



Fundo de Pensões Aberto  
**CAIXA REFORMA RENDIMENTO**  
*anteriormente denominado Caixa Reforma Prudente*

**Relatório e Contas 2022**

[www.cgdpensoes.pt](http://www.cgdpensoes.pt)



**CGD PENSÕES – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S. A.**

Sede Social: Av. João XXI, 63 - 1000-300 Lisboa - Capital Social € 3.000.000 - CRL de Lisboa e contribuinte 502 777 460



## ÍNDICE

SUMÁRIO EXECUTIVO .....	2
ENQUADRAMENTO ECONÓMICO .....	6
MERCADOS FINANCEIROS .....	9
PERSPETIVAS PARA 2023 .....	12
GESTÃO DE FUNDOS DE PENSÕES EM PORTUGAL .....	14
GESTÃO DE RISCOS E CONTROLO INTERNO.....	15
ALOCAÇÃO DE ATIVOS E RENTABILIDADES.....	16
POLÍTICA DE INVESTIMENTO .....	18
1. INTRODUÇÃO .....	18
2. ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO E PERFIL DO INVESTIDOR OBJETIVO.....	18
3. <i>BENCHMARKS</i> E LIMITES DE INVESTIMENTO .....	19
4. RESTRIÇÕES / INDICAÇÕES.....	19
5. MEDIÇÃO DE REFERÊNCIA RELATIVAS À RENDIBILIDADE .....	23
6. MEDIÇÃO E CONTROLO DE RISCO .....	24
7. INTERVENÇÃO E EXERCÍCIO DE DIREITOS DE VOTO.....	24
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....	25
CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS .....	45



# RELATÓRIO DE GESTÃO

## SUMÁRIO EXECUTIVO

### CARACTERÍSTICAS DOS PLANOS DE PENSÕES / FUNDO

O Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Rendimento (anteriormente denominado Caixa Reforma Prudente) tem por objeto o financiamento de Planos de Pensões (Planos). A adesão ao Fundo concretiza-se mediante a celebração de um contrato e pode revestir a forma de adesão individual ou adesão coletiva.

Os Planos financiados pelas adesões individuais são de contribuição definida e contributivos, os Planos financiados por adesões coletivas são de benefícios definido, contribuição definida ou mistos, podendo ou não ser contributivos, em função das regras que estejam estabelecidas no Plano.

No caso dos Planos de benefício definido, os mesmos podem ser complementares ou substitutivos dos regimes públicos de Previdência Social, sendo as pensões resultantes dependentes ou independentes das atribuídas por esses regimes. Este tipo de plano, tem por objetivo o pagamento de pensões de reforma por velhice, reforma por invalidez, pré-reforma, reforma antecipada e de sobrevivência, entendendo-se este conceitos nos termos da legislação aplicável aos Fundos de Pensões.

No caso dos Planos de contribuição definida, que podem ser contributivos ou não contributivos, consoante prevejam ou não a possibilidade de os participantes realizarem contribuições, os benefícios são determinados em função do montante das contribuições entregues e dos respectivos rendimentos acumulados. No que diz respeito ao valor resultante de contribuições de empresas a favor dos participantes, as contingências que podem conferir o direito ao recebimento do benefício são a reforma por velhice, a reforma por invalidez, a pré-reforma, a reforma antecipada e a sobrevivência, conforme o que se encontra previsto no Plano e nos termos e conceitos aí definidos. No caso dos Planos contributivos, os beneficiários têm direito ao reembolso do montante determinado em função das contribuições efetuadas pelos participantes, nas contingências anteriormente referidas, mas também em caso de desemprego de longa duração, doença grave ou incapacidade permanente para o trabalho, entendidos estes conceitos nos termos da legislação aplicável aos planos poupança-reforma/educação (PPR/E).

O Fundo caracteriza-se por apresentar um nível de risco baixo procurando alcançar, no médio/ longo prazo, rendibilidades congruentes com o comportamento típico das aplicações tradicionais do mercado monetário e de dívida de curto e médio prazo. Sendo o seu principal objetivo a constituição de poupanças que se destinem a complemento de reforma, o prazo mínimo recomendado de investimento é de 5 anos, sendo a mobilização dos montantes investidos apenas possível nas condições legalmente definidas.

Destina-se a participantes com tolerância ao risco baixa (ou superior), que tomem conhecimento e aceitem que o valor da Unidade de Participação do Fundo pode oscilar ao longo do tempo podendo o mesmo implicar perdas de capital, e com capacidade para suportar essas perdas de capital.

O Fundo possui uma política de investimento que procura minimizar a volatilidade inerente às flutuações dos mercados financeiros. Com este objetivo, investe majoritariamente em obrigações encontrando-se inibido o investimento nos mercados acionistas, bem como em ativos financeiros alternativos, de forma direta ou indireta. O Fundo permite que sejam efetuados investimentos em unidades de participação de ativos imobiliários.

O Fundo não efetua a distribuição de rendimentos nem possui qualquer garantia de rendimento ou capital, sem prejuízo do disposto para o efeito no âmbito dos respectivos contratos de adesão coletiva. O Fundo destina-se tanto a investidores profissionais como não profissionais.



No seguimento da autorização concedida pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), em 8 de março de 2022 procedeu-se à alteração do Regulamento de Gestão do Fundo.

### **POPULAÇÃO ABRANGIDA**

Em 31 de dezembro de 2022, a população abrangida pelos planos de pensões financiados pelo Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Rendimento era de 9.826 Participantes subscritores de adesões individuais, 2.171 Participantes de adesões coletivas e de 17 Pensionistas.

### **VALOR DO FUNDO**

O valor total da carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Rendimento no final de ano ascendia a 145.698.445 euros.

### **ADESÕES INDIVIDUAIS**

Em 31 de dezembro de 2022, a quota-parte do Fundo que financiava adesões individuais, totalizava 133.393.585 euros.

### **ADESÕES COLETIVAS**

No final do ano de 2022, o remanescente, no valor de 12.304.859 euros, financiava adesões coletivas, dos quais 11.761.701 euros dizem respeito a adesões coletivas que financiam planos de contribuição definida, e 543.159 euros ao financiamento de planos de pensões de benefício definido.

No quadro seguinte apresenta-se a informação relativa às adesões coletivas financiadas pelo Fundo de Pensões Caixa Reforma Rendimento, reportada a 31 de dezembro de 2022.



## CAIXA REFORMA RENDIMENTO

Número da Adesão Coletiva	Número do Plano de Pensões	Valor da quota-parte do fundo	Tipo de Plano de Pensões	Valor das Responsabilidades por serviços passados	Nível de cobertura
1	1033	149.952	CD		
2	1070	568.811	CD		
3	1057	9.366	CD		
6	1190	5	CD		
8	1287	639.366	CD		
9	1242	220.358	CD		
10	1233	5.573.319	CD		
12	1290	1.722.184	CD		
16	1448	543.159	BD	543.497	99,94%
16	1473	357.493	CD		
17	1506	547.438	CD		
18	1586	1.250	CD		
19	1624	373.677	CD		
20	1650	633.077	CD		
21	1648	105.929	CD		
22	1649	298.646	CD		
23	1696	9.872	CD		
24	1789	8.493	CD		
25	1869	542.465	CD		
Total:		12.304.859		543.497	

Tipo de Plano de Pensões : **CD** - Contribuição Definida **BD** - Benefício Definido

O Nível de cobertura foi calculado de acordo com o cenário de financiamento

Em 2022 não foram constituídas novas adesões coletivas e registou-se a extinção de uma adesão a um plano de contribuição definida e a um plano de benefício definido.

### CUMPRIMENTO DOS PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS

Em 31 de dezembro de 2022, 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

A economia mundial denotou um abrandamento no decurso do ano de 2022, ao ser condicionada pelos efeitos da perda de poder de compra advinda da inflação elevada e persistente, do aperto das condições financeiras, do conflito militar na Ucrânia e da moderação económica da China. Com efeito, o Fundo Monetário Internacional (FMI), nas perspetivas publicadas em outubro de 2022, estimou que, após ter crescido 6,0% em 2021, o PIB real global terá evidenciado um crescimento de 3,2% em 2022. A desaceleração terá sido transversal tanto ao agregado de países desenvolvidos, de 5,2% em 2021 para 2,4% em 2022, bem como ao de emergentes, de 6,6% em 2021 para 3,7% em 2022. No que concerne à evolução de preços, a inflação acentuou a trajetória ascendente, tendo atingido os valores mais elevados de cerca de quatro décadas. Este comportamento adveio da retoma robusta da procura após a pandemia COVID-19, que não foi acompanhada pela oferta, e do impacto da valorização dos preços das matérias-primas, em especial da energia e de bens alimentares, impulsionada pela invasão da Ucrânia pela Rússia.

### Indicadores Económicos

Valores em %

	PIB real		Inflação		Taxa de desemprego	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022
<b>Global</b>	<b>6,0</b>	<b>3,2</b>	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
<b>EUA</b>	<b>5,7</b>	<b>1,6</b>	<b>4,7</b>	<b>8,1</b>	<b>5,4</b>	<b>3,7</b>
União Europeia <sup>(a)</sup>	5,4	3,3	2,9	9,3	7,0	6,2
<b>Área Euro</b>	<b>5,3</b>	<b>3,2</b>	<b>2,6</b>	<b>8,5</b>	<b>7,7</b>	<b>6,8</b>
Alemanha	2,6	1,6	3,2	8,8	3,6	3,1
França	6,8	2,6	2,1	5,8	7,9	7,7
Espanha	5,5	4,5	3,0	8,5	14,8	12,7
Itália	6,7	3,8	1,9	8,7	9,5	8,3
<b>Reino Unido</b>	<b>7,4</b>	<b>3,6</b>	<b>2,6</b>	<b>9,1</b>	<b>4,5</b>	<b>3,8</b>
<b>Japão</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>
<b>Rússia</b>	<b>4,7</b>	<b>-3,4</b>	<b>6,7</b>	<b>13,8</b>	n.d.	n.d.
<b>China</b>	<b>8,1</b>	<b>3,2</b>	<b>0,9</b>	<b>2,2</b>	n.d.	n.d.
<b>Índia</b>	<b>8,7</b>	<b>6,8</b>	<b>5,5</b>	<b>6,9</b>	n.d.	n.d.
<b>Brasil</b>	<b>4,6</b>	<b>2,8</b>	<b>8,3</b>	<b>9,4</b>	n.d.	n.d.

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 2022; Comissão Europeia, European Economic Forecast, outono 2022.

Especificamente, as projeções de outubro da supracitada instituição assinalavam que a atividade económica dos EUA, após um crescimento de 5,7% em 2021, teria moderado para 1,6% em 2022. Porém, de acordo com os dados oficiais, entretanto divulgados pelo Bureau of Economic Analysis, o PIB real registou em 2022 uma variação superior, de 2,1%. Esta dinâmica do crescimento adveio, em particular, da queda do rendimento real disponível e do aumento dos custos de financiamento que afetaram o consumo e o investimento. Relativamente ao mercado de trabalho, foi observada a manutenção de condições de solidez. Para o conjunto do ano, o FMI estimava uma descida da média anual da taxa de desemprego de 5,4% em 2021 para 3,7% em 2022. Neste âmbito, de acordo com os dados oficiais do Bureau of Labor Statistics, a taxa de desemprego permaneceu em níveis historicamente baixos, ao ter passado de 3,9%, em dezembro de 2021 para 3,5% em dezembro de 2022, associada a uma criação líquida de 4,5 milhões



de postos de trabalho no mesmo período. Por seu lado, as métricas de preços de referência denotaram um aumento significativo, com a variação homóloga do índice de preços no consumidor (IPC) a subir de 7,0% em dezembro de 2021, para o máximo desde novembro de 1981, de 9,1% em junho, e encetando posteriormente uma trajetória de desaceleração para 6,5%, em dezembro de 2022, de acordo com o Bureau of Labor Statistics. No cômputo do ano, o FMI projetava uma inflação média de 8,1% em 2022. Perante este contexto, a Reserva Federal norte-americana (Fed) procedeu ao endurecimento da política monetária mais veloz de cerca de quatro décadas, ao ter incrementado, no acumulado do ano, as taxas diretoras em 4,25 pontos percentuais e iniciado a redução do programa de compra de ativos, através do não reinvestimento dos títulos vincendos em balanço.

Na Área Euro, as perspetivas de outono da Comissão Europeia (CE) indicavam um abrandamento do crescimento do PIB real de 5,3% em 2021 para 3,2% em 2022, com esta projeção a revelar-se conservadora após o Eurostat, a entidade oficial de estatística da região, ter publicado um crescimento de 3,5%. A região encontrava-se entre as economias mais expostas às consequências económicas da guerra na Ucrânia, devido à proximidade geográfica e à elevada dependência energética. Contudo, no mercado de trabalho, foi registada uma evolução favorável, com a taxa de desemprego a diminuir de 7,0%, em dezembro de 2021, para 6,7%, em dezembro de 2022, de acordo com o Eurostat. As perspetivas da CE apontavam para uma diminuição de 7,7% em 2021 para 6,8% em 2022. Relativamente à inflação, observou-se um aumento significativo, ao ter acelerado de uma variação homóloga de 5,0% em dezembro de 2021 para o máximo da série de 10,6% em outubro, embora desacelerando para 9,2% em dezembro de 2022, de acordo com a informação oficial do Eurostat. Neste enquadramento, o Banco Central Europeu (BCE) também iniciou o processo de normalização da política monetária, através da subida das taxas de referência em 2,5 pontos percentuais e do anúncio do não reinvestimento de títulos que atingem a maturidade, adquiridos ao abrigo do programa de compra de ativos APP (Asset Purchase Programme), a partir de março de 2023.

### Indicadores Económicos da União Europeia e Área Euro

Taxas de variação em %, exceto onde indicado

	União Europeia		Área Euro	
	2021	2022	2021	2022
<b>PIB real</b>	<b>5,4</b>	<b>3,3</b>	<b>5,3</b>	<b>3,2</b>
Consumo privado	4,1	3,7	3,8	3,7
Consumo público	4,1	1,3	4,3	1,4
Formação Bruta de Capital Fixo	3,6	3,0	3,6	2,8
Exportações	10,5	6,3	10,6	6,6
Importações	9,0	6,7	8,4	6,8
Inflação	2,9	9,3	2,6	8,5
Taxa de desemprego (em %)	7,0	6,2	7,7	6,8
Saldo orçamental (em % do PIB)	-4,6	-3,4	-5,1	-3,5

Fonte: Comissão Europeia, European Economic Forecast, outono 2022.

Para a economia portuguesa, as perspetivas de outono da CE estimavam um crescimento económico de 6,6% em 2022, após 5,5% em 2021. Posteriormente, o instituto nacional de estatística informou que o PIB real havia crescido em 2022 6,7%, o registo mais elevado desde 1987. Este desempenho traduziu a recuperação acentuada da atividade após a crise pandémica. No que respeita ao mercado de trabalho, foi observada uma subida modesta da taxa de desemprego de 5,8% em dezembro de 2021 para 6,8% em dezembro de 2022, segundo o Instituto Nacional de Estatística. Para o agregado do ano, a Comissão



Europeia projetava uma redução do mesmo indicador de 6,6% em 2021 para 5,9% em 2022. No que concerne à inflação, foi observada uma aceleração da variação homóloga da métrica harmonizada divulgada pelo Eurostat, ao ter passado, de 2,8%, em dezembro de 2021, para 9,8%, em dezembro de 2022. A CE projetava um incremento da inflação média anual de 0,9%, em 2021, para 8,0%, em 2022.

### Indicadores da Economia Portuguesa

Taxas de variação homólogas em %, exceto onde indicado

	2020	2021	2022
<b>PIB real</b>	<b>-8,3</b>	<b>5,5</b>	<b>6,6</b>
Consumo privado	-7,0	4,7	5,4
Consumo público	0,3	4,6	1,8
Formação Bruta de Capital Fixo	-2,2	8,7	4,0
Exportações	-18,6	13,5	16,6
Importações	-11,8	13,3	10,9
<b>Inflação</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>8,0</b>
Taxa de desemprego (em %)	7,0	6,6	5,9
Saldo orçamental (em % do PIB)	-5,8	-2,9	-1,9
Dívida Pública (em % do PIB)	135	126	116

Fonte: Comissão Europeia, European Economic Forecast, outono 2022.

Por fim, segundo as projeções do FMI, as economias emergentes deverão ter evidenciado uma taxa de variação do PIB real de 3,7% em 2022, após 6,6% em 2021. Neste agregado, de salientar o crescimento económico da China, que se cifrava somente a 3,2%, o registo mais baixo em mais de quatro décadas, excluindo o ano inicial da pandemia em 2020. De acordo com os dados oficiais do National Bureau of Statistics, o crescimento deste último país no ano transato acabou por ser ainda mais moderado, de apenas 3,0%. A retoma económica deste país foi condicionada pela permanência da política de COVID zero para o controlo da pandemia, ao longo da maior parte do ano, tendo sido apenas flexibilizada em dezembro de 2022. Por seu turno, a inflação em muitos países emergentes permaneceu acima dos objetivos para a estabilidade de preços, razão pela qual, também nestas geografias, os bancos centrais procederam ao aumento das taxas de referência, tais como, os do Brasil, do México, do Chile, da Polónia, da Hungria, da Índia, da Indonésia, entre outros.

Em paralelo, a tensão diplomática entre a Rússia e a Ucrânia, que evoluiu em fevereiro para um conflito militar, na sequência da invasão deste último país, demonstrou-se o evento mais relevante de índole política no ano e recebeu forte censura internacional, com vários países, em particular os EUA e a maioria dos membros da UE, a imporem sanções económicas e diplomáticas à Rússia. Entre as medidas e sanções aplicadas destacaram-se a retirada de um conjunto de instituições financeiras russas do sistema de pagamentos internacional e as restrições ou bloqueios às importações de diversos bens com origem naquele país, em particular, energéticos. Como corolário, várias empresas internacionais optaram por suspender ou encerrar as operações na Rússia, reconhecendo perdas nas operações associadas. Em resposta, este país aplicou medidas retaliatórias que, atendendo ao seu papel de relevo como fornecedor de gás natural e de petróleo à Europa, conjuntamente com as sanções aplicadas, espoletaram uma crise energética na região. Esta temática promoveu um ambiente de elevada volatilidade nos preços daqueles bens energéticos.



## MERCADOS FINANCEIROS

No ano de 2022, as preocupações com os riscos relacionados com os efeitos de uma normalização demasiado célere das políticas monetárias e do conflito bélico na Europa de Leste, promoveram a desvalorização das principais classes de ativos, com a de matérias-primas a representar uma exceção, apesar de continuarem a ser sentidos os efeitos positivos, em algumas regiões, da reabertura da economia após a pandemia da COVID-19.

### Rendibilidades dos Mercados de Ações

	2021	2022
<b>Global</b> (em euros)	27,5%	-13,0%
<b>Desenvolvidos</b> (em euros)	31,1%	-12,8%
<b>Emergentes</b> (em euros)	4,9%	-14,9%
EUA	28,7%	-18,1%
Área Euro	22,2%	-12,5%
Itália	27,3%	-9,3%
França	31,1%	-7,4%
Espanha	10,3%	-2,7%
Portugal	18,0%	7,3%
Reino Unido	18,4%	4,7%
Japão	6,3%	-7,8%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

No Mercado Monetário, as taxas de referência de curto prazo dos EUA e da Área Euro evidenciaram uma subida para as aplicações nas várias maturidades. Concretamente, a Libor, o indexante para operações em dólares, registou uma subida de 455 pontos base (p.b.), para 4,71%, no prazo de 3 meses, de 479p.b., para 5,14%, no de 6 meses e de 489p.b., para 5,48%, no de 12 meses. Da mesma forma, a taxa Euribor, o indexante para aplicações em euros, observou aumentos, tendo subido 271p.b., para 2,13%, na maturidade de 3 meses, 324p.b., para 2,69%, na de 6 meses e de 379p.b. para 3,29% na de 12 meses.

No que respeita ao mercado de Obrigações de Dívida Pública, os principais índices dos EUA e da Área Euro foram penalizados pelo contexto de forte subida de yields, tendo registado desempenhos negativos de -12,5% e de -18,5%, respetivamente. Para esta trajetória contribuiu, predominantemente, o aumento da componente real de taxas de juro, num período em que os prémios de risco de inflação registaram variações mais modestas. Nesta envolvente revelou-se importante o enviesamento mais restritivo das políticas monetárias implementadas pelos principais bancos centrais, em resultado da manutenção da inflação em patamares historicamente elevados. Nos EUA, a Reserva Federal, para além dos aumentos das taxas diretoras decretados, sinalizou a necessidade da política monetária se manter por algum tempo num nível suficientemente restritivo para que a inflação convirja para o objetivo de estabilidade de preços. Neste contexto, a yield das obrigações com maturidade a 2 anos subiu 372p.b., e a de 10 anos 237p.b., esta última chegando a situar-se num valor superior a 4,0%, e tendo ambas atingido os níveis mais altos em vários anos. Adicionalmente, das variações descritas resultou uma diminuição significativa do diferencial entre aquelas duas taxas, que atingiu o patamar negativo mais baixo desde o início da década de 80. Na Área Euro, a tendência das taxas de juro de mercado foi similar às das congéneres americanas, impactadas sobretudo pela retórica de maior restritividade do Banco Central Europeu, com a instituição a decretar na reunião de política monetária, ocorrida em setembro, inclusivamente, o maior aumento de taxas diretoras desde a sua criação, de +75p.b.. Neste enquadramento, a yield germânica a 10 anos subiu 274p.b., para 2,57%, e a de 2 anos, 326p.b., para 2,56%, ambas a atingir máximos de vários anos. De referir que o diferencial entre estas taxas atingiu o valor negativo mais baixo desde 1992. Relativamente aos prémios de risco de emissões de soberanos na AE, ou seja, aos diferenciais das yields de governos



européus face às da Alemanha, verificou-se um alargamento generalizado, sendo este mais expressivo em Itália, com as respetivas emissões a serem penalizadas pela maior instabilidade política do país, que culminou na demissão do primeiro-ministro e na realização de eleições antecipadas.

Os mercados de Obrigações de Dívida Privada - Crédito patentearam rendibilidades negativas, impactados não só pelo contexto global de subidas de taxas de juro mas também de aumento dos *spreads*. Para o alargamento destes prémios de risco influíram os indícios de abrandamento económico e os receios de maior fragilidade de algumas empresas, numa conjuntura de deterioração das condições de financiamento. No caso específico dos segmentos de crédito de emissões em euros, os diferenciais foram também afetados pela maior exposição das empresas europeias aos efeitos do conflito militar na Europa de Leste. Já nos denominados em dólares, pese embora as perdas na generalidade dos setores, os de consumo discricionário averbaram as subidas mais expressivas de *spreads*, refletindo a sensibilidade superior aos distúrbios nas cadeias de produção vivenciados e às pressões inflacionistas. Relativamente aos volumes totais de novas emissões corporativas, tanto na Europa como nos EUA, observou-se uma redução face ao ano transato. No caso dos novos títulos do setor financeiro, denotou-se uma divergência entre as duas moedas, com a relativa estabilidade nos montantes emitidos em dólares a contrapor-se ao aumento em euros. Por último, o contexto corporativo subsistiu relativamente favorável, contudo, foi notado um aumento das taxas de incumprimento a nível global. Esta conjuntura foi, aliás, frisada pelas principais agências de risco de crédito, as quais destacamos que o enquadramento macroeconómico incerto e os riscos para o crescimento podem condicionar materialmente a qualidade de crédito das empresas.

#### Rendibilidades dos Mercados de Obrigações

	2021	2022
<b>Obrigações do Tesouro</b>		
EUA	-2,3%	-12,5%
Área Euro	-3,5%	-18,5%
Alemanha	-2,7%	-17,8%
Itália	-3,0%	-17,2%
Portugal	-1,7%	-16,7%
<b>Obrigações de Dívida Privada - Crédito</b>		
<i>Investment Grade</i> em dólares	-1,0%	-15,8%
<i>Investment Grade</i> em euros	-1,0%	-13,7%
<i>High Yield</i> em dólares	5,3%	-11,2%
<i>High Yield</i> em euros	3,4%	-10,6%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

Na classe de Ações verificaram-se perdas na maioria dos mercados, ao serem influenciados pela implementação de políticas monetárias mais restritivas, por parte dos principais bancos centrais, num ambiente de abrandamento da atividade. Neste contexto, no agregado de desenvolvidos, as quedas mais acentuadas registaram-se nos mercados dos EUA e da Área Euro, este último, penalizado também pela sua maior exposição aos efeitos do conflito militar na Europa de Leste. Em contraposição, esteve o desempenho positivo do mercado do Reino Unido, ao ser suportado pela forte desvalorização da libra, face à maioria das moedas globais, que evidenciou a maior queda anual desde o Brexit. Uma nota também para o índice de referência nipónico, cujo registo ainda que negativo, foi comparativamente mais favorável aos dos seus congéneres, beneficiando da continuação da implementação de políticas monetárias acomodáticas, numa clara divergência face aos bancos centrais dos principais países desenvolvidos. A desvalorização do agregado de emergentes, por seu turno, foi mais acentuada que a de desenvolvidos, em especial pelo contributo das quedas dos mercados asiáticos, em função das tensões diplomáticas na região, nomeadamente a retórica mais belicista da Coreia do Norte e os exercícios militares da China ao



largo de Taiwan, e do abrandamento da atividade nesta geografia. Na região, destacou-se em particular a evolução negativa do mercado acionista da China, cujas perdas refletiram também o aumento substancial de casos de COVID-19 e a fragilidade do setor imobiliário. No bloco emergente realçou-se pela positiva o Brasil, cujos ganhos realizados nos primeiros meses do ano, alicerçados em dados económicos favoráveis, colmataram as perdas associadas à instabilidade política no país observada nos últimos meses do ano. No que concerne aos resultados empresariais, destacaram-se as surpresas positivas, tanto ao nível dos lucros como das vendas, em especial na Área Euro. Já em termos de performance setorial, a generalidade a nível global evidenciou perdas, perante os receios de que uma recessão induzida pela subida de taxas diretoras dos principais bancos centrais culmine na erosão dos resultados da maioria das empresas, constituindo a exceção o de energia, suportado pela subida das cotações de mercado.

No que concerne ao Mercado Cambial, o dólar demonstrou um perfil de apreciação generalizada, tanto face às moedas do bloco desenvolvido como às dos países emergentes, com o índice dólar, um cabaz que compara a referida moeda contra as de seis países desenvolvidos, a finalizar o ano com uma valorização superior a 8,0%. Esta dinâmica resultou do aperto da política monetária, por parte da Fed, consideravelmente superior ao que era antecipado pelos participantes em mercado e comparativamente mais célere e significativo do que o implementado por outras autoridades monetárias. A referida postura adveio da evolução das métricas de preços que se cifrou substancialmente acima do objetivo de estabilidade de preços. Por seu turno, o euro patenteou um perfil misto face às principais moedas dos países desenvolvidos, bem como de emergentes. O comportamento adveio da maior prudência por parte do BCE em iniciar o processo de normalização de política monetária, face a outros bancos centrais, tal como a maior incerteza relativamente ao desempenho económico dada a maior exposição às consequências económicas da invasão russa da Ucrânia, nomeadamente no mercado de energia e de bens alimentares.

**Mercado Cambial** (variações face ao euro)

	2021	2022
Dólar americano	7,4%	6,2%
Iéne	-3,6%	-6,7%
Libra	6,3%	-5,0%
Franco suiço	4,2%	4,8%
Dólar canadiano	8,2%	-0,9%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

Por fim, a classe de Matérias-primas encerrou o ano com ganhos, suportada pela apreciação dos segmentos de energia e de agricultura, com os preços dos bens em ambas a refletir as disrupções geradas pelo conflito militar na Europa de Leste. Em particular, no de energia, salientaram-se as subidas expressivas das cotações do petróleo e do gás natural, sobretudo na primeira metade do ano, influenciados pela imposição de sanções internacionais à Rússia, que no caso do gás natural geraram o risco de escassez desta fonte energética na Europa, dado o país constituir um dos maiores produtores mundiais e o principal fornecedor europeu. No que concerne à evolução positiva do segmento da agricultura, terá sido crucial, em adição ao supramencionado, o aumento das importações de diversos países concomitantemente à reabertura das economias após a COVID-19, num contexto de redução da produção de diversos cereais, em grande parte devido a condições climatéricas desfavoráveis. No que respeita ao segmento de metais industriais, o desempenho no ano foi negativo, influenciado pelos indícios de abrandamento global, embora tenha sido inicialmente suportado pela suspensão de capacidade produtiva na Europa e na China. De referir também o segmento de metais preciosos, cujas perdas refletiram a apreciação do dólar e o contexto global de subida de taxas de juro.

**MERCADO IMOBILIÁRIO PORTUGUÊS**



Em 2022, o mercado imobiliário em Portugal apresentou fortes fundamentais que suportaram a sua resiliência e, conseqüentemente, bons retornos, apesar do contexto de incerteza macroeconómico. O imobiliário comercial, muito alicerçado na componente de rendimento dos imóveis, apresentou-se estável ao longo do ano, por via de uma forte procura e reduzida oferta. O elevado número de negócios concretizados, evidencia que Portugal continua a ser beneficiado por investidores internacionais, o que contribuiu para a performance registada. Paralelamente, e apesar da medida governativa quanto à limitação da atualização das rendas, o facto destas se encontrarem indexadas à inflação, característica idiossincrática do imobiliário português, também favoreceu a procura de ativos imobiliários.

O setor Industrial e Logística evidenciou um volume de investimento permaneceu em níveis elevados, devido sobretudo à escassez da oferta e continuou a apresentar uma performance positiva.

No setor de Escritórios, a procura apresentou igualmente um comportamento positivo, apesar da ligeira subida de yields que ocorreu no final do ano.

Os critérios de sustentabilidade são cada vez mais valorizados pelos investidores. Os benefícios associados a edifícios sustentáveis, como por exemplo custos operacionais mais reduzidos, melhoria do conforto, saúde e produtividade, contribuem para a valorização e atratividade comercial dos imóveis. De acordo com estudos efetuados em mercado, existe um acréscimo de rendimento para edifícios certificados, independentemente do ano de construção. O número de imóveis com certificações continua a aumentar em toda a Europa, sendo mais rapidamente ocupados em detrimento de outros não certificados, apresentando em média, dependendo da sua localização, área e histórico de renovação, um prémio em termos de rendimento.

## PERSPETIVAS PARA 2023

Os efeitos dos eventos que marcaram o ano transato continuarão a demonstrar-se relevantes, em particular as conseqüências do conflito militar na Ucrânia e a mudança de um regime monetário, de suporte à economia, para outro dominado pelo controlo da inflação.

Os bancos centrais, apesar de reconhecerem que boa parte da inflação é causada por condicionalismos no lado da oferta, encontram-se a agir na vertente da procura. Ao apertarem as condições financeiras, de modo a causarem uma convergência da procura com a oferta disponível, aumentam o risco de um abrandamento mais severo da atividade do que o atualmente prospetivado. No entanto, existem evidências que algumas das pressões que afetaram os preços podem estar já a amenizar, particularmente em termos de perturbação nas cadeias de abastecimento e de transporte globais. A título de exemplo, assiste-se, desde meados de 2022, à redução dos preços do frete aéreo, marítimo e terrestre, o que em parte reflete o facto de os estrangulamentos causados pela COVID-19 encontrarem-se a diminuir. Assim, no exercício de perspetivas para 2023, a questão mais importante não é somente o quão a inflação irá moderar, mas também o quão severa será uma recessão.

Caso a inflação demonstre uma tendência clara e consistente de abrandamento, os bancos centrais poderão moderar o ritmo de aperto que estão a gerar na economia. Neste âmbito, existem sinais que suportam a expectativa de desaceleração da inflação. Nos EUA, a variação homóloga do índice de preços no consumidor, após registar um máximo em junho, diminuiu nos últimos meses. Esta evolução deverá perdurar ao longo do ano, possibilitada pela maior estabilidade, ou inclusivamente, queda dos preços da energia e pelo abrandamento dos custos da habitação, já visível nos dados recentes do mercado residencial norte-americano. Em comparação, na Área Euro, o início desta tendência poderá estar atrasada em cerca de um semestre. No entanto, são atualmente visíveis alguns indícios que nos últimos meses se esteve perante os níveis mais elevados da inflação na região ou que já se encetou um contexto de moderação das variações homólogas dos preços. Desta forma, em dezembro, a inflação do bloco europeu apresentou o segundo mês sucessivo de redução, após o máximo de quase 11% atingido em outubro, com o menor contributo da componente de energia a demonstrar-se relevante para este abrandamento.



No entanto, mesmo que o contexto de abrandamento da inflação perspectivado se realize, na ausência de uma contração pronunciada da atividade, as autoridades monetárias não deverão reverter no curto prazo as medidas de restritividade implementadas ou anunciadas. Perante esta perspetiva, a Fed, após colocar as taxas diretoras num patamar considerado restritivo, no início de 2023 poderá ainda decretar aumentos das Fed Funds em pelo menos mais duas reuniões de política monetária, sendo estes previsivelmente menores que os decididos nas últimas reuniões. Adicionalmente, a instituição já demonstrou a intenção de manter as taxas em níveis elevados por algum tempo, para gerar condições financeiras suficientemente restritivas para assegurar que a inflação converge, de forma consistente, para o objetivo de longo prazo. Na Área Euro, o Banco Central Europeu, após o aumento das taxas diretoras decidido na reunião de dezembro, possivelmente colocou estas referências apenas num patamar de neutralidade, ou seja, que não impulsionam nem restringem a atividade económica. Deste facto poderá depreender-se que a autoridade monetária terá ainda um caminho mais longo a percorrer, que a sua congénere americana, especialmente atendendo ao contexto de inflação mais incerto na região.

Todavia, a implementação de políticas monetárias mais restritivas, apesar de possibilitarem um contexto mais benigno para a rentabilidade do setor bancário, resultaram, no entanto, em perdas advindas das carteiras de ativos detidas por instituições sem políticas de proteção de risco de taxa de juro robustas. Em concreto, já em 2023, salientaram-se as dificuldades evidenciadas pelos bancos regionais dos EUA, que se demonstraram mais expostos a esta situação. Para além dos referidos bancos, também as instituições financeiras com situações mais frágeis em outras geografias foram impactadas, ao serem penalizadas pelos receios dos investidores com a solidez do setor, como foi o caso do Credit Suisse. Contudo, com base na informação disponível à data, perante a ação célere das várias autoridades e reguladores, visando assegurar liquidez e suportar a confiança no sistema financeiro, quer americano quer europeu, o contágio para o setor bancário será possivelmente mais limitado, isto é menos sistémico, que em situações passadas, como a da Crise Financeira de 2008. Concorrem para esta perspetiva a especificidade da atividade dos bancos diretamente afetados, o balanço mais robusto e escrutínio regulatório a que as grandes instituições bancárias estão atualmente sujeitas.

Ao nível da atividade económica, os efeitos das políticas monetárias mais restritivas far-se-ão sentir em muitos setores, tais como o imobiliário, com algumas instituições internacionais, como o FMI e a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE), a apresentarem perspetivas cautelosas para o crescimento global em 2023, que será provavelmente um dos mais baixos das últimas duas décadas, se excluirmos a Crise Financeira e a pandemia. Em específico, os custos de financiamento mais elevados estão a condicionar não só a procura de bens de consumo, mas também do investimento das famílias em habitações e em bens duradouros. Contudo, o enquadramento em que este condicionalismo criado pelos bancos centrais ocorre apresenta-se mais benigno que o que precedeu recessões passadas, como a de 2008. Em primeiro lugar, nos últimos anos não se assistiu a um forte investimento em capacidade instalada como o observado antes da Crise Financeira de 2008, o que significa uma probabilidade menor de observarmos um excesso de oferta e, conseqüentemente, uma queda substancial dos preços. Em segundo lugar, os financiamentos recentes são efetuados com rácios de endividamento mais robustos. Finalmente, nos EUA, o impacto de taxas mais elevadas será possivelmente menos severo, dado que uma percentagem relativamente baixa das famílias detém atualmente empréstimos com taxas variáveis, o que compara com um valor superior em 2007.

Na Europa, o principal risco está mais relacionado com os efeitos do possível racionamento da energia, uma das conseqüências do conflito militar na Ucrânia e das sanções que a UE impôs à Rússia, o maior fornecedor de gás natural da região. No entanto, este risco poderá estar a diminuir, devido a uma combinação dos cortes no consumo já realizados e com a substituição de fornecedores. Adicionalmente, a Europa registou um outono mais ameno e, como resultado, apresenta níveis elevados de armazenamento. Em adição, as famílias europeias estão mais suscetíveis aos aumentos das taxas de juro, dado que, comparativamente às americanas, uma maior percentagem dos financiamentos são efetuados a taxa variável.

Em paralelo, a eliminação gradual das restrições impostas para o controlo da pandemia, que possibilitou a recuperação da atividade em muitas economias durante os últimos dois anos, poderá continuar a gerar



um impulso positivo em algumas geografias. Em 2022, a China enfrentou um conjunto de desafios diferentes dos que afetaram a maioria do bloco desenvolvido. Os baixos níveis de eficácia da vacinação e um sistema de saúde considerado menos preparado para enfrentar a pandemia da COVID-19 foram possivelmente as razões que tornaram as autoridades chinesas mais relutantes em flexibilizar as medidas de controlo. Contudo, a manutenção destas demonstrou-se insustentável, estando já o país a flexibilizá-las, o que deverá permitir a aceleração da atividade.

No que respeita aos principais mercados financeiros, após os desempenhos negativos observados em 2022, o presente ano iniciou-se com métricas de valorização consideradas atrativas, refletindo a menor complacência dos investidores com os riscos potenciais. Contudo, consideramos que 2023 será um ano desafiante, na medida em que os investidores migram os seus receios dos riscos decorrentes da permanência da inflação em patamares elevados para os relacionados com um possível contexto de recessão. No entanto, perspetivamos, que durante o ano os principais mercados possam recuperar parte das perdas registadas em 2022, à medida que os bancos centrais moderam e, inclusivamente, cessam a implementação de novas medidas de restritividade monetária.

Ao nível da classe acionista, as estimativas dos lucros das empresas poderão ser revistas em baixa, mas este facto, após a forte queda das métricas de valorização ao longo dos últimos meses, possivelmente já se encontra descontado em mercado. A postura de promoção de políticas monetárias mais restritivas, demonstrada pelos principais bancos centrais, pode ter resultado na antecipação do ambiente de desvalorização da classe, face ao comportamento típico em ciclos anteriores. Apesar do contexto económico perspetivado para 2023 ser incerto, ao nível da classe de ações ter-se-ia de regressar ao contexto dos anos de 2000 a 2002 para se encontrar um período em que as ações globais evidenciaram perdas durante dois anos consecutivos.

No que respeita à classe de rendimento fixo, os patamares atingidos pelas yields são dos mais elevados em muitos anos. A aceleração da inflação, a par com a normalização de políticas monetárias, promoveram a desvalorização significativa destes ativos desde os máximos do início de 2020, com alguns mercados a registarem a maior queda das últimas quatro décadas. Na conjuntura atual, o movimento ascendente das yields em muitas geografias foi mais célere e significativo que na maioria dos anteriores, em função da alteração significativa da postura dos bancos centrais. Contudo, a expectativa de moderação da inflação e de abrandamento global poderão permitir a estas autoridades monetárias evidenciarem uma retórica menos restritiva que a demonstrada recentemente e, em consequência, verificar-se uma estabilização ou, inclusivamente, uma recuperação da classe.

O mercado imobiliário português, apesar dos riscos advenientes de um contexto macroeconómico mais desfavorável, deverá continuar a apresentar fortes fundamentais, nomeadamente, mas não limitando, devido à elevada procura por parte de empresas e particulares. Ainda que se antecipem potenciais desvalorizações na componente do capital no curto/médio prazo, estas não deverão ter um impacto significativo na performance desta classe de ativos.

## **GESTÃO DE FUNDOS DE PENSÕES EM PORTUGAL**

Em 31 de dezembro de 2022, o valor sob gestão dos fundos de pensões nacionais ascendia a 21.323 milhões de euros), o que traduz um decréscimo de 10,2% face ao início do ano.

Desde o início do ano, o montante de fundos de pensões abertos (incluindo PPR e PPA) registou uma diminuição de 0,5% para 3.417 milhões de euros e o segmento dos fundos de pensões fechados, que representa 84,0% dos fundos de pensões portugueses, diminuiu 11,8% para 17.906 milhões de euros.

No final do ano de 2022, a atividade de gestão de fundos de pensões em Portugal era exercida por 8 sociedades gestoras e por 8 empresas de seguros. Nesta data, as quatro maiores entidades gestoras de fundos de pensões concentravam 72,2% do mercado. A Ageas SGFP detinha uma quota de 28,4%, seguida pela CGD Pensões com 19,5%.



## GESTÃO DE RISCOS E CONTROLO INTERNO

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 gestão dos Riscos Financeiros é parte integrante dos processos organizacionais, incluindo o planeamento estratégico e todos os processos da gestão de projetos e da gestão da mudança. O processo de monitorização dos riscos financeiros visa complementar e fortalecer a proteção da capacidade do fundo de pensões no sentido do cumprimento dos planos de pensões.

A gestão dos riscos financeiros na CGD Pensões visa reforçar as ferramentas para compreensão sobre se os riscos tomados são apropriados e admissíveis perante as responsabilidades previstas no plano de pensões. A identificação, avaliação, medição e reporte de indicadores de risco auxilia a gestão proactiva do risco e permite promover o desenvolvimento de estratégias de investimento adequadas, melhorando a tomada de decisão, enquadrado num Modelo de Governo formalmente estabelecido.

A avaliação dos riscos financeiros é assegurada regularmente, com base em diversos indicadores, entre os quais a métrica de risco de mercado *Value at Risk* (VaR), a medida de risco taxa de juro *rate delta*, o indicador de risco de crédito *Weighted Average Rating Factor* (WARF) e os indicadores referentes a risco de liquidez *Liquidity Score* e *Liquidity Days*. Adicionalmente é assegurada a monitorização da performance das carteiras com recurso à *Time Weighted Rate of Return* (TWRR).

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.

A CGD Pensões assume o compromisso de assegurar a continuidade do negócio em caso de ocorrência de eventos anómalos que possam comprometer o funcionamento normal da sua atividade, salvaguardando os interesses dos seus Clientes, do seu acionista, do sistema financeiro e das autoridades de supervisão, dos seus colaboradores e demais partes interessadas.

Este compromisso, no que concerne à Continuidade de Negócio, tem vindo a ser concretizado através da implementação de um Sistema de Gestão de Continuidade de Negócio, com o objetivo de identificar eventos anómalos que podem comprometer a continuidade da sua atividade, analisar o seu impacto e promover a resiliência organizacional dotando a organização da capacidade de prevenir ou, na sua impossibilidade, responder de forma eficaz a estes eventos.

A Função de Auditoria Interna é assegurada desde o final de 2021 pela Baker Tilly, PG & Associados, SROC, S.A., no âmbito do estabelecimento de acordo de subcontratação de serviços, que prevê a aplicação dos procedimentos definidos para o Grupo CGD pela Direção de Auditoria Interna da CGD. A Baker Tilly 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.



## ALOCAÇÃO DE ATIVOS E RENTABILIDADES

### Evolução carteira do fundo de pensões

Em 2022, o Fundo apresentou uma rentabilidade líquida negativa em consequência da acentuada subida das taxas de juro, bem como do alargamento de *spreads* de crédito com maior expressão no primeiro semestre.

A estratégia do Fundo privilegiou a exposição ao mercado obrigacionista. No início do ano, a exposição a obrigações era cerca de 78%, sendo progressivamente incrementada para aproximadamente 83% no final do período.

O menor potencial do investimento em instrumentos de mercado monetário, aliado à crescente atratividade do mercado de obrigações em função da subida das taxas de juro, conduziu às referidas alterações. Consequentemente, foi reduzido substancialmente a exposição a depósitos à ordem e eliminada exposição a depósitos a prazo.

Em termos de alocação setorial, as emissões dos setores de Consumo cíclico e Consumo não-cíclico foram as que registaram um maior incremento.

Na componente de obrigações, a rentabilidade do Fundo registou contributos negativos por parte de vários setores, destacando-se as emissões dos setores Financeiro e Consumo cíclico.

A exposição a imobiliário, em virtude da evolução positiva do mercado de nacional, contribuiu favoravelmente para o desempenho do Fundo.

A ação dos bancos centrais continuará a ser determinante para a evolução dos ativos do Fundo. Em 2023, estes terão de considerar o comportamento dos dados de inflação que têm persistido em níveis elevados, bem como os receios cada vez mais cimentados de recessão, em especial nos países europeus. Para além da ação dos bancos centrais, também as tensões geopolíticas terão de continuar a ser monitorizadas. Deste modo, o Fundo deverá continuar a privilegiar uma duração reduzida, não sendo expectáveis alterações significativas no peso da componente de obrigações tendo em conta o aumento já evidenciado em 2022. No caso dos instrumentos de mercado monetário, dada a sua fraca atratividade, também não se perspetivam alterações.

Um dos temas que marcou o ano prende-se com a intensificação dos esforços relativamente à integração de riscos climáticos e outros fatores ambientais, sociais e de governança (ESG) nos modelos de negócio e de gestão das empresas. Esta tendência reflete não só o maior escrutínio por parte dos reguladores relativamente à qualidade e uniformização da informação reportada em matéria de ESG, como também a crescente procura por parte dos investidores de ativos com estas características.

### Rentabilidade

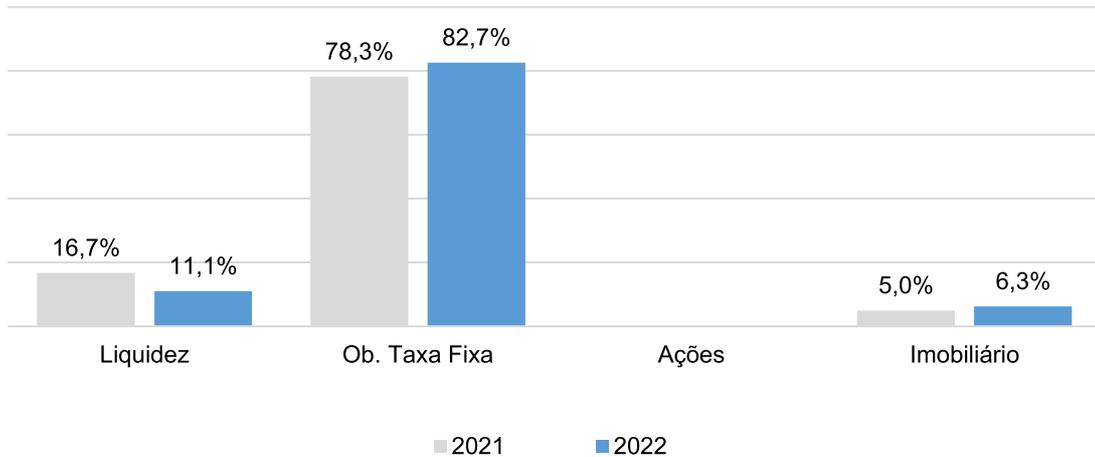
A evolução dos ativos e a composição da carteira do Fundo em 2022 traduziram-se numa rentabilidade líquida anual de -3,40%, o que corresponde à classe de risco 2 <sup>(1)</sup>.

<sup>(1)</sup> As rentabilidades representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura, na medida em que, o valor do investimento pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco baixo) e 7 (risco muito alto).



### Evolução da estrutura da carteira de investimentos

O gráfico seguinte ilustra a composição da carteira de investimentos do Fundo no final de 2021 e de 2022.



### Evolução do Valor da Unidade de Participação

O gráfico seguinte ilustra a evolução do valor da unidade de participação do Fundo durante o ano:



### Sustentabilidade

A adesão em junho de 2019 aos Princípios para o Investimento Responsável das Nações Unidas (PRI), o mais relevante compromisso da comunidade de investidores institucionais a nível global para o reconhecimento do papel do investimento responsável na prossecução dos princípios universais nas áreas dos direitos humanos, meio ambiente e combate à corrupção, representou um passo relevante na afirmação da estratégia de Sustentabilidade da CGD Pensões, reforçando a importância estratégica que a incorporação de fatores ESG (“*Environmental, Social and Governance*”) assume no processo de investimento dos fundos sob gestão.



A incorporação desta temática na estratégia de investimentos da Sociedade Gestora está enquadrada na Política de Investimento Socialmente Responsável, Política de Envolvimento e da Política de Exercício dos Direitos de Voto, que estão disponíveis no sítio da internet da CGD Pensões ([www.cgdpensoes.pt](http://www.cgdpensoes.pt)).

É objetivo da CGD Pensões constituir-se como um exemplo na realização de Investimentos Socialmente Responsáveis (ISR), complementando o seu processo de análise fundamental com considerações de ordem ambiental, social e de governo societário (ESG).

É entendimento da CGD Pensões que a concretização do definido nas citadas Políticas permite cumprir o desígnio estratégico de constituir-se como um exemplo na realização de Investimentos Socialmente Responsáveis, centrando a sua atuação nas dimensões principais, integração e envolvimento.

De acordo com o disposto no Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho de 27 de novembro de 2019 relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros, a gestão dos investimentos do presente Fundo tem em conta padrões em termos de responsabilidade ambiental, social e de governo societário.

No momento atual, o Fundo não cumpre ainda inteiramente com a metodologia descrita na Política de Investimento Socialmente Responsável da CGD Pensões e, por conseguinte, enquadra-se no artigo 6º do referido regulamento.

Com a entrada em vigor do Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho de 18 de junho de 2020, conhecido por Regulamento da Taxonomia, que complementa as obrigações de divulgação previstas no Regulamento 2019/2088, foram estabelecidos Critérios Técnicos de Avaliação ("Critérios") para atividades económicas ambientalmente sustentáveis, que se encontram desenvolvidos no Regulamento Delegado (UE) 2021/2139.

Os investimentos subjacentes a este produto financeiro não têm em conta os Critérios da UE aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.

## POLÍTICA DE INVESTIMENTO

### 1. Introdução

A Política de Investimentos 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 Reforma Rendimento (adiante apenas designado por «Fundo»).

### 2. Estratégia de Investimento e Perfil do Investidor Objetivo

O Fundo possui uma política de investimento que procura minimizar a volatilidade inerente às flutuações dos mercados financeiros. Com este objetivo, investe maioritariamente em obrigações encontrando-se inibido o investimento nos mercados acionistas, bem como em ativos financeiros alternativos, de forma direta ou indireta. O Fundo permite que sejam efetuados investimentos em unidades de participação de ativos imobiliários.

Caracteriza-se por apresentar um nível de risco baixo procurando alcançar, no médio prazo, rendibilidades congruentes com o comportamento típico das aplicações tradicionais do mercado monetário e de dívida de curto e médio prazo.

Sendo o principal objetivo do Fundo a constituição de poupanças que se destinem a complemento de reforma, o prazo mínimo recomendado de investimento é de 5 anos, sendo a mobilização dos montantes investidos apenas possível nas condições legalmente definidas.



Destina-se a Participantes com tolerância ao risco baixa (ou superior), que tomem conhecimento e aceitem que o valor da Unidade de Participação do Fundo pode oscilar ao longo do tempo podendo o mesmo implicar perdas de capital, e com capacidade para suportar essas perdas de capital.

O Fundo não efetua a distribuição de rendimentos nem possui qualquer garantia de rendimento ou capital, sem prejuízo do disposto para o efeito no âmbito dos respetivos contratos de adesão coletiva. O Fundo destina-se tanto a investidores profissionais como não profissionais.

### 3. Benchmarks e Limites de Investimento

São definidos, para cada classe de ativos, os *benchmarks* e limites de investimento constantes do quadro abaixo.

O quadro seguinte compara igualmente a alocação do Fundo no final de 2022 com os limites de exposição previstos na política de investimentos do Fundo:

Classes de Ativos	Benchmark Central	Limites		Alocação em 31.12.2022
		Mínimo	Máximo	
Obrigações (a)	70%	20%	100%	82,7%
Imobiliário (b)		0%	10%	6,3%
Liquidez (c)	30%	0%	70%	11,0%

Em que:

- Inclui obrigações de dívida pública de países pertencentes à União Europeia ou à OCDE, obrigações de dívida pública de países considerados emergentes, obrigações diversas emitidas por entidades privadas, obrigações hipotecárias, títulos de dívida objeto de securitização, valores mobiliários condicionados por eventos de crédito e outros valores mobiliários representativos de dívida emitida por entidades públicas ou privadas. Os títulos representativos de dívida poderão ser de taxa fixa ou de taxa indexada e podem corresponder a dívida sénior bem como a dívida subordinada. O Fundo poderá igualmente investir indiretamente neste tipo de ativos, através de organismos de investimento coletivo cuja política de investimento respeite as características anteriores;
- Inclui unidades de participação em organismos de investimento imobiliário ou em quaisquer outros organismos de investimento coletivo que invistam maioritariamente, de forma direta ou indireta, em ativos imobiliários. Não são elegíveis para investimento os ativos imobiliários diretos;
- Inclui instrumentos do mercado monetário, nomeadamente vocacionados para a gestão de tesouraria cujo prazo de vencimento residual é igual ou inferior a 18 meses. Ex: Depósitos à ordem, depósitos a prazo, certificados de depósito, papel comercial e bilhetes do tesouro.

Os intervalos definidos para as aplicações do Fundo poderão ser incumpridos se essa violação for efetuada de forma passiva, designadamente por (des)valorização de ativos financeiros ou entradas e saídas de capital ou for justificada por uma elevada instabilidade dos mercados financeiros, devendo a mesma ser delimitada num período de tempo razoável .

### 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 do ASF, bem como na presente política de investimento.



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

Risco de taxa de juro - risco de variação da cotação das obrigações que compõem a carteira do Fundo, a qual depende da evolução das taxas de juro de curto e longo prazo. Assim, o Fundo está dependente das expectativas de crescimento económico, evolução das taxas de inflação e de condução da política monetária;

Risco de crédito - risco de investir em obrigações com risco de crédito nomeadamente, risco de descida das cotações devido à degradação da qualidade de crédito do emitente dos ativos, risco associado à possibilidade de ocorrer incumprimento por parte dos emitentes dos ativos.

O Fundo poderá, designadamente, transacionar contratos de futuros e opções sobre índices ou sobre valores mobiliários individuais, 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 investimento, 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.

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 dos produtos derivados serem utilizados no âmbito de uma gestão agregada dos riscos afetos aos ativos ou responsabilidades do Fundo, 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.

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 rentabilidade, o Fundo pode efetuar operações de reporte e de empréstimo, 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 as notações universalmente utilizadas, ou a outras classificações comprovadamente equivalentes.

As operações de reporte e de empréstimo serão realizadas em Bolsas de valores e mercados regulamentados.

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, Papel Comercial e Liquidez

O Fundo não poderá investir em obrigações convertíveis ou obrigações que confirmam o direito de subscrição de ações ou de aquisição, a outro título, de ações, bem como investir em títulos de participação ou em unidades de participação de organismos de investimento coletivo cujo regulamento de gestão não proíba o investimento nos ativos atrás referidos.

O Fundo deverá adquirir obrigações cujo *rating* da emissão ou, na falta deste, do emitente, no momento de aquisição, seja considerado *investment grade*. No caso da inexistência de *rating*, se a obrigação possuir uma garantia prestada por terceiros, será considerado o *rating* dessa entidade.

O Fundo poderá investir em obrigações com um *rating* inferior a *investment grade*. O investimento (inicial ou reforço) nestas obrigações não deverá, contudo, originar, na data da respetiva aquisição, uma exposição superior a 15% do valor global da carteira do Fundo;

O Fundo poderá investir em obrigações sem *rating*. O investimento (inicial ou reforço) nestas obrigações não deverá, contudo, originar, na data da respetiva aquisição, uma exposição superior a 5% do valor global da carteira do Fundo.

De forma agregada, o investimento (inicial ou reforço) em obrigações de *rating* inferior a *investment grade* ou sem *rating*, não deverá, contudo, originar, na data da respetiva aquisição, uma exposição superior a 15% do valor global da carteira do Fundo.

Salvaguardando os limites legais, caso a exposição a obrigações com notação de *rating high yield* ou sem *rating* ultrapasse, a cada momento, os limites definidos anteriormente, o Fundo não é obrigado a alienar as mesmas, desde que esta ultrapassagem resulte de *downgrades* ou de variação de preços ou ainda de reembolso de unidades de participação.

O Fundo não deverá deter mais de 10% do seu património em bilhetes do tesouro, certificados de depósito e papel comercial sem *rating*. No caso de o ativo possuir uma garantia por terceiros será elegível para o limite somente no caso de o garante não possuir *rating*.

O Fundo deverá estar investido, a todo o momento, em ativos com um prazo de vencimento residual igual ou inferior a 60 meses e com uma duração média (modificada) máxima dos ativos de 2,5 anos.

Na análise do risco de crédito das obrigações, para além das avaliações externas emitidas por agências de notação de risco, a Entidade Gestora suporta as suas decisões com base em análises internas, recorrendo aos elementos financeiros divulgados pelas próprias empresas ou através da contratualização de serviços de research com entidades externas.

### 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 15% do valor global da carteira do Fundo.

### V. Aplicações em Moeda Diferente do Euro

O Fundo não poderá realizar aplicações expressas em moedas que não o Euro.



## VI. Organismos de Investimento Alternativo

O Fundo de Pensões poderá investir em organismos de investimento alternativo dentro dos seguintes limites:

- a) As aplicações em organismos de investimento alternativo de índices, que não façam uso do efeito de alavancagem, não poderão ultrapassar 30% do valor global do Fundo;
- b) As aplicações em organismos de investimento alternativo que se enquadrem no âmbito da alínea e) do n.º 1 do artigo 50.º da Diretiva n.º 2009/65/CEE, de 13 de julho, na sua versão atualizada, não poderão representar mais que 30% do valor global do Fundo;
- c) As aplicações em outros organismos de investimento alternativo não poderão ultrapassar 10% do Fundo.

As estratégias de investimento prosseguidas por estes organismos enquadram-se maioritariamente nas de Valor Relativo (Arbitragem) e Crédito. Os ativos com os quais estas estratégias são implementadas incluem obrigações, taxas de juro e derivados sobre os mesmos. Estes organismos podem também ter uma filosofia de gestão multi-estratégia e investir em outros organismos de investimento alternativo. Sendo organismos de investimento alternativo, não estão sujeitos aos mesmos limites prudenciais a que estão sujeitos os organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (UCITS) e, nessa medida, poderão apresentar um nível de risco mais elevado.

## 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, sendo o limite de 5% quando se tratar de investimento em Associados do Fundo ou em Sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com esses Associados;
- b) O investimento no conjunto das Sociedades que se encontrem entre si ou com a Entidade Gestora em relação de domínio ou de grupo não pode representar mais do que 20% do valor do património do Fundo, sendo o limite de 10% quando se tratar de investimentos efetuados no conjunto dos Associados do Fundo e das Sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com esses Associados;
- c) O investimento em unidades de participação de um único organismo de investimento alternativo não pode representar mais do que 2% do valor do património do Fundo;
- d) No caso de organismos de investimento alternativo que invistam noutros organismos de investimento alternativo, não é aplicável o limite estabelecido na alínea anterior, mas o investimento em unidades de participação de cada um destes outros organismos não pode representar mais do que 2% do valor do património do Fundo.
- e) Para efeitos das anteriores alíneas (a) a (d), excluem-se depósitos em instituições de crédito que sejam efetuados com vista à gestão de liquidez do Fundo.

## VIII. Investimento Responsável

A Entidade Gestora é, desde 1 de outubro de 2019, signatária oficial dos Princípios para o Investimento Responsável (PRI) das Nações Unidas.

Em resultado desse compromisso, a Entidade Gestora procura a gradual adoção do respeito pelos fatores ambientais, sociais e de governação - ESG (*Environmental, Social and Governance*). A CGD Pensões considera que a adoção de um modelo de Investimento Socialmente Responsável melhora a compreensão dos riscos e das oportunidades que existem nas carteiras de investimento, ao mesmo



tempo que contribui para robustecer o perfil ambiental, social e de melhores práticas de governo societário das mesmas. A concretização destas orientações é relevante, seja na seleção dos investimentos, seja no acompanhamento dos investimentos realizados.

De acordo com o disposto no Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho de 27 de novembro de 2019 relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros, a gestão dos investimentos do presente Fundo tem em conta padrões em termos de responsabilidade ambiental, social e de governação.

No momento atual, o Fundo não cumpre ainda inteiramente com a metodologia descrita na Política de Investimento Socialmente Responsável da CGD Pensões e, por conseguinte, enquadra-se no artigo 6º do referido Regulamento.

A CGD Pensões aprovou e adotou a Política de Investimento Socialmente Responsável, a Política de Envolvimento, a Política de Exercício de Direitos de Voto e a Declaração sobre as Políticas de Diligência Devida. Para consultar estas normas e políticas e mais informações relacionados com os princípios ESG da CGD Pensões consulte o seu sítio da internet ([www.cgdpensoes.pt](http://www.cgdpensoes.pt)).

#### IX. Investimentos Vedados

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

- a) Pela Entidade Gestora;
- b) Por Sociedades que sejam membros do órgão de administração da Entidade 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 Associados do Fundo ou Sociedades que estejam em relação de domínio ou de grupo com esses Associados, salvo se os títulos se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado;
- d) Por Sociedades cujo capital social ou direitos de voto pertençam, direta ou indiretamente, em mais do que 10% a um ou mais administradores da Entidade 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;
- e) Por Sociedades de cujos órgãos de administração ou de fiscalização façam parte um ou mais administradores da Entidade 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.

#### X. Investimentos em Liquidez

O limite máximo de exposição à classe de liquidez poderá ser excedido em condições especiais de mercado, e sempre o mesmo vise rentabilizar as aplicações de curto prazo, através de uma gestão ativa.

### 5. **Medição de Referência Relativas à Rendibilidade**

#### I. Medidas de Referência

Deverão ser utilizados, como medidas de referência relativas à rendibilidade de cada classe de ativos da carteira do Fundo, os índices constantes na tabela seguinte:

<b>Classes de Ativos</b>	<b>Índice de Referência</b>	<b>Ticker Bloomberg</b>
Obrigações	Barclays EurAgg Corporate 1-	LEC1TREU



Imobiliário	Índice APFIPP	APF IPP
Liquidez	Euribor 3 Meses	EUR003M <sup>(1)</sup>

<sup>(1)</sup> A Caixa Gestão de Ativos assegura o cálculo da capitalização diária da respetiva média móvel a 90 dias, relativamente à Euribor a 3M.

## II. Cálculo da Rendibilidade da Carteira

O indicador de referência respeitante à rentabilidade da carteira de ativos financeiros do Fundo é a TWR (*Time Weighted Rate of Return*), cujo apuramento requer uma reavaliação completa da carteira sempre que ocorrem cash-flows.

## 6. Medição e Controlo de Risco

A gestão do risco financeiro é parte integrante de todos os processos organizacionais, incluindo o planeamento estratégico e todos os processos da gestão de projetos e da gestão da mudança. O processo de monitorização dos riscos financeiros complementa e fortalece a gestão do risco financeiro assente nos processos de investimento. A gestão dos riscos financeiros do Fundo visa reforçar as ferramentas para compreensão sobre se os riscos tomados são apropriados e admissíveis perante o retorno previsto.

A identificação, avaliação, medição e comunicação de indicadores de risco constitui um processo que visa auxiliar a gestão proactiva do risco e apoiar o desenvolvimento de estratégias de investimento adequadas, melhorando a tomada de decisão. O efeito conjunto dos riscos de mercado (risco de preço, risco de taxa de juro, risco de *spread* de crédito e risco cambial) integra o indicador de referência - o VaR (*Value-at-Risk*) – quanto ao nível de perda potencial dos ativos do Fundo. Este indicador tem apuramento, no mínimo, mensal.

## 7. Intervenção e Exercício de Direitos de Voto

A CGD Pensões adotou uma Política relativa ao Exercício dos Direitos de Voto e uma Política de Envolvimento que estão disponíveis para consulta no seu sítio Internet ([www.cgdpensoes.pt](http://www.cgdpensoes.pt)).

### PELO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Assinado por: **Ana Cristina do Vale Brízido**  
Num. de Identificação: 10758603  
Data: 2023.04.14 19:34:08+01'00'



Assinado por: **José Pedro Gomes Rodrigues**  
Num. de Identificação: 08684675  
Data: 2023.04.14 20:01:30+01'00'



Assinado por: **PAULA CRISTINA CÂNDIDO GEADA**  
Num. de Identificação: 08866338  
Data: 2023.04.14 14:35:59+01'00'



**DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS****DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA**

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022 E 2021

*(Montantes expressos em Euros)*

ATIVO	Notas	2022	2021
Investimentos:			
Instrumentos de capital e unidades de participação	4	9.127.768	8.642.570
Títulos de dívida pública	4	3.820.981	2.006.020
Outros títulos de dívida	4	128.297.852	145.566.609
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	4	3.615.517	16.547.879
		<u>144.862.118</u>	<u>172.763.078</u>
Outros ativos:			
Devedores			
Outras entidades	5	269.161	366.230
		<u>269.161</u>	<u>366.230</u>
Acréscimos e diferimentos	4	707.128	473.038
Total do Ativo		<u>145.838.407</u>	<u>173.602.346</u>
PASSIVO E VALOR DO FUNDO	Notas	2022	2021
Credores:			
Entidade gestora	6	115.868	132.768
Estado e outros entes públicos	6	1.563	7.401
Depositário	6	11.587	11.038
		<u>129.018</u>	<u>151.207</u>
Acréscimos e diferimentos	6	10.944	-
Total do Passivo		<u>139.962</u>	<u>151.207</u>
Valor do Fundo	3	145.698.445	173.451.139
Total do Passivo e do Valor do Fundo		<u>145.838.407</u>	<u>173.602.346</u>
Valor da Unidade de Participação	3	5,7023	5,9033

O anexo faz parte integrante da demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2022

**DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS**

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022 E 2021

*(Montantes expressos em Euros)*

	Notas	2022	2021
Contribuições	3	4.472.012	5.654.633
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	9	(26.679.728)	(32.518.642)
Ganhos líquidos dos investimentos	7	(6.495.680)	(831.324)
Rendimentos líquidos dos investimentos	7	1.524.315	1.300.556
Outros rendimentos e ganhos		4	2
Outras despesas	10	(573.617)	(630.350)
Resultado líquido		<u>(27.752.694)</u>	<u>(27.025.125)</u>

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

31 de dezembro de 2022

**DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA**

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022 E 2021

*(Montantes expressos em Euros)*

	Notas	2022	2021
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>			
Contribuições			
Contribuições do Associado		1.071.940	738.296
Contribuições dos Participantes/beneficiários		1.364.666	3.876.107
Transferências		2.035.406	1.016.848
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos			
Pensões pagas		(32.138)	(33.804)
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias		(322.298)	(49.022)
Capitais vencidos (Remições/vencimentos)		(22.927.244)	(30.005.727)
Transferências		(3.398.048)	(2.406.708)
Remunerações			
Remunerações de gestão		(503.253)	(573.533)
Remunerações de depósito e guarda de títulos		(46.431)	(50.775)
Outros rendimentos e ganhos/(gastos) líquidos		4	57.651
Outras despesas		(32.567)	(78.999)
<b>Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais</b>		<b>(22.789.963)</b>	<b>(27.509.666)</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>			
Recebimentos			
Alienação/reembolso dos investimentos		111.350.082	144.139.145
Rendimentos dos investimentos		1.437.938	1.406.798
Pagamentos			
Aquisição de investimentos		(90.782.564)	(119.154.009)
Outros gastos com investimentos		(147.855)	(70.725)
<b>Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento</b>		<b>21.857.601</b>	<b>26.321.209</b>
<b>Varição de caixa e seus equivalentes</b>		<b>(932.362)</b>	<b>(1.188.457)</b>
<b>Caixa no início do exercício</b>	4	<b>4.547.879</b>	<b>5.736.336</b>
<b>Caixa no fim do exercício</b>	4	<b>3.615.517</b>	<b>4.547.879</b>

O saldo representa o valor de depósitos à ordem

O anexo faz parte integrante da demonstração dos fluxos de caixa para o exercício findo

em 31 de dezembro de 2022



## NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022 E 2021

(montantes expressos em Euros)

### 1. INTRODUÇÃO

O Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Rendimento, anteriormente denominado de Caixa Reforma Prudente (adiante igualmente designado por “Fundo”) foi constituído em 15 de julho de 2008, por tempo indeterminado, tendo como objetivo garantir o financiamento de Planos de Pensões.

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 e pode revestir a forma de adesão individual ou coletiva. Os detentores das unidades de participação são denominados Participantes (no caso de adesões individuais) ou Associados e/ou Participantes (no caso de adesões coletivas, de acordo com os planos de pensões definidos).

Nos termos de um contrato de adesão coletiva ao Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Rendimento celebrado, o valor de reembolso ou de transferência (antes da tributação em sede de IRS) de cada unidade de participação que se encontre afeta a contas individuais de participantes e que resulte de contribuições do Associado nos termos previstos do plano, terá no mínimo, que ser igual ao respetivo valor de aquisição (garantia de capital). Se tal não resultar diretamente do valor da unidade de participação na data de reembolso ou da transferência, a Sociedade Gestora deverá complementar o produto do reembolso ou transferência com o montante necessário para assegurar a garantia de capital. Em 31 de dezembro de 2022 e 2021 o valor das unidades de participação correspondentes a esta adesão coletiva ascendia a 547.438 euros e 509.873 euros, respetivamente, sendo superior ao respetivo valor de aquisição. Para além destas situações, a Sociedade Gestora não concedeu qualquer outra garantia de rentabilidade ou capital.

### 2. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

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 7), 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 a mesma rubrica da demonstração de resultados (Nota 7).

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 da Unidade de Participação varia em função do valor dos ativos integrantes da carteira do Fundo, podendo aumentar ou diminuir. Este valor é divulgado diariamente, nos dias úteis, e determina-se dividindo o valor líquido global do Fundo, pelo número de Unidades de Participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é calculado diariamente adicionando ao valor dos ativos financeiros, valorizados de acordo com as normas legais em vigor, todos os créditos perante o Fundo e deduzindo as eventuais responsabilidades já vencidas e não pagas e o montante das comissões e encargos até ao momento da valorização da carteira.

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 “Contribuições” e “Pensões, capitais e prémios únicos vencidos” da demonstração de resultados, respetivamente.

d) Comissão de gestão

O Fundo suporta uma Comissão de Gestão, no valor de 0,30% ao ano sobre o valor líquido do Fundo, calculado nos termos do artigo 3.º, n.º 4 do Regulamento de Gestão do Fundo, a calcular diariamente e a cobrar 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 10).

e) Comissão de depósito

Pelo exercício de funções de Banco Depositário, o Fundo remunera a CGD, com uma comissão de depósito no valor máximo de 0,50% ao ano sobre o valor líquido global do Fundo, calculada diariamente e 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 10).

f) Conversão de saldos em divisas

Os ativos expressos em moeda estrangeira são convertidos para euros às taxas de câmbio em vigor à data do balanço. As diferenças líquidas originadas pela atualização cambial são refletidas na demonstração de resultados na rubrica “Ganhos líquidos dos investimentos” (Nota 7).

g) Impostos

De acordo com o disposto no artigo 16.º 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 lucros distribuídos por entidades sujeitas a IRC 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 imposto sobre rendimentos de títulos estrangeiros é registada na rubrica de “Outras despesas” da demonstração de resultados (Nota 10).

As taxas sobre as contribuições a pagar à ASF são suportadas pela Sociedade Gestora.

### 3. VALOR DO FUNDO

Os movimentos ocorridos no valor do Fundo durante os exercícios de 2022 e 2021 podem ser detalhados da seguinte forma:

	<u>Notas</u>	<u>Valor</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2020		200.476.265
<u>Resultado líquido:</u>		
Contribuições		5.654.633
Mais/(menos)-valias potenciais líquidas	7	(686.392)
Mais/(menos)-valias realizadas líquidas	7	(203.220)
Ganhos/(perdas) resultantes de operações com derivados	7	58.288
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	9	(32.518.642)
Rendimentos líquidos dos investimentos	7	1.300.556
Outros rendimentos e ganhos		2
Comissões	10	(603.989)
Impostos	10	(23.166)
Outras despesas	10	(3.195)
		<u>(27.025.125)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2021		<u>173.451.139</u>
<u>Resultado líquido:</u>		
Contribuições		4.472.012
Mais/(menos)-valias potenciais líquidas	7	(6.243.892)
Mais/(menos)-valias realizadas líquidas	7	(157.189)
Ganhos/(perdas) resultantes de operações com derivados	7	(94.599)
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	9	(26.679.728)
Rendimentos líquidos dos investimentos	7	1.524.315
Outros rendimentos e ganhos		4
Comissões	10	(538.996)
Impostos	10	(20.513)
Outras despesas	10	(14.108)
		<u>(27.752.694)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2022		<u>145.698.445</u>



O movimento ocorrido no número de unidades de participação em circulação nos exercícios de 2022 e 2021 foi o seguinte:

	<u>Número de UP</u>
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2020	33.926.917
Subscrições	956.477
Resgates	(5.501.164)
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2021	<u>29.382.230</u>
Subscrições	768.125
Resgates	(4.599.624)
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2022	<u>25.550.731</u>

Em 31 de dezembro de 2022 e 2021, o valor da unidade de participação era como segue:

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Valor do Fundo	145.698.445	173.451.139
Número de unidades de participação em circulação	25.550.731	29.382.230
Valor da unidade de participação	5,7023	5,9033

#### 4. INVESTIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2022 e 2021, a carteira de títulos do Fundo tem a seguinte composição:

	<u>2022</u>			<u>2021</u>	
	Valor inicial	Mais/(menos) valias	Valor de balanço	Juros corridos	Valor de balanço
<b>Instrumentos de capital e unidades de participação</b>					
Unidades de participação em fundos de investimento					
Imobiliário	8.859.697	268.071	9.127.768	-	8.642.570
	<u>8.859.697</u>	<u>268.071</u>	<u>9.127.768</u>	<u>-</u>	<u>8.642.570</u>
<b>Títulos de dívida pública</b>					
Obrigações de dívida pública	3.835.927	(14.946)	3.820.981	6.161	2.006.020
<b>Outros títulos de dívida</b>					
Obrigações diversas	122.503.354	(6.497.017)	116.006.337	624.900	133.334.260
	<u>126.339.281</u>	<u>(6.511.963)</u>	<u>119.827.318</u>	<u>631.061</u>	<u>135.340.280</u>
Papel comercial	12.291.515	-	12.291.515	76.067	12.232.349
	<u>138.630.796</u>	<u>(6.511.963)</u>	<u>132.118.833</u>	<u>707.128</u>	<u>147.572.629</u>

O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido comprados ao longo do ano de 2022, ou ao seu valor de balanço em 31 de dezembro de 2021 no que se refere aos títulos adquiridos em exercícios anteriores.

O detalhe da carteira de títulos do Fundo em 31 de dezembro de 2022 é apresentado no Anexo I.

Justo valor

Em 31 de dezembro de 2022 e 2021, a forma de apuramento do justo valor dos instrumentos financeiros valorizados ao justo valor pode ser resumida como segue:

	2022			Total
	Nível 1	Técnicas de valorização		
		Nível 2	Nível 3	
	Cotações de mercado	Inputs observáveis de mercado	Outras técnicas de valorização	
Unidades de participação	-	-	9.127.768	9.127.768
Títulos de dívida pública	3.820.981	-	-	3.820.981
Outros títulos de dívida	113.176.820	2.722.779	106.738	116.006.337
	<u>116.997.801</u>	<u>2.722.779</u>	<u>9.234.506</u>	<u>128.955.086</u>

	2021			Total
	Nível 1	Técnicas de valorização		
		Nível 2	Nível 3	
	Cotações de mercado	Inputs observáveis de mercado	Outras técnicas de valorização	
Unidades de participação	-	-	8.642.570	8.642.570
Títulos de dívida pública	2.006.020	-	-	2.006.020
Outros títulos de dívida	132.646.215	-	688.045	133.334.260
	<u>134.652.235</u>	<u>-</u>	<u>9.330.615</u>	<u>143.982.850</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 2022 e 2021, a rubrica de “Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI” apresenta o seguinte detalhe:

	2022	2021
Depósitos à ordem em euros	3.615.517	4.547.879
Depósitos a prazo em euros	-	12.000.000
	<u>3.615.517</u>	<u>16.547.879</u>

Em 31 de dezembro de 2022 e 2021, os depósitos à ordem encontravam-se domiciliados na CGD, no BCP e no Banco Santander, não sendo remunerados. Em 31 de dezembro de 2021, os depósitos a prazo, não remunerados, encontravam-se domiciliados na CGD.



## 5. DEVEDORES

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2022	2021
Devedores por operações sobre futuros		
Ajustes - produtos derivados	269.161	366.230
	<u>269.161</u>	<u>366.230</u>

## 6. CREDORES E ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

Estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	2022	2021
Entidade gestora - Comissão de gestão	115.868	132.768
Estado e outros entes públicos		
Outros	1.563	7.401
Depositário - Comissão de depósito	11.587	11.038
Acréscimos e diferimentos		
Auditoria	6.025	-
Custo Research	4.919	-
	<u>10.944</u>	<u>-</u>
	<u>139.962</u>	<u>151.207</u>

## 7. GANHOS E RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Estas rubricas têm a seguinte composição por categoria de títulos:

	2022			
	Valias potenciais líquidas	Valias realizadas líquidas	Ganhos líquidos	Rendimentos
Unidades de participação em fundos de investimento	268.071	-	268.071	217.133
Obrigações de dívida pública	(14.946)	(3.020)	(17.966)	3.542
Obrigações diversas	(6.497.017)	(154.169)	(6.651.186)	1.141.455
Papel comercial	-	-	-	162.042
	<u>(6.243.892)</u>	<u>(157.189)</u>	<u>(6.401.081)</u>	<u>1.524.172</u>
Derivados	-	(94.599)	(94.599)	143
	<u>(6.243.892)</u>	<u>(251.788)</u>	<u>(6.495.680)</u>	<u>1.524.315</u>
	2021			
	Valias potenciais líquidas	Valias realizadas líquidas	Ganhos líquidos	Rendimentos
Unidades de participação em fundos de investimento	153.220	15.659	168.879	228.411
Obrigações de dívida pública	(8.340)	(11.620)	(19.960)	1.304
Obrigações diversas	(831.272)	(207.259)	(1.038.531)	931.314
Papel comercial	-	-	-	139.527
	<u>(686.392)</u>	<u>(203.220)</u>	<u>(889.612)</u>	<u>1.300.556</u>
Derivados	-	58.288	58.288	-
	<u>(686.392)</u>	<u>(144.932)</u>	<u>(831.324)</u>	<u>1.300.556</u>



## 8. OPERAÇÕES COM DERIVADOS

Em 31 de dezembro de 2022, o Fundo não detinha contratos de futuros em aberto.

Em 31 de dezembro de 2021, o Fundo detinha os seguintes contratos de futuros em aberto:

<u>Tipo de contrato</u>	<u>N.º posições em aberto</u>	<u>Compra/ (venda)</u>	<u>Valor de mercado</u>	<u>Valor nocial</u>	<u>Exposição</u>
Futuros de taxa de juro:					
OEH2 EUR EUX 03/22	34	Venda	133,24	1.000	<u>(4.530.160)</u>
					<u>(4.530.160)</u>

No exercício de 2022 e 2021, as perdas e ganhos líquidos resultantes de operações com contratos de futuros ascenderam a 94.599 euros e 58.288 euros, respetivamente (Nota 7).

Em 31 de dezembro de 2022 e 2021, o valor de balanço da conta margem era como segue (Nota 5):

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Conta margem inicial	-	37.394
Conta margem de variação	<u>269.161</u>	<u>328.836</u>
	<u>269.161</u>	<u>366.230</u>

## 9. PENSÕES, CAPITAIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Resgates de unidades de participação	22.927.244	30.005.727
Transferências de unidades de participação	3.398.048	2.430.090
Pensões processadas	32.138	33.804
Prémios únicos	<u>322.298</u>	<u>49.021</u>
	<u>26.679.728</u>	<u>32.518.642</u>

## 10. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Comissão de gestão	467.646	532.378
Comissão de mediação	26.177	24.835
Comissão de depósito	<u>45.173</u>	<u>46.776</u>
	<u>538.996</u>	<u>603.989</u>
Imposto do selo	20.513	23.166
Outras despesas	<u>14.108</u>	<u>3.195</u>
	<u>573.617</u>	<u>630.350</u>

A comissão de mediação refere-se a despesas incorridas com as transações de títulos, nomeadamente taxas de bolsa e comissões de corretagem.



Em 31 de dezembro de 2022, o saldo da rubrica “Outras despesas” inclui custos de research no valor de 4.919 euros.

## 11. TAXA DE ENCARGOS CORRENTES

A taxa de encargos correntes para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2022 e 2021, apresenta a seguinte composição:

	2022		2021	
	Valor	%VLGF <sup>(1)</sup>	Valor	%VLGF <sup>(1)</sup>
Comissão de gestão	486.352	0,3089%	553.673	0,2964%
Comissão de depósito	46.980	0,0298%	48.647	0,0260%
Custos de auditoria	6.025	0,0038%	-	-
Custos de research	4.919	0,0031%	-	-
Outros encargos correntes	-	-	415	0,0002%
Comissões indiretas	91.723	0,0583%	96.210	0,0515%
<b>Total</b>	<b>635.999</b>		<b>698.945</b>	
<b>Taxa de Encargos Correntes (TEC)</b>		<b>0,4039%</b>		<b>0,3742%</b>

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

Em 2021, os gastos com auditoria eram suportados pela Sociedade Gestora.

## 12. 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.

- 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;
- 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 Função de Auditoria Interna é assegurada desde o final de 2021 pela Baker Tilly, PG & Associados, SROC, S.A., no âmbito do estabelecimento de acordo de subcontratação de serviços, que prevê a aplicação dos procedimentos definidos para o Grupo CGD pela Direção de Auditoria Interna da CGD.

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 2022 e 2021, a exposição direta do Fundo a risco de crédito de títulos de dívida apresenta a seguinte decomposição (inclui juros corridos):

	2022	2021
Dívida Pública	2.63%	1.16%
Dívida Privada	80.05%	77.11%
	<u>82.68%</u>	<u>78.27%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

##### **Qualidade de crédito dos depósitos em instituições de crédito**

Em 31 de dezembro de 2022 e 2021, os depósitos à ordem e prazo, encontravam-se essencialmente domiciliados na Caixa Geral de Depósitos, S.A. (Nota 4), cujo *rating* a longo prazo atribuído pela Fitch nessas datas, era de “BBB”.

##### **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 2022 e 2021, considerando a mais baixa notação de *rating* atribuída por duas das principais agências de *rating* internacionais:

	2022	2021
AA- a AAA	15,26%	6,22%
A- a A+	26,77%	37,56%
BBB- a BBB+	32,65%	33,62%
BB- a BB+	1,44%	0,88%
Sem <i>rating</i>	6,56%	-
	<u>82,68%</u>	<u>78,27%</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 emitentes portugueses, quer sejam entidades públicas ou privadas, entendendo-se por emitentes 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 2022 e 2021, o grau de concentração por setor, país e entidade em função do valor líquido global do Fundo, apresenta o seguinte detalhe:

Setores	2022	2021
Financeiro	29,25%	30,53%
Fundos de Investimento	6,26%	4,98%
Governamental	2,63%	1,53%
Eletricidade e Gás	5,96%	3,99%
Automóvel	10,63%	7,35%
Outros	45,28%	51,61%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

Emitentes	2022	2021
Caixa Gestão de Ativos	6,26%	4,98%
Caixa Geral Depósitos	3,94%	9,19%
Procter & Gamble Co	2,06%	1,18%
CIE Automotive SA	2,06%	1,10%
Raiffeisen Bank Intl	2,01%	1,86%
José de Mello Saude	1,97%	1,95%
Volvo Treasury AB	1,97%	1,91%
El Corte Ingles SA	1,91%	-
Outras entidades	77,82%	77,83%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

País de Risco *	2022	2021
Portugal	19,92%	22,39%
França	7,12%	11,12%
Alemanha	10,44%	14,72%
Reino Unido	5,19%	3,58%
E.U.A.	17,98%	14,68%
Espanha	8,91%	5,88%
Itália	5,34%	5,63%
Bélgica	1,66%	1,75%
Luxemburgo	0,48%	0,41%
Outros	22,96%	19,84%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

\* País em que cada ativo está maioritariamente exposto.

Nota: % do valor líquido global do fundo



### Risco cambial

#### **Decomposição de instrumentos financeiros por moeda**

Em 31 de dezembro de 2022 e 2021, o Fundo apenas detinha ativos e passivos expressos em euros.

### Risco de taxa de juro

Em 31 de dezembro de 2022 e 2021, o valor de mercado dos títulos de dívida diretamente detidos em carteira (incluindo juros corridos) classificados por tipo de cupão era como segue:

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Taxa fixa	74,65%	47,91%
Taxa variável	8,03%	30,36%
	<u>82,68%</u>	<u>78,27%</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.

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Até 1 ano	27,50%	22,82%
De 1 ano a 3 anos	43,76%	42,96%
Entre 3 anos e 5 anos	11,41%	10,35%
Entre 5 anos e 7 anos	-	2,14%
	<u>82,68%</u>	<u>78,27%</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%.

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
<i>Value-at-Risk (VaR)</i>	1,26%	0,07%

A subida do VaR em 2022, decorre do aumento substancial de volatilidade face à observada no ano transato, advinda da inflação elevada e persistente, do aperto das condições financeiras, do conflito militar na Ucrânia e da moderação económica da China.

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

### 13. EVENTOS SUBSEQUENTES

Não se verificaram acontecimentos posteriores à data das demonstrações financeiras que afetem materialmente os valores de ativos e passivos apresentados nas demonstrações financeiras do período.



## ANEXO I

## INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022

(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>
<b><u>UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO EM FUNDOS DE INVESTIMENTO</u></b>					
<b><u>Imobiliário</u></b>					
Fundimo	1.105.592	8.859.697	268.071	9.127.768	-
		<u>8.859.697</u>	<u>268.071</u>	<u>9.127.768</u>	<u>-</u>
<b><u>OBRIGAÇÕES DA DÍVIDA PÚBLICA</u></b>					
SGLT 0% 08/2023		1.964.167	(2.146)	1.962.021	6.161
SPGB 0% 05/2025		1.871.760	(12.800)	1.858.960	-
		<u>3.835.927</u>	<u>(14.946)</u>	<u>3.820.981</u>	<u>6.161</u>
<b><u>OBRIGAÇÕES DIVERSAS</u></b>					
AAPL 0% 11/2025	1.500.000	1.435.132	(58.237)	1.376.895	-
ABNAV 0.875% 01/24	1.000.000	1.020.770	(41.580)	979.190	8.414
ABNAV 1.25% 05/2025	500.000	518.025	(44.855)	473.170	3.733
ABT 0.875% 09/2023	1.500.000	1.528.245	(48.750)	1.479.495	3.452
ACEIM Float 06/23	900.000	901.881	(2.214)	899.667	2.840
ALDFP 0.375% 10/2023	500.000	503.850	(16.965)	486.885	380
ALVGR 0% 01/2025	1.300.000	1.303.289	(89.635)	1.213.654	-
AMSSM Float 01/2024	1.000.000	1.001.030	(1.650)	999.380	4.048
ANNGR 1.375% 01/2026	800.000	795.632	(72.352)	723.280	8.408
ARNDTN 0.375 04/2027	1.000.000	975.780	(320.520)	655.260	2.682
ASML 1.375% 07/26	1.500.000	1.497.525	(94.650)	1.402.875	10.058
AZMIM 1.625% 12/2024	1.000.000	1.028.430	(80.570)	947.860	890
BACR 1.5% 09/2023	1.300.000	1.335.425	(48.802)	1.286.623	6.411
BACR 2.885% 01/2027	300.000	300.000	(16.506)	283.494	5.098
BACR Float 05/2026	650.000	662.610	(26.975)	635.635	2.425
BANQUE Float 02/23	700.000	702.954	(2.989)	699.965	2.517
BASGR 0.101% 06/2023	400.000	401.692	(5.940)	395.752	232
BCHINA 0% 04/2024	250.000	249.508	(12.203)	237.305	-
BCPPL 1.125% 02/2027	300.000	263.250	(18.735)	244.515	2.987
BCPPL 8.5% 10/2025	500.000	500.000	13.165	513.165	7.918
BFCM 1% 05/2025	2.000.000	1.969.600	(89.580)	1.880.020	12.219
BMW 0.5% 02/2025	500.000	498.535	(27.660)	470.875	2.144
BMW 0.625% 10/2023	2.000.000	2.029.360	(63.660)	1.965.700	2.979
BNFP 0% 12/2025	1.200.000	1.198.068	(107.820)	1.090.248	-
BNP 0% 09/2024	1.000.000	1.000.190	(64.730)	935.460	-
BNP Float 06/24	500.000	506.605	(2.775)	503.830	946
BPCEGP Float 01/2023	500.000	502.010	(2.075)	499.935	2.036
BRK 0% 03/2025	1.700.000	1.670.350	(97.340)	1.573.010	-
C 2.375% 05/24	2.500.000	2.643.325	(171.450)	2.471.875	36.438



## CAIXA REFORMA RENDIMENTO

Espécie	Quantidade	Valor inicial	Mais/ (menos) - valias	Valor de balanço	Juros corridos
CABKSM 1.125% 1/2023	2.700.000	2.733.939	(36.855)	2.697.084	29.460
CAFP 0.107% 06/2025	500.000	496.405	(38.755)	457.650	295
CAPFP 0.625% 06/2025	2.000.000	2.034.580	(171.040)	1.863.540	6.575
CB 0.3% 12/2024	800.000	804.480	(60.048)	744.432	112
CCBGBB 0.01% 10/2025	600.000	596.292	(51.612)	544.680	13
CCE 0% 09/2025	850.000	842.648	(68.927)	773.721	-
CCEP 1.125%05/24	1.000.000	1.024.070	(54.770)	969.300	6.781
CEZCP 4.875% 04/2025	900.000	1.038.753	(134.001)	904.752	31.253
CMCSA 0% 09/2026	500.000	493.115	(57.655)	435.460	-
CMZB Float 11/2023	500.000	507.665	(4.480)	503.185	1.511
COLOBD FLT 05/2024	400.000	400.812	664	401.476	1.163
CS Float 01/2026	2.000.000	2.024.280	(313.320)	1.710.960	10.040
CXGD 0.375% 09/2027	900.000	883.548	(134.793)	748.755	943
CXGD 1.25% 11/24	600.000	575.220	(10.926)	564.294	760
CXGD 2.875% 06/2026	700.000	699.503	(38.038)	661.465	11.027
DAIGR 0.875% 04/2024	600.000	612.900	(30.726)	582.174	3.840
DB 1.125% 08/23	1.300.000	1.325.870	(42.042)	1.283.828	4.968
DBHNGR Flt 12/2024	633.000	639.330	(6.184)	633.146	1.072
DGELN 1.75% 09/24	400.000	417.904	(28.212)	389.692	1.918
DLR 2.625% 04/2024	1.500.000	1.582.230	(130.110)	1.452.120	28.156
DLTAS 2008-1 A	107.719	107.685	(947)	106.738	73
DTRGR 1.25% 04/2025	400.000	399.064	(21.180)	377.884	3.699
EDPPL 2.375% 03/23	2.000.000	2.064.840	(65.720)	1.999.120	36.959
EFFP 0% 05/23	700.000	702.303	(8.757)	693.546	-
EMR 0.375% 05/2024	400.000	403.640	(17.008)	386.632	921
ENELIM 0% 06/2024	700.000	699.426	(34.237)	665.189	-
ENELIM 1.5% 07/2025	1.300.000	1.298.036	(59.253)	1.238.783	8.762
EOANGR 0% 12/2023	650.000	652.113	(19.214)	632.899	-
ERICB 1.125% 02/27	1.100.000	1.094.170	(161.777)	932.393	11.087
F 1.744% 07/2024	800.000	812.016	(52.720)	759.296	6.345
FCABNK 0.25% 02/2023	400.000	401.440	(2.940)	398.500	841
FCABNK 0.5% 09/2023	1.500.000	1.510.695	(42.870)	1.467.825	2.158
GIS 0.125% 11/2025	100.000	99.611	(9.125)	90.486	16
GLENLN 1.875% 09/23	300.000	307.860	(11.022)	296.838	1.695
GM 1% 02/2025	500.000	499.660	(34.185)	465.475	4.260
GS 1.375% 05/24	1.000.000	993.900	(18.090)	975.810	8.702
GSK 0.125% 05/2023	200.000	201.164	(2.650)	198.514	160
HOG 0.9% 11/19/24	250.000	254.583	(18.170)	236.413	265
HON 0% 03/2024	300.000	300.615	(12.252)	288.363	-
HSBC 1.5% 12/2024	514.000	510.119	(5.824)	504.296	591
HSBC Float 09/2026	300.000	306.450	(9.660)	296.790	105
IFXGR 0.75% 06/2023	500.000	505.785	(10.865)	494.920	1.962
INTNED 1.25% 02/27	700.000	697.641	(64.218)	633.423	7.647
ISPIM 1% 07/2024	1.400.000	1.412.306	(68.754)	1.343.552	6.942
ISPIM Float 03/2023	800.000	812.560	(12.144)	800.416	2.149
JEF 1% 07/2024	500.000	510.610	(34.370)	476.240	2.274
JNJ 0.65% 05/24	1.400.000	1.417.080	(59.094)	1.357.986	5.635
JPM 0.625% 01/2024	1.000.000	1.003.170	(28.320)	974.850	5.839



## CAIXA REFORMA RENDIMENTO

Espécie	Quantidade	Valor inicial	Mais/ (menos) - valias	Valor de balanço	Juros corridos
JYBC 0.375% 10/2025	1.250.000	1.254.175	(101.013)	1.153.163	1.002
K 1% 05/2024	700.000	687.505	(8.120)	679.385	4.392
KBCBB 0.75% 10/23	1.500.000	1.525.335	(50.325)	1.475.010	2.312
KBCBB 1.125% 01/2024	400.000	410.124	(18.020)	392.104	4.204
KERFP 1.25% 05/2025	800.000	798.784	(34.696)	764.088	6.603
KUTXAB 0.5% 09/2024	200.000	201.652	(13.206)	188.446	268
LLOYDS 0.375% 01/25	350.000	353.031	(27.395)	325.637	1.215
MET 0.375% 04/2024	1.000.000	1.010.370	(50.060)	960.310	2.743
MINGNO 0.75% 03/23	1.500.000	1.520.805	(37.140)	1.483.665	5.610
MIZUHO 0.214% 10/25	200.000	199.734	(17.622)	182.112	101
MRKGR 0.005% 12/2023	800.000	803.288	(26.368)	776.920	2
MRLSM 2.225% 04/23	2.000.000	2.044.640	(53.920)	1.990.720	30.601
MUFG 0.339% 07/2024	200.000	201.758	(11.196)	190.562	308
MUFG 0.98% 10/2023	1.000.000	1.019.970	(35.460)	984.510	2.255
NESNVX 0% 12/2025	800.000	798.592	(67.864)	730.728	-
NGGLN 2.179% 06/2026	1.950.000	1.903.481	(68.941)	1.834.541	25.145
NIBCAP 0.875% 07/25	400.000	407.860	(46.052)	361.808	1.697
NIBCAP 1.125% 04/23	1.000.000	1.014.930	(20.370)	994.560	7.921
NOSPL 1.125% 05/23	2.500.000	2.526.750	(51.125)	2.475.625	18.801
NOVNVX 0.125% 09/23	2.000.000	1.993.580	(24.820)	1.968.760	705
NRPBBGR 0.1% 02/2026	300.000	296.763	(42.624)	254.139	274
OPBANK 2.875% 12/25	1.500.000	1.499.340	(35.325)	1.464.015	2.009
PEP 0.25% 06/2024	1.400.000	1.394.022	(46.088)	1.347.934	2.301
PG 0.625% 10/2024	2.000.000	2.041.400	(130.480)	1.910.920	2.158
PG 1.125% 11/23	1.100.000	1.117.512	(31.856)	1.085.656	2.034
RABOBK 0.625% 02/24	400.000	406.376	(18.196)	388.180	2.110
RBIAV 0.25% 01/2025	2.100.000	2.106.657	(199.374)	1.907.283	4.948
RBIAV 6% 10/2023	1.000.000	1.104.790	(102.390)	1.002.400	12.658
RENAUL 0.25% 03/23	200.000	200.458	(1.454)	199.004	410
REPSM 0.125% 10/2024	1.000.000	1.003.840	(63.020)	940.820	301
SABSM 0.875% 03/2023	1.300.000	1.312.493	(16.679)	1.295.814	9.412
SANSCF 0.375% 06/24	900.000	906.345	(48.519)	857.826	1.738
SEB 1.75% 11/2026	1.400.000	1.392.510	(86.898)	1.305.612	3.423
SOCGEN 1.5% 05/2025	1.000.000	998.890	(31.220)	967.670	8.877
SWEDA 0.25% 10/2024	300.000	301.335	(18.927)	282.408	173
SYDBDC 4.75% 09/2025	2.000.000	1.996.860	(8.920)	1.987.940	24.205
T Float 09/23	1.500.000	1.514.745	(8.640)	1.506.105	3.175
TAGST 09-ENGY A1/25	246.417	252.347	(5.193)	247.154	479
TD 0.5% 01/2027	1.200.000	1.199.172	(158.772)	1.040.400	5.721
TMO 0% 11/2023	500.000	500.385	(14.365)	486.020	-
TOYOTA 0.625% 11/24	600.000	610.314	(41.232)	569.082	421
UBS 1% 03/2025	900.000	898.074	(32.976)	865.098	7.052
V 1.5% 06/2026	1.200.000	1.194.504	(70.524)	1.123.980	10.553
VATFAL Flt 04/2024	400.000	400.000	456	400.456	1.586
VLVY 0% 02/2023	400.000	400.972	(1.856)	399.116	-
VLVY 0% 05/2024	900.000	900.891	(42.426)	858.465	-
VLVY 0,125% 09/2024	1.700.000	1.706.120	(103.853)	1.602.267	617
VW 0% 07/2024	900.000	897.372	(54.090)	843.282	-



## CAIXA REFORMA RENDIMENTO

<u>Espécie</u>	<u>Quantidade</u>	<u>Valor inicial</u>	<u>Mais/ (menos) - valias</u>	<u>Valor de balanço</u>	<u>Juros corridos</u>
VW 0.125% 02/2027	1.900.000	1.857.212	(275.272)	1.581.940	2.102
VW 1.375% 01/25	500.000	516.995	(44.460)	472.535	6.517
VW 1.375% 10/2023	500.000	512.245	(19.980)	492.265	1.450
VW Float 11/24	800.000	827.800	(17.320)	810.480	3.415
XOM 0.142% 06/2024	900.000	903.096	(45.585)	857.511	662
		<u>122.503.354</u>	<u>(6.497.017)</u>	<u>116.006.337</u>	<u>624.900</u>

**PAPEL COMERCIAL**

ECP CIE 20DEZ 38D	-	299.258	-	299.258	234
ECP CIE 27OUT 81D	-	1.691.437	-	1.691.437	6.977
ECP CIE 29NOV 87D	-	993.756	-	993.756	2.368
ECP CUF 16DEZ 90D	-	1.587.280	-	1.587.280	2.261
ECP ECI 29NOV 63D	-	2.789.888	-	2.789.888	5.297
ECP JMS 16/09 273D	-	1.279.897	-	1.279.897	7.879
P.C.GLINTT 52ª EM.	-	450.000	-	450.000	4.836
P.C.SUGAL 26ª EM.	-	1.100.000	-	1.100.000	1.320
P.C.VISABEIRA 59ª EM	-	2.100.000	-	2.100.000	44.893
		<u>12.291.515</u>	<u>-</u>	<u>12.291.515</u>	<u>76.067</u>
		<u>147.490.494</u>	<u>(6.243.892)</u>	<u>141.246.600</u>	<u>707.128</u>

Este anexo faz parte integrante da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados em 31 de dezembro de 2022



## CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

## Certificação Legal das Contas

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas de Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Rendimento (o Fundo), gerido pela CGD Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (“Entidade Gestora”), que compreendem o Balanço em 31 de dezembro de 2022 (que evidencia um total de 145.838.407 euros e um valor do Fundo de 145.698.445 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 27.752.694 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 de Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Rendimento em 31 de dezembro de 2022, o seu desempenho financeiro e os seus 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 (“ASF”).

#### 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.

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

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela:

- ▶ preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com 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 erro;
- ▶ adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- ▶ avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

## Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

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

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.º, 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 apreciação sobre a Entidade, não identificámos incorreções materiais.

Lisboa, 17 de abril de 2023

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

Ricardo Nuno Lopes Pinto - ROC n.º 1579  
Registado na CMVM com o n.º 2016118