



Fundo de Pensões Aberto
CAIXA PPR RENDIMENTO MAIS

Relatório e Contas 2020

www.cgdpensoes.pt



ÍNDICE

SUMÁRIO EXECUTIVO	3
ENQUADRAMENTO ECONÓMICO	4
MERCADOS FINANCEIROS	6
GESTÃO DE FUNDOS DE PENSÕES EM PORTUGAL	10
ENQUADRAMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES	11
EVOLUÇÃO DA CARTEIRA DO FUNDO DE PENSÕES	12
POLÍTICA DE INVESTIMENTO	12
1. INTRODUÇÃO	12
2. ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO E PERFIL DO INVESTIDOR OBJETIVO.....	12
3. PRINCÍPIOS GERAIS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO	13
4. RESTRIÇÕES / INDICAÇÕES.....	13
5. MEDIDAS DE REFERÊNCIA RELATIVAS À RENDIBILIDADE.....	16
6. MEDIÇÃO E CONTROLO DE RISCO	16
7. INTERVENÇÃO E EXERCÍCIO DE DIREITOS DE VOTO.....	17
8. DEFINIÇÃO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS.....	17
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	18
CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS	34

RELATÓRIO DE GESTÃO

SUMÁRIO EXECUTIVO

CARACTERÍSTICAS DOS FUNDOS PPR

O Fundo de Pensões Aberto Caixa PPR Rendimento Mais tem por objetivo a criação de Planos Poupança Reforma que proporcionam o acesso a uma carteira de obrigações que será investida com base em ciclos temporais pré-definidos e sucessivos de 6 anos.

O Fundo caracteriza-se por uma gestão equilibrada, destinando-se, sem prejuízo da possibilidade da sua combinação com outros fundos de perfil de investimento distinto geridos pela mesma Entidade Gestora, a investidores com uma moderada tolerância à volatilidade dos mercados financeiros.

Os Participantes poderão exigir o reembolso das unidades de participação nos termos das condições estabelecidas nos Planos de Poupança Reforma, na lei e nas normas em vigor.

A CGD Pensões procederá à autorização do reembolso num prazo máximo de 10 dias úteis a contar da data em que se reúnam todas as condições para a respetiva efetivação, nomeadamente a receção dos documentos necessários à prova das situações que originem o direito ao acesso aos benefícios previstos no Plano de Poupança Reforma.

POPULAÇÃO ABRANGIDA

Em 31 de dezembro de 2020, a população abrangida era de 2.751 Participantes.

VALOR DO FUNDO

O valor da carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa PPR Rendimento Mais, em 31 de dezembro de 2020, ascendia a 61.174.767euros.

CUMPRIMENTO DOS PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS

Em 31 de dezembro de 2020, a carteira do Fundo cumpria todos os princípios e regras prudenciais aplicáveis, designadamente as estabelecidas pela Norma Regulamentar n.º 9/2007-R, de 28 de junho.

ENQUADRAMENTO ECONÓMICO

No ano de 2020, a economia mundial registou uma contração significativa em consequência da pandemia COVID-19. Com efeito, o Fundo Monetário Internacional (FMI) estima que, após um crescimento de 2,8% em 2019, o PIB real global tenha evidenciado uma contração de 4,4% em 2020. De acordo com estas perspetivas, tanto o crescimento do agregado de países desenvolvidos (que terá passado de 1,7% em 2019 para -5,8% em 2020) como o de emergentes (de 3,7% em 2019 para -3,3% em 2020) foi impactado pela crise sanitária mundial e pelas respetivas medidas de confinamento que, por sua vez, acarretaram uma supressão alargada de atividades. No que concerne à evolução de preços, a inflação observou um abrandamento considerável, particularmente no bloco desenvolvido, devido ao efeito negativo da pandemia na procura de diversos setores, em especial, dos serviços.

Indicadores Económicos						
Taxas de variação em %, exceto taxa de desemprego						
	PIB real		Inflação		Taxa de desemprego	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Global	2,8	-4,4	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
EUA	2,2	-4,3	1,8	1,5	3,7	8,9
União Europeia ^(a)	1,5	-7,4	1,4	0,7	6,7	7,7
Área Euro	1,3	-7,8	1,2	0,3	7,5	8,3
Alemanha	0,6	-5,6	1,4	0,4	3,1	4,0
França	1,5	-9,4	1,3	0,5	8,5	8,5
Espanha	2,0	-12,4	0,8	-0,2	14,1	16,7
Itália	0,3	-9,9	0,6	-0,1	10,0	9,9
Reino Unido	1,5	-9,8	1,8	0,8	3,8	5,4
Japão	0,7	-5,3	0,5	-0,1	2,4	3,3
Rússia	1,3	-4,1	4,5	3,2	4,6	5,6
China	6,1	1,9	2,9	2,9	3,6	3,8
Índia	4,2	-10,3	4,8	4,9	n.d.	n.d.
Brasil	1,1	-5,8	3,7	2,7	11,9	13,4

Nota: (a) valores da União Europeia, Área Euro e respetivos Estados-Membros são retirados da Comissão Europeia; n.d. não disponível; os dados da inflação correspondem à taxa de variação média anual e os da taxa de desemprego à média anual.

Fonte: FMI, World Economic Outlook, outubro 2020; Comissão Europeia, European Economic Forecast, outono 2020.

Especificamente, as projeções de outubro da referida instituição apontavam para que a atividade económica dos EUA, após ter crescido 2,2% em 2019, contraísse 4,3% em 2020. Porém, de acordo com os dados oficiais entretanto divulgados, do *Bureau of Economic Analysis*, a contração, apesar de ter sido significativa, foi de menor magnitude, ficando nos 3,5%. Com o objetivo de amenizar as consequências económico-sociais da pandemia, o governo americano aprovou um conjunto de medidas fiscais num valor superior a 3 biliões de dólares, as quais incluem, entre outras, transferências diretas para as famílias e o alargamento da abrangência e aumento dos beneficiários de subsídio de desemprego. No que respeita ao mercado de trabalho, de acordo com os dados oficiais do *Bureau of Labor Statistics*, denotou-se uma deterioração significativa, com a taxa de desemprego a subir de 3,5% em fevereiro, o mínimo em 50 anos, para quase 15% em abril, o máximo histórico, tendo posteriormente verificado uma trajetória descendente, situando-se no final do ano a 6,7%. Esta dinâmica encontrava-se perspetivada pelo FMI, que estimava um aumento da taxa média anual de 3,7% em 2019 para 8,9% em 2020. Por seu turno, segundo as projeções

do FMI, a inflação apresentou um abrandamento, ao ter descido de 1,8% em 2019 para 1,5% em 2020. Este contexto, conjuntamente com a necessidade de repor o normal funcionamento dos mercados financeiros, motivou a que a Reserva Federal Americana (*Fed*) procedesse à implementação de várias medidas de cariz acomodatório. De entre estas, destacaram-se o corte das taxas diretoras para o limite mínimo efetivo, a compra avultada de obrigações do tesouro e de títulos com dívida hipotecária como colateral, a criação de linhas de cedência de liquidez e de concessão de crédito e, também, a adoção de um objetivo de inflação média.

Indicadores Económicos da União Europeia e Área Euro

Taxas de variação em %, exceto onde indicado

	União Europeia		Área Euro	
	2019	2020	2019	2020
PIB real	1,5	-7,4	1,3	-7,8
Consumo privado	1,6	-8,2	1,3	-8,7
Consumo público	2,0	2,1	1,9	1,9
Formação Bruta de Capital Fixo	5,7	-10,3	5,8	-11,2
Exportações	2,7	-11,3	2,5	-11,5
Importações	3,8	-10,0	3,9	-10,1
Inflação	1,4	0,7	1,2	0,3
Taxa de desemprego (em %)	6,7	7,7	7,5	8,3
Saldo orçamental (em % do PIB)	-0,5	-8,4	-0,6	-8,8

Fonte: Comissão Europeia, European Economic Forecast, outono 2020.

Na Área Euro, as perspetivas de outono da Comissão Europeia indicavam uma contração da atividade em 2020 mais acentuada do que a dos EUA, de 7,8%, após ter crescido 1,3% em 2019. O *Eurostat*, a entidade oficial de estatística da região, estimou uma queda de 6,8% em 2020. Para o pior desempenho económico desta região contribuiu a implementação de medidas de confinamento consideravelmente mais restritivas. Perante este enquadramento, os governos dos Estados-membros executaram um conjunto de políticas fiscais expansionistas, as quais foram coadjuvadas pelas das instituições supranacionais, tendo-se destacado a aprovação do fundo de recuperação europeu, “*Next Generation EU*”, no montante de 750 mil milhões de euros. No que respeita ao mercado de trabalho, este foi suportado por programas de retenção de emprego aplicados em vários países, permitindo que o aumento da taxa de desemprego fosse inferior ao verificado nos EUA (desde fevereiro, período pré-crise, aumentou 1,1 pontos percentuais, situando-se nos 8,3% em dezembro de 2020, segundo os dados oficiais do *Eurostat*). As perspetivas da Comissão Europeia também indicavam uma subida moderada, de 7,5% em 2019 para 8,3% em 2020. Relativamente à inflação, esta foi particularmente impactada pela crise económica, situando-se em território negativo desde agosto até dezembro, de acordo com a informação oficial do *Eurostat*. Esta descida também se encontrava perspetivada pela Comissão Europeia. Neste contexto, o Banco Central Europeu (BCE) procedeu a um incremento substancial do grau acomodatório da política monetária. De entre as várias medidas anunciadas, salientaram-se (i) a criação do programa de compra de ativos para resposta à emergência pandémica (conhecido pela sigla em inglês *PEPP*), dotado de elevada flexibilidade no ritmo mensal de aquisições, nas jurisdições dos emitentes e no tipo de obrigações adquiridas; (ii) o aumento do programa de compra de ativos em 120 mil milhões de euros, e; (iii) as condições significativamente mais favoráveis para as operações de refinanciamento de prazo alargado direcionadas (vulgo *TLTRO-III*).

Para a economia portuguesa, as perspetivas de outono da Comissão Europeia apontavam para uma contração mais significativa em 2020 que a da maioria dos Estados-membros, com uma queda do PIB real de 9,3%, após ter registado um crescimento de 2,2% em 2019. No entanto, segundo o Instituto Nacional de Estatística, a quebra, apesar de ter sido bastante acentuada, foi menor, tendo-se fixado nos 7,6%. Esta evolução deriva da maior relevância para a atividade económica de setores mais impactados pelo confinamento, tais como os ligados ao turismo. No que diz respeito ao mercado de trabalho, à semelhança de outros países europeus, a deterioração foi atenuada pelas medidas de retenção de emprego, embora se tenha observado uma subida da taxa de desemprego. No que se refere à inflação, esta prolongou a trajetória de abrandamento significativo, influenciada, em especial, pela evolução negativa dos preços da energia.

Indicadores da Economia Portuguesa

Taxas de variação homólogas em %, exceto onde indicado

	2018	2019	2020
PIB real	2,8	2,2	-9,3
Consumo privado	2,6	2,4	-7,9
Consumo público	0,6	0,7	1,0
Formação Bruta de Capital Fixo	6,2	5,4	-10,2
Exportações	4,1	3,5	-21,0
Importações	5,0	4,7	-15,6
Inflação	1,2	0,3	-0,1
Taxa de desemprego (em %)	7,1	6,5	8,0
Saldo orçamental (em % do PIB)	-0,3	0,1	-7,3
Dívida Pública (em % do PIB)	122	117	135

Fonte: Comissão Europeia, European Economic Forecast, outono 2020.

Por fim, de acordo com as projeções do FMI, as economias emergentes, quando comparadas com as do bloco desenvolvido, deverão ter registado uma contração menor da atividade em 2020, de 3,3%, após terem evidenciado um crescimento de 3,7% em 2019. Perante este enquadramento e dada a inflação controlada, os bancos centrais dos países do bloco emergente adotaram também uma política monetária consideravelmente mais acomodatória, com várias destas autoridades monetárias a introduzirem programas de compra de ativos, tais como o da Índia, o da África do Sul, o da Hungria e o da Polónia. Importa realçar, no entanto, a dinâmica da atividade da China, que se destacou pela positiva, ao ter evidenciado um crescimento de 2,3% em 2020, segundo o *China National Bureau of Statistics*. O melhor comportamento económico deste país, que foi o primeiro a ser afetado pela pandemia, poderá refletir a maior eficácia no controlo das infeções e das políticas de estímulo implementadas.

MERCADOS FINANCEIROS

O ano de 2020 ficou marcado pelo fim de uma das maiores fases de expansão económica da história, motivado por um evento exógeno, um surto epidemiológico de dimensões globais denominado COVID-19. A progressão ao nível de novos casos e o espoliar de medidas de restrição à mobilidade como forma de contenção culminaram na interrupção súbita da atividade global e causaram um sentimento de maior aversão ao risco nos investidores. A postura extremamente acomodatória dos bancos centrais, visível nos cortes de taxas de referência e sobretudo nos programas de compra de ativos, a par com a intervenção

célere e expressiva das autoridades fiscais, geraram um suporte substancial à evolução dos mercados financeiros, em especial para as classes de maior risco. Com efeito, a maioria encerrou o ano com performances positivas, com vários índices de referência a atingirem, inclusivamente, novos máximos históricos ou de vários anos. Para a recuperação do otimismo dos investidores, terão ainda contribuído os avanços no conhecimento médico sobre a doença e o seu tratamento, nomeadamente no que concerne às vacinas, colmatando, de certa forma, os receios decorrentes dos efeitos nefastos da aceleração significativa do número de contágios verificada no final do ano. Neste âmbito, assumiram particular relevância as notícias sobre o desenvolvimento das vacinas e a sua aprovação pelas entidades de supervisão de diversos países, e o início dos programas de vacinação no final de 2020. Pese embora o ano tenha sido prolífero em eventos de índole política, o impacto dos mesmos foi condicionado pelas fortes disrupções sentidas no panorama macroeconómico. Entre os mais relevantes destacaram-se as incertezas em torno do “*Brexit*”, cujo corolário foi a assinatura a 24 de dezembro de um acordo provisório, as eleições presidenciais nos EUA, com a vitória do candidato do Partido Democrata, Joe Biden, e a manutenção das tensões comerciais entre os EUA e um conjunto de países, particularmente a China.

No **Mercado Monetário**, as taxas de curto prazo dos EUA e da Área Euro evidenciaram descidas pronunciadas, embora este comportamento não tenha sido linear ao longo do ano. Concretamente, a *Libor*, o indexante para aplicações em dólares, registou uma queda de 167 pontos base (p.b.), para 0,24%, no prazo de 3 meses, de 165p.b., para 0,26%, no de 6 meses e também de 165p.b., para 0,34%, no de 12 meses. Já a redução da taxa *Euribor*, o indexante para aplicações em euros, para o mesmo período foi mais modesta, tendo descido 16p.b. para -0,55% na maturidade de 3 meses, 20p.b. para -0,53% na de 6 meses e 25p.b. para -0,50% na de 12 meses. Contudo, intermediamente, estas referências evidenciaram uma subida considerável, entre fevereiro e março, aquando do período de maior turbulência dos mercados financeiros. Este movimento não refletiu expectativas de aumento das taxas diretoras, mas os receios das consequências económicas da pandemia COVID-19 no sistema financeiro. A título de exemplo, a *Libor* a 3 meses aumentou 71p.b. em apenas 14 dias.

No que respeita ao mercado de **Obrigações do Dívida Pública**, os principais índices da Área Euro e dos EUA beneficiaram da forte queda das taxas de juro, tendo registado desempenhos positivos de 5,0% e de 8,0%, respetivamente. O comportamento das *yields* foi indissociável do contexto de contração significativa da atividade económica a nível global, consequência das medidas de contenção da COVID-19, e da atuação dos principais bancos centrais. Neste enquadramento, a taxa de juro germânica da maturidade a 10 anos caiu no ano 40p.b., para -0,57%, tendo inclusivamente atingido durante o período um novo nível mínimo de -0,86%, ocorrido durante o mês de março. A evolução do agregado de governos da Área Euro beneficiou adicionalmente do estreitamento dos prémios de risco dos Estados-membros, por sua vez suportados pela implementação do Programa de Compras num Contexto Pandémico (*PEPP*) e pela aprovação do plano de estímulos europeu, vulgo “*Next Generation EU*”, formalizado em julho, mas apenas aprovado no final do ano. Nos EUA, o movimento de queda das *yields* foi mais do dobro do verificado nas *yields* da dívida alemã, sendo a descida no prazo dos 10 anos superior a 100p.b., terminando o ano a 0,91%. Para esta maior redução contribuíram os cortes das taxas *Fed Funds* nos EUA, num período em que as da Área Euro permaneceram inalteradas. Nos últimos meses do ano, atendendo ao desenvolvimento de vacinas para a COVID-19 e à melhoria do contexto económico, as taxas de juro dos EUA de maturidades mais longas encetaram um movimento ascendente que desde julho até ao final de 2020, no prazo dos 10 anos, foi de cerca de 40p.b.. Este movimento compara com a relativa estabilidade das taxas de juro alemãs no mesmo período.

Os mercados de **Obrigações de Dívida Privada - Crédito** registaram performances transversalmente positivas, não só em resultado do excesso de rendibilidade proveniente dos prémios de risco de crédito, mas também pelo contexto de queda das taxas de juro. Não obstante a deterioração dos fundamentais das empresas, ocorrida em função da contração da atividade a nível global, o suporte gerado pelas

políticas monetárias, nomeadamente os programas de compras de ativos, foi suficiente para permitir que os *spreads* de crédito se situassem no final do ano em níveis relativamente próximos dos de dezembro de 2019, apesar dos fortes alargamentos registados intermediamente. De entre os referidos programas destaca-se a aquisição pela Reserva Federal Americana de títulos de dívida corporativa de grau especulativo, cujo *rating* antes da pandemia fosse de *investment grade*, e de *ETFs* de *high yield*. Neste contexto, os segmentos de emissões em dólares de grau de investimento e de grau especulativo registaram performances de 9,9% e de 7,1%, respetivamente, enquanto os equivalentes em euros obtiveram valorizações mais modestas, de 2,8% e de 2,3%, respetivamente. Para o melhor desempenho do segmento de *investment grade* em dólares foi relevante a característica de maturidade média mais elevada, propiciando uma maior sensibilidade à queda das taxas verificada, num ambiente de maior diminuição das *yields* dos EUA que na Área Euro. Relativamente ao volume de novas emissões, em 2020 verificaram-se máximos de vários anos, tanto nos títulos denominados em euros como em dólares. Por fim, de acordo com as agências de notação financeira, o referido contexto fundamental da classe resultou no aumento expressivo das taxas de incumprimento, que duplicaram o nível verificado antes do surto pandémico e atingiram os valores mais elevados da última década. As agências sublinharam, adicionalmente, a preocupação com a recuperação económica ainda incipiente e a possibilidade de aumento de incumprimentos associados aos efeitos na atividade do aumento dos casos de COVID-19.

Rendibilidades dos Mercados de Obrigações

	2019	2020
Obrigações do Tesouro		
EUA	6,9%	8,0%
Área Euro	6,8%	5,0%
Alemanha	3,0%	3,0%
Itália	10,6%	7,9%
Portugal	8,5%	4,1%
Obrigações de Dívida Privada - Crédito		
<i>Investment Grade</i> em dólares	14,5%	9,9%
<i>Investment Grade</i> em euros	6,3%	2,8%
<i>High Yield</i> em dólares	14,3%	7,1%
<i>High Yield</i> em euros	11,3%	2,3%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

No início do ano os mercados de **Ações** foram penalizados de forma expressiva pelo surto epidemiológico, ao incorporarem o impacto da deterioração económica esperada nos resultados empresariais. Contudo, a maioria dos índices de referência terminou o ano com desempenhos positivos, fruto da postura extremamente acomodatória dos bancos centrais, da intervenção célere dos governos e dos avanços na investigação e aprovação de vacinas para a COVID-19. Neste contexto, diversos mercados atingiram novos máximos históricos, como foi o caso do americano que encerrou 2020 com ganhos de cerca de 20%, beneficiando dos vários programas de estímulo e da confirmação da vitória de Joe Biden nas eleições presidenciais, ao terminar com a incerteza verificada nos meses precedentes. De realçar ainda o do bloco emergente, que beneficiou da depreciação do dólar e do melhor desempenho da economia da China. Já o agregado europeu patenteou perdas, sobretudo pelas desvalorizações ocorridas nos mercados dos países denominados periféricos. Estes foram particularmente afetados pelos efeitos da pandemia, e,

posteriormente, pela manutenção de divergências quanto à aprovação do programa de estímulos europeu, que veio a ocorrer somente no final do ano. No que respeita ao comportamento dos setores a nível global, ainda que a maioria tenha averbado variações positivas, salientaram-se os de tecnologia e de consumo discricionário. Em contraposição, pela negativa, estiveram os setores da energia e o financeiro. No que concerne aos resultados empresariais, não obstante a forte queda das receitas e dos lucros na generalidade dos mercados, evidenciaram-se as surpresas positivas nos números do 3º trimestre de 2020. Por fim, atendendo ao contexto de incerteza, a maioria das empresas manteve uma postura de elevada cautela na gestão da sua situação financeira, o que condicionou o volume global de fusões e aquisições, o qual por sua vez contraiu no ano em todos os setores.

Rendibilidades dos Mercados de Ações

	2019	2020
Global (em euros)	28,9%	6,7%
Desenvolvidos (em euros)	30,0%	6,3%
Emergentes (em euros)	20,6%	8,5%
EUA	31,5%	18,4%
Área Euro	25,5%	-1,0%
Itália	33,8%	-3,3%
França	29,2%	-5,6%
Espanha	15,7%	-13,2%
Portugal	15,1%	-2,2%
Reino Unido	17,3%	-11,5%
Japão	20,2%	17,8%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

Em relação ao mercado **Cambial**, os efeitos da pandemia COVID-19 também se refletiram na evolução relativa das moedas no decorrer de 2020. O índice dólar, um cabaz que compara a referida moeda contra as de 6 países desenvolvidos, encerrou o ano com uma queda considerável, de 6,7%. Em termos de pares cambiais, a moeda americana denotou uma depreciação face ao euro, à libra e ao iene. Este comportamento refletiu a maior apetência pelo risco, em função do otimismo dos investidores relativamente às perspetivas de uma recuperação económica global, suportado pelos desenvolvimentos de vacinas e o início da sua disseminação no final do ano. Ademais, a vitória de Joe Biden, nas presidenciais dos EUA, que defende um viés fiscal mais expansionista, e que poderá resultar num agravamento do défice orçamental, também influenciou a evolução do dólar. Contudo, importa notar que no auge da turbulência dos mercados financeiros desempenhou um papel de moeda refúgio, tendo-se inclusivamente verificado situações de escassez (ou de maior procura), o que resultou na sua apreciação significativa. Nesta fase, o índice dólar chegou a subir mais de 8% num período de 10 dias em março.

Em comparação, o euro apreciou face ao dólar, pondo termo a dois anos consecutivos de depreciação. Paralelamente, a moeda única apresentou também ganhos face à libra e ao iene. Esta dinâmica foi sustentada pela aprovação do fundo de recuperação no valor de 750 mil milhões euros, que gerou uma melhoria na perceção de risco sobre o projeto europeu, e pelas perspetivas de retoma do comércio mundial.

Mercado Cambial (variações face ao euro)		2019	2020
Dólar americano		2,3%	-8,2%
Iéne		3,2%	-3,5%
Libra		6,3%	-5,4%
Franco suiço		3,9%	0,4%
Dólar canadiano		7,4%	-6,4%

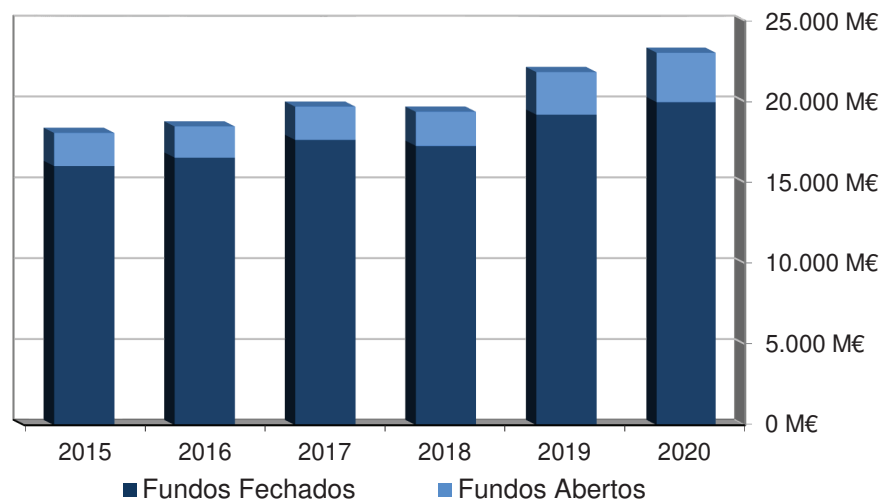
Fonte: Caixa Gestão de Ativos

Por fim, a classe de **Matérias-primas** encerrou 2020 com perdas devido, sobretudo, ao contributo negativo do setor energético. Este segmento, por sua vez, foi impactado pela queda superior a 50% dos preços do petróleo, em virtude da fraca procura, pela contração da atividade mundial, bem como pelos níveis elevados da oferta, resultantes da dificuldade em se atingir um consenso entre os membros da Organização dos Países Exportadores de Petróleo e seus aliados sobre os cortes na produção. Os metais industriais, por seu lado, encerraram o ano numa tónica positiva, influenciados pelo aumento da procura no segundo semestre, em particular por parte da China. Adicionalmente, terão sido também relevantes as disrupções na oferta associadas à COVID-19 e as dificuldades causadas à extração pelas condições climatéricas adversas verificadas em diversos países. No compósito de agricultura, a maioria dos bens valorizou, influenciada pelo aumento das importações de diversos países, nomeadamente da China nos meses mais recentes, e pela redução de inventários decorrentes de colheitas abaixo do esperado. Por fim, o segmento de metais preciosos evidenciou performances anuais positivas, sobretudo nos primeiros meses do ano, beneficiando do seu estatuto de ativos de refúgios e da forte queda das taxas de juro.

GESTÃO DE FUNDOS DE PENSÕES EM PORTUGAL

Em 31 de dezembro de 2020, o valor sob gestão dos fundos de pensões nacionais ascendia a 23.024 milhões de euros, o que traduz uma variação de 5,5% face ao início do ano.

O montante de fundos de pensões Abertos (incluindo PPR e PPA) registou um aumento de 15,9% para 3.050 M€ e o segmento dos fundos Fechados, que representa 86,8% dos fundos de pensões portuguesas, aumentou 4,0% para 19.974 M€.



Fonte: ASF – Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões – Estatísticas periódicas

Em dezembro existiam 234 fundos de pensões em atividade, dos quais 135 fundos fechados e 99 fundos abertos. A atividade de gestão de fundos de pensões em Portugal era exercida por 10 sociedades gestoras e por 8 companhias de seguros.

As cinco maiores gestoras concentravam de 80,7% do mercado. A liderança do mercado era detida pela Ageas SGFP com uma quota de 27,9%, seguida pela CGD Pensões (19,3%) e pela BPI Vida e Pensões (13,6%).

ENQUADRAMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES

A Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de junho, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), regulamenta os mecanismos de governação no âmbito dos fundos de pensões, no que respeita à gestão de riscos e controlo interno.

A Entidade Gestora estabelece e mantém um Processo de Gestão dos Riscos Financeiros adequado e eficaz, que permite, entre outros benefícios, aumentar a transparência de negócio, prevenir perdas de capital e tornar a gestão de investimentos mais eficiente.

O Processo de Gestão dos Riscos Financeiros permite que a Entidade Gestora identifique, avalie, acompanhe e controle os riscos financeiros inerentes à estratégia e aos objetivos definidos do para o Fundo. Este processo está integrado na gestão do Fundo de forma a mitigar os riscos a que este se encontra exposto.

A Entidade Gestora utiliza indicadores ex-ante e ex-post na sua análise e estabelece como medidas de referência a *Time Weighted Rate of Return* para calcular a rentabilidade e o *Value-at-Risk* para apurar o risco de mercado.

O Risco Operacional é tratado e monitorizado no âmbito da metodologia implementada no Grupo CGD, que visa responder aos requisitos regulamentares existentes e adotar boas práticas de gestão do risco operacional.

O Sistema de Gestão da Continuidade de Negócio (SGCN) está integrado no SGCN do grupo CGD, encontrando-se implementado e com testes regulares levados a cabo ao longo do ano.

A função de Auditoria Interna, é assegurada, no âmbito do estabelecimento de acordo de subcontratação de serviços à DAI, que possui as qualificações e capacidades adequadas, à realização das tarefas de forma independente e objetiva, desenvolvendo a sua atividade em conformidade com os princípios de auditoria interna reconhecidos e aceites a nível internacional e estando sustentada por recursos humanos qualificados, competentes e experientes.

Quanto aos riscos específicos dos planos de pensões, nos casos dos planos de pensões de benefício definido, bem como de adequação entre investimentos e responsabilidades, são calculados e monitorizados pelo respetivo Atuário Responsável.

EVOLUÇÃO DA CARTEIRA DO FUNDO DE PENSÕES

Em 2020 a gestão do Fundo manteve um posicionamento de exposição a dívida soberana portuguesa, italiana e espanhola, bem como obrigações de empresas preponderantemente com *rating* de Investment Grade e tendo como maturidade limite, a data de outubro de 2023.

O primeiro semestre foi particularmente volátil para o valor das unidades de participação do Fundo na sequência dos confinamentos impostos e respetivo impacto económico, relacionado com o surto pandémico. Apesar destas ocorrências a gestão manteve a estratégia existente no início do ano e beneficiou das medidas implementadas a nível europeu de mitigação dos impactos económicos e sociais devido à pandemia de COVID-19, tanto pela Comissão Europeia, como pelo Banco Central Europeu. Assim, sensivelmente a partir do segundo semestre de 2020 realça-se a elevada apetência verificada no segmento obrigacionista, visível na compressão dos *spreads* dos países da periferia face a Alemanha, situação que beneficiou a performance do Fundo. Durante o mês de dezembro, a subida das *yields* da dívida soberana alemã verificou-se essencialmente em maturidades que ultrapassam o âmbito do Fundo e nesse sentido não foi particularmente impactante para o valor das unidades de participação.

Com o intuito de captar prémios de risco considerados atrativos, o Fundo participou, em emissões no mercado primário de dívida privada, tendo como objetivo um peso de 15% a 20% em dívida empresarial.

A estratégia de gestão continuará a pautar-se pela mitigação dos efeitos relacionados com taxas de juro negativas nos prazos mais curtos, dentro dos parâmetros da política de investimento do Fundo, mantendo uma exposição primordial a dívida soberana portuguesa e italiana, podendo incluir outros emitentes que apresentem um perfil de risco/retorno interessante.

No ano de 2020, o Fundo registou uma rendibilidade de 0,65%.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

1. Introdução

A Política de Investimento tem por objetivo estabelecer um conjunto de diretrizes e princípios orientadores, com base nos quais a Sociedade Gestora deverá conduzir e controlar a gestão do Fundo de Pensões Aberto Caixa PPR Rendimento Mais (adiante apenas designado por Fundo).

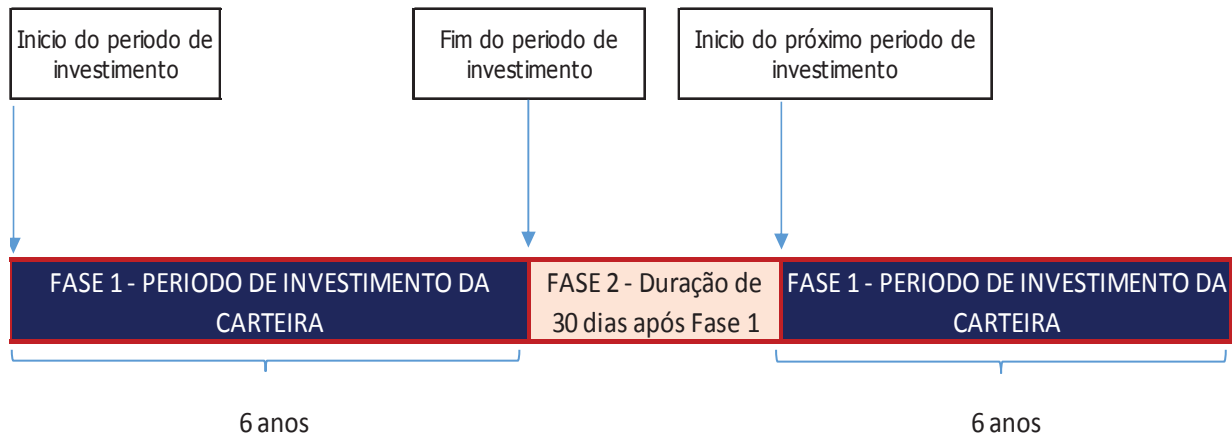
2. Estratégia de Investimento e Perfil do Investidor Objetivo

O Fundo caracteriza-se por uma gestão equilibrada, destinando-se, sem prejuízo da possibilidade da sua combinação com outros fundos de perfil de investimento distinto geridos pela mesma Sociedade Gestora, a investidores com uma moderada tolerância à volatilidade dos mercados financeiros.

O Fundo tem por objetivo proporcionar aos Participantes o acesso a uma carteira de obrigações, que será investida com base em ciclos temporais pré-definidos e sucessivos de 6 anos.

Com vista a alcançar os objetivos referidos acima, o Fundo investirá a sua carteira em ativos com maturidade compatível com cada ciclo temporal pré-definido.

O Fundo privilegiará o investimento em ativos com maturidade inferior ao ciclo de investimento em curso, salvo em situações em que um prazo mais longo se revele adequado para a defesa dos melhores interesses dos Participantes, não podendo contudo tal prazo exceder os 120 dias corridos subsequentes ao término desse mesmo ciclo de investimento.



3. Princípios Gerais da Política de Investimento

O Fundo investirá a sua carteira maioritariamente em títulos representativos de dívida de taxa fixa em euros emitidos por entidades públicas ou privadas.

Poderá também investir em títulos representativos de dívida de taxa variável em euros emitidos por entidades públicas ou privadas.

Um mínimo de 80% da carteira do Fundo será constituído por obrigações de dívida pública de Estados Membros da União Europeia.

Adicionalmente, o Fundo poderá ainda deter ativos de mercado monetário, nomeadamente bilhetes do tesouro, certificados de depósito, depósitos bancários, papel comercial ou unidades de participação de organismos de investimento coletivo do mercado monetário, na medida adequada para fazer face ao movimento normal de reembolso de unidades de participação, bem como para uma gestão eficiente do Fundo e para assegurar a transição entre os períodos de investimento.

Os ativos de um mesmo emitente não poderão representar mais que 50% da carteira do Fundo.

Os ativos que compõem a carteira do Fundo deverão corresponder, no mínimo, a três emitentes distintos.

No final de cada período de investimento, a carteira terá uma percentagem em ativos de mercado monetário até 100%, que resulta da transição entre períodos de investimento.

4. Restrições / Indicações

Para além das restrições impostas pela legislação em vigor a cada momento, a gestão da carteira do Fundo deverá ainda ter em consideração os pontos seguintes.

I. Instrumentos Derivados

O Fundo poderá utilizar instrumentos financeiros derivados para cobertura do risco e para prossecução de outros objetivos de adequada gestão do seu património, nos termos e limites definidos na lei e nas normas regulamentares da ASF, bem como na presente política de investimento.

As operações que envolvam instrumentos derivados poderão estar relacionadas com os seguintes riscos:

- Risco de crédito - probabilidade de ocorrência de impactos negativos na carteira gerida devido à deterioração na qualidade creditícia dos emitentes dos títulos detidos;
- Risco de taxa de juro - probabilidade de ocorrência de impactos negativos na carteira gerida devido a movimentos adversos nas curvas de taxa de juro dos títulos detidos;
- Risco de taxa de câmbio - probabilidade de ocorrência de impactos negativos na carteira gerida devido a movimentos adversos nas taxas de câmbio das moedas ou títulos detidos.

O Fundo poderá, designadamente, transacionar contratos de futuros e opções sobre índices ou sobre valores mobiliários individuais, poderá realizar operações de permuta de taxas de juro e de taxas de câmbio (*swaps*), celebrar acordos de taxas de juro, câmbios a prazo (*FRA's* e *forwards*) e utilizar "*credit default swaps*".

O Fundo utilizará instrumentos financeiros derivados que se encontrem admitidos à cotação em Bolsas de valores e mercados regulamentados, entendendo-se este conceito, ao longo da presente política de investimentos, conforme se encontra definido na legislação em vigor.

O Fundo poderá ainda utilizar instrumentos derivados transacionados fora de mercado regulamentado desde que as operações sejam efetuadas com uma instituição financeira que, cumulativamente, esteja legalmente autorizada para o efeito num Estado Membro do Espaço Económico Europeu ou noutro país da OCDE e cujo *rating* seja qualitativamente igual ou superior a "BBB"/"Baa2", conforme notações universalmente utilizadas, ou a outras classificações comprovadamente equivalentes. O *rating* a considerar deverá corresponder à melhor classificação de entre os atribuídos pelas agências de *rating* reconhecidas como instituições externas de avaliação de crédito elegíveis para o Eurosistema (Standard & Poor's, Moody's, Fitch e DBRS).

A exposição resultante de instrumentos derivados, considerada conjuntamente com a exposição resultante dos ativos em carteira, terá que respeitar os limites de exposição estabelecidos no Ponto 3. Para efeitos da determinação da exposição, serão equiparados a derivados os ativos financeiros com produtos derivados incorporados, bem como de produtos estruturados com características idênticas.

Adicionalmente, no caso de utilização de produtos derivados, o acréscimo da perda potencial máxima resultante da sua utilização não poderá exceder, a todo o momento, 20% da perda potencial máxima a que, sem a utilização desses produtos, a carteira do Fundo estaria exposta. Para tal, o cálculo do acréscimo da perda potencial será efetuado de acordo com o estabelecido no artigo 9.º da Norma Regulamentar n.º 9/2007-R de 28 de junho da ASF.

Pela utilização de instrumentos e produtos derivados o Fundo incorre, nomeadamente, no risco de aumento ou diminuição da exposição a um determinado ativo.

II. Operações de Reporte e Empréstimo de Valores

Com o objetivo de incrementar a sua rendibilidade, o Fundo poderá efetuar operações de reporte e de empréstimo em Bolsas de valores e mercados regulamentados.

O Fundo poderá ainda efetuar operações de reporte e de empréstimo fora de mercado regulamentado, desde que estas sejam efetuadas com uma instituição financeira que, cumulativamente, esteja legalmente autorizada para o efeito num Estado Membro do Espaço Económico Europeu ou noutro país da OCDE e cujo *rating* seja qualitativamente igual ou superior a "BBB"/"Baa2", conforme notações universalmente utilizadas, ou a outras classificações comprovadamente equivalentes. O *rating* a considerar deverá corresponder à melhor classificação de entre os atribuídos pelas agências de *rating* reconhecidas como instituições externas de avaliação de crédito elegíveis para o Eurosistema (Standard & Poor's, Moody's, Fitch e DBRS).

As garantias associadas às operações de reporte e de empréstimo de valores efetuadas por conta do Fundo, devem revestir a forma de:

- (a) Numerário;
- (b) Valores mobiliários emitidos ou garantidos por Estados Membros da União Europeia, admitidos à negociação num mercado regulamentado de um Estado Membro da União Europeia;
- (c) Instrumentos do mercado monetário, emitidos em conjuntos homogêneos, nomeadamente bilhetes do tesouro.

As operações de reporte e empréstimo não poderão comprometer os limites de alocação definidos para cada uma das classes de ativos a que respeitam e o valor de mercado dos ativos cedidos no conjunto dessas operações não poderá exceder, em qualquer momento, 40% do valor do património do Fundo.

III. Investimento Obrigacionista

Para efeitos de investimento obrigacionista, o *rating* a considerar deverá corresponder à melhor classificação de entre os atribuídos pelas agências de *rating* reconhecidas como instituições externas de avaliação de crédito elegíveis para o Eurosistema (Standard & Poor's, Moody's, Fitch e DBRS).

Não havendo *rating* para a emissão, dever-lhe-á ser aplicado o *rating* do emitente.

No caso de inexistência de *rating*, se o ativo possuir uma garantia prestada por terceiros, será considerado o *rating* dessa entidade.

Em caso de inexistência de *rating* por parte das referidas agências, o ativo em causa deverá ser considerado como não tendo *rating*, ainda que tenha notação atribuída por parte de outra(s) agência(s).

Não será permitida a aquisição de obrigações no caso da inexistência simultânea de *rating*, da emissão, do emitente ou da entidade que garante a emissão.

A aquisição de novas obrigações pelo Fundo, ou o reforço do investimento em obrigações já detidas, em caso algum poderá originar a exposição do Fundo a obrigações com *rating* inferior a *Investment Grade*, na data de tal aquisição.

A ocorrência de *downgrades* em momento ulterior ao da aquisição não implica a venda de títulos, os quais podem ser mantidos em carteira, desde que a sociedade gestora considere tal decisão a que melhor se coaduna com o interesse dos participantes do Fundo.

IV. Valores Não Admitidos em Mercados Regulamentados

O limite de exposição a valores mobiliários que não se encontrem admitidos à negociação em mercados regulamentados é de 10% do valor global da carteira do Fundo.

V. Aplicações em Moeda Diferente do Euro

O conjunto das aplicações expressas em moedas que não o euro, sem cobertura cambial, não pode representar mais que 30% do valor global da carteira do Fundo.

VI. Organismos de Investimento Alternativos

O Fundo não poderá investir em organismos de investimento alternativos.

VII. Diversificação e Dispersão do Investimento

O investimento do Fundo deverá respeitar os seguintes limites de diversificação e dispersão prudenciais:

- (a) O investimento numa mesma Sociedade não pode representar mais do que 10% do valor do património do Fundo;

- (b) O investimento no conjunto das Sociedades que se encontrem entre si ou com a Sociedade Gestora em relação de domínio ou de grupo não pode representar mais do que 15% do valor do património do Fundo;
- (c) Para efeitos das anteriores alíneas (a) e (b), excluem-se depósitos em instituições de crédito que sejam efetuados com vista à gestão de liquidez do Fundo.

VIII. Investimentos Vedados

Não poderão ser adquiridos nem entregues como contribuição para o Fundo títulos emitidos:

- (a) Pela Sociedade Gestora;
- (b) Por Sociedades que sejam membros do órgão de administração da Sociedade Gestora, ou que com esta estejam em relação de domínio ou de grupo, ou que possuam, direta ou indiretamente, mais do que 10% do capital social ou dos direitos de voto desta, salvo se os títulos se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado;
- (c) Por Sociedades cujo capital social ou direitos de voto pertençam, direta ou indiretamente, em mais do que 10% a um ou mais administradores da Sociedade Gestora, em nome próprio ou em representação de outrem, ou aos seus cônjuges e parentes ou afins no 1.º grau, salvo se os títulos se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado;
- (d) Por Sociedades de cujos órgãos de administração ou de fiscalização façam parte um ou mais administradores da Sociedade Gestora, em nome próprio ou em representação de outrem, seus cônjuges e parentes ou afins no 1.º grau, salvo se os títulos se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado.

IX. Investimentos em Liquidez

A exposição à classe de liquidez poderá ser elevada em condições especiais de mercado ou para implementar os períodos de investimento e sempre que o mesmo vise rentabilizar as aplicações de curto prazo.

5. Medidas de Referência Relativas à Rendibilidade

Como base de cálculo da rendibilidade dos ativos financeiros deverá ser utilizada a *Time Weighted Rate of Return*, cujo cálculo exato requer uma avaliação completa da carteira sempre que se dá um movimento de *cashflows*.

6. Medição e Controlo de Risco

Considerando o tipo de ativos abrangidos pela presente Política de Investimento, será assegurada a monitorização do risco de crédito dos respetivos emitentes e a liquidez das emissões, de forma a que possam ser realizados eventuais ajustamentos à carteira do Fundo que se afigurem pertinentes face a tal evolução.

O risco dos investimentos será também avaliado através da utilização de medidas estatísticas e financeiras, baseadas em observações *a posteriori* da evolução da performance da carteira do Fundo e dos ativos que a compõem.

Esses indicadores são regularmente calculados e a gestão da carteira global do Fundo e da carteira de cada classe de ativos que o compõem poderá ser ajustada, sempre que tal seja considerado necessário face ao valor dos mesmos.

7. Intervenção e Exercício de Direitos de Voto

A política de intervenção e exercício de direitos de voto nas Sociedades emitentes será decidida pelo Conselho de Administração da Sociedade Gestora, ouvida a Comissão de Investimentos, tendo sempre subjacente o melhor interesse para o Fundo.

A CGD Pensões não participará nas Assembleias Gerais de empresas sedeadas no estrangeiro.

A CGD Pensões não poderá exercer o direito de voto no sentido de apoiar a inclusão ou manutenção de cláusulas limitativas do direito de voto ou outras cláusulas suscetíveis de impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição.

8. Definição da Política de Investimentos

A decisão do teor da Política de Investimento e de eventuais alterações à mesma compete ao Conselho de Administração da Sociedade Gestora, ouvida a Comissão de Investimentos, tendo sempre subjacente o melhor interesse para o Fundo e a defesa dos interesses dos seus Participantes e Beneficiários.

O Conselho de Administração

Assinado por : **PAULA CRISTINA CÂNDIDO GEADA**
 Num. de Identificação: BI088663388
 Data: 2021.04.29 16:51:12+01'00'



Assinado por : **Ana Cristina do Vale Brízido**
 Num. de Identificação: BI10758603
 Data: 2021.04.29 17:25:49+01'00'



Assinado por : **José Pedro Gomes Rodrigues**
 Num. de Identificação: BI08684675
 Data: 2021.04.29 18:09:35+01'00'



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020 E 2019

(Montantes expressos em Euros)

ATIVO	Notas	2020	2019
Investimentos:			
Títulos de dívida pública	4	50.977.480	51.615.123
Outros títulos de dívida	4	9.070.358	10.902.578
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações	4	1.052.910	1.454.753
		<u>61.100.748</u>	<u>63.972.454</u>
Outros ativos:			
Acréscimos e diferimentos	4	187.385	249.081
Total do Ativo		<u>61.288.133</u>	<u>64.221.535</u>
PASSIVO E VALOR DO FUNDO	Notas	2020	2019
Credores:			
Entidade gestora	5	80.472	84.693
Estado e outros entes públicos	5	1.420	2.844
Depositário	5	15.825	16.546
Outras entidades	5	15.648	31.571
Total do Passivo		<u>113.365</u>	<u>135.654</u>
Valor do Fundo	3	61.174.767	64.085.881
Total do Passivo e do Valor do Fundo		<u>61.288.133</u>	<u>64.221.535</u>
Valor da Unidade de Participação	3	5,3319	5,2974

O anexo faz parte integrante da demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2020

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS

PARA OS EXERCÍCIO FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020 E 2019

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	2020	2019
Contribuições	3	190.974	580.071
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	7	(3.497.571)	(3.641.065)
Ganhos líquidos dos investimentos	6	(127.681)	1.533.082
Rendimentos líquidos dos investimentos	6	913.823	1.271.329
Outros rendimentos e ganhos		-	-
Outras despesas	8	(390.659)	(403.103)
Resultado líquido		<u>(2.911.114)</u>	<u>(659.686)</u>

O anexo faz parte integrante da demonstração de resultados para o exercício findo em
31 de dezembro de 2020

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA

PARA OS EXERCÍCIO FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020 E 2019

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	2020	2019
Fluxos de caixa das atividades operacionais			
Contribuições			
Contribuições dos Participantes/beneficiários		144.450	411.058
Transferências		46.524	169.013
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos			
Capitais vencidos (Remições/vencimentos)		(3.045.608)	(3.588.919)
Transferências		(467.886)	(20.574)
Remunerações			
Remunerações de gestão		(330.675)	(337.280)
Remunerações de depósito e guarda de títulos		(64.470)	(66.558)
Outras despesas		(1.879)	2.133
Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais		(3.719.544)	(3.431.127)
Fluxos de caixa das atividades de investimento			
Recebimentos			
Alienação/reembolso dos investimentos		9.457.843	13.911.190
Rendimentos dos investimentos		985.675	1.347.845
Pagamentos			
Aquisição de investimentos		(7.115.660)	(11.162.244)
Outros gastos com investimentos		(10.156)	(17.445)
Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento		3.317.702	4.079.346
Variação de caixa e seus equivalentes		(401.842)	648.219
Efeitos de alterações na taxa de câmbio		-	-
Caixa no início do exercício	4	1.454.753	806.534
Caixa no fim do exercício	4	1.052.910	1.454.753

O anexo faz parte integrante da demonstração dos fluxos de caixa para o exercício findo em 31 de dezembro de 2020

NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020 E 2019

*(montantes expressos em Euros)***1. INTRODUÇÃO**

O Fundo de Pensões Aberto Caixa PPR Rendimento Mais (adiante igualmente designado por “Fundo”) foi constituído em 10 de julho de 2017, por tempo indeterminado, tendo como objetivo garantir o financiamento de Planos de Pensões, bem como proporcionar aos Participantes o acesso a uma carteira de obrigações, que será investida com base em ciclos temporais pré-definidos e sucessivos de 6 anos.

Com vista a alcançar os objetivos referidos acima, o Fundo investirá a sua carteira em ativos com maturidade compatível com cada ciclo temporal pré-definido. O Fundo privilegiará o investimento em ativos com maturidade inferior ao ciclo de investimento em curso, salvo em situações em que um prazo mais longo se revele adequado para a defesa dos melhores interesses dos Participantes, não podendo, contudo, tal prazo exceder os 120 dias corridos subsequentes ao término desse mesmo ciclo de investimento.

A CGD Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (Sociedade Gestora) é a entidade que assegura a gestão financeira, técnico-atuarial e administrativa do Fundo, sendo as funções de banco depositário exercidas pela Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD).

A adesão ao Fundo concretiza-se mediante a celebração de um contrato de adesão individual. Os detentores das unidades de participação são denominados Participantes.

O Fundo, de forma a cumprir os objetivos definidos na Política de Investimento, terá as seguintes fases de investimento:

- a) Fase 1 – Desde o início de cada período de investimento de 6 anos até ao seu término. Durante este período o Fundo privilegiará o investimento em títulos representativos de dívida de taxa fixa em euros, tal como referido no Anexo I referente à Política de Investimento;
- b) Fase 2 – Durante os 30 dias subsequentes ao fim de cada período de investimento (Fase 1) o Fundo privilegiará aplicações de mercado monetário. Após esta fase regressamos à Fase 1 e assim sucessivamente;
- c) O primeiro período de investimento começa na data da constituição do Fundo.

Nos termos previstos na legislação em vigor, é possível aos Participantes subscrever ou solicitar o reembolso das unidades de participação do Fundo, para além do período de subscrição inicial. Nestas circunstâncias, poderão ser cobradas comissões de reembolso até uma percentagem máxima de 1% sobre o valor a reembolsar, revertendo as mesmas a favor da Sociedade Gestora, exceto nos 30 dias subsequentes ao fim de cada período de investimento (Fase 2 supra referida), em que não se aplicará esta comissão.

2. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLITICAS CONTABILISTICAS

As demonstrações financeiras foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos do Fundo, mantidos de acordo com o estabelecido pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões na Norma Regulamentar nº 7/2010 - R, de 4 de junho.

Os principais critérios valorimétricos utilizados na preparação das demonstrações financeiras foram os seguintes:

- a) Especialização de exercícios

Os rendimentos e gastos são reconhecidos na demonstração de resultados do exercício em que se vencem, independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento, com

exceção das subscrições, transferências e resgates de unidades de participação, as quais são reconhecidas como rendimentos ou gastos quando recebidas ou pagas, respetivamente.

b) Carteira de títulos

Os títulos em carteira são avaliados ao Justo Valor, de acordo com as seguintes regras:

- i) Os valores mobiliários admitidos à negociação numa bolsa de valores ou transacionados num mercado regulamentado e com transações efetuadas nos últimos 15 dias, são valorizados à cotação de fecho, se a sessão tiver encerrado antes das 17 horas de Lisboa, ou à cotação verificada nessa hora se a sessão se encontrar em funcionamento e tiver decorrido mais de metade da sessão. As cotações são fornecidas pelas entidades gestoras do mercado onde os valores se encontram admitidos à cotação e captadas através da Bloomberg;
- ii) Se os valores mobiliários forem cotados em mais de uma bolsa, é considerado o preço praticado no mercado que apresenta maior liquidez, frequência e regularidade de transações;
- iii) Para efeitos da valorização dos valores mobiliários cotados sem transações nos últimos 15 dias e para os não cotados, a Sociedade Gestora utiliza o “*bid*” do contribuidor “CBBT” divulgado pela Bloomberg. Na impossibilidade da sua obtenção, é utilizada a média dos preços de compra veiculados pela Bloomberg para uma *pool* de contribuidores pré-definida pela Sociedade Gestora;
- iv) Quando não existem preços de referência disponíveis como resultado da aplicação da metodologia referida na alínea anterior, a Sociedade Gestora recorre a outros contribuidores externos, privilegiando os que estejam relacionados com a emissão do título, ou seja, aquele contribuidor que tenha sido líder da emissão no mercado primário ou tenha participado na colocação da emissão. Caso não esteja disponível nenhum contribuidor com estas características, é usado o preço fornecido pela entidade estruturadora do título;
- v) Caso não seja possível aplicar o mencionado acima, a Sociedade Gestora recorre a modelos de avaliação, elaborados por uma entidade independente e especializada (InterMoney Valores S.V. S.A. Sucursal em Portugal). Os principais pressupostos utilizados em tais modelos de avaliação contemplam, entre outros: (i) o *spread* de crédito do emitente ou dos ativos subjacentes ao título, tendo em consideração a probabilidade de incumprimento dos mesmos; (ii) a taxa de recuperação, em caso de incumprimento, do emitente ou da carteira de ativos subjacente a tais títulos; (iii) o volume e datas estimadas de reembolsos antecipados; e (iv) no caso de produtos estruturados, a correlação entre os vários ativos subjacentes aos títulos. Para efeitos de valorização das variáveis acima referidas, são utilizados, essencialmente, instrumentos financeiros semelhantes para se apurar o *spread* de crédito do emitente (nomeadamente *Credit Default Swaps*) e as taxas de recuperação e de correlação históricas para produtos similares;
- vi) Os valores mobiliários em processo de admissão a um mercado regulamentado são valorizados tendo por base os preços de mercado de valores mobiliários dessa espécie, emitidos pela mesma entidade e admitidos à cotação, introduzindo-se um desconto que reflita as características de fungibilidade, frequência e liquidez entre as emissões; e
- vii) As unidades de participação são valorizadas ao último valor conhecido e divulgado pela respetiva entidade gestora ou, se aplicável, ao último preço do mercado onde se encontrarem admitidas à negociação. O critério adotado tem em conta o preço considerado mais representativo, em função, designadamente, da quantidade, frequência e regularidade das transações.

Os depósitos bancários são avaliados ao seu valor nominal, procedendo-se ao reconhecimento diário do juro.

As mais e menos-valias potenciais resultantes da avaliação de investimentos são reconhecidas na demonstração de resultados, na rubrica “Ganhos líquidos dos investimentos” (Nota 6), correspondendo à evolução do valor dos títulos durante o exercício ou após a data de aquisição, no caso de títulos adquiridos no ano. O valor de balanço dos títulos que transita para o exercício seguinte corresponde ao custo de aquisição corrigido pelas mais e menos-valias potenciais geradas após a sua aquisição.

As mais e menos-valias realizadas resultantes da alienação/reembolso de investimentos são determinadas face ao valor de balanço dos títulos no início do ano ou face ao custo de aquisição, no caso de terem sido adquiridos durante o exercício, sendo igualmente relevadas na mesma rubrica da demonstração de resultados (Nota 6).

c) Unidades de participação

O património do Fundo está formalizado através de unidades de participação com características iguais e sem valor nominal, assumindo a forma escritural, as quais conferem aos seus titulares o direito de propriedade sobre os valores do Fundo, proporcionalmente ao número de unidades que representam.

O valor de cada unidade de participação é calculado dividindo o valor do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor do Fundo corresponde ao somatório das rubricas do capital do Fundo, nomeadamente resultados de exercícios anteriores e resultado do exercício.

As subscrições e resgates são efetuados com base no último valor da unidade de participação conhecido e divulgado na respetiva data, sendo registados nas rubricas “Subscrições de unidades de participação” e “Pensões, capitais e prémios únicos vencidos” da demonstração de resultados, respetivamente.

d) Comissão de gestão

Esta comissão corresponde à remuneração da Sociedade Gestora pela sua atividade de gestão do património do Fundo. É calculada diariamente, através da aplicação de uma taxa máxima anual de 1% sobre o valor do Fundo, com exceção das unidades de participação de fundos de investimento geridos por empresas do Grupo Caixa Geral de Depósitos, sendo cobrada trimestral e postecipadamente no primeiro mês subsequente ao trimestre a que respeita.

Esta comissão é registada na rubrica “Outras despesas” da demonstração de resultados (Nota 8).

e) Comissão de depósito

Esta comissão corresponde à remuneração da CGD pelo exercício das funções de depositário dos títulos de crédito e de outros documentos representativos dos valores que integram a carteira do Fundo. É determinada através da aplicação de uma taxa anual máxima de 0,25% sobre o valor de mercado da carteira de valores mobiliários do Fundo, com exceção das unidades de participação de fundos de investimento geridos por empresas do Grupo Caixa Geral de Depósitos, sendo calculada diariamente e cobrada trimestral e postecipadamente no primeiro dia útil do mês subsequente. Para este efeito, o valor de mercado de carteira de valores mobiliários é equiparado ao valor do Fundo.

Esta comissão é registada na rubrica “Outras despesas” da demonstração de resultados (Nota 8).

f) Impostos

De acordo com o disposto no artigo 16º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, os rendimentos dos fundos de pensões e equiparáveis, constituídos de acordo com a legislação nacional, estão isentos de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas. A isenção de IRC não abrange os dividendos de ações Portuguesas que não tenham permanecido em carteira por um período superior a 1 ano.

Os Fundos de Pensões e equiparáveis são isentos de Imposto Municipal de Transmissões Onerosas de Imóveis.

Adicionalmente, os fundos de pensões são ainda eventualmente sujeitos a tributação no estrangeiro relativamente aos rendimentos aí obtidos.

A retenção na fonte de impostos sobre rendimentos de títulos estrangeiros é registada na rubrica de “Outras despesas - Impostos” da demonstração de resultados (Nota 8).

As taxas sobre as contribuições a pagar à Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões são suportadas pela Sociedade Gestora.

3. VALOR DO FUNDO

Os movimentos ocorridos no valor do Fundo durante os exercícios de 2020 e 2019 podem ser detalhados da seguinte forma:

	<u>Notas</u>	<u>Valor</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2018		64.745.567
<u>Resultado líquido:</u>		
Contribuições		580.071
Mais/(menos)-valias potenciais líquidas	6	1.419.816
Mais/(menos)-valias realizadas líquidas	6	113.266
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	7	(3.641.065)
Rendimentos líquidos dos investimentos	6	1.271.329
Comissões	8	(387.610)
Impostos	8	(15.493)
		<u>(659.686)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2019		<u>64.085.881</u>
<u>Resultado líquido:</u>		
Contribuições		190.974
Mais/(menos)-valias potenciais líquidas	6	(57.814)
Mais/(menos)-valias realizadas líquidas	6	(69.867)
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	7	(3.497.571)
Rendimentos líquidos dos investimentos	6	913.823
Comissões	8	(375.652)
Impostos	8	(15.008)
		<u>(2.911.114)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2020		<u>61.174.767</u>

O movimento ocorrido no número de unidades de participação em circulação nos exercícios de 2020 e 2019 foi o seguinte:

	<u>Número de UP's</u>
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2018	12.683.780
Subscrições	110.845
Resgates	(697.052)
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2019	<u>12.097.574</u>
Subscrições	36.186
Resgates	(660.323)
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2020	<u><u>11.473.437</u></u>

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019 o valor da unidade de participação era como segue:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Valor do Fundo	61.174.767	64.085.881
Número de unidades de participação em circulação	11.473.437	12.097.574
Valor da unidade de participação	<u>5,3319</u>	<u>5,2974</u>

4. INVESTIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, a carteira de títulos do Fundo tem a seguinte composição:

	<u>2020</u>			<u>2019</u>	
	<u>Valor inicial</u>	<u>Mais/(menos) valias (Nota 7)</u>	<u>Valor de balanço</u>	<u>Juros corridos</u>	<u>Valor de balanço</u>
Instrumentos de capital e unidades de participação					
Títulos de dívida pública					
Obrigações de dívida pública	51.031.751	(54.272)	50.977.480	162.555	51.615.123
Outros títulos de dívida					
Obrigações diversas	9.073.900	(3.542)	9.070.358	24.830	10.902.578
	<u>60.105.651</u>	<u>(57.814)</u>	<u>60.047.838</u>	<u>187.385</u>	<u>62.517.701</u>

O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição.

O detalhe da carteira de títulos do Fundo em 31 de dezembro de 2020 é apresentado no Anexo I.

Justo valor

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019 a forma de apuramento do justo valor dos instrumentos financeiros valorizados ao justo valor pode ser resumida como segue:

		2020			
		Técnicas de valorização			
		Nível 1	Nível 2	Nível 3	
			Inputs	Outras	
		Cotações de mercado	observáveis de mercado	técnicas de valorização	Total
Títulos de dívida pública		50.977.480	-	-	50.977.480
Outros títulos de dívida		9.070.358	-	-	9.070.358
		<u>60.047.838</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>60.047.838</u>

		2019			
		Técnicas de valorização			
		Nível 1	Nível 2	Nível 3	
			Inputs	Outras	
		Cotações de mercado	observáveis de mercado	técnicas de valorização	Total
Títulos de dívida pública		51.615.123	-	-	51.615.123
Outros títulos de dívida		10.902.578	-	-	10.902.578
		<u>62.517.701</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>62.517.701</u>

Na preparação dos quadros acima foram utilizados os seguintes critérios:

- . **Nível 1** - Cotações de mercado – nesta coluna foram incluídos os instrumentos financeiros valorizados com base em cotações de mercados ativos e transações, incluindo o contribuidor “CBBT” da Bloomberg;
- . **Nível 2** - Técnicas de valorização – inputs observáveis de mercado – nesta coluna foram incluídos os instrumentos financeiros valorizados com base em “bids” indicativos fornecidos por contrapartes externas disponíveis na Bloomberg;
- . **Nível 3** - Outras técnicas de valorização – esta coluna inclui os instrumentos financeiros valorizados com base em modelos de avaliação elaborados pela InterMoney Valores S.V. S.A. Sucursal em Portugal, ou preços fornecidos por entidades estruturadoras dos produtos.

Em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, a rubrica de “Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI”, respeita a um depósito à ordem, expresso em euros e domiciliado na CGD, não sendo remunerado.:

	2020	2019
Depósitos à ordem em euros	1.052.910	1.454.753
	<u>1.052.910</u>	<u>1.454.753</u>

5. CREDORES

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2020	2019
Entidade gestora - Comissão de gestão	80.472	84.693
Estado e outros entes públicos		
Outros	1.420	2.844
Depositário - Comissão de depósito	15.825	16.546
Outras entidades		
Operações pendentes de liquidação	15.648	31.571
	<u>113.365</u>	<u>135.654</u>

Em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, o saldo da rubrica “Operações pendentes de liquidação” refere-se a operações de compra de títulos efetuadas nos últimos dias do ano, cuja liquidação financeira ocorreu nos primeiros dias de 2021 e de 2020, respetivamente.

6. GANHOS E RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Estas rubricas têm a seguinte composição por categoria de títulos:

	2020			
	Valias potenciais líquidas	Valias realizadas líquidas	Ganhos líquidos	Rendimentos
Obrigações de dívida pública	(54.272)	(26.678)	(80.950)	836.140
Obrigações diversas	(3.542)	(43.189)	(46.731)	77.683
	<u>(57.814)</u>	<u>(69.867)</u>	<u>(127.681)</u>	<u>913.823</u>
	2019			
	Valias potenciais líquidas	Valias realizadas líquidas	Ganhos líquidos	Rendimentos
Obrigações de dívida pública	1.189.903	54.474	1.244.377	1.156.138
Obrigações diversas	229.913	58.792	288.705	115.191
	<u>1.419.816</u>	<u>113.266</u>	<u>1.533.082</u>	<u>1.271.329</u>

7. PENSÕES, CAPITAIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2020	2019
Resgates de unidades de participação	3.029.685	3.620.491
Transferências de unidades de participação	467.886	20.574
	<u>3.497.571</u>	<u>3.641.065</u>

8. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2020	2019
Comissão de gestão	313.898	323.655
Comissão de mediação	455	297
Comissão de depósito	61.299	63.658
	<u>375.652</u>	<u>387.610</u>
Imposto do selo	15.008	15.493
	<u>390.659</u>	<u>403.103</u>

9. TAXA DE ENCARGOS CORRENTES

A taxa de encargos correntes para os exercícios findo em 31 de dezembro de 2020 e 2019 apresenta a seguinte composição:

	2020		2019	
	Valor	%VLGF ⁽¹⁾	Valor	%VLGF ⁽¹⁾
Comissão de gestão	328.906	0,5254%	323.655	0,5000%
Comissão de depósito	61.299	0,0979%	63.658	0,0983%
Comissão de mediação	455	0,0007%	297	0,0005%
Custos de auditoria	-	-	-	-
Outros custos	-	-	-	-
Comissões indiretos	-	-	-	-
Total	390.660		387.611	
Taxa de Encargos Correntes (TEC)		0,6240%		0,5988%

(1) Percentagens calculadas sobre a média diária do valor do Fundo relativa ao período de referência.

Os gastos com auditoria são suportados pela Sociedade Gestora.

10. DIVULGAÇÕES RELATIVAS A INSTRUMENTOS FINANCEIROS

A Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de junho, da ASF, regulamenta os mecanismos de governação no âmbito dos fundos de pensões, no que respeita à gestão de riscos e controlo interno.

Tendo em vista dar cumprimento aos requisitos estabelecidos pela referida Norma, a Direção de Gestão de Risco (DGR) assegura o controlo, avaliação e monitorização de um conjunto de medidas definidas para medição dos seguintes riscos:

- Risco de mercado;
 - Risco de crédito;
 - Risco de concentração;
 - Risco de liquidez.
- i. Nos fundos de pensões fechados são tidas em linha de conta as necessidades de se assegurarem os *cash-flows* dos passivos, bem como as pensões que já se encontram em pagamento;
 - ii. Nos fundos de pensões abertos é tida em linha de conta a estrutura etária dos Participantes, o histórico de transferências entre fundos ou para outros fundos e o histórico de reembolsos.

O risco operacional é tratado e monitorizado no âmbito do processo ROCI da Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD), transversal a todo o Grupo, e o risco de investimento é controlado através do cálculo periódico da margem da solvência da CGD Pensões.

O Plano de Continuidade de Negócio (PCN) é igualmente assegurado, transversalmente a todo o Grupo, pela CGD, encontrando-se implementado e com testes regulares levados a cabo ao longo do ano.

A auditoria interna encontra-se subcontratada à CGD, sendo assegurada pela respetiva Direção de Auditoria Interna.

Quanto aos riscos específicos dos planos de pensões, nos casos dos planos de pensões de benefício definido, bem como de adequação entre investimentos e responsabilidades, são calculados e monitorizados pelo respetivo Atuário Responsável.

Apresenta-se de seguida um conjunto de informação quantitativa relativa aos principais riscos a que o Fundo se encontra exposto:

Risco de crédito

Exposição a risco de crédito

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, a exposição direta do Fundo a risco de crédito de títulos de dívida apresenta a seguinte decomposição (inclui juros corridos):

	2020	2019
Dívida Pública	83,60%	80,86%
Dívida Privada	14,87%	17,08%
	<u>98,46%</u>	<u>97,94%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

Qualidade de crédito dos depósitos em instituições de crédito

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, os depósitos à ordem encontravam-se domiciliados na Caixa Geral de Depósitos, S.A. (Nota 4), cujo rating a longo prazo atribuído pela Fitch nessas datas, era de “BBB-” e “BB+”, respetivamente.

Qualidade de crédito de títulos de dívida

O quadro seguinte apresenta a desagregação dos títulos de dívida diretamente detidos em carteira em 31 de dezembro de 2020 e 2019, considerando a mais baixa notação de rating atribuída por duas das principais agências de *rating* internacionais:

	2020	2019
AA- a AAA	1,35%	-
A- a A+	7,63%	7,14%
BBB- a BBB+	89,49%	90,80%
BB- a BB+	-	-
B- a B+	-	-
CCC- a CCC+	-	-
Sem rating	-	-
	<u>98,46%</u>	<u>97,94%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

De acordo com a política de investimento do Fundo, as obrigações adquiridas deverão ter um *rating* mínimo de *Investment Grade* ou equivalente, podendo a Sociedade Gestora optar pela sua

manutenção em carteira em caso de *downgrade* após a data da sua aquisição. Independentemente do respetivo rating, o Fundo poderá ainda investir em títulos representativos de dívida de emittentes portugueses, quer sejam entidades públicas ou privadas, entendendo-se por emittentes portugueses as empresas ou instituições com sede em território nacional. O investimento (inicial ou reforço) num destes ativos não deverá, contudo, originar, na data da respetiva aquisição, uma exposição de mais de 7,5% do valor global da carteira do Fundo a títulos que não respeitem o *rating* mínimo de *Investment Grade* ou equivalente.

Grau de concentração

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, o grau de concentração por setor, país e entidade em função do valor líquido global do Fundo, apresenta o seguinte detalhe:

Setores	2020	2019
Dívida Pública	83,60%	80,86%
Bancário	2,18%	3,04%
Depósitos	1,72%	2,27%
Outros	12,50%	13,83%
	100,00%	100,00%

Nota: % do valor líquido global do fundo

Emitentes	2020	2019
Caixa Geral de Depósitos	1,70%	2,22%
República Italiana	42,40%	39,89%
Reino de Espanha	18,18%	7,73%
Outras entidades	37,72%	50,16%
	100,00%	100,00%

Nota: % do valor líquido global do fundo

País	2020	2019
Portugal	25,57%	34,86%
Luxemburgo	2,31%	0,63%
França	2,49%	4,52%
E.U.A.	0,84%	2,45%
Itália	42,40%	39,89%
Espanha	19,35%	8,85%
Inglaterra	1,64%	1,56%
Outros	5,40%	7,24%
	100,00%	100,00%

Nota: % do valor líquido global do fundo

Risco cambial

Decomposição de instrumentos financeiros por moeda

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, o Fundo apenas detinha ativos e passivos expressos em euros.

Risco de taxa de juro

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, o valor de mercado dos títulos de dívida diretamente detidos em carteira (incluindo juros corridos) classificados por tipo de cupão era como segue:

	2020	2019
Taxa fixa	98,46%	97,94%
Taxa variável	-	-
	<u>98,46%</u>	<u>97,94%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

Risco de liquidez

O risco de liquidez corresponde ao risco de o Fundo ter dificuldades em cumprir os seus compromissos, nomeadamente o pagamento das pensões e das comissões. O risco de liquidez pode ser refletido, por exemplo, na incapacidade do Fundo alienar um ativo financeiro de uma forma célere a um valor próximo do seu justo valor.

	2020	2019
Até 1 ano	-	-
De 1 ano a 3 anos	98,46%	3,65%
Entre 3 anos e 5 anos	-	94,29%
Entre 5 anos e 7 anos	-	-
Entre 7 anos e 10 anos	-	-
Superior a 10 anos	-	-
	<u>98,46%</u>	<u>97,94%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

Desta forma, a gestão da carteira do Fundo tem sempre subjacente o grau de liquidez dos ativos integrantes da mesma, bem como as necessidades de “cash” ao longo do ano.

Análise de sensibilidade

Para efeitos de análise de sensibilidade a Sociedade Gestora calcula o *Value-at-Risk* (VaR).

O VaR é uma medida de perda máxima potencial, que uma carteira de investimento sujeita a risco de mercado pode sofrer num dado horizonte de tempo e para um determinado intervalo de confiança. Entende-se como risco de mercado os riscos de flutuação de preços de ações, taxas de juro, *spreads* de crédito e taxas de câmbio.

O VaR assente na simulação histórica é calculado segundo os seguintes pressupostos:

- a) A detenção da carteira por um período de um mês;
- b) Um intervalo de confiança a 95%;
- c) Observações tendo por referência um período mínimo de um ano;
- d) Informação histórica atualizada, no mínimo, trimestralmente.

Para os fundos de pensões, estabeleceu-se como limite interno que o acréscimo de VaR verificado entre a carteira total e a carteira sem produtos derivados cujo objetivo não seja a cobertura de risco, não pode exceder 20%.

	2020	2019
<i>Value-at-Risk (VaR)</i>	1,36%	0,52%

Este aumento está em linha com a conjuntura económica global desfavorável no último ano, afetada pelo surto pandémico COVID-19, com níveis de volatilidade historicamente elevados.

No caso dos Fundos de Pensões que financiam planos de benefício definido, o atuário responsável leva a cabo um conjunto de análises de sensibilidade cujos resultados se encontram apresentados no Relatório do Atuário responsável.

11. EVENTOS CONTINGENTES – COVID 19

Na sequência do surto pandémico COVID-19, o Conselho de Administração da Sociedade Gestora tomou medidas de minimização dos riscos resultantes do desenvolvimento da pandemia e ativou o plano de contingência, passando a atividade a ser desenvolvida no edifício sede e em regime de teletrabalho.

Apesar da pandemia, a maioria dos mercados financeiros encerrou o ano com performance positiva, com vários índices de referência a atingirem, inclusivamente, novos máximos históricos ou de vários anos.

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora continuará a acompanhar a evolução da situação económica em Portugal e os seus efeitos nos mercados considerando que as atuais circunstâncias excecionais decorrentes do subsequente agravamento da pandemia no início de 2021 não colocam em causa a continuidade das operações do Fundo.

ANEXO I

INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020*(Montantes expressos em Euros)*

<u>Espécie</u>	<u>Quantidade</u>	<u>Valor inicial</u>	<u>Mais/ (menos) - valias</u>	<u>Valor de balanço</u>	<u>Juros corridos</u>
<u>OBRIGAÇÕES DA DÍVIDA PÚBLICA</u>					
BTPS 0.65% 10/23	25.201.000	25.529.369	374.235	25.903.604	35.101
OT 4.95% 10/2023	12.072.000	14.439.561	(468.273)	13.971.288	111.327
SPGB 0.35% 07/2023	10.850.000	11.062.822	39.767	11.102.588	16.126
5 TDP €		<u>51.031.751</u>	<u>(54.272)</u>	<u>50.977.480</u>	<u>162.555</u>
<u>OBRIGAÇÕES DIVERSAS</u>					
BFCM 0.75% 06/2023	800.000	817.776	2.232	820.008	3.288
BMW 0.625% 10/2023	600.000	611.364	1.026	612.390	894
C 0.75% 10/23	500.000	510.275	1.600	511.875	688
GALPNA 1.375% 09/23	600.000	621.276	(942)	620.334	2.351
GSK 0% 09/2023	1.000.000	999.770	4.350	1.004.120	-
MDT 0% 03/2023	1.000.000	1.000.760	3.380	1.004.140	-
MDT 0.375% 03/2023	400.000	404.232	516	404.748	1.233
RENEPL 1.75% 06/23	1.000.000	1.054.800	(11.920)	1.042.880	10.260
SANSCF 0.875% 05/23	700.000	715.456	2.758	718.214	3.625
TACHEM 1.125% 11/22	1.200.000	1.235.592	(8.352)	1.227.240	1.516
TOYOTA 0.25% 01/2022	400.000	403.320	(1.200)	402.120	975
VIVFP 0% 06/2022	700.000	699.279	3.010	702.289	-
		<u>9.073.900</u>	<u>(3.542)</u>	<u>9.070.358</u>	<u>24.830</u>
		<u>60.105.651</u>	<u>(57.814)</u>	<u>60.047.838</u>	<u>187.385</u>

Este anexo faz parte integrante da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados em 31 de dezembro de 2020

CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

Certificação Legal das Contas

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de Pensões Aberto Caixa PPR Rendimento M ais (o Fundo), gerido pela CGD Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. ("Entidade Gestora"), que compreendem a Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2020 (que evidencia um total de 61.288.133 euros e um valor do Fundo de 61.174.767 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 2.911.114 euros), a Demonstração dos Resultados e a Demonstração dos Fluxos de Caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do Fundo de Pensões Aberto Caixa PPR Rendimento M ais em 31 de dezembro de 2020 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 ("ASFF").

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 da Entidade nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

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

Matérias relevantes de auditoria

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

Descrevemos de seguida as matérias relevantes de auditoria do ano corrente:

1. Valorização dos instrumentos financeiros ao justo valor

Descrição dos riscos de distorção material mais significativos	Síntese da nossa resposta aos riscos de distorção material mais significativos
<p>Conforme detalhado na Nota 4, o Ativo do Fundo inclui instrumentos financeiros valorizados ao justo valor no montante de 60.048 milhares de euros ("m€"), os quais representam cerca de 98% do total do Ativo.</p> <p>A determinação do valor justo dos instrumentos financeiros foi baseada em cotações em mercados ativos.</p> <p>A consideração desta matéria como relevante para a auditoria teve por base a sua materialidade nas demonstrações financeiras.</p>	<p>A nossa abordagem ao risco de distorção material na valorização dos instrumentos financeiros ao justo valor incluiu uma resposta específica que se traduziu numa abordagem combinada de avaliação de controlos e procedimentos substantivos, designadamente os seguintes:</p> <ul style="list-style-type: none">• Testes de revisão analítica sobre as rubricas das demonstrações financeiras relativas a instrumentos financeiros e recálculo do justo valor dos instrumentos financeiros por comparação das cotações utilizadas pela Entidade Gestora com as observadas em fontes de informação externas;• Verificação da plenitude e consistência das divulgações sobre instrumentos financeiros ao justo valor nas demonstrações financeiras com os respetivos dados contabilísticos e referencial contabilístico.

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 da Entidade 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;
- ▶ elaboração do Relatório de Gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- ▶ criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorções materiais devido a fraude ou a 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 a 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 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 da Entidade para dar continuidade às suas atividades. Se concluímos 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;

- ▶ avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e os acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- ▶ comunicamos com os encarregados da governação da Entidade Gestora, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;
- ▶ das matérias que comunicamos aos encarregados da governação da Entidade Gestora, 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; e
- ▶ declaramos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos-lhe todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percecionadas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, quais as medidas tomadas para eliminar as ameaças ou quais as salvaguardas aplicadas.

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

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o Relatório de Gestão

Dando cumprimento ao artigo 451, n.º 3, al. e) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o Relatório de Gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre o Fundo, não identificámos incorreções materiais.

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

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

- ▶ Fomos nomeados auditores do Fundo pela primeira vez pela primeira vez pelo Conselho de Administração da Entidade Gestora em 13 de janeiro de 2017 para um mandato compreendido entre 2016 e 2020;
- ▶ O órgão de gestão da Entidade Gestora confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude;
- ▶ Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora nesta data;
- ▶ Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77, 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; e

- Informamos que, para além da auditoria, prestámos ao Fundo serviços de exame simplificado dos elementos financeiros e estatísticos a reportar pelo Fundo à Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, nos termos da Norma Regulamentar n.º 11/2020 - R, de 3 de novembro, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

Lisboa, 30 de abril de 2021

Ernst & Young Audit & Associados - SROC, S.A.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas
Representada por:

Assinado por: **RICARDO NUNO LOPES PINTO**

Num. de Identificação: BI116710144

Data: 2021.04.30 11:36:55+01'00'



Ricardo Nuno Lopes Pinto - ROC n.º 1579

Registado na CMM com o n.º 20161189