

RELATO

FINANCEIRO

2015

<i>Relatório de Gestão</i>	<i>3</i>
Sumário Executivo	4
Síntese da Evolução dos Mercados	6
Política de Investimento	13
Estratégia e Atuação em 2015	15
Composição e Evolução da Carteira	17
Performance da Carteira	19
Riscos Materiais.....	21
<i>Demonstrações Financeiras</i>	<i>24</i>
Posição Financeira	25
Demonstração de Resultados	26
Demonstração de Fluxos de Caixa.....	27
Notas às Demonstrações Financeiras	28
Gestão de Risco.....	36
<i>Certificação Legal de Contas</i>	<i>49</i>
Certificação do Revisor Oficial de Contas	50



Relatório de Gestão

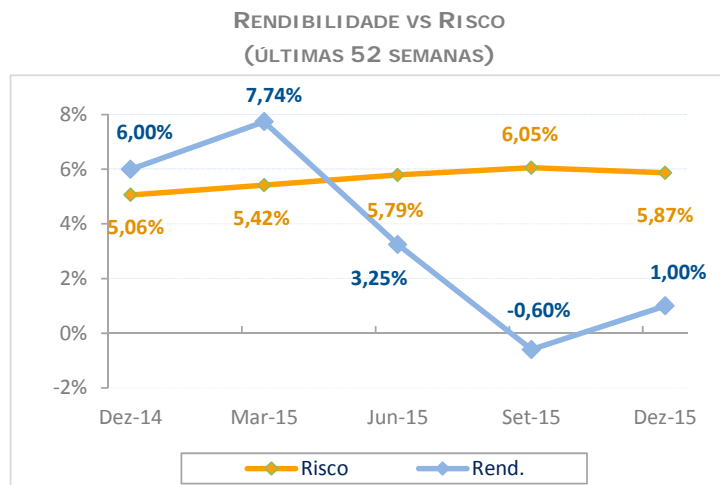
SUMÁRIO EXECUTIVO

O ano de 2015 foi marcado por três tendências: uma melhoria do sentimento até meados de julho, seguida de uma degradação até final do verão e depois por alguma recuperação até final do ano, que, no caso de alguns índices de ações, não foi suficiente para registar subidas anuais, como é o caso do índice norte-americano *S&P500* que fechou negativo, com uma desvalorização de 0,73%, depois de no ano anterior se ter valorizado 11,39%; pelo contrário, os índices europeu – *Eurostoxx50* – e português – *PSI20* – registaram uma evolução positiva de 3,85% e 10,71%, respetivamente. Assim, o sentimento de mercado iniciou o ano com perspetivas positivas ao longo da primeira metade de 2015, em grande parte influenciado também pelos desenvolvimentos ao nível da **política monetária**, nomeadamente o início do programa alargado de compra de ativos – *quantitative easing* (QE) –, anunciado pelo **BCE** na reunião de 22 de janeiro.

O verão de 2015 trouxe uma alteração no sentimento de mercado, que foi penalizado por diversos fatores. O principal determinante da *performance* dos mercados financeiros foi a **China**, devido aos temores relativamente ao mercado de ações, bem como aos receios de que as autoridades chinesas não consigam evitar um maior abrandamento económico do país. Efeito que levou os investidores a temerem os potenciais efeitos negativos do abrandamento chinês e do dólar forte na economia dos **EUA**, sendo que o **BCE** veio advertir que a situação financeira na China poderia ter um impacto mais adverso do que o esperado na economia da Zona Euro, se bem que a Comissão Europeia (CE) defendeu que a estabilidade da Zona Euro não está em questão e que se encontra preparada para prevenir que a instabilidade financeira se propague aos Estados-membros da Zona Euro mais vulneráveis. Ainda a penalizar o sentimento estiveram também os **problemas dos refugiados na Europa** e o **escândalo da Volkswagen**, que assumiu que cometeu infrações relativamente aos testes de poluição nos EUA em automóveis. A **suportar o sentimento** durante a **segunda metade do ano** estiveram os seguintes eventos: *i)* a **Fed** adiou a sua primeira subida de taxas desde 2006, acabando por concretizar essa subida apenas na reunião de 16 de dezembro; *ii)* o **BCE** manteve inalteradas as suas principais taxas de juro, continuando otimista com o programa de *QE* e reforçando a possibilidade do seu reforço em caso de necessidade, como acabou por suceder na última reunião do ano.

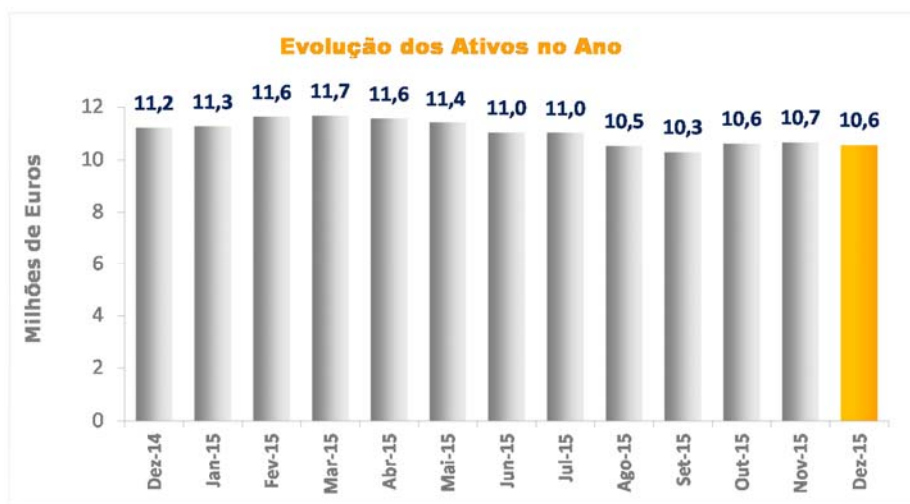
Na **reta final do ano**, como referido, assistiu-se a alguma melhoria do sentimento dos mercados, **suportados** por um conjunto de eventos: *i)* o anúncio, por parte da CE, de um “Plano de Ação para a União dos Mercados de Capitais”, que visa contribuir para a criação de um verdadeiro Mercado Único de Capitais de todos os 28 Estados-membros da UE; *ii)* a UE chegou a acordo com a Turquia no sentido de cooperarem nos esforços de controlo do fluxo migratório e dos pedidos de asilo ao bloco europeu; *iii)* economistas do Banco Popular da China (PBoC) vieram antecipar que o crescimento do PIB chinês se iria manter estável nos trimestres seguintes; *iv)* o PBoC voltou a reduzir as taxas de juro e a taxa de reservas obrigatórias dos bancos (RRR); *v)* a época de resultados das empresas dos EUA, relativa ao 3ºT2015, foi mais favorável que a do 2ºT2015. Já a **condicionar** o sentimento no final do ano (efeito que continua a fazer sentir-se no início de 2016) estiveram os receios inerentes à queda dos preços do petróleo, a ter impacto na economia dos países produtores (destacando-se, pela sua dimensão, o Brasil e a Rússia).

A carteira de ativos do **Fundo PPR PLATINIUM** fechou o mês de dezembro com o valor de **10.560.378,33€**, num ano marcado por rendibilidades geralmente baixas, com alguns segmentos de ações a registarem *performances* positivas, embora timidamente acima das classes de obrigações de dívida pública, e com alguns dos segmentos de maior risco (ações de mercados emergentes e obrigações de *high yield*) a penaliza-las, sendo ainda de destacar a atipicidade da *performance* negativa do segmento de dívida privada. Apesar da conjuntura desfavorável, o Fundo de Pensões obteve uma rendibilidade, medida pela variação da cotação das unidades de participação, de 1,0% no ano de 2015.



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

O valor da carteira de ativos do **Fundo PPR PLATINIUM** diminuiu 653.161,68€ em relação a dezembro de 2014, refletindo os *cash-flows* ocorridos durante o ano de 2015 e a evolução do comportamento de mercado dos diferentes segmentos que compõem a carteira de ativos. Mais concretamente os contributos positivos para a *performance* da carteira, registados no ano, foram os que resultaram do bom desempenho das ações europeias e americanas e do estreitamento dos *spreads* da dívida pública nacional e espanhola existentes na carteira, sentidos sobretudo na primeira metade do ano e que não foram suficientes para compensar as adversidades verificadas no segundo semestre.



SÍNTESE DA EVOLUÇÃO DOS MERCADOS

. ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

Ao longo de 2015, verificaram-se diversas oscilações, iniciando o ano com altas perspetivas de crescimento económico, no entanto, a partir de meados de julho, a tendência verificada até então alterou, devido aos acontecimentos que se seguiram um pouco por todo o globo. Assim, o **FMI** acabou por **rever em baixa as previsões de crescimento económico global** para 2015 (nas últimas previsões, revendo também em baixa o crescimento para 2016 e 2017), antecipando uma recuperação gradual das economias desenvolvidas e uma desaceleração do crescimento nos mercados emergentes e economias em desenvolvimento.

Nos **EUA**, a descida dos preços do petróleo teve impacto nas contas das grandes petrolíferas internacionais e no mercado de *shale oil* dos EUA, já que os baixos preços do petróleo tornaram diversos campos economicamente ineficientes, havendo uma redução da produção ao longo da segunda metade do ano e o cancelamento de vários projetos de investimento, penalizando assim não só a indústria extrativa americana, como também a indústria transformadora. Em consequência, a produção industrial fechou o último trimestre de 2015 no vermelho, contribuindo para que o PIB dos EUA tenha crescido abaixo do potencial e levando a que os investidores ficassem mais pessimistas relativamente à *performance* da economia dos EUA, revendo em baixa o crescimento de 2015/16. Assim, depois de um início de ano tímido, a registar um crescimento da atividade económica de apenas 0,6% no 1ºT2015, devido às condições atmosféricas, o PIB dos EUA cresceu fortemente no 2ºT2015 (3,9%). No entanto, o PIB abrandou no 3ºT2015, crescendo somente 2,0%, ainda assim acima das expectativas do mercado, voltando a desacelerar no 4ºT2015, cuja estimativa é de um crescimento entre os 1,0% e 2,0%. Para 2015, espera-se um crescimento anual de 2,4%, ao mesmo ritmo de 2014, e para 2016, aponta-se para um crescimento de 0,1 pp acima do ano transato, que, a confirmar-se, será a mais elevada taxa de crescimento desde 2006 (+2,7%).

Já na **Zona Euro**, a economia tem vindo a recuperar de forma gradual, mas com níveis de atividade pré-crise (2008/09) a deverem ser ultrapassados apenas no início de 2016. Depois de no 1ºT2015 a atividade económica ter registado um crescimento de 0,5%, o PIB do 3ºT2015 registou um crescimento em cadeia de 0,3%, em ligeira desaceleração face ao acréscimo de 0,4% do 2ºT2015, estimando-se uma aceleração entre 0,4% e 0,5% para o 4ºT2015. Em termos anuais, estima-se um crescimento de 1,5%, em aceleração face a 2014 (+0,9%). Os níveis de atividade pré-crise (2008/09) deverão ser atingidos apenas no 1ºT2016, com os países periféricos (e não só) a serem afetados pelo processo de consolidação orçamental. As perspetivas permanecem condicionadas designadamente pelos desenvolvimentos relativos à Grécia, ao abrandamento na China e ao fraco crescimento de outros mercados emergentes. A inflação registou subidas, mantendo-se em terreno positivo nos últimos 3 meses do ano, devendo manter-se em níveis reduzidos nos próximos meses (não se excluindo um regresso pontual a terreno negativo) e devendo recrudescer apenas mais perto do final de 2016 e situar-se, em 2017, ainda aquém do *target* de 2,0% do BCE.

Em **Portugal**, depois de um crescimento da atividade económica de 0,5% nos dois primeiros trimestres do ano, o PIB estagnou no 3ºT2015, com a economia a ser suportada pela procura externa líquida, mas penalizada pela procura interna, em especial pelo investimento, perspetivando-se um regresso ao crescimento no último trimestre de 2015, estimando-se um acréscimo em cadeia entre 0,3% e 0,5% e um crescimento médio anual de 1,5% para o ano de 2015. As previsões para 2016, depois da saída dos dados

do PIB do 3ºT2015, ficaram rodeadas por alguns riscos descendentes – um valor que terá de ser avaliado aquando da apresentação da Proposta de Orçamento de Estado para 2016 –. Em todo o caso, 2016 deverá trazer uma nova aceleração da atividade económica em Portugal, prevendo-se uma expansão anual do PIB perto dos 2%. Os riscos descendentes, a nível interno, prendem-se com a possibilidade de se observar instabilidade política, a que acresce a ainda situação difícil do mercado de trabalho, do sistema financeiro e os objetivos da consolidação adicional das finanças públicas.

A **Grécia** continua a constituir a situação mais preocupante e que se encontra rodeada de um maior nível de incerteza. Depois do *Syriza* ter ganho as eleições no início de 2015 e desse governo ter sido dissolvido em meados do ano, o segundo governo do *Syriza*, (empossado a 21 de setembro), começou a revelar, no final do ano, as contradições entre as exigências do 3º resgate financeiro e o programa do governo “anti austeridade” do partido de esquerda. O grande desafio está em saber se as medidas introduzidas no 3º resgate vão resultar e se a Grécia garante a retoma económica, não sendo animadores os primeiros resultados, talvez pela aparente contradição nas opções programáticas.

Quanto ao **risco geopolítico**, a economia mundial continua a enfrentar os riscos descendentes dos efeitos, ainda incertos, da crise **na região do Médio Oriente, do Leste da Europa** e, consequentemente, da contínua movimentação de refugiados e dos receios relativamente a um aumento de ataques terroristas por parte dos militantes do Estado Islâmico, não só no Iraque e na Síria mas também um pouco por todo o lado.

A **crise entre a Ucrânia e a Rússia** continuou a afetar as várias economias, nomeadamente os países que mais exportam para a Rússia. O Primeiro-Ministro russo, *Dmitri Medvedev*, confirmou no final de 2015 que a Rússia vai alargar à Ucrânia o embargo sobre os produtos alimentares já imposto sobre outros países ocidentais. As quedas do preço do petróleo e do rublo estão a pressionar a economia russa, cujo PIB caiu 0,3% em novembro, depois de ter subido 0,3% em setembro e 0,1% em outubro, representando a primeira queda mensal do PIB em cadeia desde junho. Aumentam assim os receios em torno da recuperação económica do país em 2016.

As restantes economias que integram os **BRIC** registaram, de uma forma geral, uma desaceleração no ritmo de crescimento económico. A **China** registou um abrandamento do crescimento económico, com o PIB a crescer 6,9% no 3ºT2015, em desaceleração face aos dois trimestres anteriores, que tinham ambos crescido 7,0%. Em termos anuais, o crescimento no conjunto do ano de 2015 cifrou-se em 6,9%, em desaceleração face aos 7,3% de 2014. No 4ºT2015, o PIB cresceu ao menor ritmo desde o 1ºT2009. O **Brasil** manteve um desempenho medíocre, verificando-se uma forte recessão em 2015, que se deverá prolongar para 2016, em resultado do aperto monetário e orçamental. Ainda assim, a **Índia** terá visto a sua economia crescer em 2015, se bem que em ritmo ligeiramente inferior ao inicialmente esperado, mas de forma robusta e em aceleração, contrastando com o sucedido com os restantes BRIC. Depois de a economia indiana ter desacelerado no 2ºT2015 (menos 0,5% que no 1ºT2015), voltou a acelerar no 3ºT2015 (para 7,4%) e o mesmo terá sucedido no último trimestre do ano, estimando-se um acréscimo entre 7,4% e 7,5% e um crescimento de 7,4% no conjunto de 2015.

A economia do **Japão**, por sua vez, regressou aos crescimentos em 2015, depois da estagnação em 2014, devendo acelerar em 2016, mas voltar a desacelerar no ano seguinte. Assim, prevê-se que a economia recupere modestamente em 2015/17, com um crescimento de 0,7% em 2015 e de 1,2% em 2016. Para 2017, prevê-se que o crescimento do PIB não ultrapasse os 0,5%, em resposta ao aumento da taxa do IVA para 10%.

. MERCADOS ACIONISTAS

Durante o ano de 2015, registaram-se movimentos mistos nos principais índices acionistas mundiais, com alguns índices a baterem máximos históricos até meados do ano, mas, fruto das perdas durante o verão e na reta final do ano, com alguns índices de mercados desenvolvidos a terminarem 2015 com descidas anuais e com a maioria dos índices dos mercados emergentes a registarem também perdas.

Os índices norte-americanos tiveram um comportamento misto, com o *Nasdaq* a registar uma subida de +5,73%, mas com queda de -0,73% no *S&P500*. Ainda assim, estes índices atingiram máximos históricos na primeira metade do ano. Na Europa, registaram-se igualmente comportamentos mistos, com os principais índices da Zona Euro a subirem, incluindo o *PSI20*, que registou um avanço de 10,71%, levando o *Eurostoxx50* a crescer 3,85%.

O índice nipónico *Nikkei 225* liderou os ganhos na Ásia, com um resultado de 9,07%. Na América Latina, o comportamento foi negativo, com o índice brasileiro *MSCI Brazil 10/40* a registar uma forte queda de 35,5%.

MERCADOS ACIONISTAS

		2012	2013	2014	2015					
					Dez	1ºT	2ºT	3ºT	4ºT	ytd
Europa										
PSI20	<i>EUR</i>	2,93%	15,98%	-26,83%	-0,70%	24,37%	-6,98%	-9,09%	5,27%	10,71%
Euro Stoxx50	<i>EUR</i>	13,79%	17,95%	1,20%	-6,81%	17,51%	-7,39%	-9,45%	5,38%	3,85%
DAX	<i>EUR</i>	29,06%	25,48%	2,65%	-5,62%	22,03%	-8,53%	-11,74%	11,21%	9,56%
Estados Unidos										
S&P500	<i>USD</i>	13,41%	29,60%	11,39%	-1,75%	0,44%	-0,23%	-6,94%	6,45%	-0,73%
NASDAQ	<i>USD</i>	16,82%	38,32%	13,40%	-1,98%	3,48%	1,75%	-7,35%	8,38%	5,73%
Ásia										
NIKKEI225	<i>YEN</i>	22,94%	56,72%	7,12%	-3,61%	10,06%	5,36%	-14,07%	9,46%	9,07%
MSCI ex Japan	<i>USD</i>	19,00%	1,28%	0,54%	-1,04%	4,60%	-0,13%	-18,77%	4,00%	-11,74%
MSCI China	<i>USD</i>	18,98%	0,39%	4,67%	-1,31%	8,10%	4,19%	-23,19%	3,97%	-10,05%
IFCI India	<i>USD</i>	23,05%	-6,22%	30,30%	1,99%	5,48%	-2,92%	-6,78%	0,42%	-4,15%
América Latina Brasil										
MSCI Brazil 10/40	<i>EUR</i>	-3,13%	-20,80%	-3,68%	-8,38%	-3,95%	2,64%	-34,23%	-0,59%	-35,54%

. MERCADOS OBRIGACIONISTAS

DÍVIDA E TAXAS DE REFERÊNCIA

As *yields* da **dívida pública de referência** observaram movimentos mistos na Alemanha e subidas nos EUA.

Na **Alemanha**, as *yields* desceram -25 pb no curto prazo (2 anos), permanecendo todo o ano em terreno negativo, terminando 2015 em -0,345%, refletindo o início do programa de *QE* e as declarações do Presidente do BCE sobre as taxas de juro de referência na Zona Euro, que deverão permanecer em níveis baixos durante, pelo menos, mais dois anos. Em dezembro, foi reforçada a política monetária expansionista, com mais um corte na taxa de depósito do BCE. No longo prazo (10 anos), verificou-se uma subida das *yields* (+9 pb) em resultado, nomeadamente, dos efeitos no médio prazo das políticas atualmente seguidas pelo BCE e da subida das *yields* americanas, que concorrem com as alemãs na captura de investimentos direcionados a baixos perfis de risco.

Nos **EUA**, o movimento foi de subida em relação ao final de 2014 (+38 pb nos 2 anos e de +10 pb nos 10 anos) e resultou sobretudo das expectativas (confirmadas na reunião de 16 de dezembro) de subida de taxas por parte da *Fed*. Ainda assim, as taxas de juro permaneceram abaixo das taxas naturais, num contexto de baixas pressões inflacionistas e em que a economia ainda opera abaixo da sua capacidade produtiva, fatores que justificam os atuais níveis muito baixos das taxas de referência da *Fed*, com impacto nas taxas de longo prazo.

As *yields* do *bund* a 10 anos fizeram durante o ano mínimos históricos de 0,08% (abril de 2015), mas acabando, no entanto, o ano acima desses mínimos, ao passo que as *yields* dos *treasuries* a 10 anos continuaram distantes face aos mínimos históricos de julho de 2012 (1,38%).

Até ao final do ano, os juros da dívida pública portuguesa continuaram a ser bastante beneficiados com as medidas adotadas pelo BCE (*QE*). Note-se que a *yield* das OT's a 10 anos terminaram o ano em 2,52%, depois de atingirem mínimos históricos observados em meados de março de 2015, quando as *yields* se situaram nos 1,56%.

No **mercado monetário interbancário** (MMI), as taxas Euribor registaram, em 2015, mínimos históricos em todos os prazos, refletindo as descidas nas expectativas de taxas de juro (medidas pelos *swaps* sobre as taxas EONIA), bem como do prémio de risco no MMI europeu (medido pelo *OIS spread*). A descida das Euribor no último ano esteve associada essencialmente à diminuição das expectativas em relação ao nível das taxas de juro *overnight* durante os próximos meses, com os *swaps* sobre as taxas EONIA nos principais prazos (3, 6, 9 e 12 meses) a terminarem o período em valores negativos, tendência esta que se verifica desde setembro de 2014 e que corresponde a algo histórico desde que existem dados disponíveis, em resultado, nomeadamente, do corte da *refi rate* e da taxa de juro da facilidade permanente de depósito, tendo esta última sido fixada num valor negativo de -0,30% na reunião de dezembro de 2015 (-0,2% entre setembro de 2014 e dezembro de 2015 e -0,1% entre junho de 2014 e setembro de 2014).

Ao longo do ano, as taxas *Euribor* desceram 21 pb, nos 3 e 6 meses e 27 pb nos 12 meses. O facto de as taxas estarem em mínimos históricos resulta de uma *refi rate* igualmente em mínimos (que em 2014 foi cortada em 20 pb para os atuais 0,05%), e pela implementação de um conjunto de medidas não convencionais, como o programa de compra de *covered bonds*, de ABS e, mais recentemente, o programa de *QE*.

DÍVIDA E TAXAS DE REFERÊNCIA

31-Dez-15	Valor (%)	Variação (pb)		
		Nov-15	Set-15	Dez-14
Mercado Monetário				
Refi Rate	0,050	0,0	0,0	0,0
Euribor 3M	-0,131	-1,7	-9,1	-20,9
Euribor 6M	-0,040	0,3	-6,9	-21,1
Euribor 12M	0,060	1,2	-8,2	-26,5
Fed Funds	0,50	25,0	25,0	25,0
Dívida Pública				
Bunds 2Y	-0,345	7,0	-9,3	-24,7
Bunds 10Y	0,629	15,6	4,2	8,8

DÍVIDA PÚBLICA NOS PAÍSES PERIFÉRICOS

No conjunto do ano, os **spreads da dívida dos países periféricos da Zona Euro** revelaram um comportamento tendencialmente descendente (nomeadamente devido às compras do BCE), com exceção de Espanha. A maior descida nos *spreads* a 10 anos verificou-se na Grécia (155 pb), registando durante o ano (em novembro), mínimos desde dezembro de 2014, depois de terem sido penalizados durante o verão pela incerteza relativamente ao alcance do acordo para o 3º resgate, o qual, não tendo sido alcançado, poderia colocar em causa a continuidade do país na Zona Euro.

Os *spreads* de Espanha, Itália e Portugal registaram, durante a primavera de 2015, mínimos desde abril de 2010 e com a Irlanda a fazer, no mês de maio, mínimos desde setembro de 2008. Estes movimentos favoráveis terão resultado sobretudo do acordo entre a Grécia e os credores internacionais para um 3º resgate, mas também da postura expansionista do BCE (*QE*), que na reunião de política monetária de 22 de janeiro, manteve as taxas diretoras, mas decidiu lançar um plano alargado de compra de ativos (*QE*), por um montante total de 60 mM€ por mês e que deveria vigorar entre março de 2015 até, pelo menos, setembro de 2016. Além disso, a melhoria da conjuntura económica e da execução orçamental colocou menores riscos sobre a dívida pública desses países. Assim, ao longo do ano de 2015, os *spreads* a 10 anos da Grécia, Itália, Irlanda e Portugal caíram, respetivamente, 155 pb, 38 pb, 30 pb e 26 pb.

Espanha, não obstante ter apresentado o melhor desempenho económico, viu os *spreads* face ao *bund* subir face ao final de 2014, para 114 pb, em resultado da instabilidade política e dos receios de balcanização da Espanha, na sequência de uma eventual independência da Catalunha.

As *yields* a 10 e a 2 anos de Espanha, Itália, Irlanda, Portugal e Alemanha atingiram mínimos históricos durante o ano, muito influenciadas pela forte política de natureza acomodatória posta em prática pelo BCE, por um lado, em virtude dos efeitos sistémicos da crise grega e do menor risco percecionado na generalidade dos ativos financeiros e, por outro, do facto de as próprias *yields* alemãs (o ativo sem risco) terem subido.

SPREADS VS BUNDS

31-Dez-15	Valor (pb)	Variação (pb)		
		Nov-15	Set-15	Dez-14
10 anos				
Grécia	766	62,1	-3,9	-154,8
Irlanda	61	-0,1	-12,6	-29,8
Portugal	189	3,8	8,0	-25,9
Espanha	114	9,4	-16,3	7,2
Itália	97	2,2	-17,1	-38,2
Índices de CDS 5Y				
Itraxx	77,1	7,5	-13,3	12,6
Itraxx Financials	76,9	8,6	-19,2	9,4
Itraxx Cross Over	314,6	25,4	-57,8	-28,3

DÍVIDA PRIVADA

Os *spreads* de crédito da dívida privada observaram movimentos ascendentes, sobretudo nos índices de dívida privada na Zona Euro no mercado *spot*. Também nos índices de CDS (*Credit Default Swaps*) o comportamento anual acabou por ser maioritariamente ascendente, refletindo a revisão em baixa das perspetivas de crescimento económico global, os receios em relação à situação da Grécia e da China e o aumento do risco geopolítico no Leste da Europa e no Médio Oriente. 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 –, subiu 13 pb no ano, para 77,1 pb, ficando mais longe dos mínimos desde outubro de 2007 (47,7 pb) observados em fevereiro de 2015, tendo perto do final do ano atingido máximos desde janeiro 2014. Por seu lado, o *Itraxx Financials* (o mais exposto à crise da dívida soberana) observou uma subida de 9 pb, fechando 2015 em 76,9 pb, abaixo do índice *Itraxx* (5 anos), algo que não tem sido a tendência dos últimos anos, mas que era a situação habitual antes da crise.

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 28 pb, para 314,6 pb, aproximando-se dos mínimos desde junho de 2007 (antes da Grande Recessão) observados no início de julho de 2014. Na Zona Euro, em resultado da saída da região de recessão, bem como das descidas anteriormente observadas nos *spreads*, os *spreads* das obrigações industriais com *rating AA* passaram, em alguns prazos, a estar sensivelmente em linha com os valores apresentados pelo nosso modelo macroeconómico, algo que também sucede com alguns prazos nas obrigações de *rating A* e nas de *rating BBB*.

. MERCADOS CAMBIAIS

No **Mercado Cambial**, a taxa de câmbio efetiva nominal do euro caiu 5,6% no ano de 2015, encerrando perto dos mínimos desde maio de 2002, registados em meados de março.

No ano, a moeda única depreciou-se 10,2% face ao dólar, 5,0% em relação à libra e 9,9% face ao iene. Assim, o par mais importante, o Euro/Dólar, fechou o ano em 1,0866 dólares, somente 3,5% acima do mínimo desde dezembro de 2002 observado em março, encerrando, desta forma, abaixo da barreira psicológica dos 1,10 EUR/USD. Por seu lado, o *Dollar Index* subiu 9,3% no ano de 2015, com o dólar a valorizar 5,7% face à libra e 0,3% em relação ao iene.

MERCADO CAMBIAL				
31-Dez-15	Valor	Variação (%)		
		Nov-15	Set-15	Dez-14
Mercado Cambial				
EUR/USD	1,09	2,9%	-2,8%	-10,2%
EUR/GBP	0,74	5,0%	-0,2%	-5,0%
EUR/YEN	130,61	0,4%	-2,4%	-9,9%
Dollar Index	98,63	-1,5%	2,4%	9,3%

Fonte: Departamento de Estudos – CEMG; Bloomberg

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

A política de investimento do **Fundo PPR PLATINIUM**, revista a última vez em outubro de 2014, 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 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 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 tem ainda em consideração os seguintes pontos, estabelecidos em contrato de gestão:

- a. O **Fundo** poderá investir na aquisição de terrenos e/ou edifícios, de forma direta, com o limite máximo de **5%** do seu valor.
- b. O Fundo **pode utilizar investimentos de retorno absoluto**, como estabilizadores de rentabilidade e outras aplicações que tenham por objetivo proporcionar retornos que não estejam diretamente correlacionados com a evolução dos mercados acionistas e obrigacionistas, num **limite máximo** de **3%** do seu valor.
- c. O **limite de investimento em organismos de investimento alternativo** de índices, que não façam uso do efeito de alavancagem é de **5%**.
- d. 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, é de **5%**.
- e. O **limite de investimento em outros organismos de investimento alternativo** permitidos pela legislação é de **5%**.

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

. CUMPRIMENTO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO

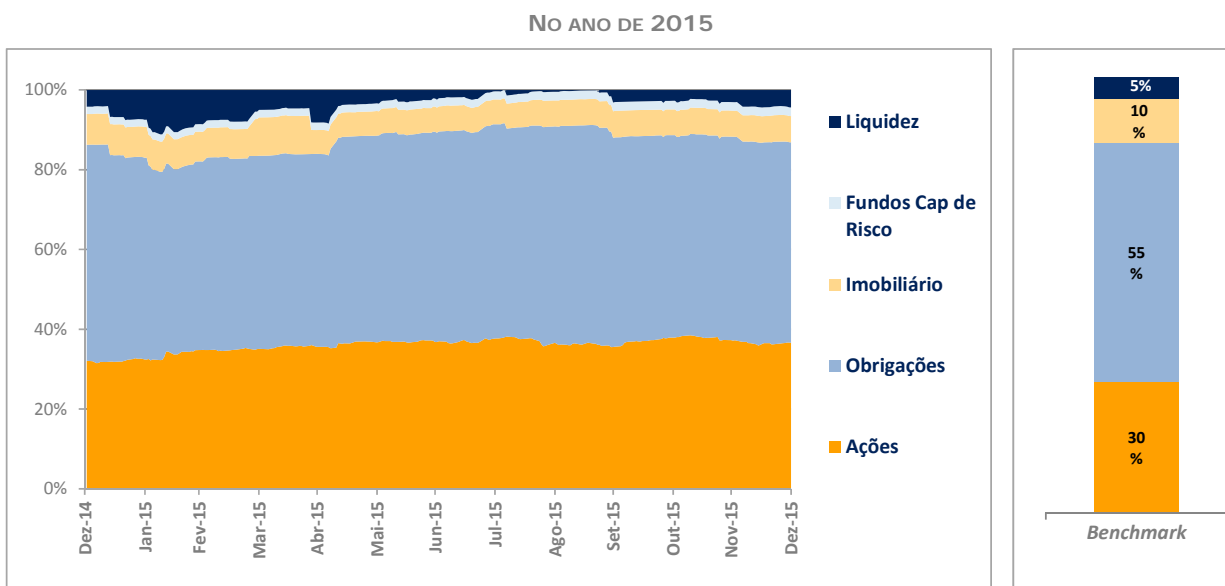
O permanente controlo da composição da carteira de ativos, mantido no decurso do ano de 2015, teve como principal objetivo assegurar a adequação da exposição da carteira do **Fundo PPR PLATINIUM** às

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 2015, a composição da carteira de ativos do **Fundo cumpria com todas as restrições e limites prudenciais.**

ESTRATÉGIA E ATUAÇÃO EM 2015

. EVOLUÇÃO DA ALOCAÇÃO DE ATIVOS



Em termos gerais, ao longo do ano de 2015, a estratégia seguida para o **Fundo PPR PLATINIUM** não teve um impacto significativo na alocação por segmentos da carteira. As sucessivas decisões emanadas do Comité de Investimentos resultaram em alterações táticas dentro de cada segmento, mantendo-se assim inalterada a estrutura global da carteira.

. MOVIMENTOS REALIZADOS NA CARTEIRA

O ano de 2015 iniciou-se com o movimento de reestruturação da carteira que visou o seu rebalanceamento, pretendendo-se genericamente, em termos de risco de taxa de juro, algum alongamento da maturidade (permanecendo a duração abaixo do *benchmark* – *EFFAS ALL* > 1 ano –), mantendo-se a exposição a dívida pública portuguesa e espanhola, adicionando alguma diversificação através duma parcela reduzida em dívida core. No segmento acionista, o movimento teve por base a decisão estratégica tomada em Comité de Investimentos de efetuar um aumento ligeiro da exposição da carteira nas componentes de Ações EUA e de Mercados Emergentes, e nestes, com maior amplitude na componente asiática.

No decurso do ano as alterações estratégicas sobre o **segmento acionista** visaram, basicamente, a componente de Ações de Mercados Emergentes, apesar desta componente ter um peso relativo reduzido na carteira global. Assim, em meados de maio, concretizou-se a decisão anteriormente tomada em Comité de Investimentos de voltar a ter exposição direta na componente acionista asiática – Índia –, através da aquisição de unidades de participação do fundo *“Frank Templ INDIA AC”*. Posteriormente, no início da

segunda metade do ano, houve mais uma decisão, que incidiu, novamente, sobre a componente de Ações de Mercados Emergentes – sair da América Latina, alocando a mesma exposição à componente asiática –.

No **segmento de dívida**, no final de setembro, foi adquirida uma *tranche* da emissão obrigacionista “VW 1.50% 13/02/2019”, aproveitando a oportunidade de mercado na expectativa de recuperação da situação da *Volkswagen*. Este movimento teve ainda por base o facto de se tratar de uma emissão com notação de *rating* em *investment grade* e o facto dos *downgrades* já estarem descontados no preço, no momento da aquisição.

No **segmento imobiliário**, no final de março converteu-se a exposição existente no fundo “Multi Gestão Imobiliário - FEI” em exposição nos fundos imobiliários que faziam parte da respetiva carteira, na mesma proporção, na sequência do processo de extinção deste FEI.

. DIVIDA SENIOR DO NOVO BANCO E A “RESOLUÇÃO” DO BANIF

Na sequência da divulgação dos resultados dos testes de *stress* ao Novo Banco, a 28 de dezembro de 2015, o BdP decidiu retransmitir para o BES a responsabilidade pelas obrigações não subordinadas (5 emissões *senior*) por este emitidas e que foram destinadas a investidores institucionais. À data da decisão do BdP, a carteira não detinha nenhuma das emissões contempladas. Por conseguinte, o património do **Fundo de Pensões** não sofreu um impacto negativo direto.

(1 de agosto de 2014 foi o último dia em que as ações do BES apresentaram cotação, tendo fechado a sessão a 0,12€; a perda do valor relativo a estas ações foi contabilizada em 2014.)

Em resultado da abertura pela Comissão Europeia do processo de investigação aprofundada sobre o auxílio estatal recebido pelo Banif, e perante a possibilidade de vir a ser declarado ilegal o auxílio e consequente exigência da sua restituição, os acionistas e o Conselho de Administração do Banif iniciaram um processo de venda da instituição. No dia 19 de dezembro de 2015 o Ministério das Finanças informou o BdP que não tinha sido possível concretizar a venda de ativos e passivos do Banif no âmbito do processo de alienação voluntária, porque todas as propostas apresentadas pelos potenciais compradores implicavam auxílio de Estado adicional, o que determinou que a alienação fosse feita no contexto de resolução.

A negociação das ações do Banif foi suspensa em definitivo a 17 de dezembro, quando estavam a negociar a 0,002€. No entanto, a carteira do **Fundo PPR PLATINIUM** não detinha ativos do Banif.

COMPOSIÇÃO E EVOLUÇÃO DA CARTEIRA

. ESTRUTURA DA CARTEIRA

No decurso do ano de 2015 a **alocação da carteira de ativos** do **Fundo PPR PLATINIUM** apresentou-se, comumente, dentro dos limites por segmentos definidos na política de investimento.

A composição da carteira do **Fundo PPR PLATINIUM**, ao longo do ano de 2015, permaneceu sem alterações significativas na estrutura da carteira, nomeadamente nas componentes constituintes dos seus segmentos. Assim, em 31 de dezembro de 2015, o **segmento obrigacionista** continuava a apresentar a maior parcela de exposição, com cerca de 50% do total da carteira, peso em linha com o valor registado durante a maior parte do ano.

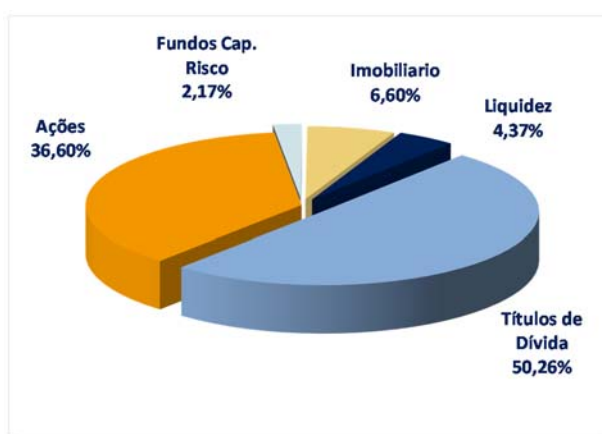
O peso da **carteira acionista** manteve-se praticamente inalterado, por apresentar uma exposição próxima das estratégias que foram sendo delineadas em Comité de Investimentos – sobre-exposição das Ações Europa e EUA e subexposição das Ações Mercados Emergentes –. Desta forma, em 31 de dezembro, o segmento acionista representava pouco mais de 36,5% da carteira global, em que as componentes de Ações Europa e EUA contavam com cerca de 14% e 18%, respetivamente, e a dos Mercados Emergentes com pouco mais de 4%, tendo esta permanecido ao longo de todo o ano em subexposição face ao *benchmark* seguido pela gestão.

A exposição da carteira em **Liquidez** manteve-se ao longo do ano com um valor reduzido, destinando-se apenas a fazer face a necessidades correntes de tesouraria.

No **segmento Imobiliário**, a exposição não teve alterações, a oscilação temporária decorreu apenas da troca resultante da extinção do fundo “Multi Gestão Imobiliário – FEI”.

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA
31 DE DEZEMBRO DE 2015

Segmento	VALOR	%
Títulos do Estado	2.865.613,21 €	27,14%
Obrigações Diversas	2.441.737,14 €	23,12%
Ações Europa	1.514.969,26 €	14,35%
Ações EUA	1.920.801,57 €	18,19%
Ações Merc. Emergentes	429.615,87 €	4,07%
Fundos Cap. de Risco	228.991,83 €	2,17%
Imobiliário	696.938,17 €	6,60%
Liquidez	461.711,28 €	4,37%
TOTAL	10.560.378,33 €	100,00%



. EVOLUÇÃO DA ALOCAÇÃO DE ATIVOS VS POLÍTICA DE INVESTIMENTO

SEGMENTOS	31 dez 14	31 mar 15	30 jun 15	30 set 15	31 dez 15	POLÍTICA DE INVESTIMENTOS *	
						Índices de Referência	Limites
Taxa Fixa	33,52%	30,86%	30,55%	32,94%	31,67%	<i>EFFAS EurBloc All>1 ano</i>	45% - 85%
Taxa Variável	20,63%	17,60%	22,16%	19,51%	18,58%	<i>Euribor 6M</i>	
Obrigações	54,15%	48,46%	52,71%	52,45%	50,25%	Obrigações	45% - 85%
Ações Europa	13,16%	14,68%	14,32%	13,86%	14,35%	<i>EUROXX50</i>	15% - 40%
Ações EUA	16,15%	16,62%	17,60%	17,08%	18,19%	<i>S&P 500</i>	
Ações M.E. (Asia)	2,17%	2,71%	3,79%	4,61%	4,07%	<i>MSCI Far East ExJapan, MSCI China Usd, S&P India, MSCI Brasil 10/40</i>	
Ações M.E. (Am.Latina)	0,63%	1,06%	1,12%	0,00%	0,00%		
Ações	32,11%	35,07%	36,83%	35,55%	36,60%	Ações	15% - 40%
Fundos Capital de Risco**	1,83%	1,87%	2,03%	2,20%	2,17%	Capital de Risco	0% - 3%
Investimento Direto	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	<i>Índice APFIPP</i>	0% - 5%
Investimento Indireto	7,73%	6,00%	6,32%	6,66%	6,60%		0% - 20%
Imobiliário / F.I.I.	7,73%	6,00%	6,32%	6,66%	6,60%	Imobiliário	0% - 20%
Líquidez	4,17%	8,60%	2,11%	3,13%	4,37%	<i>Euribor 1M</i>	0% - 10%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%		

* De acordo com o Regulamento de Gestão do Fundo de Poupança Reforma PPR PLATINIUM

PERFORMANCE DA CARTEIRA

. COMPORTAMENTO DOS MERCADOS

Na generalidade, o ano de 2015 foi marcado por rendimentos geralmente baixos, em que foram vários os fatores preponderantes, alguns mais ou menos correlacionados, que conduziram a situações de iliquidez crescente e a níveis de **volatilidade historicamente elevados**.

A incerteza quanto à robustez do crescimento económico da China, a queda do preço do petróleo, as expectativas de abrandamento económico global, a incerteza quanto à subida de taxas por parte da *Fed* e os riscos idiossincráticos (Ex^o: *Volkswagen*, *Glencore*), levaram os mercados a fechar o ano com *performances* negativas, principalmente nos segmentos de maior risco.



. ANÁLISE DE RESULTADOS

RESULTADOS POR CLASSE DE ATIVOS NO ANO DE 2015

Classe Ativos	Rendibilidade
Ações Europa	7,92%
Ações EUA	1,57%
Ações Merc Emerg: Am. Latina	-6,82%
Ações Merc Emerg: Ásia	3,19%
Obrigações Taxa Fixa	3,86%
Obrigações Taxa Variável	1,02%
Imobiliário	3,05%
Fundos de Capital de Risco	10,80%
Liquidez	0,01%
Global (TWR)	2,83%

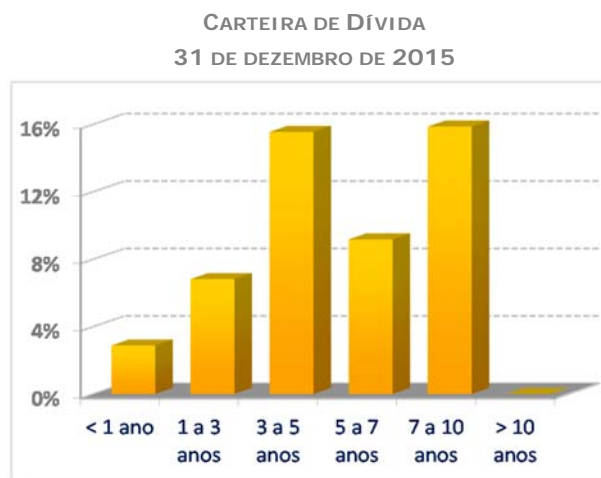
RISCOS MATERIAIS

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

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

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

. DISTRIBUIÇÃO POR MATURIDADES



Em 31 de dezembro de 2015, a maturidade média ponderada do segmento de obrigações do **Fundo PPR PLATINIUM** era de 5 anos, sendo que cerca de 50% dos títulos de dívida tinham maturidade igual ou inferior a 5 anos e pouco mais de 31,5% situavam-se no intervalo entre 7 a 10 anos.

. DURAÇÃO DA CARTEIRA

NO ANO DE 2015

	Dez-14	Mar-15	Jun-15	Set-15	Dez-15
Duração Ajustada Média					
Obrigações - Taxa Fixa	5,56	5,65	5,32	5,25	5,07
EFFAS Euro All > 1 ano	6,91	7,34	6,92	6,99	6,96
	80%	77%	77%	75%	73%

Ao longo do ano de 2015, em relação ao risco de taxa de juro, manteve-se a decisão de permanecer com uma postura cautelosa, através da manutenção da duração média ajustada do segmento de dívida de taxa fixa da carteira inferior à duração do *benchmark* seguido pela gestão.

. ANÁLISE VAR (VALUE AT RISK)

31 DE DEZEMBRO 2015

PPR PLATINIUM		31-Dez-15	
Em termos Absolutos (€)			
Mark-to-Market (Total da Carteira)		10.560.378 €	%
VaR Global (1 ano)		2.020.394 €	19,13%
VaR Mercado		1.923.319 €	18,21%
Risco Taxa de Juro		32.816 €	0,31%
Risco de Variação de Preços com Ações		1.705.142 €	16,15%
Risco Imobiliário		174.235 €	1,65%
Risco de Spread		76.586 €	0,73%
Risco Cambial		28.935 €	0,27%
Risco de Concentração		75.355 €	0,71%
VaR Crédito		302.774 €	2,87%

. OUTRAS MEDIDAS DE RISCO

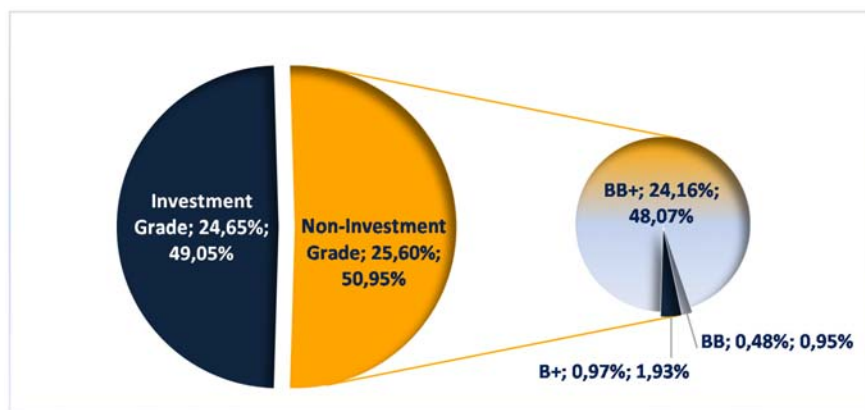
31 DE DEZEMBRO 2015

Medidas de Risco	Twr	Bench.*	Excess Return	Tracking Error	Information Ratio
Últimos 12 meses	2,83%	-0,17%	3,00%	2,11%	1,4
Últimos 3 Anos	6,57%	3,89%	2,67%	1,91%	1,4
Últimos 5 Anos	5,68%	3,44%	2,23%	2,65%	0,8

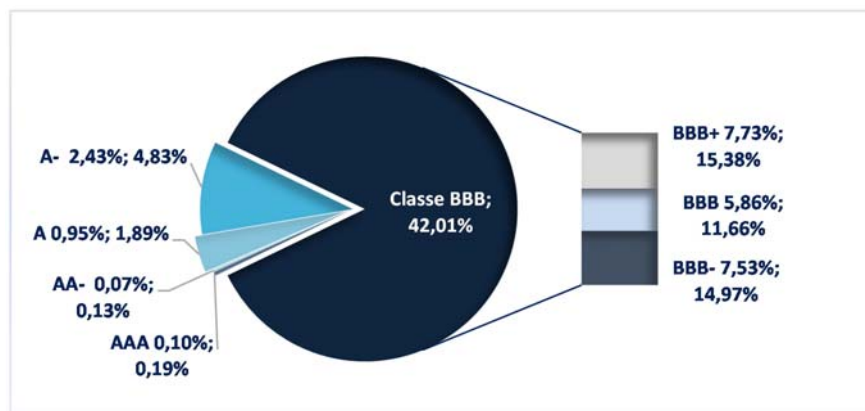
*Benchmark seguido pela gestão

. ANÁLISE DA ESTRUTURA POR RATINGS

DÍVIDA TOTAL
31 DE DEZEMBRO 2015

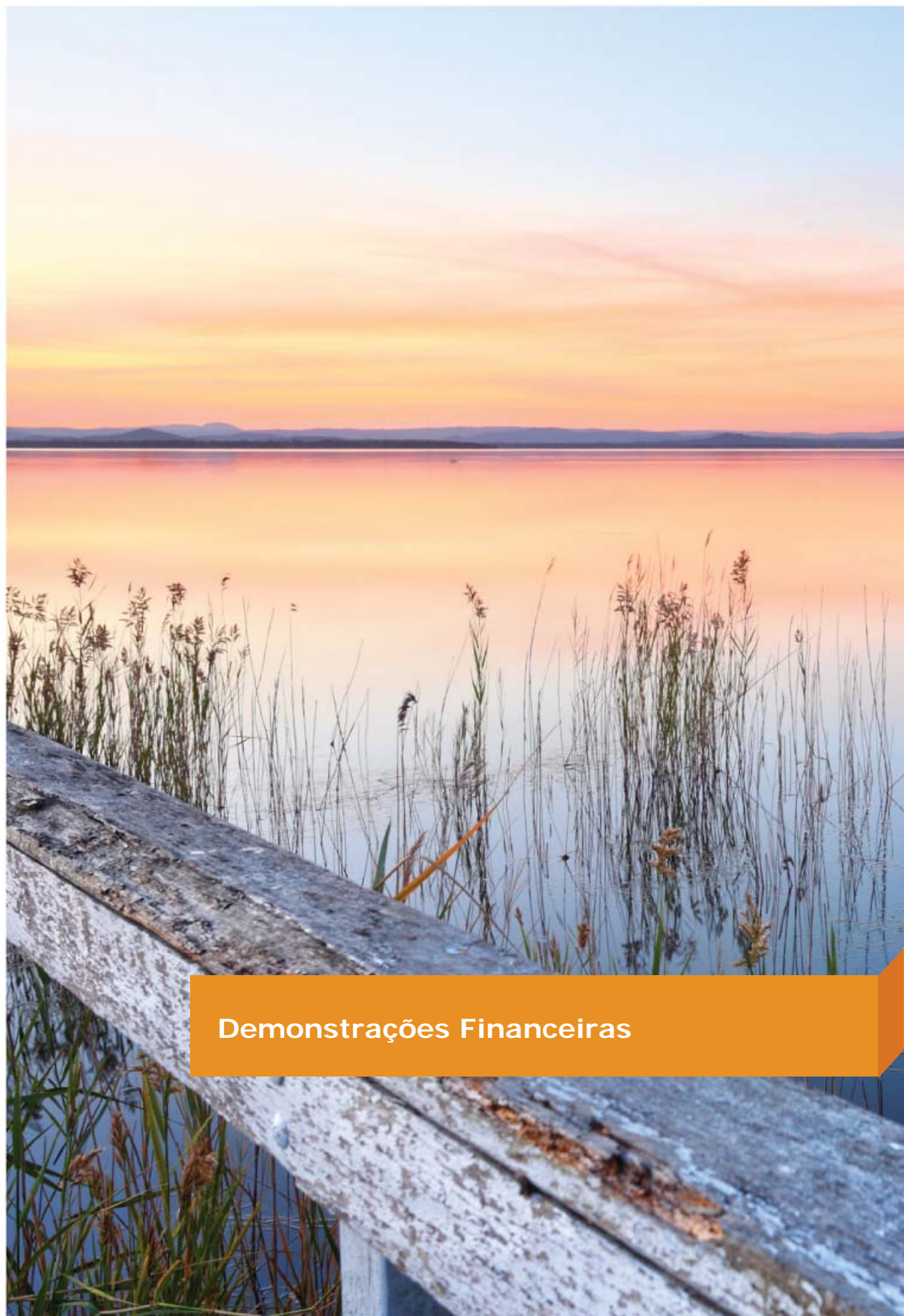


DÍVIDA INVESTMENT GRADE



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

Em 31 de dezembro de 2015, as emissões de dívida existentes na carteira do **Fundo PPR PLATINIUM** com notação de **rating** ao nível de **Non-Investment Grade**, correspondiam na sua maioria à exposição da dívida pública nacional (23,17% da carteira total) e a mais alguns títulos de dívida *corporate* do sector bancário e de *utilities*.



Demonstrações Financeiras

POSIÇÃO FINANCEIRA

Fundo PPR PLATINIUM				
DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA				
ATIVO		Notas	31-Dez-2015	31-Dez-2014
INVESTIMENTOS				
Terrenos e edifícios			- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação			4.791.316,72 €	4.672.964,59 €
Títulos de dívida pública			2.771.265,92 €	3.082.056,76 €
Outros títulos de dívida			2.429.245,21 €	2.896.497,25 €
Empréstimos concedidos			- €	- €
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI			501.852,47 €	480.758,12 €
Outras Aplicações			- €	- €
		(*)	10.493.680,31 €	11.132.276,72 €
OUTROS ATIVOS				
Devedores				
Entidade gestora			- €	- €
Estado e outros entes públicos			2.124,39 €	1.642,86 €
Depositários			- €	- €
Associados			- €	- €
Participantes e beneficiários			- €	- €
Outras entidades			1.031,86 €	8.382,29 €
			3.156,25 €	10.025,15 €
Acréscimos e diferimentos			106.839,22 €	93.884,36 €
Total do Ativo			10.603.675,78 €	11.236.186,23 €
PASSIVO			31-Dez-2015	31-Dez-2014
Credores				
Entidade gestora			15.011,35 €	16.788,15 €
Estado e outros entes públicos			625,72 €	1.564,52 €
Depositários			1.028,45 €	1.073,04 €
Associados			- €	- €
Participantes e beneficiários			- €	- €
Outras entidades			25.883,73 €	2.472,30 €
			42.549,25 €	21.898,01 €
Acréscimos e diferimentos			748,20 €	748,20 €
Total do Passivo			43.297,45 €	22.646,21 €
VALOR DO FUNDO			10.560.378,33 €	11.213.540,01 €
VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO			7,8356 €	7,7623 €

(*) Ver Inventário

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

Fundo PPR PLATINIUM			
DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS			
	Notas	31-Dez-2015	31-Dez-2014
CONTRIBUIÇÕES			
Associados		- €	- €
Participantes		456.272,39 €	389.783,53 €
Beneficiários		- €	- €
Transferência de outros fundos de pensões / seguros		242.762,68 €	86.031,37 €
	1	699.035,07 €	475.814,90 €
PENSÕES, CAPITAIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS			
Prémios de seguro		- €	- €
Pensões pagas			
Velhice		- €	- €
Invalidez		- €	- €
Orfandade		- €	- €
Viuvez		- €	- €
Reforma antecipada e pré-reforma		- €	- €
Reembolsos		805.449,85 €	554.688,93 €
Encargos inerentes ao pagamento das pensões		- €	- €
Transferência para outros fundos de pensões / seguros		673.686,73 €	122.413,38 €
	2	1.479.136,58 €	677.102,31 €
GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS			
Terrenos e edifícios		- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação		91.572,94 €	149.515,38 €
Títulos de dívida pública		11.609,09 €	420.194,46 €
Outros títulos de dívida		13.784,44 €	33.997,19 €
Outras Aplicações		- €	- €
	3	89.397,58 €	603.707,04 €
RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS			
Terrenos e edifícios		- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação		81.010,52 €	67.373,53 €
Títulos de dívida pública		117.935,46 €	121.695,82 €
Outros títulos de dívida		39.441,67 €	53.775,73 €
Empréstimos concedidos		- €	- €
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI		2,95 €	209,28 €
Outras Aplicações		- €	- €
	4	238.390,60 €	243.054,36 €
OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS			
Participação nos resultados dos contratos de seguro		- €	- €
Outros rendimentos e ganhos		29,16 €	528,48 €
	4	29,16 €	528,48 €
OUTRAS DESPESAS		200.877,52 €	203.801,57 €
RESULTADO LÍQUIDO		653.161,69 €	442.200,90 €

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA

Fundo PPR PLATINIUM		
DEMONSTRAÇÕES DE FLUXOS DE CAIXA		
	31-Dez-2015	31-Dez-2014
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Contribuições:		
Associados	- €	- €
Participantes	456.272,39 €	389.783,53 €
Beneficiários	- €	- €
Transferências:		
De fundos de pensões	242.762,68 €	86.031,37 €
De seguros	- €	- €
De fundos de investimento PPR/E	- €	- €
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos		
Pensões pagas	- €	- €
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	- €	- €
Capitais vencidos		
Remições	- €	- €
Vencimentos	677.933,64 €	493.343,28 €
Transferências:		
Para fundos de pensões	673.686,73 €	122.413,38 €
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	127.516,21 €	61.345,65 €
Devolução por excesso de financiamento	- €	- €
Remunerações		
De gestão	187.878,49 €	189.811,18 €
De depósito e guarda de ativos	6.113,11 €	5.922,74 €
Outros rendimentos e ganhos	1.672,02 €	11.448,80 €
Outras despesas	10.871,21 €	8.672,57 €
Fluxo de Caixa Líquido das Atividades Operacionais	- 983.292,30 €	- 394.245,10 €
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
RECEBIMENTOS:		
Alienação / reembolso dos investimentos	3.726.808,96 €	5.671.499,62 €
Rendimentos dos investimentos	263.564,87 €	304.873,63 €
PAGAMENTOS:		
Aquisição de investimentos	2.947.868,70 €	5.465.159,53 €
Comissões de transação e mediação	150,15 €	130,52 €
Outros gastos com investimentos	37.968,33 €	87.407,91 €
Fluxo Líquido das Atividades de Investimento	1.004.386,65 €	423.675,29 €
Variações de caixa e seus equivalentes	21.094,35 €	29.430,19 €
Efeitos de alterações da taxa de câmbio	- €	- €
Disponibilidades no início do período	480.758,12 €	451.327,93 €
Disponibilidades no fim do período	501.852,47 €	480.758,12 €

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

. NOTA INTRODUTÓRIA

O **Fundo PPR PLATINIUM** é um fundo de pensões aberto, tem um património autónomo, e permite adesões individuais. Atendendo aos objetivos e ao regime legal específico dos Fundos Poupança Reforma, assim como à política de investimento definida no regulamento de gestão, o **Fundo PPR PLATINIUM** destina-se a investidores que assumam uma tolerância ao risco elevada e tenham uma perspetiva de valorização do seu capital no longo prazo. Foi autorizado em 29 de Dezembro de 1997 e a sua comercialização teve início em 22 de Julho de 1998.

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 PPR PLATINIUM** é gerido pela FUTURO, tendo como principal mandatário a Montepio Gestão de Activos, 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 PLATINIUM** 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

Esta comissão corresponde ao pagamento à Caixa Económica Montepio Geral pelos serviços prestados no âmbito do contrato de mandato e tarifário do **Fundo PPR PLATINIUM**. 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	1.725,00	322,58	391,58	0,00	391,58
REN SGPS SA	EUR	PTRELOAM0008	3.500,00	8.421,00	9.737,00	0,00	9.737,00
Sonae Capital	EUR	PTSNP0AE0008	1.730,00	451,53	882,30	0,00	882,30
EDP Renováveis SA	EUR	ES0127797019	3.100,00	16.752,40	22.475,00	0,00	22.475,00
Teixeira Duarte SA	EUR	PTTD10AM0000	1.126,00	800,59	353,56	0,00	353,56
Portucel SA	EUR	PTPTIOAM0006	7.705,00	23.129,60	27.707,18	0,00	27.707,18
EDP-Nom.	EUR	PTEDP0AM0009	8.000,00	25.744,00	26.568,00	0,00	26.568,00
BCP-NO	EUR	PTBCP0AM0007	500.000,00	32.709,71	24.450,00	0,00	24.450,00
BESCL	EUR	PTBES0AM0007	35.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BPI SGPS -NoPr	EUR	PTBPIOAM0004	6.000,00	6.156,00	6.546,00	0,00	6.546,00
SONAE	EUR	PTSON0AM0001	17.000,00	17.408,00	17.816,00	0,00	17.816,00
Cortic.Amorim - SGPS	EUR	PTCOR0AE0006	1.600,00	4.832,00	9.516,80	0,00	9.516,80
Mota Engil SGPS	EUR	PTMEN0AE0005	2.304,00	6.130,76	4.435,20	0,00	4.435,20
Jer.Martins-SGPS	EUR	PTJMT0AE0001	1.500,00	12.502,50	17.992,50	0,00	17.992,50
NOS SGPS	EUR	PTZON0AM0006	2.200,00	11.519,20	15.941,20	0,00	15.941,20
Galp Energia	EUR	PTGALOAM0009	3.000,00	25.293,00	32.160,00	0,00	32.160,00
IMPRESA	EUR	PTIPROAM0000	278,00	219,06	130,94	0,00	130,94
PHarol SGPS SA	EUR	PTPTCOAM0009	5.000,00	4.320,00	1.355,00	0,00	1.355,00
ALTRI SGPS SA	EUR	PTALTOAE0002	2.420,00	6.008,86	11.543,40	0,00	11.543,40
Sonae Indústria SGPS	EUR	PTS3P0AM0017	53.571,00	342,85	428,57	0,00	428,57
CTT CORREIOS PORT	EUR	PTCTTOAM0001	1.000,00	8.017,00	8.854,00	0,00	8.854,00
TOTAL SA	EUR	FR0000120271	750,00	31.890,00	30.948,75	0,00	30.948,75
SIEMENS AG	EUR	DE0007236101	514,00	48.187,50	46.198,32	0,00	46.198,32
NOKIA OYJ	EUR	FI0009000681	2.500,00	16.400,00	16.487,50	0,00	16.487,50
ING GROEP N.V.	EUR	NL0000303600	1.600,00	17.328,00	19.920,00	0,00	19.920,00
BANQUE NATION. PARIS	EUR	FR0000131104	600,00	29.556,00	31.338,00	0,00	31.338,00
AHOLD NV	EUR	NL0010672325	413,00	6.093,82	8.043,18	0,00	8.043,18
BBVA	EUR	ES0113211835	2.700,00	21.205,80	18.195,30	0,00	18.195,30
ERICSSON LM-B SHS	SEK	SE0000108656	1.000,00	10.044,71	8.955,87	0,00	8.955,87
REPSOL SA	EUR	ES0173516115	547,00	8.503,12	5.535,64	0,00	5.535,64
BMW AG	EUR	DE0005190003	190,00	16.780,71	18.549,70	0,00	18.549,70
SAP SE	EUR	DE0007164600	440,00	25.634,40	32.287,20	0,00	32.287,20
UNILEVER NV-CVA	EUR	NL0000009355	577,00	19.115,16	23.140,59	0,00	23.140,59
BASF SE	EUR	DE000BASF111	300,00	20.964,00	21.216,00	0,00	21.216,00
STORA ENSO OYJ	EUR	FI0009005961	631,00	4.691,49	5.294,09	0,00	5.294,09
CARREFOUR SA	EUR	FR0000120172	160,00	4.048,00	4.264,00	0,00	4.264,00
BAYER AG	EUR	DE000BAY0017	400,00	45.200,00	46.320,00	0,00	46.320,00
DAIMLER AG	EUR	DE0007100000	500,00	34.485,00	38.790,00	0,00	38.790,00
SANOFI	EUR	FR0000120578	460,00	34.803,60	36.156,00	0,00	36.156,00
ALLIANZ SE-REG	EUR	DE0008404005	300,00	41.205,00	49.065,00	0,00	49.065,00
ORANGE	EUR	FR0000133308	1.199,00	16.965,85	18.566,52	0,00	18.566,52
AEGON NV	EUR	NL0000303709	900,00	5.633,10	4.707,00	0,00	4.707,00
AXA	EUR	FR0000120628	1.191,00	22.873,16	30.048,93	0,00	30.048,93
DEUTSCHE BANK AG	EUR	DE0005140008	515,00	12.867,28	11.600,38	0,00	11.600,38
ASSICURA GENERALI	EUR	IT0000062072	628,00	10.676,00	10.625,76	0,00	10.625,76
LOREAL	EUR	FR0000120321	168,00	23.402,40	26.090,40	0,00	26.090,40
MUENCHENER RUECKVER	EUR	DE0008430026	67,00	11.105,25	12.364,85	0,00	12.364,85
KERING	EUR	FR0000121485	40,00	6.380,00	6.318,00	0,00	6.318,00
SOCIETE GENERALE-A	EUR	FR0000130809	589,00	20.609,11	25.073,73	0,00	25.073,73
UNICREDITO IT (ITAL)	EUR	IT0004781412	2.900,00	15.471,50	14.891,50	0,00	14.891,50
GLAXO SMITHKLINE PLC	GBP	GB0009252882	670,00	11.836,18	12.533,69	0,00	12.533,69
KPN NV	EUR	NL0000009082	1.000,00	2.628,00	3.492,00	0,00	3.492,00
E.ON SE	EUR	DE000ENAG999	1.205,00	17.104,98	10.761,86	0,00	10.761,86
DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	DE0005557508	1.560,00	20.670,00	26.036,40	0,00	26.036,40
KONINKL. PHILIPS NV	EUR	NL0000009538	600,00	14.490,00	14.136,00	0,00	14.136,00
VIVENDI	EUR	FR0000127771	503,00	10.407,07	9.989,58	0,00	9.989,58
VODAFONE Cot. EUR	EUR	GB00BH4HKS39	5.227,00	14.802,86	15.419,65	0,00	15.419,65

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade /Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
Volkswagen Ag	EUR	DE0007664005	60,00	10.806,00	8.538,00	0,00	8.538,00
ENI SPA	EUR	IT0003132476	1.500,00	21.765,00	20.700,00	0,00	20.700,00
ENEL SPA - 2001	EUR	IT0003128367	3.500,00	12.936,00	13.622,00	0,00	13.622,00
LVMH MOET HEN SE	EUR	FR0000121014	210,00	27.772,50	30.429,00	0,00	30.429,00
Telefonica	EUR	ES0178430E18	1.600,00	18.970,35	16.376,00	0,00	16.376,00
BSCH - Espanha	EUR	ES0113900J37	4.000,00	27.984,00	18.232,00	0,00	18.232,00
RWE AG	EUR	DE0007037129	272,00	6.976,80	3.185,12	0,00	3.185,12
PORSCHE AUT H-PRF	EUR	DE000PAH0038	110,00	7.387,60	5.501,10	0,00	5.501,10
NESTLE SA	CHF	CH0038863350	610,00	37.008,90	41.970,93	0,00	41.970,93
TELECOM ITALIA SPA	EUR	IT0003497168	6.019,00	5.308,76	7.072,33	0,00	7.072,33
Commerzbank AG	EUR	DE000CBK1001	434,00	4.765,32	4.154,25	0,00	4.154,25
PROXIMUS	EUR	BE0003810273	16,00	481,60	480,00	0,00	480,00
SAINT-GOBAIN (COMP)	EUR	FR0000125007	270,00	9.512,10	10.759,50	0,00	10.759,50
IBERDROLA SA	EUR	ES0144580Y14	2.500,00	13.992,50	16.375,00	0,00	16.375,00
CREDIT AGRICOLE SA	EUR	FR0000045072	717,00	7.714,92	7.800,96	0,00	7.800,96
ENGIE	EUR	FR0010208488	1.000,00	19.430,00	16.325,00	0,00	16.325,00
RENAULT SA	EUR	FR0000131906	170,00	10.290,10	15.747,10	0,00	15.747,10
Royal D. Shell A EUR	EUR	GB00B03MLX29	900,00	24.894,00	18.985,50	0,00	18.985,50
RIO TINTO PLC	GBP	GB0007188757	500,00	19.257,93	13.485,25	0,00	13.485,25
Electricite de Franc	EUR	FR0010242511	628,00	14.334,10	8.525,10	0,00	8.525,10
INTESA SANPAOLO	EUR	IT0000072618	6.100,00	14.774,20	18.836,80	0,00	18.836,80
ANGLO AMERICAN PLC	GBP	GB00B1XZS820	200,00	3.082,55	816,00	0,00	816,00
TESCO PLC	GBP	GB0008847096	1.200,00	4.029,46	2.444,31	0,00	2.444,31
NovEnergia II	EUR	LU0296922973	2,07	196.225,81	202.700,73	0,00	202.700,73
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	FR0000121972	96,00	5.818,56	5.045,76	0,00	5.045,76
Deutsche Lufthansa	EUR	DE0008232125	300,00	4.149,00	4.369,50	0,00	4.369,50
INDITEX	EUR	ES0148396007	430,00	10.193,15	13.626,70	0,00	13.626,70
ALSTOM	EUR	FR0010220475	141,00	3.787,26	3.971,27	0,00	3.971,27
VINCI SA	EUR	FR0000125486	121,00	5.506,71	7.155,94	0,00	7.155,94
Heineken NV	EUR	NL0000009165	261,00	15.385,95	20.558,97	0,00	20.558,97
ArcelorMittal	EUR	LU0323134006	500,00	4.544,00	1.948,50	0,00	1.948,50
ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	BE0003793107	144,00	13.515,84	16.473,60	0,00	16.473,60
APERAM - W/I	EUR	LU0569974404	39,00	958,82	1.282,71	0,00	1.282,71
Heidelbergcement AG	EUR	DE0006047004	31,00	1.823,11	2.344,22	0,00	2.344,22
DISTRIBUIDORA INTERN	EUR	ES0126775032	160,00	900,32	871,04	0,00	871,04
SUEDZUCKER AG	EUR	DE0007297004	400,00	5.245,24	7.336,00	0,00	7.336,00
Groupe FNAC	EUR	FR0011476928	118,00	4.897,00	6.407,40	0,00	6.407,40
OSRAM LICHT AG	EUR	DE000LED4000	51,00	1.670,76	1.978,29	0,00	1.978,29
VERIZON COM INC-XLON	USD	US92343V1044	252,00	9.759,53	10.781,81	0,00	10.781,81
Hermes International	EUR	FR0000052292	10,00	2.948,00	3.117,50	0,00	3.117,50
HSBC Chinese \$	USD	LU0039217434	742,00	53.157,68	53.515,05	0,00	53.515,05
iSh EU STOXX50DE	EUR	DE0005933956	5.000,00	158.700,00	165.475,00	0,00	165.475,00
BGF US BASIC VAL A2H	EUR	LU0200685153	11.870,00	624.433,12	582.935,70	0,00	582.935,70
BGF US FLEXIBLE A2H	EUR	LU0200684693	33.307,00	593.573,74	595.862,23	0,00	595.862,23
MS US ADVANT ZH	EUR	LU0360484769	8.767,00	555.369,30	621.492,63	0,00	621.492,63
ALLIANZ RCM US WT H	EUR	IE00B4L9GL64	60,00	108.516,60	109.729,20	0,00	109.729,20
HSBC ASIA EXJPN AHC	EUR	LU0212851702	16.411,00	280.314,40	249.759,01	0,00	249.759,01
Frank TempI INDIA AC	EUR	LU0231205427	3.493,00	132.068,59	126.341,81	0,00	126.341,81
Explorer III-CapRisc	EUR		0,98	10.777,62	26.291,10	0,00	26.291,10
VIP	EUR	PTVIPAHM0005	28.325,00	266.563,74	267.504,13	0,00	267.504,13
Vision Escrtr-Fil.Fec	EUR	PTNOFAIM0008	52.151,00	177.026,57	193.375,91	0,00	193.375,91
DEGI Global Business	EUR	DE000A0ETSR6	1.255,00	12.726,47	11.684,05	0,00	11.684,05
Segurfondo Inversion	EUR	ES0175444035	525,00	45.583,54	44.812,04	0,00	44.812,04
CS EUROREAL A	EUR	DE0009805002	3.049,00	97.994,86	77.688,52	0,00	77.688,52
Deka ImmobilienGloba	EUR	DE0007483612	1.827,00	99.315,72	101.873,52	0,00	101.873,52
Instrumentos de capital e unidades de participação				4.712.065,39 €	4.791.316,71 €	- €	4.791.316,72 €

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade /Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
PGB 4.8% 15JUN/20	EUR	PTOTECOE0029	311.400,00	361.177,29	361.644,39	8.127,03	369.771,42
OT 3.85% 04/15/21	EUR	PTOTEYOE0007	539.900,00	598.533,14	608.143,36	14.766,12	622.909,48
SPGB 5.4% 31/01/23	EUR	ES00000123U9	166.000,00	216.347,80	212.538,10	8.202,67	220.740,77
PGB 5.65% 15/02/24	EUR	PTOTEQOE0015	1.127.400,00	1.402.447,02	1.398.596,07	55.670,39	1.454.266,46
SPGB 5.85% 31/1/2022	EUR	ES00000123K0	140.000,00	183.862,00	180.089,00	7.494,41	187.583,41
KFW Float 24/07/2018	EUR	DE000A0E83L5	10.000,00	10.355,00	10.255,00	86,67	10.341,67
Títulos de dívida pública e outros emissores públicos				2.772.722,24 €	2.771.265,92 €	94.347,29 €	2.865.613,21 €
ELEPOR 4.625 13/6/16	EUR	XS0256997007	100.000,00	104.645,00	101.600,00	2.539,96	104.139,96
CXGD 3% 15/01/2019	EUR	PTCGHAOE0019	100.000,00	108.979,00	107.541,00	2.876,71	110.417,71
BBVASM 2.375 22/1/19	EUR	XS1016720853	100.000,00	106.471,00	105.556,00	2.231,85	107.787,85
BCPPL 3.375 27/02/17	EUR	PTBITIOM0057	100.000,00	102.155,00	99.712,00	2.838,70	102.550,70
NAB 0.875%20/01/2022	EUR	XS1167352613	7.000,00	7.002,10	6.903,75	57,89	6.961,64
VW 1.50% 13/02/2019	EUR	XS1031018911	6.000,00	6.004,80	6.063,06	79,15	6.142,21
BBVSM Float 10/20	EUR	XS0230662628	150.000,00	141.750,00	143.737,50	247,20	143.984,70
SANTAN Flt 4/03/2020	EUR	XS1195284705	200.000,00	200.108,00	198.248,00	72,30	198.320,30
JPM Var 30/11/2021	EUR	XS0274112076	50.000,00	51.613,00	51.351,50	280,91	51.632,41
ABBIEY Float 13/8/19	EUR	XS1098036939	100.000,00	100.557,00	100.034,00	82,80	100.116,80
MS Float 19/11/19	EUR	XS1139320151	100.000,00	99.941,00	100.274,00	71,05	100.345,05
BAC Float 23/05/2017	EUR	XS0301928262	100.000,00	99.000,00	99.582,00	12,67	99.594,67
BAC Float 28/03/2018	EUR	XS0249443879	100.000,00	98.746,00	99.191,00	3,94	99.194,94
C Float 10/02/2019	EUR	XS0185490934	50.000,00	49.925,00	49.822,50	94,00	49.916,50
ARRFP Float 31/03/19	EUR	FR0011884899	100.000,00	100.712,00	100.493,00	0,00	100.493,00
TELEFO Flt 26/03/16	EUR	XS1046491657	100.000,00	100.097,00	100.060,00	4,33	100.064,33
DB Float 10/09/2021	EUR	DE000DB7XJC7	100.000,00	100.275,00	98.947,00	31,15	98.978,15
LLOYDS Float 29/3/16	EUR	XS0249026682	50.000,00	49.772,00	49.846,00	1,51	49.847,51
Lloyds Float 01/9/16	EUR	XS0192560653	50.000,00	49.867,50	49.801,00	28,63	49.829,63
UCGIM Float 01/09/17	EUR	XS0626669781	100.000,00	100.525,00	100.891,00	109,75	101.000,75
UCGIM Float 21/09/18	EUR	IT0004633001	100.000,00	105.290,00	104.158,00	70,00	104.228,00
RBS Flt 25/07/2017	EUR	XS0552018037	50.000,00	51.648,50	51.089,50	176,64	51.266,14
ISPIM Float 28/05/18	EUR	XS0365303675	50.000,00	50.675,00	50.246,50	80,56	50.327,06
ISPIM Float 18/09/17	EUR	XS0620177088	100.000,00	100.608,00	100.822,00	46,11	100.868,11
ISPIM Flt 15/06/20	EUR	XS1246144650	100.000,00	100.243,00	100.422,00	40,98	100.462,98
RBS Flt 08/10/2019	EUR	NL0009062215	255.000,00	253.316,25	252.852,90	413,14	253.266,04
Outros títulos de dívida				2.439.926,15 €	2.429.245,21 €	12.491,93 €	2.441.737,14 €
DEPOSITOS ORDEM	EUR				506.380,34		506.380,34
DEPOSITOS ORDEM	EUR				30,84		30,84
DEPOSITOS ORDEM	EUR				-4.810,76		-4.810,76
DEPOSITOS ORDEM	EUR				108,84		108,84
DEPOSITOS ORDEM	EUR				143,21		143,21
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI					501.852,47 €	- €	501.852,47 €

. CONTRIBUIÇÕES

NOTA 1 - CONTRIBUIÇÕES

	31-Dez-2015	31-Dez-2014
Contribuições		
Associados	- €	- €
Participantes	456.272,39 €	389.783,53 €
Beneficiários	- €	- €
Transfª de outros fundos de pensões / seguros	242.762,68 €	86.031,37 €
Total Contribuições	699.035,07 €	475.814,90 €

Na rubrica Contribuições vemos a respetiva desagregação por tipo de contribuição efetuada no ano de 2015.

. BENEFÍCIOS PAGOS

NOTA 2 – MONTANTE DOS BENEFÍCIOS PAGOS

	31-Dez-2015	31-Dez-2014
Pensões, Capitais e Prémios Únicos Vencidos		
Prémios de seguro	- €	- €
Pensões pagas		
Velhice	- €	- €
Invalidez	- €	- €
Orfandade	- €	- €
Viuvez	- €	- €
Reforma antecipada e pré-reforma	- €	- €
Reembolsos	805.449,85 €	554.688,93 €
Encargos inerentes ao pagamento das pensões	- €	- €
Transfª para outros fundos de pensões / seguros	673.686,73 €	122.413,38 €
Total Pensões	1.479.136,58 €	677.102,31 €

Nestas rubricas, no total de 1.479.136,58€, está refletida a respetiva desagregação por tipo de benefício pago no ano de 2015.

. GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

NOTA 3 – GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS (POTENCIAIS E REALIZADOS)

	Ganhos / Perdas	
	31-Dez-2015	31-Dez-2014
Ganhos Líquidos dos Investimentos		
Terrenos e edifícios	- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação	91.572,94 €	149.515,38 €
Títulos de dívida pública	11.609,09 €	420.194,46 €
Outros títulos de dívida	- 13.784,44 €	33.997,19 €
Outras Aplicações	- €	- €
Total ganhos / perdas	89.397,58 €	603.707,04 €

O resultado das aplicações realizadas no exercício de 2015 foi positivo em 89.397,58€, suportado pelos ganhos obtidos no segmento acionista e obrigações de dívida pública. As maiores perdas verificaram-se no investimento imobiliário indireto e obrigações de taxa fixa

. RENDIMENTOS

NOTA 4 - RENDIMENTOS

	31-Dez-2015	31-Dez-2014
Rendimentos		
Terrenos e edifícios	- €	- €
Ações e unidades de participação	81.010,52 €	67.373,53 €
Títulos de dívida pública	117.935,46 €	121.695,82 €
Outros títulos de dívida	39.441,67 €	53.775,73 €
Depósitos em instituições de crédito	2,95 €	209,28 €
Total Rendimentos Líquidos	238.390,60 €	243.054,36 €
Outras receitas	29,16 €	528,48 €
Total Rendimentos	238.419,76 €	243.582,84 €

O valor de 238.390,60€ reflete os valores efetivamente recebidos e por receber à data de 31 de dezembro pelo **Fundo PPR PLATINIUM** relativamente aos vários rendimentos obtidos das aplicações efetuadas em ações, unidades de participação, obrigações e em depósitos.

GESTÃO DE RISCO

. EXPOSIÇÃO E ORIGEM DOS RISCOS

Fruto da política de investimento adotada, o **Fundo de Pensões PPR PLATINIUM** 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, do ISP, é o “risco de incumprimento ou de alteração na qualidade creditícia dos emitentes de valores mobiliários aos quais o fundo de pensões está exposto, bem como dos devedores, prestatários, mediadores, participantes e resseguradores que com ele se relacionam”. No âmbito do modelo da *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA), a aplicabilidade deste risco está relacionada com as entidades com as quais são celebrados contratos de mitigação de risco e com os emitentes dos ativos financeiros expostos ao risco de crédito que não foram incluídos no sub-módulo do risco de *spread* (ex:sponsor support, seguros, titularizações, derivados e depósitos bancários).

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

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

. OBJETIVOS, POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS DE GESTÃO DE RISCO

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

Considerando as disposições da política de Investimento do **Fundo de Pensões PPR PLATINIUM** 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 PPR PLATINIUM**.

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 mês. 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 2015, o **VaR Global a 1 ano** do **Fundo de Pensões PPR PLATINIUM** era de **2.020.394,13€**. 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 19,13% no período de um ano.

<i>Value-at-Risk</i>	Valor	%	Total Ativos em análise
Mark-to-Market (Total da Carteira)	10 560 378.33 €		
Risco Global	2 020 394.13 €	19.13%	
Risco de Mercado	1 923 318.55 €	18.21%	
Risco Taxa de Juro	32 815.69 €	0.31%	5 307 350.35 €
Risco de Variação de Preços com Ações	1 705 141.89 €	16.15%	4 094 378.54 €
Risco Imobiliário	174 234.54 €	1.65%	696 938.17 €
Risco de Spread	76 585.95 €	0.73%	2 452 078.81 €
Risco Cambial	28 935.27 €	0.27%	144 676.36 €
Risco de Concentração	75 354.55 €	0.71%	10 098 667.06 €
Risco com Produtos Derivados	0.00 €	0.00%	0.00 €
Risco de Crédito	302 774.43 €	2.87%	501 852.47 €

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 1.923.318,55€.

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 (ETJ) e consequente impacto no ativo/passivo do **Fundo de Pensões**.

A ETJ 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 32.815,69€/ano, o que atesta a baixa sensibilidade a variações ocorridas.

Risco Taxa de Juro			32.815,69 €	0,31%
Obrigações	Soma Valor Mercado SMV _i	Média ponderada duration	Soma por rating de MV _i *dur _i	Capital necessário por rating Risco _{bxj}
AAA	10.341,67 €	0,56	5.768,78 €	4,66 €
AA+ a AA-	6.961,64 €	5,79	40.326,35 €	68,03 €
A+ a A-	356.211,72 €	0,29	104.806,17 €	140,37 €
BBB+ a BBB-	2.229.870,24 €	1,39	3.098.333,47 €	4.859,58 €
BB+ a BB-	2.601.414,38 €	5,33	13.876.500,00 €	27.695,38 €
B+ a B-	102.550,70 €	1,07	109.817,99 €	47,66 €
CCC+ a NR	0,00 €	-	0,00 €	0,00 €
Ativos em análise			5.307.350,35 €	

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 1.705.141,89/ano.

Risco de Var. de Preços com Ações		1.705.141,89 €	16,15%
Ações	Soma Valor Mercado SMV _i	Soma Valor Mercado após choque SMV _i	Capital necessário Risco _{acc}
Ações cotadas mercado EAA/OCDE	1.562.976,81 €	909.652,48 €	653.324,33 €
FIM's ações foco mercado EAA/OCDE	2.101.785,86 €	1.223.239,37 €	878.546,49 €
Ações cotadas mercado não-EAA/OCDE	-	-	-
FIM's ações foco mercado não-EAA/OCDE	429.615,87 €	207.074,85 €	222.541,02 €
Ativos em análise			4.094.378,54 €

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 174.234,54€/ano para o período de um ano.

Risco Imobiliário		174.234,54 €	1,65%
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	696.938,17 €	522.703,63 €	174.234,54 €
Fundos de Investimento Mobiliário	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Ativos em análise			696.938,17 €

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. As emissões de Obrigações garantidas, cuja Classe de Rating seja entre AAA e AA-, serão alvo de teste com fatores de risco específicos, tal como para emissões Soberanas de Estados não membros da EEA.

Risco Spread		76.585,95 €		0,73%
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-	6.961,64 €	5,79	40.326,35	416,00
A+ a A-	356.211,72 €	0,29	104.806,17	5.157,49
BBB+ a BBB-	1.821.546,06 €	0,46	838.641,38	55.752,71
BB+ a BB-	154.467,02 €	0,34	52.629,19	6.951,02
B+ a B-	102.550,70 €	1,07	109.817,99	8.236,35
CCC+ a NR	0,00 €	-	0,00	0,00
Ativos em análise				2.441.737,14 €

Obrigações Garantidas	Soma Valor de Mercado SMV	Média ponderada duration	Soma Valor Mercado X mod.duration $MV_i * m(dur_i)$	Capital necessário por rating $Risco_{spr}$
AAA	10 341.67 €	0.56	5 768.78	72.39
AA+ a AA-	0.00 €	-	0.00	0.00

Ativos em análise	10 341.67 €
-------------------	-------------

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 76.585,95€ representando 0,73% do valor do **Fundo de Pensões PPR PLATINIUM**.

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 28.935,27€, o que representa 0,27% do valor total do **Fundo de Pensões**.

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	64.296,87 €	85.729,16 €	51.437,49 €	-21.432,29 €	12.859,37 €
SEK	8.955,87 €	11.941,16 €	7.164,70 €	-2.985,29 €	1.791,17 €
CHF	41.970,93 €	55.961,24 €	33.576,74 €	-13.990,31 €	8.394,19 €
GBP	29.452,69 €	39.270,25 €	23.562,15 €	-9.817,56 €	5.890,54 €
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					144.676,36 €

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 75.354,55€.

Risco Concentração

75.354,55 €

0,71%

Risco Concentração	Exposição por Grupo Económico	Risco ² _{conc}
Standard	8	5.678.308.227
Solvência II sem <i>rating</i> ; Instituições Financeiras e de Crédito	0	-
Obrigações com garantia	0	-
Imóveis	0	-
Gov. não membros EAA	0	-
Total	8	75.354,55 €
Ativos em análise		10.098.667 €

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 PPR PLATINIUM**, 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 302.774,43€.

Risco de Crédito

302.774,43 €

2,87%

Depósitos Bancários por Grupo Económico	Notação Rating	Soma Valor Mercado SMV	Loss Given Default LGD	Probability of default PD
Banco Popular	AA-	30,84 €	30,84 €	0,01%
Banif	C	143,21 €	143,21 €	4,18%
Banco Santander	AA-	108,84 €	108,84 €	0,01%
C.E. Montepio Geral	B+	501.569,58 €	501.569,58 €	4,18%
Ativos em análise				501.852,47 €

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 PPR PLATINIUM** detêm neste segmento 50,95% 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 2015 no nível BBB-, considerando a escala *Standard & Poors*.

	Dez-15	Dez-14
Percentagem de títulos <i>rating</i> <= BB+	50.95%	57.9%
Notação média de <i>rating</i> da carteira (<i>Standard & Poors</i>)	BBB-	BBB-

RISCO DE LIQUIDEZ

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

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

Perfil de Risco de Liquidez

Segmento Acionista	Dez-15
% da carteira total de ações com liquidação em 0-1 dias*:	100%
Custos de transação associados	13,22 bp
Ativos em análise	4.094.378,54 €

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	99,93	0,07	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	1,28	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
10	3,31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
15	5,77	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
20	8,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
25	10,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
30	13,22	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 PPR PLATINIUM** é de 38,77%.

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 mês é o seguinte:

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

Ano	Mês	Cupões	Amortizações	Total Cash-flows	Cash-flow Acumulados
2015	Dezembro	181,19 €	- €	181,19 €	181,19 €
2016	Janeiro	23.943,83 €	- €	23.943,83 €	24.125,02 €

A exposição direta em obrigações, na carteira do **Fundo de Pensões PPR PLATINIUM** é de 50,26%

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.	1 444 152.50 €	14.30
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).	475 192.22 €	4.71
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.	288 317.72 €	2.86
Terramoto no Japão (Março 2011) - No dia 11 de março um terramoto, com 9,0 de magnitude, ocorreu na costa Japonesa provocando um grande tsunami.	-62 182.75 €	-0.62
Choque Petrolífero na Líbia (Fevereiro 2011) - Início de Guerra Cível na Líbia em 15 de fevereiro de 2011, provoca aumentos no preço do petróleo.	-119 959.48 €	-1.19

Cinco piores cenários	Impacto em valor	Impacto em %
Falência da Lehman (2008) - Retornos(rendibilidades) históricos durante o mês seguinte à falência da Lehman Brothers em 2008.	-582 683.69 €	-5.77
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.	-504 180.75 €	-4.99
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).	-475 175.41 €	-4.71
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.	-466 237.44 €	-4.62
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.	-288 232.94 €	-2.85

As projeções da análise de *stress tests* para os cenários anteriormente mencionados foram efetuadas através da ferramenta *Bloomberg* com a carteira de investimentos do fundo de pensões em 31 de Dezembro de 2015.

CONCENTRAÇÕES DE RISCO NÃO EVIDENTES NOS PONTOS ANTERIORES

Não aplicável.

ALTERAÇÕES FACE AO PERÍODO ANTERIOR

Não houve factos relevantes a assinalar.

Lisboa, 8 de abril de 2016





Certificação Legal de Contas



**KPMG & Associados - Sociedade de Revisores
Oficiais de Contas, S.A.**
Edifício Monumental
Av. Praia da Vitória, 71 - A, 11º
1069-006 Lisboa
Portugal

Telefone: +351 210 110 000
Fax: +351 210 110 121
Internet: www.kpmg.pt

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

Introdução

- 1 Nos termos do nº 2 do artigo 56º do Decreto-Lei nº 12/2006, de 20 de Janeiro, e do artigo 11º da Norma Regulamentar nº 7/2010-R, de 4 de Junho, examinámos as demonstrações financeiras do período findo em 31 de Dezembro de 2015 do **Fundo de Poupança Reforma PPR Platinum**, gerido pela **Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.**, as quais compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2015 (que evidencia um total de 10.603.675,78 euros, um valor do fundo de 10.560.378,33 euros e um resultado líquido negativo de 653.161,69 euros), as Demonstrações de resultados e de fluxos de caixa do período findo naquela data e as correspondentes Notas.

Responsabilidades

- 2 É da responsabilidade do Conselho de Administração da referida entidade gestora:
- a) a preparação de demonstrações financeiras de acordo com as Normas Regulamentares aplicáveis aos Fundos de Pensões, emitidas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa;
 - b) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados, atentas as especificidades dos Fundos de Pensões; e
 - c) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
- 3 A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

- 4 O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
- a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração da entidade gestora, utilizados na sua preparação;

- a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e,
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.
- 5 O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.
- 6 Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

- 7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam, de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do **Fundo de Poupança Reforma PPR Platinum** em 31 de Dezembro de 2015, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no período findo naquela data, em conformidade com as Normas Regulamentares aplicáveis aos Fundos de Pensões, emitidas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

Relato sobre outros requisitos legais

- 8 É também nossa opinião que a informação financeira constante do relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras do período.

Lisboa, 15 de Abril de 2016



KPMG & Associados
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)
representada por
Ana Cristina Soares Valente Dourado (n.º 1011)



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