



**Santander Pensões, SOCIEDADE
GESTORA DE FUNDOS DE
PENSÕES, SA.**

**Relatório e Contas
Ano 2017**

**Fundo de Pensões Aberto
Reforma Empresas**

RELATÓRIO E CONTAS REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017

CONTEÚDO	PÁGINA
I - RELATÓRIO DE GESTÃO	3
II - DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA DO FUNDO DE PENSÕES ABERTO REFORMA EMPRESAS REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017	20
III - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO FUNDO DE PENSÕES ABERTO REFORMA EMPRESAS REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017	22
IV - DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO FUNDO DE PENSÕES ABERTO REFORMA EMPRESAS REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017	24
V - NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017.....	26
1 – Identificação do Fundo, Associado(s), Adesões Coletivas e Entidade(s) Gestora(s)	27
2 – Alterações ocorridas ao plano.....	27
3 – Políticas Contabilísticas utilizadas na preparação das Demonstrações Financeiras.....	28
4 – Regime Fiscal.....	30
5 – Inventário de Investimentos	31
6 – Riscos associados à carteira de investimentos	32
7 – Estado e outros entes públicos (Ativo).....	34
8 – Acréscimos e Diferimentos (Ativo)	34
9 – Ganhos Líquidos dos investimentos e Rendimentos Líquidos dos investimentos	35
10 – Contribuições	35
11 – Pensões, capitais e prêmios únicos vencidos.....	35
12 – Outras despesas	36
VI - CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS	37



I - RELATÓRIO DE GESTÃO



Relatório do Fundo Pensões Aberto Reforma Empresas

Enquadramento Macroeconómico

Economia Internacional

A economia mundial acelerou, em 2017, para o ritmo de crescimento mais forte desde o início da crise económica e financeira, em 2008, assim prolongando a recuperação cíclica iniciada em meados de 2016.

Este maior dinamismo foi o resultado de um crescimento conjunto das economias desenvolvidas, que prolongam o ciclo favorável dos últimos anos, e das economias emergentes, com a correção em curso de desequilíbrios vários que tinham penalizado a atividade nos anos mais recentes.

Crescimento Económico Mundial

	2015	2016	2017
Mundo	3.4	3.2	3.7
Países Avançados	2.2	1.7	2.3
EUA	2.9	1.5	2.3
UEM	2.0	1.8	2.4
Reino Unido	2.2	1.9	1.7
Japão	1.1	0.9	1.8
Países em Desenvolvimento	4.3	4.4	4.7
África	3.4	1.4	2.7
Ásia	6.8	6.4	6.5
China	6.9	6.7	6.8
Europa de Leste	4.7	3.2	5.2
Médio Oriente	2.7	4.9	2.5
América Latina	0.1	-0.7	1.3
Brasil	-3.8	-3.5	1.1

Fonte: FMI (Janeiro de 2018)

A recuperação cíclica da economia mundial esteve bem patente na dinâmica do comércio internacional, que alimentou uma aceleração do investimento, em especial nas economias desenvolvidas, e no aumento da produção da indústria transformadora. A taxa de desemprego desceu, na generalidade das economias, contribuindo para a melhoria da confiança dos consumidores e alimentando uma recuperação da despesa de consumo.

Para esta recuperação contribuiu igualmente as condições financeiras favoráveis, com baixos níveis de taxas de juro, assim como baixos níveis de volatilidade, apesar de os bancos centrais das economias desenvolvidas estarem a iniciar o processo de remoção dos estímulos e políticas não-convencionais, implementados na última década. Esta reversão de políticas foi sempre acompanhada de uma estratégia de comunicação aos mercados visando mitigar os impactos adversos e perturbações que pudessem comprometer a confiança e a recuperação económica.



Nos EUA, a economia evoluiu positivamente, acelerando face a 2016. O crescimento de 2,3% estimado para 2017 está alinhado com o crescimento potencial e marca o oitavo ano de expansão consecutivo, num ciclo económico particularmente longo.

Este crescimento foi particularmente explicado pela melhor dinâmica de investimento, que teve um contributo positivo, ao nível do investimento fixo, e um menor contributo negativo do lado da variação de existências. O contributo do consumo privado para o crescimento permaneceu basicamente inalterado, a taxa de desemprego desceu ligeiramente, para 4,4% em média anual (-50pb face a 2016).

No final de 2017, o Senado e Câmara dos Representantes chegaram a acordo para uma reforma fiscal, com uma descida generalizada dos impostos, em especial para as empresas, que pode produzir um importante estímulo para a atividade no ano de 2018, sobrepondo-se aos riscos associados à incerteza quanto à política comercial da Administração Trump.

A Reserva Federal dos EUA, ao longo do ano, manteve a sua política de remoção gradual dos estímulos, subindo a principal taxa de juro de referência por três vezes, em passos de 25pb, para o intervalo de 1,25%-1,50%, enquanto a sua indicação de atuação futura continuou a suportar expectativas de entre duas a três subidas, de igual dimensão, em 2018.

Em junho de 2017, a Reserva Federal detalhou o seu plano de remoção gradual dos estímulos, que tinha comunicado três meses antes: a partir de setembro, o banco central dos EUA deixou de reinvestir mensalmente um determinado montante em ativos, a iniciar em 10 mil milhões de dólares e aumentar gradualmente ao longo do tempo, até atingir 50 mil milhões mensais decorridos doze meses.

Na zona euro, o ano de 2017 foi de consolidação do crescimento económico, aprofundando e reforçando a recuperação iniciada em 2016. As taxas de crescimento foram mais homogéneas entre os diferentes países, destacando-se a recuperação em França e Itália, após a quase estagnação nos anos anteriores.

O pesado ciclo eleitoral europeu não penalizou o crescimento, apesar da incerteza existente no início do ano quanto à eventual ascensão de forças populistas ao poder em alguns países, em especial em França, mas a vitória de Emanuel Macron e a sua agenda europeísta e reformista tiveram um contributo positivo para a confiança. Na Alemanha, as eleições gerais de Setembro ditaram um Governo minoritário de Angela Merkel (sendo que no final de fevereiro de 2018 se tenta formalizar um Governo de coligação entre a CDU/CSU e o SPD).

Em Espanha, o crescimento abrandou, numa consolidação da recuperação, mas também devido à instabilidade causada pelo processo independentista na Catalunha, que conduziu inclusive à



mudança de sede social (e tributária) por muitas das empresas que tinham a sua sede na Catalunha. Ainda assim, Espanha terá crescido acima de 3% em 2017.

2017	PIB	Inflação
UEM	2.4	1.5
Alemanha	2.2	1.7
França	1.8	1.1
Espanha	3.1	2.0
Itália	1.5	1.3

Fonte: CEI (janeiro 2018)

Fruto da dinâmica de crescimento, o Banco Central Europeu reavaliou a sua política monetária, em especial as medidas não convencionais. Deixou inalteradas as taxas de juro de referência mas, em março de 2017 reduziu o volume de aquisição de ativos financeiros, em 20 mil milhões de euros mensais, para 60 mil milhões. Já em dezembro, o BCE comunicou que, com efeitos a partir de janeiro de 2018, o volume de aquisição de ativos seria reduzido em metade, para 30 mil milhões de euros mensais, e que o programa terminaria, salvo situações que requeiram medidas excecionais, em setembro de 2018. Posteriormente, o BCE substituirá as emissões de dívida em carteira que vençam, por novas aquisições, assim mantendo inalterado o volume total de ativos adquiridos.

No Reino Unido, o processo do Brexit prosseguiu, mas num quadro político mais difícil, após as eleições antecipadas de 8 de junho terem resultado numa perda da maioria absoluta do Governo conservador na Câmara dos Comuns. A erosão de poder político refletiu-se numa menor capacidade negocial com os restantes 27 estados-membro da União Europeia, após a ativação do artigo 50.º do Tratado de Lisboa, em março. No término da primeira fase negocial, quanto aos termos do "divórcio", o Reino Unido cedeu em alguns pontos-chave, como a fronteira com a República da Irlanda ou os direitos dos cidadãos europeus que residem no Reino Unido. A data de efetivação do Brexit foi fixada nas 23 horas do dia 29 de março de 2019. Os "27" acordaram que o período de transição terminará a 31 de dezembro de 2020, sendo que o Reino Unido pretendia um período mais extenso.

A economia britânica continuou a desacelerar, ainda que de forma gradual, e "contrariando" alguns cenários que colocavam a possibilidade de uma recessão no imediato. A depreciação da libra, associada aos baixos níveis de desemprego, contribuiu para que a inflação ultrapassasse a barreira de 3%, pelo que o Banco de Inglaterra subiu a principal taxa de referência, pela primeira vez desde julho de 2007, para 0,5% (+25pb).

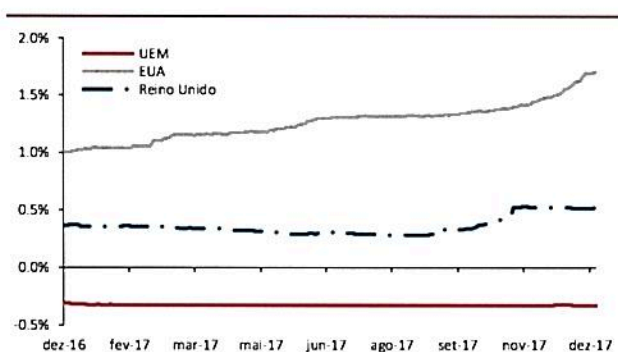
Nas economias emergentes, o ano foi igualmente caracterizado pela recuperação da atividade económica. Na China, que nos últimos anos tem estado sob especial escrutínio e sido foco de alguma incerteza, as medidas adotadas pelas autoridades permitiram uma estabilização do crescimento. Em 2017, o PIB terá crescido 6,8%, mas os temas de desaceleração estrutural da atividade permanecem, também com a alteração do modelo de crescimento.

Na América Latina, a atividade evoluiu também de forma mais favorável, saindo da situação recessiva que caracterizou os últimos anos, em grande medida devido à recuperação observada no Brasil que, em 2017, terá crescido em redor de 1%, após a contração acumulada de aproximadamente 8% nos dois anos anteriores. No México, a incerteza associada à evolução da relação comercial com os EUA e o futuro da NAFTA, contribuiu para uma moderação do crescimento.

Os mercados financeiros evidenciaram uma relativa acalmia, patente nos reduzidos níveis de volatilidade e nos baixos níveis de taxas de juro, apesar da reversão que se inicia no ciclo monetário, com os bancos centrais a subir taxas de juro de referência e a reduzir ou mesmo reverter os volumes de liquidez injetados no mercado.

As taxas de juro de curto prazo, nos EUA e no Reino Unido, refletiram as alterações de taxas de referência pelos respetivos bancos centrais, subindo, em especial nos EUA, onde a Reserva Federal mantém a orientação de subida. A divergência com a dinâmica de taxas na zona euro ampliou-se, na medida em que o BCE, apesar de reduzir os volumes de aquisição de ativos, continua a sinalizar que poderá agir se, e quando, necessário.

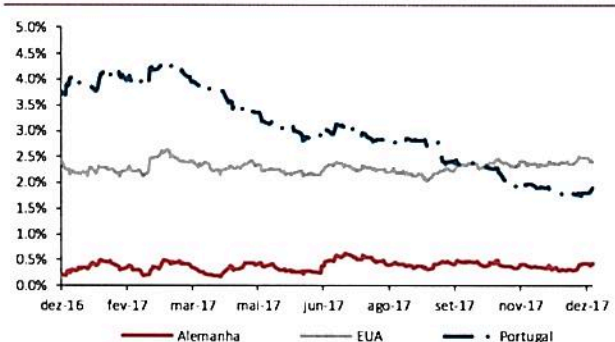
Taxas de Juro 3 Meses



Fonte: Bloomberg

O movimento de repricing das taxas de juro de longo prazo, que já se tinha iniciado no ano transato, prosseguiu, embora de forma diferenciada. Nos EUA, as taxas de juro a 10 anos consolidaram em redor de 2,5%, refletindo expectativas de que o ciclo de subida das taxas de referência será gradual, num contexto de inflação controlada. Na Alemanha, as yields consolidaram em níveis positivos, embora abaixo de 0,5%, após terem estado em terreno negativo durante parte do ano de 2016.

Taxas de Juro 10 Anos

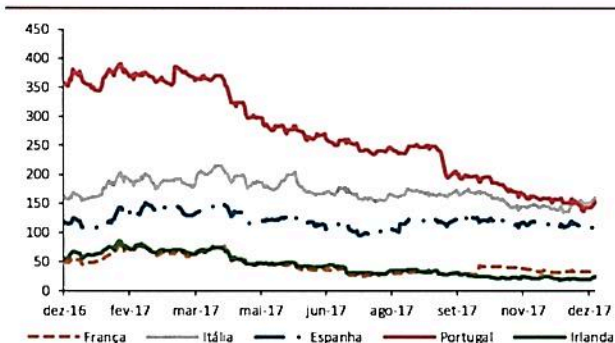


Fonte: Bloomberg

O melhor enquadramento económico na Europa suportou a correção dos desequilíbrios orçamentais, com a generalidade dos países a reduzir os défices e a estabilizar ou mesmo descer o rácio da dívida pública face ao PIB.

Em Portugal, as yields a 10 anos desceram, de forma sustentada ao longo do ano, até cerca de 2%. O mais sólido crescimento económico e o compromisso com as metas orçamentais materializaram-se na melhoria do rating atribuído à República pelas agências S&P e Fitch, para níveis de investment grade.

Diferenciais de taxas de juro de longo prazo face Alemanha (pb)



Fonte: Bloomberg

Neste enquadramento, e na zona euro, os spreads face à Alemanha estreitaram de forma generalizada, mas com especial destaque para o da dívida pública portuguesa, que se reduziu de quase 400pb no início do ano para 150pb no final de 2017, chegando mesmo a situar-se abaixo do spread da dívida italiana.

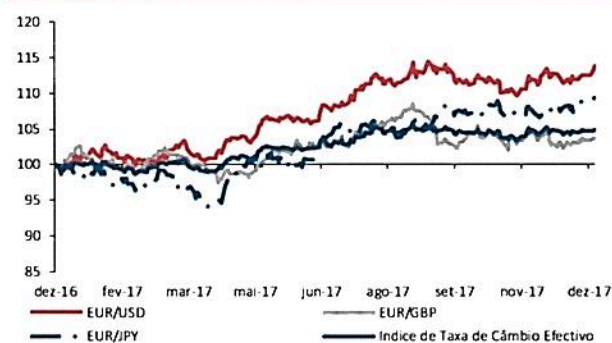
No mercado cambial, a principal dinâmica caracterizou-se pela apreciação do euro face à generalidade das divisas. Apesar das diferenças de política monetária e de taxas de juro de referência, o euro apreciou cerca de 15% face ao dólar norte-americano. Contrariando a política



anterior, a Administração Trump por várias vezes referiu que um dólar mais fraco era do interesse da economia norte-americana.

A libra esterlina registou uma depreciação mais moderada, até porque um movimento mais forte já se tinha registado em 2016, após o referendo do Brexit. Face ao dólar, a libra reverteu parte da depreciação registada em 2016.

Principais Taxas de Câmbio
(Dez-2016 = 100)

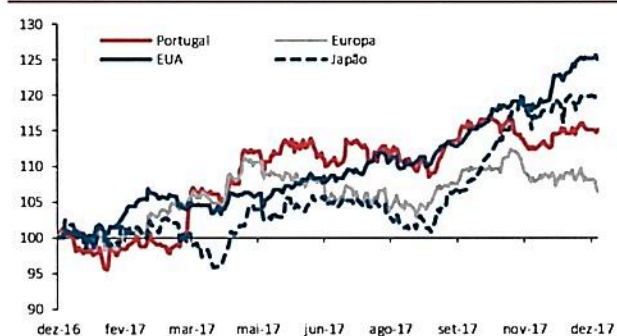


Fonte: BCE

A generalidade dos mercados acionistas registou uma valorização no ano de 2017, num movimento que se reforçou a partir do segundo trimestre, quando os dados de crescimento económico reforçaram as expectativas de que a recuperação era sustentada.

Nos EUA, os mercados acionistas valorizaram de forma continuada, mas reforçaram a tendência após o verão, não só com a consolidação do crescimento, mas sobretudo pela aprovação da reforma fiscal pelo Congresso, com uma descida da carga fiscal sobre as empresas.

Mercados Acionistas
(Dez-16 = 100)



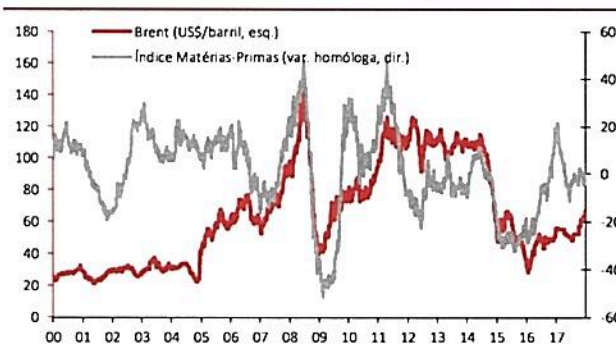
Fonte: Bloomberg

Na Europa, a recuperação dos mercados acionistas foi mais tímida, pontualmente afetada pelos processos eleitorais em países de relevo, como a Holanda, a França e a Alemanha. No final do ano,

regressou um sentimento de alguma incerteza, devido aos desenvolvimentos políticos na Catalunha e às expectativas de eleições antecipadas em Itália.

Em Portugal, o principal índice PSI-20 registou uma valorização de cerca de 15%, com a generalidade das cotadas a evoluir positivamente, embora algumas empresas tenham refletido sobretudo temas de reorganização da estrutura acionista. O melhor momento macroeconómico, do ponto de vista de crescimento e de correção dos principais desequilíbrios, e a melhoria da notação de risco da República, para investment grade, contribuíram para esta evolução.

Preços do petróleo Brent, em dólares por barril e Índice de matérias-primas (variação homóloga)



Fonte: Bloomberg

O preço do petróleo valorizou cerca de 19%, para 66 dólares por barril, no final do ano, para os níveis mais elevados desde 2015. As perspetivas de forte procura, os acordos entre a OPEP e outros produtores para a redução da produção e a instabilidade geopolítica sentida na região do Médio Oriente contribuíram para esta valorização.

Uma dinâmica similar foi registada para as demais matérias-primas, desde os metais de base até, embora em menor escala, aos cereais.

O ouro, apesar dos baixos níveis de volatilidade, manteve o seu papel de ativo de refúgio, em parte no quadro de instabilidade na península da Coreia, tendo atingido um máximo de 1.360 dólares no verão, para terminar o ano em redor de 1.330 dólares por onça.

Economia Portuguesa

A melhoria da conjuntura económica internacional, entre 2015 e 2017, potenciou uma recuperação mais rápida da economia portuguesa, suportada pelo crescimento das exportações, reflexo da capacidade das empresas portuguesas em reorientarem os seus produtos e serviços para um mercado externo mais diversificado.

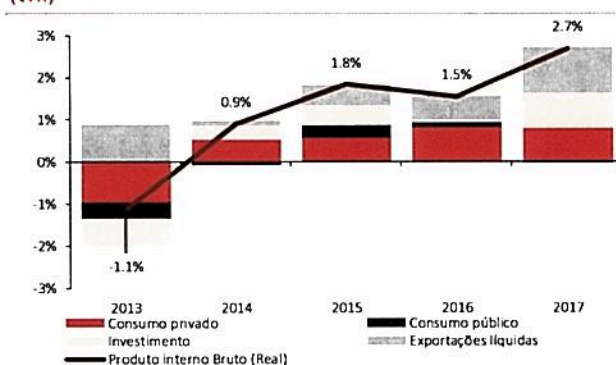
Dados Macroeconómicos

	2015	2016	2017
PIB	1.8	1.6	2.7
Consumo Privado	2.3	2.1	2.2
Consumo Público	1.3	0.6	0.1
Investimento	6.4	0.8	8.4
Exportações	6.1	4.4	7.9
Importações	8.5	4.2	7.9
Inflação média	0.5	0.6	1.4
Desemprego	12.4	11.1	8.9
Saldo Orçamental (% do PIB)	-3.1	-2.4	-1.1
Dívida pública (% do PIB)	128.8	130.1	126.2
Bal. Corrente e Capital (% do PIB)	1.3	1.6	1.4

Fonte: INE, Banco de Portugal, Ministério das Finanças

Em 2017, a economia portuguesa terá crescido cerca de 2,7%, com as exportações a crescerem 7,9% e a serem o principal motor de crescimento com uma contribuição de 3,3pp para o crescimento total. O segundo motor foi a formação bruta de capital fixo (FBCF), que cresceu 8,4%, com todas as suas componentes a registarem crescimentos positivos, em especial o investimento em transportes (+19%), máquinas e equipamentos (+14%) e construção (+8%). A FBCF contribuiu 1,6pp para o crescimento total da economia. O terceiro motor foi o consumo privado, que cresceu 2,2%, suportado em particular pela aquisição de bens duradouros (+5,9%).

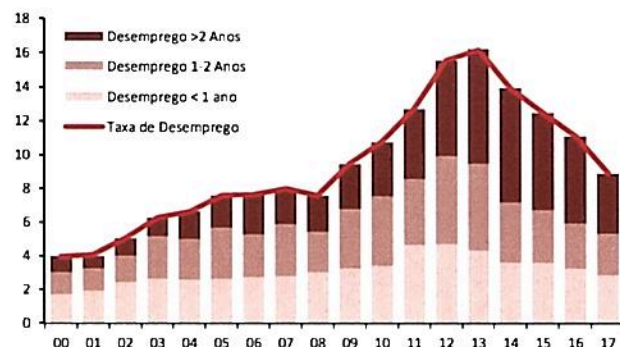
Contributos para o Crescimento do PIB (tvh)



Fonte: INE

O mercado de trabalho continuou a melhorar ao longo do ano de 2017, com a taxa de emprego efetiva (contratos permanentes) a rondar os 60% da população ativa em 2017. Em 2017, foram criados +161,3 mil postos de trabalho. A taxa de desemprego reduziu-se para 8,1% no quarto trimestre, o nível mais baixo desde 2009, enquanto em média anual a taxa se reduziu para 8,9%.

Taxa de Desemprego (%)



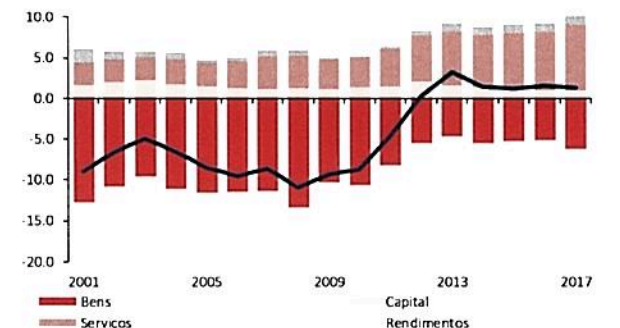
Fonte: INE

Apesar da melhoria da atividade económica e do mercado de trabalho, no terceiro trimestre de 2017, a taxa de poupança das famílias diminuiu para 4,4% do rendimento disponível bruto, fruto de um crescimento mais pronunciado do consumo (+3,4%) face a um crescimento mais moderado do rendimento disponível (1,7%), em termos homólogos.

Resultado da melhoria da competitividade das empresas exportadoras portuguesas, verificou-se um aumento sustentado do peso das exportações no PIB, com estas a pesarem 43% do PIB em 2017 (em termos nominais), enquanto em 2008 representavam 27%. Consequentemente, a balança comercial passou de défices recorrentes médios anuais de 8% do PIB, para excedentes comerciais de 2% do PIB, desde 2013. Em 2017, a balança comercial situou-se em 1,5% do PIB nominal.

Merece destacar o aumento das exportações de bens, contribuindo para a redução efetiva da posição deficitária em 8,8pp do PIB, nos últimos 8 anos (ou seja, passando de um défice de 15,3% em 2008 para 6,5% em 2017). Na origem desta melhoria expressiva esteve o aumento das exportações de metais e máquinas que, no seu conjunto representam 34% do total das exportações de bens.

Balança Corrente e de Capital (% PIB)



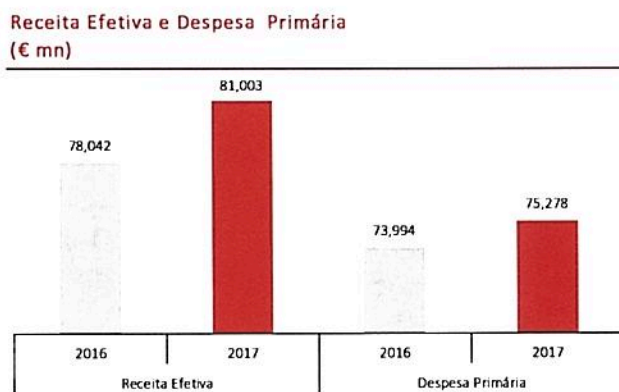
Fonte: Banco de Portugal, INE

As exportações de serviços continuam a reforçar a sua posição excedentária, com o turismo a contribuir em +5pp do PIB, de um saldo total de +7pp, em 2017. Atualmente, as exportações de turismo pesam 7% do PIB.

O elevado endividamento da economia (338% do PIB nominal no quarto trimestre de 2017) é ainda uma restrição ao crescimento económico, com especial incidência sobre o investimento, bem como continua a ser o maior fator de risco no médio prazo. Apesar do processo de desalavancagem, no quarto trimestre de 2017, o sector privado registou um rácio de endividamento de 212% do PIB, dos quais, 74% são das famílias (53% em crédito habitação e 21% crédito ao consumo) e 138% é das empresas não financeiras. O sector público registou um rácio de endividamento 126,2% do PIB, descendo de forma pronunciada no final do ano, com a amortização antecipada de uma parte significativa dos empréstimos ao FMI.

A evolução das finanças públicas, em 2017, registou um défice orçamental de 1,1% do PIB, melhor do que o inicialmente previsto no orçamento de Estado para 2017 (1,4%), fruto do crescimento superior ao esperado das receitas totais (+4,9%), em particular, das fiscais indiretas (+6%) e do aumento das contribuições sociais (+4%), associado a uma despesa pública com um crescimento +3,5%.

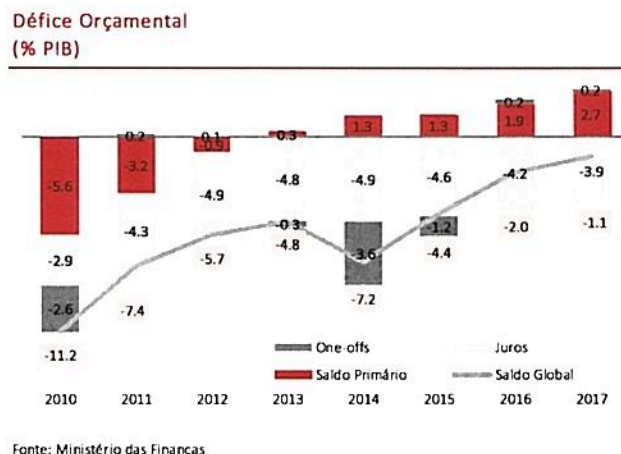
A queda mais acentuada do custo com o serviço da dívida pública (-2,5%) limitou um crescimento mais acentuado da despesa pública. O orçamento de Estado para 2018 prevê um défice orçamental das administrações de públicas de 1.0% do PIB.



Fonte: Ministério das Finanças

As taxas de juro da dívida da República Portuguesa continuam a registar níveis mínimos, fruto da redução da perceção do risco soberano por parte dos investidores, alavancada pela boa performance económica e pela evolução das contas públicas, e que se materializou na melhoria da notação de rating da República para "BBB-", já em investment grade, pela Standard and Poors, em setembro, e, em dezembro de 2017, para "BBB" pela Fitch. Em janeiro de 2018, a taxa de juro a 10 anos cotava

em níveis abaixo dos 2,0%, e o diferencial face à dívida alemã era inferior a 150pb (e inferior ao correspondente spread da dívida italiana).



Em 2017, o Tesouro manteve o regular acesso aos mercados financeiros internacionais, e continuou focado na diversificação das fontes de financiamento, em especial no segmento de retalho. Em 2017, foram colocados cerca de 7 mil milhões de euros em produtos de aforro para as famílias, repartidos entre OTRV e Certificados de Poupança. No final do ano, o Tesouro ajustou as condições de remuneração dos produtos de aforro às yields da dívida pública, traduzindo-se numa descida das taxas de juro.

Esta captação da poupança das famílias não teve impacto visível sobre os volumes de depósitos de particulares junto do sistema financeiro nacional, na medida em que permaneceram quase inalterados face a 2016.

O setor financeiro português, em 2017, prosseguiu os vários processos de reestruturação. O banco público concluiu a recapitalização acordada com as autoridades europeias, e, em outubro, o Fundo de Resolução concluiu a venda do Novo Banco ao fundo LoneStar, embora mantendo uma participação de 25% no capital. Já no final do ano, e na sequência da medida de resolução aplicada ao Banco Popular Español (que foi adquirido pelo Banco Santander), o Banco Santander Totta adquiriu e incorporou por fusão o Banco Popular Portugal.

A dinâmica dos agregados de crédito continuou a ser caracterizada pela desalavancagem, em grande medida associada à gestão dos ativos não produtivos que os bancos detêm em balanço. Entre dezembro de 2016 e setembro de 2017, de acordo com os dados do Banco de Portugal, o stock de empréstimos non-performing reduziu-se em 6,5 mil milhões de euros.

Esta evolução anulou os efeitos de incremento da nova produção de crédito aos particulares (mais quase 3 mil milhões de euros, em grande medida no crédito hipotecário), já que a nova produção de crédito a empresas registou uma redução de 3,3% no ano.

Política de investimento

A carteira de valores do Fundo será constituída em obediência a critérios de segurança, rentabilidade e liquidez e dela farão parte um conjunto diversificado de aplicações, designadamente, ações, obrigações diversas, outros instrumentos representativos de dívida, participações em instituições de investimento coletivo, depósitos bancários, outros ativos de natureza monetária e terrenos e edifícios inscritos no registo predial como integrantes do Fundo.

A política de investimento do Fundo será orientada por critérios de diversificação de risco e rentabilidade, podendo a Sociedade Gestora optar por uma política mais ou menos conservadora, aumentando ou diminuindo a exposição a ações ou a obrigações, de acordo com as suas expectativas sobre a evolução dos mercados.

Em regra, as aplicações do fundo serão realizadas com maior incidência em obrigações (40% a 75% do VLG do fundo), tendo a Sociedade Gestora como objetivo selecionar os emitentes de acordo com certos padrões de risco.

No máximo 40% do valor do Fundo poderá ser aplicado em ações, Fundos de Ações, Futuros, nomeadamente sobre ações ou Índices de ações e warrants autónomos, muito embora, em média, o investimento nestes ativos se situe nos 20%.

De forma acessória, o Fundo investirá em meios líquidos, como numerário, depósitos e papel comercial até ao limite de 15%.

O Fundo investirá essencialmente em ativos denominados em Euros, sendo que as aplicações expressas em outras moedas não poderão representar mais de 20%.

O Fundo poderá investir até 10% do valor em unidades de participação de fundos de investimento imobiliário, incluindo fundos geridos por sociedades em relação de domínio ou de grupo com a sociedade gestora.

As aplicações em terrenos e edifícios, créditos decorrentes de empréstimos hipotecários, ações de sociedades imobiliárias e unidades de participação em fundos de investimento imobiliário, não poderão representar mais de 30% do património do Fundo.

Os terrenos e edifícios detidos pelo fundo não podem ser de exploração industrial nem ter uma vocação de tal forma específica que torne difícil a sua venda pelo Fundo.

No final do período em análise, e tal como definido na sua política de investimento, o Fundo de Pensões Aberto Reforma Empresa apresentava cerca de 64% da sua carteira na componente



obrigacionista constituída por obrigações de taxa variável e de taxa fixa. A componente de maior risco (classe acionista com exposição ao mercado europeu e norte-americano) representava, indicativamente, cerca de 23,4% da carteira. Com o objetivo de diversificação, o Fundo em análise detinha no final de 2017, 4% de exposição ao mercado imobiliário.

O limite máximo de 15% em liquidez encontrava-se excedido em 17.85%. A situação foi regularizada dia 08-01-2018.

Benchmark

Na gestão do Fundo, a Sociedade Gestora não utilizou nenhum parâmetro de referência, conforme definido no Regulamento de Gestão do Fundo.

Evolução dos riscos materiais a que o Fundo se encontra exposto

- Risco de Rendimento:
 - O Fundo não apresenta garantia de rendibilidade;
 - O fundo está sujeito ao risco associado aos ativos que integram a sua carteira, variando o seu valor em função desse facto. O Fundo está sujeito, na sua componente obrigacionista, ao risco de taxa de juro de curto e de longo prazo. Adicionalmente o fundo está sujeito ao risco de crédito e financeiro.
- Risco de Crédito
 - Como risco de crédito entende-se a capacidade financeira dos emitentes das obrigações que integram o património do Fundo para satisfazer os compromissos financeiros daí decorrentes.
- Risco de Taxa de Juro:
 - Os preços das obrigações que integram a carteira do fundo variam em sentido contrário ao da variação das taxas de juro. Desta forma, caso se verifique uma subida das taxas de juro, os preços das obrigações detidas pelo fundo sofrerão uma desvalorização e o valor do Fundo registará uma diminuição, tendo no entanto um efeito positivo na remuneração do reinvestimento do cupão. Inversamente, uma descida das taxas de juro determinará uma valorização das obrigações e consequentemente do Fundo.
- Risco Financeiro
 - Como risco financeiro entende-se: risco de variação de preços dos ativos que compõem a carteira; risco de variação das taxas de juro de curto prazo ou de longo prazo que se traduz em risco de reinvestimento dos fundos em cada momento aplicados; risco de flutuações cambiais, que se traduz em alterações no valor das posições em moeda estrangeira, quando convertidas em euros.
- Risco Liquidez

- Entenda-se como liquidez não o nível de cash que os fundos devem ter, mas sim a capacidade do Fundo em vender os activos que detém em carteira de uma forma célere e com o mínimo impacto material.
- Risco Fiscal
 - Uma alteração adversa do regime fiscal poderá diminuir a remuneração potencial dos activos fundo.
- Risco de conflitos de interesse
 - O Fundo poderá adquirir emissões de entidades que fazem parte do mesmo grupo económico da Sociedade Gestora, o qual tem o Banco Santander como entidade dominante.

Gestão dos riscos materiais a que o Fundo se encontra exposto

A gestão dos riscos está sob primeira responsabilidade da Administração da Santander Pensões a quem compete a definição da estratégia e do perfil de risco adequado. A aplicação concreta da estratégia definida e a manutenção da atividade dentro do perfil de risco, competem a diversas áreas e a todos os níveis da estrutura, tanto numa perspetiva global como dentro de cada área de atividade.

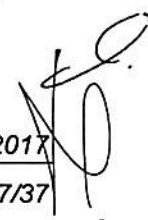
Foram aprovados em Comité de Riscos da Santander Pensões os seguintes manuais: Manual de Controlo de Crédito, Manual de Controlo de Riscos de Mercado e Performances, Manual de Controlo de Risco Operacional, onde estão descritos os métodos para mensurar os diferentes tipos de riscos, nomeadamente os seguintes:

Risco de Liquidez – É analisada a posição dos ativos dos fundos distribuídos por classe de ativos, ordenadas por critérios de liquidez, incorporando a informação sobre os ativos não líquidos da carteira de acordo com o procedimento de controlo da liquidez das carteiras.

Performance & Benchmarking – É analisada a rentabilidade do Fundo e respetiva comparação com a concorrência.

Risco de Crédito – Estabelecimento e seguimento dos limites de crédito por contraparte, assim como do rating médio da carteira. São acompanhados eventuais excessos e definidas medidas corretivas, assim como a concentração do património por tipo de ativos.

Risco de Mercado – É reportado o acréscimo de perda potencial máximo por uso de derivados nos fundos mobiliários vigiando por que todos os valores estejam dentro dos limites definidos e limites legais. É igualmente reportada e seguida a evolução da modified duration do fundo.



Risco Operacional - Análise do número de erros mensais e do impacto em custos devido a erros operacionais.

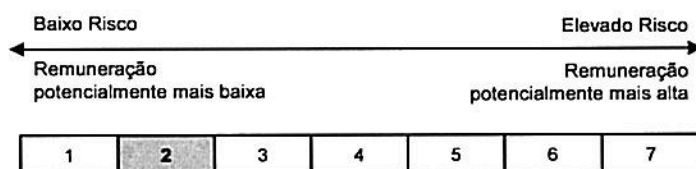
Risco Regulamentar – São reportados eventuais excessos e medidas de regularização, assim como a síntese de cumprimento das diversas obrigações legais e regulamentares que são acompanhadas detalhadamente no Comité de Compliance.

Performance

Em 2017, a rentabilidade e o risco do Fundo foi a seguinte:

Ano	Rendibilidade	Risco*	Classe de Risco
2010	3,93%	3,49%	3
2011	-2,53%	6,27%	4
2012	6,13%	3,69%	3
2013	6,00%	3,54%	3
2014	5,92%	4,60%	3
2015	2,22%	5,23%	4
2016	2,51%	4,12%	3
2017	1,65%	1,90%	2

Nota: As rentabilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do Indicador de Risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo).



Comissões suportadas pelo Fundo e Participantes

Nos últimos 3 anos:

- Não houve alterações significativas ao nível dos custos suportados pelo Fundo nomeadamente custos de transação, taxa de supervisão e custos com o Revisor Oficial de Contas;
- Não houve alterações significativas nas comissões suportadas pelo Fundo

Evolução dos ativos sob gestão

O valor total da carteira do Fundo, à data de 31 de Dezembro de 2017, era de € 751 095,14€.

Valor da quota-parte do Fundo afeta

O valor total da carteira do Fundo é afeto á Totta Urbe – Empresa de Administração e Construção, S.A em 50,6% e à Santander Totta Seguros – Companhia de Seguros Vida, S.A em 49,4%.

Valor atual das responsabilidades passadas

O valor atual das responsabilidades passadas obtidas pelo cenário de financiamento era de 136 826€ por parte da Totta Urbe – Empresa de Administração e Construção, S.A.

Nível de cobertura das responsabilidades passadas

O nível de cobertura das responsabilidades passadas identificadas no ponto anterior era de 278% por parte da Totta Urbe – Empresa de Administração e Construção, S.A.

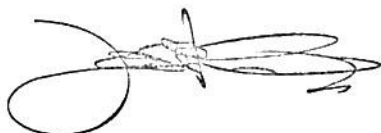
Outras informações

Durante o ano de 2017 existiu alteração do Atuário Responsável, contudo não se verificaram alterações face aos métodos, pressupostos e hipóteses utilizados na avaliação reportada ao ano anterior.


Eventos relevantes do Exercício

Para o período ocorrido entre o termo do exercício e o da elaboração do presente Relatório não existiu nenhum evento assinalável.

Lisboa, 13 de Março de 2018



**II - DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA DO FUNDO DE PENSÕES ABERTO
REFORMA EMPRESAS REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017**



**DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA REFERENTE AO PERÍODO FINDO
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017**

Notas	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	2017-12-31	2016-12-31
	ACTIVO		
	Investimentos		
	Terrenos e edifícios	-	-
5	Instrumentos de capital e unidades de participação	619 724	232 393
5	Títulos de dívida Pública	-	380 016
	Outros títulos de dívida	-	-
	Empréstimos concedidos	-	-
	Numerário, depósitos em inst. crédito e apl. MMI	135 806	85 399
	Outras aplicações	-	-
	Outros activos		
	Devedores	-	-
	Entidade gestora	-	-
7	Estado e outros entes públicos	4 889	4 781
	Depositários	-	-
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
	Outras entidades	-	66
8	Acréscimos e diferimentos	396	4 277
	TOTAL ACTIVOS	760 814	706 933
	PASSIVO		
	Credores	-	-
	Entidade gestora	532	409
	Estado e outros entes públicos	600	602
	Depositários	-	-
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
	Outras entidades	8 587	11 176
	Acréscimos e diferimentos	-	-
	TOTAL PASSIVO	9 719	12 187
VALOR DO FUNDO		751 095	694 745
VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO		11,9446	11,7511

**III - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO FUNDO DE PENSÕES ABERTO REFORMA
EMPRESAS REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017**

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized, cursive script, located in the bottom right corner of the page.

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017

Notas	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2017-12-31	2016-12-31
10	Contribuições	60 915	21 781
11	Pensões, capitais e prêmios únicos vencidos	16 098	23 102
9	Ganhos líquidos dos investimentos	9 155	8 771
9	Rendimentos líquidos dos investimentos	11 465	14 956
	Outros rendimentos e ganhos	-	-
12	Outras despesas	9 087	7 227
	Resultado líquido	56 350	15 178



**IV - DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO FUNDO DE PENSÕES ABERTO
REFORMA EMPRESAS REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE
2017**



DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA	31.12.2017	31.12.2016
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Contribuições		
Contribuições dos associados	40 052	21 781
Contribuições dos participantes/beneficiários	20 863	
Transferências		
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos		
Pensões pagas	(16 098)	(23 102)
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias		
Capitais vencidos (Remições/Vencimentos)		
Transferências		
Encargos inerentes ao pagamento de pensões e subsídios de morte		
Prémios de seguros de risco de invalidez ou morte		
Indemnizações resultantes de seguros contratados pelo fundo		
Participação nos resultados dos contratos seguro emitidos em nome do fundo		
Reembolsos fora das situações legalmente previstas		
Devolução por excesso de financiamento		
Remunerações		
Remunerações de gestão	(1 508)	(1 646)
Remunerações de depósito e guarda de títulos	(449)	(465)
Outros rendimentos e ganhos		
Outras despesas	(9 136)	(4 316)
Fluxo de caixa líquido das actividades operacionais	33 724	(7 748)
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Recebimentos		
Alienação/reembolso dos investimentos	634 212	66 928
Rendimentos dos investimentos	15 970	15 313
Pagamentos		
Aquisição de investimentos	(632 341)	(39 999)
Comissões de transacção e mediação	(459)	(187)
Outros gastos com investimentos		
Fluxo de caixa líquido das actividades de investimento	17 382	42 055
Variações de caixa e seus equivalentes	51 106	34 307
Efeitos de alterações de taxa de câmbio	(699)	177
Caixa no início do período de reporte	85 399	50 916
Caixa no fim do período de reporte	135 806	85 399

V - NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a vertical stroke, located in the bottom right corner of the page.

V – NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017

1 – Identificação do Fundo, Associado(s), Adesões Coletivas e Entidade(s) Gestora(s)

O Fundo de Pensões Aberto Reforma Empresa, adiante designado por Fundo, foi constituído em 5 de novembro de 1996 e tem como Sociedade Gestora o Santander Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA.

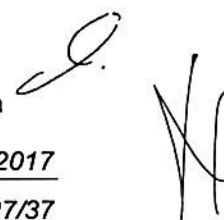
O Fundo é aberto, com duração indeterminada e é exclusivamente afeto à realização de planos de pensões e ao qual apenas é permitida a adesão coletiva.

Atualmente as adesões coletivas em vigor são: Totta Urbe – Empresa de Administração e Construção, SA e Santander Totta Seguros – Companhia de Seguros de Vida, SA, cujas condições passamos a descrever resumidamente de seguida:

- Santander Totta Seguros: O Plano de Pensões da Santander Totta Seguros encontra-se consubstanciado no Contrato Coletivo de Trabalho (CCT) da atividade seguradora publicada no Boletim de Trabalho e Emprego – 1ª Série – nº2 15 de janeiro 2013, abrangendo apenas os trabalhadores do Associado que se encontrem previstas no referido CCT, o qual passou, a partir da data de entrada em vigor (acima mencionada) a ser constituído sob a forma de Contribuição definida.
- Totta Urbe: O Plano de Pensões Totta Urbe não se encontra consubstanciado em nenhum contrato coletivo. Este Plano de Pensões não prevê contribuições dos participantes. Ao abrigo deste Plano são atribuídas, à generalidade dos colaboradores no ativo, pensões de reforma por velhice. As principais regras que regem o Fundo são as seguintes.
 - Elegibilidade: a) Todos os colaboradores que, à data da constituição do Fundo, se encontravam no ativo do quadro de pessoal da Totta Urbe e que se reformem ao serviço da Totta Urbe e b) Beneficiários que, até ao presente, adquiram já o direito a uma pensão a cargo do Fundo
 - Salário pensionável: Salário final à data de reforma ou a mais alta qualificação atingida;
 - Tempo de serviço pensionável: Número completo de anos e meses ao serviço da empresa até à data de reforma;
 - Idade normal de reforma: Idade legal de reforma estipulada pela Segurança Social.

2 – Alterações ocorridas ao plano

No exercício de 2015 foram formalizadas alterações às adesões coletivas por parte do associado Totta Urbe (nomeadamente no que respeita à especificação do universo dos trabalhadores abrangidos pelo plano de pensões) e do associado Totta Seguros através da



alteração integral ao contrato de adesão coletiva, tendo por base as alterações ao CCT da atividade seguradora publicado no BTE nº2 de 15 de janeiro de 2012, que prevê a atribuição de uma contribuição inicial aos trabalhadores no ativo a 1 de janeiro de 2012 que estavam abrangidos pelo anterior CCT.

3 – Políticas Contabilísticas utilizadas na preparação das Demonstrações Financeiras

A contabilização dos valores do Fundo de Pensões observa o disposto na Norma Regulamentar n.º12/95 – R de 6 de julho de 1995 da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões com as alterações introduzidas pelas Normas Regulamentares 12/2002 – R de 7 de maio de 2002, 8/2002 – R de 7 de maio de 2002, 10/2002 – R de 7 de maio de 2002 e 7/2007 – R de 17 de maio de 2007, as quais preveem os princípios contabilísticos, dentre os quais se destacam os seguintes:

- Os valores contabilizados em Acréscimos e Decréscimos ao valor do Fundo correspondem às operações verificadas no período que decorre entre duas datas aniversárias consecutivas, que correspondem a 31 de dezembro de cada ano;
- Os saldos das contas de Acréscimos e Decréscimos ao valor do Fundo são transferidos para a conta Valor do Fundo na data aniversária;
- As contribuições a contabilizar na respetiva conta de Acréscimos ao valor do Fundo devem ser as efetivamente recebidas;
- Os juros de títulos de rendimento fixo adquiridos, mas não recebidos, são especializados a cada fecho de carteira;
- Não são contabilizados como rendimentos os juros cujo recebimento seja 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 nas rubricas Acréscimos e Decréscimos ao valor do Fundo;
- Para efeitos da determinação do custo dos títulos vendidos é utilizado o critério Custo médio ponderado.

Carteira de títulos

As compras de títulos são registadas na data da transação, pelo valor efetivo de aquisição.

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, a qual estabelece os critérios valorimétricos ou de avaliação dos referidos ativos:



- Os ativos que se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados são 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, são equiparados a ativos não admitidos à cotação, sendo avaliados como se descreve de seguida.

- Os ativos que não se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados são avaliados pela aplicação da 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.

- Os valores representativos de dívida não cotados ou cujas cotações não sejam consideradas representativas do seu presumível valor de realização, são valorizados com base na cotação que no entender da Sociedade Gestora melhor reflita o seu presumível valor de realização. Essa cotação será procurada em sistemas internacionais de informação de cotações tais como o Financial Times, a Bloomberg, a Reuters ou outros que sejam considerados credíveis pela Sociedade Gestora. Alternativamente, a cotação pode ser obtida junto de market makers da escolha da Sociedade Gestora.

Operações com contratos de "Futuros"

As posições abertas em contratos de futuros são valorizadas periodicamente com base nas cotações de mercado, sendo os lucros e prejuízos, realizados ou potenciais, reconhecidos como proveito ou custo nas rubricas "Ganhos ou Perdas em operações financeiras".

A margem inicial é registada na rubrica "Outras contas de devedores". Os ajustamentos de cotações são registados diariamente em contas de acréscimos e diferimentos do ativo ou do passivo e transferidos no dia seguinte para a conta de depósitos à ordem associada.



Operações em moeda estrangeira

Os ativos em moeda estrangeira são convertidos em Euros com base no câmbio indicativo divulgado pelo Banco de Portugal na data de encerramento do balanço, sendo os ganhos e perdas resultantes da reavaliação cambial registados como proveitos e custos do exercício, respetivamente.

4 – Regime Fiscal

Em sede de IRC

Os rendimentos de Fundos de Pensões são isentos de IRC e imposto municipal sobre transações, conforme definido pelo Art.º16.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.

Em sede de IVA

- Juros e outras operações financeiras – isenção nos termos n.º27 do artigo 9.º do CIVA.
- Dividendos – Não tributados.

Em sede de Imposto de Selo

- As comissões de gestão e de depósito pagas pelos Fundos de Pensões passaram a estar sujeitas a imposto de selo (Verba 17.3.4 da TGIS) à taxa de 4%, na sequência da entrada em vigor da Lei nº 7-A/2016, de 30 de Março (OE 2016).



5 – Inventário de Investimentos

A carteira do Fundo é composta em 31 de dezembro de 2017 por unidades de participação num total de 619 724 euros (100% da carteira).

A carteira de investimentos em ativos decompõe-se da seguinte forma:

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos
Instrumentos de capital e unidades de participação					
Fundos Investimento Mobiliário					
PIMCO FI Global	71 000	37	-	71 037	-
Carmignac Securite	70 198	-	(107)	70 091	-
Morgan Stanley SICAV	71 000	21	-	71 021	-
BGF EURO SHORT DUR	61 973	39	-	62 012	-
Deutsche € Gov Bonds	55 000	764	-	55 764	-
INVESCO-BL RISK AL-C	17 583	1 447	-	19 029	-
BlueBay Investment G	55 000	1 564	-	56 564	-
JUPITER DYN BD FUND	35 000	-	(134)	34 866	-
Natixis Euro Short T	40 000	264	-	40 264	-
Lux Invest Plus - B	-	-	-	-	-
LYXOR€ST.50(DR)UC.FC	31 267	1 922	-	33 189	-
AMUNDI ETF € STOXX50	19 723	-	(565)	19 157	-
Lyxor ETF S&P 500	53 403	1 190	-	54 593	-
	581 147	7 246	(807)	587 586	-
Fundos de Investimentos Imobiliário					
FII - Imosocial	17 543	-	(1 301)	16 241	-
FII F Imosaúde	342	-	(247)	94	-
Fundo Lusimovest	15 177	625	-	15 801	-
	33 061	625	(1 549)	32 137	-
Total Instrumentos de capital e unidades de participação	614 208	7 871	(2 355)	619 724	-
TOTAL CARTEIRA DE TÍTULOS	614 208	7 871	(2 355)	619 724	-

O valor apresentado correspondente às mais e menos valias potenciais dos títulos em carteira e respeitam à diferença entre o valor de cotação a 31 de dezembro de 2017 e:

- o valor pelo qual se encontrava contabilizado à data de 31 de dezembro de 2016 (valor de cotação do ano anterior), no caso de títulos já detidos no ano anterior ou;
- o respetivo valor de aquisição, no caso de títulos adquiridos durante o período de 2017.

6 – Riscos associados à carteira de investimentos

- Risco de Rendimento

- O Fundo não apresenta garantia de rendibilidade;
- O Fundo está sujeito ao risco associado aos ativos que integram a sua carteira, variando o seu valor em função desse facto. O Fundo está sujeito, na sua componente obrigacionista, ao risco de taxa de juro de curto e de longo prazo. Adicionalmente o Fundo está sujeito ao risco de crédito e financeiro.

- Risco de Crédito

- Como risco de crédito entende-se a capacidade financeira dos emitentes das obrigações que integram o património do Fundo para satisfazer os compromissos financeiros daí decorrentes.

- Risco de Taxa de Juro

- Os preços das obrigações que integram a carteira do fundo variam em sentido contrário ao da variação das taxas de juro. Desta forma, caso se verifique uma subida das taxas de juro, os preços das obrigações detidas pelo fundo sofrerão uma desvalorização e o valor do Fundo registará uma diminuição, tendo no entanto um efeito positivo na remuneração do reinvestimento do cupão. Inversamente, uma descida nas taxas de juro determinará uma valorização das obrigações e consequentemente do Fundo.

- Risco Financeiro

- Como risco financeiro entende-se: risco de variação de preços dos ativos que compõem a carteira; risco de variação das taxas de juros de curto prazo ou de longo prazo que se traduz em risco de reinvestimento dos fundos em cada momento aplicados; risco de flutuações cambiais, que se traduz em alterações no valor das posições em moeda estrangeira, quando convertidas em euros.

- Risco Liquidez

- Entenda-se como liquidez não o nível de cash que os fundos devem ter, mas sim a capacidade do Fundo em vender os ativos que detém em carteira de uma forma célere e com o mínimo impacto material.

- Risco Fiscal

- Uma alteração adversa do regime fiscal poderá diminuir a remuneração potencial dos ativos do Fundo.

- Risco de conflitos de interesse

- O Fundo poderá adquirir emissões de entidades que fazem parte do mesmo grupo económico da Sociedade Gestora, o qual tem o Banco Santander como entidade dominante.



Objetivos, Políticas e Procedimentos de Gestão de Risco, Métodos de Mensuração de Risco

A gestão dos riscos está sob primeira responsabilidade da Administração da Santander Pensões a quem compete a definição da estratégia e do perfil de risco adequado. A aplicação concreta da estratégia definida e a manutenção da atividade dentro do perfil de risco, competem a diversas áreas e a todos os níveis da estrutura, tanto numa perspetiva global como dentro década área de atividade.

Foram aprovados em Comité de Riscos da Santander Pensões os seguintes manuais: Manual de Controlo de Crédito, Manual de Controlo de Riscos de Mercado e de Performance, Manual de Controlo de Risco Operacional, onde estão descritos os métodos para mensurar os diferentes tipos de riscos, nomeadamente os seguintes;

- Risco de Liquidez – É analisada a posição dos ativos dos fundos distribuídos por classe de ativos, ordenadas por critérios de liquidez, incorporando a informação sobre os ativos não líquidos da carteira de acordo com o procedimento de controlo da liquidez das carteiras.
- Performance & Benchmarking – É analisada a rentabilidade do Fundo e respetiva comparação com a concorrência.
- Risco de Crédito – Estabelecimento e seguimento dos limites de crédito por contraparte, assim como do rating médio da carteira. São acompanhados eventuais excessos e definidas medidas corretivas, assim como a concentração do património por tipo de ativos.
- Risco de Mercado - É reportado o acréscimo de perda potencial máximo por uso de derivados no fundo vigiando para que todos os valores estejam dentro dos limites definidos e limites legais. É igualmente reportada e seguida a evolução da *modified duration* do fundo.
- Risco Operacional – Análise do número de erros mensais e do impacto em custos devido a erros operacionais.
- Risco Regulamentar - São reportados eventuais excessos e medidas de regularização, assim como a síntese de cumprimento das diversas obrigações legais e regulamentares que são acompanhadas detalhadamente no Comité de Compliance.

Análise de sensibilidade

Com base na carteira a 31 de dezembro de 2017 fomos calcular o impacto, medido em pontos base (pb), no valor do Fundo das seguintes variações de mercado:

- Variações de 15% na taxa de câmbio EUR/USD;
- Variações de 30% no mercado acionista;
- Variações de 10% no mercado imobiliário;



- Variações de 100 pb nos spreads de crédito;
- Variações paralelas de 100 pb na curva de rendimentos.

Os resultados obtidos foram os seguintes:

Impacto no Fundo	Alteração da Taxa do Câmbio EUR/USD		Alteração Preço Acções		Alteração Preço Mercado Imobiliário		Alteração Spreads Crédito		Deslocação Paralela Taxas de Juro	
	15%	-15%	30%	-30%	10%	-10%	100 pb	(100) pb	100 pb	(100) pb
2017	NA	NA	427	(427)	43	(43)	0	0	0	0
2016	(78)	78	760	(760)	56	(56)	0	0	(189)	0

7 – Estado e outros entes públicos (Ativo)

A partir do exercício de 2015, o Fundo de Pensões Aberto Reforma Empresas passou a registar no seu ativo o imposto retido implícito nas cotações dos Fundos de Investimento Mobiliários e Imobiliário, considerando que: (i) os Fundos de Pensões se encontram isentos de imposto ao abrigo do Artigo 16.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais e (ii) que na valorização da carteira de títulos é utilizado o valor de cotação líquido destes ativos.

O valor do imposto retido ascende a 31 de dezembro de 2017 a 4 889 euros refletido na rubrica de Outros ativos – Estado e outros entes públicos (até 31 de dezembro de 2015 estava classificado na rubrica de Investimentos – Instrumentos de capital e unidades de participação).

8 – Acréscimos e Diferimentos (Ativo)

Esta rubrica apresenta a seguinte decomposição em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016:

Descrição	Nota	31.12.2017	31.12.2016
Juros a receber			
Títulos da dívida	Nota 5	-	4 227
Kick Backs		6	39
Outros		390	11
TOTAL		396	4 277

9 – Ganhos líquidos dos investimentos e Rendimentos líquidos dos investimentos

Os quadros seguintes sintetizam, por categoria de investimento, os Rendimentos e Gastos e os Ganhos e Perdas reconhecidos durante o ano 2017.

Rendimentos líquidos dos Investimentos	Ganhos		Rendimentos	31.12.2017	31.12.2016
	Mais Valla				
	Potencial	Realizada			
Títulos de dívida	-	1 123	6 782	7 905	14 509
Acções	-	-	1	1	2
Depósitos	-	-	411	411	-
Derivados	-	-	-	-	1 232
Unidades de Participação	7 871	10 968	4 271	23 111	18 799
TOTAL	7 871	12 092	11 465	31 428	34 542

Gastos e Perdas	Perdas		Gastos	31.12.2017	31.12.2016
	Menos Valla				
	Potencial	Realizada			
Títulos de dívida	-	3 780	-	3 780	9 410
Acções	-	-	-	-	-
Depósitos	-	-	-	-	-
Derivados	-	4 646	-	4 646	-
Unidades de Participação	2 355	27	-	2 382	1 406
TOTAL	2 355	8 453	-	10 808	10 816

10 – Contribuições

Durante o ano de 2017 foram transferidos para o Fundo, a título de contribuições, o montante global de 60 915 euros, conforme se apresenta:

Descrição	31.12.2017	31.12.2016
Contribuições Associadas		
Santander Totta Seguros	60 915	20 078
Totta Urbe	-	1 703
TOTAL	60 915	21 781

11 – Pensões, capitais e prémios únicos vencidos

Foram pagos benefícios no valor de 16 098 euros durante o exercício, tal como discriminado na tabela abaixo:

Período	Pensões pagas
31.12.2017	16 098
31.12.2016	23 102

12 – Outras despesas

As outras despesas, que totalizam 9 087 euros, apresentam a seguinte decomposição:

Descrição	31.12.2017	31.12.2016
Comissões de gestão, depósito e administrativas		
Comissão de Gestão e de depósito	1 829	191
Comissão administrativa	-	-
Taxa ISP	10	11
Estudo Atuarial	5 865	5 856
Custos Auditoria	671	823
EMIR	99	125
	8 475	7 006
Comissões de Mediação	361	64
Impostos	251	157
TOTAL	9 087	7 227



VI - CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a vertical stroke, located in the bottom right corner of the page.

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Pensões Aberto Reforma Empresas**, gerido pela Entidade Gestora Santander Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., que compreendem a demonstração da posição financeira, em 31 de dezembro de 2017 (que evidencia um total de 760 814 euros, um valor do Fundo de 751 095 euros e um resultado líquido de 56 350 euros), a demonstração de resultados, a demonstração de fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data e as notas à demonstração da posição financeira e à demonstração de resultados que incluem 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 Aberto Reforma Empresas**, em 31 de dezembro de 2017, e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de pensões.

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 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.

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.

Matérias relevantes de auditoria	Síntese da resposta de auditoria
Valorização da carteira de títulos	
<p>A carteira de títulos corresponde a cerca de 83% do ativo, representando assim uma área relevante para a auditoria.</p> <p>Assim, a verificação das cotações e a validação das metodologias de valorização e informação utilizada, particularmente para a valorização de títulos não cotados, reveste-se de grande importância.</p> <p>Os procedimentos adotados na valorização dos títulos em carteira são descritos no Relatório de Gestão e nas notas 3 e 5.</p>	<p>Testes de conformidade ao processo de importação e registo das cotações diárias dos títulos em carteira.</p> <p>Testes substantivos para validação da valorização dos títulos em carteira.</p>

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

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela: (i) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de pensões; (ii) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares; (iii) 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; (iv) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e (v) 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:

- (i) 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;
- (ii) 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;
- (iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- (iv) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas 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 o Fundo descontinue as suas atividades;
- (v) 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;
- (vi) comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, entre outros assuntos, o âmbito e o

planeamento da auditoria, e as matérias relevantes de auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;

- (vii) das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, 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;
- (viii) declaramos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser 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

Em nossa opinião, o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas, não tendo sido identificadas incorreções materiais.

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

Nos termos do 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:

- (i) fomos nomeados auditores do Fundo pela primeira vez pela Entidade Gestora para o mandato compreendido entre 2016 e 2018;
- (ii) o órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações

financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude;

- (iii) 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 19 de março de 2018;
- (iv) 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;
- (v) informamos que, para além da auditoria, prestámos ao fundo os seguintes permitidos por lei e pelos regulamentos em vigor: Trabalhos de Auditoria para efeitos de supervisão prudencial para a emissão do Relatório de Exame Simplificado sobre os elementos de índole financeiros e estatísticos do Fundo, nos termos do DL N.º 12/2016, de 20 de janeiro e das normas regulamentares de acordo com as disposições previstas nas Normas Regulamentares da ASF - Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, N.º 7/2007-R, de 17 de maio e N.º 18/2008-R, de 23 de dezembro, alterada pela N.º 20/2010-R, de 16 de dezembro.

Lisboa, 19 de março de 2018



João Guilherme Melo de Oliveira, em representação de
BDO & Associados - SROC