

RELATO

FINANCEIRO

2016

**Fundo de Pensões
PPR BiG ACÇÕES ALPHA**

<i>Relatório de Gestão</i>	<i>3</i>
Sumário Executivo.....	4
Síntese da Evolução dos Mercados	6
Política de Investimento	14
Estratégia e Atuação em 2016.....	15
Composição e Evolução da Carteira	16
Performance da Carteira.....	17
Riscos Materiais	19
<i>Demonstrações Financeiras</i>	<i>20</i>
Posição Financeira	21
Demonstração de Resultados	22
Demonstração de Fluxos de Caixa.....	23
Notas às Demonstrações Financeiras	24
Gestão de Risco	29
<i>Certificação Legal de Contas.....</i>	<i>43</i>

A photograph of a long bridge spanning a body of water at sunset. The bridge is a long, straight structure with many pillars supporting it. The water is calm and reflects the colors of the sky. The sky is a mix of blue, purple, and orange, with a few wispy clouds. The bridge extends from the left side of the frame towards the right, where it ends in a small structure with a few people standing on it. The overall mood is peaceful and serene.

Relatório de Gestão

SUMÁRIO EXECUTIVO

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

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

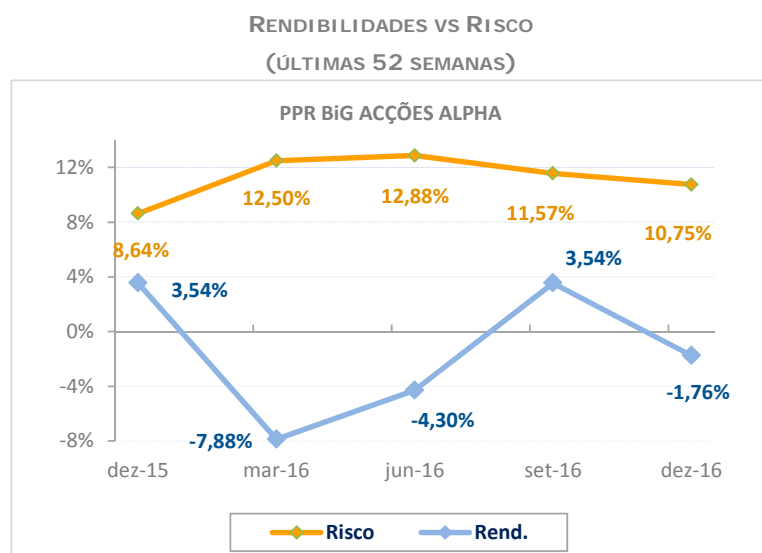
A evolução do preço do petróleo foi também bastante volátil ao longo do ano e o *brent* encerrou o ano com uma forte valorização de 52,4%, refletindo o corte de produção acordado pela OPEP.

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

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

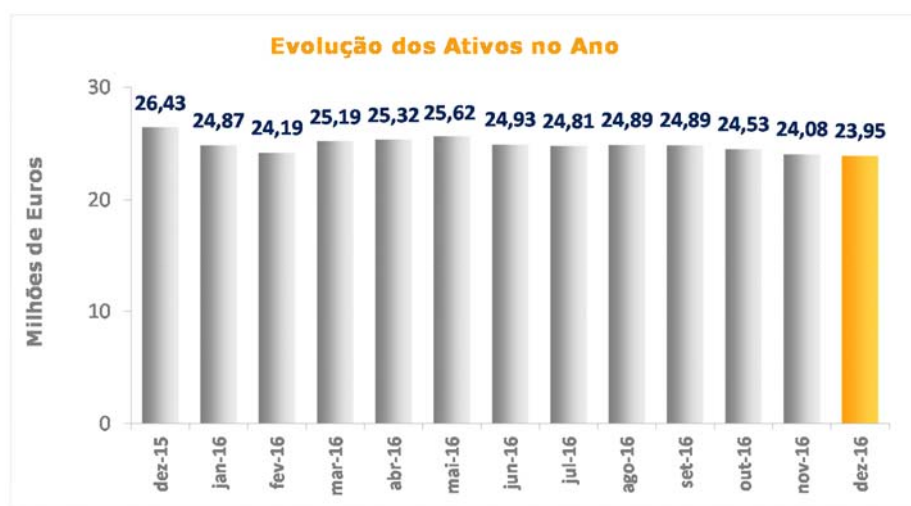
Num ano marcado por uma grande volatilidade dos mercados de capitais, a carteira de ativos do **Fundo PPR BIG AÇÕES ALPHA** fechou o mês de dezembro de 2016 com o valor de **23.950.592,69€**, tendo terminado o ano de 2016 com uma **rendibilidade**, medida pela variação da cotação das unidades de participação, **de -1,76% ***.

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



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

O valor da carteira de ativos do **Fundo PPR BIG ACÇÕES ALPHA** reduziu-se em 2.477.762,07€ em relação a dezembro de 2015, refletindo por um lado o saldo dos *cash-flows* ocorridos durante o ano de 2016 e por outro o efeito da evolução dos mercados.



SÍNTESE DA EVOLUÇÃO DOS MERCADOS

. ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

. MERCADOS ACIONISTAS

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

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

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

MERCADOS ACIONISTAS

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

(*) Moeda local

. MERCADOS OBRIGACIONISTAS

DÍVIDA E TAXAS DE REFERÊNCIA

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

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

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

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

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

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

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

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

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

DÍVIDA PÚBLICA NOS PAÍSES PERIFÉRICOS

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

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

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

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

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

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

DÍVIDA PRIVADA

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

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

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

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

. MERCADOS CAMBIAIS

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

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

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

. COMMODITIES

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

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

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

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

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

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

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

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

. PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS

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

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

- a. O **Fundo** poder investir em unidades de participação em fundos de investimento imobiliário, num **limite máximo de 10%**, de acordo com a restrição prevista para a componente de investimentos alternativos. **Não estar prevista a possibilidade de aquisição de terrenos ou de edifícios** para a carteira de ativos do **Fundo**.
- b. O **limite de investimento em organismos de investimento alternativo** de índices, que não façam uso do efeito de alavancagem ou que se enquadrem no âmbito da alínea e) do n.º 1 do artigo 50.º da Diretiva n.º 2009/65/CE de 13 de julho, alterada pelas Diretivas n.º 2010/78/EU de 24 de novembro, n.º 2011/61/EU de 8 de junho e n.º 2013/14/EU de 21 de maio, ser de **5%**.
- c. O **limite de investimento em outros organismos de investimento alternativo** permitidos pela legislação ser de **5%**.

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

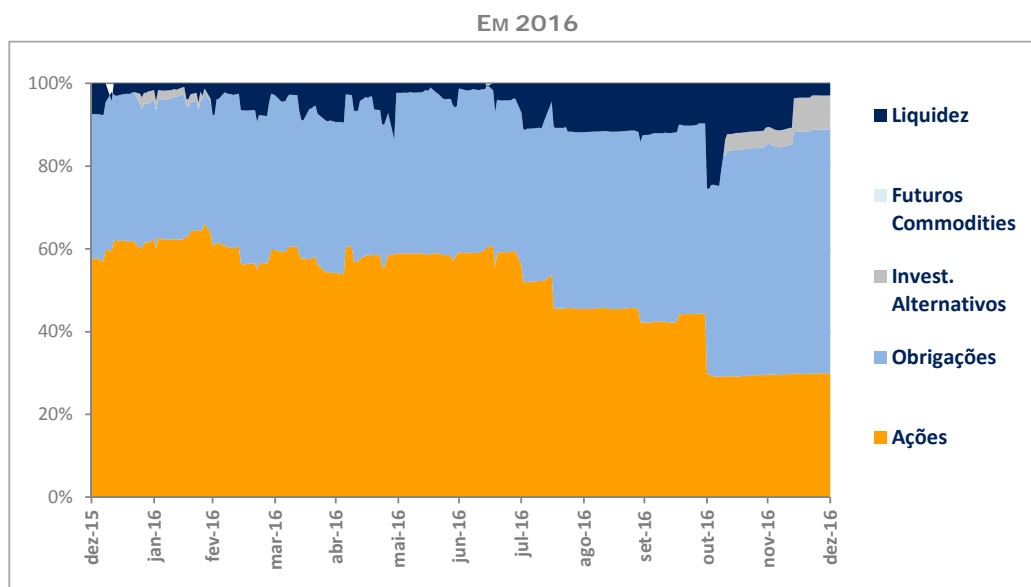
. CUMPRIMENTO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO

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

Assim, à data de 31 de dezembro de 2016, a composição da carteira de ativos do **Fundo** cumpria com todas as restrições e limites prudenciais.

ESTRATÉGIA E ATUAÇÃO EM 2016

. EVOLUÇÃO DA ALOCAÇÃO DE ATIVOS



. MOVIMENTOS REALIZADOS NA CARTEIRA

A incerteza perante um conjunto de eventos políticos que iriam decorrer a partir de junho 2016 potenciou um conjunto de alterações na alocação estratégica do **Fundo PPR BiG ACÇÕES ALPHA**. Em termos gerais a alocação ao segmento acionista foi reduzida e realocada a estratégias com gestão flexível de obrigações e do risco de taxa de juro. A carteira do **Fundo** manteve uma alocação diversificada entre diferentes fatores de risco com vista a suavizar eventuais picos de volatilidade a ocorrer no próximo período.

COMPOSIÇÃO E EVOLUÇÃO DA CARTEIRA

. ESTRUTURA DA CARTEIRA

Tendo em consideração os grandes grupos de ativos, a **alocação da carteira** do **Fundo PPR BIG ACÇÕES ALPHA** apresentava-se, no final do mês de dezembro, dentro dos limites definidos na política de investimento.

A composição da carteira do **Fundo PPR BIG ACÇÕES ALPHA** no ano de 2016, reflete os movimentos realizados ao longo do ano – redução da **componente acionista** em contrapartida de reforço da componente de dívida –. Assim, em 31 de dezembro de 2016, a **carteira obrigacionista** apresentava a maior parcela de exposição, com cerca de 59% do total da carteira, enquanto a **carteira acionista** terminou com cerca de 30% e a parcela da carteira alocada a **investimentos alternativos** representava uma exposição menor, de pouco mais de 8%.

A 31 de dezembro, a carteira não tinha exposição em **Futuros sobre Mercadorias**. A exposição da carteira em **Liquidez** manteve-se, geralmente, com um valor relativamente reduzido.

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA
31 DE DEZEMBRO DE 2016

Segmento	VALOR	%
Titulos de Rendimento Fixo	14.097.090,31 €	58,86%
Titulos de Rend. Variável	7.179.023,00 €	29,97%
Investimentos Alternativos	1.975.432,89 €	8,25%
Futuros Sobre Mercadorias	0,00 €	0,00%
Liquidez	699.046,49 €	2,92%
TOTAL	23.950.592,69 €	100,00%



. EVOLUÇÃO DA ALOCAÇÃO DE ATIVOS VS POLÍTICA DE INVESTIMENTO

SEGMENTOS	31 dez 15	31 mar 16	30 jun 16	30 set 16	31 dez 16	POLÍTICA DE INVESTIMENTOS*
						Limites
Titulos de Rendimento Fixo	41,85%	37,36%	39,60%	45,35%	58,86%	40% - 80%
Titulos de Rendimento Variável	50,73%	59,73%	59,17%	42,19%	29,97%	10% - 50%
Investimentos Alternativos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	8,25%	0% - 10%
Futuros Sobre Mercadorias	0,00%	-	-	-	-	0% - 10%
Liquidez	7,42%	2,91%	1,23%	12,46%	2,92%	0% - 20%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	

* De acordo com o Regulamento de Gestão do Fundo PPR BIG ACÇÕES ALPHA

PERFORMANCE DA CARTEIRA

. COMPORTAMENTO DOS MERCADOS

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

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



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



. PERFORMANCE POR CLASSE DE ATIVOS

RESULTADOS POR CLASSE DE ATIVOS EM 2016

Classe Ativos	Rendibilidade
Titulos Rendimento Variavel	-4,59%
Titulos Rendimento Fixo	3,95%
Alternativos	0,00%
Futuros sobre Mercadorias	0,00%
Liquidez	3,51%
Global (TWR)	-0,72%

RISCOS MATERIAIS

Considerando a política de investimento definida para o **Fundo PPR BIG AÇÕES ALPHA**, 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.

Ao longo do ano de 2016 recorreu-se à utilização de instrumentos derivados destinados à cobertura de risco, designadamente a utilização de produtos derivados para cobertura de risco cambial e de taxa de juro.

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 *information ratio*.

. CARTEIRA DE DÍVIDA

A 31 de dezembro de 2016, a carteira de dívida do **Fundo PPR BIG AÇÕES ALPHA** encontrava-se maioritariamente representada através de Organismos de Investimento Coletivo (OIC's). Assim, por não dispormos de detalhe da informação, não se apresentam as informações da sua decomposição.

. ANÁLISE VAR (VALUE AT RISK)

PPR BiG AÇÕES ALPHA	31-dez-16		31-dez-15	
Em termos absolutos (€)				
Mark-to-Market (Total da Carteira)	23.950.593 €	%	26.428.355 €	%
VaR Global (1 ano)	3.108.167 €	12,98%	5.944.939 €	22,49%
VaR Mercado	3.079.919 €	12,86%	5.876.789 €	22,24%
Risco Taxa de Juro	90.879 €	0,38%	65.013 €	0,25%
Risco de Variação de Preços com Ações	1.908.112 €	7,97%	5.225.093 €	19,77%
Risco Imobiliário	0 €	0,00%	0 €	0,00%
Risco de Spread	537.601 €	2,24%	0 €	0,00%
Risco Cambial	850.498 €	3,55%	1.616.896 €	6,12%
Risco de Concentração	1.408.808 €	5,88%	0 €	0,00%
VaR Crédito	106.189 €	0,44%	252.487 €	0,96%

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

A photograph of a long bridge spanning a body of water at sunset. The sky is a mix of blue and orange, and the water is calm. The bridge has many pillars and a walkway with railings. A few people are visible on the walkway. The title 'Demonstrações Financeiras' is overlaid on the bottom right in a white box.

Demonstrações Financeiras

POSIÇÃO FINANCEIRA

Fundo PPR BIG ACÇÕES ALPHA			
DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA			
ATIVO	Notas	31-dez-2016	31-dez-2015
INVESTIMENTOS			
Terrenos e edifícios		- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação		20.015.374,08 €	23.275.437,27 €
Títulos de dívida pública		- €	1.168.825,00 €
Outros títulos de dívida		3.236.172,12 €	- €
Empréstimos concedidos		- €	- €
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI		768.257,00 €	2.032.713,66 €
Outras Aplicações		- €	- €
	(*)	24.019.803,20 €	26.476.975,92 €
OUTROS ATIVOS			
Devedores			
Entidade gestora		- €	- €
Estado e outros entes públicos		- €	- €
Depositários		- €	- €
Associados		- €	- €
Participantes e beneficiários		- €	- €
Outras entidades		- €	2.927,80 €
		- €	2.927,80 €
Acréscimos e diferimentos			
		- €	22.863,25 €
Total do Ativo		24.019.803,20 €	26.502.766,98 €
PASSIVO		31-dez-2016	31-dez-2015
Credores			
Entidade gestora		62.062,31 €	71.588,90 €
Estado e outros entes públicos		672,00 €	922,92 €
Depositários		- €	- €
Associados		- €	- €
Participantes e beneficiários		- €	- €
Outras entidades		6.131,40 €	1.900,40 €
		68.865,71 €	74.412,22 €
Acréscimos e diferimentos			
		344,80 €	0,00 €
Total do Passivo		69.210,51 €	74.412,22 €
VALOR DO FUNDO		23.950.592,69 €	26.428.354,76 €
VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO		10,8879 €	11,0828 €

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

Fundo PPR BIG AÇÕES ALPHA DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

	Notas	31-dez-2016	31-dez-2015
CONTRIBUIÇÕES			
Associados		- €	- €
Participantes		2.473.691,54 €	17.613.299,40 €
Beneficiários		- €	- €
Transferência de outros fundos de pensões / seguros		57.338,25 €	3.573.547,03 €
	1	2.531.029,79 €	21.186.846,43 €
PENSÕES, CAPITAIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS			
Prémios de seguro		- €	- €
Pensões pagas			
Velhice		- €	- €
Invalidez		- €	- €
Orfandade		- €	- €
Viuvez		- €	- €
Reforma antecipada e pré-reforma		- €	- €
Reembolsos		3.957.296,44 €	1.051.234,01 €
Encargos inerentes ao pagamento das pensões		- €	- €
Transferência para outros fundos de pensões / seguros		526.436,71 €	625.362,26 €
	2	4.483.733,15 €	1.676.596,27 €
GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS			
Terrenos e edifícios		- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação	-	120.622,16 €	251.483,26 €
Títulos de dívida pública	-	4.721,00 €	10.790,38 €
Outros títulos de dívida	-	53.227,56 €	0,00 €
Outras Aplicações	-	91.276,37 €	279.483,88 €
	3	260.405,09 €	17.210,23 €
RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS			
Terrenos e edifícios		- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação		- €	71.136,63 €
Títulos de dívida pública		439,77 €	58.682,37 €
Outros títulos de dívida		91,01 €	- €
Empréstimos concedidos		- €	- €
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI		4.289,14 €	8.413,31 €
Outras Aplicações		- €	- €
	4	4.819,92 €	138.232,31 €
OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS			
Participação nos resultados dos contratos de seguro		- €	- €
Outros rendimentos e ganhos		0,04 €	0,02 €
	4	0,04 €	0,02 €
OUTRAS DESPESAS		269.473,58 €	222.870,93 €
RESULTADO LÍQUIDO		2.477.762,07 €	19.408.401,33 €

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA

Fundo PPR BIG AÇÕES ALPHA DEMONSTRAÇÕES DE FLUXOS DE CAIXA

	31-dez-2016	31-dez-2015
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Contribuições:		
Associados	- €	- €
Participantes	2.473.691,54 €	17.613.299,40 €
Beneficiários	- €	- €
Transferências:		
De fundos de pensões	57.338,25 €	3.573.547,03 €
De seguros	- €	- €
De fundos de investimento PPR/E	- €	- €
Pensões, capitais e prêmios únicos vencidos		
Pensões pagas	- €	- €
Prêmios únicos para aquisição de rendas vitalícias	- €	- €
Capitais vencidos		
Remições	- €	- €
Vencimentos	13.457,64 €	23.565,13 €
Transferências:		
Para fundos de pensões	526.436,71 €	625.362,26 €
Para seguros	- €	- €
Para fundos de investimento PPR/E	- €	- €
Encargos inerentes ao pagamento das pensões	- €	- €
Subsídios por morte	- €	- €
Prêmios de seguros de risco de invalidez ou morte	- €	- €
Indemnizações resultantes de seguros contratados pelo fundo	- €	- €
Participação nos resultados dos contratos de seguro	- €	- €
Reembolsos fora das situações legalmente previstas	3.943.838,80 €	1.027.668,88 €
Devolução por excesso de financiamento	- €	- €
Remunerações		
De gestão	265.885,80 €	164.102,46 €
De depósito e guarda de ativos	- €	- €
Outros rendimentos e ganhos	0,04 €	0,02 €
Outras despesas	10.709,67 €	13.267,34 €
Fluxo de Caixa Líquido das Atividades Operacionais	- 2.229.298,79 €	19.332.880,38 €
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
RECEBIMENTOS:		
Alienação / reembolso dos investimentos	55.314.521,53 €	41.083.530,17 €
Rendimentos dos investimentos	28.078,14 €	173.640,33 €
PAGAMENTOS:		
Aquisição de investimentos	54.354.192,60 €	59.508.038,87 €
Comissões de transação e mediação	21.303,15 €	30.709,05 €
Outros gastos com investimentos	6.645,63 €	80.783,60 €
Fluxo Líquido das Atividades de Investimento	960.458,29 €	- 18.362.361,01 €
Variações de caixa e seus equivalentes	- 1.268.840,50 €	970.519,36 €
Efeitos de alterações da taxa de câmbio	4.383,84 €	2.743,39 €
Disponibilidades no início do período	2.032.713,66 €	1.059.450,91 €
Disponibilidades no fim do período	768.257,00 €	2.032.713,66 €

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

. NOTA INTRODUTÓRIA

O **Fundo PPR BiG AÇÕES ALPHA** é um fundo de pensões aberto, tem um património autónomo, e apenas permite adesões individuais. Foi autorizado em 30 de maio de 2013 e a sua comercialização teve início em 02 de outubro do mesmo ano.

Tem um património autónomo, tendo como objetivo conceder pensões de reforma aos participantes, podendo ainda conceder reembolsos antecipados.

A sua carteira poderá ser constituída por instrumentos de capital, obrigações de taxa fixa, obrigações de taxa indexada e por depósitos em instituições de crédito. O **Fundo PPR BiG AÇÕES ALPHA** é gerido pela FUTURO, SA.

. POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

ESPECIALIZAÇÃO DO EXERCÍCIO

O **Fundo** 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** são reconhecidas quando recebidas.

REEMBOLSOS PAGOS

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

VALORIZAÇÃO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

O critério de valorização dos ativos é o seguinte:

Instrumentos de Dívida

a. Valores Mobiliários Cotados

Os valores mobiliários admitidos à cotação ou à negociação em mercados regulamentados são valorizados diariamente, com base na última cotação disponível no momento de referência. Caso não exista cotação nesse dia, utiliza-se a última cotação de fecho disponível, desde que se tenha verificado nos 15 dias anteriores.

b. Valores Mobiliários não Cotados

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

c. Ativos a deter até à Maturidade

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

d. Movimento de Referência

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

Instrumentos de Capital

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

. COMISSÕES

COMISSÕES DE GESTÃO

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

COMISSÕES DE BANCO DEPOSITÁRIO

Neste Fundo não há lugar ao pagamento de comissão de banco depositário.

. 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
Sandarine-Unique S/M	EUR	LU0598593316	66,00	757.889,13	754.904,70	0,00	754.904,70
Mirae Asia Sector LD	USD	LU0336299408	78.734,76	801.807,83	791.754,50	0,00	791.754,50
Invesco PAN ST Eq €	EUR	LU0119753308	34.050,00	509.526,50	502.237,50	0,00	502.237,50
Nordea 1 Stable Eqty	EUR	LU0826408782	3.900,00	495.222,00	440.973,00	0,00	440.973,00
Schroder Europ Alpha	EUR	LU1046234768	2.768,00	297.261,62	293.249,95	0,00	293.249,95
Pictet TR Agora IEUR	EUR	LU1071462532	5.187,00	601.822,82	607.138,35	0,00	607.138,35
HELICON II GL EQTY	USD	IE008ZBZ4842	5.040,00	450.417,59	452.663,82	0,00	452.663,82
DNCA INVEST-MIURI A	EUR	LU0641745921	5.701,00	624.772,59	626.824,95	0,00	626.824,95
Pictet-€ Shtrm Hi Yd	EUR	LU0726357527	8.150,00	992.099,50	995.278,00	0,00	995.278,00
LFP Librobliog-C	EUR	FR0010674978	796,00	1.447.869,58	1.476.858,60	0,00	1.476.858,60
LM WA Macro OPPOR BD	EUR	IE008HBF4143	8.196,00	895.167,12	913.034,40	0,00	913.034,40
Salar Fund PLC	EUR	IE00B520F527	5.150,00	739.797,50	759.419,00	0,00	759.419,00
PIMCO GIS-Income EA	USD	IE00B7KFL990	86.309,00	948.072,18	1.049.692,99	0,00	1.049.692,99
Mirae Glb Emerg OP B	USD	LU0755803557	39.954,00	392.881,61	421.486,08	0,00	421.486,08
Invesco GL INV GR CO	EUR	LU0432616497	54.628,00	742.399,98	752.402,37	0,00	752.402,37
NORDEA 1-FLEX FI-BP	EUR	LU0915365364	9.144,00	977.950,80	961.034,40	0,00	961.034,40
PICTET SHTRM EM BD-P	USD	LU1055196213	6.841,00	662.702,55	694.289,14	0,00	694.289,14
Invesco EUROP BOND €	EUR	LU0115144304	102.140,00	731.735,92	732.977,07	0,00	732.977,07
Nordea 1 SIC Stab Re	EUR	LU0227385266	64.224,00	1.001.480,38	969.140,16	0,00	969.140,16
Ruffer Sicav-TR Inte	EUR	LU0638558717	7.634,00	886.657,49	999.290,60	0,00	999.290,60
Fidelity Glb MA Inc	EUR	LU1116430247	50.427,00	576.890,20	639.918,63	0,00	639.918,63
PIMCO GIS-Capital SE	USD	IE00BCBHYM33	57.186,00	773.766,77	841.975,83	0,00	841.975,83
Invesco GLB Target R	EUR	LU1004133291	67.527,00	740.877,36	740.845,47	0,00	740.845,47
CANDR BND-CRED OPPNC	EUR	LU0151324935	3.424,00	624.434,88	622.551,68	0,00	622.551,68
LFIS VIS PREMIA-I €	EUR	LU1012218811	954,00	976.371,30	988.420,32	0,00	988.420,32
SYCOMORE L/S OPPORT	EUR	FR0010120931	2.859,00	972.603,21	987.012,57	0,00	987.012,57
Instrumentos de capital e unidades de participação				19.622.478,41 €	20.015.374,08 €	- €	20.015.374,08 €
Lusitano 5 A	EUR	XS0268642161	2.959.409,25	2.322.972,99	2.264.862,28	0,00	2.264.862,28
MAGEL 4 A	EUR	XS0260784318	1.174.244,00	989.667,81	971.309,84	0,00	971.309,84
Títulos de dívida pública e outros emissores públicos				3.312.640,80 €	3.236.172,12 €	- €	3.236.172,12 €
DEPOSITOS ORDEM	EUR				687.305,64		687.305,64
DEPOSITOS ORDEM	USD				935,49		935,49
DEPOSITOS ORDEM	EUR				79.962,85		79.962,85
DEPOSITOS ORDEM	USD				53,02		53,02
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI				768.257,00 €	- €	- €	768.257,00 €

. CONTRIBUIÇÕES

Nota 1 - Contribuições		
	31-dez-2016	31-dez-2015
Contribuições		
Associados	- €	- €
Participantes	2.473.691,54 €	17.613.299,40 €
Beneficiários	- €	- €
Transfª de outros fundos de pensões / seguros	57.338,25 €	3.573.547,03 €
Total Contribuições	2.531.029,79 €	21.186.846,43 €

Na rubrica Contribuições vemos a respetiva desagregação por tipo de contribuição efetuada no ano de 2016, evidenciando o facto de o montante de transferências para fora ter sido significativamente inferior ao do ano anterior.

. BENEFÍCIOS PAGOS

Nota 2 - Montante dos Benefícios Pagos		
	31-dez-2016	31-dez-2015
PENSÕES, CAPITALIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS		
Prémios de seguro	- €	- €
Pensões pagas		
Velhice	- €	- €
Invalidez	- €	- €
Orfandade	- €	- €
Viuvez	- €	- €
Reforma antecipada e pré-reforma	- €	- €
Reembolsos	3.957.296,44 €	1.051.234,01 €
Encargos inerentes ao pagamento das pensões	- €	- €
Transfª para outros fundos de pensões / seguros	526.436,71 €	625.362,26 €
Total Pensões	4.483.733,15 €	1.676.596,27 €

Nestas rubricas, no total de 4.483.733,15€, está refletida a respetiva desagregação por tipo de benefício pago no ano de 2016.

. GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Nota 3 - Ganhos Líquidos dos Investimentos (Potenciais e Realizados)		
	31-dez-2016	31-dez-2015
Ganhos Líquidos dos Investimentos		
Terrenos e edifícios	- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação -	120.622,16 €	251.483,26 €
Títulos de dívida pública	4.721,00 €	10.790,38 €
Outros títulos de dívida	- 53.227,56 €	0,00 €
Outras Aplicações	- 91.276,37 €	- 279.483,88 €
Total ganhos / perdas	- 260.405,09 €	- 17.210,23 €

O resultado das aplicações realizadas no exercício de 2016 foi negativo em 260.405,09€, provocado maioritariamente pelas perdas obtidas no segmento acionista, que teve um comportamento totalmente oposto ao do ano anterior.

. RENDIMENTOS

Nota 4 - Rendimentos		
	31-dez-2016	31-dez-2015
Rendimentos		
Terrenos e edifícios	- €	- €
Ações e unidades de participação	- €	71.136,63 €
Títulos de dívida pública	439,77 €	58.682,37 €
Outros títulos de dívida	91,01 €	- €
Depósitos em instituições de crédito	4.289,14 €	8.413,31 €
Total Rendimentos Líquidos	4.819,92 €	138.232,31 €
Outras receitas	0,04 €	0,02 €
Total Rendimentos	4.819,96 €	138.232,33 €

O valor de 4.819,92€ reflete os valores efetivamente recebidos e por receber à data de 31 de dezembro pelo **Fundo PPR BIG ACÇÕES ALPHA** relativamente aos vários rendimentos obtidos das aplicações efetuadas em ações, unidades de participação, obrigações e em depósitos.

GESTÃO DE RISCO

. EXPOSIÇÃO E ORIGEM DOS RISCOS

Fruto da política de investimento adotada, o **Fundo PPR BiG ACÇÕES ALPHA** está exposto a diversos tipos de risco, refletindo o risco implícito dos ativos que constituem a composição da carteira do **Fundo**:

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 está exposto, bem como dos devedores, prestatários, mediadores, participantes e resseguradores que com ele se relacionam”. No âmbito do modelo da *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA), a aplicabilidade deste risco está relacionada com as entidades com as quais são celebrados contratos de mitigação de risco e com os emitentes dos ativos financeiros expostos ao risco de crédito que não foram incluídos no sub-módulo do risco de *spread* (ex: sponsor support, seguros, titularizações, derivados e depósitos bancários).

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

Risco de Liquidez – é entendido como a capacidade de tornar líquida no mercado, a posição detida em ativos, com a maior rapidez e com menor impacto possível, ao nível dos resultados realizados, face ao que seria expectável mantendo as posições em carteira. Consequência da política de investimento adotada existe o risco de haver uma eventual dificuldade na venda de alguns dos ativos do **Fundo**. 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 PPR BiG ACÇÕES ALPHA** 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 PPR BiG ACÇÕES ALPHA**.

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**.

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

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

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

RISCO GLOBAL

No final de 2016, o **VaR Global a 1 ano** do **Fundo PPR BiG ACÇÕES ALPHA** era de **3.108.167,20€**. 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** ao longo de um ano não resultará numa perda superior àquele montante. Ou seja, existe 0,5% de probabilidade de que o **Fundo** possa desvalorizar mais do que 12,98% no período de um ano.

<i>Value-at-Risk</i>	Valor	%	Total Ativos em análise
Mark-to-Market (Total da Carteira)	23.950.592,69 €		
Risco Global	3.108.167,20 €	12,98%	
Risco de Mercado	3.079.919,03 €	12,86%	
Risco Taxa de Juro	90.879,03 €	0,38%	3.236.172,12 €
Risco de Variação de Preços com Ações	1.908.111,65 €	7,97%	4.469.746,77 €
Risco Imobiliário	0,00 €	0,00%	0,00 €
Risco de Spread	537.600,86 €	2,24%	3.236.172,12 €
Risco Cambial	850.497,90 €	3,55%	4.252.489,51 €
Risco de Concentração	1.408.808,08 €	5,88%	23.251.546,20 €
Risco com Produtos Derivados	0,00 €	0,00%	0,00 €
Risco de Crédito	106.188,59 €	0,44%	768.257,00 €

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 3.079.919,03€.

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**.

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 90.879,03€/ano, o que atesta a baixa sensibilidade a variações ocorridas.

Risco Taxa de Juro

90.879,03 €

0,38%

Obrigações	Soma Valor Mercado SMV_i	Média ponderada <i>duration</i>	Soma por rating de $MV_i \cdot \text{dur}_i$	Capital necessário por rating $Risco_{\alpha_j}$
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-	971.309,84 €	5,82	5.654.167,70 €	35.106,16 €
BB+ a BB-	2.264.862,28 €	3,97	8.982.730,07 €	55.772,87 €
B+ a B-	0,00 €	-	0,00 €	0,00 €
CCC+ a NR	0,00 €	-	0,00 €	0,00 €
Ativos em análise				3.236.172,12 €

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 1.908.111,65€/ano.

Risco de Var. de Preços com Ações		1.908.111,65 €	7,97%
Ações	Soma Valor Mercado SMV _i	Soma Valor Mercado após choque SMV _i	Capital necessário Risco _{acc}
Ações cotadas mercado EAA/OCDE	-	-	-
FIM's ações foco mercado EAA/OCDE	2.784.355,45 €	1.620.494,87 €	1.163.860,58 €
Ações cotadas mercado não-EAA/OCDE	-	-	-
FIM's ações foco mercado não-EAA/OCDE	1.685.391,32 €	812.358,62 €	873.032,70 €
Ativos em análise			4.469.746,77 €

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 0€ para o período de um ano, pelo facto de não existirem na carteira este tipo de ativos.

Risco Imobiliário		0,00 €	0,00%
Imobiliário	Soma Valor Mercado SMV _i	Soma Valor Mercado após choque SMV _i	Capital necessário Risco _{imo}
Directo	-	-	-
Fundos de Investimento Imobiliário	-	-	-
Fundos de Investimento Mobiliário	-	-	-
Ativos em análise			0,00 €

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			537.600,86 €	2,24%
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-	0,00 €	-	0,00	0,00
A+ a A-	0,00 €	-	0,00	0,00
BBB+ a BBB-	971.309,84 €	5,82	5.654.167,70	133.378,01
BB+ a BB-	2.264.862,28 €	3,97	8.982.730,07	404.222,85
B+ a B-	0,00 €	-	0,00	0,00
CCC+ a NR	0,00 €	-	0,00	0,00
Ativos em análise				3.236.172,12 €

Obrigações Garantidas	Soma Valor de Mercado SMV	Média ponderada <i>duration</i>	Soma Valor Mercado X <i>mod.duration</i> $MV_i * m(duration_i)$	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 <i>duration</i>	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 537.600,86€ do valor do **Fundo PPR BiG ACÇÕES ALPHA**.

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 850.497,90€, o que representa 3,55% do valor total do **Fundo**.

Risco Cambial

850.497,90 €

3,55%

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	4.252.489,51 €	5.669.986,01 €	3.401.991,61 €	-1.417.496,50 €	850.497,90 €
SEK	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
CHF	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
GBP	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
JPY	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €
BRL	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €
Ativos em análise					4.252.489,51 €

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

RISCO DE CONCENTRAÇÃO

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

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

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

A análise de sensibilidade considerando os parâmetros definidos, resulta numa perda de 1.408.808,08€.

Risco Concentração	1.408.808,08 €	5,88%
---------------------------	-----------------------	--------------

Risco Concentração	Exposição por Grupo Económico	Risco ² _{conc}
Standard	2	1.984.740.200.701
Solvência II sem <i>rating</i> ; Instituições Financeiras e de Crédito	0	-
Obrigações com garantia	0	-
Imóveis	0	-
Gov. não membros EAA	0	-
Total	2	1.408.808,08 €

Ativos em análise	23.251.546,20 €
--------------------------	------------------------

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 PPR BiG ACÇÕES ALPHA**, 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 106.188,59€.

Risco de Crédito	106.188,59 €	0,44%
-------------------------	---------------------	--------------

Depósitos Bancários por Grupo Económico	Notação Rating	Soma Valor Mercado SMV	Loss Given Default LGD	Probability of default PD
Banco BiG	BBB	768.257,00 €	768.257,00 €	0,24%
Ativos em análise				768.257,00 €

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 PPR BiG ACÇÕES ALPHA** detêm neste segmento 69,99% de ativos com *rating* igual ou inferior a BB+.

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

	dez-16	dez-15
Percentagem de títulos <i>rating</i> ≤ BB+	69,99%	46,93%
Notação média de <i>rating</i> da carteira (<i>Standard & Poors</i>)	BB+	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 100,00% das posições detidas em ações seriam alienadas no período médio de 0-1 dias sem afetar de forma significativa o valor do **Fundo**.

Perfil de Risco de Liquidez

Segmento Acionista	dez-16
% da carteira total de ações com liquidação em 0-1 dias*:	100%
Custos de transação associados	0 bp
Ativos em análise	4.469.746,77 €

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

Perfil de Risco de Liquidez - Segmento Acionista

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

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

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

% Participação	0-1	1-7	7-10	10-30	30-180	>180
5	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
30	0,00	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 PPR BiG ACÇÕES ALPHA** é de 18,66%.

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

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

Ano	Mês	Cupões	Amortizações	Total Cash-flows	Cash-flow Acumulados
2016	Dezembro	- €	- €	- €	- €
2017	Janeiro	- €	- €	- €	- €
	Fevereiro	10.000,00 €	- €	10.000,00 €	10.000,00 €
	Março	- €	- €	- €	10.000,00 €
	Abril	20.500,00 €	- €	20.500,00 €	30.500,00 €
	Maio	4.333,40 €	- €	4.333,40 €	34.833,40 €
	Junho	33.477,42 €	- €	33.477,42 €	68.310,82 €
	Julho	- €	- €	- €	68.310,82 €
	Agosto	10.000,00 €	- €	10.000,00 €	78.310,82 €
	Setembro	- €	- €	- €	78.310,82 €
	Outubro	- €	- €	- €	78.310,82 €
	Novembro	26.113,20 €	- €	26.113,20 €	104.424,02 €
	Dezembro	8.872,83 €	- €	8.872,83 €	113.296,85 €

A exposição direta em obrigações, na carteira do **Fundo PPR BiG ACÇÕES ALPHA** é de 13,51%

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.	1.742.563,63 €	8,39
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.	996.818,56 €	4,80
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).	982.135,25 €	4,73
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.	-56.421,33 €	-0,27
Choque Petrolífero na Líbia (Fevereiro 2011) - Início de Guerra Civil na Líbia em 15 de fevereiro de 2011, provoca aumentos no preço do petróleo.	-231.010,91 €	-1,11

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.	-1.665.775,00 €	-8,02
Falência da Lehman (2008) - Retornos (rendibilidades) históricos durante o mês seguinte à falência da Lehman Brothers em 2008.	-1.512.470,25 €	-7,28
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.	-996.802,19 €	-4,80
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).	-981.897,13 €	-4,73
Crise da dívida Soberana & Downgrade (2011) - Crise da Dívida Soberana que levou os EUA ao credit downgrade. Este stress test descreve um período de 17 dias, com início em 22 /07/2011 quando o mercado começou a reagir ao impasse do teto da dívida. 08/08/2011 foi o primeiro dia útil após o anúncio do downgrade.	-878.624,56 €	-4,23

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

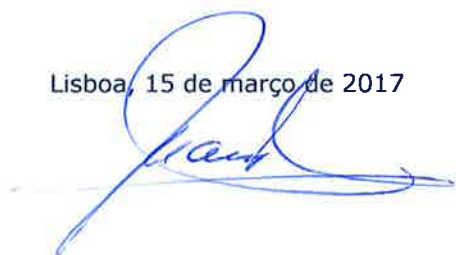
CONCENTRAÇÕES DE RISCO NÃO EVIDENTES NOS PONTOS ANTERIORES

Não aplicável.

ALTERAÇÕES FACE AO PERÍODO ANTERIOR

Não houve factos relevantes a assinalar.

Lisboa, 15 de março de 2017

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

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

Certificação Legal de Contas



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

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Poupança Reforma PPR BIG ACÇÕES ALPHA** ("o Fundo"), gerido pela **Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.**, que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2016 (que evidencia um total de 24.019.803 euros e um valor do Fundo de 23.950.593 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 2.477.762 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 Poupança Reforma PPR BIG ACÇÕES ALPHA** em 31 de Dezembro de 2016 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com as Normas Regulamentares aplicáveis aos Fundos de Pensões, emitidas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões ("ASF").

Bases para a opinião

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

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



Matérias relevantes de auditoria

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

Valorização da carteira de títulos do Fundo

O risco

A carteira de títulos, apresentada nas rubricas Instrumentos de capital e unidades de participação (20.015.374 euros) e Outros títulos de dívida (3.236.172 euros) totaliza 23.251.546 euros e representa cerca de 97% do activo. A carteira de títulos do Fundo deverá ser valorizada de acordo com o estabelecido na Norma n.º 9/2007 – R, de 28 de Junho, da ASF que prevê que os activos que compõem o património dos fundos de pensões sejam valorizados ao justo valor, conforme explicado na nota das políticas contabilísticas "Valorização de instrumentos financeiros". O justo valor para a maioria dos activos que compõem a carteira de investimentos do Fundo é determinado directamente com referência a um mercado oficial activo ou através de *price providers*.

A nossa resposta ao risco identificado

Os nossos procedimentos de auditoria incluíram, entre outros aspectos: (i) reconciliação da carteira de títulos com o balancete à data de referência; (ii) reconciliação das quantidades de títulos em carteira com a posição constante no extracto de quantidades do Banco Depositário; (iii) teste à valorização dos títulos em carteira de acordo com as regras estabelecidas na Norma Regulamentar n.º 9/2007 da ASF, tendo em consideração, principalmente, fontes de preços externas para confronto com as estimativas efectuadas pela gestão; e (iv) avaliação da adequação das divulgações do Fundo tendo em conta o referencial contabilístico aplicável.

Cumprimento dos limites legais ao investimento

O risco

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

A nossa resposta ao risco identificado

Os nossos procedimentos de auditoria incluíram, entre outros aspectos: (i) o recálculo dos limites legais de investimento impostos pela Norma Regulamentar acima referida e pelo Regulamento de Gestão do Fundo; (ii) análise do cumprimento dos referidos limites e respectivo reporte à entidade de supervisão, sempre que aplicável;

(iii) avaliação da adequação das divulgações do Fundo tendo em conta o referencial contabilístico aplicável.

Responsabilidades do órgão de gestão da Entidade Gestora pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão é responsável pela:

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

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

- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objectivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade Gestora do Fundo;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respectivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas actividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas actividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transacções e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- comunicamos com os encarregados da governação, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;
- das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, excepto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública; e
- declaramos ao órgão de gestão da Entidade Gestora que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percebidas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respectivas salvaguardas.

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

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

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


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

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

- Fomos nomeados auditores do Fundo pela primeira vez para auditar as contas de 2013, tendo a última nomeação ocorrido em 2015 para o mandato com fim no ano de 2017.
- O órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude.
- Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de gestão da Entidade Gestora em 28 de Abril de 2017.
- Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, número 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face ao Fundo durante a realização da auditoria.
- Informamos que, para além da auditoria, fomos contratados para prestar ao Fundo os seguintes serviços permitidos pela lei e regulamentos em vigor:
 - Para efeitos do disposto no n.º 4 do Artigo 69.º, aplicável por força de Artigo 85.º, ambos do Regulamento n.º 2/2015 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários ("CMVM"), verificámos a conformidade do cálculo da taxa de encargos correntes, de acordo com os requisitos previstos no referido Artigo 69.º, relativo ao Fundo de Poupança Reforma PPR BIG ACÇÕES ALPHA, efectuado pela Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., na condição de Entidade Gestora do Fundo, com referência ao ano findo em 31 de Dezembro de 2016.

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

28 de Abril de 2017



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



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

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

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

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

Nº Único de Matrícula e de Pessoa Coletiva 501 965 963

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