

Relatório de Gestão 2019

Fundo de pensões Zurich Vida

março 2020



Relatório de Gestão

Exercício 2019

1. Introdução

Nos termos do nº3 do artigo 64º do Decreto-lei 12/2006, de 20 de janeiro, o qual manteve a sua redação na Lei nº147/2015, e da Norma Regulamentar nº7/2010, de 4 de junho, que determina que deve ser elaborado um relatório e contas para cada fundo de pensões, reportado a 31 de dezembro de cada ano, o qual deve refletir de forma verdadeira e apropriada o ativo, as responsabilidades e a situação financeira do fundo, devendo o seu conteúdo ser coerente, global e apresentado de forma imparcial.

2. Enquadramento Macroeconómico

O enquadramento externo da economia portuguesa tornou-se menos favorável ao longo do último ano. A atividade económica mundial, que tinha desacelerado em 2018, abrandou ainda mais na primeira metade de 2019, e os indicadores recentes apontam para a manutenção de um ritmo de crescimento económico moderado no segundo semestre. O abrandamento do PIB foi generalizado em termos geográficos, afetando as economias avançadas e, de forma mais pronunciada, as economias de mercado emergentes, num quadro de tensões comerciais crescentes, deterioração da confiança e aumento da incerteza económica e política. Em termos setoriais, o abrandamento incidiu na atividade da indústria transformadora, em especial na indústria automobilística.

Segundo o Banco de Portugal, o crescimento do PIB mundial deverá reduzir-se de 3,6% em 2018 para 2,7% em 2019, sendo uma das mais baixas taxas de crescimento observadas desde a crise financeira internacional. Nos próximos anos espera-se uma recuperação gradual do PIB mundial atingindo em 2022 um crescimento de 3,1%, um valor ainda assim inferior ao crescimento médio mundial da atividade observado antes da crise. As estimativas para o crescimento do PIB mundial continuam a assentar em três premissas. Primeiro, num menor dinamismo cíclico e na redução dos estímulos de política económica nas principais economias avançadas. Segundo, na transição gradual da economia chinesa para um patamar de crescimento económico mais baixo. Terceiro, na capacidade de

recuperação de várias economias de mercado emergentes dos níveis de crescimento em que se encontravam, particularmente a Índia, o Brasil, o México e a Turquia.

O processo de desaceleração económica global é explicado por uma combinação de fatores de natureza diferente que atuam em simultâneo e que devem continuar a dificultar o crescimento das principais economias (EUA, Zona Euro e China) nos próximos tempos. Estes fatores são o conflito comercial entre EUA e a China, o Brexit e os problemas do setor automóvel europeu. No final do ano de 2019, foi observada uma melhoria nas perspetivas de dois destes fatores, o conflito comercial (especialmente) e o Brexit. Em relação ao conflito comercial, os EUA e a China anunciaram em meados de dezembro um primeiro acordo comercial (a primeira fase de um total de três), no qual a China se compromete a aumentar substancialmente as suas compras de bens e serviços norte-americanos e, após o qual, os EUA suspenderam o aumento das taxas aduaneiras previsto para 15 de dezembro e reduziram as taxas aplicadas em setembro de 2019.

O comércio global registou um abrandamento significativo na primeira metade de 2019. As projeções para o comércio mundial do Banco de Portugal apontam para uma taxa de crescimento anual de 0,6% em 2019 e para uma aceleração modesta e gradual nos anos seguintes. Depois da desaceleração pronunciada ocorrida em 2018, a procura externa dirigida a Portugal continuará a abrandar em 2019, para 1,9%, refletindo a desaceleração das importações dentro e fora da área do euro. As estimativas apontam para uma recuperação gradual das taxas de crescimento da procura externa, atingindo 2,7% em 2022, associada ao contributo dos parceiros da área do euro em 2020 e, posteriormente, à aceleração da procura fora da área do euro.

O preço do petróleo apresentou uma tendência marcadamente ascendente nos primeiros meses de 2019, num contexto em que predominaram as restrições do lado da oferta, tendo subido cerca de 20 dólares por barril entre janeiro e maio (para um nível de 70 dólares por barril). Entre junho e novembro, o preço do petróleo registou uma trajetória menos definida, situando-se em meados de novembro em cerca de 63 dólares por barril.

Para a correção em baixa do preço do petróleo neste período contribuíram as perspectivas menos favoráveis para a economia global e a elevada incerteza. O preço do petróleo situou-se em 64 dólares por barril em 2019, uma redução de cerca de 10% face ao ano anterior. As expectativas implícitas nos mercados de futuros apontam para novas reduções do preço em 2020 e 2021 (-7% e -4%, respetivamente) e uma relativa estabilização em 2022.

Indicadores Económicos

As taxas de juro de curto prazo da área do euro deverão manter-se em níveis historicamente baixos ao longo dos próximos anos, num contexto de adiamento das expectativas de mercado quanto a uma subida das taxas de juro diretoras do Banco Central Europeu (BCE), especialmente após o conjunto de medidas adotadas em setembro. Estas incluíram a redução da taxa de juro aplicável à facilidade permanente de depósito em 10 pontos base, para -0,5%, e a indicação expressa de uma orientação fortemente acomodatória da política monetária durante um período prolongado.

EURIBOR *

	EONIA [§]			
	3 meses	6 meses	12 meses	12m**
2019	-0,36%	-0,30%	-0,22%	-0,26%
2018	-0,32%	-0,27%	-0,17%	-0,13%
2017	-0,33%	-0,26%	-0,15%	-0,19%
2016	-0,26%	-0,17%	-0,03%	-0,08%
2015	-0,02%	0,05%	0,17%	0,06%
2014	0,21%	0,31%	0,48%	0,33%
2013	0,22%	0,34%	0,54%	0,54%
2012	0,57%	0,83%	1,11%	0,55%

* Média do ano

** Média do mês de Dezembro

BCE Taxas de Juro *

	EONIA [§]		
	3 meses	6 meses	12 meses
2019	-0,50%	0,00%	0,25%
2018	-0,40%	0,00%	0,25%
1905	-0,40%	0,00%	0,25%
2016	-0,40%	0,00%	0,25%
2015	-0,30%	0,05%	0,30%
2014	-0,20%	0,05%	0,30%
2013	0,00%	0,25%	0,75%
2012	0,00%	0,75%	1,50%

* Em vigor no final do período

A taxa EURIBOR a 3 meses deverá permanecer próxima dos valores observados em 2019 (-0,4%).

A taxa de juro implícita da dívida pública deverá registar uma redução ligeira em 2019 e uma estabilização nos próximos anos num nível de 2,6%.

Relativamente ao mercado cambial, espera-se a manutenção da taxa de câmbio no seu nível atual, consequência de uma depreciação do euro em 2019 e, em menor grau, em 2020, quer em termos nominais efetivos quer face ao dólar.

Os principais catalisadores dos mercados financeiros, em 2019, foram as tensões comerciais entre os EUA e a China, a resolução do Brexit, a desaceleração do crescimento mundial e o regresso a estímulos monetários por parte dos principais bancos centrais. O ano terminou com avanços no campo comercial e na situação política britânica, onde o Parlamento já aprovou o acordo de saída da União Europeia.

Índice Bolsista* e Dívida Soberana**

	Mercado Ações		10anos GovYield	
	PSI20	EUR50	Port	Ger
2019	10,2%	24,8%	0,4%	-0,2%
2018	-12,2%	-14,3%	1,7%	0,2%
2017	15,2%	6,5%	1,9%	0,4%
2016	-11,9%	0,7%	3,8%	0,2%
2015	10,7%	3,8%	2,5%	0,6%
2014	-26,8%	1,2%	2,7%	0,5%
2013	16,0%	17,9%	6,1%	1,9%
2012	2,9%	13,8%	7,0%	1,3%

* Variação anual

** Yield no final do período

Além disso, os bancos centrais reforçaram o seu compromisso com as medidas acomodatórias dos meses anteriores. Assim, num cenário de estabilização das perspectivas económicas, a volatilidade nos diferentes mercados financeiros reduziu em dezembro e os investidores demonstraram um maior apetite por ativos de risco, o que resultou em ganhos generalizados nas bolsas de valores e nos preços das matérias-primas e num ligeiro aumento das taxas de juro. No entanto, apesar do melhor desempenho nas últimas semanas do ano, os riscos sobre o cenário económico e financeiro vão continuar presentes em 2020 e a sensibilidade que os mercados demonstraram ao longo de 2019 aos acontecimentos geopolíticos e às mensagens dos principais bancos centrais sugerem que os mesmos vão continuar a definir o ânimo dos investidores no novo ano.

Se 2019 começou com receio de que as turbulências do final de 2018 continuassem a afetar as cotações, o ano finalmente terminou com ganhos significativos e generalizados: perto de 30% acumulado no caso das economias avançadas e cerca de 15% nas emergentes. Estes valores vão mais além do efeito de recuperação das fortes turbulências registadas no outono de 2018 e, de facto, os principais índices estão claramente acima dos valores máximos registados no verão de 2018. Os ganhos apoiaram-se nas medidas acomodatórias adotadas pelos bancos centrais ao longo do ano e num certo acalmar das incertezas geopolíticas entre os EUA e a China e na Europa (Brexit e Itália), bem como na constatação de que os riscos de recessão económica foram amenizados pela resiliência da procura interna. No entanto, o ano não esteve

isento de turbulências e em várias ocasiões as bolsas registaram correções significativas devido às tensões geopolíticas.

O desempenho económico de Portugal nos três primeiros trimestres deste ano foi impressionante com fortes taxas de crescimento do investimento, importações e exportações, particularmente no setor de transportes. Apesar da deterioração das condições externas, a economia portuguesa demonstrou resiliência com o desempenho das exportações a manter-se robusto, a atividade turística estável e o consumo privado forte.

Contudo, a incerteza externa continuará a pressionar o crescimento do PIB. O investimento e as exportações deverão desacelerar em 2020, devido a uma contínua deterioração da procura externa, às persistentes tensões comerciais mundiais e à incerteza duradoura em torno do Brexit. Não obstante, o investimento deverá aumentar em 2021, devido à maior absorção dos fundos estruturais da União Europeia que estão no final do período do programa. Se o défice refletir um excesso de importações face às exportações, pode ser indicativo de problemas de competitividade

Contribuições para a variação homóloga do PIB*

	PIB Bilhões	Δ PIB*	Procura interna e externa						
			PI	CPriv**	CPub**	FBCF**	PE	Export. Import.	
set 19	157,7	1,9%	+3,4pp	+1,5pp	+0,1pp	+1,8pp	-1,4pp	+1,0pp	-2,5pp
2018	203,9	2,4%	+3,2pp	+2,0pp	+0,1pp	+1,1pp	-0,8pp	+1,6pp	-2,4pp
2017	195,9	3,5%	+3,3pp	+1,4pp	+0,0pp	+1,9pp	+0,2pp	+3,4pp	-3,2pp
2016	186,5	2,0%	+2,2pp	+1,7pp	+0,1pp	+0,4pp	-0,2pp	+1,7pp	-1,9pp
2015	179,7	1,8%	+2,3pp	+1,3pp	+0,1pp	+0,8pp	-0,5pp	+2,4pp	-2,9pp
2014	173,1	0,8%	+1,9pp	+1,5pp	-0,1pp	+0,5pp	-1,1pp	+1,6pp	-2,6pp
2013	170,5	-0,9%	-1,9pp	-0,7pp	-0,4pp	-0,8pp	+0,9pp	+2,4pp	-1,5pp
2012	168,3	-4,1%	-7,1pp	-3,4pp	-0,7pp	-2,9pp	+3,0pp	+1,0pp	+2,0pp

* taxa de variação homóloga real do PIB (acumulado do ano) Fonte: Banco de Portugal
 ** CPriv: Consumo Privado; CPub: Consumo Público; FBCF: Formação bruta de capital fixo

O nível do salário mínimo em Portugal é baixo comparado com países como Espanha, Itália e Grécia, sendo que o salário mínimo já excedeu 60% do salário médio em 2018. O elevado nível de endividamento e o baixo rácio de poupança das famílias portuguesas faz com que fiquem mais expostas a choques macroeconómicos negativos, incluindo aumentos dos custos de financiamento. Nesse contexto, a introdução de medidas macroprudenciais por parte do Banco de Portugal no início de 2018 foi apropriada. Ajudará a reduzir a probabilidade de os devedores se tornarem desafiado endividados.

População*

	Milhões				
	Total	Ativa	Desemp.	Taxa	Taxa25
set 19	10,3	5,3	0,3	6,1%	17,9%
2018	10,3	5,2	0,3	6,7%	19,9%
2017	10,3	5,2	0,4	8,1%	23,4%
2016	10,3	5,2	0,5	10,5%	27,8%
2015	10,3	5,2	0,6	12,2%	32,7%
2014	10,4	5,2	0,7	13,5%	34,0%
2013	10,4	5,3	0,8	15,3%	36,1%
2012	10,5	5,3	0,9	16,8%	40,5%

* Final do período Fonte: Instituto Nacional de Estatística
 Taxa25: Jovens com menos de 25 anos

Segundo o Banco de Portugal, a economia deverá crescer 2,0% em 2019 e abrandar gradualmente ao longo dos próximos anos para 1,7% em 2020, 1,6% em 2021 e 1,6% em 2022. Esta evolução corresponde a um processo de maturação do ciclo económico e traduz-se numa aproximação do ritmo de crescimento da atividade ao que se estima ser o crescimento potencial.

O crescimento da atividade neste horizonte será sustentado no dinamismo da procura interna e, em menor grau, das exportações. O crescimento robusto do consumo privado e o dinamismo do investimento, com destaque para a formação bruta de capital fixo (FBCF) empresarial, traduzem-se num contributo da procura interna para o crescimento do PIB de 1,5p.p. em 2019, após 1,7 p.p. em 2018. Este contributo deverá reduzir-se para 1,1p.p. em 2022, o que determina o perfil de desaceleração projetado para o PIB.

O contributo líquido das exportações para o crescimento do PIB deverá manter-se relativamente estável no período 2019-22, em torno de 0,5p.p., o que traduz uma redução face à média dos anos anteriores (1,0p.p no período 2014-18). Não obstante um crescimento inferior ao observado no passado recente, as exportações continuam a aumentar a sua importância no conjunto da economia.

Em termos líquidos, o consumo privado e o consumo público assumem um menor peso no PIB, parcialmente compensado por alguma recuperação do peso da FBCF, embora para níveis ainda inferiores aos do período pré-crise.

No início de 2013, o emprego atingiu valores mínimos em consequência da crise financeira internacional de 2008 e da recessão posterior. Desde então a economia portuguesa criou cerca de

meio milhão de empregos em termos líquidos, sendo que a taxa de emprego se aproxima atualmente dos níveis registados antes da crise. Ao mesmo tempo, a composição da criação de empregos reorientou-se e as atividades associadas ao setor público e à indústria ganharam peso, em detrimento dos setores associados ao turismo. Em setembro de 2019 a taxa de desemprego situou-se em 6,1%, sendo o nível mais baixo registado desde o final de 2002.

A taxa de inflação média anual, medida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), situou-se em 0,3% no final de 2019. Este valor representa uma diminuição de 0,9p.p. face ao ano anterior.

Após a queda do IHPC entre julho (-0,7%) e setembro (-0,3%) e a sua estagnação em outubro (-0,1%), a taxa de inflação voltou a valores positivos em novembro (0,2%). Esta redução em comparação com 2018 é explicada pela queda nos preços da energia e por várias medidas governamentais, como as que visam a reduzir os preços da eletricidade, dos transportes públicos e das telecomunicações.

Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC)

	IHPC*	Bens			Serviços	
			Aliment.	Ind E	Ind NE	
dez 19	0,4%	-0,3%	0,3%	0,2%	-1,0%	1,3%
nov 19	0,2%	-0,6%	0,6%	-3,1%	-0,8%	1,3%
out 19	-0,1%	-0,7%	0,7%	-4,4%	-0,7%	0,6%
set 19	-0,3%	-0,7%	0,2%	-3,7%	-0,6%	0,3%
ago 19	-0,1%	-0,8%	0,2%	-3,4%	-0,8%	0,7%
jul 19	-0,7%	-0,8%	0,3%	-2,7%	-1,1%	-0,5%
jun 19	0,7%	-0,4%	0,6%	-2,4%	-0,6%	2,0%
mai 19	0,3%	0,0%	0,5%	0,2%	-0,4%	0,7%
abr 19	0,9%	0,1%	0,2%	1,2%	-0,4%	2,0%
mar 19	0,8%	0,7%	1,5%	1,5%	-0,2%	1,0%
fev 19	0,9%	0,4%	1,5%	-0,6%	-0,2%	1,6%
jan 19	0,6%	-0,4%	0,6%	-2,2%	-0,6%	1,8%

* Variação homóloga Fonte: Banco de Portugal
IndE: Bens Industriais Energéticos. IndNE: Bens Industriais Não Energéticos

3. Atividade Fundos de Pensões em Portugal

Os fundos de pensões são instrumentos financeiros com maior peso dentro das aplicações financeiras disponíveis dentro do mercado das reformas.

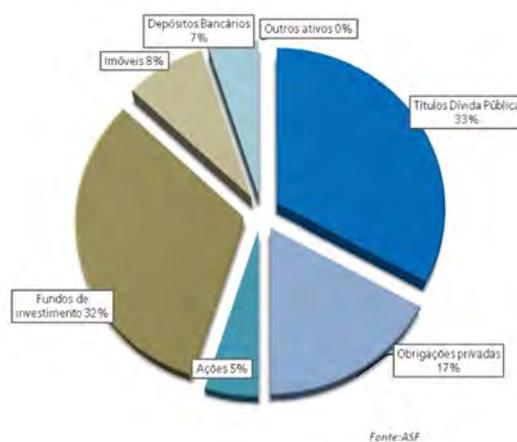
Património dos fundos de pensões

De acordo com os dados apresentados pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) no final de 2019 o valor sob gestão de fundos de pensões era de 21,8 mil milhões de euros (2018: 19,5 mil milhões de euros), o que representa um decréscimo de 12,1% relativamente ao ano anterior.

Esta evolução resulta do aumento de 10,6% (cerca de 1.837 milhões de euros) nos fundos de pensões fechados e do aumento de 24,8% (cerca de 522 milhões de euros) nos fundos abertos.¹

No final de 2019 a carteira de investimentos dos fundos de pensões está repartida da seguinte forma:

Composição das carteiras de investimento dos fundos de pensões (em % por classe de ativos)



Fonte: ASF

Os fundos de pensões financiam principalmente responsabilidades a médio e longo prazo (benefícios pós-emprego) sendo que a composição das carteiras dos ativos financeiros dos fundos encontra-se adequada a essas responsabilidades. As obrigações representam 50% do total, dos quais, aproximadamente 33% são títulos de dívida pública. A exposição a fundos de investimento aumentou para 32% (2018: 30%). A estrutura da composição das carteiras é semelhante à observada no final do ano de 2018

Evolução anual dos fundos de pensões

Em dezembro de 2019 o mercado era constituído

¹ ASF: Relatório de evolução dos fundos de pensões, 4º trimestre 2018

por 232 fundos de pensões (229 em 2018),

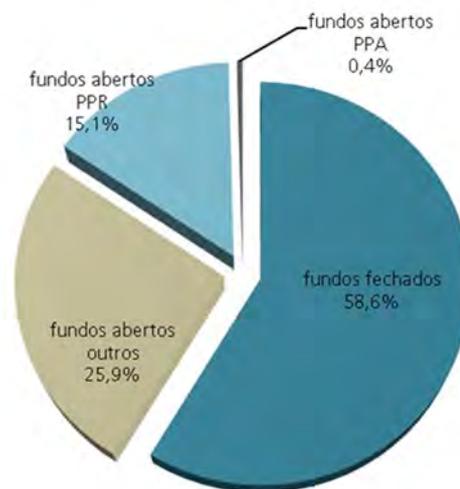
Evolução da estrutura de mercado dos fundos de pensões

	2018	2019	Δ 19/18
Nº de entidades gestoras de fundos de pensões ⁽¹⁾	18	18	0,00%
Nº Fundos de Pensões	229	232	1,31%
Fundos fechados	139	136	-2,16%
Fundos abertos	90	96	6,67%
Fundos Abertos PPR	32	35	9,38%
Fundos Abertos PPA	1	1	0,00%
Outros abertos	57	60	5,26%
Adesões coletivas	925	1018	10,05%

Fonte ASF

⁽¹⁾ com fundos em vigor

Estrutura dos fundos de pensões 2019



Fonte: ASF

e registaram-se os seguintes movimentos:

	Fundos abertos	Fundos abertos	Outros abertos	Adesões coletivas	Fechados
31-12-2018	32	1	57	925	139
Novos	4		3	102	
Extinção (Liquidação)				9	3
Extinção (Transferência)	1				
31-12-2019	35	1	60	1018	136

Fonte: ASF

Durante 2019, foram constituídos quatro fundos de pensões abertos PPR, três fundos de adesão coletiva e individual e a extinção de dois fundos de pensões fechados e de um fundo PPR (com a transferência para outros fundos de pensões PPR à escolha do participante).

No âmbito das adesões coletivas, foram extintas nove adesões, das quais uma não tinha participantes nem valor do fundo, duas foram extintas unilateralmente, quatro por liquidação e as restantes com transferência para outras adesões coletivas. Até ao final do ano foram constituídas 102 novas adesões,

Assim, o número de adesões coletivas aumentou de 925 para 1018, cerca de 10% face ao final de 2018.

O número de fundos de pensões aumentou 1,31% face a 2018.

Contribuições

De acordo com os dados da ASF, durante o ano de 2019 registou-se um volume de contribuições pagas para fundos de pensões de 1.672.231M€, o que representou um acréscimo de 130% relativo a 2018 (728.373M€).

A variação significativa verificada em 2019 resultou principalmente do grande acréscimo de contribuições nos planos de benefício definido, relativamente ao final de 2018, resultou da necessidade de os associados efetuarem contribuições extraordinárias para fazer face ao aumento das responsabilidades, resultante da alteração de pressupostos.

Os fundos abertos apresentaram igualmente um acréscimo significativo, 128,3%, sendo que as contribuições para os fundos abertos que não PPR ou PPA cresceram 179% relativamente a 2018. Valores em linha com o aumento em 10% no número das adesões coletivas.

	31-12-2018	31-12-2019	Varição
Total	728.373	1.672.231	130%
Fundos Fechados	503.665	1.159.180	130%
Benefício definido	423.780	1035.903	
Contribuição definida	41.304	42.827	
Planos Benefícios Saude	38.581	80.451	
Fundos Abertos	224.707	513.051	128%
PPR	88.368	132.424	50%
PPA	27	23	-13%
Outros abertos	136.312	380.603	179%
Adesões Individuais	83.487	285.096	
Adesões Coletivas	52.825	95.507	
Benefício definido	116.06	50.176	
Contribuição definida	41210	45.301	
Planos Benefícios Saude	9	30	

Fonte: ASF

Benefícios pagos

O montante dos benefícios pagos apresentou um crescimento global de 3,9%, face ao ano transato. Totalizaram em 2019, o montante de 798.933M€ (2018: 768.760M€). Esta evolução resultou essencialmente da variação verificada nos fundos de pensões abertos, excluindo os fundos PPR e Outros Abertos.

Em 10³Euros	31-12-2018	31-12-2019	Variação
	Pensões pagas	Pensões pagas	
Total	768.760	798.933	4%
Fundos Fechados	655.400	673.066	3%
Benefício definido	601.283	633.019	
Contribuição definida	34.573	21.742	
Planos Benefícios Saude	19.544	18.305	
Fundos Abertos	113.360	125.866	11%
PPR	18.265	20.990	15%
PPA	208	82	
Outros abertos	94.886	104.795	10%
Adesões Individuais	71.848	85.052	
Adesões Coletivas	23.038	19.743	
Benefício definido	13.742	13.887	
Contribuição definida	9.296	5.856	
Planos Benefícios Saude	0	0	

Fonte: ASF

Regista-se ainda que em 2019 o volume de contribuições foi superior ao montante dos benefícios pagos (109%).

Evolução das Contribuições e Benefícios pagos nos fundos de pensões 2017-2019



4. Fundos de pensões Zurich Vida

A Zurich Vida iniciou a atividade como entidade gestora em 31/12/1996 com a constituição do Fundo de Pensões do Grupo Bex/Argentaria, criando, em dezembro de 1997, o Fundo Pensões Aberto Zurich Vida Empresas, onde gere fundos individuais e coletivos.

No final de 2019, a Zurich Vida tinha sob gestão um fundo de pensões fechado e um fundo de pensões aberto com cinco adesões coletivas e duzentas e sessenta e seis adesões individuais.

Plano de Pensões

O fundo de pensões Zurich Vida financia o plano de pensões da Zurich – Companhia Seguros Vida S.A..

É um plano de pensões misto com as seguintes características:

Plano de Benefício Definido – plano associado à quota-parte de financiamento das responsabilidades das pensões por velhice em pagamento a 31 de dezembro de 2011 e respetivas atualizações. É um plano independente do regime público da Segurança Social.

Plano de Contribuição Definida com garantia de capital na liquidação do benefício – plano associado à quota-parte de financiamento do Plano Individual de Reforma com início a 1 de janeiro de 2012. Anualmente a Zurich Vida efetua contribuições para o Plano Individual de Reforma (PIR) de valor correspondente à percentagem indicada no Anexo VI do ACT-Z 2019², ou seja 3,25% aplicada sobre o ordenado base anual do trabalhador. O valor das contribuições anuais está garantido à data da liquidação do benefício.

O fundo de pensões Zurich Vida é composto por unidades de participação distribuídas por dois subfundos, subfundo BD que suporta o Plano de Benefício Definido e pelo subfundo CD que suporta o plano de Contribuição Definida.

Por sua vez o Plano de Contribuição Definida tem duas contas no subfundo CD:

Conta Base – suporta o Plano Individual de Reforma e é constituída pelas unidades de participação resultantes das contribuições efetuadas e a efetuar ao abrigo do Plano, estando alocado aos participantes.

Conta Reserva – em nome da associada e que é constituída pelo valor do património do subfundo CD não alocado aos participantes. Este valor poderá ser utilizado como contrapartida de contribuições futuras do associado incluindo as necessárias para a garantia do capital e para pagamento de encargos inerentes ao Plano de Pensões.

Evolução geral

No final de 2019 o montante gerido pelo fundo de pensões fechado Zurich Vida era de 1.608 M€ que

² Acordo Coletivo de Trabalho celebrado em 2019 entre a Zurich Portugal (Ramos Vida e Não Vida) e os sindicatos nacionais dos

profissionais de seguros (SINAPSA, STAS e SISEP) cujo texto foi publicado no Boletim do Trabalho e Emprego (BTE) nº 17, de 8 de maio

representa um crescimento de 2,3% relativamente a 2018 (1.568 M€).

A valorização registada em 2019 deve-se unicamente à valorização dos ativos que compõe o património do fundo. Não houve contribuições reais para o fundo.

Durante o ano de 2019 o fundo de pensões fechado Zurich Vida não registou alterações significativas na sua estrutura de ativos.

Contribuições e Benefícios Pagos

Em 2019 efetuou-se uma contribuição de 41.876€ para a conta base do subfundo CD. Este valor foi transferido da conta reserva do subfundo CD. O valor dos benefícios pagos situou-se nos 5.091€, igual ao custo de 2018. A contribuição foi efetuada de acordo com o plano de pensões de contribuição definida.

Situação Patrimonial do fundo

Em 2019 não houve alterações significativas na gestão do fundo de pensões.

Os ativos financeiros associados ao fundo de pensões Zurich Vida são geridos pela Zurich – Companhia de Seguros Vida S.A..

No quadro seguinte apresentamos a composição da carteira de investimentos a 31/12/2019 do fundo de pensões Zurich Vida, dividida pelas principais classes de ativos financeiros:

Carteira de ativos dezembro 2019

Carteira de ativos do fundo de pensões Zurich Vida				
Tipo de Ativos		2018	2019	Δ 19/18
Instrumento Financeiro	Classe			
Titulos de dívida	Obrigações à taxa fixa	1.401.359	1.368.145	-2%
Depósitos Bancários	Depósitos à ordem em Instituições de Crédito	137.033	221.064	61%
Aplicações do Fundo		1.538.392	1.589.208	3%

Comparativamente a 2018 os ativos detidos pelo fundo de pensões não sofreram alterações.

Na rentabilidade dos títulos de rendimento fixo verificou-se uma variação positiva relativamente a 2018 em virtude à diminuição volatilidade dos mercados de rendimento fixo e ao ligeiro aumento das taxas de juro no final de 2019

Sendo assim as percentagens por tipo de ativos alteraram, com os títulos de dívida pública da Zona Euro a comporem 86% da carteira de ativos sendo que o restante encontra-se em depósitos bancários.

Composição da carteira de investimento (por tipo de ativos-%)



Os princípios gerais da gestão do fundo de pensões assumidos pela entidade gestora devem assegurar que:

- os ativos financeiros que o fundo detém para suportar as responsabilidades devem ser investidos de forma apropriada tendo em consideração a natureza e a duração dos benefícios futuros;
- a gestão dos ativos financeiros deve assegurar que os investimentos são sempre efetuados no melhor interesse para os participantes e beneficiários do fundo de pensões;
- os ativos financeiros devem ser investidos de forma a garantir segurança, qualidade, liquidez e rendimento no seu todo.

Tendo em conta estas regras, concluímos que, a política de investimentos que se encontra definida cumpre os limites previstos na Norma Regulamentar nº9/2007-R.

Política de Investimentos	
Artº6 Contrato de Gestão do Fundo de Pensões fechado Zurich Vida	
Tipo de Ativo Financeiro	Limite de Exposição em %
Ações	0 - 20%
Obrigações de Dívida Pública	20 - 100%
Obrigações Corporate	0 - 30%
Imobiliário	0 - 20%
Liquidez	0 - 15%

Análise de ALM (Asset Liability Management)

Considerando os fluxos dos passivos, os fluxos dos ativos financeiros e as variáveis macroeconómicas das taxas de juro e da evolução do mercado de capitais, o ALM estima os valores atuais e verifica o *matching* dos ativos financeiros relativamente aos passivos em termos de fluxos e de maturidades.

Na análise ALM do fundo, para os fluxos dos passivos do plano de benefício definido foram calculados com a taxa da curva cupão zero da Zona

Euro de 1,96% (considerando um tempo de serviço futuro médio de 12 anos). Estes fluxos têm em conta os fluxos dos pagamentos das pensões das reformas por idade.

Os fluxos dos passivos associados ao plano de contribuição definida são calculados à taxa de 0% e têm em conta as saídas das reformas por idade. Não prevemos saídas por morte ou por invalidez durante o ativo.

Os fluxos dos ativos são calculados com a taxa da curva de cupão zero de cada país emitente que compõe a carteira de obrigações do fundo. O *present value* dos ativos financeiros é calculado com a curva da taxa de cupão zero da Zona Euro para prazos superiores a um ano e a taxa Euribor para prazos inferiores a um ano.

O *present value* dos passivos é calculado:

- no plano de benefício definido: com a curva da taxa de cupão zero da Zona Euro para períodos superiores ou iguais a um ano; para períodos inferiores a um ano consideramos a taxa Euribor.

- no plano de contribuição definida: os mesmos são atualizados à taxa de juro de 0%, pois a garantia associada a este plano é apenas o valor total das contribuições.

Foi objeto de análise de ALM as responsabilidades da população Ativa, ExAtiva (PIR) e da população associada ao subfundo BD. Foi considerada a quota-parte do valor do fundo de pensões, respeitante as estas populações, cujo valor pertence ao associado (Zurich Vida) – 64% do valor total do fundo

Apresentamos seguidamente a análise ALM:

Valuation Date: 31-12-2019

Mapeamento	FundoPensosFechado					
	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
1D		0%	0	0%	0	0%
15D		0%	0	0%	0	0%
1M		0%	0	0%	0	0%
3M	8.387	1%	0	0%	8.387	3%
6M	148.736	15%	-27.137	4%	121.600	38%
9M	4.498	0%	0	0%	4.498	1%
1Y	14.821	1%	0	0%	14.821	5%
2Y	65.223	6%	-5.284	1%	59.938	19%
3Y	50.864	5%	-51.243	7%	-379	0%
4Y	62.003	6%	-5.446	1%	56.557	18%
5Y	59.362	6%	-5.514	1%	53.848	17%
6Y	131.818	13%	-10.722	2%	121.096	38%
7Y	46.103	5%	-50.992	7%	-4.889	-2%
8Y	70.947	7%	-19.637	3%	51.310	16%
9Y	204.874	20%	-18.545	3%	186.329	58%
10Y	0	0%	-54.130	8%	-54.130	-17%
30Y	0	0%	-439.000	64%	-439.000	-137%
EQTY	139.712	14%	0	0%	139.712	44%

Portfolio Valuation 1.007.347 100% -687.648 100% 319.699

Mod. Duration 4,92 12,91

No cenário apresentado para 2019 observamos:

- 1) o valor atual dos ativos financeiros é superior ao dos passivos;
- 2) nos anos em que o valor do passivo é superior ao ativo, o excesso de ativo de anos anteriores é suficiente para o financiamento do valor.

Valor em Risco - VaR

O VaR é uma medida que fornece uma estimativa para o valor do capital necessário adicional para assegurar a cobertura de riscos incorridos pelo fundo de pensões, isto é, o valor das “perdas” ao nível dos ativos financeiros e dos passivos. O horizonte temporal utilizado é no máximo 1 ano, pois em condições normais o património de um fundo de pensões poderá ser liquidado no espaço de tempo de 1 ano. Deste modo podemos ver que para o 1 ano e com um grau de confiança de 99%, a probabilidade de ocorrer uma perda superior a 17.263€ é de 1%.

Maximum Loss	Assets	%	Liabilities	%	Surplus
Value at Risk (84%)	4.025	0,4%	3.396	-0,5%	629
Fixed Inc.	4.025	0,4%	3.396	-0,5%	629
Equity	0	0,0%	0	0,0%	0
Value at Risk (95%)	6.622	0,7%	5.587	-0,8%	1.035
Fixed Inc.	6.622	0,7%	5.587	-0,8%	1.035
Equity	0	0,0%	0	0,0%	0
Value at Risk (99%)	9.363	0,9%	7.900	-1,1%	1.463
Fixed Inc.	9.363	0,9%	7.900	-1,1%	1.463
Equity	0	0,0%	0	0,0%	0

Expected Shortfall – ES

O *Expected Shortfall* complementa a informação do VaR, ao produzir também uma perda potencial máxima, num horizonte temporal de 1 ano, mas para condições adversas do mercado. Podemos ver que para o 1 ano e com um grau de confiança de 99%, a probabilidade de ocorrer uma perda superior a 19.797€ é de 1%.

Maximum Loss	Assets	%	Liabilities	%	Surplus
Value at Risk (84%)	6.088	0,6%	5.136	-0,7%	951
Fixed Inc.	6.088	0,6%	5.136	-0,7%	951
Equity	0	0,0%	0	0,0%	0
Value at Risk (95%)	8.301	0,8%	7.004	-1,0%	1.297
Fixed Inc.	8.301	0,8%	7.004	-1,0%	1.297
Equity	0	0,0%	0	0,0%	0
Value at Risk (99%)	10.737	1,1%	9.060	-1,3%	1.678
Fixed Inc.	10.737	1,1%	9.060	-1,3%	1.678
Equity	0	0,0%	0	0,0%	0

Riscos afetos aos ativos financeiros

Relativamente aos riscos afetos aos ativos financeiros que integram o património do fundo de pensões, importa mensurar a exposição do fundo a vários riscos financeiros:

A carteira de ativos financeiros do fundo de pensões Zurich Vida é na sua maioria composta por títulos de dívida pública. Neste contexto, temos identificados como riscos, associados aos investimentos desta carteira, os ligados ao Risco de Mercado.

Risco de Mercado: é o risco de ocorrerem desvios adversos nos valores de transação dos ativos financeiros que compõem a carteira do fundo durante o período requerido para a liquidação das transações. O risco taxa de juro, o risco do crédito e o risco do país são os **principais riscos de mercado**:

Risco da Taxa de Juro: o risco de taxa de juro definido como o risco de perda no valor económico da carteira de ativos financeiros e/ou do aumento das responsabilidades do fundo de pensões, decorrente dos efeitos de mudanças adversas nas taxas de juro, encontra-se patente em todos os ativos financeiros e responsabilidades.

Risco do Crédito (Spread): é o risco referente ao incumprimento dos emitentes dos ativos financeiros que compõem a carteira do fundo. Definido como o prémio de risco adicional em relação ao rendimento do ativo financeiro sem risco, exigido pelo mercado em virtude de assumir uma determinada exposição de crédito, encontra-se associado a alterações dos *credit spreads* dos instrumentos de dívida, nomeadamente as obrigações.

Risco do País: é um indicador que tenta determinar o grau de instabilidade económica de cada país, ou seja, indica ao investidor se o preço de se arriscar a fazer negócios num determinado país é mais ou menos elevado, sendo que quanto maior for aquele risco, menor será a capacidade do país em atrair investimentos estrangeiros.

Qualidade creditícia (rating) dos emitentes das obrigações³

Rating	Valor	%
Aaa	0,00	0,0%
Aa1	0,00	0,0%
Aa2	191.545,70	14,0%
Aa3	137.941,25	10,1%
A1	0,00	0,0%
A2	233.137,20	17,0%
A3	0,00	0,0%
Baa1	63.631,80	4,7%
Baa2	0,00	0,0%
Baa3	741.888,75	54,2%
Ba1	0,00	0,0%
Ba2	0,00	0,0%
Ba3	0,00	0,0%
B1	0,00	0,0%
B2	0,00	0,0%
B3	0,00	0,0%
Caa1	0,00	0,0%
Caa2	0,00	0,0%
Caa3	0,00	0,0%
Ca	0,00	0,0%
C	0,00	0,0%
Total	1.368.144,70	100%

Devido à sua composição, consideramos o **risco da taxa de juro como sendo um dos principais riscos** a que o fundo de pensões Zurich Vida se encontra exposto.

A taxa de juro encontra-se patente em todos os ativos e responsabilidades. O risco da taxa de juro no ativo encontra-se geralmente associado à subida das taxas de atualização, que provocam uma diminuição do valor atual dos *cash-flows* futuros financeiros. Relativamente aos mercados acionista e imobiliário não foram efetuadas análises devido à reduzida exposição do fundo a estes mercados.

Apresentamos seguidamente a análise do impacto da subida da taxa de juro na carteira de ativos:

	Com subida Taxa Juro em 50bp	Com subida Taxa Juro em 100bp
Valorização da carteira do fundo de pensões - Conta Base + Sub-Fundo BD	987.841,91 €	969.071,80 €
Cenário Mínimo Solvencia	39.030,07 €	39.030,07 €
Valor das contribuições efetuadas	621.067,56 €	621.067,56 €
Nível Financiamento	149,65%	146,81%

Podemos concluir que com a subida da taxa de juro em 0,5% e em 1%, não existe a necessidade de um capital adicional para financiamento deste risco.

³ Agencia Rating: Moody's

Nível de financiamento

Nível de financiamento relativo às contribuições havidas para o plano de pensões de contribuição definida

Conta Base		
Valor das Responsabilidades	Valor do sub-fundo CD a 31/12/2019	Nível Financiamento
621.067,56 €	885.964,26 €	143%

Como se pode observar as responsabilidades encontram-se totalmente financiadas.

Sendo a Zurich Vida a única associada deste fundo, a mesma detém 100% da quota-parte.

Nível de financiamento do valor atual das pensões em pagamento

	VAPP	Valor do sub-fundo BD a 31/12/2019	Nível Financiamento
Cenário Financiamento	55.048,67 €	59.961,87 €	108,93%
Cenário Mínimo Solvência	39.030,07 €	59.961,87 €	153,63%

Acontecimentos após a data de balanço:

O Conselho de Administração encontra-se a acompanhar, de forma atenta e preocupada, o desenrolar da evolução do surto de Coronavírus (COVID-19) em Portugal. Tendo como objetivo primordial a defesa da saúde dos seus colaboradores e parceiros de negócio, a Companhia tem desenvolvido um conjunto de ações de mitigação que visam reduzir risco de propagação do COVID-19. Entre as medidas adotadas incluem-se nomeadamente o adiamento de diversos eventos comerciais e institucionais da Zurich Vida, bem como a promoção do teletrabalho por parte da maioria dos colaboradores da Companhia.

A Zurich Vida, como entidade gestora do fundo de pensões, tendo estado analisar o impacto e repercussões da Pandemia sobre a atividade dos Fundos de Pensões, nomeadamente no valor dos seus ativos. O verdadeiro impacto dependerá de desenvolvimentos futuros, tais como da aplicação de medidas pelos governos quer ao nível económico quer ao nível social que não se podem prever neste momento.

Perante esta escala de imprevisibilidade, o Conselho de Administração encontra-se a analisar diferentes cenários sobre a atividade futura dos Fundos de Pensões. No entanto, à data de encerramento das contas de 2019 entende que não se justifica qualquer alteração no Relatório e Contas.

Data: 15 de abril de 2020

Pela Entidade Gestora,

Administradores Delegados

Diretor Financeiro

Fundo de pensões Zurich Vida

Montantes expressos em euros

Notas	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	2019	2018
	ATIVO		
	Investimentos		
c) , e)	Títulos de dívida pública	1 368 145	1 401 359
c) , e)	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	221 064	137 033
	Outros ativos		
c) , e)	Acréscimos e diferimentos	23 601	30 374
	TOTAL DE ATIVOS	1 612 809	1 568 766
	PASSIVO		
p)	Credores		
	Entidade gestora	5 090	0
	TOTAL DE PASSIVO	5 090	0
VALOR DO FUNDO		1 607 719	1 568 766
VALOR DA UNIDADE PARTICIPAÇÃO		16,0573	15,1548

Contabilista Certificado

Diretor Financeiro

Administradores Delegados

Fundo de pensões Zurich Vida

Valores em euros

Notas	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2019	2018
k)	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(5 090)	(5 090)
h)	Ganhos líquidos de investimentos	2 236	(34 430)
h)	Rendimentos líquidos de investimentos	41 925	51 384
o)	Outras despesas	(117)	(172)
	Resultado líquido	38 953	11 692

Contabilista Certificado

Diretor Financeiro

Administradores Delegados

Fundo de pensões Zurich Vida

Montantes expressos em euros

Notas	DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA	2019	2018
	Fluxos de caixa das atividades operacionais		
k)	Pensões , capitais e prémios únicos vencidos	0	(5 090)
	Pensões pagas	0	(5 090)
i)	Remunerações	(117)	(172)
	Remunerações de depósito e guarda de títulos	(117)	(172)
	Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais	(117)	(5 262)
	Fluxos de caixa das atividades de investimento		
	Recebimentos	540 148	144 682
g)	Alienação/ reembolso de investimentos	485 000	96 224
h)	Rendimentos dos investimentos	55 148	48 458
	Pagamentos	(456 001)	(128 747)
g)	Aquisição de investimentos	(456 001)	(128 747)
	Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento	84 148	15 935
	Variação de caixa e seus equivalentes	84 030	10 673
	Caixa no início do período de reporte	137 033	126 361
	Caixa no fim do período de reporte	221 064	137 033

Contabilista Certificado

Diretor Financeiro

Administradores Delegados



Notas explicativas integrantes das Demonstrações Financeiras

(Montantes expressos em euros, exceto quando indicado)

As notas às contas incluídas neste Anexo respeitam a ordem estabelecida na Norma Regulamentar n.º 7/2010-R, de 4 de junho, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), que veio estabelecer os requisitos de relato financeiro dos fundos de pensões, sendo de referir que os números não indicados nestas notas não têm aplicação, por irrelevância de valores ou situações a reportar.

a) Identificação do fundo de pensões, do respetivo associado, do plano de pensões por ele financiado e da entidade gestora;

O Fundo de Pensões Zurich Vida (adiante designado por Fundo) foi constituído em 21 de maio de 1998 pela Zurich - Companhia de Seguros Vida, S.A., na qualidade de entidade gestora.

A Zurich - Companhia de Seguros Vida, S.A. é uma Empresa do Grupo Segurador Multinacional Zurich Financial Services, tendo resultado da redenominação da Companhia de Seguros Eagle Star Vida, S.A., a qual se fundiu legalmente com a DB Vida - Companhia de Seguros de Vida, S.A., por referência a 1 de janeiro de 2003.

O Fundo de Pensões Zurich Vida é um fundo fechado sendo constituído, até 31 de dezembro de 2011, por um património autónomo e exclusivamente afeto ao cumprimento das responsabilidades, ao abrigo do CCT Segurador, assumidas pela Zurich - Companhia de Seguros Vida, S.A., relativas ao pagamento de benefícios de reforma, invalidez e sobrevivência, bem como, aos encargos com contribuições pós reforma.

O Plano de pensões da Zurich Vida é um plano misto, constituído por um plano de benefício definido e um plano de contribuição definido. O plano pensões garante os valores entregues pela associada ao abrigo do plano de contribuição na idade de acesso à reforma.

b) Descrição de eventuais alterações ao(s) plano(s) de pensões ocorridas no período

A 23 de dezembro de 2011 foi celebrado um novo Contrato Coletivo de Trabalho para a Atividade Seguradora, cujo texto foi publicado no Boletim do Trabalho e Emprego (BTE) nº 2, de 15 de janeiro 2012 (CCT 2012) e que, no seu Capítulo IX, "Plano de poupança e pré reforma", vem substituir o plano de benefício definido previsto no Contrato Coletivo de Trabalho para a Atividade Seguradora publicado em 29 de agosto de 2008.

A 14 de janeiro de 2016 foi celebrado um Acordo Coletivo de Trabalho para a Atividade Seguradora, cujo texto foi publicado no Boletim do Trabalho e Emprego (BTE) nº 4, de 26 de janeiro 2016 (ACT 2016) e que, vem substituir o Contrato Coletivo de Trabalho para a Atividade Seguradora, cujo texto foi publicado no CCT 2012.



O ACT 2016 não altera o plano de contribuição definida do CCT 2012 para o financiamento das responsabilidades das pensões por velhice, nem o plano de benefícios definido do CCT 2008 para o financiamento das responsabilidades das pensões por velhice em pagamento a 31 de dezembro de 2011 e as respetivas atualizações de pensões.

A 5 de maio de 2019 foi celebrado o Contrato Coletivo de Trabalho entre a Zurich Portugal (Ramos Vida e Não Vida) e os sindicatos nacionais dos profissionais de seguros (SINAPSA, STAS e SISEP), cujo texto foi publicado no Boletim do Trabalho e Emprego (BTE) nº 17, de 8 de maio (adiante designado por ACT-Z 2019).

No respeitante aos benefícios pós emprego o ACT 2019, conforme indicado na cláusula 62º "Cessação de efeitos da regulamentação coletiva anterior", cessam os planos de pensões previstos em anteriores regulamentações coletivas de trabalho, nomeadamente, o Plano de Benefício definido previsto no Contrato Coletivo de Trabalho para a Atividade Seguradora, cujo texto consolidado foi publicado no BTE nº 32, de 29 de agosto de 2008 (adiante designado por CCT 2008) e o Plano de Contribuição definida previsto no Contrato Coletivo de Trabalho para a Atividade Seguradora, cujo texto foi publicado no Boletim do Trabalho e Emprego (BTE) nº 4, de 26 de janeiro 2016 (ACT 2016).

O ACT-Z 2019 não altera o plano de contribuição definida do ACT 2016 nem o plano de benefícios definido do CCT 2008 para o financiamento das responsabilidades das pensões por velhice em pagamento a 31 de dezembro de 2011 e as respetivas atualizações de pensões.

De acordo com o ponto 2. da cláusula 48º do Capítulo IX do CCT 2012, o valor integralmente financiado das responsabilidades por serviços passados, calculado a 31 de dezembro de 2011, relativo às pensões de reforma por velhice devidas aos trabalhadores no ativo, admitidos até 22 de junho de 1995, foi convertido em contas individuais desses trabalhadores, fazendo parte do respetivo Plano Individual de Reforma.

A partir de 2012 o fundo de pensões da Zurich Vida passou a ser constituído por dois subfundos, o subfundo BD, suporte de financiamento do plano de benefício definido, e o subfundo CD, suporte de financiamento do plano de contribuição definida.

O plano de benefício definido financia as responsabilidades e o plano de contribuição definida está associado ao financiamento do Plano Individual de Reforma, identificado pela cláusula 50º e pelo Anexo V do ACT 2016.

Sendo assim, o plano de pensões da Zurich Vida é um plano misto:

- Plano de benefício definido – plano associado à quota-parte de financiamento das responsabilidades das pensões por velhice em pagamento a 31 de dezembro de 2011 e respetivas atualizações. É um plano independente do regime público da Segurança Social;
- Plano de contribuição definida com garantia de capital na liquidação do benefício – plano associado à quota-parte de financiamento do Plano Individual de Reforma com início a 1 de janeiro de 2012. Anualmente a Zurich efetuará contribuições para este plano de valor correspondente às percentagens indicadas na tabela constante do ponto 1. do Anexo V do CCT de 2012, aplicadas sobre o ordenado base anual do trabalhador. O valor das contribuições anuais está garantido à data da liquidação do benefício.



c) Descrição da(s) base(s) de mensuração usada(s) na preparação das demonstrações financeiras e das políticas contabilísticas, aplicáveis aos diversos ativos e passivos, relevantes para uma compreensão das demonstrações financeiras, incluindo uma descrição compreensível dos critérios de mensuração;

A contabilização dos valores do Fundo de Pensões deve observar o disposto nas Normas Regulamentares n.º 7/2007 – R, de 17 de maio de 2007, n.º 9/2007 – R, de 28 de junho de 2007 e n.º 7/2010 – R, de 4 de junho de 2010 da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF). Para as matérias não expressamente reguladas nos referidos normativos são adotados os princípios de reconhecimento e de mensuração definidos nas Normas Internacionais de Contabilidade (NIC, ou IFRS), nos termos do Artigo 3.º do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho.

Bases de mensuração e políticas contabilísticas:

Destacam-se as seguintes:

- Demonstrações Financeiras expressas em euros;
- Os valores contabilizados na Demonstração de Resultados correspondem às operações verificadas no período que decorre entre duas datas aniversarias consecutivas, que correspondem a 31 de dezembro de cada ano;
- As contribuições registadas na Demonstração de Resultados são as efetivamente recebidas;
- Os saldos e contas a receber e a pagar são contabilizados de acordo com o seu valor atual, sendo averiguado, a cada data de relato financeiro, a respetiva recuperabilidade do seu valor;
- Os juros de títulos de rendimento fixo adquiridos, mas não recebidos, são contabilizados no final de cada trimestre;
- Não são contabilizados como rendimentos os juros cujo recebimento é considerado duvidoso, assim como quaisquer juros já vencidos cujo pagamento se encontre suspenso;
- A contabilização dos ganhos e perdas resultantes da alienação ou reembolso ou da avaliação das aplicações é efetuada pela diferença entre o produto da venda do investimento ou da sua cotação, e o valor pelo qual se encontra contabilizado. Estas operações são registadas na rubrica de Ganhos Líquidos de investimentos;
- A avaliação dos ativos que compõem o património do Fundo respeita o previsto na Norma Regulamentar n.º 9/2007 – R, de 28 de junho de 2007, emitida pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), a qual estabelece os critérios valorimétricos ou de avaliação dos referidos ativos, dos quais se destacam:
 - Os ativos que se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados devem ser avaliados tendo por base o respetivo preço de mercado, correspondente (a) à cotação de fecho ou ao preço de referência divulgado pela instituição gestora do mercado financeiro em que se encontrem admitidos à negociação ou (b) à cotação de fecho do mercado que apresente maior liquidez, caso estejam admitidos em mais do que uma bolsa de valores ou mercado regulamentar. Caso estes ativos não tenham sido transacionados por período de 30 dias, apresentem reduzida



liquidez, ou cujas condições económicas se tenham alterado desde a última transação efetuada, serão equiparados a ativos não admitidos à cotação.

- Os ativos que não se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados devem ser avaliados pela aplicação de seguinte sequência de prioridades: (a) o valor das ofertas de compra difundidas para o mercado por meios de informação especializados, caso essas ofertas sejam representativas, (b) metodologias baseadas na informação disponível relativamente a preços de mercado de ativos cujos fluxos financeiros subjacentes sejam similares, que tenham risco de crédito semelhante, sejam oriundos do mesmo sector económico e da mesma zona geográfica e que produzam resultados semelhantes perante mudanças nas condições de mercado e (c) modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros, baseados na análise fundamental e na metodologia do desconto dos fluxos financeiros subjacentes.
- A avaliação dos ativos deve referir-se à data a que se reporta a informação relativa ao valor de Fundo ou ao dia útil imediatamente anterior, no caso dessa data não corresponder a um dia útil ou para transações efetuadas em mercados estrangeiros.
- Para terrenos e edifícios, a valorização deverá ser efetuada ao justo valor, determinado através de uma avaliação separada efetuada por um perito independente e com uma periodicidade anual para os fundos de pensões abertos e trienal para os fundos de pensões fechados.
- Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a caixa e seus equivalentes englobam os valores registados no balanço com maturidade inferior a três meses a contar da data de balanço, prontamente convertíveis em dinheiro e com risco reduzido de alteração de valor onde se incluem a caixa e as disponibilidades em instituições de crédito.
- A rubrica de outras contas a receber e a pagar refere-se a valores que não sejam cotados num mercado ativo e cuja finalidade não seja a negociação. Poderá englobar valores a receber ou a pagar à Entidade Gestora relacionados com movimentos da gestão do Fundo.
- Os resultados referentes a juros de instrumentos financeiros classificados como disponíveis para venda são reconhecidos nas rubricas de juros e proveitos similares utilizando o método da taxa efetiva. Os juros dos ativos financeiros ao justo valor através dos resultados são também incluídos na rubrica de juros e proveitos similares.

A taxa de juro efetiva é a taxa que desconta os pagamentos ou recebimentos futuros estimados durante a vida esperada do instrumento financeiro ou, quando apropriado, um período mais curto para o valor líquido atual de balanço do ativo ou passivo financeiro.

Relativamente aos rendimentos de instrumentos de capital (dividendos) são reconhecidos quando recebidos.

Para todas as rubricas relativas a aplicações financeiras procedeu-se, à data de 31 de dezembro de 2019, à confirmação do número de títulos e do valor constante nos registos do Fundo de pensões Zurich Vida, com a informação prestada pelo Banco.



d) Descrição dos métodos e, quando for usado um método de avaliação, dos pressupostos aplicados na determinação do justo valor de cada classe de ativos financeiros e de passivos financeiros;

Ver nota c).

e) Inventário dos investimentos e outros ativos (por tipo de ativo) à data de reporte com indicação do respetivo justo valor, correspondentes alterações ocorridas no período, bem como, as realizações efetuadas;

Em 31 de dezembro de 2019:

Descrição	Quantidade	Justo Valor	Juros a Receber
Investimentos e outros ativos financeiros tangíveis e intangíveis	1 193 340	1 589 208	23 601
Outros investimentos financeiros	1 193 340	1 589 208	23 601
Instrumentos de capital e unidades de participação	340	0	0
Ações	340	0	0
B.Espirito Santo - Nom.Port.Reg	340	0	0
Títulos de Dívida	1 193 000	1 368 145	23 601
De dívida pública	1 193 000	1 368 145	23 601
PGB 2.875% 15/10/2025	135 000	156 634	817
FRTR 3.5% 25/04/2026	130 000	160 645	3 108
BGB 4% 28/03/2022	125 000	137 941	3 798
IRISH 4.5% 18/04/2020	230 000	233 137	7 268
FRTR 1.75% 25/11/2024	28 000	30 901	48
SPGB 5.15% 31/10/2028	45 000	63 632	386
PGB 5,65% 15/02/2024	100 000	123 778	4 938
GOV MADEIRA 1.971% 07/02/2028	300 000	328 923	2 924
METRO LISBOA 4.799% 12/07/2027	100 000	132 554	315
Depósitos à ordem em instituições de crédito	0	221 064	0
Depósitos à ordem	0	221 064	0
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	0	221 064	0



Em 31 de dezembro de 2018:

Descrição	Quantidade	Justo Valor	Juros a Receber
Investimentos e outros ativos financeiros tangíveis e intangíveis	1 278 340	1 538 392	30 374
Outros investimentos financeiros	1 278 340	1 538 392	30 374
Instrumentos de capital e unidades de participação	340	0	0
Ações	340	0	0
B. Espírito Santo - Nom. Port. Reg	340	0	0
Títulos de Dívida	1 278 000	1 401 359	30 374
De dívida pública	1 278 000	1 401 359	30 374
Obrigações do Tesouro	1 278 000	1 401 359	30 374
PGB 2.875% 15/10/2025	135 000	150 236	819
FRTR 3.5% 25/04/2026	130 000	160 130	3 116
BGB 4% 28/03/2022	125 000	142 733	3 808
BTPS 4.25% 01/02/2019	400 000	401 404	7 022
RAGB 4.35% 15/03/2019	85 000	85 789	2 948
IRISH 4.5% 18/04/2020	230 000	244 780	7 288
FRTR 1.75% 25/11/2024	28 000	30 687	48
SPGB 5.15% 31/10/2028	45 000	60 347	387
PGB 5,65% 15/02/2024	100 000	125 253	4 938
Depósitos à ordem em instituições de crédito	0	137 033	0
Depósitos à ordem	0	137 033	0
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	0	137 033	0

No decurso dos exercícios de 2019 e 2018 foram efetuadas as seguintes compras de títulos:

Título	Quantidade	Valor Unitário	Valor Total	Juro Decorrido
2019				
GOV MADEIRA 1.971% 07/02/2028	300 000	1,07	319 650	4 649
METRO LISBOA 4.799% 12/07/2027	100 000	1,30	129 900	1 801
Total	400 000	-	449 550	6 451

2018				
PGB 5,65% 15/02/2024	100 000	1,27	126 735	2 012
Total	100 000	-	126 735	2 012



No exercício de 2019 não houve vendas de títulos e no exercício de 2018 foram efetuadas as seguintes vendas:

2018				
B.Comercial Português-Nom.	81	0,28	23	1
EDP Renováveis, SA	500	8,15	4 074	614
EDP-Electricidade de Portugal SA	1 830	3,42	6 253	979
Impresa SGPS	70	0,26	18	(6)
Jerónimo Martins, SGPS, S.A.	1 305	13,89	18 133	(2 969)
Galp Energia SA	2 100	16,96	35 611	3 429
Pharol SGPS	3 939	0,27	1 082	97
SAG Gest - Sol Auto.Glob.-SGPS	650	0,14	91	(6)
The Navigator Company	5 100	5,40	27 534	5 900
NOS, SGPS	693	4,91	3 405	(369)
Total	16 268	-	96 224	7 669

No decurso do exercício de 2019 foram efetuados os seguintes reembolsos de títulos.

Título	Quantidade	Valor Unit.	Valor Total	Valias Realizadas
2019				
BTPS 4.25% 01/02/2019	400 000	1,00	400 000	(1 404)
RAGB 4.35% 15/03/2019	85 000	1,00	85 000	(789)
Total	485 000	-	485 000	(2 193)

No exercício de 2018 não houve reembolsos de títulos.

f) Descrição do regime fiscal aplicável ao fundo de pensões e de eventuais alterações relevantes ocorridas no período;

Os rendimentos de Fundos de Pensões são isentos de IRC e imposto municipal sobre transações, conforme definido pelo art.º 16.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais. Nas situações em que ocorre retenção na fonte de IRC, as entidades isentas devem:

- Tratando-se de operações de compra e venda de obrigações, devem ser registadas individualmente, operação a operação, numa conta corrente com o Estado, em que se releve a débito o imposto retido na fonte por terceiros sobre os juros decorridos das obrigações adquiridas e a crédito o imposto retido pela entidade isenta sobre os juros decorridos das obrigações alienadas. O saldo desta conta será regularizado trimestralmente mediante a sua entrega ao Estado, quando credor, ou compensado, quando devedor, nas entregas do imposto retido a efetuar pela entidade isenta nos períodos subsequentes;
- Tratando-se de IRC relativo a Unidades de Participação em Fundos de Investimento Mobiliário, a entidade isenta deve registar em rubrica própria, a débito, o valor do imposto correspondente ao número de Unidades de Participação detidas, por contrapartida da rubrica Receitas de avaliação e alienação de aplicações. O saldo a débito será regularizado aquando do pagamento dos rendimentos respeitantes a estas Unidades de Participação.



g) Indicação de informação qualitativa e quantitativa para cada tipo de risco associado a instrumentos financeiros que permita avaliar a natureza e a extensão dos riscos aos quais o fundo está exposto;

Relativamente aos riscos afetos aos ativos financeiros que integram o património do fundo de pensões, importa mensurar a exposição do fundo aos vários riscos financeiros.

A carteira de ativos financeiros do Fundo de Pensões Zurich Vida é na sua maioria composta por títulos de dívida pública. Neste contexto, identificamos como riscos associados aos investimentos desta carteira, os seguintes:

Risco de Mercado

É o risco de ocorrerem desvios adversos nos valores de transação dos ativos financeiros que compõem a carteira do fundo durante o período requerido para a liquidação das transações. O risco taxa de juro, o risco do crédito e o risco do país são os principais riscos de mercado.

- **Risco da Taxa de Juro**

O risco de taxa de juro definido como o risco de perda no valor económico da carteira de ativos financeiros e/ou do aumento das responsabilidades do fundo de pensões, decorrente dos efeitos de mudanças adversas nas taxas de juro, encontra-se patente em todos os ativos financeiros e responsabilidades;

- **Risco do Crédito (Spread)**

É o risco referente ao incumprimento dos emitentes dos ativos financeiros que compõem a carteira do fundo. Definido como o prémio de risco adicional em relação ao rendimento do ativo financeiro sem risco, exigido pelo mercado em virtude de assumir uma determinada exposição de crédito, encontra-se associado a alterações dos *credit spreads* dos instrumentos de dívida, nomeadamente as obrigações;

- **Risco do País**

É um indicador que tenta determinar o grau de instabilidade económica de cada país, ou seja, indica ao investidor se o preço de se arriscar a fazer negócios num determinado país é mais ou menos elevado, sendo que quanto maior for aquele risco, menor será a capacidade do país em atrair investimentos estrangeiros;

Risco de Perda de Capital

É o risco decorrente de todo e qualquer tipo de investimento onde não exista a garantia dos montantes investidos.

Risco em Investimento no Mercado Imobiliário

É o risco que advém das flutuações de rendas ou flutuação dos preços do imobiliário devido a alterações nas condições de mercado.



Devido à sua composição, consideramos o risco da taxa de juro como sendo um dos principais riscos a que o Fundo de Pensões Zurich Vida se encontra exposto.

A taxa de juro encontra-se patente em todos os ativos e responsabilidades. O risco da taxa de juro no ativo encontra-se geralmente associado à subida das taxas de atualização, que provocam uma diminuição do valor atual dos *cash-flows* futuros financeiros. Relativamente aos mercados acionistas e mobiliário não foram efetuadas análises devido à reduzida exposição do fundo a estes mercados.

Análise de sensibilidade

Considerando os fluxos dos passivos, os fluxos dos ativos financeiros e as variáveis macroeconómicas das taxas de juro e da evolução do mercado de capitais, o ALM estima os valores atuais e verifica o *matching* dos ativos financeiros relativamente aos passivos em termos de fluxos e de maturidades.

Na análise ALM do fundo, para os fluxos dos passivos do plano de benefício definido foram calculados com a taxa, da curva cupão zero da zona Euro, de 1,96% (considerando um tempo de serviço futuro médio de 12 anos). Estes fluxos têm em conta os fluxos dos pagamentos das pensões das reformas por idade.

Relativamente aos fluxos dos passivos associados ao plano de contribuição definida são calculados à taxa de 0% e têm em conta as saídas das reformas por idade. Não prevemos saídas por morte ou por invalidez durante o ativo.

Os fluxos dos ativos são calculados a taxa da curva de cupão zero de cada país emitente que compõe a carteira de obrigações do fundo.

O *present value*, dos ativos financeiros é calculado com a curva da taxa de cupão zero da zona euro para prazos superiores a um ano e taxa Euribor para prazos inferiores a um ano.

O *present value* dos passivos é calculado:

- do plano de benefício definido: com a curva da taxa de cupão zero da zona euro para períodos superiores ou iguais a um ano e para períodos inferiores a um ano consideramos a taxa Euribor;
- do plano de contribuição definida: os mesmos são atualizados à taxa de juro de 0%, pois a garantia associada a este plano é só o valor total das contribuições.

Foi objeto de análise de ALM as responsabilidades da população Ativa, Ex-Ativa (PIR) e da população associada ao subfundo BD. Foi considerada a quota-parte do valor do fundo de pensões, respeitante a estas populações e ao valor pertencente ao associado (Zurich Vida) – 64% do valor total do fundo.



Apresentamos seguidamente a análise ALM a 31 de dezembro de 2019:

Valuation Date: **31/12/2019**

Mapping	Fundo Pensões Fechado					
	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
1D		0%	0	0%	0	0%
15D		0%	0	0%	0	0%
1M	0	0%	0	0%	0	0%
3M	8 387	1%	0	0%	8 387	3%
6M	148 736	15%	(27 137)	4%	121 600	38%
9M	4 498	0%	0	0%	4 498	1%
1Y	14 821	1%	0	0%	14 821	5%
2Y	65 223	6%	(5 284)	1%	59 938	19%
3Y	50 864	5%	(51 243)	7%	(379)	0%
4Y	62 003	6%	(5 446)	1%	56 557	18%
5Y	59 362	6%	(5 514)	1%	53 848	17%
6Y	131 818	13%	(10 722)	2%	121 096	38%
7Y	46 103	5%	(50 992)	7%	(4 889)	-2%
8Y	70 947	7%	(19 637)	3%	51 310	16%
9Y	204 874	20%	(18 545)	3%	186 329	58%
10Y	0	0%	(54 130)	8%	(54 130)	-17%
30Y	0	0%	(439 000)	64%	(439 000)	-137%
EQTY	139 712	14%	0	0%	139 712	44%

Portfolio Valuation 1 007 347 100% (687 648) 100% 319 699

Mod. Duration 4,92 12,91

No cenário apresentado para 2019 observamos:

- 1) O valor atual dos ativos financeiros é superior ao valor atual dos passivos;
- 2) A partir dos dez anos o valor dos passivos é superior aos ativos, não obstante o excesso de ativo de anos anteriores ser suficiente para o financiamento deste valor.



Valor em Risco - VaR

O VaR é uma medida que fornece uma estimativa para o valor do capital necessário adicional para assegurar a cobertura de riscos incorridos pelo fundo de pensões, isto é, o valor das "perdas" ao nível dos ativos financeiros e dos passivos. O horizonte temporal utilizado é no máximo 1 ano, pois em condições normais o património de um fundo de pensões poderá ser liquidado no espaço de tempo de 1 ano. Deste modo podemos ver que para o 1 ano e com um grau de confiança de 99%, a probabilidade de ocorrer uma perda superior a 17.263 euros é de 1%.

VaR

Maximum Loss	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
Value at Risk (84%) 1 Day	4 025	0,4%	3 396	-0,5%	629	0%
Fixed Inc.	4 025	0,4%	3 396	-0,5%	629	0%
Equity	0	0,0%		0,0%		0%
Value at Risk (95%) 1 Year	6 622	0,7%	5 587	-0,8%	1 035	0%
Fixed Inc.	6 622	0,7%	5 587	-0,8%	1 035	0%
Equity	0	0,0%	0	0,0%	0	0%
Value at Risk (99%) 1 Year	9 363	0,9%	7 900	-1,1%	1 463	0%
Fixed Inc.	9 363	0,9%	7 900	-1,1%	1 463	0%
Equity	0	0,0%	0	0,0%	0	0%

Maximum loss 99%

17 263 VaR

Expected Shortfall – ES

O *Expected Shortfall* – ES complementa a informação do VaR, ao produzir também uma perda potencial máxima, num horizonte temporal de 1 ano mas, para condições adversas do mercado. Podemos ver que, para o 1 ano e com um grau de confiança de 99%, a probabilidade de ocorrer uma perda superior a 19.797 euros é de 1%.

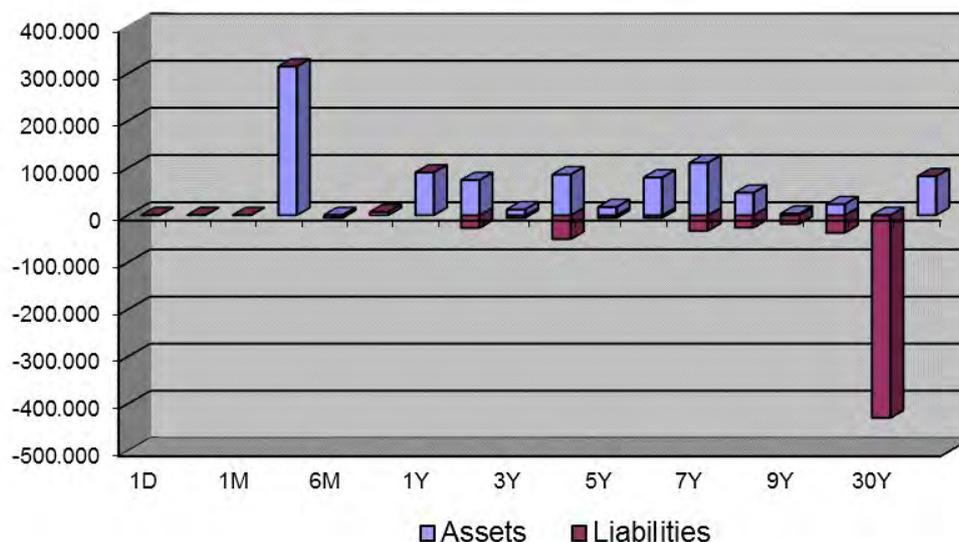
ES

Maximum Loss	Assets	%	Liabilities	%	Surplus	%
Value at Risk (84%) 1 Day	6 088	0,6%	5 136	-0,7%	951	0%
Fixed Inc.	6 088	0,6%	5 136	-0,7%	951	0%
Equity	0	0,0%		0,0%		0%
Value at Risk (95%) 1 Year	8 301	0,8%	7 004	-1,0%	1 297	0%
Fixed Inc.	8 301	0,8%	7 004	-1,0%	1 297	0%
Equity	0	0,0%	0	0,0%	0	0%
Value at Risk (99%) 1 Year	10 737	1,1%	9 060	-1,3%	1 678	1%
Fixed Inc.	10 737	1,1%	9 060	-1,3%	1 678	1%
Equity	0	0,0%	0	0,0%	0	0%

Maximum loss 99%

19 797 Expected ShortFall

Mapping Asset and Liability



h) Indicação, por categoria de investimento, da quantia de rendimentos, gastos, ganhos e perdas reconhecidos no período;

Investimentos	2019	2018
Ações e outros títulos de rendimento variável	0	8 841
Rendimentos	0	1 172
Mais (menos) valias realizadas	0	7 669
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo	44 161	8 113
Rendimentos	41 925	50 212
Mais (menos) valias realizadas	(2 193)	0
Mais (menos) valias potenciais	4 429	(42 099)
Total	44 161	16 954

No decurso dos exercícios de 2019 e 2018 não foram reconhecidos gastos de investimentos.



i) Indicação das comissões pagas, segmentadas por natureza com indicação do método de cálculo;

Nos exercícios de 2019 e de 2018 foram pagas, a instituições bancárias, as comissões de guarda de títulos a seguir indicadas:

Comissões	2019	2018
Comissão de gestão e depósito	117	172
Total	117	172

Os montantes das comissões de guarda de títulos estão de acordo com o Contrato previamente assinado entre a entidade gestora e as instituições bancárias.

As referidas comissões encontram-se registadas na rubrica Outras Despesas da demonstração de resultados. Ver nota o).

j) Indicação das contribuições previstas e do montante e natureza das efetivamente realizadas (identificando as contribuições em espécie por tipo de ativo), com explicação dos desvios materiais e de eventuais variações relevantes relativamente ao ano anterior;

Nos exercícios de 2019 e 2018 as contribuições para o fundo foram efetuadas através da transferência da conta reserva do subfundo do plano de contribuição definida, sendo em 2019 de 41.876 euros (2018: 38.071 euros). A contribuição foi efetuada de acordo com o plano de pensões de contribuição definida.

Como não houve entrada de valor monetário nos exercícios de 2019 e 2018 para a contribuição esta rubrica não aparece evidenciada na demonstração de resultados do fundo.

k) Indicação da natureza e montante dos benefícios pagos;

O montante dos benefícios pagos a 31 de dezembro de 2019 é de 5.090 euros (2018: 5.090 euros), respeitantes a pensões por velhice. Os benefícios pagos estão a ser contabilizados por contrapartida da conta corrente com a entidade gestora (ver nota p).

l) Descrição das transações que envolvem o fundo de pensões e o associado ou empresas com este relacionadas;

Não é aplicável.



m) Descrição da natureza dos ativos e passivos contingentes e, quando praticável, para os passivos contingentes, uma estimativa do seu efeito financeiro e uma indicação das incertezas associadas;

Não é aplicável.

n) Indicação da existência de qualquer tipo de garantia por parte da entidade gestora;

Não é aplicável.

o) Indicação da natureza e montantes significativos dos itens incluídos nas rubricas "Outros Rendimentos e Ganhos" e "Outras Despesas";

Outras Despesas	2019	2018
Comissão (*)	117	172
Total	117	172

(*) Ver nota i)

p) Saldos e contas a receber e a pagar

Os saldos e contas a receber são contabilizados de acordo com o seu valor atual, sendo averiguado, a cada data de relato financeiro, a respetiva recuperabilidade do seu valor.

Os saldos e contas a pagar são contabilizados de acordo com o seu valor atual.

A rubrica Entidade gestora evidencia os valores pagos por esta e que aguardam o respetivo reembolso, sendo 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2019 os seguintes:

Outras Contas a Pagar	2019	2018
Entidade gestora	5 090	0
Total	5 090	0

q) Acontecimentos após a data do balanço

À data da emissão das demonstrações financeiras, não existem acontecimentos após a data de balanço que dessem origem a ajustamentos às demonstrações financeiras.

O Conselho de Administração encontra-se a acompanhar, de forma atenta e preocupada, o desenrolar da evolução do surto de Coronavírus (Covid-19) em Portugal. Tendo como objetivo primordial a defesa da saúde dos seus colaboradores e parceiros de negócio, a Companhia tem desenvolvido um conjunto de ações de mitigação que visam reduzir risco de propagação do Covid-19. Entre as medidas adotadas



incluem-se, nomeadamente, o adiamento de diversos eventos comerciais e institucionais da Zurich Vida, bem como a promoção do teletrabalho por parte da maioria dos colaboradores da Companhia.

A Zurich Vida, como entidade gestora do fundo de pensões, tem estado a analisar o impacto e repercussões da Pandemia sobre a atividade dos Fundos de Pensões, nomeadamente, no valor dos seus ativos. O verdadeiro impacto dependerá de desenvolvimentos futuros, tais como, da aplicação de medidas pelos governos quer ao nível económico quer ao nível social que não se podem prever neste momento.

Perante esta escala de imprevisibilidade, o Conselho de Administração encontra-se a analisar diferentes cenários sobre a atividade futura dos Fundos de Pensões. No entanto, à data de encerramento das contas de 2019 entende que não se justifica qualquer alteração no Relatório e Contas.

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas de **Fundo de Pensões Zurich Vida** (“Fundo”) sob gestão da Zurich – Companhia de Seguros Vida, S.A. (“Entidade Gestora”), que compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2019 (que evidencia um total de 1 612 809 euros e um total de valor do Fundo de 1 607 719 euros, incluindo um resultado líquido de 38 953 euros), a Demonstração de resultados, e a Demonstração de fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e o Anexo às demonstrações financeiras que inclui um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do **Fundo de Pensões Zurich Vida**, gerido pela Zurich – Companhia de Seguros Vida, S.A., em 31 de dezembro de 2019 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

Bases para a opinião

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

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

Ênfase

Conforme mencionado pelo Conselho de Administração da Entidade Gestora na “Nota final” apresentado no Relatório de gestão e na Nota q) “Acontecimentos após a data do balanço” apresentada no anexo às demonstrações financeiras, nesta data não é possível antecipar as consequências que a pandemia COVID-19 terá na economia a nível mundial, e por consequência não é possível estimar com fiabilidade o impacto que esta situação irá ter na futura situação financeira do Fundo de Pensões, o valor do mesmo e da respetiva Unidade de Participação. A nossa opinião não é modificada em relação a esta matéria.

CENTRO EMPRESARIAL TORRES DE LISBOA, RUA TOMÁS DA FONSECA, TORRE C, 5º ANDAR, PORTUGAL
TEL.: + 351 21 721 01 80 - FAX: + 351 21 726 79 61 - E-MAIL: MAZARSLISBOA@MAZARS.PT

RUA DO CAMPO ALEGRE, 830, 3º - S14, 4150-171 PORTO, PORTUGAL
TEL.: + 351 22 605 10 20 - FAX: + 351 22 607 98 70 - E-MAIL: MAZARSPORTO@MAZARS.PT

ESTRADA DE LEIRIA, 212, EDIFÍCIO PINUS PARK, FRAÇÃO X, 2430-901 MARINHA GRANDE, PORTUGAL
TEL.: + 351 24 457 49 60 - FAX: + 351 24 45749 79 - E-MAIL: MAZARSLEIRIA@MAZARS.PT

Matérias relevantes de auditoria

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

Valorização da carteira de investimentos	
Descrição da matéria relevante de auditoria	Abordagem e resposta de auditoria
<p>A carteira de investimentos, conforme discriminado na Nota e) do Anexo às demonstrações financeiras, representa, à data de 31 de dezembro de 2019, cerca de 85% do valor do ativo do Fundo.</p> <p>Conforme referido na Nota c) do Anexo às demonstrações financeiras, os investimentos financeiros encontram-se valorizados pelo seu justo valor, em conformidade com a Norma Regulamentar nº 9/2007-R, de 28 de junho, da ASF.</p> <p>Desta forma, esta matéria foi considerada uma matéria relevante de auditoria face à materialidade dos valores envolvidos e ao grau de julgamento subjacente à seleção da base de mensuração para cada natureza de investimentos, da qual poderão resultar variações nos montantes registados nas demonstrações financeiras.</p>	<p>Por forma a darmos resposta aos riscos identificados, entre os procedimentos de auditoria realizados destacamos os seguintes:</p> <ul style="list-style-type: none">• Avaliação do sistema de controlo interno subjacente ao processo de valorização;• Avaliação sobre a adequidade das metodologias e pressupostos utilizados face ao normativo legal estabelecido pela Norma Regulamentar nº 9/2007-R, de 28 de junho, da ASF;• Recálculo do justo valor com recurso a fontes de informação de preços externas e sua comparação com os preços utilizados pela Entidade Gestora, analisando quaisquer diferenças significativas;• Avaliação sobre a adequação das divulgações do Fundo considerando o referencial contabilístico aplicável.

Outras Matérias

As demonstrações financeiras do Fundo de Pensões Zurich Vida relativas ao ano findo em 31 de dezembro de 2018, foram auditadas por outro Auditor que emitiu, em 15 de abril de 2019, a sua Certificação Legal das Contas sem reservas e sem ênfases.

Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com as normas contabilísticas geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões;
- elaboração do Relatório de gestão nos termos legais e regulamentares;

- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade Gestora do Fundo;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da Entidade Gestora;
- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da Entidade Gestora, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas

divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que Entidade Gestora descontinue as atividades do Fundo;

- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora do Fundo, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as matérias relevantes de auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado durante a auditoria;
- das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora do Fundo, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública;
- declaramos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora do Fundo que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percecionadas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respetivas salvaguardas.

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

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

Dando cumprimento ao disposto no artigo 11.º da Norma Regulamentar N.º 7/2010 – R da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e apreciação sobre o Fundo, não identificámos incorreções materiais.

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

Dando cumprimento ao artigo 10.º do Regulamento (UE) nº 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- Fomos nomeados auditores do Fundo pela primeira vez pelo Conselho de Administração da Entidade Gestora em 24 de setembro de 2019 para os anos de 2019 e 2020.
- O órgão de gestão da Entidade Gestora do Fundo confirmou-nos que não tem conhecimento da

ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude;

- Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora do Fundo em 27 de abril de 2020;
- Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, n.º 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face ao Fundo e respetiva Entidade Gestora, durante a realização da auditoria;
- Informamos que, para além da auditoria, fomos contratados para prestar ao Fundo os seguintes serviços permitidos por lei e regulamentos em vigor:
 - Trabalho de revisão com vista à emissão de Relatório de Parecer Simplificado sobre os elementos de índole financeira e estatística do Fundo de Pensões reportados a 31 de dezembro de 2019, nos termos previstos na Norma Regulamentares nº 8/2016-R de 16 de agosto com as alterações introduzidas pela Norma nº 1/2018-R de 11 de janeiro emitidas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

Lisboa, 27 de abril de 2020

MAZARS & ASSOCIADOS, SOCIEDADE DE REVISORES OFICIAIS DE CONTAS, SA
Representada pelo Dr. Fernando Jorge Marques Vieira (Revisor Oficial de Contas nº 564)