



Fundo de Pensões Aberto
CAIXA PPR RENDIMENTO MAIS

Relatório e Contas 2017

www.cgdpensoes.pt



ÍNDICE

INTRODUÇÃO	3
ENQUADRAMENTO ECONÓMICO E FINANCEIRO	4
ENQUADRAMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES	7
CARTEIRA DO FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA PPR RENDIMENTO MAIS	8

ANEXOS

I. RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

RELATÓRIO DE GESTÃO

INTRODUÇÃO

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

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

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

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

POPULAÇÃO ABRANGIDA

Em 31 de dezembro de 2017, a população abrangida era de 2.938 Participantes.

VALOR DO FUNDO

O valor da carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa PPR Rendimento Mais, em 31 de dezembro de 2017, ascendia a 66.734.318,97€.

ENQUADRAMENTO ECONÓMICO E FINANCEIRO

Em 2017, assistiu-se a uma melhoria da conjuntura económica global, acompanhada por níveis de inflação baixos. De acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), a economia mundial registou um crescimento de 3,6%, em termos reais, o melhor resultado nos últimos três anos. A aceleração de 0,4 pontos percentuais (p.p.) face ao ano anterior deveu-se à melhoria observada quer no bloco desenvolvido, que registou um ritmo de expansão anual de 2,2%, quer no bloco emergente e em desenvolvimento, onde se assistiu a um incremento de 0,3 p.p. do ritmo de progressão do crescimento, para 4,2%, a primeira aceleração em sete anos.

No bloco desenvolvido, o comportamento das economias europeias destacou-se positivamente, devendo a respetiva taxa de crescimento ter alcançado um valor superior a 2,2%, o que corresponde a um máximo da última década, após uma progressão de 1,8% em 2016. O desemprego na região registou uma nova redução pelo quarto ano consecutivo. Nos EUA, apesar do crescimento económico do primeiro trimestre ter apresentado um desempenho modesto, à semelhança do que sucedeu nos últimos anos, a atividade melhorou significativamente nos trimestres seguintes.

	Taxas de variação (em %)				Taxas (em %)	
	PIB		Inflação (b)		Desemprego (b)	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
União Europeia (a)	2,0	2,4	0,3	1,7	8,6	7,8
Área do Euro	1,8	2,4	0,2	1,5	10,0	9,1
Alemanha	1,9	2,2	0,4	1,7	4,1	3,7
França	1,2	1,8	0,3	1,2	10,1	9,5
Reino Unido	1,9	1,8	0,7	2,7	4,8	4,5
Espanha	3,3	3,1	-0,3	2,0	19,6	17,4
Itália	0,9	1,5	-0,1	1,3	11,7	11,3
EUA	1,5	2,3	1,3	2,1	4,9	4,4
Japão	0,9	1,8	-0,1	0,4	3,1	2,9
Rússia	-0,2	1,8	7,0	4,2	5,5	5,5
China	6,7	6,8	2,0	1,8	4,0	4,0
Índia	7,1	6,7	4,5	3,8	n.d.	n.d.
Brasil	-3,5	1,1	8,7	3,7	11,3	13,1

(a) Comissão Europeia - fevereiro de 2018

(b) FMI: World Economic Outlook - janeiro de 2018, para países não europeus

n.d. - Não disponível

Em 2017, Produto Interno Bruto português registou o quarto ano consecutivo de expansão, que, segundo o Instituto Nacional de Estatísticas (INE), se situou em 2,7% durante os três primeiros trimestres do ano, mais 1,2 p.p. do que o observado em igual período de 2016. No mercado de trabalho, a taxa de desemprego de novembro de 2017 foi de 8,1%, valor que compara com 10,1% ao final de 2016 e que representa o registo mais baixo desde o último trimestre de 2008.

O bloco de economias dos países Emergentes registou uma aceleração da taxa de crescimento, após seis anos ininterruptos de arrefecimento, beneficiando do desempenho mais favorável da China, assim como da melhoria do crescimento verificado em outras importantes regiões emergentes, com destaque para a América Latina e Europa de Leste.

A inflação global registou em 2017 um aumento face ao ano anterior devido, sobretudo, ao efeito da evolução dos preços da energia que contribuiu para reverter os receios acerca dos níveis muito baixos verificados em 2016. De acordo com o *World Economic Outlook* do FMI, o aumento da taxa de inflação resultou da aceleração do crescimento dos preços no bloco desenvolvido, +0,4 p.p., para 1,7%, enquanto no bloco emergente e em desenvolvimento se assistiu a um valor médio de 4,2%, ligeiramente abaixo do observado em 2016.

Na zona Euro, a variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) permaneceu em terreno positivo ao longo de todo o ano, ao contrário do sucedido no ano anterior, tendo registado um crescimento de 1,5%, valor 1,3 p.p. acima do verificado em 2016. O IHPC português registou uma taxa de variação média anual de 1,4%, mais 0,8 p.p. do que o observado no ano anterior.

Apesar do Banco Central Europeu (BCE) ter reconhecido que os riscos em torno do crescimento económico se tornavam menos pronunciados, as taxas diretoras permaneceram inalteradas e em outubro foi inclusive decretada uma extensão, até setembro de 2018, da aquisição de títulos de dívida, ao abrigo do programa de alívio quantitativo, embora a partir do início deste ano o montante de aquisições tenha sido reduzido para metade (€30 mil milhões/mês).

No sentido oposto, a Reserva Federal dos EUA determinou três subidas da taxa de juro de referência de curto prazo (*Fed funds*), que se encontravam fixadas num intervalo entre 1,25% e 1,50%, no final de 2017. No Reino Unido, o Banco de Inglaterra decretou um incremento da sua taxa diretora de 0,25% para 0,50%, apenas no início de novembro, o primeiro aumento em 10 anos.

Após o referendo britânico ao *Brexit* e das eleições norte-americanas de 2016, o ano de 2017 encerrava num contexto de forte incerteza na esfera política. Contudo, o ano caracterizou-se por uma reduzida volatilidade das principais classes de risco, o que sugere uma maior ênfase dos investidores na conjuntura económica, tendencialmente favorável. O otimismo dos investidores encontrou ainda alicerces na recuperação das cotações da maioria das matérias-primas e da redução dos receios com os eventos geopolíticos.

A generalidade dos mercados acionistas mundiais mantiveram a tendência de valorização, evidenciada em anos anteriores, tendo o índice acionista MSCI Global registado o segundo ano consecutivo de valorização. Os índices de ações dos EUA alcançaram sucessivos máximos históricos, com valorizações superiores a 20%, assim como o índice japonês Topix. O Eurostoxx600 averbou um ganho de 7,7%, inferior aos 15,2% do PSI20 português e o índice MSCI para o bloco emergente alcançou uma valorização de 34,4%, o melhor resultado desde os 74,5% de 2009.

Em 2017, a taxa de rendibilidade da dívida pública norte-americana, a 10 anos, registou uma ligeira descida (-3,9 p.b.), tendo encerrado nos 2,40%. Nas economias europeias com qualidade creditícia mais elevada, as taxas de rendibilidade a 10 anos subiram 21,9 p.b. na Alemanha e 9,9 p.b. na França, atingindo, respetivamente, os valores de 0,42% e 0,78%, no final de dezembro. Nos países periféricos, o principal destaque foi para Portugal: após uma queda de 73,7 p.b. durante a primeira metade de 2017, as obrigações públicas nacionais a 10 anos, desceram 108,4 p.b. no segundo semestre, encerrando nos 1,94%. Em Espanha e em Itália, as condicionantes de ordem política levaram as taxas de rendibilidade a 10 anos a subir 18,3 p.b e 20,1 p.b., para 1,57% e 2,02%, respetivamente.

As taxas do mercado monetário da zona euro desceram ao longo do ano passado. As taxas Euribor registaram novos mínimos, acentuando os valores negativos. Em termos médios anuais, a Euribor a 1 mês, 3 meses, 6 meses e 12 meses registaram valores de -0,37%, -0,33%, -0,26% e -0,15%. A *Eonia*, por seu lado, continuou a apresentar registos muito próximos da taxa de depósito do BCE, sendo ainda de salientar os seus baixos níveis de volatilidade.

Apesar da contínua normalização da política monetária por parte da Reserva Federal e da forte aceleração do crescimento económico norte-americano, em 2017, o dólar registou uma depreciação em relação às restantes principais moedas de referência, principalmente em relação ao euro, 14,2%, mas também face à libra e ao iene, 9,5% e 3,7%, respetivamente. No final do ano, o dólar cotava a \$1,2005 face ao Euro.

MERCADO IMOBILIÁRIO

O volume de investimento em ativos imobiliários aumentou substancialmente em 2017, provocando uma redução da taxa de rendibilidade dos novos arrendamentos para mínimos históricos nos principais mercados europeus. Esta situação acabou por estender-se a geografias mais periféricas que registaram também aumentos dos preços, decréscimo das taxas de rendibilidade e estreitamento dos diferenciais entre a rentabilidade dos arrendamentos praticados nestes mercados e nos mercados mais centrais.

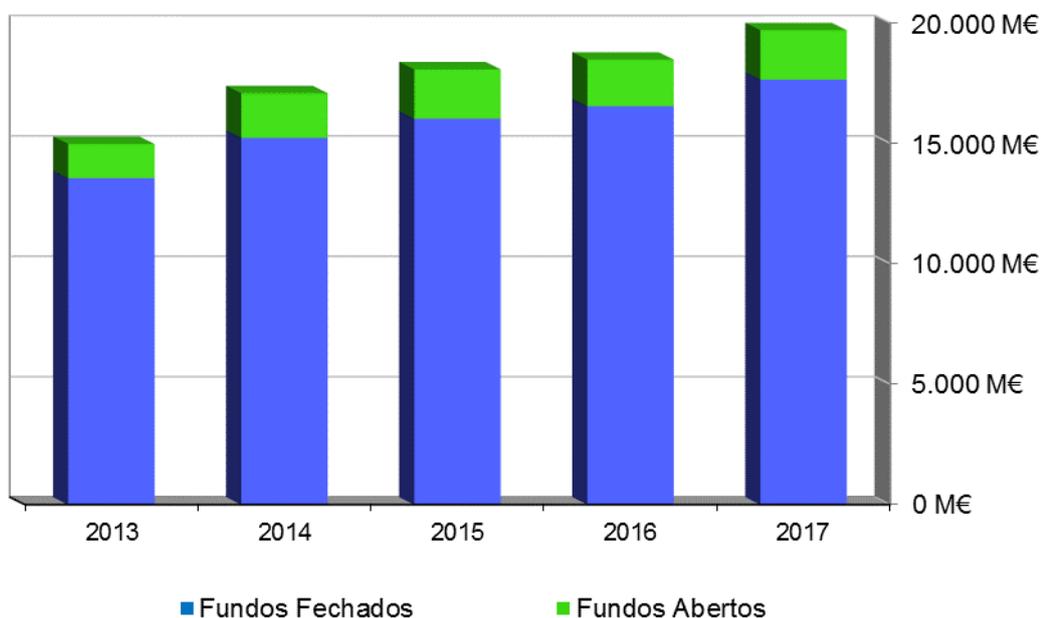
Portugal beneficiou também deste efeito de realocação dos investimentos imobiliários para mercados menos centrais o que, conjuntamente com as revisões em alta do *rating* da República e com o ambiente de reduzidas taxas de juro, potenciou o aumento da procura por ativos do setor imobiliário nacional com especial incidência na cidade de Lisboa e Porto, acabando por estender-se a outras regiões.

MERCADO DE FUNDOS DE PENSÕES

Em 31 de dezembro de 2017, o valor sob gestão dos fundos de pensões nacionais ascendia a 19.693 milhões de euros, o que traduz um crescimento de 6,6% face ao ano anterior.

O montante de fundos de pensões Abertos (incluindo PPR e PPA) registou um aumento de 6,5% para 2.053 milhões de euros e o dos fundos Fechados aumentou 6,6% para 17.641 milhões de euros, o que representa 90% do montante total de fundos de pensões em Portugal.

FUNDOS DE PENSÕES



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

No final do ano existiam 224 fundos de pensões em atividade, mais cinco que no ano anterior, destes, 140 eram fechados e 79 abertos, e a atividade de gestão de fundos de pensões em Portugal era exercida por 10 sociedades gestoras e por 9 companhias de seguros. As cinco maiores empresas concentravam de 81% do total de montantes geridos. No final do ano, a quota de mercado da CGD Pensões ascendia a 19,1%.

ENQUADRAMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES

A Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de junho, do Instituto de Seguros de Portugal, atualmente designado por 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.

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

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

CARTEIRA DO FUNDO DE PENSÕES FIDELIDADE

COMENTÁRIO À GESTÃO E INDICADORES DE EVOLUÇÃO E PERFORMANCE

O Fundo de Pensões Aberto Caixa PPR Rendimento Mais foi constituído no dia 7 de julho de 2017.

Em termos de estratégia de gestão, privilegiou-se um posicionamento de exposição a dívida soberana portuguesa e Italiana, bem como obrigações de empresas com *rating de investment grade* como maturidade até outubro de 2023.

Na segunda metade de 2017, realça-se a excelente *performance* da dívida nacional, visível na acentuada compressão dos *spreads* face à dívida pública alemã. Concretamente, o *spread* da dívida nacional face a este emitente *core*, no prazo dos 5 anos, estreitou de cerca 150 p.b. em junho para menos de metade no final de dezembro. Esta evolução foi sustentada numa subida de *rating* da República Portuguesa por parte da S&P, em setembro, e Fitch, em dezembro, passando, em ambos os casos, de *high yield para investment grade*. Como consequência, a dívida soberana portuguesa foi incluída numa base alargada de índices, com o mercado na expectativa de que, em abril de 2018, a Moody's também suba o *rating* atribuído.

A dívida Italiana apresentou também uma evolução favorável no segundo semestre do ano, assistindo-se a um estreitamento dos *spreads*, apesar de alguma reversão desta tendência no mês de dezembro. A incerteza política neste país esteve sempre presente na mente dos investidores, dados os riscos de partidos eurocéticos terem o peso parlamentar crescente.

Refira-se que a gestão procurou aproveitar períodos de correção nos preços das obrigações soberanas para incrementar a sua exposição, por contrapartida da utilização de liquidez existente em depósitos à ordem.

Com o intuito de captar prémios de risco considerados atrativos, o Fundo participou numa emissão de mercado primário de dívida privada (GALP Gás Natural), estratégia esta que tem vindo a ser incrementada. O objetivo passa por, durante o primeiro semestre de 2018, a exposição a dívida empresarial vir a ter um peso entre 15% e 20%, claramente acima do valor verificado no segundo semestre de 2017.

A estratégia de gestão do Fundo deverá pautar-se pela preservação de capital, dentro dos parâmetros da sua Política de Investimento, por via da exposição primordial da sua carteira a dívida soberana portuguesa e italiana, devendo outros emitentes serem incluídos quando apresentarem um perfil de risco/retorno interessante.

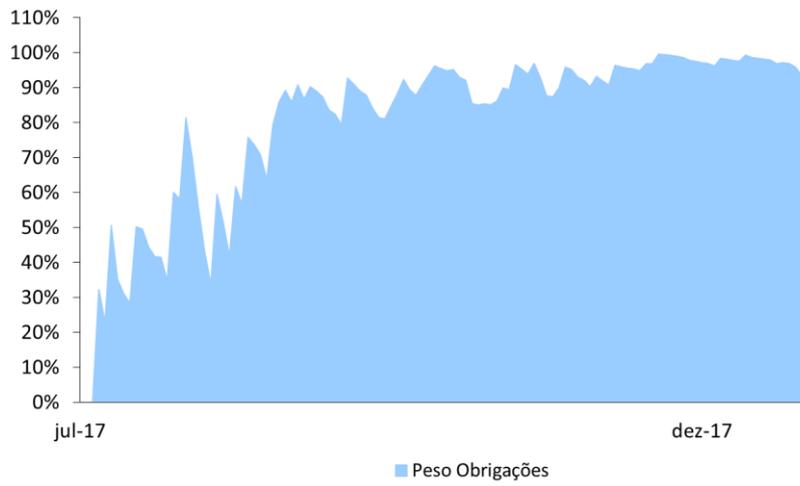
ALOCAÇÃO DE ATIVOS E RENTABILIDADES

	2016	2017
Rentabilidade Carteira Total	-	2,31%
Valor de carteira	-	66.737.623 €

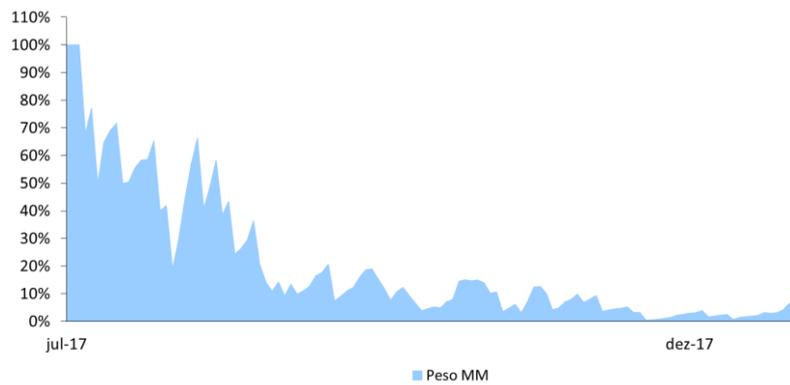
Rentabilidade da Carteira Caixa PPR Rend Mais



Exposição Obrigações



Exposição Mercado Monetário



POLÍTICA DE INVESTIMENTO

1. Introdução

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

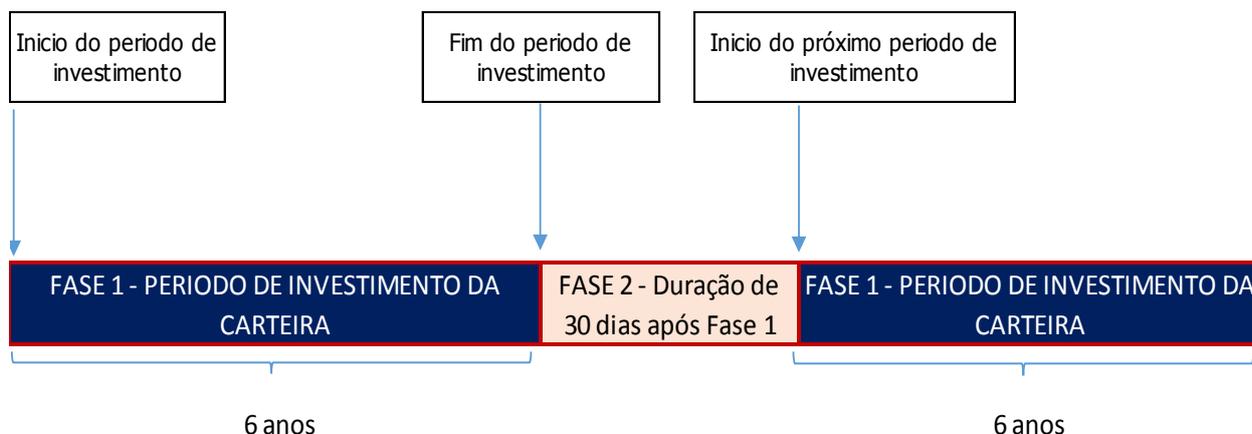
2. Estratégia de Investimento e Perfil do Investidor Objetivo

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

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

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

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



Princípios Gerais da Política de Investimento

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

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

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

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

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

Os ativos que compõem a carteira do Fundo deverão corresponder, no mínimo, a três emitentes distintos. No final de cada período de investimento, a carteira terá uma percentagem em ativos de mercado monetário até 100%, que resulta da transição entre períodos de investimento.

3. Restrições / Indicações

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

I. Instrumentos Derivados:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

II. Operações de Reporte e Empréstimo de Valores:

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

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

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

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

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

III. Investimento Obrigacionista

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

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

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

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

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

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

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

IV. Valores Não Admitidos em Mercados Regulamentados

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

V. Aplicações em Moeda Diferente do Euro

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

VI. Organismos de Investimento Alternativos

O Fundo não poderá investir em organismos de investimento alternativos.

VII. Diversificação e Dispersão do Investimento

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

- (a) O investimento numa mesma Sociedade não pode representar mais do que 10% do valor do património do Fundo;
- (b) O investimento no conjunto das Sociedades que se encontrem entre si ou com a Sociedade Gestora em relação de domínio ou de grupo não pode representar mais do que 15% do valor do património do Fundo;
- (c) Para efeitos das anteriores alíneas (a) e (b), excluem-se depósitos em instituições de crédito que sejam efetuados com vista à gestão de liquidez do Fundo.

VIII. Investimentos Vedados

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

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

IX. Investimentos em Liquidez

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

5. Medição de Rendibilidade

Considerando as características da Política de Investimento, não existirá qualquer índice de referência para a carteira do Fundo.

Como base de cálculo da rentabilidade dos ativos financeiros será ser utilizada a *Time Weighted Rate of Return*, cujo cálculo exato requer uma avaliação completa da carteira sempre que se dá um movimento de *cashflows*. A fórmula utilizada para o cálculo das rentabilidades diárias será a seguinte:

$$r_t = \frac{(MV_t - CF_t) - MV_{t-1}}{MV_{t-1}}$$

Onde

- r_t = rentabilidade diária da carteira no dia t ;
- MV_t = valor de mercado da carteira no final do dia t ;
- CF_t = valor dos *cashflows* líquidos ocorridos no dia t ;
- t = unidade de tempo diária.

As rentabilidades diárias deverão ser compostas, por forma a obter as rentabilidades mensais, trimestrais e anuais e acumuladas desde o início do ano (YTD):

Rentabilidade do Período

$$R_p = \left(\prod_{t=1}^n (1 + r_t) \right) - 1$$

Onde

- R_p = rentabilidade acumulada da carteira no período P ;
- P = período de tempo (mês, trimestre ou ano);
- t = unidade de tempo diária;
- n = número de observações diárias no período.

Rentabilidade YTD

$$R_T = \left(\prod_{t=1}^n (1 + r_t) \right) - 1$$

Onde

- R_T = rentabilidade acumulada da carteira no período T ;
- T = período de tempo (dias decorridos desde o início do ano);
- t = unidade de tempo diária;
- n = número de observações diárias no período.

6. Medição e Controlo de Risco

Considerando o tipo de ativos abrangidos pela presente Política de Investimento, será assegurada a monitorização do risco de crédito dos respetivos emitentes e a liquidez das emissões, de forma a que

possam ser realizados eventuais ajustamentos à carteira do Fundo que se afigurem pertinentes face a tal evolução.

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

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

No âmbito do processo de medição e controlo de risco são, nomeadamente, utilizados os seguintes indicadores:

- (a) **Desvio-padrão** anualizado das rendibilidades diárias para calcular a volatilidade das carteiras de ativos, segundo a fórmula:

$$\sigma_{r_t} = \sqrt{\left(\frac{\sum_{t=1}^n (r_t - \bar{r}_T)^2}{n-1} \right)} \times \sqrt{365}$$

σ_{r_t} = desvio-padrão das rendibilidades da carteira no período T;

T = período de tempo (dias decorridos desde o início do ano);

t = unidade de tempo diária;

n = número de observações diárias no período;

r_t = rendibilidade diária da carteira no dia t;

\bar{r}_T = média das rendibilidades r_t no período T.

Este é um indicador de dispersão pelo que quanto maior for o valor encontrado maior o risco histórico dos investimentos. Pelo contrário, quanto mais perto de zero estiver o valor do desvio-padrão, mais estáveis são as rendibilidades obtidas e, portanto, menor o risco.

- (b) Como medida de eficiência utiliza-se o **Índice de Sharpe**, que avalia o acréscimo de rendibilidade por unidade de risco assumida, considerando-se o risco como sendo o desvio-padrão das rendibilidades diárias (fórmula (a)). O acréscimo de rendibilidade é calculado face ao índice de rendibilidade da taxa de juro sem risco (assume-se a *Euribor* a 3M).

$$(3) S_T = \frac{\left((R_T + 1)^{(365/T)} - 1 \right) - \left((r_T^f + 1)^{(365/T)} - 1 \right)}{\sigma_{r_t}}$$

Em que:

S_T = índice de Sharpe da carteira no período T;

T = período de tempo (dias decorridos desde o início do ano);

R_T = rendibilidade acumulada da carteira no período T;

r_T^f = índice de rendibilidade da taxa de juro sem risco no final do período T. Este índice resulta da diarização da média móvel das observações diárias dos últimos 3 meses da *Euribor* 3M;

σ_r = desvio-padrão das rendibilidades da carteira no período T.

7. Intervenção e Exercício de Direitos de Voto

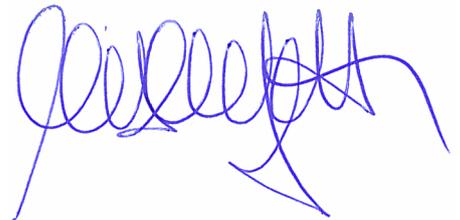
A política de intervenção e exercício de direitos de voto nas Sociedades emitentes será decidida pelo Conselho de Administração da Sociedade Gestora, ouvida a Comissão de Investimentos, tendo sempre subjacente o melhor interesse para o Fundo.

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

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

8. Definição da Política de Investimentos

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



O Conselho de Administração

ANEXOS

I. RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS



DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017

(Montantes expressos em Euros)

ATIVO	Notas	2017
Investimentos:		
Títulos de dívida pública	4	62.303.298
Outros títulos de dívida	4	205.428
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	4	5.936.607
		<u>68.445.333</u>
Outros ativos:		
Acréscimos e diferimentos	4	301.572
Total do Ativo		<u>68.746.905</u>
PASSIVO E VALOR DO FUNDO	Notas	2017
Credores:		
Entidade gestora	5	67.148
Estado e outros entes públicos	5	35
Depositário	5	12.765
Outras entidades	5	1.932.638
Total do Passivo		<u>2.012.586</u>
Valor do Fundo	3	66.734.319
Total do Passivo e do Valor do Fundo		<u>68.746.905</u>
Valor da Unidade de Participação	3	5,1104

O anexo faz parte integrante da demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2017



DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS

PARA OS EXERCÍCIO FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	2017
Subscrições de unidades de participação	3	66.064.291
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	7	(109.702)
Ganhos líquidos dos investimentos	6	493.591
Rendimentos líquidos dos investimentos	6	382.555
Outros rendimentos e ganhos		-
Outras despesas	8	(96.416)
Resultado líquido		<u>66.734.319</u>

O anexo faz parte integrante da demonstração de resultados para o exercício findo em
31 de dezembro de 2017

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA

PARA OS EXERCÍCIO FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017

(Montantes expressos em Euros)

	<u>2017</u>
Fluxos de caixa das atividades operacionais	
Contribuições	
Contribuições dos Participantes/beneficiários	65.853.258
Transferências de fundos de pensões	211.034
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	
Capitais vencidos (Remições/vencimentos)	(109.703)
Remunerações	
Remunerações de gestão	(14.134)
Remunerações de depósito e guarda de títulos	(2.369)
Outras despesas	35
Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais	<u>65.938.121</u>
Fluxos de caixa das atividades de investimento	
Recebimentos	
Rendimentos dos investimentos	873.817
Pagamentos	
Aquisição de investimentos	(60.082.497)
Outros gastos com investimentos	(792.834)
Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento	<u>(60.001.514)</u>
Variação de caixa e seus equivalentes	<u>5.936.607</u>
Efeitos de alterações na taxa de câmbio	<u> </u>
Caixa no início do exercício	<u> </u>
Caixa no fim do exercício	<u>5.936.607</u>

O anexo faz parte integrante da demonstração dos fluxos de caixa para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017

NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017

(montantes expressos em Euros)

1. INTRODUÇÃO

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

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

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

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

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

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

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

2. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLITICAS CONTABILISTICAS

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

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

a) Especialização de exercícios

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

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

b) Carteira de títulos

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

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

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

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

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

c) Unidades de participação

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

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

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

d) Comissão de gestão

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

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

e) Comissão de depósito

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

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

f) Impostos

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

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

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

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

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

3. VALOR DO FUNDO

Os movimentos ocorridos no valor do Fundo durante os exercícios de 2017 podem ser detalhados da seguinte forma:

	<u>Notas</u>	<u>Valor</u>
<u>Resultado líquido:</u>		
Subscrições de unidades de participação		66.064.291
Mais/(menos)-valias potenciais líquidas	6	493.591
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	7	(109.702)
Rendimentos líquidos dos investimentos	6	382.555
Comissões	8	(92.708)
Impostos	8	(3.708)
		<u>66.734.319</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2017		<u>66.734.319</u>

O movimento ocorrido no número de unidades de participação em circulação no exercício de 2017 foi o seguinte:

	<u>Número de UP's</u>
Subscrições	13.080.046
Resgates	(21.495)
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2017	<u>13.058.550</u>

Em 31 de dezembro de 2017 o valor da unidade de participação era como segue:

	<u>2017</u>
Valor do Fundo	66.734.319
Número de unidades de participação em circulação	13.058.550
Valor da unidade de participação	<u>5,1104</u>

4. INVESTIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2017, a carteira de títulos do Fundo tem a seguinte composição:

	2017			Juros corridos
	Valor inicial	Mais/(menos) valias (Nota 6)	Valor de balanço	
Instrumentos de capital e unidades de participação				
Títulos de dívida pública				
Obrigações				
Obrigações de dívida pública	61.811.978	491.320	62.303.298	300.789
Outros títulos de dívida				
Obrigações				
Obrigações diversas	203.157	2.271	205.428	784
	<u>62.015.135</u>	<u>493.591</u>	<u>62.508.726</u>	<u>301.572</u>

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

O detalhe da carteira de títulos do Fundo em 31 de dezembro de 2017 é apresentado no Anexo I.

Justo valor

Em 31 de dezembro de 2017 a forma de apuramento do justo valor dos instrumentos financeiros valorizados ao justo valor pode ser resumida como segue:

	2017			Total
	Técnicas de valorização			
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	
	Cotações de mercado	Inputs observáveis de mercado	Outras técnicas de valorização	
Títulos de dívida pública	62.303.298	-	-	62.303.298
Outros títulos de dívida	205.428	-	-	205.428
	<u>62.508.726</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>62.508.726</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 2017, a rubrica de “Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI”, no valor de 5.936.607 euros respeita a um depósito à ordem, expresso em euros e domiciliado na CGD, não sendo remunerado.

5. CREDORES

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2017</u>
Entidade gestora - Comissão de gestão	67.148
Estado e outros entes públicos	
Outros	35
Depositário - Comissão de depósito	12.765
Outras entidades	
Operações pendentes de liquidação	1.932.638
	<u>2.012.586</u>

6. GANHOS E RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Estas rubricas têm a seguinte composição por categoria de títulos:

	<u>2017</u>			
	Valias potenciais líquidas	Valias realizadas líquidas	Ganhos líquidos	Rendimentos
Obrigações de dívida pública	491.320	-	491.320	381.617
Obrigações diversas	2.271	-	2.271	938
	<u>493.591</u>	<u>-</u>	<u>493.591</u>	<u>382.555</u>

7. PENSÕES, CAPITAIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2017</u>
Resgates de unidades de participação	109.702
	<u>109.702</u>

8. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2017</u>
Comissão de gestão	78.156
Comissão de depósito	14.552
	<u>92.708</u>
Outros impostos	3.708
	<u>3.708</u>
	<u>96.416</u>

9. TAXA DE ENCARGOS CORRENTES

A taxa de encargos correntes para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017 apresenta a seguinte composição:

	2017	
	Valor	%VLGF ⁽¹⁾
Comissão de gestão	78.156	0,2397%
<i>Componente fixa</i>	78.156	0,2397%
<i>Componente variável</i>	-	-
Comissão de depósito	14.552	0,0446%
Comissão de mediação	-	-
Custos de auditoria	-	-
Outros custos	-	-
Total	92.708	
Taxa de Encargos Correntes (TEC)		0,2844%

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

Os gastos com auditoria são suportados pela Sociedade Gestora.

10. DIVULGAÇÕES RELATIVAS A INSTRUMENTOS FINANCEIROS

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

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

- Risco de mercado;
- Risco de crédito;
- Risco de concentração;
- Risco de liquidez.

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

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

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

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

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

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

Risco de crédito**Exposição a risco de crédito**

Em 31 de dezembro de 2017, a exposição direta do Fundo a risco de crédito de títulos de dívida apresenta a seguinte decomposição (inclui juros corridos):

	<u>2017</u>
Dívida pública	93,81%
Dívida privada	0,31%
	<u>94,12%</u>

Nota: % do valor global líquido do fundo

Qualidade de crédito dos depósitos em instituições de crédito

Em 31 de dezembro de 2017, os depósitos à ordem encontravam-se integralmente domiciliados na Caixa Geral de Depósitos, S.A. (Nota 4), cujo *rating* a longo prazo pela Standard & Poor's nessas datas era de "BB -" com *outlook* positivo.

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 2017, de acordo com a designação da Standard & Poor's, mas considerando a mais baixa notação de *rating* atribuída pelas três principais agências de *rating* internacionais:

	<u>2017</u>
BBB- a BBB+	46,91%
BB- a BB+	47,21%
	<u>94,12%</u>

Nota: % do valor global líquido 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 2017, o grau de concentração por setor, país e entidade em função do valor líquido global do Fundo, apresenta o seguinte detalhe:

<u>Setores</u>	<u>2017</u>
Dívida Pública	93,81%
Depósitos	5,88%
Outros Setores	0,31%
	<u>100,00%</u>

Nota: % do valor global líquido do fundo

<u>Emitentes</u>	<u>2017</u>
Dívida Pública Portuguesa	47,20%
Dívida Pública Italiana	46,60%
GALP	0,31%
Outras Entidades	5,89%
	<u>100,00%</u>

Nota: % do valor global líquido do fundo

<u>País</u>	<u>2017</u>
Portugal	53,40%
Itália	46,60%
	<u>100,00%</u>

Nota: % do valor global líquido do fundo

Risco de mercado

Para efeitos de análise do risco de mercado 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 detenção da carteira por um período de um mês;
- Um intervalo de confiança a 95%;
- Observações tendo por referência um período mínimo de um ano;
- 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>2017</u>
<i>Value-at-Risk</i> (VaR)	<u>-0,91%</u>

O VaR ao longo do ano reduziu em todos os fundos de pensões. Esta redução é em linha com a conjuntura económica global favorável no último ano, refletida no desempenho positivo dos mercados financeiros e em níveis de volatilidade historicamente baixos.

Risco cambial

Decomposição de instrumentos financeiros por moeda

Em 31 de dezembro de 2017, o Fundo apenas detinha ativos e passivos expressos em euros.

Risco de taxa de juro

Em 31 de dezembro de 2017, o valor de mercado dos títulos de dívida diretamente detidos em carteira (incluindo juros corridos) classificados por tipo de cupão era como segue:

	<u>2017</u>
Taxa fixa	94,12%
Taxa variável	0,00%
	<u>94,12%</u>

Nota: % do valor global líquido 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>2017</u>
Entre 5 anos a 7 anos	94,12%
	<u>94,12%</u>

Nota: % do valor global líquido 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

A análise de sensibilidade a alterações no valor de mercado da carteira de títulos foi efetuada através da realização de testes de esforço (*stress tests*), de forma a determinar o potencial impacto no valor do Fundo em 31 de dezembro de 2017, utilizando dois cenários distintos, apresentando-se os pressupostos utilizados para cada um dos testes:

Cenário - *Flight to Quality*

Item	Tipo de choque	Unidade	Valor	Banda de maturidade	Tipo de operação	Filtros
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	50	-	Adição	-
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	-10	-	Adição	Rating = AAA
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	-20	-	Adição	Setor 1=Governos País=EUA
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.85	-	-	-
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.75	-	-	Setor 1=Financeiro
Volatilidade de Ações	Volatilidade - paralelo	Percentual	1.5	-	Multiplicadora	-
Volatilidade de taxas de juro	Volatilidade - paralelo	Percentual	1.1	-	Multiplicadora	-
Taxa de juro	Curva zero - paralela	Pontos de base	0.9	-	Multiplicadora	moeda = CHF
Taxa de câmbio	-	Percentual	15	-	-	moeda = CHF
Matérias-primas	Preço - paralelo	Multiplicador	1.3	-	-	Matérias-primas = Metais preciosos

Cenário - Credit Crunch – 2007/2009

Item	Tipo de choque	Unidade	Valor	Banda de maturidade	Tipo de operação	Filtros
Taxa de juro	Curva zero - não paralela	Pontos de base	-	2Y -395.8 10Y -274.04	Adição	moeda = USD
Taxa de juro	Curva zero - não paralela	Pontos de base	-	2Y -287.700 10Y -142.560	Adição	moeda = EUR
Taxa de juro	Curva zero - não paralela	Pontos de base	-	2Y -418.100 10Y -227.900	Adição	moeda = GBP
Taxa de juro	Curva zero - não paralela	Pontos de base	-	2Y -42.900 10Y -76.300	Adição	moeda = JPY
Taxa de juro	Curva zero - não paralela	Pontos de base	-	2Y -250.950 10Y -104.900	Adição	moeda = CHF
Taxa de juro	Curva zero - não paralela	Pontos de base	-	2Y -395.8 10Y -274.04	Adição	-
Taxa de câmbio	-	Percentual	4.95	-	-	-
Taxa de câmbio	-	Percentual	-16.36	-	-	moeda = CAD
Taxa de câmbio	-	Percentual	-2.95	-	-	moeda = EUR
Taxa de câmbio	-	Percentual	-29.09	-	-	moeda = GBP
Taxa de câmbio	-	Percentual	22.99	-	-	moeda = JPY
Taxa de câmbio	-	Percentual	5.85	-	-	moeda = CHF
Taxa de câmbio	-	Percentual	-19.3	-	-	moeda = AUD
Taxa de câmbio	-	Percentual	-17.05	-	-	moeda = BRL
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.52	-	-	Região = Norte Americana
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.51	-	-	Região = Europa
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.58	-	-	Região = Europa País = Reino Unido
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.44	-	-	Região = Asia País = Japão
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.54	-	-	Região = Asia
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.55	-	-	País = Suíça
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.56	-	-	Região = América Latina
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.49	-	-	-
Volatilidade de Ações	Volatilidade - paralelo	Percentual	2.41	-	Multiplicadora	Região = Europa
Volatilidade de Ações	Volatilidade - paralelo	Percentual	2.36	-	Multiplicadora	Região = Europa País = Reino Unido
Volatilidade de Ações	Volatilidade - paralelo	Percentual	3.09	-	Multiplicadora	Região = Asia
Volatilidade de Ações	Volatilidade - paralelo	Percentual	2.87	-	Multiplicadora	-
Matérias-primas	Preço - paralelo	Multiplicador	0.487	-	Multiplicadora	Sector 2 = Oleo e Gás
Matérias-primas	Preço - paralelo	Multiplicador	0.511	-	Multiplicadora	Materias Primas = Energia

Item	Tipo de choque	Unidade	Valor	Banda de maturidade	Tipo de operação	Filtros
Matérias-primas	Preço - paralelo	Multiplicador	0.437	-	Multiplicadora	Materias Primas = Industria de metais
Matérias-primas	Preço - paralelo	Multiplicador	1.271	-	Multiplicadora	Materias Primas = Metais preciosos
Matérias-primas	Preço - paralelo	Multiplicador	0.845	-	Multiplicadora	Materias Primas = Agricultura
Matérias-primas	Preço - paralelo	Multiplicador	0.59	-	Multiplicadora	Materias Primas = Livestock
Volatilidade de taxas de juro	Volatilidade - paralelo	Percentual	1.37	-	Multiplicadora	Moeda = GBP
Volatilidade de taxas de juro	Volatilidade - paralelo	Percentual	1.42	-	Multiplicadora	Moeda = EUR
Volatilidade de taxas de juro	Volatilidade - paralelo	Percentual	2.38	-	Multiplicadora	Moeda = JPY
Volatilidade de taxas de juro	Volatilidade - paralelo	Percentual	1.94	-	Multiplicadora	-
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	1207	-	Adição	Rating = CCC
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	1207	-	Adição	Rating = BB
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	1207	-	Adição	Rating = B
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	1207	-	Adição	Rating = CC
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	1207	-	Adição	Rating = C
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	1207	-	Adição	Rating = D
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	257	-	Adição	Sector1 = Empresas Rating = AA Moeda = EUR
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	411	-	Adição	Sector1 = Empresas Rating = A Moeda = EUR
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	462	-	Adição	Sector1 = Empresas Rating = BBB Moeda = EUR
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	70	-	Adição	Sector1 = Governos Moeda = EUR
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	75	-	Adição	Sector1 = Sub-Governos Moeda = EUR
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	565	-	Adição	Sector1 = Financeiro Moeda = EUR
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	373	-	Adição	Moeda = EUR
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	475	-	Adição	Sector1 = Empresas Rating = A Moeda = GBP
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	340	-	Adição	Sector1 = Empresas Rating = AA Moeda = GBP
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	598	-	Adição	Sector1 = Empresas Rating = BBB Moeda = GBP
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	44	-	Adição	Sector1 = Governos Moeda = GBP
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	49	-	Adição	Sector1 = Sub-Governos Moeda = GBP

Apresentam-se abaixo os resultados para cada um dos cenários com referência ao final do ano de 2017:

	<u>2017</u>
Cenário <i>Flight to Quality</i>	-2,49%
Cenário <i>Credit Crunch</i>	7,98%

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

11. EVENTOS SUBSEQUENTES

Até à data de autorização para emissão destas demonstrações financeiras, não foram identificados eventos subsequentes que impliquem ajustamentos ou divulgações adicionais.

ANEXO I

INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017*(Montantes expressos em Euros)*

<u>Espécie</u>	<u>Quantidade</u>	<u>Valor inicial</u>	<u>Mais/ /(menos)- -valias</u>	<u>Valor de balanço</u>	<u>Juros corridos</u>
<u>OBRIGAÇÕES DA DÍVIDA PÚBLICA</u>					
OT 4.95% 10/2023	25.404.000	30.748.105	528.791	31.276.897	226.841
BTPS 4.5% 05/2023	5.255.000	6.232.372	(17.179)	6.215.194	39.848
BTPS 0.65% 10/23	25.438.000	24.831.501	(20.293)	24.811.208	34.100
		<u>61.811.978</u>	<u>491.320</u>	<u>62.303.298</u>	<u>300.789</u>
<u>OBRIGAÇÕES DIVERSAS</u>					
GALPNA 1.375% 09/23	200.000	203.157	2.271	205.428	784
		<u>203.157</u>	<u>2.271</u>	<u>205.428</u>	<u>784</u>
		<u>62.015.135</u>	<u>493.591</u>	<u>62.508.726</u>	<u>301.572</u>

Este anexo faz parte integrante da demonstração da posição financeira
e da demonstração de resultados em 31 de dezembro de 2017

Certificação Legal das Contas

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de Pensões Aberto Caixa PPR Rendimento Mais (“Fundo”), gerido pela CGD Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (“Entidade Gestora”), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2017 (que evidencia um total de 68.746.905 euros e um valor do Fundo de 66.734.319 euros, incluindo um resultado líquido de 66.734.319 euros), a demonstração de resultados e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do Fundo de Pensões Aberto Caixa PPR Rendimento Mais, gerido pela CGD Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. em 31 de dezembro de 2017, o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (“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 do Fundo nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

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

Matérias relevantes de auditoria

As matérias relevantes de auditoria são as que, no nosso julgamento profissional, tiveram maior importância na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente.

Essas matérias foram consideradas no contexto da auditoria das demonstrações financeiras como um todo, e na formação da opinião, e não emitimos uma opinião separada sobre essas matérias.

Descrevemos de seguida a matéria relevante de auditoria do ano corrente:

1. Valorização dos instrumentos financeiros ao justo valor

Descrição dos riscos de distorção material mais significativos	Síntese da nossa resposta aos riscos de distorção material mais significativos
<p>Conforme detalhado na Nota 4, o Ativo do Fundo inclui instrumentos financeiros valorizados ao justo valor no montante de 62.509 milhares de euros (“m€”), os quais representam cerca de 91% do total do Ativo.</p> <p>A determinação do valor justo dos instrumentos financeiros foi baseada em cotações em mercados ativos.</p> <p>A consideração desta matéria como relevante para a auditoria teve por base a sua materialidade nas demonstrações financeiras.</p>	<p>A nossa abordagem ao risco de distorção material na valorização dos instrumentos financeiros ao justo valor incluiu uma resposta específica que se traduziu numa abordagem combinada de avaliação de controlos e procedimentos substantivos, designadamente os seguintes:</p> <ul style="list-style-type: none">▶ Testes de revisão analítica sobre as rubricas das demonstrações financeiras relativas a instrumentos financeiros e recálculo do justo valor dos instrumentos financeiros por comparação das cotações utilizadas pela Entidade Gestora com as observadas em fontes de informação externas;▶ Verificação da plenitude e consistência das divulgações sobre instrumentos financeiros ao justo valor nas demonstrações financeiras com os respetivos dados contabilísticos e referencial contabilístico.

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

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela:

- ▶ preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões estabelecidos pela ASF;
- ▶ elaboração do Relatório de Gestão, nos termos legais e regulamentares;
- ▶ criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de 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;
- ▶ 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;

- ▶ das matérias que comunicamos aos encarregados da governação da Entidade Gestora, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública; e
- ▶ declaramos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percecionadas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respetivas salvaguardas.

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

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o Relatório de Gestão

Dando cumprimento ao artigo 11º da Norma Regulamentar nº 7/2010-R, de 4 de junho, emitida pela ASF, 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 o Fundo, não identificámos incorreções materiais.

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

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

- ▶ Fomos nomeados auditores do Fundo pelo Conselho de Administração da Entidade Gestora em 13 de Janeiro de 2017 para um mandato compreendido entre 2016 e 2017, posteriormente prolongado para 2020;
- ▶ O órgão de gestão da Entidade Gestora confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude;
- ▶ Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora do Fundo nesta data;
- ▶ Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, n.º 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face ao Fundo e respetiva Entidade Gestora durante a realização da auditoria.

Lisboa, 13 de abril de 2018

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



Ana Rosa Ribeiro Salcedas Montes Pinto - ROC nº 1230
Registada na CMVM com o nº 20160841