



CAIXA DEFENSIVO PPR/OICVM
Fundo de Investimento Aberto de Poupança Reforma

RELATÓRIO E CONTAS 2019





ENQUADRAMENTO ECONÓMICO

No ano de 2019, a economia mundial denotou um abrandamento acentuado face ao ano transato, em resultado da fraqueza do comércio internacional e do investimento, com as estimativas a apontarem para o ritmo de crescimento mais baixo desde a crise financeira de 2008. Com efeito, de acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), o crescimento real do PIB global desacelerou de 3,6% em 2018 para 3,0% em 2019. Esta trajetória descendente foi transversal ao bloco desenvolvido (de 2,3% em 2018 para 1,7% em 2019) e ao emergente (de 4,5% em 2018 para 3,9% em 2019). No que concerne à evolução de preços, a inflação pautou-se por níveis moderados nos dois blocos económicos, com a exceção de alguns países (e.g. Argentina e Venezuela), o que confluiu em políticas monetárias mais acomodaticias a nível global.

Especificamente, a atividade económica dos EUA observou uma moderação, ao passar de 2,9% em 2018 para 2,4% em 2019, segundo as projeções do FMI. Apesar da desaceleração, este ritmo de crescimento continua superior à média desta expansão, que já constitui a mais longa de sempre. A resiliência da componente doméstica adveio principalmente do consumo que, por sua vez, beneficiou da robustez do mercado de trabalho e de algum crescimento salarial. Neste âmbito, a taxa de desemprego prolongou a tendência descendente, tendo atingido o valor mais baixo de 50 anos. Por seu lado, a elevada incerteza decorrente das tensões comerciais entre os EUA e a China condicionou a evolução do investimento e da indústria. Este contexto, conjuntamente com a inflação abaixo do objetivo de 2% da Reserva Federal Americana (Fed), motivou que o banco central procedesse a uma redução da taxa diretora em 75 pontos base (p.b.) no decorrer do ano para sustentar a expansão.

Indicadores Económicos

Taxas de variação homólogas, em %, exceto taxa de desemprego

	PIB real		Inflação		Taxa de desemprego	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Global	3,6	3,0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
EUA	2,9	2,4	2,4	1,8	3,9	3,7
União Europeia ^(a)	2,0	1,4	1,9	1,5	6,8	6,3
Área Euro	1,9	1,1	1,8	1,2	8,2	7,6
Alemanha	1,5	0,4	1,9	1,3	3,4	3,2
França	1,7	1,3	2,1	1,3	9,1	8,5
Espanha	2,4	1,9	1,7	0,9	15,3	13,9
Itália	0,8	0,1	1,2	0,6	10,6	10,0
Reino Unido	1,4	1,2	2,5	1,8	4,1	3,8
Japão	0,8	0,9	1,0	1,0	2,4	2,4
Rússia	2,3	1,1	2,9	4,7	4,8	4,6
China	6,6	6,1	2,1	2,3	3,8	3,8
Índia	6,8	6,1	3,4	3,4	n.d.	n.d.
Brasil	1,1	0,9	3,7	3,8	12,3	11,8

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 2019; Comissão Europeia, European Economic Forecast, outono 2019.

Por seu turno, o crescimento económico da Área Euro apresentou um abrandamento significativo, de 1,9% em 2018 para 1,1% em 2019, segundo as perspetivas de outono da Comissão Europeia. No decorrer do ano, denotou-se uma dicotomia na atividade da região, com os setores e os países mais expostos ao comércio internacional e à indústria (tais como a Alemanha e a Itália) a evidenciarem menores ritmos de crescimento. Por seu lado, os Estados-membros mais dependentes da atividade doméstica, nomeadamente do setor dos serviços, registaram níveis de crescimento relativamente superiores (e.g. França e Espanha), embora também tenham observado uma moderação. O mercado de trabalho da região permaneceu resiliente, com a taxa de desemprego a descer para valores anteriores à crise financeira, o que permitiu suportar o consumo. Deste enquadramento, de abrandamento económico conjugado com a inflação aquém do objetivo (próximo, mas inferior a 2%) do Banco Central Europeu (BCE), resultou a implementação de um novo pacote de medidas expansionistas por parte da autoridade monetária. De entre as anunciadas, salienta-se (i) o corte de 10p.b. da taxa de juro de depósito para -0,50% e a orientação que as taxas diretoras deverão permanecer nos níveis atuais até que a inflação convirja de forma robusta para



o objetivo; (ii) o reinício do programa de compra de ativos num montante mensal de 20 mil milhões de euros, sem data de término e (iii) a introdução de um sistema de dois níveis para a remuneração de reservas, no qual uma parte dos montantes excedentários será isenta da taxa de depósito negativa.

Indicadores Económicos da União Europeia e Área Euro

Taxas de variação homólogas, em %, exceto onde indicado

	União Europeia		Área Euro	
	2018	2019	2018	2019
PIB real	2,0	1,4	1,9	1,1
Consumo privado	1,6	1,4	1,4	1,1
Consumo público	1,2	1,8	1,1	1,6
Formação Bruta de Capital Fixo	2,5	3,8	2,3	4,3
Exportações	3,0	2,5	3,3	2,4
Importações	2,9	3,3	2,7	3,2
Inflação (em %)	1,9	1,5	1,8	1,2
Taxa de desemprego (em %)	6,8	6,3	8,2	7,6
Saldo orçamental (em % do PIB)	-0,7	-0,9	-0,5	-0,8

Fonte: Comissão Europeia, European Economic Forecast, outono 2019.

Já a economia portuguesa deverá ter registado uma desaceleração de 2,4% em 2018 para 2,0% em 2019, de acordo as perspetivas de outono da Comissão Europeia. O PIB português permaneceu alicerçado na procura interna, da qual se destacou a aceleração do investimento. Porém, o enfraquecimento da envolvente externa condicionou a evolução das exportações portuguesas. O mercado de trabalho permaneceu um fator de suporte para o consumo, com a taxa desemprego a prolongar a trajetória de descida e a atingir níveis comparáveis aos de 2002. No que se refere à inflação, a mesma revelou um abrandamento significativo de 1,2% em 2018 para 0,3% em 2019. Este comportamento derivou de uma queda acentuada do preço dos bens energéticos (influenciado pela diminuição do preço do petróleo bem como do preço da eletricidade e do gás, neste caso em resultado de medidas administrativas) e de uma descida dos preços de alguns bens e serviços por via de um conjunto de alterações legislativas (e.g. preços passes sociais e propinas do ensino superior).

Indicadores da Economia Portuguesa

Taxas de variação homólogas, em %, exceto onde indicado

	2017	2018	2019
PIB real	3,5	2,4	2,0
Consumo privado	2,1	3,1	2,3
Consumo público	0,2	0,9	0,8
Formação Bruta de Capital Fixo	11,5	5,8	6,5
Exportações	8,4	3,8	2,7
Importações	8,1	5,8	4,6
Inflação	1,6	1,2	0,3
Taxa de desemprego	9,0	7,0	6,3
Saldo orçamental (em % do PIB)	-3,0	-0,4	-0,1
Dívida Pública (em % do PIB)	126,0	122,2	119,5

Fonte: Comissão Europeia, Perspetivas de outono de 2019.

Nas economias emergentes, o abrandamento económico e a inflação controlada justificaram a descida das taxas de referência por alguns bancos centrais, tais como os do Brasil, da Índia, da Rússia, e o corte do rácio de reservas legais pelo Banco Central da China. Este aglomerado de países também testemunhou um enfraquecimento da indústria, do investimento e dos fluxos de comércio resultante da elevada incerteza em torno do comércio internacional e da desaceleração económica da China.



MERCADOS FINANCEIROS

O ano de 2019 caracterizou-se pelo aumento significativo do otimismo dos investidores e pela valorização generalizada das principais classes de ativos, sobretudo a de ações, apesar de se ter verificado uma moderação da economia global à qual os EUA não estiveram imunes. Estes comportamentos foram, em boa parte, resultado dos desenvolvimentos positivos nas negociações sino-americanas e da ação dos bancos centrais que, perante as incertezas em torno da solidez da atividade económica e a inexistência de riscos inflacionistas, optaram por políticas mais acomodatócias. Durante o ano, apesar dos atrasos na celebração do acordo comercial entre os EUA e a China, adiada para o início de 2020, registou-se uma redução das tensões entre estes países, tendo sido inclusivamente evitada a implementação de algumas das novas tarifas alfandegárias planeadas pelos EUA. No que toca aos bancos centrais, a tendência de fundo de redução de estímulos monetários verificada em 2018 foi revertida, tendo-se inclusivamente perspetivado que 2019 fosse o primeiro ano numa década no qual se iria verificar um “*quantitative tightening*” (redução dos ativos detidos pelos bancos centrais) a nível global. Neste âmbito, a diminuição das taxas de referência e o crescimento dos balanços das autoridades monetárias permitiu a melhoria das condições financeiras e a queda dos prémios de risco de mercado. Adicionalmente, assistiu-se à redução dos receios relacionados com um “*Brexit*” sem acordo e com o projeto europeu.

Rendibilidades dos Mercados de Ações

	referência	2018	2019
Global (em euros)		-4,8%	28,9%
Desenvolvidos (em euros)		-4,1%	30,0%
Emergentes (em euros)		-10,3%	20,6%
EUA	S&P 500	-4,4%	31,5%
Área Euro	MSCI	-12,7%	25,5%
Itália	FTSEMIB	-13,2%	33,8%
França	CAC40	-8,9%	29,2%
Espanha	IBEX	-12,2%	15,7%
Portugal	PSI20	-8,7%	15,1%
Reino Unido	FTSE	-8,7%	17,3%
Japão	Nikkei	-10,7%	20,2%

No mercado **Monetário**, as taxas de prazos mais curtos dos EUA evidenciaram variações negativas significativamente mais pronunciadas do que as da Área Euro, refletindo a maior redução das *Fed Funds*, de 75p.b., face às taxas de depósito do BCE, de 10p.b.. No mercado de dólares, o indexante *Libor* demonstrou uma queda anual de 90p.b., para 1,91%, no prazo de 3 meses, de 96p.b., também para 1,91%, no de 6 meses e uma redução de 101p.b., para 2,00%, no de 12 meses. Já a *Euribor* registou uma queda anual de 7p.b., para -0,38%, na maturidade de 3 meses, uma diminuição de 9p.b., para -0,32%, na de 6 meses, e de 13p.b., para -0,25%, na de 12 meses.

No que respeita ao mercado de **Obrigações do Dívida Pública**, os principais índices dos EUA e da Área Euro beneficiaram da forte queda das taxas de juro, tendo registado desempenhos positivos de cerca de 7%. A queda das *yields* foi indissociável do contexto de abrandamento económico global e de políticas monetárias mais acomodatócias por parte dos principais bancos centrais, em especial ao nível dos cortes das taxas de referência. No entanto, este comportamento não foi constante ao longo do ano, com as descidas a verificarem-se até agosto, mês após o qual se registou alguma recuperação. As variações positivas dos últimos 4 meses do ano ocorreram numa envolvente de estabilização dos indicadores de atividade em níveis baixos e de redução das tensões em torno do comércio internacional. Nos EUA, perante as incertezas acerca da solidez da atividade económica e a mudança da retórica da *Fed*, verificou-se uma descida das taxas de juro, que no prazo dos 10 anos foi de 78p.b., terminando o ano a 1,92%. Em comparação, a taxa de juro germânica da mesma maturidade caiu 45p.b., para -0,19%, tendo



inclusivamente durante o período atingido o nível mínimo de -0,71%. Não obstante a queda das *yields* das obrigações do tesouro da Alemanha ter sido inferior às dos EUA, o desempenho dos mercados das duas regiões foi semelhante, dado o estreitamento dos prémios de risco dos restantes Estados-membros. Para este movimento contribuíram os desenvolvimentos positivos das questões latentes em torno do projeto europeu e o novo programa de compra de ativos do BCE. Especificamente, destacaram-se as variações de +11% do índice de Itália, país no qual emergiu uma nova coligação governativa com uma postura menos confrontacional com as autoridades europeias, e +9% do índice de Portugal.

Os mercados de **Obrigações de Dívida Privada - Crédito** registaram performances transversalmente positivas, em especial nos segmentos de emissões em dólares. A conjuntura de queda global de taxas de juro, com a retórica das autoridades monetárias direcionada para uma nova vaga de medidas acomodáticas, influenciou a procura por ativos de rendimento que apresentam um valor potencial superior. Em concreto, a classe foi beneficiada pelas expectativas, e posterior implementação, de um novo programa de compra de ativos por parte do BCE, o qual incluiu dívida de emitentes privados. Neste ambiente, verificou-se uma redução expressiva dos prémios de risco (*spreads*) em todos os setores económicos. Os segmentos americanos de *Investment Grade* (maior qualidade creditícia) e de *High Yield* (menor qualidade creditícia), em virtude da sua maturidade superior e da maior queda das *yields*, registaram rendibilidades de cerca de 14%, enquanto os mesmos em euros valorizaram entre 6% e 11%, respetivamente. Estas valorizações ocorreram num contexto de aumento dos níveis de incumprimento que continuam, contudo, em patamares historicamente baixos. De acordo com a informação publicada pela *Moody's*, a taxa média de incumprimento global dos emitentes de risco especulativo, nos últimos 12 meses, aumentou para 3,0%, face ao registo de dezembro de 2018, de 2,4%.

Rendibilidades dos Mercados de Obrigações

	2018	2019
Obrigações do Tesouro		
EUA	0,9%	6,9%
Área Euro	1,0%	6,8%
Alemanha	2,4%	3,0%
Itália	-1,3%	10,6%
Portugal	3,0%	8,5%
Obrigações de Dívida Privada - Crédito		
<i>Investment Grade</i> em dólares	-2,5%	14,5%
<i>Investment Grade</i> em euros	-1,3%	6,3%
<i>High Yield</i> em dólares	-2,1%	14,3%
<i>High Yield</i> em euros	-3,8%	11,3%

Fonte: Barclays

Os mercados de **Obrigações de Dívida Privada - Crédito** registaram performances transversalmente positivas, em especial nos segmentos de emissões em dólares. A conjuntura de queda global de taxas de juro, com a retórica das autoridades monetárias direcionada para uma nova vaga de medidas acomodáticas, influenciou a procura por ativos de rendimento que apresentam um valor potencial superior. Em concreto, a classe foi beneficiada pelas expectativas, e posterior implementação, de um novo programa de compra de ativos por parte do BCE, o qual incluiu dívida de emitentes privados. Neste ambiente, verificou-se uma redução expressiva dos prémios de risco (*spreads*) em todos os setores económicos. Os segmentos americanos de *Investment Grade* (maior qualidade creditícia) e de *High Yield* (menor qualidade creditícia), em virtude da sua maturidade superior e da maior queda das *yields*, registaram rendibilidades de cerca de 14%, enquanto os mesmos em euros valorizaram entre 6% e 11%, respetivamente. Estas valorizações ocorreram num contexto de aumento dos níveis de incumprimento que continuam, contudo, em patamares historicamente baixos. De acordo com a informação publicada pela *Moody's*, a taxa média de incumprimento global dos emitentes de risco especulativo, nos últimos 12 meses, aumentou para 3,0%, face ao registo de dezembro de 2018, de 2,4%.

Os mercados de **Ações** estiveram em destaque num período em que se registou um abrandamento substancial do crescimento dos lucros. Desta forma, o índice de ações *MSCI* Global em euros obteve uma



rendibilidade de 30%, a mais elevada dos últimos 10 anos, com ganhos na generalidade das geografias e setores. Estas fortes valorizações mais que compensaram as correções registadas no final de 2018. Em termos geográficos, o índice de referência americano *S&P 500* valorizou 31%, num ano em que as suas empresas constituintes continuaram a beneficiar de uma melhor envolvente económica e corporativa e que se traduziu numa evolução mais favorável dos seus resultados face a outras regiões. No que respeita à Área Euro, o índice *MSCI* subiu 26%, destacando-se o *FTSE MIB* italiano e o *CAC40* francês, ambos com uma rendibilidade superior a 30%, face às variações mais modestas dos índices *IBEX* espanhol e do *PSI20* português, em torno de 16%. O índice britânico, *FTSE*, concomitantemente à instabilidade decorrente do “*Brexit*”, registou uma valorização de apenas 17%. Por fim, as performances mais fracas dos mercados emergentes face aos desenvolvidos, ocorreram num ambiente de manutenção das incertezas em torno do comércio internacional, em boa parte, resultantes dos atrasos na celebração do acordo entre os EUA e a China, adiada para o início de 2020. Em termos setoriais, ainda que todos os registos tenham sido positivos, realçaram-se as empresas tecnológicas, as industriais e as de consumo discricionário. Os dois últimos setores foram também beneficiados pelo maior volume de fusões e aquisições, num ano em que o montante agregado destas operações corporativas se manteve estável.

Rendibilidades dos Mercados de Ações

	referência	2018	2019
Global (em euros)		-4,8%	28,9%
Desenvolvidos (em euros)		-4,1%	30,0%
Emergentes (em euros)		-10,3%	20,6%
EUA	<i>S&P 500</i>	-4,4%	31,5%
Área Euro	<i>MSCI</i>	-12,7%	25,5%
Itália	<i>FTSE MIB</i>	-13,2%	33,8%
França	<i>CAC40</i>	-8,9%	29,2%
Espanha	<i>IBEX</i>	-12,2%	15,7%
Portugal	<i>PSI20</i>	-8,7%	15,1%
Reino Unido	<i>FTSE</i>	-8,7%	17,3%
Japão	<i>Nikkei</i>	-10,7%	20,2%

Em relação ao mercado **Cambial**, o euro manteve a tendência de depreciação não só face ao dólar mas também comparativamente às principais moedas. Por um lado, a moeda única foi penalizada pelo maior abrandamento verificado na região, pelas tensões comerciais (tanto entre os EUA e a China, como entre os EUA e a União Europeia) e pela retórica mais acomodatória evidenciada pelo BCE. Desta forma, embora em 2019 se tenha assistido a uma diminuição da incerteza em torno dos focos de risco político na região, tal foi insuficiente para suportar a recuperação do euro ao longo do ano. Desta forma, em termos anuais, a libra, o iene e o dólar apreciaram face ao euro 6,3%, 3,2% e 2,3%, respetivamente. De entre as principais moedas, a britânica patenteou a segunda melhor performance anual (somente ultrapassada pelo dólar canadiano), em resultado da redução do risco de uma saída do Reino Unido da União Europeia sem acordo.

Mercado Cambial (variações face ao euro)

	2018	2019
Dólar americano	4,7%	2,3%
Iéne	7,5%	3,2%
Libra	-1,2%	6,3%
Franco suíço	3,8%	3,9%
Dólar canadiano	-3,5%	7,4%

Por fim, o mercado de **Matérias-primas**, de acordo com o índice de referência em dólares, encerrou o ano com uma rendibilidade de 8%, beneficiando dos contributos positivos de todos os segmentos. Em termos individuais, salientaram-se os metais preciosos e a energia ao valorizarem 17% e 12%, respetivamente. Os principais fatores influenciadores da performance da classe foram as tensões comerciais entre os EUA

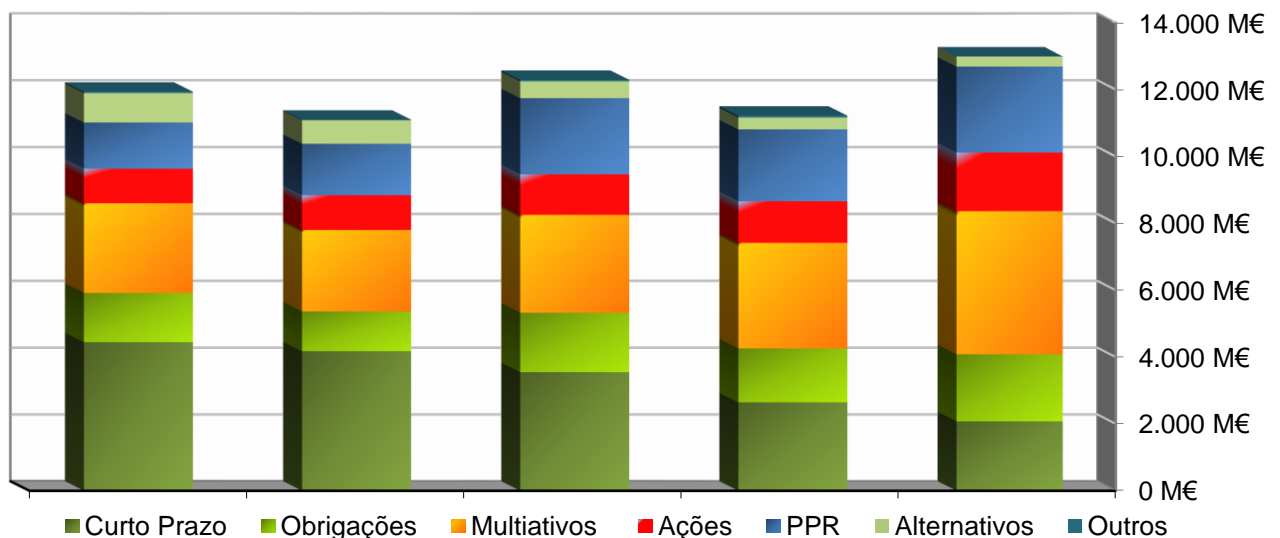


e a China e a instabilidade no Médio Oriente, nomeadamente os ataques ocorridos no estreito de Ormuz e às infraestruturas petrolíferas da Arábia Saudita. Estes vieram aumentar os receios de abrandamento da economia mundial, afetando negativamente a evolução de algumas matérias-primas, em especial as mais cíclicas, tais como os metais industriais. Na componente energética, a instabilidade no Médio Oriente e a concertação da OPEP para reduzir a produção de petróleo suportaram os preços que, tanto nos EUA (*WTI*) como no Mar do Norte (*Brent*), subiram cerca de 35% no ano. Por seu turno, num contexto de queda das taxas de juro, o ouro subiu cerca de 18%, para um nível semelhante ao atingido em setembro do ano transato, o que representou o máximo de 6 anos. Já a componente de agricultura, pelo contínuo adiamento do acordo comercial EUA-China apresentou uma variação mais modesta, de 2%, apesar dos efeitos positivos nos preços associados às más condições atmosféricas em algumas regiões.

MERCADO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO EM PORTUGAL

Em 2019, os fundos mobiliários portugueses fecharam o ano com 12.994,5 Milhões de Euros (M€) sob gestão, o que reflete um acréscimo de 15,8% face ao ano anterior.

Os Fundos Multiativos representam o principal segmento de mercado com uma quota de 33% que registou um crescimento de 35,5% no decorrer do ano. Em segundo lugar, os fundos PPR com uma quota de 20%, com subscrições líquidas de 284,7 M€. Em terceiro lugar, surgem os Fundos de Obrigações com uma quota 16%.



Fonte: APFIPP - Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, de Pensões e Patrimónios

Ao longo do ano em análise foram lançados 9 novos fundos, liquidados 4 e incorporados 4 fundos, aumentando o número de fundos mobiliários em atividade de 157 para 158 fundos.

No final do ano, as quatro maiores gestoras de fundos mobiliários portuguesas concentravam 90% do mercado, valor semelhante ao do ano anterior (91,3%). A Caixa Gestão de Ativos (33,8%) reforçou a liderança do mercado, seguida pelas gestoras: BPI GA (20,0%), IM GA (18,4%) e Santander (17,9%).



ATIVIDADE DO FUNDO

Caracterização

O CAIXA DEFENSIVO PPR/OICVM - - Fundo de Investimento Aberto de Poupança Reforma (adiante designado por Fundo), iniciou a sua atividade em 2 de dezembro de 2019 e é comercializado na Caixa Geral de Depósitos.

O objetivo principal do Fundo é proporcionar aos participantes o acesso a uma carteira constituída por diversas classes de ativos, selecionando de forma ativa e discricionária o seu investimento em ações e obrigações.

Estratégia de investimento

O Fundo iniciou a sua gestão em dezembro de 2019, tendo procedido a um investimento gradual da liquidez no período em análise.

No final de dezembro de 2019, a carteira do Fundo encontrava-se com uma exposição de 9% à classe de ações, maioritariamente alocada na Europa, EUA e, em menor dimensão, na Ásia e países de economias emergentes.

A componente de obrigações, com um peso de 31% do Fundo, era representada por dívida de governos e de empresas, na sua maioria de emitentes europeus e norte-americanos.

A exposição a liquidez, resultado das subscrições no período inicial de gestão do Fundo, continuará a ser investida de forma adequada de acordo com os objetivos e perfil de risco definidos.

O desempenho do fundo foi ligeiramente positivo no período, contrariando a correção do valor das obrigações e a beneficiar da valorização do mercado de ações.

Avaliação do desempenho

Em 31 de dezembro de 2019, o valor líquido global do Fundo ascendia a 28.110.007,93 euros, repartidos por 5.617.168,2375 unidades de participação, detidas por 3.500 participantes. Nos últimos doze meses,

Demonstração do património a 31 de dezembro de 2019

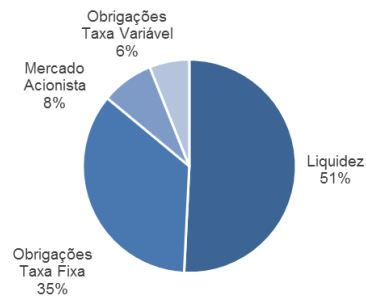
Valores em euros

Valores Mobiliários	13.833.050,91
Saldos Bancários	15.669.766,46
Outros Ativos	60,30
Total dos Ativos	29.502.877,66
Passivo	1.392.869,73
Valor Líquido de Inventário	28.110.007,93

Valores em euros

Ano	Valor Líquido	Número de UPs	Valor UP
2019	28.110.007,93	5.617.168,2375	5,0043

O valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função da classe de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo).

**Composição da Carteira a 31 de dezembro de 2019**

	2019
Proveitos e Ganhos	30.282
Custos e Perdas	33.807
Resultado Líquido	-3.524

Impostos, Comissões e Taxas	2019
- Impostos	436
- Comissão de Gestão	9.689
- Comissão de Gestão Variável	0
- Outras Comissões e Taxas	0
- Comissão de Depósito	1.211
- Comissões e Taxas indiretas	2.881
- Taxa de Supervisão	315
- Custos de Auditoria	615
- Custos de Transação	0

Custos suportados pelos participantes	2019
- Comissões de Subscrição	n.a.
- Comissões de Resgate	150

n.a. – não aplicável

Lisboa, 12 de fevereiro de 2020

Fernando Maximiano

Paula Geada



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

**BALANÇO**

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019

(Montantes expressos em Euros)

ATIVO							CAPITAL E PASSIVO			
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	31-12-2019				CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	31-12-2019
			Bruto	Mv	mv/P	Líquido				
CARTEIRA DE TÍTULOS							CAPITAL DO OIC			
21	Obrigações		-	-	-	-	61	Unidades de Participação	1	28.085.841
22	Ações		-	-	-	-	62	Variações Patrimoniais	1	27.691
23	Outros Títulos de Capital		-	-	-	-	64	Resultados Transitados	1	-
24	Unidades de Participação	3	13.821.866	30.283	19.098	13.833.051	65	Resultados Distribuidos		-
25	Direitos		-	-	-	-	66	Resultados Líquidos do Exercício	1	-3.524
26	Outros Instrumentos de Dívida		-	-	-	-		TOTAL DO CAPITAL DO OIC		28.110.008
	TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS		13.821.866	30.283	19.098	13.833.051				
OUTROS ACTIVOS							PROVISÕES ACUMULADAS			
31	Outros Ativos da Carteira		-	-	-	-	48	Provisões para Encargos		-
	TOTAL DE OUTROS ACTIVOS		-	-	-	-	481	TOTAL PROVISÕES ACUMULADAS		-
TERCEIROS							TERCEIROS			
411+...+418	Contas de Devedores		-	-	-	-	421	Resgates a Pagar a Participantes		-
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER		-	-	-	-	422	Rendimentos a Pagar a Participantes		-
DISPONIBILIDADES							423	Comissões a Pagar	17	11.651
11	Caixa		-	-	-	-	424+...+429	Outras Contas de Credores	17	1.381.218
12	Depósitos à Ordem	3	15.669.766	-	-	15.669.766	43+12	Empréstimos Obtidos		-
13	Depósitos a Prazo e com pré-aviso		-	-	-	-	44	Pessoal		-
14	Certificados de Depósito		-	-	-	-	46	Acionistas		-
18	Outros Meios Monetários		-	-	-	-		TOTAL DOS VALORES A PAGAR		1.392.869
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES		15.669.766	-	-	15.669.766	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS			
ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS							55	Acréscimos de Custos		-
51	Acréscimos de Proveitos		-	-	-	-	56	Receitas com Provento Diferido		-
52	Despesas com Custo Diferido		-	-	-	-	58	Outros Acréscimos e Diferimentos		-
58	Outros Acréscimos e Diferimentos		-	-	-	-	59	Contas Transitórias Passivas		-
59	Contas Transitórias Activas		60	-	-	60		TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIF. PASSIVOS		-
	TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIF. ACTIVOS		60	-	-	60		TOTAL DO CAPITAL E DO PASSIVO		29.502.877
	TOTAL DO ACTIVO		29.491.692	30.283	19.098	29.502.877		Valor Unitário da Unidade de Participação	1	5,0043
	Total do Nº de Unidades de Participação	1				5.617.168				

Abreviaturas: MV - Mais Valias; mv - Menos Valias; P - Provisões.



DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019

(Montantes expressos em Euros)

CUSTOS E PERDAS				PROVEITOS E GANHOS			
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	31-12-2019	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	31-12-2019
CUSTOS E PERDAS CORRENTES				PROVEITOS E GANHOS CORRENTES			
JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS				JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS			
712+713	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos		-	812 + 813	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos		-
711+714+717+718	De Operações Correntes		-	811+814+817+818	De Operações Correntes		-
719	De Operações Extrapatrimoniais		-	819	De Operações Extrapatrimoniais		-
COMISSÕES E TAXAS				RENDIMENTO DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS			
722+ 723	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos		-		Da Carteira de Títulos e Outros Ativos		-
724+...+728	Outras, em Operações Correntes	5	11.215	822+...+824/5	De Operações Extrapatrimoniais		-
729	De Operações Extrapatrimoniais		-	829			-
PERDAS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS				GANHOS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS			
732 + 733	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	5	19.097		Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	5	30.282
731+...+738	Outras, em Operações Correntes		-	832 + 833	Outras Operações Correntes		-
739	Em Operações Extrapatrimoniais	5	2.413	831+838	Em Operações Extrapatrimoniais		-
IMPOSTOS				REPOSIÇÃO E ANULAÇÃO DE PROVISÕES			
7411 + 7421	Impostos Sobre o Rendimento de Capitais e Incrementos Patrimoniais		-	839	Para Riscos e Encargos		-
7412 + 7422	Impostos Indirectos	9	436				-
7418 + 7428	Outros Impostos		-	851			-
75	PROVISÕES DO EXERCÍCIO						
751	Provisões para Encargos		-	87	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES		-
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES		645				
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)		<u>33.806</u>		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)		<u>30.282</u>
CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS				PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS			
781	Valores Incobráveis		-	881	Recuperação de Incobráveis		-
782	Perdas Extraordinárias		-	882	Ganhos Extraordinários		-
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores		-	883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		-
788	Outros Custos e Perdas Eventuais		-	888	Outros proveitos e Ganhos Eventuais		-
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)		<u>-</u>		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)		<u>-</u>
66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se >0)		-	66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se <0)		3.524
	TOTAL		<u>33.806</u>		TOTAL		<u>33.806</u>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos E Outros Ativos		11.185	F-E	Resultados Eventuais		-
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais		-2.413	B+D-A-C+74	Resultados Antes de Impostos		-3.524
B-A	Resultados Correntes		-3.524	B+D-A-C	Resultado Líquido do Período		-3.524

**DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA**

PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019

(Montantes expressos em Euros)

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	NOTAS	31-12-2019
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC		
<i>RECEBIMENTOS:</i>		
Subscrição de unidades de participação		28.123.532
<i>PAGAMENTOS:</i>		
Resgates de unidades de participação		10.000
Fluxo das operações sobre as unidades do OIC		<u>28.113.532</u>
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS		
<i>RECEBIMENTOS:</i>		
Venda de títulos e outros ativos da carteira		-
Resgates de unidades de participação noutros OIC		-
Rendimento de títulos e outros ativos da carteira		-
Juros e proveitos similares recebidos		-
Outros recebimentos relacionados com a carteira		-
<i>PAGAMENTOS:</i>		
Compra de títulos e outros activos		-
Subscrições de unidades de participação noutros OIC		12.441.293
Juros e custos similares pagos		-
Comissões de corretagem		-
Outras taxas e comissões		-
Fluxo das operações da carteira de títulos e outros activos		<u>-12.441.293</u>
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
<i>RECEBIMENTOS:</i>		
Operações cambiais		339.193
Operações sobre cotações		-
Margem inicial em contratos de futuros e opções		-
Outras comissões		-
<i>PAGAMENTOS:</i>		
Operações cambiais		341.666
Operações sobre cotações		-
Margem inicial em contratos de futuros e opções		-
Outras comissões pagas		-
Fluxo das operações a prazo e de divisas		<u>-2.473</u>
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE		
<i>RECEBIMENTOS:</i>		
Juros de depósitos bancários		-
Outros recebimentos correntes		-
<i>PAGAMENTOS:</i>		
Comissão de gestão		-
Comissão de depósito		-
Juros devedores de depósitos bancários		-
Imposto e taxas		-
Auditoria		-
Outros pagamentos correntes		-
Fluxo das operações de gestão corrente		<u>-</u>
OPERAÇÕES EVENTUAIS		
<i>RECEBIMENTOS:</i>		
Ganhos imputáveis a exercícios anteriores		-
<i>PAGAMENTOS:</i>		
Perdas imputáveis a exercícios anteriores		-
Fluxo das operações eventuais		<u>-</u>
Saldo dos fluxos de caixa do período (A)		15.669.766
Efeito das Diferenças de Câmbio		-
Disponibilidades no início do período (B)		-
Disponibilidades no fim do período (C) = (B) + (A)	3	15.669.766



DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019

(montantes expressos em Euros)

INTRODUÇÃO

O Caixa Defensivo PPR / OICVM - Fundo de Investimento Aberto de Poupança Reforma (adiante designado por “Fundo”) foi autorizado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários a 27 de novembro de 2019, tendo iniciado a sua atividade em 2 de dezembro de 2019. O Fundo constitui-se como Fundo de Investimento Aberto de Poupança Reforma com duração indeterminada.

O objetivo principal do Fundo é proporcionar aos participantes o acesso a uma carteira constituída por diversas classes de ativos, selecionando de forma ativa e discricionária o seu investimento em ações e obrigações.

O Fundo investe a sua carteira em ativos líquidos, nomeadamente ações e obrigações, bem como, valores mobiliários e instrumentos do mercado monetário transacionados conforme definido na política de investimento detalhado no Prospeto Completo. Investe ainda no segmento de mercadorias e matérias-primas, produtos estruturados e certificados.

O Fundo pode também investir em unidades de participação de OICVM aberto, desde que os documentos constitutivos limitem o investimento a 10% em unidades de participação de outros fundos. Os fundos de investimento poderão ser harmonizados ou não harmonizados de acordo com a definição da Lei 16/2015 de 24 de fevereiro e o Regulamento da CMVM nº 2/2015 ou do normativo que os venha a substituir nesta matéria.

Até 1/3 do seu valor líquido global, o Fundo pode investir em outros valores mobiliários, e pode deter ativos de curto prazo, nomeadamente bilhetes do tesouro, certificados de depósito, depósitos bancários, papel comercial e aplicações nos mercados interbancários na medida adequada para fazer face ao movimento normal de reembolso de unidades de participação e a uma gestão eficiente do Fundo.

O investimento em ações direta ou indiretamente não excede 20% do valor líquido global do Fundo.

Com o objetivo de obter uma exposição adicional aos diferentes mercados em que investe, o Fundo pode transacionar contratos de futuros e opções sobre índices ou sobre valores mobiliários individuais.

O Fundo pode 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 poderá utilizar “credit default swaps”.

O Fundo é constituído exclusivamente por valores mobiliários e pelos ativos financeiros líquidos referidos na subsecção I da secção I do capítulo II do título III do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, que cumpram os limites previstos na subsecção II da referida secção.

O Fundo é administrado, gerido e representado pela Caixa Gestão de Ativos Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A.. As funções de banco depositário são exercidas pela Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD).

BASES DE APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Bases de apresentação

As demonstrações financeiras foram preparadas numa ótica de continuidade e estão apresentadas com base nos registos contabilísticos do Fundo, mantidos de acordo com o Plano Contabilístico dos Organismos de Investimento Coletivo, emitido pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, e



regulamentação complementar emitida por esta entidade, na sequência das competências que lhe foram atribuídas pela Lei nº 16/2015 de 24 de fevereiro, alterada pelo Decreto-Lei nº 124/2015 de 7 de julho.

Principais políticas contabilísticas

As políticas contabilísticas mais significativas, utilizadas na preparação das demonstrações financeiras, foram as seguintes:

a) Especialização de Exercícios

O OIC regista as suas receitas e despesas de acordo com a especialização do exercício, sendo reconhecidas à medida que são geradas, independentemente do seu recebimento e pagamento.

Os juros das aplicações são reconhecidos na demonstração dos resultados do período em que se vencem, independentemente do momento em que são recebidos.

b) Unidades de participação

O valor da unidade de participação é calculado diariamente nos dias úteis e determina-se pela divisão do valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram, o montante de comissões e encargos suportados até ao momento da valorização da carteira.

Na valorização diária dos ativos que integram o património do Fundo, tendo em vista o cálculo do valor da unidade de participação a divulgar no dia útil seguinte, os preços aplicáveis e composição da carteira serão determinados às 17 horas de cada dia útil.

O valor da unidade de participação, para efeitos de subscrição, será conhecido e divulgado no dia útil seguinte àquele a que o pedido de subscrição se refere. O pedido de subscrição é realizado a preço desconhecido.

O valor da unidade de participação para efeitos de reembolso será conhecido e divulgado no dia útil seguinte àquele a que o pedido de reembolso se refere. O pedido de reembolso é realizado a preço desconhecido.

c) Títulos

No que diz respeito ao critério valorimétrico dos títulos, os mesmos são valorizados de acordo com as regras estabelecidas no Prospeto do Fundo, as quais são descritas na Nota 4 do presente anexo. O critério valorimétrico para a saída de títulos de carteira utilizado foi o método de custeio FIFO.

d) Comissão de gestão

A comissão de gestão constitui um encargo do Fundo, a título de remuneração dos serviços de gestão de seu património que lhe são prestados pela Sociedade Gestora, sendo registada na rubrica de "Comissões".

Assim, o Fundo paga à entidade responsável pela gestão uma comissão nominal fixa anual de 0,80%, calculada diariamente sobre o valor líquido global do Fundo antes de comissões e taxa de supervisão, e liquidada mensal e postecipadamente. A partir de 1 de janeiro de 2019, passou a incidir sobre esta comissão Imposto de Selo à taxa legalmente em vigor.

e) Comissão de depositário

Esta comissão destina-se a fazer face às despesas do banco depositário relativas aos serviços prestados ao Fundo.

O Fundo paga ao depositário uma comissão nominal fixa anual de 0,10%, calculada diariamente sobre o valor do património líquido do Fundo antes de comissões e taxa de supervisão, sendo liquidada mensal e postecipadamente. A partir de 1 de janeiro de 2019, passou a incidir sobre esta comissão Imposto de Selo à taxa legalmente em vigor.



f) Outros encargos

Para além dos encargos de gestão e de depósito, o Fundo suporta os encargos decorrentes das transações de valores efetuadas por sua conta, no quadro da política de investimentos estabelecida no Prospeto, designadamente: taxas de corretagem, de realização de operações de Bolsa ou fora de Bolsa, encargos fiscais, bem como os custos de auditoria obrigatórios.

O Fundo incorpora ainda custos de research, orçamentados para o ano de 2019 pelo valor máximo de 0,002%/ano sobre o VLGf, enquanto instrumento indispensável à análise desenvolvida internamente, no sentido de permitir o robustecimento da proposta de valor da sociedade gestora, assente na necessidade de recurso a apoio especializado externo, dada a abrangência global e multiplicidade de classes de ativos a considerar nas estratégias de investimento. O montante dos custos a afetar ao Fundo decorre da “Metodologia de imputação de custos com estudos de investimento”, constante da Política interna da sociedade gestora, que define que os mesmos são refletidos diariamente, nas diferentes carteiras, pela parte proporcional (método pro rata) do valor médio das mesmas.

Adicionalmente, o Fundo paga à CMVM uma taxa mensal, liquidada mensal e postecipadamente. Esta taxa é calculada sobre o património líquido do Fundo, correspondente ao último dia do mês.

g) Política de rendimentos

O Fundo não distribuirá rendimentos, sendo os mesmos capitalizados na totalidade.

h) Regime fiscal

Os rendimentos obtidos por Fundos de Poupança-Reforma que se constituam e operem de acordo com a legislação nacional estão isentos em sede de IRC.

Contudo, são tributados autonomamente, à taxa de 23%, os lucros distribuídos por entidades sujeitas a IRC a sujeitos passivos que beneficiam de isenção total, considerando-se como tal os Fundos de Poupança-Reforma, quando as partes sociais a que respeitam os lucros não tenham permanecido na titularidade do Fundo, de modo ininterrupto, durante o ano anterior à data da sua colocação à disposição e não venham a ser mantidas durante o tempo necessário para completar esse período.

O Fundo encontra-se igualmente sujeito, com as necessárias adaptações, às obrigações previstas nos artigos 117.º a 123.º, 125.º, 128.º e 130.º do Código do IRC. (e.g. declaração Modelo 22 do IRC, IES, documentação fiscal, organização e centralização da contabilidade).

No que respeita ao Imposto do Selo, estão isentas de imposto do selo as transmissões gratuitas de valores aplicados em Fundos Poupança-Reforma.

Encontram-se sujeitas a imposto do selo, à taxa de 4% as comissões de gestão e depósito, suportadas pelo Fundo e as comissões de subscrição e reembolso, suportadas pelos participantes.

OUTRAS CONSIDERAÇÕES

As notas que se seguem respeitam à numeração definida no Regulamento da CMVM n.º 6/2013 emitido pela CMVM em 12 de setembro de 2013.

As notas cuja numeração se encontra ausente não são aplicáveis, ou a sua apresentação não é relevante para a leitura das demonstrações financeiras anexas.



1. CAPITAL DO FUNDO

O património do Fundo é representado por partes, sem valor nominal, que se designam unidades de participação, as quais conferem direitos idênticos aos seus titulares. As unidades de participação são valores mobiliários com forma escritural, nominativas e fracionadas para efeitos de subscrição, transferência ou reembolso

O movimento ocorrido no capital do Fundo durante o exercício de 2019 foi o seguinte:

	31-12-2018	Subscrições	Reembolsos	Outros	Res. líq. do exerc.	31-12-2019
Valor base	-	28.095.842	-10.001	-	-	28.085.841
Diferença p/ Valor Base	-	27.690	1	-	-	27.691
Resultados transitados	-	-	-	-	-	-
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-
Resultado líquido do exercício	-	-	-	-	-3.524	-3.524
	-	28.123.532	-10.000	-	-3.524	28.110.008
Nº de unidades de participação	-	5.619.168	-2.000			5.617.168
Valor da unidade de participação	-	5,0049	4,9997			5,0043

O valor líquido global do Fundo, em termos globais e unitários, assim como o número de unidades de participação em circulação apresentaram a seguinte evolução:

Ano	Mês	VLGF	Valor da UP	N.º UP's em Circulação
2019	Mar	-	-	-
	Jun	-	-	-
	Set	-	-	-
	Dez	28.110.008	5,0043	5.617.168

A 31 de dezembro de 2019 a divisão do número de participantes por escalão era a seguinte:

Escalões	31-12-2019
UPs < 0,5%	3.491
0,5% ≤ UPs < 2%	9
	<u>3.500</u>



2. TRANSAÇÕES DE VALORES MOBILIÁRIOS, SUBSCRIÇÕES E REEMBOLSOS

Durante o exercício de 2019, o volume de transações efetuadas pelo fundo, por tipo de valor mobiliário, são os que se seguem:

	31-12-2019					
	Compras		Vendas		Total	
	Mercado	Fora Merc.	Mercado	Fora Merc.	Mercado	Fora Merc.
Unidades de Participação	-	12.441.293	-	-	-	12.441.293
	-	12.441.293	-	-	-	12.441.293

Subscrições e reembolsos

De acordo com o Prospeto Completo do Fundo, no reembolso de unidades de participação é cobrada ao participante uma comissão destinada a cobrir os custos de reembolso. Sobre as comissões de reembolso incide Imposto de Selo à taxa legalmente em vigor a partir de 1 de janeiro de 2019.

Esta comissão é deduzida do montante reembolsado, variando em função dos prazos de detenção das unidades de participação, nos termos seguintes:

- 1,0% até 89 dias;
- 0,5% de 90 a 179 dias;
- 0,0% para prazos iguais ou superiores a 180 dias.

Há lugar à isenção da comissão de reembolso sempre que o mesmo ocorra em observância das condições definidas na lei.

Para efeitos de apuramento da comissão de reembolso, é utilizado o método contabilístico FIFO (First In, First Out), ou seja, as unidades de participação subscritas em primeiro lugar são as primeiras a serem consideradas para efeitos de reembolso.

O eventual aumento das comissões de reembolso ou o agravamento das condições de cálculo das mesmas só se aplicará as unidades de participação subscritas após a data de entrada em vigor das respetivas alterações.

No caso de reembolsos parciais, o montante mínimo remanescente da carteira terá de ser igual ao montante mínimo de subscrição inicial. Caso tal não se verifique, terá de ser efetuado um reembolso total.

Durante o exercício de 2019, o valor das subscrições e dos reembolsos, bem como o valor das comissões de reembolso cobradas aos participantes foram os seguintes:

	Valor	Comissão cobrada
Subscrições	28.123.532	-
Reembolsos	10.000	100



3. INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS

A 31 de Dezembro de 2019, a carteira do Fundo decompõe-se da seguinte forma:

	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira
3 - UNIDADES DE PARTICIPACAO				
3.1 - OIC domiciliadas em Portugal				
CXG OBRIGAÇÕES	1.700.653	146	-	1.700.799
Sub-Total:	1.700.653	146	-	1.700.799
3.2 - OIC domiciliados num Estado-membro da UE				
MUZIN ENHANCED - ST	1.439.770	2.586	-	1.442.356
ALLIANZ EUOLD EQY G	252.062	2.849	-	254.911
SCHRODER ISF INV GOV	1.217.779	-	-5.043	1.212.736
SCHRODER ISF EURO EQ	280.730	4.989	-	285.719
BLUEBAY INV GR EUR G	1.216.755	-	-4.946	1.211.809
TROWE ROWE PRICE QR	224.232	2.066	-	226.298
PARVEST BOND CORP	1.329.435	-	-1.430	1.328.005
VONTOBEL EUR CRP MID	1.329.135	-	-460	1.328.675
JANUS HEND HORIZ EUR	282.030	2.393	-	284.423
INVESTEC GS EUR EQ	67.393	904	-	68.297
AXA WF EUR SD-I-XC€	1.619.695	87	-	1.619.782
MORGAN-US AD-Z\$	224.320	1.454	-	225.774
WELL-EMK RE-NA€U	99.442	2.505	-	101.947
JPM F-EU GVT-I€	1.217.957	-	-5.676	1.212.281
HSBC-FTSE ALL-A	157.350	3.415	-	160.766
EAST-US CB-CE HG	171.337	-	-32	171.305
PGIS-CR BD-IN€HA	171.043	518	-	171.562
T ROWE PRICE-JAP EQY	226.682	-	-1.511	225.171
AM-EURL EQ-I2EC	280.583	2.925	-	283.508
GS-EMRG MKT E-I AC	111.436	2.487	-	113.923
NORDEA 1-EUHY-BI-EUR	202.049	957	-	203.006
Sub-Total:	12.121.213	30.136	-19.098	12.132.252
Total	13.821.866	30.283	-19.098	13.833.051

O movimento ocorrido nas rubricas de disponibilidades, durante exercício de 2019 foi o seguinte:

	31-12-2018	Aumentos	Reduções	31-12-2019
Depósitos à ordem	-			15.669.766
	-	-	-	15.669.766



Em 31 de dezembro de 2019, os depósitos à ordem, por moeda, encontram-se domiciliados na sua totalidade na Caixa Geral de Depósitos:

	31-12-2019	
	Moeda Original	Valor em euros
Caixa Geral de Depósitos		
EUR	15.668.781	15.668.781
USD	329	293
GBP	585	692
		<u>15.669.766</u>

4. CRITÉRIOS DE VALORIZAÇÃO DOS ATIVOS

4.1 Momento de referência da valorização

O valor da unidade de participação é calculado diariamente nos dias úteis e determina-se pela divisão do valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram, o montante de comissões e encargos suportados até ao momento da valorização da carteira.

Na valorização diária dos ativos que integram o património do Fundo, tendo em vista o cálculo do valor da unidade de participação a divulgar no dia útil seguinte, os preços aplicáveis e composição da carteira serão determinados às 17 horas de cada dia útil.

Na determinação da composição da carteira, são consideradas todas as transações efetuadas e confirmadas, até esse momento.

O valor da unidade de participação, para efeitos de subscrição, será conhecido e divulgado no dia útil seguinte àquele a que o pedido de subscrição se refere. O pedido de subscrição é realizado a preço desconhecido.

O valor da unidade de participação para efeitos de reembolso será conhecido e divulgado no dia útil seguinte àquele a que o pedido de reembolso se refere. O pedido de reembolso é realizado a preço desconhecido.

4.2. Regras de valorimetria e cálculo do valor da unidade de participação

A valorização dos ativos integrantes do património do Fundo e o cálculo do valor da unidade de participação são efetuados de acordo com as normas legalmente estabelecidas, observando-se o seguinte:

- Os valores mobiliários, os instrumentos derivados e os restantes instrumentos negociados em mercado regulamentado são valorizados ao último preço verificado no momento de referência, difundido através da Bloomberg ou da Reuters.
- Os valores mobiliários, os instrumentos derivados e os restantes instrumentos negociados em mais do que um mercado regulamentado são valorizados aos preços praticados no mercado onde os mesmos são normalmente transacionados pela entidade responsável pela gestão.
- Os valores mobiliários, os instrumentos derivados e os restantes instrumentos negociados em mercado regulamentado que não sejam transacionados nos 15 dias que antecedem a respetiva avaliação são equiparados a valores não negociados em mercado regulamentado, para efeitos de valorimetria.
- Os valores mobiliários não negociados em mercado regulamentado são valorizados ao valor médio das ofertas de compra e de venda firmes, obtidas diretamente ou difundidas através de



meios de informação especializados como sejam a Bloomberg ou a Reuters. Na impossibilidade da sua obtenção será utilizado: (i) valor médio das ofertas de compra e venda difundidas através de entidades especializadas, caso as mesmas se apresentem em condições normais de mercado, ou (ii) o valor médio das ofertas de compra difundidas através de entidades especializadas, caso não se verifiquem as condições referidas em (i). Em qualquer dos casos não são elegíveis ofertas ou médias de ofertas que incluam valores de ofertas de entidades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a entidade responsável pela gestão, nos termos dos artigos 20.º e 21.º do Código dos Valores Mobiliários, e cuja composição e critérios de ponderação não sejam conhecidos.

e) As unidades de participação, quando não for possível aplicar as alíneas a) e b), são avaliadas ao último valor conhecido e divulgado pela respetiva entidade responsável pela gestão;

a. desde que a data de divulgação do mesmo não diste mais de 3 meses da data de referência; ou

b. desde que, distando a data de divulgação do mesmo mais de 3 meses da data de referência, tal valor é o que reflete o justo valor atendendo às especificidades dos fundos de investimento mobiliário em que o Fundo invista.

f) As posições cambiais são avaliadas em função das últimas cotações conhecidas no momento de referência de valorização da carteira difundidas através de meios de informação especializados como sejam a Bloomberg ou a Reuters, ou pelo Banco de Portugal.

g) Os instrumentos financeiros derivados OTC são valorizados ao valor médio das ofertas de compra e de venda firmes, obtidas diretamente ou difundidas através de meios de informação especializados como sejam a Bloomberg ou a Reuters. Na impossibilidade da sua obtenção será utilizado: (i) valor médio das ofertas de compra e venda difundidas através de entidades especializadas, caso as mesmas se apresentem em condições normais de mercado, ou (ii) o valor médio das ofertas de compra ou venda (consoante se trate respetivamente, de posições longas ou curtas) difundidas através de entidades especializadas, caso não se verifiquem as condições referidas em (i). Em qualquer dos casos não são elegíveis ofertas ou médias de ofertas que incluam valores de ofertas de entidades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a entidade responsável pela gestão, nos termos dos artigos 20.º e 21.º do Código dos Valores Mobiliários, e cuja composição e critérios de ponderação não sejam conhecidos.

h) Na impossibilidade da aplicação das alíneas d) ou g), a entidade responsável pela gestão recorre à aplicação de modelos teóricos que considere mais apropriados atendendo às características do ativo, sem prejuízo dos casos particulares abaixo indicados:

a. Tratando-se de instrumentos financeiros em processo de admissão a um mercado regulamentado, pode a entidade responsável pela gestão adotar critérios que tenham por base a avaliação de instrumentos financeiros da mesma espécie emitidos pela mesma entidade e que se encontrem admitidos à negociação, tendo em conta as características de fungibilidade e liquidez entre as emissões;

b. Tratando-se de instrumentos do mercado monetário, sem instrumentos financeiros derivados incorporados, que distem menos de 90 dias do prazo de vencimento, pode a entidade responsável pela gestão considerar para efeitos de avaliação o modelo do custo amortizado, desde que:

i. os instrumentos do mercado monetário possuam um perfil de risco, incluindo riscos de crédito e de taxa de juro, reduzido;

ii. a detenção dos instrumentos do mercado monetário até à maturidade seja provável ou, caso esta situação não se verifique, seja possível em qualquer momento que os mesmos sejam vendidos e liquidados pelo seu justo valor;



iii. se assegure que a discrepância entre o valor resultante do método do custo amortizado e o valor de mercado não é superior a 0,5%.

c. Tratando-se de contratos forwards cambiais, serão considerados para o apuramento do seu valor, a respetiva taxa de câmbio spot, as taxas de juro a prazo das respetivas moedas e o prazo remanescente do contrato.

5. COMPONENTES DOS RESULTADOS DO FUNDO

No exercício findo em 31 de dezembro de 2019, os proveitos decorrentes das posições detidas nos mercados a contado e a prazo têm a seguinte decomposição:

Natureza	31-12-2019						
	Ganhos de Capital			Ganhos com Carácter de Juro		Rendimento de Títulos	Soma
	Mais Valias Potenciais	Mais Valias Efectivas	Soma	Juros vencidos	Juros decorridos		
OPERAÇÕES "À VISTA" Unidades de participação	30.282	-	30.282	-	-	-	-
	<u>30.282</u>	<u>-</u>	<u>30.282</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

No exercício findo em 31 de dezembro de 2019, os custos decorrentes das posições detidas nos mercados a contado e a prazo, bem como as comissões suportadas pelo Fundo têm a seguinte decomposição:

Natureza	31-12-2019					
	Perdas de Capital			Juros e Comissões Suportados		Soma
	Menos Valias Potenciais	Menos Valias Efectivas	Soma	Jur. vencidos e Comissões	Juros decorridos	
OPERAÇÕES "À VISTA" Unidades de participação	19.097	-	19.097	-	-	-
Cambiais	2.413	-	2.413	-	-	-
COMISSÕES						
De Gestão	-	-	-	9.689	-	9.689
De Depósito	-	-	-	1.211	-	1.211
De Supervisão	-	-	-	315	-	315
	<u>21.510</u>	<u>-</u>	<u>21.510</u>	<u>11.215</u>	<u>-</u>	<u>11.215</u>

9. IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO

Os impostos suportados pelo Fundo durante o exercício de 2019 foram os seguintes:

	31-12-2019
Impostos indirectos	
Pagos em Portugal	
Imposto do selo	436
	<u>436</u>

**11. EXPOSIÇÃO AO RISCO CAMBIAL**

A 31 de dezembro de 2019, o Fundo detinha os seguintes valores em moeda estrangeira:

Moedas	À vista	31-12-2019			Total a Prazo	Posição Global
		A Prazo				
		Futuros	Forward	Opções		
USD	253.787	-	-	-	253.787	
GBP	136.625	-	-	-	136.625	
Contravalor €	387.532	-	-	-	387.532	

Naquela data, não existiam operações de cobertura de risco cambial em aberto.

15. CUSTOS IMPUTADOS

Os custos imputados ao Fundo durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2019 apresentavam o seguinte detalhe:

	31-12-2019	
	Valor	% VLG ^F *
Comissão de Gestão	10.077	0,0661%
Comissão de Depósito	1.260	0,0083%
Taxa de Supervisão	315	0,0021%
Custos de Auditoria	615	0,0040%
Custos de Research	30	0,0002%
Comissões indirectas	2.881	0,0189%
	<u>15.178</u>	
Valor Médio Global do Fundo	<u>15.243.404</u>	
Taxa Encar. Correntes (TEC)	<u>0,0996%</u>	

* Percentagens calculadas sobre a média diária do valor do Fundo relativa ao período de referência.

Saliente-se que, o cálculo da taxa de encargos correntes de um Fundo que estime investir mais de 30% do seu valor líquido global noutros fundos, inclui as taxas de encargos correntes dos fundos em que invista. Por outro lado, a taxa de encargos correntes não inclui os seguintes encargos: (i) componente variável da comissão de gestão; (ii) custos de transação não associados à aquisição, resgate ou transferência de unidades de participação; (iii) juros suportados; e (iv) custos relacionados com a detenção de instrumentos financeiros derivados.

17. OUTROS - Terceiros - Passivo

Em 31 de dezembro de 2019 estas rubricas têm a seguinte composição:

	<u>31-12-2019</u>
Terceiros - Passivo	
Comissões a pagar	
Entidade Gestora	10.077
Entidade Depositária	1.260
Autoridade de Supervisão	<u>314</u>
	<u>11.651</u>
Outras Contas de Credores	
Operações Regularização Compra de Títulos	
Operações em mercado	1.380.574
Outros Valores a Pagar	
Custos de research	29
Auditoria	<u>615</u>
	<u>1.381.218</u>
	<u>1.392.869</u>

18. CUSTOS EFETIVOS DE PESSOAL AO SERVIÇO DA SOCIEDADE GESTORA

Dando cumprimento ao exigido do n.º2 do art.º 161 do RGOIC, apresenta-se de seguida o montante total de remunerações do exercício de 2019 suportadas pela Caixa Gestão de Ativos Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A.:

	<u>31-12-2019</u>	<u>31-12-2018</u> "Pró-forma"
Remunerações fixas:		
Órgão de gestão	420 009	453 999
Empregados	<u>4 492 761</u>	<u>4 760 508</u>
	<u>4 912 770</u>	<u>5 214 507</u>
Remunerações variáveis:		
Órgão de gestão	60 100	6 300
Empregados	<u>210 100</u>	<u>114 100</u>
	<u>270 200</u>	<u>120 400</u>
Nº Colaboradores remunerados:		
Órgão de gestão	5	4
Empregados	<u>109</u>	<u>124</u>
	<u>114</u>	<u>128</u>

O número de colaboradores não inclui os colaboradores cedidos por outras empresas do Grupo, cujos respetivos gastos se encontram registados na rubrica "Outros encargos administrativos". Adicionalmente, importa referir que, em 23 dezembro de 2019, ocorreu a fusão por incorporação da Fundger - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. na Caixa Gestão de Ativos, pelo que, os valores apresentados para 31 de dezembro de 2018, correspondem à soma dos valores verificados naquele exercício nas duas Sociedades.



RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Caixa Defensivo PPR/OICVM - Fundo de Investimento Aberto de Poupança Reforma** (adiante também designado simplesmente por **Fundo**), gerido pela sociedade gestora **Caixa Gestão de Ativos Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A.** (adiante também designada simplesmente por **Entidade Gestora**), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2019 (que evidencia um total de 29 502 877 euros e um total de capital do Fundo de 28 110 008 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 3 524 euros), a demonstração de resultados e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao período compreendido entre 2 de dezembro de 2019 (data de início de atividade do Fundo) e 31 de dezembro de 2019, e as divulgações 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 **Caixa Defensivo PPR/OICVM - Fundo de Investimento Aberto de Poupança Reforma** em 31 de dezembro de 2019 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao período compreendido entre 2 de dezembro de 2019 (data de início de atividade do Fundo) e 31 de dezembro de 2019 de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento mobiliário.

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

Ênfase

O Fundo foi autorizado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em 27 de novembro de 2019, tendo iniciado a sua atividade em 2 de dezembro de 2019, razão pela qual as demonstrações financeiras de 2019 não apresentam valores comparativos.

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.

Matéria relevante de auditoria	Síntese da resposta de auditoria
1. Valorização dos ativos mobiliários	
A carteira de títulos corresponde a cerca de 47% do ativo, sendo a sua valorização diária determinada pela cotação dos respetivos títulos em carteira, representando as menos-valias e mais-valias potenciais uma parte significativa dos custos e proveitos reconhecidos no período. Assim, a verificação das cotações e a validação das metodologias de valorização e informação utilizada para a valorização de títulos não cotados constitui uma área significativa de auditoria. Os procedimentos adotados na valorização dos títulos em carteira são descritos na nota 4 das Divulgações.	Testes de conformidade ao processo de importação e registo das cotações diárias dos títulos em carteira. Testes substantivos para validação da valorização dos títulos em carteira e do cálculo das respetivas mais e menos-valias potenciais, com base nas cotações.
2. Depósitos Bancários	
Os depósitos bancários correspondem a 53% do ativo, pelo que constituem uma área significante de auditoria.	Verificação dos principais movimentos bancários efetuados desde o início de atividade, nomeadamente relacionados com a subscrição de unidades de participação do Fundo, e confirmação do respetivo saldo e titularidade em 31 de dezembro de 2019.
3. Cumprimento de regras e limites legais e regulamentares	
A confirmação do cumprimento das regras e limites previstos no Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, nos Regulamentos da CMVM e no Regulamento de Gestão do Fundo assume uma particular importância na auditoria, com potencial impacto na autorização do Fundo e na continuidade das suas operações.	Analisámos os procedimentos e ferramentas de controlo do cumprimento das regras e limites legais e das políticas de investimento do Fundo. Recalculámos os limites legais e regulamentares e verificámos o impacto de eventuais situações de incumprimento reportadas nesses mapas, incluindo a verificação da comunicação/ autorização da CMVM em caso de incumprimento.

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 investimento mobiliário;

(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 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;

- (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 calendário planeado 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 período 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 percebidas 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 Entidade Gestora, para um mandato compreendido entre 2019 e 2020.
- (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 em 21 de fevereiro de 2020.

- (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 não prestámos ao Fundo quaisquer serviços distintos da auditoria.

Sobre as matérias previstas no n.º 8 do artigo 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo

Nos termos do n.º 8 do artigo 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, devemos pronunciar-nos sobre o seguinte:

- (i) O adequado cumprimento das políticas de investimentos e de distribuição dos resultados definidas no regulamento de gestão do organismo de investimento coletivo;
- (ii) A adequada avaliação efetuada pela entidade responsável pela gestão dos ativos e passivos do organismo de investimento coletivo, em especial no que respeita aos instrumentos financeiros transacionados fora de mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral e aos ativos imobiliários;
- (iii) O controlo das operações com as entidades referidas no n.º 1 do artigo 147.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo;
- (iv) O cumprimento dos critérios de valorização definidos nos documentos constitutivos e o cumprimento do dever previsto no n.º 7 do art.º 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo;
- (v) O controlo das operações realizadas fora do mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral;
- (vi) O controlo dos movimentos de subscrição e de resgate das unidades de participação;
- (vii) O cumprimento dos deveres de registo relativos aos ativos não financeiros, quando aplicável.

Sobre as matérias indicadas não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 21 de fevereiro de 2020



António José Correia de Pina Fonseca, em representação de
BDO & Associados - SROC
(Inscrita no Registo de Auditores da CMVM sob o nº 20161384)