



Fundo de Pensões Aberto  
**CAIXA PPR RENDIMENTO MAIS**

**Relatório e Contas 2021**

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





## ÍNDICE

SUMÁRIO EXECUTIVO .....	3
ENQUADRAMENTO ECONÓMICO .....	4
MERCADOS FINANCEIROS .....	7
MERCADO IMOBILIÁRIO PORTUGUÊS .....	9
PERSPETIVAS PARA 2022.....	10
FUNDOS DE PENSÕES EM PORTUGAL.....	11
GESTÃO DE RISCOS E CONTROLO INTERNO. ....	12
ALOCAÇÃO DE ATIVOS E RENTABILIDADE .....	13
POLÍTICA DE INVESTIMENTO .....	15
1. INTRODUÇÃO .....	15
2. ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO E PERFIL DO INVESTIDOR OBJETIVO.....	15
3. PRINCÍPIOS GERAIS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO .....	16
4. RESTRIÇÕES / INDICAÇÕES .....	16
5. MEDIÇÃO DE RENDIBILIDADE.....	20
6. MEDIÇÃO E CONTROLO DE RISCO .....	20
7. INTERVENÇÃO E EXERCÍCIO DE DIREITOS DE VOTO.....	20
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....	21
CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS .....	38



# RELATÓRIO DE GESTÃO

## SUMÁRIO EXECUTIVO

### CARACTERÍSTICAS DOS FUNDOS PPR

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

O Fundo caracteriza-se por apresentar um nível de risco médio procurando alcançar, no médio/ longo prazo, o crescimento do capital investido. Sendo os ciclos temporais de investimento de 6 anos deverá ser este o prazo mínimo recomendado de investimento. A mobilização dos montantes investidos apenas é possível nas condições legalmente definidas.

Destina-se a participantes com tolerância ao risco média (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.

Destina-se a participantes com tolerância ao risco média (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.

A CGD Pensões procederá à autorização do reembolso num prazo máximo de 10 dias 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 2021, a população abrangida era de 2.622 Participantes.

### VALOR DO FUNDO

O valor da carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa PPR Rendimento Mais no final do ano ascendia a 56.988.557 euros.

### CUMPRIMENTO DOS PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS

Em 31 de dezembro de 2021, a carteira do Fundo cumpria todos os princípios e regras prudenciais aplicáveis, designadamente as estabelecidas pela Norma Regulamentar n.º 9/2007-R, de 28 de junho.



## ENQUADRAMENTO ECONÓMICO

No ano de 2021, a economia mundial registou uma recuperação expressiva, após a grave contração verificada no ano anterior resultante da pandemia de COVID-19. De facto, o Fundo Monetário Internacional (FMI) nas perspetivas publicadas em outubro de 2021, estimou que, depois da queda de 3,1% em 2020, o PIB real global tenha evidenciado um crescimento de 5,9% em 2021. Segundo esta perspetiva, o crescimento do agregado de países desenvolvidos (que deverá ter passado de -4,5% em 2020 para 5,2% em 2021) bem como o de emergentes (de -2,1% em 2020 para 6,4% em 2021) foi impulsionado pelo progresso na vacinação contra a COVID-19, pelo apoio das políticas macroeconómicas e pelo contínuo suporte de condições financeiras em níveis acomodatórios. Relativamente à evolução de preços, a inflação denotou uma aceleração considerável, advinda de vários fatores designadamente: (1) de efeitos base (comparação favorável com o ano anterior), (2) de disrupções na oferta mais intensas e persistentes do que o previsto, que pressionaram sobretudo em alta a componente de bens duradouros, (3) do desequilíbrio resultante de uma forte recuperação da procura conjugada com uma oferta condicionada e (4) de um forte aumento dos preços das matérias-primas, nomeadamente dos de energia.

### Indicadores Económicos

Valores em %

	PIB real		Inflação		Taxa de desemprego	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021
<b>Global</b>	<b>-3,1</b>	<b>5,9</b>	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
<b>EUA</b>	<b>-3,4</b>	<b>6,0</b>	<b>1,2</b>	<b>4,3</b>	<b>8,1</b>	<b>5,4</b>
União Europeia <sup>(a)</sup>	-5,9	5,0	0,7	2,6	7,1	7,1
<b>Área Euro</b>	<b>-6,4</b>	<b>5,0</b>	<b>0,3</b>	<b>2,4</b>	<b>7,9</b>	<b>7,9</b>
Alemanha	-4,6	2,7	0,4	3,1	3,8	3,6
França	-7,9	6,5	0,5	1,9	8,0	8,0
Espanha	-10,8	4,6	-0,3	2,8	15,5	15,2
Itália	-8,9	6,2	-0,1	1,8	9,2	9,8
<b>Reino Unido</b>	<b>-9,8</b>	<b>6,8</b>	<b>0,9</b>	<b>2,2</b>	<b>4,5</b>	<b>5,0</b>
<b>Japão</b>	<b>-4,6</b>	<b>2,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>
<b>Rússia</b>	<b>-3,0</b>	<b>4,7</b>	<b>3,4</b>	<b>5,9</b>	n.d.	n.d.
<b>China</b>	<b>2,3</b>	<b>8,0</b>	<b>2,4</b>	<b>1,1</b>	n.d.	n.d.
<b>Índia</b>	<b>-7,3</b>	<b>9,5</b>	<b>6,2</b>	<b>5,6</b>	n.d.	n.d.
<b>Brasil</b>	<b>-4,1</b>	<b>5,2</b>	<b>3,2</b>	<b>7,7</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 2021; Comissão Europeia, European Economic Forecast, outono 2021.

Concretamente, as projeções de outubro da supramencionada instituição indicavam que a atividade económica dos EUA, após uma contração de 3,4% em 2020, terá crescido 6,0% em 2021. A retoma económica norte-americana impulsionada pelo progresso na vacinação contra a COVID-19, permitiu a reabertura gradual da atividade, e também pelo contínuo apoio da política fiscal que se prolongou a 2021, destacando-se a aprovação de um novo pacote de estímulos de 1,9 biliões de dólares, e da política monetária expansionista em curso. No que concerne ao mercado de trabalho, foi observada uma



recuperação robusta, com a descida da taxa de desemprego de 6,7%, em dezembro de 2020, para 3,9%, em dezembro de 2021, e a criação líquida de 6,1 milhões de postos de trabalho para o mesmo período, de acordo com os dados oficiais do *Bureau of Labor Statistics*. Para o conjunto do ano, o FMI estimava uma descida da taxa de desemprego média anual de 8,1% em 2020 para 5,4% em 2021. Por seu lado, as métricas de preços de referência denotaram um aumento assinalável, com a variação homóloga do índice de preços no consumidor (IPC) a ter subido de 1,4%, em dezembro de 2020, para 7,0%, em dezembro de 2021, o registo mais elevado desde junho de 1982, segundo o *Bureau of Labor Statistics*. De forma similar, o índice de preços *Personal Consumption Expenditures* (PCE), a métrica de referência para a Reserva Federal americana (Fed), acelerou de uma variação homóloga de 1,3%, em dezembro de 2020, para 5,7% em novembro (último dado disponível à data de elaboração do relatório), constituindo também a taxa mais elevada desde julho de 1982, de acordo com o *Bureau of Economic Analysis*. Para o agregado do ano, o FMI projetava uma inflação média de 4,3% em 2021. Perante este enquadramento, a *Federal Reserve* anunciou a redução do programa de compras de ativos a partir do mês de novembro e com data de término prevista para março de 2022.

### Indicadores Económicos da União Europeia e Área Euro

Taxas de variação em %, exceto onde indicado

	União Europeia		Área Euro	
	2020	2021	2020	2021
<b>PIB real</b>	<b>-5,9</b>	<b>5,0</b>	<b>-6,4</b>	<b>5,0</b>
Consumo privado	-7,3	3,5	-7,9	3,2
Consumo público	1,3	3,4	1,3	3,6
Formação Bruta de Capital Fixo	-6,3	5,5	-7,0	5,2
Exportações	-8,5	9,7	-9,1	9,7
Importações	-8,3	8,6	-9,1	8,2
Inflação	0,7	2,6	0,3	2,4
Taxa de desemprego (em %)	7,1	7,1	7,9	7,9
Saldo orçamental (em % do PIB)	-6,9	-6,6	-7,2	-7,1

Fonte: Comissão Europeia, European Economic Forecast, outono 2021

Na Área Euro, as perspetivas de outono da Comissão Europeia apontavam para um crescimento do PIB real de 5,0% em 2021, após uma contração de 6,4% em 2020. A retoma, tal como nos EUA, foi impulsionada pelo progresso na vacinação para prevenção da COVID-19 que permitiu a diminuição das medidas de restritividade em meados do ano, apesar do aumento de casos no final de 2021 ter acarretado um novo incremento das mesmas. Em adição, o suporte da política fiscal, do qual se destaca o início dos desembolsos ao abrigo do programa “*Next Generation EU*”, e a política monetária acomodatória também foram relevantes para a recuperação económica da região. Relativamente ao mercado de trabalho, foi registada uma evolução favorável, com a taxa de desemprego a diminuir de 8,1%, em dezembro de 2020, para 7,2%, em novembro de 2021, de acordo com o *Eurostat*. Importa recordar que o mercado laboral europeu foi suportado por vários programas de retenção de emprego. As perspetivas da Comissão Europeia indicavam a manutenção a 7,9% em 2021.



No que respeita à inflação, observou-se um aumento significativo, ao ter acelerado de uma variação homóloga de -0,3%, em dezembro de 2020, para 5,0%, em dezembro de 2021, o máximo da série, de acordo com a informação oficial do *Eurostat*. No caso europeu, importa salientar dois fatores específicos, que somam aos inicialmente citados para o aumento da inflação a nível global, que correspondem à atualização dos ponderadores do cabaz de compras e à reversão do corte do IVA na Alemanha o qual perdurou durante o segundo semestre de 2020. Este aumento também se encontrava refletido nas perspetivas da Comissão Europeia. Neste enquadramento, o Banco Central Europeu (BCE) procedeu a ajustes na política monetária no decorrer do ano. Inicialmente, após um primeiro trimestre de crescimento económico negativo, decretou o aumento das aquisições ao abrigo do programa de compra de ativos para resposta à emergência pandémica (conhecido pela sigla em inglês PEPP) durante o segundo e terceiro trimestres. Posteriormente, com a melhoria do crescimento, para patamares considerados mais robustos, e com a subida da inflação para valores superiores ao esperado, o BCE anunciou a redução das aquisições sob o PEPP no quarto trimestre de 2021 e no primeiro trimestre de 2022 e formalizou o fim do referido esquema em março de 2022. Todavia, o programa de compras de ativos APP (Asset Purchase Programme) que se encontrava ao ritmo mensal de 20 mil milhões de euros, será aumentado para 40 mil milhões de euros por mês no segundo trimestre de 2022, descendo posteriormente para 30 mil milhões de euros por mês durante o terceiro trimestre de 2022 e para 20 mil milhões de euros por mês a partir de outubro de 2022, não havendo, para já, data de término.

### Indicadores da Economia Portuguesa

Taxas de variação homólogas em %, exceto onde indicado

	2019	2020	2021
<b>PIB real</b>	<b>2,7</b>	<b>-8,4</b>	<b>4,5</b>
Consumo privado	3,3	-7,1	4,6
Consumo público	2,1	0,4	4,5
Formação Bruta de Capital Fixo	5,4	-2,7	5,4
Exportações	4,1	-18,6	11,1
Importações	4,9	-12,1	10,9
<b>Inflação</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,8</b>
Taxa de desemprego (em %)	6,5	6,9	6,7
Saldo orçamental (em % do PIB)	0,1	-5,8	-4,5
Dívida Pública (em % do PIB)	117	135	128

Fonte: Comissão Europeia, European Economic Forecast, outono 2021

Para a economia portuguesa, as perspetivas de outono da Comissão Europeia indicavam um crescimento económico de 4,5% em 2021, após uma recessão de 8,4% em 2020. Este comportamento refletiu o controlo da pandemia de COVID-19 e o progresso na vacinação, bem como o apoio da política orçamental. No que concerne ao mercado de trabalho, em que o impacto da crise foi amenizado pelas medidas de retenção de emprego, tais como o *layoff* simplificado, foi registado uma descida da taxa de desemprego de 7,3% no quarto trimestre de 2020 para 6,1% no terceiro trimestre de 2021, segundo o Instituto Nacional de Estatística. Para o conjunto do ano, a Comissão Europeia projetava uma descida de 6,9% em 2020



para 6,7% em 2021. No que se refere à inflação, esta evidenciou uma aceleração, embora menos pronunciada do que em outras economias avançadas, ao ter passado, de -0,3%, em dezembro de 2020, para 2,6%, em novembro de 2021, recorrendo à métrica harmonizada divulgada pelo *Eurostat*. A Comissão Europeia apontava para uma recuperação de -0,1%, em 2020, para 0,8%, em 2021.

Por último, de acordo com as projeções do FMI, as economias emergentes deverão ter registado uma taxa de variação do PIB real de 6,4% em 2021, após -2,1% em 2020. Neste bloco, importa realçar o crescimento económico projetado para a China de 8,0% em 2021. Neste país, em que vigora uma política de COVID zero para o controlo da pandemia, a atividade económica foi também condicionada pelo abrandamento do setor imobiliário e por disrupções no fornecimento de energia. Ademais, verificou-se a subida de inflação em vários países emergentes que acarretou o aumento das taxas diretas por parte dos bancos centrais, tais como o da Rússia, o do Brasil e o da República Checa, entre outros.

Por outro lado, o ano foi prolífero em eventos de índole política, com a China a captar as preocupações dos investidores perante a possível falência de vários promotores imobiliários, sinalizando a fragilidade deste setor e as possíveis implicações para outras vertentes da economia. Será ainda de destacar a emergência de maiores tensões no continente europeu derivadas (i) da crise energética, espoletada pelo aumento exponencial do preço de gás natural, (ii) do aumento da presença militar da Rússia na sua fronteira junto à Ucrânia, (iii) da manutenção da incerteza em torno do processo do “*Brexit*” e (iv) de divergências entre a UE e alguns Estados-membros, em particular com a Polónia. Neste último ponto, será de salientar a possibilidade de a Comissão Europeia utilizar o mecanismo da “condicionalidade”, que prevê a suspensão de transferências de fundos, inscritos no Programa de Recuperação e Resiliência, para os Estados-membros que não cumpram com os princípios políticos da união. Adicionalmente, 136 países chegaram a acordo sobre um enquadramento fiscal a nível global, que inclui a implementação de uma taxa de imposto corporativa mínima, a ser aplicada em 2023. Nos EUA, o presidente, *J. Biden*, promulgou o aumento do limite de endividamento do governo e foi aprovado um novo plano de infraestruturas. No domínio da política externa americana, um dos eventos de maior relevância foi o anúncio da suspensão das tarifas sobre o aço e o alumínio, impostas em 2018 sobre as importações oriundas da UE, tendo as autoridades deste bloco decidido remover as taxas sobre um conjunto de produtos americanos. Por último, no Japão, destacou-se a eleição de *F. Kishida* para primeiro-ministro e a posterior apresentação de um plano de estímulos sem precedentes para a economia nipónica.

## MERCADOS FINANCEIROS

No ano de 2021, a conjuntura benigna alicerçada na referida retoma económica, no reforço de políticas macroeconómicas, com um cariz fortemente expansionista, e nos progressos da vacinação a nível global promoveu a propensão por ativos de risco superior, por parte dos investidores. Os avanços na vacinação foram particularmente relevantes para a mitigação dos efeitos negativos da pandemia na atividade económica, ao contribuírem para uma menor severidade da COVID-19, visível nas taxas de hospitalizações e de fatalidades em valores inferiores aos de picos anteriores, apesar do número de novos casos ter alcançado os níveis mais elevados desde o início da crise pandémica. A conjugação deste enquadramento com a melhoria do contexto fundamental, espelhada na divulgação de resultados empresariais substancialmente acima do esperado, proporcionou ganhos significativos nas classes de maior risco, em particular nas de ações, onde alguns índices de referência atingiram máximos históricos, e de matérias-primas. Em contraposição, a maioria dos ativos de rendimento fixo patenteou perdas decorrentes do contexto de subida das *yields*, principalmente os mercados de dívida pública, por sua vez considerados investimentos de refúgio.



No mercado **Monetário**, as taxas de referência de curto prazo dos EUA e da Área Euro evidenciaram uma descida para aplicações com maturidade de três meses, verificando-se, no entanto, tendências divergentes para os prazos remanescentes. Concretamente, a *Libor*, o indexante para operações em dólares, registou uma queda de 3 pontos base (p.b.), para 0,21%, no prazo de 3 meses, e subidas nos mais longos, de 8p.b., para 0,34%, no de 6 meses e de 24p.b., para 0,58%, no de 12 meses. Já a taxa *Euribor*, o indexante para aplicações em euros, observou maioritariamente uma tendência de redução, tendo descido 3p.b., para -0,57%, na maturidade de 3 meses, 2p.b., para -0,55%, na de 6 meses e permanecido a -0,50% na de 12 meses.

<b>Rendibilidades dos Mercados de Obrigações</b>		
	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Obrigações do Tesouro</b>		
EUA	8,0%	-2,3%
Área Euro	5,0%	-3,5%
Alemanha	3,0%	-2,7%
Itália	7,9%	-3,0%
Portugal	4,1%	-1,7%
<b>Obrigações de Dívida Privada - Crédito</b>		
<i>Investment Grade</i> em dólares	9,9%	-1,0%
<i>Investment Grade</i> em euros	2,8%	-1,0%
<i>High Yield</i> em dólares	7,1%	5,3%
<i>High Yield</i> em euros	2,3%	3,4%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

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 taxas de juro, tendo registado desempenhos negativos de 2,3% e de 3,5%, respetivamente. O comportamento das *yields* foi indissociável do incremento das expectativas de inflação implícitas em mercado, suportadas pela manutenção das métricas de preços no consumidor e no produtor em registos relativamente elevados. Nos EUA, o comportamento das taxas foi ainda influenciado pela perspetiva apresentada pelo presidente da Fed, *J. Powell*, de que as disrupções nas cadeias de abastecimento globais deverão manter-se por mais tempo do que o inicialmente esperado, a par com a implementação de uma política monetária com um viés mais restritivo, com o mercado a incorporar, inclusivamente, três aumentos de 25p.b. nas *Fed Funds* durante o ano de 2022, de acordo com a referida perspetiva apresentada. Neste enquadramento, a taxa de juro da maturidade a 10 anos subiu 53p.b., para 1,51%, enquanto a da maturidade a 2 anos variou +61p.b., para 0,73%. Na Área Euro, a tendência das *yields* foi similar às das congéneres americanas, contudo, nas maturidades mais curtas a trajetória foi mais modesta, possivelmente condicionada pela presidente do BCE, *C. Lagarde*, ter sinalizado a dissonância entre as expectativas dos agentes de mercado, que apontavam para a subida das taxas diretoras já em 2022, e as orientações futuras da autoridade monetária europeia. Concretamente, as *yields* germânicas a 10 anos subiram 38p.b., para -0,18%, e as de dois anos, 5p.b., para -0,70%. A evolução do agregado de governos da Área Euro foi ainda negativamente impactada pelo aumento dos prémios de risco dos Estados-membros, por sua vez condicionados pela perspetiva de redução do apoio gerado pelo programa de compra de ativos do BCE (*PEPP*).



Os mercados de **Obrigações de Dívida Privada - Crédito** foram penalizados pelo efeito negativo da subida de taxas de juro, com os diferentes segmentos a apresentarem performances distintas. Os de melhor qualidade creditícia registaram perdas, apesar da relativa estabilidade dos prémios de risco tanto em euros como em dólares. Em oposição, os segmentos de menor qualidade creditícia obtiveram ganhos em ambas as moedas. Para esta dinâmica influenciou o estreitamento de *spreads* em vários setores, nomeadamente nos de energia, em particular de empresas petrolíferas que, por sua vez, beneficiaram das subidas do preço do petróleo, e de industriais. No caso deste último, terá sido crucial a perspetiva de implementação de programas de infraestruturas em vários países, em particular nos EUA e no Japão, bem como a maior reabertura da economia global. Relativamente aos volumes totais de novas emissões corporativas, tanto na Europa como nos EUA, observou-se um aumento face a 2020. Por fim, as principais agências de notação financeira consideraram o contexto fundamental da classe como benigno, patente em taxas de incumprimento relativamente diminutas.

#### Rendibilidades dos Mercados de Ações

	2020	2021
<b>Global</b> (em euros)	6,7%	27,5%
<b>Desenvolvidos</b> (em euros)	6,3%	31,1%
<b>Emergentes</b> (em euros)	8,5%	4,9%
EUA	18,4%	28,7%
Área Euro	-1,0%	22,2%
Itália	-3,3%	27,3%
França	-5,6%	31,1%
Espanha	-13,2%	10,3%
Portugal	-2,2%	18,0%
Reino Unido	-11,5%	18,4%
Japão	17,8%	6,3%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

No mercado de **Ações** foram observados ganhos na maioria dos mercados, promovidos pelo contexto fundamental positivo, visível na divulgação de resultados empresariais acima do esperado e pela divulgação de dados económicos favoráveis que espelharam a recuperação global verificada. Relativamente aos mercados de países desenvolvidos, os maiores ganhos ocorreram na Área Euro e nos EUA, com o principal índice deste último a atingir, inclusivamente, novos máximos históricos. Salientou-se também a evolução do mercado nipónico que beneficiou da eleição de F. Kishida como primeiro-ministro e da expectativa da implementação de novos estímulos económicos. Por seu turno, o agregado de emergentes patenteou ganhos mais modestos, condicionado pelas perdas em algumas geografias, como foi o caso do Brasil e da China. O mercado brasileiro foi influenciado pela instabilidade das políticas fiscais do país e pelo viés mais restritivo da política monetária, com o banco central a anunciar o maior aumento de taxas de referência desde 2002. Já o da China foi fortemente condicionado pela problemática em torno do setor imobiliário, que se traduziu na falência de alguns promotores.

## MERCADO IMOBILIÁRIO PORTUGUÊS

O atual enquadramento macroeconómico e o ambiente de reduzidas taxas de juro favoreceram a procura por investimentos alternativos, nomeadamente, mas sem limitar, a procura pela classe de ativos imobiliários. As expectativas crescentes inflacionistas subjacentes nos mercados financeiros fomentaram



um possível comportamento positivo futuro dos ativos imobiliários dadas as características inerentes a estes mesmos ativos.

Em termos segmentais, o investimento no segmento de Escritórios apresentou uma recuperação ao longo do ano, apesar de ainda se encontrar em níveis inferiores aos do ano de 2020. No que concerne ao arrendamento e do ponto de vista geográfico, a zona do Parque das Nações foi a zona que apresentou maior volume da área contratada, sendo que em termos setoriais se destacaram pela positiva a Tecnologia, os Media e as Telecomunicações. Acresce que ao longo do ano, os preços das rendas por m<sup>2</sup> apresentaram uma variação positiva em todas as zonas da cidade de Lisboa.

No setor da Logística o volume total de absorção apresentou um nível máximo histórico, impulsionado pelas alterações comportamentais derivadas da pandemia COVID-19, designadamente o crescimento abrupto do comércio *online*. Os operadores de logística continuaram a enfrentar um desafio na procura de espaços de qualidade, que escasseiam, e no investimento tecnológico que lhes permita concretizarem as suas entregas com o maior nível de eficiência possível. Consequentemente é já visível uma pressão nos valores de renda de mercado nas zonas periféricas às cidades principais, sendo esperado que esta trajetória de preços se continue a verificar enquanto não surgir em mercado nova oferta com elevados padrões de qualidade.

O ano transato representou também um ano de recuperação para os setores mais afetados pelo ambiente pandémico, nomeadamente o setor do Retalho e da Hotelaria que apresentaram em 2021 um comportamento positivo versus o ano anterior.

A expectativa de controlo da pandemia em 2022, conjugada com as expectativas otimistas macroeconómicas e as tendências inflacionistas implícitas no mercado suportam um provável comportamento positivo do mercado imobiliário no médio prazo.

## PERSPETIVAS PARA 2022

No início de 2022, a permanência da inflação em níveis elevados, que poderá potenciar uma normalização das políticas monetárias mais célere que o antecipado, conjuntamente com o conflito militar entre a Ucrânia e a Rússia causaram o aumento da aversão ao risco, visível na desvalorização da classe acionista, num contexto de aumento significativo das taxas de juro de mercado.

Ao nível dos bancos centrais, o Banco Central Europeu, na reunião de política monetária de março, demonstrou preocupações com a manutenção dos valores elevados de inflação, tendo revisto em baixa as estimativas de crescimento e em alta as de evolução dos preços, bem como decidido acelerar a redução do programa das compras de ativos. Adicionalmente, manteve em aberto a possibilidade de encetar aumentos das taxas diretoras durante o presente ano. Já a Reserva Federal americana também ajustou em baixa as estimativas de crescimento e em alta as de inflação, tendo inclusivamente decretado a primeira subida das taxas de referência desde 2018. Simultaneamente, o presidente desta autoridade monetária declarou que estão a ser considerados aumentos adicionais ao longo do ano, podendo estes, inclusivamente, ser de magnitude superior ao efetuado na reunião de março.

No foro geopolítico, as tensões diplomáticas na Europa de Leste evoluíram para um conflito militar, com a invasão da Ucrânia pela Rússia. O prelúdio do confronto surgiu com o reconhecimento por parte da Rússia da independência de Donetsk e Luhansk, territórios separatistas ucranianos. No seguimento, as tropas russas entraram nestas duas regiões sob o pretexto de que seria com o objetivo de manter a paz, tendo posteriormente iniciado a invasão generalizada do resto da Ucrânia. A ação recebeu a reprovação por um elevado número de países, o que resultou na imposição de sanções à Rússia, que incluíram o bloqueio às



importações de diversos bens e ao acesso por parte das instituições financeiras russas ao sistema de pagamentos internacional, entre outras. No setor energético, assumiu particular relevância a suspensão do projeto de transporte de gás natural russo para a Europa, o Nord Stream 2. Em paralelo, a Comissão Europeia apresentou um plano para a diminuição progressiva da dependência energética em relação à Rússia, no qual se salienta a ambição de que as medidas a desenvolver possam permitir uma redução de dois terços das importações de gás oriundas deste país já em 2022.

A situação na Europa de Leste, ao gerar estrangulamentos nas cadeias de abastecimento globais, dada a relevância da economia russa como fornecedora de muitas matérias-primas, deverá causar um novo impulso na inflação, que se situava já em valores elevados. Em paralelo, o aumento da incerteza e das referidas disrupções no acesso às matérias-primas, deverá também originar um impacto negativo na atividade, em especial nas economias mais dependentes de bens energéticos russos, como é o caso da alemã.

No que respeita aos mercados acionistas, em resultado das preocupações com os efeitos de uma política monetária mais restritiva e do potencial impacto económico do conflito militar, os principais índices mundiais evidenciaram correções pronunciadas, as quais foram mais acentuadas na Europa, tendo o de referência para a Área Euro atingido o valor mais baixo em 12 meses, ao desvalorizar quase 20%. O comportamento da classe de ações foi contemporâneo de performances negativas de obrigações, que se traduziram num aumento substancial das yields, com as dos títulos do tesouro americano e do governo da Alemanha com maturidade a 10 anos a atingirem níveis anteriores à pandemia. Já a classe de matérias-primas demonstrou-se a mais beneficiada pelo enquadramento descrito, com as cotações do petróleo a alcançarem os valores máximos desde 2008.

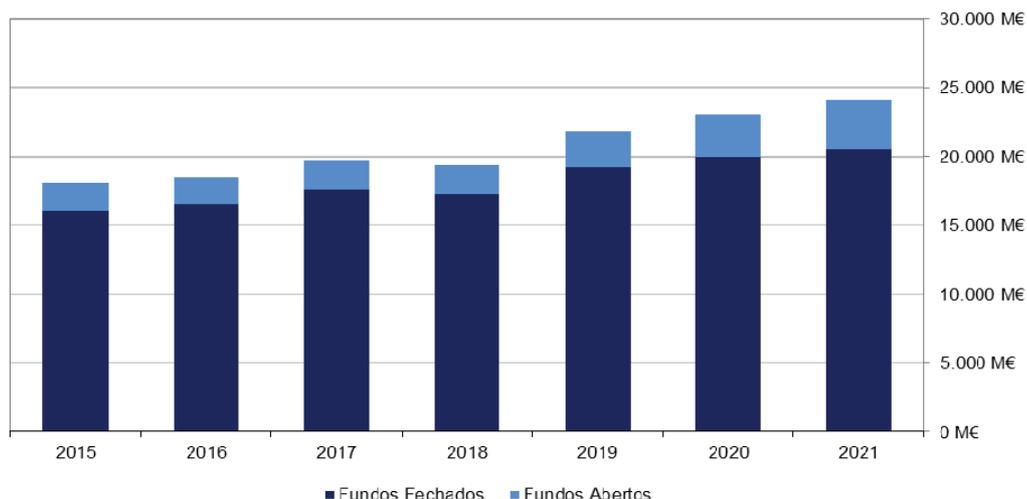
Neste contexto, perspetivamos que a situação geopolítica possa gerar riscos de moderação do crescimento e de maior persistência da inflação. No entanto, tendo em consideração as fortes correções já observadas nos mercados acionistas, os investidores poderão estar a atribuir uma probabilidade demasiado elevada aos cenários mais negativos sobre os impactos do conflito na Ucrânia. Os níveis de aversão ao risco atingiram patamares historicamente elevados, principalmente na Área Euro, e os prémios de risco de ações de algumas geografias alcançaram valores relativamente elevados. Em comparação, ao nível das obrigações, apesar da recente tendência de subida, as yields situam-se em níveis pouco atrativos. Paralelamente, perante a persistência da inflação em patamares elevados, os bancos centrais deverão manter inalterada a tendência de normalização das suas políticas monetárias, o que constituirá um fator de risco para a classe.

Não obstante, verifica-se ainda um elevado grau de incerteza ao nível económico e dos mercados e, em consequência, quanto ao impacto que o contexto descrito poderá gerar nas contas dos fundos de pensões no decorrer do ano de 2022.

## FUNDOS DE PENSÕES EM PORTUGAL

Em 31 de dezembro de 2021, o valor sob gestão dos fundos de pensões nacionais ascendia a 24.097 milhões de euros, o que traduz uma variação de 4,6% face ao início do ano.

No ano 2021, o montante de fundos de pensões abertos (incluindo Plano Poupança Reforma e Plano Poupança Ações) registou um aumento de 17,2% para 3.576 milhões de euros e o segmento dos fundos de pensões fechados, que representa 85,2% dos fundos de pensões portugueses, aumentou 2,6% para 20.521 milhões de euros.



No final do ano 2021, a atividade de gestão de fundos de pensões em Portugal era exercida por 10 sociedades gestoras e por 7 empresas de seguros. As quatro maiores entidades gestoras de fundos de pensões concentravam 71,4% do mercado. A Ageas SGFP detinha uma quota de 27,6%, seguida pela CGD Pensões com 18,8%, a BPI Vida e Pensões com 14,1% e a GNB SGFP com 10,9%.

## 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.

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



A função de Auditoria Interna, é assegurada, no âmbito do estabelecimento de acordo de subcontratação de serviços à Baker Tilly, desde novembro de 2021, tendo sido, até essa data, assegurada pela Direção de Auditoria Interna da CGD. Ambas as entidades possuem 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.

## ALOCAÇÃO DE ATIVOS E RENTABILIDADE

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

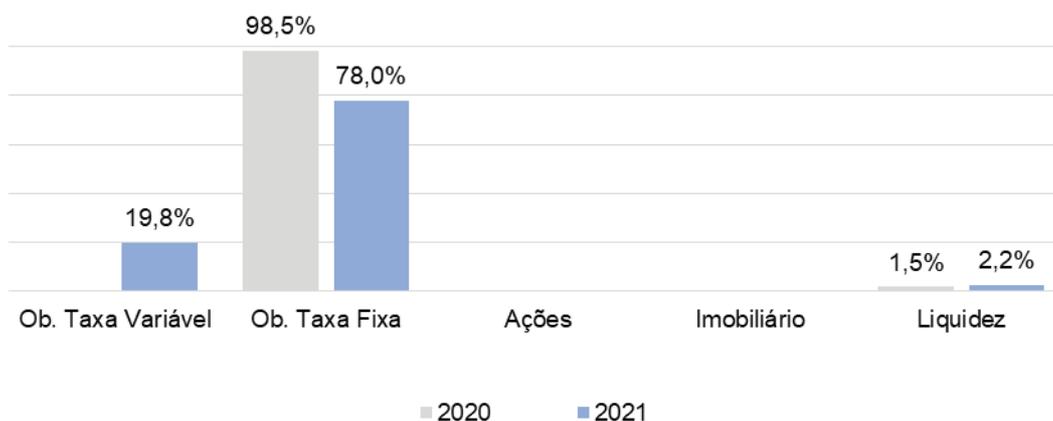
O primeiro semestre foi particularmente volátil para o valor das unidades de participação do Fundo na sequência dos confinamentos impostos e respetivo impacto económico, relacionado com o surto pandémico. Apesar destas ocorrências a gestão manteve a estratégia existente no início do ano e beneficiou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

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

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

### Evolução da estrutura da carteira de investimentos

O gráfico seguinte ilustra a evolução das aplicações do Fundo de Pensões durante o ano 2021, em linha com a política de investimento definida:





## Rentabilidade

No quadro seguinte apresentam-se as rendibilidades históricas anualizadas do Fundo, com a indicação dos níveis de risco no período:

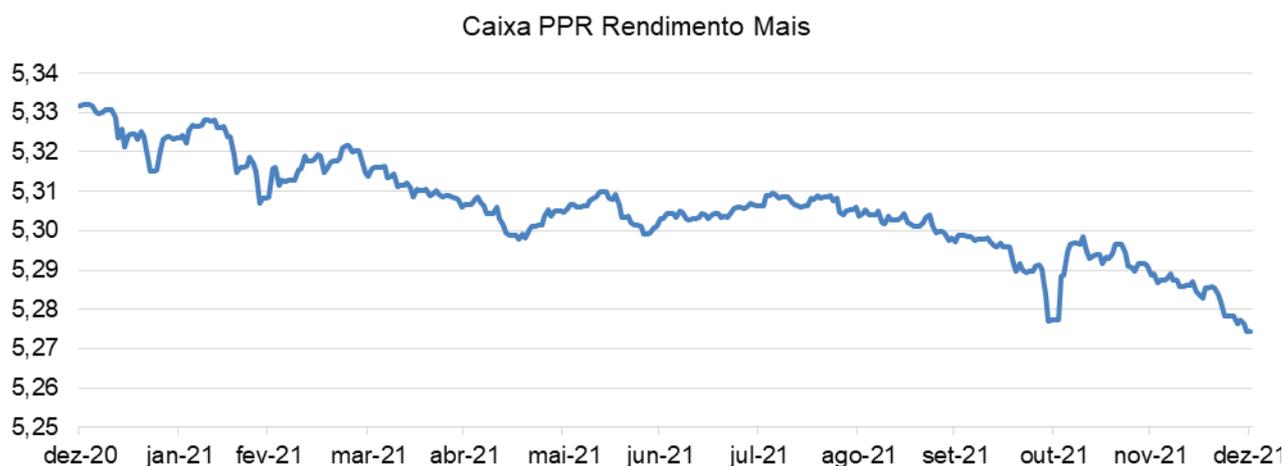
Período	Rentabilidade	Risco
Nos últimos 5 anos		2
Nos últimos 3 anos	1,10%	2
Nos últimos 12 meses	-1,08%	2

Fonte: APFIPP, in "Medidas de Rendibilidade e Risco - dezembro 2021"

As rendibilidades representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade 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 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 CGD Pensões 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 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.



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 do Parlamento Europeu e do Conselho de 27 de novembro de 2019, foram estabelecidos Critérios Técnicos de Avaliação ("Critérios") para atividades económicas ambientalmente sustentáveis, que se encontram desenvolvidos no Regulamento Delegado (UE) 2021/2139.

Esses Critérios detalhados exigirão a disponibilidade de dados específicos sobre cada investimento. À data deste documento, consideramos não existirem ainda dados confiáveis, oportunos e verificáveis suficientes para que a Sociedade Gestora seja capaz de avaliar os investimentos usando os referidos Critérios.

Embora existam investimentos no Fundo que comportam atividades económicas que contribuem para objetivos ambientais e podem ser elegíveis para avaliação em relação aos Critérios, a Sociedade Gestora não está atualmente em posição de os descrever, em conformidade com o Regulamento da Taxonomia.

## POLÍTICA DE INVESTIMENTO

O presente relatório já considera a política de investimento que foi aprovada em 8 de março de 2022.

### 1. Introdução

O presente Anexo 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

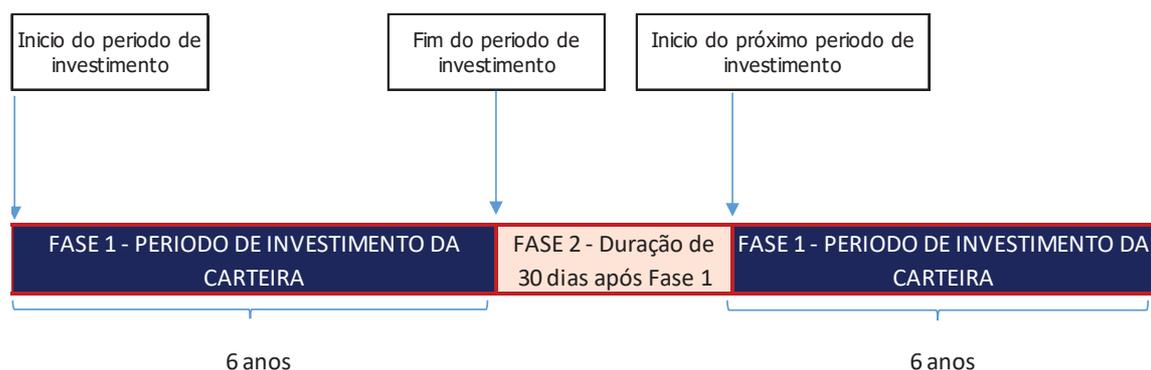
O Fundo possui como objetivo proporcionar aos Participantes e Beneficiários o acesso a uma carteira de obrigações, que será investida com base em ciclos temporais pré-definidos e sucessivos de 6 anos. Caracteriza-se por apresentar um nível de risco médio procurando alcançar, no médio/ longo prazo, o crescimento do capital investido.

Sendo os ciclos temporais de investimento de 6 anos deverá ser este o prazo mínimo recomendado de investimento. A mobilização dos montantes investidos apenas é possível nas condições legalmente definidas.

Destina-se a Participantes com uma tolerância ao risco média (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. O Fundo destina-se tanto a investidores profissionais como não profissionais.

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



### 3. Princípios Gerais da Política de Investimento

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

Poderá também investir em valores mobiliários 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 de mercado monetário, na medida adequada para fazer face ao movimento normal de reembolso de unidades de participação, bem como para uma gestão eficiente do Fundo e para assegurar a transição entre os períodos de investimento.

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

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

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

### 4. Restrições / Indicações

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

#### I. Instrumentos Derivados:

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

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

- Risco de 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;
- Risco cambial - risco de investir em moeda estrangeira ou em ativos denominados em moeda estrangeira. A apreciação do euro face a essas moedas traduz-se numa perda de valor desses ativos;

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.

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. do presente Anexo. 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 rentabilidade, 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.

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

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.

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 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 Alternativo

O Fundo não poderá investir em organismos de investimento alternativo.



## 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. 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.

Deste modo, embora o objetivo principal do Fundo não seja apenas a promoção de características ambientais e sociais, estas fazem parte da sua política de investimento, conforme a estratégia descrita no presente regulamento, permitindo a classificação do Fundo como Artigo 8º ao abrigo do 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 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, valores mobiliários 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 valores mobiliários 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 valores mobiliários 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 valores mobiliários se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado.



## X. 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

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 da Internet ([www.cgdpensos.pt](http://www.cgdpensos.pt)).

PELO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Assinado por: **José Pedro Gomes Rodrigues**

Num. de Identificação: 08684675

Data: 2022.04.13 17:36:29+01'00'

Certificado por: SCAP.

Atributos certificados: **Administrador de CGD  
PENSÕES - SOCIEDADE GESTORA DE FUNDOS DE  
PENSÕES S.A..**



Assinado por: **PAULA CRISTINA CÂNDIDO GEADA**

Num. de Identificação: 08866338

Data: 2022.04.18 12:51:35+01'00'



Assinado por: **Ana Cristina do Vale Brízido**

Num. de Identificação: 10758603

Data: 2022.04.20 19:44:55+01'00'

Certificado por: SCAP.

Atributos certificados: **Administrador de CGD  
PENSÕES - SOCIEDADE GESTORA DE FUNDOS DE  
PENSÕES S.A..**



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

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2021 E 2020

*(Montantes expressos em Euros)*

ATIVO	Notas	2021	2020
Investimentos:			
Títulos de dívida pública	4	47.080.384	50.977.480
Outros títulos de dívida	4	8.499.927	9.070.358
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	4	1.338.070	1.052.910
		<u>56.918.381</u>	<u>61.100.748</u>
Outros ativos:			
Acréscimos e diferimentos	4	162.689	187.385
Total do Ativo		<u>57.081.070</u>	<u>61.288.133</u>
<b>PASSIVO E VALOR DO FUNDO</b>	<b>Notas</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Credores:			
Entidade gestora	5	75.704	80.472
Estado e outros entes públicos	5	2.000	1.420
Depositário	5	14.809	15.825
Outras entidades	5	-	15.648
Total do Passivo		<u>92.513</u>	<u>113.365</u>
Valor do Fundo	3	56.988.557	61.174.767
Total do Passivo e do Valor do Fundo		<u>57.081.070</u>	<u>61.288.133</u>
Valor da Unidade de Participação	3	5,2743	5,3319

O anexo faz parte integrante da demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2021

**DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS**

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2021 E 2020

*(Montantes expressos em Euros)*

	Notas	2021	2020
Contribuições	3	275.461	190.974
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	7	(3.821.062)	(3.497.571)
Ganhos líquidos dos investimentos	6	(1.066.407)	(127.681)
Rendimentos líquidos dos investimentos	6	802.092	913.823
Outros rendimentos e ganhos		-	-
Outras despesas	8	(376.294)	(390.659)
Resultado líquido		<u>(4.186.210)</u>	<u>(2.911.114)</u>

O anexo faz parte integrante da demonstração de resultados para o exercício findo em 31 de dezembro de 2021

**DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA**

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2021 E 2020

*(Montantes expressos em Euros)*

	Notas	2021	2020
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>			
Contribuições			
Contribuições dos Participantes/beneficiários		263.890	144.450
Transferências		11.571	46.524
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos			
Capitais vencidos (Remições/vencimentos)		(3.479.742)	(3.045.608)
Transferências		(356.969)	(467.886)
Remunerações			
Remunerações de gestão		(313.670)	(330.675)
Remunerações de depósito e guarda de títulos		(61.774)	(64.470)
Outras despesas		(6.055)	(1.879)
<b>Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais</b>		<b>(3.942.749)</b>	<b>(3.719.544)</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>			
Recebimentos			
Alienação/reembolso dos investimentos		4.523.010	9.457.843
Rendimentos dos investimentos		833.501	985.675
Pagamentos			
Aquisição de investimentos		(1.121.890)	(7.115.660)
Outros gastos com investimentos		(6.713)	(10.156)
<b>Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento</b>		<b>4.227.908</b>	<b>3.317.702</b>
<b>Varição de caixa e seus equivalentes</b>		<b>285.159</b>	<b>(401.842)</b>
<b>Caixa no início do exercício</b>	4	<b>1.052.910</b>	<b>1.454.753</b>
<b>Caixa no fim do exercício</b>	4	<b>1.338.070</b>	<b>1.052.910</b>

O anexo faz parte integrante da demonstração dos fluxos de caixa para o exercício findo em 31 de dezembro de 2021



## NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2021 E 2020

(montantes expressos em Euros)

### 1. INTRODUÇÃO

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

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

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

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

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

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

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

### 2. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLITICAS CONTABILISTICAS

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

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

- a) Especialização de exercícios

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



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

b) Carteira de títulos

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

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



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

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

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

c) Unidades de participação

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

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

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

d) Comissão de gestão

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

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

e) Comissão de depósito

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

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

f) Impostos

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

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

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

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

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

3. VALOR DO FUNDO

Os movimentos ocorridos no valor do Fundo durante os exercícios de 2021 e 2020 podem ser detalhados da seguinte forma:

	<u>Notas</u>	<u>Valor</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2019		64.085.881
<u>Resultado líquido:</u>		
Contribuições		190.974
Mais/(menos)-valias potenciais líquidas	6	(57.814)
Mais/(menos)-valias realizadas líquidas	6	(69.867)
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	7	(3.497.571)
Rendimentos líquidos dos investimentos	6	913.823
Comissões	8	(375.652)
Impostos	8	(15.008)
		<u>(2.911.114)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2020		<u>61.174.767</u>
<u>Resultado líquido:</u>		
Contribuições		275.461
Mais/(menos)-valias potenciais líquidas	6	(983.404)
Mais/(menos)-valias realizadas líquidas	6	(83.003)
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	7	(3.821.062)
Rendimentos líquidos dos investimentos	6	802.092
Comissões	8	(362.076)
Impostos	8	(14.218)
		<u>(4.186.210)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2021		<u>56.988.557</u>



O movimento ocorrido no número de unidades de participação em circulação nos exercícios de 2021 e 2020 foi o seguinte:

	<u>Número de UP's</u>
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2019	12.097.574
Subscrições	36.186
Resgates	(660.323)
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2020	<u>11.473.437</u>
Subscrições	51.908
Resgates	(720.439)
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2021	<u>10.804.906</u>

Em 31 de dezembro de 2021 e 2020 o valor da unidade de participação era como segue:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Valor do Fundo	56.988.557	61.174.767
Número de unidades de participação em circulação	10.804.906	11.473.437
Valor da unidade de participação	<u>5,2743</u>	<u>5,3319</u>

#### 4. INVESTIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2021 e 2020, a carteira de títulos do Fundo tem a seguinte composição:

	<u>2021</u>			<u>2020</u>	
	<u>Valor inicial</u>	<u>Mais/(menos) valias (Nota 6)</u>	<u>Valor de balanço</u>	<u>Juros corridos</u>	<u>Valor de balanço</u>
<b>Títulos de dívida pública</b>					
Obrigações de dívida pública	48.000.827	(920.443)	47.080.384	138.836	50.977.480
<b>Outros títulos de dívida</b>					
Obrigações diversas	8.562.888	(62.961)	8.499.927	23.853	9.070.358
	<u>56.563.715</u>	<u>(983.404)</u>	<u>55.580.311</u>	<u>162.689</u>	<u>60.047.838</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 2021 é apresentado no Anexo I.

Justo valor

Em 31 de dezembro de 2021 e 2020 a forma de apuramento do justo valor dos instrumentos financeiros valorizados ao justo valor pode ser resumida como segue:

	2021			
	Nível 1	Técnicas de valorização		Total
		Nível 2	Nível 3	
	Cotações de mercado	Inputs observáveis de mercado	Outras técnicas de valorização	
Títulos de dívida pública	47.080.384	-	-	47.080.384
Outros títulos de dívida	8.499.927	-	-	8.499.927
	<u>55.580.311</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>55.580.311</u>

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

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 2021 e de 2020, a rubrica de “Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI”, respeita a um depósito à ordem, expresso em euros e domiciliado na CGD, não sendo remunerado.:

	2021	2020
Depósitos à ordem em euros	<u>1.338.070</u>	<u>1.052.910</u>
	<u>1.338.070</u>	<u>1.052.910</u>



## 5. CREDORES

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2021	2020
Entidade gestora - Comissão de gestão Estado e outros entes públicos	75.704	80.472
Outros	2.000	1.420
Depositário - Comissão de depósito	14.809	15.825
Outras entidades		
Operações pendentes de liquidação	-	15.648
	<u>92.513</u>	<u>113.365</u>

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

## 6. GANHOS E RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Estas rubricas têm a seguinte composição por categoria de títulos:

	2021			
	Valias potenciais líquidas	Valias realizadas líquidas	Ganhos líquidos	Rendimentos
Obrigações de dívida pública	(920.443)	(78.525)	(998.968)	743.238
Obrigações diversas	(62.961)	(4.478)	(67.439)	58.854
	<u>(983.404)</u>	<u>(83.003)</u>	<u>(1.066.407)</u>	<u>802.092</u>
	2020			
	Valias potenciais líquidas	Valias realizadas líquidas	Ganhos líquidos	Rendimentos
Obrigações de dívida pública	(54.272)	(26.678)	(80.950)	836.140
Obrigações diversas	(3.542)	(43.189)	(46.731)	77.683
	<u>(57.814)</u>	<u>(69.867)</u>	<u>(127.681)</u>	<u>913.823</u>

## 7. PENSÕES, CAPITAIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2021	2020
Resgates de unidades de participação	3.464.094	3.029.685
Transferências de unidades de participação	356.968	467.886
	<u>3.821.062</u>	<u>3.497.571</u>



## 8. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2021	2020
Comissão de gestão	297.021	313.898
Comissão de mediação	6.635	455
Comissão de depósito	58.420	61.299
	<u>362.076</u>	<u>375.652</u>
Imposto do selo	14.218	15.008
	<u>376.294</u>	<u>390.659</u>

## 9. TAXA DE ENCARGOS CORRENTES

A taxa de encargos correntes para os exercícios findo em 31 de dezembro de 2021 e 2020 apresenta a seguinte composição:

	2021		2020	
	Valor	%VLGF <sup>(1)</sup>	Valor	%VLGF <sup>(1)</sup>
Comissão de gestão	308.902	0,5200%	328.906	0,5254%
Comissão de depósito	60.757	0,1023%	61.299	0,0979%
Comissão de mediação	-	-	455	0,0007%
Outros encargos correntes	123	0,0002%	-	-
<b>Total</b>	<b>369.782</b>		<b>390.660</b>	
<b>Taxa de Encargos Correntes (TEC)</b>		<b>0,6225%</b>		<b>0,6240%</b>

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

Os gastos com auditoria são suportados pela Sociedade Gestora.

## 10. DIVULGAÇÕES RELATIVAS A INSTRUMENTOS FINANCEIROS

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

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

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

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 2021 e 2020, a exposição direta do Fundo a risco de crédito de títulos de dívida apresenta a seguinte decomposição (inclui juros corridos):

	2021	2020
Dívida Pública	82,86%	83,60%
Dívida Privada	14,96%	14,87%
	<u>97,81%</u>	<u>98,46%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

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

Em 31 de dezembro de 2021 e 2020, os depósitos à ordem encontravam-se domiciliados na Caixa Geral de Depósitos, S.A. (Nota 4), cujo rating a longo prazo atribuído pela Fitch nessas datas, era de “BBB” e “BBB-”, respetivamente.

#### **Qualidade de crédito de títulos de dívida**

O quadro seguinte apresenta a desagregação dos títulos de dívida diretamente detidos em carteira em 31 de dezembro de 2021 e 2020, considerando a mais baixa notação de rating atribuída por duas das principais agências de *rating* internacionais:

	2021	2020
AA- a AAA	1,43%	1,35%
A- a A+	9,40%	7,63%
BBB- a BBB+	86,98%	89,49%
	<u>97,81%</u>	<u>98,46%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

De acordo com a política de investimento do Fundo, as obrigações adquiridas deverão ter um *rating* mínimo de *Investment Grade* ou equivalente, podendo a Sociedade Gestora optar pela sua manutenção em carteira em caso de *downgrade* após a data da sua aquisição. Independentemente



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

### Grau de concentração

Em 31 de dezembro de 2021 e 2020, o grau de concentração por setor, país e entidade em função do valor líquido global do Fundo, apresenta o seguinte detalhe:

Setores	2021	2020
Dívida Pública	82,86%	83,60%
Bancário	4,28%	2,18%
Depósitos	2,35%	1,72%
Outros	10,51%	12,50%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

Emitentes	2021	2020
Caixa Geral de Depósitos	2,35%	1,70%
Reino de Espanha	19,35%	18,18%
República Italiana	44,98%	42,40%
Outras entidades	33,32%	37,72%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

País	2021	2020
Portugal	19,61%	25,57%
Luxemburgo	2,47%	2,31%
França	2,66%	2,49%
E.U.A.	2,85%	0,84%
Itália	44,98%	42,40%
Espanha	20,60%	19,35%
Inglaterra	1,76%	1,64%
Outros	5,07%	5,40%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

### Risco cambial

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

Em 31 de dezembro de 2021 e 2020, o Fundo apenas detinha ativos e passivos expressos em euros.



### Risco de taxa de juro

Em 31 de dezembro de 2021 e 2020, o valor de mercado dos títulos de dívida diretamente detidos em carteira (incluindo juros corridos) classificados por tipo de cupão era como segue:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Taxa fixa	78,04%	98,46%
Taxa variável	19,78%	-
	<u>97,81%</u>	<u>98,46%</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>2021</u>	<u>2020</u>
Até 1 ano	1,23%	-
De 1 ano a 3 anos	96,59%	98,46%
	<u>97,81%</u>	<u>98,46%</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>2021</u>	<u>2020</u>
<i>Value-at-Risk</i> (VaR)	0,17%	1,36%



A diminuição do VaR em 2021 decorre da redução substancial de volatilidade face à observada no ano transacto, decorrente das consequências do surto pandémico COVID-19 em níveis de volatilidade historicamente elevados.

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

#### 11. EVENTOS CONTINGENTES – COVID 19

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

Apesar da pandemia, a conjuntura de retoma económica e os avanços na vacinação em vários países, contribuíram para que a generalidade dos mercados acionistas registasse ganhos em 2021, com vários índices a atingirem novos máximos históricos. O Conselho de Administração da Sociedade Gestora continuará a acompanhar a evolução da situação económica mundial e os seus efeitos nos mercados de capitais, considerando que as atuais circunstâncias excecionais decorrentes da pandemia não colocam em causa a continuidade das operações do Fundo.

No que respeita ao mercado imobiliário, e tendo presente a informação disponível, os efeitos da pandemia não são suscetíveis de induzir a alterações significativas no valor do património imobiliário gerido, considerando suficiente a frequência de avaliação de ativos imobiliários, estabelecida na legislação aplicável aos Fundos de Pensões

O Conselho de Administração continuará a acompanhar a evolução da situação económica mundial e os seus efeitos nos mercados de capitais e imobiliário, considerando que as atuais circunstâncias excecionais decorrentes da pandemia não colocam em causa a continuidade das operações da Sociedade e dos Fundos por si geridos.

#### 12. EVENTOS SUBSEQUENTES

No início de 2022, a permanência da inflação em níveis elevados, que poderá potenciar uma normalização das políticas monetárias mais célere que o antecipado, conjuntamente com o conflito militar entre a Ucrânia e a Rússia causaram o aumento da aversão ao risco, visível na desvalorização da classe acionista, num contexto de aumento significativo das taxas de juro de mercado.

Ao nível dos bancos centrais, o Banco Central Europeu, na reunião de política monetária de março, demonstrou preocupações com a manutenção dos valores elevados de inflação, tendo revisto em baixa as estimativas de crescimento e em alta as de evolução dos preços, bem como decidido acelerar a redução do programa das compras de ativos. Adicionalmente, manteve em aberto a possibilidade de encetar aumentos das taxas diretoras durante o presente ano. Já a Reserva Federal americana também ajustou em baixa as estimativas de crescimento e em alta as de inflação, tendo inclusivamente decretado a primeira subida das taxas de referência desde 2018. Simultaneamente, o presidente desta autoridade monetária declarou que estão a ser considerados aumentos adicionais ao longo do ano, podendo estes, inclusivamente, ser de magnitude superior ao efetuado na reunião de março.

No foro geopolítico, as tensões diplomáticas na Europa de Leste evoluíram para um conflito militar, com a invasão da Ucrânia pela Rússia. O prelúdio do confronto surgiu com o reconhecimento por parte da Rússia da independência de Donetsk e Luhansk, territórios separatistas ucranianos. No seguimento, as tropas russas entraram nestas duas regiões sob o pretexto de que seria com o



objetivo de manter a paz, tendo posteriormente iniciado a invasão generalizada do resto da Ucrânia. A ação recebeu a reprovação por um elevado número de países, o que resultou na imposição de sanções à Rússia, que incluíram o bloqueio às importações de diversos bens e ao acesso por parte das instituições financeiras russas ao sistema de pagamentos internacional, entre outras. No setor energético, assumiu particular relevância a suspensão do projeto de transporte de gás natural russo para a Europa, o Nord Stream 2. Em paralelo, a Comissão Europeia apresentou um plano para a diminuição progressiva da dependência energética em relação à Rússia, no qual se salienta a ambição de que as medidas a desenvolver possam permitir uma redução de dois terços das importações de gás oriundas deste país já em 2022.

A situação na Europa de Leste, ao gerar constrangimentos nas cadeias de abastecimento globais, dada a relevância da economia russa como fornecedora de muitas matérias-primas, deverá causar um novo impulso na inflação, que se situava já em valores elevados. Em paralelo, o aumento da incerteza e das referidas disrupções no acesso às matérias-primas, deverá também originar um impacto negativo na atividade, em especial nas economias mais dependentes de bens energéticos russos, como é o caso da alemã.

No que respeita aos mercados acionistas, em resultado das preocupações com os efeitos de uma política monetária mais restritiva e do potencial impacto económico do conflito militar, os principais índices mundiais evidenciaram correções pronunciadas, as quais foram mais acentuadas na Europa, tendo o de referência para a Área Euro atingido o valor mais baixo em 12 meses, ao desvalorizar quase 20%. O comportamento da classe de ações foi contemporâneo de performances negativas de obrigações, que se traduziram num aumento substancial das yields, com as dos títulos do tesouro americano e do governo da Alemanha com maturidade a 10 anos a atingirem níveis anteriores à pandemia. Já a classe de matérias-primas demonstrou-se a mais beneficiada pelo enquadramento descrito, com as cotações do petróleo a alcançarem os valores máximos desde 2008.

Neste contexto, perspetivamos que a situação geopolítica possa gerar riscos de moderação do crescimento e de maior persistência da inflação. No entanto, tendo em consideração as fortes correções já observadas nos mercados acionistas, os investidores poderão estar a atribuir uma probabilidade demasiado elevada aos cenários mais negativos sobre os impactos do conflito na Ucrânia. Os níveis de aversão ao risco atingiram patamares historicamente elevados, principalmente na Área Euro, e os prémios de risco de ações de algumas geografias alcançaram valores relativamente elevados. Em comparação, ao nível das obrigações, apesar da recente tendência de subida, as yields situam-se em níveis pouco atrativos. Paralelamente, perante a persistência da inflação em patamares elevados, os bancos centrais deverão manter inalterada a tendência de normalização das suas políticas monetárias, o que constituirá um fator de risco para a classe.

Não obstante, verifica-se ainda um elevado grau de incerteza ao nível económico e dos mercados e, em consequência, quanto ao impacto que o contexto descrito poderá gerar nas contas dos fundos de pensões no decorrer do ano de 2022.

**ANEXO I****INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2021***(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>OBRIGAÇÕES DA DÍVIDA PÚBLICA</u></b>					
BTPS 0.65% 10/23	25.201.000	25.903.604	(304.428)	25.599.176	35.101
OT 4.95% 10/2023	9.500.000	10.994.635	(524.875)	10.469.760	87.608
SPGB 0.35% 07/2023	10.850.000	11.102.588	(91.140)	11.011.448	16.126
		<u>48.000.827</u>	<u>(920.443)</u>	<u>47.080.384</u>	<u>138.836</u>
<b><u>OBRIGAÇÕES DIVERSAS</u></b>					
BFCM 0.75% 06/2023	800.000	820.008	(8.640)	811.368	3.288
BMW 0.625% 10/2023	600.000	612.390	(3.582)	608.808	894
C 0.75% 10/23	1.600.000	1.633.765	(11.477)	1.622.288	2.203
GALPNA 1.375% 09/23	600.000	620.334	(7.176)	613.158	2.351
GSK 0% 09/2023	1.000.000	1.004.120	(130)	1.003.990	-
MDT 0% 03/2023	1.000.000	1.004.140	(1.130)	1.003.010	-
MDT 0.375% 03/2023	400.000	404.748	(1.976)	402.772	1.233
RENEPL 1.75% 06/23	1.000.000	1.042.880	(19.050)	1.023.830	10.260
SANSCF 0.875% 05/23	700.000	718.214	(8.085)	710.129	3.625
VIVFP 0% 06/2022	700.000	702.289	(1.715)	700.574	-
		<u>8.562.888</u>	<u>(62.961)</u>	<u>8.499.927</u>	<u>23.853</u>
		<u>56.563.715</u>	<u>(983.404)</u>	<u>55.580.311</u>	<u>162.689</u>

Este anexo faz parte integrante da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados em 31 de dezembro de 2021



## CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

## Certificação Legal das Contas

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de Pensões Aberto Caixa PPR Rendimento Mais (o Fundo), gerido pela CGD Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (“Entidade Gestora”), que compreendem a Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2021 (que evidencia um total de 57.081.070 euros e um valor do Fundo de 56.988.557 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 4.186.210 euros), a Demonstração dos Resultados e a Demonstração dos Fluxos de Caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do Fundo de Pensões Aberto Caixa PPR Rendimento Mais em 31 de dezembro de 2020 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data, de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (“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.

#### Matérias relevantes de auditoria

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

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

##### 1. Valorização dos instrumentos financeiros ao justo valor

Descrição dos riscos de distorção material mais significativos	Síntese da nossa resposta aos riscos de distorção material mais significativos
<p>Conforme detalhado na Nota 4, o Ativo do Fundo inclui instrumentos financeiros valorizados ao justo valor no montante de 55.580 milhares de euros (“m€”), os quais representam cerca de 97% 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"><li>• 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;</li><li>• Verificação da plenitude e consistência das divulgações sobre instrumentos financeiros ao justo valor nas demonstrações financeiras com os respetivos dados contabilísticos e referencial contabilístico.</li></ul>

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

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela:

- ▶ preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da Entidade de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões;
- ▶ elaboração do Relatório de Gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- ▶ criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro;
- ▶ adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- ▶ avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

## Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

- ▶ identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- ▶ obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno do Fundo;
- ▶ avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da Entidade Gestora;
- ▶ concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da Entidade Gestora, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Entidade para dar continuidade às suas atividades. Se 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 os acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- ▶ comunicamos com os encarregados da governação da Entidade Gestora, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;
- ▶ das matérias que comunicamos aos encarregados da governação da Entidade Gestora, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública; e
- ▶ declaramos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos-lhe todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percebidas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, quais as medidas tomadas para eliminar as ameaças ou quais as salvaguardas aplicadas.

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

## RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

### Sobre o Relatório de Gestão

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

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

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

- ▶ Fomos nomeados auditores do Fundo pela primeira vez pela primeira vez pelo Conselho de Administração da Entidade Gestora em 13 de janeiro de 2017 para os exercícios entre 2016 e 2023;
- ▶ O órgão de gestão da Entidade Gestora confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude;
- ▶ Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora nesta data;
- ▶ Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77, n.º 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face ao Fundo e respetiva Entidade Gestora durante a realização da auditoria; e

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

Lisboa, 20 de abril de 2022

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

Assinado por: **RICARDO NUNO LOPES PINTO**  
Num. de Identificação: 11671014  
Data: 2022.04.20 14:04:25+01'00'



Ricardo Nuno Lopes Pinto - ROC n.º 1579  
Registado na CMVM com o n.º 20161189