteve em vigor durante o ano de 2017 sem alterações, 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.

A política de investimento do Fundo tem como objetivo promover a maximização do retorno das aplicações, num quadro em que a estratégia seguida para o Fundo em matéria de afetação de ativos se encontra adequada ao nível de risco em que o Fundo se deve manter.

PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS

O quadro abaixo resume as grandes linhas quanto às aplicações delineadas para o **Fundo de Pensões** em matéria de afetação de ativos, incluindo os limites de exposição.

SEGMENTOS	31 dez 16	31 mar 17	30 jun 17	30 set 17	31 dez 17	POLÍTICA DE INVESTIMENTOS* Limites
Obrigações	36,83%	33,27%	39,24%	38,04%	35,81%	30% - 70%
Ações	52,93%	53,42%	52,90%	55,97%	54,12%	30% - 60%
Investimento Direto	-	-	-	-	-	*0% - 5%*
Investimento Indireto	1,96%	1,82%	1,52%	1,46%	1,27%	*0% - 20%*
Imobiliário	1,96%	1,82%	1,52%	1,46%	1,27%	0% - 20%
Investimentos Alternativos	2,81%	2,64%	2,43%	2,33%	1,93%	0% - 3%
Líquidez	5,47%	8,86%	3,91%	2,19%	6,87%	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*

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:

a. O Fundo **poder utilizar investimentos de retorno absoluto**, como estabilizadores de rendibilidade 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.

b. O **limite de investimento em organismos de investimento alternativo** de índices que não façam uso 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 ainda 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 se proceder à cobertura do risco de investimento do Fundo e a uma adequada gestão do seu património.

CUMPRIMENTO DOS PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS

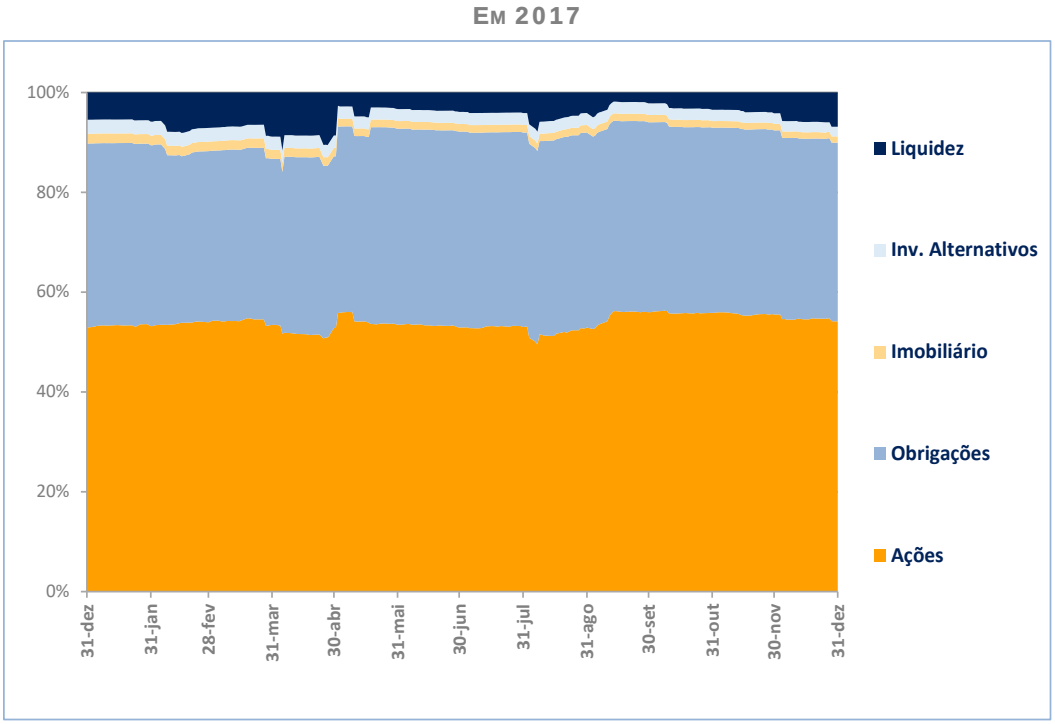
O permanente controlo da composição da carteira de ativos, mantido no decurso do ano de 2017, teve como principal objetivo assegurar a adequação da exposição da carteira do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** às regras e limites legais de diversificação e dispersão prudenciais, bem como aos princípios gerais da política de investimento.

Em de 31 de dezembro de 2017, a composição da carteira de ativos do **Fundo de Pensões cumpria com a generalidade das restrições e limites prudenciais**.

. EVOLUÇÃO E COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

O ano de 2017 foi globalmente positivo para o **segmento acionista**, com diversos índices a baterem máximos históricos, situação que beneficiou as grandes áreas geográficas onde temos vindo a investir: Europa, EUA, Ásia e os Mercados Emergentes, tais como China, Índia e Brasil. No que se refere à **classe obrigacionista**, o estreitamento de *spreads* nos países periféricos – designadamente em Portugal, que contou com uma descida acentuada das *yields* da dívida pública gerou valorizações significativas de preço, sendo determinante para o desempenho registado no ano. Globalmente, as *yields* da **dívida de referência** continuaram, ao longo do ano de 2017, a ser pressionadas em baixa, atendendo aos diversos riscos geopolíticos, embora se tenha registado uma ligeira subida das *yields* alemãs, condicionando negativamente os preços.

EVOLUÇÃO DA ALOCAÇÃO DE ATIVOS



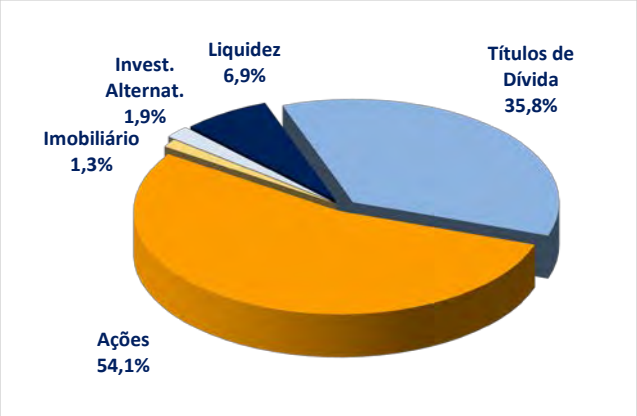
Ao longo do ano de 2017, o posicionamento da carteira do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** manteve-se, basicamente, sem alterações estruturais na sua composição. Genericamente os movimentos realizados resultaram maioritariamente de ajustamentos na estrutura da carteira originados em *cash-flows*, ou mais pontualmente, na sequência de decisões táticas que foram tomadas.

ESTRUTURA DA CARTEIRA

Tendo em consideração os grandes grupos de ativos, a **alocação da carteira** do **Fundo de Pensões FUTURO XXI**, conserva-se, no final de 2017, dentro dos limites definidos na política de investimento.

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA
31 DE DEZEMBRO DE 2017

Segmento	VALOR	%
Títulos do Estado	134.616,14 €	11,24%
Obrigações Diversas	294.241,20 €	24,57%
Ações Europa	287.845,55 €	24,04%
Ações EUA	237.882,08 €	19,86%
Ações Japão	22.643,66 €	1,89%
Ações Merc. Emerg.	99.752,58 €	8,33%
Imobiliário	15.164,51 €	1,27%
Inv. Alternativos	23.114,48 €	1,93%
Liquidez	82.270,62 €	6,87%
TOTAL	**1.197.530,82 €**	**100,00%**



MOVIMENTOS REALIZADOS NA CARTEIRA

Em termos de decisões estratégicas, **iniciou-se o ano de 2017** com o objetivo de, em primeiro lugar, reduzir uma parcela de 10% de **Dívida Pública Portuguesa**, por contrapartida de investimento em fundos de investimento *High Yield*, a fim de diminuir a exposição ao risco específico *Portugal* e, em seguida, reduzir mais 10% do remanescente, por contrapartida de liquidez. A par deste movimento, dentro do segmento acionista, a deliberação foi no sentido de se **investir gradualmente na América Latina (Brasil)**.

No início da segunda metade do ano, a principal tomada de decisão incidiu sobre a estratégia de investimento a seguir para as **ações dos mercados desenvolvidos**, que resultou na alteração dos pesos de sobre-exposição dos EUA *versus* Europa, reduzindo-se a sobre-exposição existente face ao ponto central seguido pela gestão no mercado americano e aumentando a sobre-exposição existente face ao ponto central seguido pela gestão na Europa. Adicionalmente, também foi decidido entrar no mercado japonês, assegurando uma exposição reduzida.

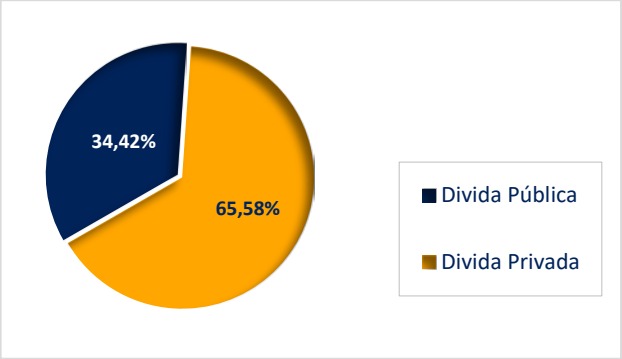
CARTEIRA ACIONISTA

O segmento acionista encontra-se realizado, maioritariamente, através de investimento direto na Europa e em investimento indireto nas restantes regiões geográficas.

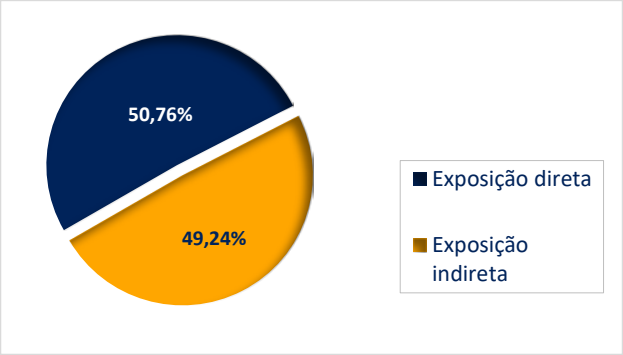
CARTEIRA OBRIGACIONISTA

Em 31 de dezembro de 2017

Exposição por Tipo

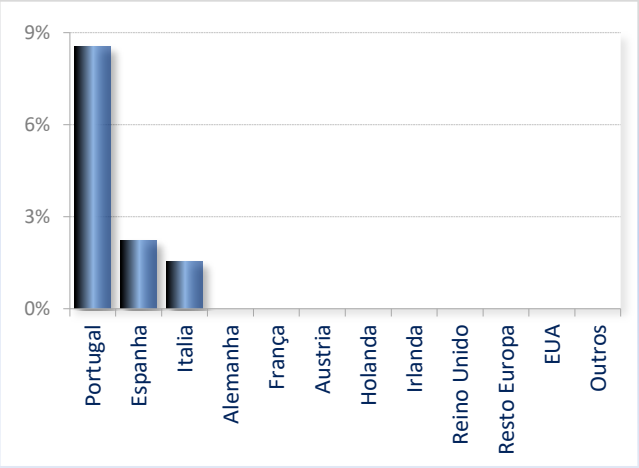


Exposição quanto à forma

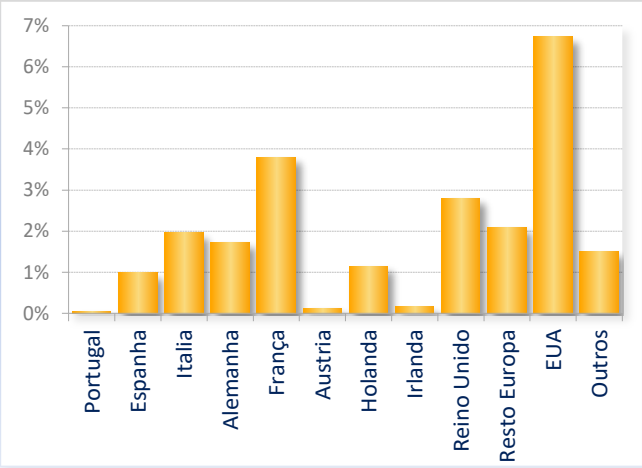


Exposição Geográfica

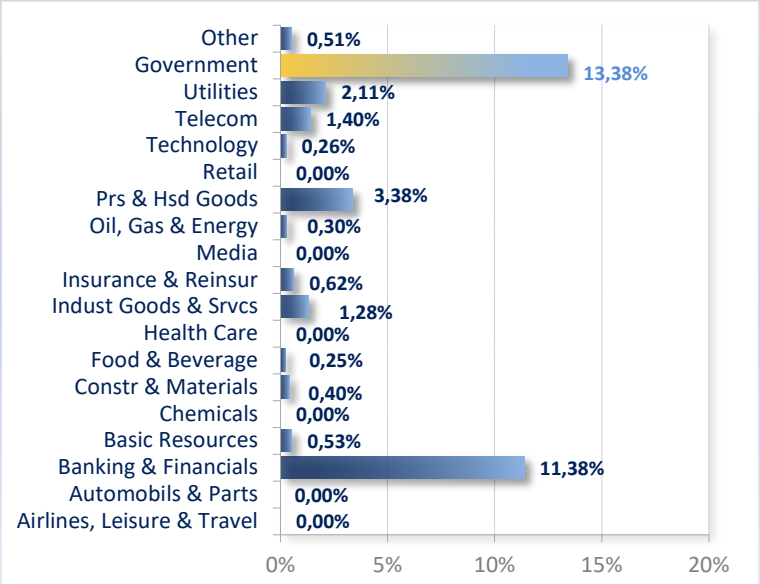
Dívida Pública



Dívida Privada



Exposição Sectorial



CARTEIRA DE IMOBILIÁRIO

O conjunto dos ativos do segmento imobiliário onde a Futuro apresenta exposição tem-se mantido, maioritariamente, através da utilização de fundos especializados. No entanto, a exposição neste tipo de investimento tem vindo a reduzir-se no decurso dos anos, em parte devido à existência de fundos fechados que se encontram em liquidação e também devido à evolução que o setor imobiliário tem demonstrado; este setor, embora tenha vindo a recuperar, ainda não se apresenta como opção de investimento. Assim, tem-se continuado a não privilegiar o aumento de exposição das carteiras a este segmento.

LIQUIDEZ

A Liquidez, em 31 de dezembro representava perto de 7%, valor superior relativamente à média do ano, refletindo o aumento de subscrições efetuadas no final de dezembro. Este segmento é constituído basicamente por depósitos à ordem e por eventuais responsabilidades de terceiros.

. RISCOS MATERIAIS

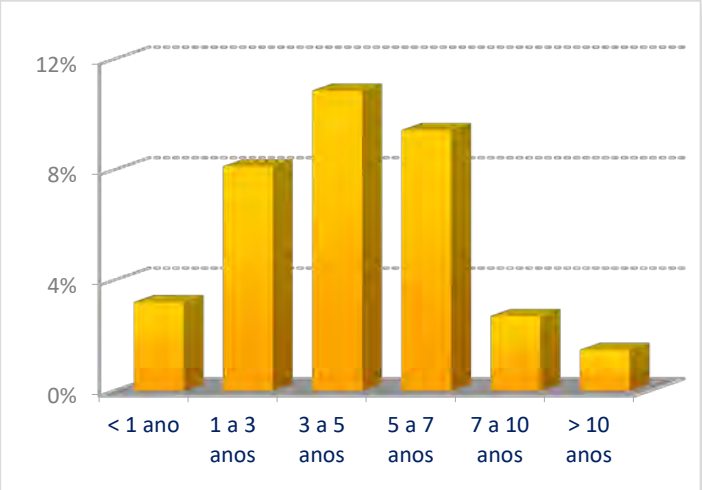
Considerando a política de investimento definida para o **Fundo de Pensões FUTURO XXI**, este encontra-se sujeito a diferentes fatores de risco relacionados quer com o investimento em ações, quer com os títulos de rendimento fixo, incorrendo designadamente no risco de variação do preço desses ativos, 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

CARTEIRA DE DÍVIDA
31 DE DEZEMBRO DE 2017



No final de dezembro de 2017, a maturidade média ponderada do segmento de obrigações do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** era de 5,2 anos, sendo que cerca de 62% dos títulos de dívida apresentavam maturidade igual ou inferior a 5 anos, 26% situavam-se no intervalo entre 5 e 7 anos, um pouco mais de 7% estavam entre 7 e 10 anos e cerca de 4% tinham maturidade superior a 10 anos.

DURAÇÃO DA CARTEIRA

NO ANO DE 2017

	dez-16	mar-17	jun-17	set-17	dez-17
Duração Ajustada Média					
Obrigações - Taxa Fixa	4,76	4,77	4,25	4,17	4,04
Euro Ser-E Gov > 1 ano	7,31	7,25	7,37	7,36	7,39
Carteira vs Benchmark	*65%*	*66%*	*58%*	*57%*	*55%*

No início do ano de 2017, a decisão tomada em Comité de Investimentos foi de manter o posicionamento de subexposição ao risco de taxa de juro, permanecendo-se com a postura cautelosa que se tem tido ao longo dos últimos anos, ou seja, assumir uma duração média ajustada para o segmento de dívida de taxa fixa da carteira inferior à duração do *benchmark*.

No decurso do ano as decisões tomadas sobre a componente de dívida de taxa fixa tiveram o propósito de acomodar alterações à estratégia seguida para o risco de taxa de juro, ou seja, produziram um efeito neutral em termos de *duração*.

VALUE AT RISK (VAR)

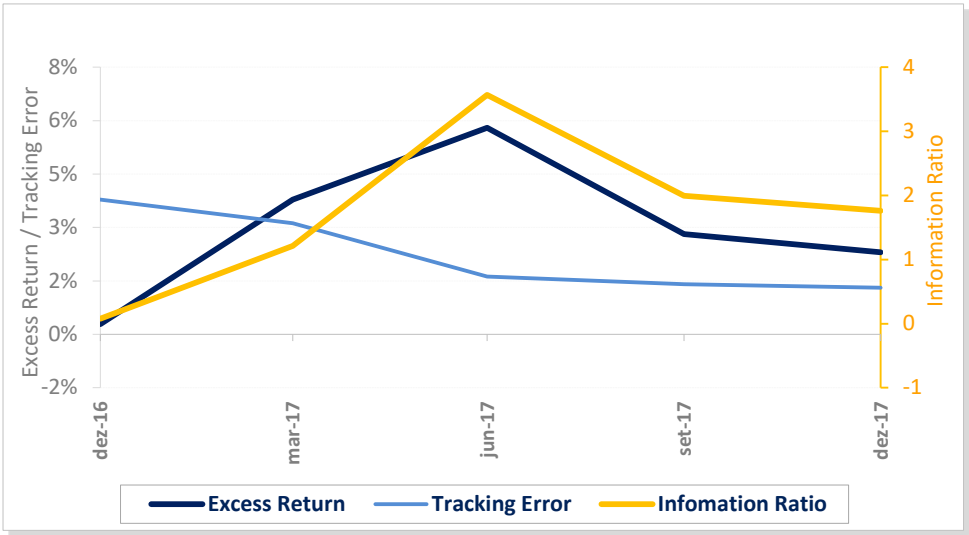
O valor do *VaR* Global a 1 ano do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** era de 293.413,08€, no final do ano de 2017, correspondendo a 24,50% do valor do **Fundo de Pensões**. Em relação a dezembro de 2016, o *VaR* Global a 1 ano registou um acréscimo pouco significativo, correspondendo a uma subida marginal, de 23,82%para 24,50%.

O *VaR de Mercado* da carteira do **Fundo de Pensões**, que avalia o *Risco de Taxa de Juro*, o *Risco de Variação de Preços com Ações*, o *Risco com Imobiliário*, o *Risco de Spread*, o *Risco Cambial* e o *Risco de Concentração*, registou um acréscimo de 34 pb, exclusivamente devido ao aumento do *Risco de Variação de Preços com Ações,* fruto da contínua valorização deste segmento ao longo do ano. As restantes componentes apresentaram uma ligeira redução.

No final de dezembro de 2017, o *VaR de Crédito* da carteira registou igualmente aumento devido à maior liquidez no final do período, de 3,67% no final de 2016 para 4,44%. Nesta componente, *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

MEDIDAS DE RISCO
(ÚLTIMAS 52 SEMANAS)



31 DE DEZEMBRO DE 2017

Medidas de Risco	*Excess Return*	*Sharpe Ratio*	*Tracking Error*	*Information Ratio*
Últimos 12 meses	2,31%	3,43	1,31%	1,76
Últimos 3 Anos	2,12%	0,77	2,53%	0,84
Últimos 5 Anos	2,20%	0,99	2,32%	0,95

ANÁLISE DA ESTRUTURA POR *RATINGS*

NOTAÇÃO DE *RATING* DOS OIC DE DÍVIDA

31 DE DEZEMBRO DE 2017

OICs		Notação Rating	Carteira %	Segmento	Ticker
BNY M G SH DUR HY-EH	IE00BD5CV310	B	0,25%	Obrigações Taxa Fixa	BNYGSIE ID
SCHR INT GHYD CH_HY	LU0189895658	B+	0,25%	Obrigações Taxa Fixa	SCHYEHC LX
PICTET EUR SHTRM HYI	LU0726357444	B	0,51%	Obrigações Taxa Fixa	PSTHYIE LX
ISH EUR GOV BND 1-3	IE00B14X4Q57	BBB+	1,09%	Obrigações Taxa Fixa	IBGS NA
iSh Core Eur Cor Bnd	IE00B3F81R35	A-	2,16%	Obrigações Taxa Fixa	IEAC LN
MS INV FS MAT EUR ZE	LU0360478795	A-	1,34%	Obrigações Taxa Fixa	MORSHMZ LX
PICTET € ST COR BD I	LU0954602677	BBB+	1,34%	Obrigações Taxa Fixa	PIESTIE LX
ISH EUR CORP BND IRH	IE00B6X2VY59	A-	8,89%	Obrigações Taxa Variável	IRCP LN
ALLIANZ FLT NOTPLSWT	LU1278851099	A-	0,59%	Obrigações Taxa Variável	AFRNPWT LX
SCHRD INT € COR-DHCD	LU0607220646	BBB+	1,23%	Obrigações Taxa Variável	SECDHCA LX
		Total	**17,63%**		

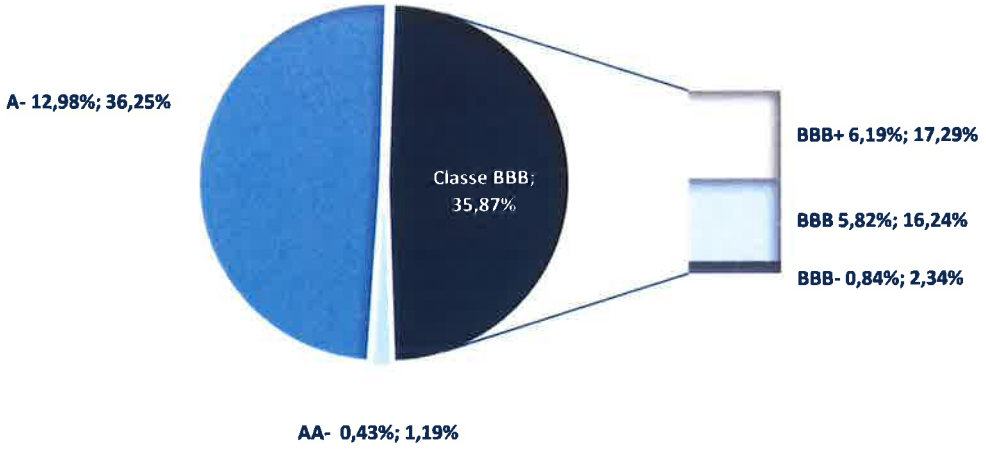
Fonte: *Bloomberg*

Nota: *De acordo com a informação disponível no Bloomberg a notação de rating apresentada para os OIC's é obtida pela média ponderada atribuída com base no compósito da plataforma Bloomberg, o qual resulta da combinação da classificação das quatro agências: Moody's, Standard & Poor's, Fitch e DBRS, ponderadas equitativamente para se determinar o índice composto. Caso o compósito se situe entre duas classificações, a notação média ponderada é arredondada para a classificação mais baixa.*

No ano de 2017, para a gestão da carteira do **Fundo de Pensões FUTURO XXI,** considerou-se como limite referencial para gerir o Risco de Crédito, o seguinte:

A exposição à classe obrigacionista e outros títulos de dívida limita-se a emissões com notação mínima de *investment grade – rating de BBB (Standard & Poors) ou equivalente, em que a designação 'BBB' abrange os títulos de dívida com rating 'BBB-' e 'BBB+' –*. Excluem-se deste limite os títulos emitidos ou garantidos pelo Estado português, bem como os títulos das componentes de Dívida *High Yield* e de Mercados Emergentes. No gráfico seguinte não são consideradas estas três componentes de dívida.

DÍVIDA INVESTMENT GRADE



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

Assim, a 31 de dezembro de 2017, as emissões de dívida existentes na carteira (quer na exposição direta quer através da exposição indireta) do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** com notação de ***Investment-Grade*** representavam **73,31%** do total da carteira de dívida, dos quais os títulos na classe de ***rating* BBB (incluindo BBB+ e BBB-)**, representavam **35,87%** da carteira de dívida (12,85% da carteira total).

À mesma data, as emissões com notação abaixo de ***Investment Grade***, correspondiam maioritariamente à exposição da carteira em títulos emitidos ou garantidos pelo Estado português (8,56% da carteira total) e a uma pequena parcela de **dívida *high yield*** (1% da carteira total).

26 de fevereiro de 2018

Demonstrações Financeiras

. POSIÇÃO FINANCEIRA

Fundo de Pensões FUTURO XXI

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA

ATIVO	Notas	31-dez-2017	31-dez-2016
INVESTIMENTOS			
Terrenos e edifícios		- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação		897.558,63 €	652.393,54 €
Títulos de dívida pública		131.414,42 €	142.997,56 €
Outros títulos de dívida		82.901,30 €	83.050,05 €
Empréstimos concedidos		- €	- €
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI		88.700,63 €	57.086,52 €
Outras Aplicações		- €	- €
	(*)	**1.200.574,98 €**	**935.527,67 €**
OUTROS ATIVOS			
Devedores			
Entidade gestora		- €	- €
Estado e outros entes públicos		- €	- €
Depositários		- €	- €
Associados		- €	- €
Participantes e beneficiários		- €	- €
Outras entidades		101,86 €	75,19 €
		101,86 €	**75,19 €**
Acréscimos e diferimentos		**3.390,55 €**	**4.203,34 €**
Total do Ativo		**1.204.067,39 €**	**939.806,20 €**

PASSIVO	31-dez-2017	31-dez-2016
Credores		
Entidade gestora	1.560,89 €	1.218,29 €
Estado e outros entes públicos	3,51 €	3,30 €
Depositários	112,07 €	87,68 €
Associados	- €	- €
Participantes e beneficiários	- €	- €
Outras entidades	4.860,10 €	4.766,55 €
	6.536,57 €	6.075,82 €
Acréscimos e diferimentos	- **0,00 €**	- 0,00 €
Total do Passivo	**6.536,57 €**	6.075,82 €
VALOR DO FUNDO	**1.197.530,82 €**	933.730,38 €
VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO	**13,6785 €**	**12,6257 €**

(*) Ver Inventário

O Contabilista Certificado _____ Data 26-02-2018

. DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

Fundo de Pensões FUTURO XXI
DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

	Notas	31-dez-2017	31-dez-2016
CONTRIBUIÇÕES			
Associados		20.522,81 €	22.118,06 €
Participantes		65.815,89 €	21.576,86 €
Beneficiários		- €	- €
Transferência de outros fundos de pensões / seguros		94.826,47 €	29.876,82 €
	1	**181.165,17 €**	**73.571,74 €**
PENSÕES, CAPITAIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS			
Prémios de seguro		- €	- €
Pensões pagas			
Velhice		- €	- €
Invalidez		- €	- €
Orfandade		- €	- €
Viuvez		- €	- €
Reforma antecipada e pré-reforma		- €	- €
Reembolsos		969,82 €	42.471,68 €
Encargos inerentes ao pagamento das pensões		- €	- €
Transferência para outros fundos de pensões / seguros		- €	33.899,10 €
	2	**969,82 €**	**76.370,78 €**
GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS			
Terrenos e edifícios		- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação		78.397,29 €	19.142,22 €
Títulos de dívida pública		8.751,27 €	- 6.191,33 €
Outros títulos de dívida		- 57,55 €	- 61,35 €
Outras Aplicações		- €	- €
	3	**87.091,01 €**	**12.889,54 €**
RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS			
Terrenos e edifícios		- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação		10.046,80 €	10.100,18 €
Títulos de dívida pública		4.501,01 €	5.509,47 €
Outros títulos de dívida		882,98 €	1.236,22 €
Empréstimos concedidos		- €	- €
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI		3,52 €	120,34 €
Outras Aplicações		- €	- €
	4	**15.434,31 €**	**16.966,21 €**
OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS			
Participação nos resultados dos contratos de seguro		- €	- €
Outros rendimentos e ganhos		0,04 €	0,07 €
	4	**0,04 €**	0,07 €
OUTRAS DESPESAS		**18.920,28 €**	16.481,27 €
RESULTADO LÍQUIDO		**263.800,44 €**	**10.575,50 €**

O Contabilista Certificado _____ Data 20-02-2018

. DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA

Fundo de Pensões FUTURO XXI

DEMONSTRAÇÕES DE FLUXOS DE CAIXA

	31-dez-2017	31-dez-2016
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Contribuições:		
Associados	20.522,81 €	22.118,06 €
Participantes	65.815,89 €	21.576,86 €
Beneficiários	- €	- €
Transferências:		
De fundos de pensões	94.826,47 €	29.876,82 €
De seguros	- €	- €
De fundos de investimento PPR/E	- €	- €
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos		
Pensões pagas	- €	- €
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	- €	19.917,23 €
Capitais vencidos		
Remições	- €	9.809,98 €
Vencimentos	969,82 €	12.744,47 €
Transferências:		
Para fundos de pensões	- €	33.899,10 €
Para seguros	- €	- €
Para fundos de investimento PPR/E	- €	- €
Encargos inerentes ao pagamento das pensões	- €	- €
Subsídios por morte	- €	- €
Prémios 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	16.209,75 €	13.940,37 €
De depósito e guarda de ativos	596,45 €	534,29 €
Outros rendimentos e ganhos	0,04 €	0,07 €
Outras despesas	1.732,17 €	1.933,79 €
Fluxo de Caixa Líquido das Atividades Operacionais	**161.657,02 €**	**- 19.207,42 €**
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
RECEBIMENTOS:		
Alienação / reembolso dos investimentos	126.625,45 €	374.741,85 €
Rendimentos dos investimentos	16.304,82 €	21.479,55 €
PAGAMENTOS:		
Aquisição de investimentos	272.595,00 €	390.092,71 €
Comissões de transação e mediação	288,97 €	134,88 €
Outros gastos com investimentos	89,20 €	3.783,50 €
Fluxo Líquido das Atividades de Investimento	**- 130.042,91 €**	**2.210,32 €**
Variações de caixa e seus equivalentes	**31.614,11 €**	**- 16.997,10 €**
Efeitos de alterações da taxa de câmbio	**- €**	**- €**
Disponibilidades no início do período	**57.086,52 €**	**74.083,62 €**
Disponibilidades no fim do período	**88.700,63 €**	**57.086,52 €**

O Contabilista Certificado _____ Data 26-02-2018

. 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
405/05	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 credíveis 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	PTMFR0AM0003	25,00	4,48	8,15	0,00	8,15
REN SGPS SA	EUR	PTREL0AM0008	625,00	1.583,63	1.549,38	0,00	1.549,38
Sonae Capital	EUR	PTSNP0AE0008	107,00	80,04	94,91	0,00	94,91
Teixeira Duarte SA	EUR	PTTD10AM0000	90,00	16,74	20,07	0,00	20,07
Navigator Co SA	EUR	PTPTI0AM0006	293,00	956,65	1.245,84	0,00	1.245,84
EDP-Nom.	EUR	PTEDP0AM0009	800,00	2.315,20	2.308,00	0,00	2.308,00
BCP-NO	EUR	PTBCP0AM0015	15.700,00	2.491,16	4.270,40	0,00	4.270,40
BESCL	EUR	PTBES0AM0007	1.999,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BPI SGPS -NoPr	EUR	PTBPI0AM0004	1.000,00	1.131,00	1.173,00	0,00	1.173,00
SONAE	EUR	PTSON0AM0001	1.600,00	1.398,40	1.801,60	0,00	1.801,60
Mota Engil SGPS	EUR	PTMEN0AE0005	150,00	241,50	549,45	0,00	549,45
Jer.Martins-SGPS	EUR	PTJMT0AE0001	200,00	2.948,00	3.239,00	0,00	3.239,00
NOS SGPS	EUR	PTZON0AM0006	250,00	1.409,50	1.370,25	0,00	1.370,25
Galp Energia	EUR	PTGAL0AM0009	170,00	2.412,30	2.605,25	0,00	2.605,25
IMPRESA	EUR	PTIPR0AM0000	157,00	29,83	53,69	0,00	53,69
PHarol SGPS SA	EUR	PTPTC0AM0009	800,00	165,60	200,00	0,00	200,00
ALTRI SGPS SA	EUR	PTALT0AE0002	200,00	772,80	1.034,20	0,00	1.034,20
Sonae Indústria SGPS	EUR	PTS3P0AM0025	214,00	321,00	749,21	0,00	749,21
CTT CORREIOS PORT	EUR	PTCTT0AM0001	240,00	1.546,80	841,68	0,00	841,68
TOTAL SA	EUR	FR0000120271	90,00	4.295,53	4.144,05	0,00	4.144,05

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade/ Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
SIEMENS AG	EUR	DE0007236101	33,00	3.848,32	3.832,95	0,00	3.832,95
NOKIA OYJ	EUR	FI0009000681	300,00	1.376,40	1.168,20	0,00	1.168,20
ING GROEP N.V.	EUR	NL0011821202	215,00	2.971,33	3.294,88	0,00	3.294,88
BANQUE NATION. PARIS	EUR	FR0000131104	65,00	4.052,63	4.046,25	0,00	4.046,25
AHOLD DELHAIZE NV	EUR	NL0011794037	61,00	1.221,83	1.118,44	0,00	1.118,44
BBVA	EUR	ES0113211835	300,00	2.006,30	2.133,60	0,00	2.133,60
ERICSSON LM-B SHS	SEK	SE0000108656	100,00	546,28	547,04	0,00	547,04
REPSOL SA	EUR	ES0173516115	85,00	1.140,70	1.253,33	0,00	1.253,33
BMW AG	EUR	DE0005190003	25,00	2.164,32	2.170,75	0,00	2.170,75
SAP SE	EUR	DE0007164600	40,00	3.343,99	3.738,00	0,00	3.738,00
UNILEVER NV-CVA	EUR	NL0000009355	60,00	2.423,84	2.817,30	0,00	2.817,30
BASF SE	EUR	DE000BASF111	40,00	3.473,87	3.669,60	0,00	3.669,60
STORA ENSO OYJ	EUR	FI0009005961	30,00	306,30	396,60	0,00	396,60
CARREFOUR SA	EUR	FR0000120172	25,00	556,57	451,00	0,00	451,00
BAYER AG	EUR	DE000BAY0017	50,00	5.150,67	5.200,00	0,00	5.200,00
DAIMLER AG	EUR	DE0007100000	50,00	3.466,25	3.540,00	0,00	3.540,00
SANOFI	EUR	FR0000120578	50,00	3.900,48	3.592,50	0,00	3.592,50
VODAFONE cot. GBP	GBP	GB00BH4HKS39	436,00	817,22	1.154,83	0,00	1.154,83
ALLIANZ SE-REG	EUR	DE0008404005	25,00	4.097,69	4.787,50	0,00	4.787,50
ORANGE	EUR	FR0000133308	130,00	1.865,96	1.881,75	0,00	1.881,75
AEGON NV	EUR	NL0000303709	243,00	1.270,40	1.291,55	0,00	1.291,55
AXA	EUR	FR0000120628	125,00	3.032,90	3.091,88	0,00	3.091,88
DEUTSCHE BANK AG	EUR	DE0005140008	140,00	2.048,80	2.222,50	0,00	2.222,50
ASSICURA GENERALI	EUR	IT0000062072	103,00	1.454,36	1.565,60	0,00	1.565,60
LOREAL	EUR	FR0000120321	15,00	2.615,70	2.774,25	0,00	2.774,25
MUENCHENER RUECKVER	EUR	DE0008430026	9,00	1.616,85	1.626,75	0,00	1.626,75
KERING	EUR	FR0000121485	5,00	1.596,24	1.965,00	0,00	1.965,00
SOCIETE GENERALE-A	EUR	FR0000130809	45,00	2.103,53	1.937,25	0,00	1.937,25
UNICREDITO IT (ITAL)	EUR	IT0005239360	130,00	1.915,52	2.025,40	0,00	2.025,40
GLAXO SMITHKLINE PLC	GBP	GB0009252882	70,00	1.150,66	1.043,42	0,00	1.043,42
KPN NV	EUR	NL0000009082	321,00	903,29	933,47	0,00	933,47
DANONE	EUR	FR0000120644	25,00	1.694,96	1.748,75	0,00	1.748,75
E.ON SE	EUR	DE000ENAG999	60,00	402,00	543,66	0,00	543,66
DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	DE0005557508	170,00	2.725,91	2.515,15	0,00	2.515,15
CRH PLC	EUR	IE0001827041	30,00	881,22	898,65	0,00	898,65
KONINKL. PHILIPS NV	EUR	NL0000009538	43,00	1.247,00	1.356,22	0,00	1.356,22
VIVENDI	EUR	FR0000127771	50,00	928,31	1.121,00	0,00	1.121,00
Volkswagen Ag	EUR	DE0007664005	12,00	1.641,00	2.024,40	0,00	2.024,40
ENI SPA	EUR	IT0003132476	130,00	1.952,48	1.794,00	0,00	1.794,00
ENEL SPA - 2001	EUR	IT0003128367	400,00	1.788,84	2.052,00	0,00	2.052,00
LVMH MOET HEN SE	EUR	FR0000121014	20,00	3.945,57	4.908,00	0,00	4.908,00
Telefonica	EUR	ES0178430E18	200,00	1.789,10	1.625,00	0,00	1.625,00
BANCO SANTANDER SA	EUR	ES0113900J37	650,00	3.349,73	3.561,35	0,00	3.561,35
RWE AG	EUR	DE0007037129	14,00	165,41	238,00	0,00	238,00
PORSCHE AUT H-PRF	EUR	DE000PAH0038	10,00	517,40	697,80	0,00	697,80
NESTLE SA	CHF	CH0038863350	60,00	4.145,87	4.296,70	0,00	4.296,70
TELECOM ITALIA SPA	EUR	IT0003497168	1.500,00	1.236,50	1.080,75	0,00	1.080,75
Commerzbank AG	EUR	DE000CBK1001	55,00	443,75	687,78	0,00	687,78
SAINT-GOBAIN (COMP)	EUR	FR0000125007	25,00	1.117,70	1.149,50	0,00	1.149,50
IBERDROLA SA	EUR	ES0144580Y14	230,00	1.478,42	1.485,80	0,00	1.485,80
AIR LIQUIDE	EUR	FR0000120073	16,00	1.565,14	1.680,80	0,00	1.680,80
CREDIT AGRICOLE SA	EUR	FR0000045072	90,00	1.186,04	1.242,00	0,00	1.242,00

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade/ Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
ENGIE	EUR	FR0010208488	100,00	1.287,71	1.433,50	0,00	1.433,50
RENAULT SA	EUR	FR0000131906	15,00	1.235,80	1.258,65	0,00	1.258,65
Royal D. Shell A EUR	EUR	GB00B03MLX29	130,00	3.270,90	3.612,05	0,00	3.612,05
RIO TINTO PLC	GBP	GB0007188757	35,00	1.440,96	1.555,06	0,00	1.555,06
Electricite de Franc	EUR	FR0010242511	85,00	780,68	885,70	0,00	885,70
INTESA SANPAOLO	EUR	IT0000072618	650,00	1.661,55	1.800,50	0,00	1.800,50
ANGLO AMERICAN PLC	GBP	GB00B1XZS820	30,00	469,71	523,93	0,00	523,93
TESCO PLC	GBP	GB0008847096	150,00	306,39	353,78	0,00	353,78
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	FR0000121972	20,00	1.322,20	1.417,20	0,00	1.417,20
Deutsche Lufthansa	EUR	DE0008232125	62,00	760,74	1.904,64	0,00	1.904,64
INDITEX	EUR	ES0148396007	105,00	3.388,59	3.049,73	0,00	3.049,73
SUEZ SA	EUR	FR0010613471	50,00	791,89	733,25	0,00	733,25
ALSTOM	EUR	FR0010220475	55,00	1.439,63	1.903,28	0,00	1.903,28
VINCI SA	EUR	FR0000125486	20,00	1.338,41	1.703,00	0,00	1.703,00
Heineken NV	EUR	NL0000009165	20,00	1.492,04	1.738,60	0,00	1.738,60
ArcelorMittal	EUR	LU1598757687	30,00	640,71	813,45	0,00	813,45
ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	BE0974293251	75,00	7.429,46	6.984,75	0,00	6.984,75
APERAM - W/I	EUR	LU0569974404	2,00	86,93	85,85	0,00	85,85
Heidelbergcement AG	EUR	DE0006047004	6,00	483,18	541,50	0,00	541,50
DISTRIBUIDORA INTERN	EUR	ES0126775032	20,00	93,30	86,06	0,00	86,06
SUEDZUCKER AG	EUR	DE0007297004	30,00	680,70	542,40	0,00	542,40
GLENCORE PLC	GBP	JE00B4T3BW64	350,00	1.309,34	1.538,50	0,00	1.538,50
BPOST SA	EUR	BE0974268972	100,00	2.371,30	2.538,50	0,00	2.538,50
OSRAM LICHT AG	EUR	DE000LED4000	37,00	1.843,53	2.772,41	0,00	2.772,41
INTL CONSOL. AIRLINE	EUR	ES0177542018	70,00	388,45	506,52	0,00	506,52
POSTE ITALIANE SPA	EUR	IT0003796171	90,00	567,45	564,75	0,00	564,75
UNIBAIL-RODAMCO SE	EUR	FR0000124711	5,00	1.071,33	1.050,00	0,00	1.050,00
Montepio Ac. Europa	EUR	PTYMGHLM0004	450,00	21.270,74	23.160,96	0,00	23.160,96
iSh EU STOXX50DE	EUR	DE0005933956	2.500,00	82.700,00	87.550,00	0,00	87.550,00
BGF US BASIC VAL A2H	EUR	LU0200685153	805,00	44.943,71	47.342,05	0,00	47.342,05
BGF US FLEXIBLE A2H	EUR	LU0200684693	1.597,00	30.326,39	37.082,34	0,00	37.082,34
MS US ADVANT ZH	EUR	LU0360484769	527,00	37.685,77	48.536,70	0,00	48.536,70
ALLIANZ RCM US WT H	EUR	IE00B4L9GL64	20,00	39.312,40	46.018,20	0,00	46.018,20
HSBC ASIA EXJPN AHC	EUR	LU0212851702	2.625,00	42.236,25	58.209,38	0,00	58.209,38
Fidelity America AH	EUR	LU0945775517	1.521,00	21.567,78	23.180,04	0,00	23.180,04
Frank Templ INDIA AC	EUR	LU0231205427	559,00	21.672,43	26.379,21	0,00	26.379,21
Schroder US LGCAP AH	EUR	LU0271483876	192,00	32.449,26	35.722,75	0,00	35.722,75
BGF GL-AS GW LD-D2E	EUR	LU1279614090	809,00	8.899,00	12.223,99	0,00	12.223,99
HSBC GIF-BRAZIL EQIC	USD	LU0196697857	147,00	3.125,10	2.940,00	0,00	2.940,00
ISHAR MSCI JPN M EUH	EUR	IE00B42Z5J44	436,00	20.306,59	22.643,66	0,00	22.643,66
iSh Core Eur Cor Bnd	EUR	IE00B3F81R35	198,00	25.758,81	25.922,16	0,00	25.922,16
ISH EUR CORP BND IRH	EUR	IE00B6X2VY59	1.087,00	105.703,50	106.471,65	0,00	106.471,65
ISH EUR GOV BND 1-3	EUR	IE00B14X4Q57	90,00	12.994,65	13.002,30	0,00	13.002,30
MS INV FS MAT EUR ZE	EUR	LU0360478795	519,00	15.933,30	16.005,96	0,00	16.005,96
SCHRD INT € COR-DHCD	EUR	LU0607220646	722,00	14.375,53	14.678,26	0,00	14.678,26
ALLIANZ FLT NOTPLSWT	EUR	LU1278851099	7,00	7.050,12	7.047,67	0,00	7.047,67
BNY M G SH DUR HY-EH	EUR	IE00BD5CV310	2.805,00	2.868,39	2.942,16	0,00	2.942,16
SCHR INT GHYD CH_HY	EUR	LU0189895658	67,00	2.845,10	2.942,65	0,00	2.942,65
PICTET EUR SHTRM HYI	EUR	LU0726357444	48,00	6.016,86	6.099,36	0,00	6.099,36
PICTET € ST COR BD I	EUR	LU0954602677	152,00	15.969,12	16.043,60	0,00	16.043,60
NovEnergia II	EUR	LU0296922973	0,25	26.222,69	23.114,48	0,00	23.114,48
DEGI Global Business	EUR	DE000A0ETSR6	107,00	358,45	330,63	0,00	330,63
Segurfondo Inversion	EUR	ES0175444035	45,00	3.667,49	3.662,72	0,00	3.662,72
CS EUROREAL A	EUR	DE0009805002	260,00	2.761,20	2.691,00	0,00	2.691,00
Deka ImmobilienGloba	EUR	DE0007483612	156,00	8.676,72	8.480,16	0,00	8.480,16
Instrumentos de capital e unidades de participação				**822.411,94 €**	**897.558,63 €**	**- €**	**897.558,63 €**

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade/ Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
SPGB 5.4% 31/01/23	EUR	ES00000123U9	9.000,00	11.547,90	11.241,63	444,72	11.686,35
PGB 5.65% 15/02/24	EUR	PTOTEQOE0015	43.300,00	49.578,50	55.017,41	2.138,13	57.155,54
SPGB 5.85% 31/1/2022	EUR	ES00000123K0	8.000,00	10.189,20	9.839,92	428,25	10.268,17
PGB 2.20% 17/10/2022	EUR	PTOTESOE0013	41.650,00	40.899,76	45.122,36	188,28	45.310,64
CCTS Float 12/20	EUR	IT0005056541	10.000,00	10.212,00	10.193,10	2,34	10.195,44
Títulos de dívida pública e outros emissores públicos				**122.427,36 €**	**131.414,42 €**	**3.201,72 €**	**134.616,14 €**
CBAAU Float 08/12/18	EUR	XS0556969854	5.000,00	5.194,25	5.109,45	7,64	5.117,09
GS Float 26/07/2022	EUR	XS1173867323	10.000,00	10.161,10	10.268,80	12,28	10.281,08
GS Float 27/07/2021	EUR	XS1458408306	3.000,00	3.049,20	3.072,30	3,62	3.075,92
GSFloat 26/09/23	EUR	XS1691349523	7.000,00	6.992,30	7.034,58	0,23	7.034,81
BAC Float 06/05/2019	EUR	XS0191752434	14.000,00	14.266,28	14.200,06	24,19	14.224,25
C Float 10/02/2019	EUR	XS0185490934	10.000,00	10.004,90	10.015,90	15,17	10.031,07
ABIBB Float 17/03/20	EUR	BE6285450449	3.000,00	3.041,58	3.041,91	0,45	3.042,36
RENAUL Float 12/4/21	EUR	FR0013250685	10.000,00	10.015,50	10.093,90	7,13	10.101,03
ENELIM Float 18	EUR	IT0004794159	10.000,00	10.324,60	10.040,60	103,73	10.144,33
RBS Flt 08/10/2019	EUR	NL0009062215	10.000,00	9.941,50	10.023,80	9,69	10.033,49
Outros títulos de dívida				**82.991,21 €**	**82.901,30 €**	**184,13 €**	**83.085,43 €**
DEPOSITOS ORDEM	EUR				88.700,63		88.700,63
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI					**88.700,63 €**	**- €**	**88.700,63 €**

CONTRIBUIÇÕES

Nota 1 - Contribuições	31-dez-2017	31-dez-2016
Contribuições		
Associados	20.522,81 €	22.118,06 €
Participantes	65.815,89 €	21.576,86 €
Beneficiários	- €	- €
Transfª de outros fundos de pensões / seguros	94.826,47 €	29.876,82 €
Total Contribuições	**181.165,17 €**	**73.571,74 €**

Na rubrica Contribuições vemos a respetiva desagregação por tipo de contribuição efetuada no ano de 2017, totalizando 181.165,17€.

BENEFÍCIOS PAGOS

Nota 2 - Montante dos Benefícios Pagos	31-dez-2017	31-dez-2016
PENSÕES, CAPITAIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS		
Prémios de seguro	- €	- €
Pensões pagas		
Velhice	- €	- €
Invalidez	- €	- €
Orfandade	- €	- €
Viuvez	- €	- €
Reforma antecipada e pré-reforma	- €	- €
Reembolsos	969,82 €	42.471,68 €
Encargos inerentes ao pagamento das pensões	- €	- €
Transfª para outros fundos de pensões / seguros	- €	33.899,10 €
Total Pensões	**969,82 €**	**76.370,78 €**

Nestas rubricas, no total de 969,82€, está refletida a respetiva desagregação por tipo de benefício pago no ano de 2017, não se tendo verificado qualquer transferência para outras empresas durante o ano.

GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Nota 3 - Ganhos Líquidos dos Investimentos (Potenciais e Realizados)		
	31-dez-2017	31-dez-2016
Ganhos Líquidos dos Investimentos		
Terrenos e edifícios	- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação	78.397,29 €	19.142,22 €
Títulos de dívida pública	8.751,27 €	- 6.191,33 €
Outros títulos de dívida	- 57,55 €	- 61,35 €
Outras Aplicações	- €	- €
Total ganhos / perdas	**87.091,01 €**	**12.889,54 €**

O resultado das aplicações realizadas no exercício de 2017 foi positivo em 87.091,01€, suportado pelo bom desempenho do segmento acionista, verificando-se assim uma melhoria face aos resultados do ano anterior. Adicionalmente, o segmento obrigacionista mostrou uma franca recuperação relativamente a 2016.

RENDIMENTOS

Nota 4 - Rendimentos		
	31-dez-2017	31-dez-2016
Rendimentos		
Terrenos e edifícios	- €	- €
Ações e unidades de participação	10.046,80 €	10.100,18 €
Obrigações taxa fixa	4.501,01 €	5.509,47 €
Obrigações taxa variável	882,98 €	1.236,22 €
Depósitos em instituições de crédito	3,52 €	120,34 €
Outras Aplicações	- €	- €
Total Rendimentos Líquidos	**15.434,31 €**	**16.966,21 €**
Outras receitas	0,04 €	0,07 €
Total Rendimentos	**15.434,35 €**	**16.966,28 €**

O valor de 15.434,31€ 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 DO 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 liquida 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 2017, o **V*aR* Global a 1 ano** do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** era de **293.413,08€**. 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 24,50% no período de um ano.

Value-at-Risk	Valor	%	Total Ativos em análise
Mark-to-Market (Total da Carteira)	1.197.530,82 €		
Risco Global	293.413,08 €	24,50%	
Risco de Mercado	275.545,01 €	23,01%	
Risco Taxa de Juro	641,23 €	0,05%	217.701,57 €
Risco de Variação de Preços com Acções	270.143,85 €	22,56%	648.123,87 €
Risco Imobiliário	3.791,13 €	0,32%	15.164,51 €
Risco de Spread	2.005,50 €	0,17%	83.085,43 €
Risco Cambial	2.793,65 €	0,23%	13.968,25 €
Risco de Concentração	988,98 €	0,08%	1.115.260,20 €
Risco com Produtos Derivados	0,00 €	0,00%	0,00 €
Risco de Crédito	53.226,39 €	4,44%	88.700,63 €

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 275.545,01€.

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 641,23€/ano, o que atesta a baixa sensibilidade a variações ocorridas.

Risco Taxa de Juro			641,23 €	0,05%
Obrigações	**Soma Valor Mercado SMV_i**	**Média ponderada *duration***	**Soma por *rating* de MV_i*dur_i**	**Capital necessário por *rating* $Risco_{txj}$**
AAA	0,00 €	-	0,00 €	0,00 €
AA+ a AA-	5.117,09 €	0,93	4.741,48 €	12,66 €
A+ a A-	0,00 €	-	0,00 €	0,00 €
BBB+ a BBB-	110.118,30 €	0,91	100.750,88 €	57,82 €
BB+ a BB-	102.466,18 €	4,91	502.734,84 €	618,63 €
B+ a B-	0,00 €	-	0,00 €	0,00 €
CCC+ a NR	0,00 €	-	0,00 €	0,00 €
Ativos em análise				217.701,57 €

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 270.143,85€/ano.

Risco de Var. de Preços com Ações	270.143,85 €	22,56%

Ações	Soma Valor Mercado SMV_i	Soma Valor Mercado após choque SMV_i	Capital necessário $Risco_{acc}$
Ações cotadas mercado EAA/OCDE	177.134,59 €	103.092,30 €	74.042,29 €
FIM's ações foco mercado EAA/OCDE	371.236,70 €	216.059,76 €	155.176,94 €
Ações cotadas mercado não-EAA/OCDE	-	-	-
FIM's ações foco mercado não-EAA/OCDE	99.752,58 €	48.080,74 €	51.671,84 €
Ativos em análise			648.123,87 €

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 3.791,13€/ano para o período de um ano.

Risco Imobiliário	3.791,13 €	0,32%

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	15.164,51 €	11.373,38 €	3.791,13 €
Fundos de Investimento Mobiliário	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Ativos em análise			15.164,51 €

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*	2.005,50 €	0,17%

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-	5.117,09 €	0,93	4.741,48	56,29
A+ a A-	0,00 €	-	0,00	0,00
BBB+ a BBB-	77.968,34 €	0,09	7.156,64	1.949,21
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	83.085,43 €

Obrigações Garantidas	Soma Valor de Mercado SMV_i	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 2.005,50€ representando 0,17% 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 2.793,65€, o que representa 0,23% do valor total do **Fundo de Pensões**.

Risco Cambial				2.793,65 €	0,23%
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	2.940,00 €	3.920,00 €	2.352,00 €	-980,00 €	588,00 €
SEK	547,04 €	729,39 €	437,64 €	-182,35 €	109,41 €
CHF	4.296,70 €	5.728,94 €	3.437,36 €	-1.432,23 €	859,34 €
GBP	6.184,51 €	8.246,01 €	4.947,61 €	-2.061,50 €	1.236,90 €
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					13.968,25 €

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 OIC'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 OIC'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 (divida soberana com nível de *rating AAA*) e 75% as restantes. Os 20% em ações replicam a rendibilidade 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 988,98€.

Risco Concentração	988,98 €	0,08%

Risco Concentração	Exposição por Grupo Económico	$Risco^2_{conc}$
Standard	1	978.091
Solvência II sem *rating;* Instituições Financeiras e de Crédito	0	-
Obrigações com garantia	0	-
Imóveis	0	-
Gov. não membros EAA	0	-
Total	1	988,98 €

Ativos em análise	1.115.260,20 €

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 53.226,39€.

Risco de Crédito	53.226,39 €	4,44%

Depósitos Bancários por Grupo Económico	Notação *Rating*	Soma Valor Mercado SMV_i	Loss Given Default LGD	Probability of default PD
C.E. Montepio Geral	B+	88.700,63 €	88.700,63 €	4,18%

Ativos em análise	88.700,63 €

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 47,07% 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 2017 no nível BBB-, considerando a escala *Standard & Poors*.

	dez-17	dez-16
Percentagem de títulos *rating* < = BB+	47,07%	49,59%
Notação média de *rating* da carteira *(Standard & Poors)*	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-17
% da carteira total de ações com liquidação em 0-1 dias*:	100%
Custos de transação associados	5,41 bp
Ativos em análise	648.123,87 €

Nota*: com participação no mercado =30% face ao volume médio transacionado no periodo

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	0,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
10	1,41	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
15	2,48	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
20	3,49	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
25	4,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
30	5,41	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 54,12%.

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
2017	Dezembro	- €	- €	- €	- €
2018	Janeiro	1.282,81 €	- €	1.282,81 €	1.282,81 €
	Fevereiro	3.060,82 €	20.000,00 €	23.060,82 €	24.343,63 €
	Março	54,99 €	- €	54,99 €	24.398,62 €
	Abril	733,84 €	- €	733,84 €	25.132,46 €
	Maio	2.071,07 €	- €	2.071,07 €	27.203,53 €
	Junho	2.907,25 €	- €	2.907,25 €	30.110,79 €
	Julho	388,98 €	- €	388,98 €	30.499,76 €
	Agosto	206,60 €	- €	206,60 €	30.706,37 €
	Setembro	1.632,14 €	- €	1.632,14 €	32.338,50 €
	Outubro	710,15 €	- €	710,15 €	33.048,65 €
	Novembro	140,89 €	- €	140,89 €	33.189,54 €
	Dezembro	814,94 €	5.000,00 €	5.814,94 €	39.004,48 €

A exposição direta em obrigações, na carteira do **Fundo de Pensões FUTURO XXI** é de 18,18%.

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.	219.008,34 €	18,75
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).	86.647,79 €	7,42
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.	48.015,81 €	4,11
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.	-18.373,90 €	-1,57
Choque Petrolífero na Líbia (Fevereiro 2011) - Início de Guerra Cívil na Líbia em 15 de fevereiro de 2011, provoca aumentos no preço do petróleo.	-19.504,12 €	-1,67

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.	-179.418,89 €	-15,36
Falência da Lehman (2008) - Retornos(rendibilidades) históricos durante o mês seguinte à falência da Lehman Brothers em 2008.	-104.890,13 €	-8,98
Crise da dívida Soberana & Downgrade (2011) - Crise da Divida Soberana que levou os EUA ao credit downgrade. Este stress test descreve um periodo de 17 dias, com inicio em 22 /07/2011 quando o mercado começou a reagir ao impasse do teto da divida. 08/08/2011 foi o primeiro dia útil após o anuncio do downgrade.	-95.139,55 €	-8,15
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).	-86.646,30 €	-7,42
Valorização EUR vs. USD 10% - O efeito da valorização do Euro face ao Dólar em 10% propagou-se a outras moedas e aos mercados acionistas por via da correlação.	-48.008,32 €	-4,11

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 2017.

CONCENTRAÇÕES DE RISCO NÃO EVIDENTES NOS PONTOS ANTERIORES

Não aplicável.

ALTERAÇÕES FACE AO PERÍODO ANTERIOR

Não houve factos relevantes a assinalar.

26 de fevereiro de 2018

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 2017 (que evidencia um total de 1.204.067 euros, um valor do Fundo de 1.197.531 euros, incluindo um resultado líquido de 263.800 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 2017 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões ("ASF").

Bases para a opinião

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

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

KPMG

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 dos investimentos (excepto numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações) A valorização dos investimentos (excepto numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações) detalhada na nota "Inventário" anexa às demonstrações financeiras totaliza 1.111.875 euros e representa cerca de 92,3% do activo.	
O risco	**A nossa resposta ao risco identificado**
A carteira de investimentos 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 avaliados ao justo valor, conforme explicado na nota das políticas contabilísticas "Valorização de Instrumentos Financeiros", anexa às demonstrações financeiras. A relevância da carteira de investimentos no total do activo do Fundo justifica que esta tenha sido considerada uma matéria relevante para a auditoria às demonstrações financeiras do Fundo.	No âmbito da nossa auditoria efectuámos, entre outros, os seguintes procedimentos: • Análise do desenho e implementação pela Entidade Gestora dos procedimentos de controlo interno relevantes no que se refere à valorização dos activos financeiros; • Reconciliação da carteira de investimentos com as demonstrações financeiras à data de referência; • Reconciliação das quantidades de títulos em carteira com a posição constante no extracto de quantidades do Banco Depositário; • Teste à valorização dos activos financeiros 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 valorizações reconhecidas pela gestão; e, • Revisão das divulgações efectuadas, de acordo com o normativo contabilístico aplicável.

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

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detectar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detectar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;

- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objectivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade Gestora do Fundo;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respectivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas actividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas actividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transacções e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;
- das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, excepto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública; e
- declaramos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percepcionadas 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 n.º 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 um mandato compreendido entre 2015 e 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 cepticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude.
- Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora em 30 de Abril de 2018.
- 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:
  - Emissão de um relatório dirigido à Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, certificando com um grau de segurança moderado os elementos de índole financeira e estatística mencionados no artigo 3.º da Norma Regulamentar n.º 18/2008 – R, de 23 de Dezembro, alterada pela Norma Regulamentar n.º 20/2010 – R, de 16 de Dezembro, com referência a 31 de Dezembro de 2017.
  - Emissão de um relatório de garantia limitada de fiabilidade dirigido à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, quanto ao cumprimento pela Entidade gestora dos requisitos previstos no n.º 1 do Artigo 69.º do Regulamento n.º 2/2015 da CMVM, no cálculo da taxa de encargos correntes.

30 de Abril de 2018

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