



Fundo de Pensões Aberto
CAIXA PPR RENDIMENTO MAIS

RELATÓRIO E CONTAS 2023





ÍNDICE

SUMÁRIO EXECUTIVO	3
ENQUADRAMENTO ECONÓMICO	4
MERCADOS FINANCEIROS	7
MERCADO IMOBILIÁRIO PORTUGUÊS	11
PERSPETIVAS PARA 2024.....	12
GESTÃO DE FUNDOS DE PENSÕES EM PORTUGAL	14
GESTÃO DE RISCOS E CONTROLO INTERNO	14
SUSTENTABILIDADE	16
ALOCAÇÃO DE ATIVOS E RENTABILIDADE	17
POLÍTICA DE INVESTIMENTO	19
1. INTRODUÇÃO	19
2. ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO E PERFIL DO INVESTIDOR OBJETIVO.....	19
3. PRINCÍPIOS GERAIS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO	19
4. RESTRIÇÕES / INDICAÇÕES.....	20
5. MEDIÇÃO DE RENDIBILIDADE	23
6. MEDIÇÃO E CONTROLO DE RISCO.....	23
7. INTERVENÇÃO E EXERCÍCIO DE DIREITOS DE VOTO.....	24
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	25
ANEXO AO RELATÓRIO DE GESTÃO - SUSTENTABILIDADE.....	42
CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS	58



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.

Caracteriza-se por apresentar um nível de risco baixo 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.

Em 9 de julho de 2023 terminou o 1º ciclo de investimento, tendo sido cumpridos os procedimentos previstos na a) do n.º 1 do artigo 11º da política de investimentos que constitui anexo I ao Regulamento de Gestão, e iniciado um novo ciclo de investimento de 6 anos.

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

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.

POPULAÇÃO ABRANGIDA

Em 31 de dezembro de 2023, a população abrangida era de 2.034 Participantes.

VALOR DO FUNDO

O valor da carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa PPR Rendimento Mais no final do ano ascendia a 40.306.095 euros.

CUMPRIMENTO DOS PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS

Em 31 de dezembro de 2023, a carteira do Fundo cumpria todos os princípios e regras prudenciais aplicáveis, designadamente as estabelecidas pela Norma Regulamentar n.º 9/2007-R, de 28 de junho.



ENQUADRAMENTO ECONÓMICO

A economia global demonstrou em 2023 uma resiliência surpreendente, ainda que o crescimento tenha permanecido em desaceleração. O abrandamento refletiu o impacto dos efeitos adversos decorrentes dos níveis de inflação elevados, de condições financeiras mais rígidas, que afetaram tanto a procura, como a oferta de crédito, com o setor bancário a adotar uma postura mais cautelosa relativamente à sua concessão, a par da procura externa moderada e de níveis de confiança baixos, sendo ainda de destacar as consequências negativas advindas das incertezas de natureza geopolítica. As perspetivas mais recentes do Fundo Monetário Internacional (FMI), divulgadas em outubro, apontam para uma redução do crescimento anual face a 2022, de 3,5% para 3,0%. Emergiram, para além disso, sinais de divergência crescente entre países e regiões económicas. O crescimento diminuiu sobretudo no bloco a que pertencem as economias desenvolvidas, de 2,6% para 1,5%, em comparação com o das economias emergentes. Relativamente à evolução dos preços, após a inflação ter atingido na segunda metade de 2022 máximos das últimas décadas, decresceu ao longo de 2023 nas principais regiões devido à diminuição dos preços da energia e da alimentação, à redução das despesas em bens de consumo final, isto para além do gradual desanuviamento das distorções ao nível das cadeias de fornecimento relacionadas com a pandemia.

Indicadores Económicos

Valores em %

	PIB real		Inflação		Taxa de desemprego	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Global	3.5	3.0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
EUA	2.1	2.1	8.0	4.1	3.6	3.6
União Europeia ^(a)	3.4	0.6	9.2	6.5	6.2	6.0
Área Euro	3.4	0.6	8.4	5.6	6.8	6.6
Alemanha	1.8	-0.3	8.7	6.2	3.1	3.1
França	2.5	1.0	5.9	5.8	7.3	7.2
Espanha	5.8	2.4	8.3	3.6	12.9	12.1
Itália	3.7	0.7	8.7	6.1	8.1	7.6
Reino Unido	4.1	0.5	9.1	7.7	3.7	4.2
Japão	1.0	2.0	2.5	3.2	2.6	2.5
Rússia	-2.1	2.2	13.8	5.3	3.9	3.3
China	3.0	5.0	1.9	0.7	5.5	5.3
Índia	7.2	6.3	6.7	5.5	n.d.	n.d.
Brasil	2.9	3.1	9.3	4.7	9.3	8.3

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 2023; Comissão Europeia, European Economic Forecast, outubro 2023.

O crescimento da economia norte-americana divergiu da economia mundial, uma vez que, de acordo com a estimativa de crescimento do fundo monetário, o valor de 2,1% em 2023 foi idêntico ao do ano anterior, resultado para o qual contribuiu, em grande medida, a robustez do consumo das famílias. Ainda que o fluxo de crédito tenha sido afetado pela maior restritividade financeira, o custo do serviço da dívida aumentou apenas ligeiramente, devido ao nível de endividamento mais baixo do que no passado, limitando, neste capítulo, os efeitos imediatos da transmissão da política monetária. Ao



mesmo tempo, não só as famílias continuaram a recorrer às poupanças excedentárias que foram acumuladas durante o período da pandemia como, na fase final do ano, os salários reais voltaram a registar um crescimento positivo. Para além disso, o mercado de trabalho conservou uma evolução favorável, isto apesar dos indícios de recuo da dinâmica que tem revelado. Esta economia gerou 2,7 milhões de postos de trabalho em 2023, o que permitiu que no final do ano fosse alcançado um novo máximo histórico de 157 milhões dos mesmos. O desemprego permaneceu assim reduzido, com a respetiva taxa a apresentar um valor médio de 3,6% pelo segundo ano consecutivo, isto é, próximo dos registos mais baixos em sete décadas. Pelo contrário, os receios de forte abrandamento económico por parte dos empresários e o impacto muito significativo que o aumento das taxas de juro produziu no setor da construção, contribuíram para que aqueles demonstrassem uma precaução elevada relativamente aos planos de investimento. Quanto ao crescimento dos preços, os referenciais de inflação conservaram a tendência descendente, iniciada ainda na fase final de 2022. A variação homóloga do índice de preços no consumidor transitou de 6,5% no final do ano anterior para 3,4% em dezembro de 2023, o que correspondeu a um dos registos mais baixos desde o primeiro trimestre de 2021. Nesta circunstância, a Reserva Federal norte-americana (Fed) prosseguiu a política de agravamento das taxas de juro de referência, todavia somente até ao início do segundo semestre, e a um ritmo menos acentuado do que em 2022, acumulando um aumento de 100 p.b. no conjunto do ano, com o limite máximo das Fed Funds a situar-se a 5,50% em dezembro, o valor mais elevado desde o início da grande crise financeira de 2007/2008. Paralelamente, manteve em vigor a política de redução do montante de títulos de dívida detidos em balanço, através do não reinvestimento dos títulos vencidos.

Indicadores Económicos da União Europeia e Área Euro

Taxas de variação em %, exceto onde indicado

	União Europeia		Área Euro	
	2022	2023	2022	2023
PIB real	3.4	0.6	3.4	0.6
Consumo privado	2.1	0.2	2.2	0.3
Consumo público	0.3	0.1	0.3	0.0
Formação Bruta de Capital Fixo	0.6	0.3	0.6	0.3
Exportações	3.7	0.2	3.5	0.1
Importações	-3.7	0.3	-3.6	0.2
Inflação	9.2	6.5	8.4	5.6
Taxa de desemprego (em %)	6.2	6.0	6.8	6.6
Saldo orçamental (em % do PIB)	-3.3	-3.2	-3.6	-3.2

Fonte: Comissão Europeia, European Economic Forecast, outono 2023.

De acordo com as previsões do outono de 2023 divulgadas pela Comissão Europeia (CE), a economia da Área Euro sofreu um abrandamento considerável, tendo mantido durante o decurso do ano o contexto de quase estagnação, pressionada, sobretudo, pela debilidade da economia alemã. Em termos reais, e de acordo com o FMI, o crescimento económico deverá ter desacelerado de 3,4% em 2022 para 0,6% resultado que, excluindo 2020, o ano da pandemia, correspondeu ao mais baixo desde o período associado à crise da dívida soberana, entre 2011 e 2013. A heterogeneidade do crescimento entre os Estados-Membros permaneceu considerável e foi amplificada pelos diferentes graus de exposição aos choques relacionados não só com a guerra de agressão da Rússia contra a Ucrânia, como com os diferentes impactos resultantes da transmissão de uma política monetária contracionista. Apesar disso, o mercado de trabalho da região continuou a evidenciar um desempenho sólido, com a



taxa de desemprego a regressar, ainda em novembro, a 6,5%, o valor mais baixo desde pelo menos 1998, enquanto as taxas de atividade e de emprego atingiram nos meses de verão os níveis mais elevados desde a constituição da união monetária. A coexistência de um nível muito baixo de desemprego, de percentagens elevadas de vagas laborais por preencher e de escassez de mão-de-obra, resultaram numa substancial aceleração dos salários, que atingiu no 3ºT 2023 uma variação homóloga de 5,9%, segundo o indicador do Banco Central Europeu (BCE). No que concerne ao crescimento homólogo dos preços, registou-se ao longo do ano uma tendência de moderação. A respetiva variação passou de 9,2% em dezembro de 2022 para um valor de 2,9% em dezembro de 2023, já próximo do objetivo de médio-prazo de 2,0%. À imagem da Reserva Federal dos EUA, o BCE manteve ativo o processo de normalização da política monetária, tendo, no seu caso, atenuado o ritmo dos incrementos das taxas diretas somente a partir do segundo trimestre do ano e transmitido, no último, indícios de interrupção. Em dezembro, anunciou que durante o primeiro trimestre de 2024 pretende continuar a reinvestir na totalidade os pagamentos de capital dos títulos vincendos que foram adquiridos no âmbito do programa de compra de emergência da pandemia, PEPP. Antecipou, ainda, em seis meses o processo de redução para metade destes mesmos reinvestimentos, com o intuito de reduzir a dimensão da carteira do PEPP, para além da pretensão de descontinuar os mesmos a partir do final do ano.

Indicadores da Economia Portuguesa

Taxas de variação homólogas em %, exceto onde indicado

	2021	2022	2023
PIB real	5.7	6.8	2.2
Consumo privado	4.7	5.6	0.9
Consumo público	4.5	1.4	1.9
Formação Bruta de Capital Fixo	8.1	3.0	0.9
Exportações	12.3	17.4	5.3
Importações	12.2	11.1	2.5
Inflação	0.9	8.1	5.5
Taxa de desemprego (em %)	6.6	6.0	6.5
Saldo orçamental (em % do PIB)	-2.9	-0.3	0.8
Dívida Pública (em % do PIB)	124.5	112.4	103.4

Fonte: Comissão Europeia, European Economic Forecast, outono 2023.

No que respeita à economia portuguesa, a CE inscreveu nas previsões do outono a estimativa de um crescimento económico de 2,2% em 2023, após 6,8% em 2022. No seguimento de um primeiro trimestre muito forte, o ritmo de expansão da economia abrandou substancialmente nos períodos subsequentes, refletindo o aumento das taxas de juro e os níveis de confiança reduzidos. Ao nível do sector externo, as exportações de bens contraíram num contexto de procura interna moderada nos parceiros comerciais, enquanto o fornecimento de serviços ao exterior voltou a expandir-se a um ritmo sólido, principalmente devido ao contributo do setor do turismo e lazer. Apesar do abrandamento económico, Portugal não destoou do resto da Área Euro em termos do desempenho do mercado de trabalho. Tanto a taxa de emprego, como a de atividade, atingiram os níveis mais elevados desde 2011, enquanto os salários voltaram crescer mais do que a inflação a partir da segunda metade do ano. Em termos médios anuais, a CE estima que a taxa de desemprego se tenha situado em 6,5% em 2023, após 6,0% no ano anterior. No que se refere à inflação, verificou-se uma desaceleração da variação



homóloga do índice europeu harmonizado do Eurostat relativo a Portugal, tendo decrescido de 9,8% em dezembro de 2022, para 2,2% em dezembro último.

No que concerne ao bloco emergente, segundo as projeções do FMI, o crescimento económico denotou um menor arrefecimento, com a variação do PIB real de 4,1% em 2022 a reduzir-se para 4,0% em 2023. Um conjunto alargado de economias assinalaram uma elevada resiliência, surpreendendo pela positiva, com a exceção mais notória a corresponder à China. Não obstante a melhoria da taxa anual de crescimento, de 3,2% em 2022 para 5,0% no ano passado, o ritmo de expansão ficou aquém do esperado em face do contexto de reabertura da economia após o levantamento das restrições relacionadas com a pandemia, uma vez que esta economia continuou a enfrentar diversas contrariedades, com destaque para a crise do sector imobiliário e para o significativo enfraquecimento da confiança das famílias. A inflação evidenciou, de forma similar, uma tendência de moderação na grande maioria dos principais países emergentes, tendo encurtado a distância face aos objetivos de estabilidade de preços, ou atingindo-os, em alguns casos, o que levou a que alguns bancos centrais a decretar reduções das taxas diretoras, em específico os do Chile e, sobretudo, o do Brasil, na América Latina, os da Polónia e da Hungria, no Europa de leste, e o da China, no continente asiático.

Relativamente à geopolítica mundial, os eventos ocorridos em 2023 continuaram a ter em larga medida ramificações na quebra da ordem internacional, espoletada pela invasão da Ucrânia pela Rússia em 2022. Essa quebra refletiu-se no reforço de relações entre um conjunto de países, com destaque para a Rússia e a China, e na agudização de vários conflitos regionais, realçando-se, neste âmbito, os que decorrem na Síria, no Iêmen e na Etiópia. Ademais, verificou-se o recrudescimento do antagonismo que há várias décadas prevalece entre o Azerbaijão e a Arménia em relação à região de Nagorno-Karabakh, e o estreitamento da colaboração militar entre países na esfera de influência das duas potências anteriormente referidas. Destaque para o ataque realizado por membros do grupo palestino Hamas contra populações do sul de Israel, no início de outubro, e que espelharam de igual modo divisões existentes entre Estados soberanos do Médio Oriente, e, perto do final do ano, para o ressurgimento das antigas ambições territoriais venezuelanas de anexação da região guianense de Essequibo, o que fez aumentar o temor de um conflito armado na América Latina. As tensões geopolíticas fizeram sentir-se também no campo económico, com realce para a disputa entre os EUA e a China em relação à conquista da soberania e liderança da indústria de semicondutores, disputa essa que contribuiu também para agravar as pressões há muito existentes acerca da posse e do controlo do território de Taiwan.

MERCADOS FINANCEIROS

No ano de 2023, a expectativa de que os principais bancos centrais adotem, no médio prazo, políticas monetárias mais flexíveis num contexto de moderação da inflação, a par com a resiliência da atividade económica contribuíram para a valorização da maioria das classes de ativos. Este desempenho positivo foi mais pronunciado na classe de ações, sendo exceção a desvalorização da classe de matérias-primas.

No **Mercado Monetário**, as taxas de referência de curto prazo dos EUA e da Área Euro (AE) evidenciaram uma subida, tendo inclusivamente alcançado máximos de vários anos. Em concreto, a Libor, o indexante para operações em dólares, registou um incremento de 83 pontos base (p.b.), para 5,59%, no prazo de 3 meses, de 45p.b., para 5,59%, no de 6 meses e de 56p.b., para 6,0%, a 12 meses. Da mesma forma, a taxa Euribor, o indexante para aplicações em euros, subiu, tendo variado +178p.b., para 3,91%, na maturidade de 3 meses, +117p.b., para 3,86%, na de 6 meses e de +22p.b. para 3,51% a 12 meses.

No que respeita ao mercado de **Obrigações de Dívida Pública**, a evolução dos principais índices de referência para os EUA e a Área Euro foi condicionada, durante uma boa parte do ano, pela subida de



yields para os níveis mais elevados em vários anos, num contexto dominado pelo viés mais restritivo das políticas monetárias adotadas pelos principais bancos centrais. Contudo, no final do ano, a perspetiva de moderação da inflação, e o conseqüente movimento de queda expressiva das *yields*, possibilitou a valorização dos mercados de dívida pública em 2023, em 4,1% e em 7,1%, respetivamente. Em específico, nos EUA, esta inversão de tendência observada foi em resultado dos comentários proferidos por parte dos membros da Reserva Federal (Fed) que demonstraram maior confiança de que a política monetária já seria suficiente para causar uma moderação das pressões sobre os preços. Tal contribuiu para uma maior convicção de que o ciclo de subida das taxas diretoras teria terminado, o que se refletiu na reavaliação das expectativas, descontadas em mercado, relativamente aos potenciais cortes das mesmas em 2024. Neste sentido, as taxas de Fed Funds incorporadas em mercado passaram a descontar pelo menos 6 cortes de 25b.p. até dezembro do presente ano. Assim, em 2023, a *yield* das obrigações do tesouro dos EUA com maturidade a 2 anos caiu 19p.b., e a de 10 anos subiu 2p.b.. Na Área Euro, a dinâmica de mercado foi similar, ao ser também influenciada pela tendência de subida *yields* durante grande parte do ano, a qual foi mais do que revertida pelas quedas registadas nos dois últimos meses. Para tal contribuiu, sobretudo, a retórica de menor restritividade do Banco Central Europeu (BCE). De facto, pese embora a postura comparativamente mais cautelosa da instituição face à Fed, a sinalização de que, também no bloco europeu, se poderá ter atingido o pico do ciclo de subidas, culminou igualmente na incorporação, nas taxas descontadas em mercado, de pelo menos 6 cortes de 25p.b. das taxas diretoras este ano. Neste enquadramento, a *yield* germânica a 2 anos registou uma variação de -24p.b., e a de 10 anos, de -52p.b.. Relativamente aos prémios de risco de emissões de soberanos na AE, ou seja, aos diferenciais entre as *yields* de governos europeus face às da Alemanha, verificou-se um movimento de redução, sendo este mais expressivo nos de Itália. As emissões italianas beneficiaram da perceção de menor instabilidade política no país, tendo o governo de Giorgia Meloni cumprido em 2023 o primeiro ano do seu mandato. De realçar que os *spreads* de Itália e Portugal beneficiaram de revisões em alta das perspetivas ou das próprias notações de risco de crédito de várias agências de *rating*.

Os mercados de **Obrigações de Dívida Privada - Crédito** patentearam rendibilidades positivas, que no caso dos segmentos de grau especulativo reverteram totalmente as perdas registadas em 2022. Para tal influiu o contexto de descida de taxas de juro, a par do estreitamento dos prémios de risco creditício das empresas. Sectorialmente a redução destes prémios foi mais vincada, em ambas as moedas, nas emissões de financeiras, reflexo de resultados favoráveis e da manutenção de confiança no setor após a instabilidade sobretudo nos bancos de média dimensão dos EUA, e nos de consumo discricionário, por seu turno impactos de forma positiva pela recuperação das cadeias de distribuição de bens transacionáveis a nível mundial. Ao nível dos volumes totais de novas emissões corporativas, tanto na Europa como nos EUA, registou-se um incremento face ao ano transato. No caso das novas emissões do setor financeiro, denotou-se uma divergência entre as duas moedas, com a contração ligeira nos montantes emitidos em dólares em oposição ao aumento dos mesmos em euros. Por último, o panorama corporativo foi pautado por um aumento das taxas de incumprimento a nível global, inclusivamente para patamares superiores à média histórica. Esta conjuntura foi, aliás, frisada pelas principais agências de risco de crédito, que sublinharam o aumento dos incumprimentos nos EUA e na China, neste último país na sequência dos desafios no sector imobiliário, que foi fortemente impactado pelas difíceis condições operacionais e de financiamento.



Rendibilidades dos Mercados de Obrigações

	2022	2023
Obrigações do Tesouro		
EUA	-12,5%	4,1%
Área Euro	-18,5%	7,1%
Alemanha	-17,8%	5,6%
Itália	-17,2%	9,3%
Portugal	-16,7%	8,4%
Obrigações de Dívida Privada - Crédito		
<i>Investment Grade</i> em dólares	-15,8%	8,5%
<i>Investment Grade</i> em euros	-13,7%	8,2%
<i>High Yield</i> em dólares	-11,2%	13,4%
<i>High Yield</i> em euros	-10,6%	12,1%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

A classe de **Ações** registou valorizações na maioria dos mercados, com alguns dos principais índices a alcançarem níveis próximos, ou mesmo máximos, de vários anos. Esta evolução beneficiou de um contexto económico resiliente marcado, em paralelo, pelo abrandamento das métricas de inflação. O conjunto dos mercados desenvolvidos denotou ganhos mais expressivos do que os dos emergentes, em virtude da valorização substancial dos EUA, da Área Euro e do Japão. Este último apreciou cerca de 30%, tendo sido, inclusivamente, o melhor desempenho na região asiática em 2023. Para tal demonstrou-se relevante, a forte recuperação das ações de empresas setor tecnológico, que beneficiaram do entusiasmo em relação à inteligência artificial, e a manutenção da política monetária ultra-acomodatória por parte do Banco do Japão. Adicionalmente, as ações nipónicas foram beneficiadas pelas reformas anunciadas pelo regulador local, que tem como objetivo, entre outros, incentivar a que as empresas cotadas reforcem as suas políticas de geração de valor para o acionista. O mercado norte-americano, por seu turno, averbou a maior valorização em vários anos, apesar de ter sido penalizado, na fase inicial, por uma crise no setor bancário regional. A instabilidade neste motivou inclusivamente a intervenção no Silicon Valley Bank nos EUA pelo regulador, contudo sem impacto duradouro na confiança dos investidores, perante a célere intervenção da Reserva Federal admitindo a disponibilidade de utilização de todos mecanismos necessários para assegurar a estabilidade do sistema financeiro. A perceção de que o ciclo de subidas de taxas diretoras por parte da Fed terá chegado a um *plateau*, a recuperação do setor de tecnologia, do qual é paradigmática a valorização significativa da empresa multinacional Nvidia, e o reforço da expectativa de um cenário económico relativamente benigno em 2024, contribuiram para este resultado. Esta envolvente foi similar no mercado europeu, mitigando os efeitos do conflito militar entre a Rússia e a Ucrânia, permitindo que os índices de referência superassem níveis máximos de mais de duas décadas. Em oposição, o agregado de emergentes teve um registo mais modesto, penalizado pelas perdas da China, as maiores aliás da região do Indo-Pacífico. A recuperação económica frágil, a manutenção das tensões comerciais e diplomáticas com os EUA e a deterioração da situação financeira das empresas imobiliárias, cujas repercussões se estão a fazer sentir no setor financeiro, implicaram uma postura de maior cautela por parte dos investidores e impactaram de forma negativa os títulos chineses.

**Rendibilidades dos Mercados de Ações**

	2022	2023
Global (em euros)	-13,0%	18,1%
Desenvolvidos (em euros)	-12,8%	19,6%
Emergentes (em euros)	-14,9%	6,1%
EUA	-18,1%	26,3%
Área Euro	-12,5%	18,8%
Itália	-9,3%	34,4%
França	-7,4%	19,3%
Espanha	-2,7%	27,0%
Portugal	7,3%	16,0%
Reino Unido	4,7%	7,9%
Japão	-7,8%	30,4%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

No que concerne ao **Mercado Cambial**, a moeda americana demonstrou um perfil de depreciação generalizada, com o índice efetivo do dólar, um cabaz que compara a referida moeda contra as de seis países desenvolvidos, a finalizar o ano com uma queda de 2%, a primeira desde 2020. Esta dinâmica resultou da expectativa de flexibilização da política monetária por parte da Fed. Em oposição, o euro encerrou o ano a apreciar contra o dólar, embora com um perfil misto face às remanescentes, um comportamento influenciado pela divulgação de indicadores económicos inferiores ao esperado e que indiciaram o enfraquecimento da atividade, bem como pela postura mais prudente por parte do BCE relativamente à flexibilização da sua política, comparativamente a outros bancos centrais. De notar que a libra também teve um perfil similar, apreciando face ao dólar, aliás a valorização mais significativa desde 2017, registando similarmente um perfil misto face às restantes moedas globais. A lira turca também se destacou ao atingir um novo mínimo histórico contra o euro, uma depreciação promovida pelo anúncio do aumento do salário mínimo, numa altura em que a inflação no consumidor se mantém muito elevada, em cerca de 65%. A moeda evidenciou o segundo pior desempenho do ano, ultrapassado apenas pela queda do peso argentino que desvalorizou cerca de 80% face ao euro, penalizado, neste caso, pela perspetiva de uma política de desvalorização, proposta pelo novo governo após a tomada de posse em dezembro.

Mercado Cambial (variações face ao euro)

	2022	2023
Dólar americano	6,2%	-3,0%
Iéne	-6,7%	-9,8%
Libra	-5,0%	2,1%
Franco suiço	4,8%	6,6%
Dólar canadiano	-0,9%	-0,8%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

Por fim, a classe de **Matérias-primas** evidenciou no ano um desempenho negativo, com a maioria dos componentes a denotar desvalorizações, com a exceção a corresponder aos metais preciosos, cujos



ganhos refletiram a depreciação do dólar e o contexto global de queda de taxas de juro. No que concerne aos bens energéticos, cujo agregado registou a queda mais acentuada, destacaram-se as perdas expressivas nas cotações do gás natural para entrega nos EUA e na Europa, perante a procura mais reduzida, reservas elevadas e uma conjuntura económica desafiante, o que indicia um potencial limitado para um aumento significativo do consumo industrial. Os preços do petróleo apresentaram a primeira variação anual negativa desde 2020, não só pelo abrandamento da procura, mas igualmente devido aos indícios crescentes do aumento de produção nos países não OPEP. Já a desvalorização do segmento de metais industriais, embora menor, decorreu das preocupações acerca da procura, nomeadamente a incerteza relativa advinda da China, com as cotações de alguns metais a atingirem mínimos de vários meses. Por último, no segmento de agricultura, grande parte dos constituintes demonstrou perdas, em particular o trigo, cuja queda significativa colmatou a subida acentuada do café e do algodão.

Rendibilidades dos Mercados de Matérias-primas (em dólares)

	2022	2023
Global	16,1%	-7,9%
Energia	36,2%	-21,6%
Metais industriais	-2,4%	-9,1%
Metais preciosos	0,1%	9,6%
Agricultura	15,5%	-4,4%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

MERCADO IMOBILIÁRIO PORTUGUÊS

O mercado imobiliário não tem sido imune aos múltiplos desafios enfrentados em 2023, pelo que continua a ser marcado pela prudência dos investidores devido a distintos fatores. Exemplo disso foi uma recuperação da era pandémica que alterou os hábitos da população e a forma de trabalhar num ambiente de incertezas geopolíticas e de instabilidade dos mercados financeiros, com as subidas das taxas de juro e conseqüente aumento do custo de financiamento. Neste quadro, e apesar de as economias continuarem a funcionar, não obstante os sinais de alerta nos últimos meses, com algumas incertezas permanentes, os gestores imobiliários tiveram de encontrar um equilíbrio à medida que moldavam as estratégias de investimento nesta classe de ativos. Mesmo assim, alguns fatores trouxeram alguma acalmia aos mercados em 2023, nomeadamente a resposta proactiva à turbulência bancária que se verificou no início do ano, bem como a estabilização dos preços da energia e dos alimentos.

Apesar da resiliência das características particulares do mercado imobiliário português, este ainda manifesta sensibilidade aos fatores referidos, que se refletiram no comportamento de subida, ainda que ligeira, das *yields* em todos os segmentos. Continua, no entanto, a apresentar uma melhor *performance* quando comparado com outros mercados europeus, com fortes fundamentais e com investidores, principalmente estrangeiros, a procurarem ativos de qualidade (oferta que escasseia), principalmente em zonas prime. A descida das taxas de juro que ocorreu durante o último trimestre do 2023 e as alterações de expectativas de taxas, descontadas no mercado por parte dos bancos centrais, a antecipar uma potencial diminuição do custo de financiamento para os investidores. No entanto, a preocupação sobre o estado da economia continuará a estar presente nas decisões dos líderes imobiliários globais em 2024.

Os critérios de sustentabilidade estão cada vez mais associados às decisões de investimento, pelo que a gestão das despesas de capital para mitigação do risco físico e de transição devem ser consideradas



ao longo da vida do investimento num edifício, desde a aquisição até à alienação. Os proprietários com mecanismos de construção ultrapassados podem considerá-los cada vez mais dispendiosos de operar, especialmente num ambiente regulamentar mais rigoroso.

Até ao final de 2024 perspectiva-se a continuidade de incerteza no mercado imobiliário, podendo, ainda assim, surgir oportunidades que antecipem uma evolução positiva no volume de investimento.

PERSPETIVAS PARA 2024

No início do presente ano, a economia mundial enfrenta o desafio de uma inflação que persiste em patamares elevados a par de um crescimento moderado. A atividade em 2023 demonstrou-se mais robusta que o antecipado, sendo, no entanto, visíveis os indícios de deterioração, à medida que se sentem os impactos das políticas monetárias restritivas, do baixo crescimento do comércio internacional e da redução da confiança das empresas e dos consumidores. A nível global, o crescimento abrandou nos sectores mais sensíveis às taxas de juro, nomeadamente o mercado habitacional, e nas economias mais dependentes do financiamento bancário, como a europeia. Adicionalmente, as tensões geopolíticas mantêm-se como uma fonte de incerteza quanto às perspetivas a curto e médio prazo. No que respeita à evolução dos preços, é visível o processo de desinflação em curso em quase todas as economias.

Perspetiva-se que o crescimento mundial mantenha, em 2024, a tendência de abrandamento já observada no ano transato, sendo previsível que o europeu permaneça mais débil quando comparado com o de outras regiões, como o da norte-americana. Em paralelo, é expectável que o processo desinflacionista, em curso, se mantenha em muitas economias com os níveis de inflação, possivelmente, a regressarem para próximo dos objetivos dos seus bancos centrais durante os trimestres que se seguem.

A evolução da atividade poderá ser afetada, no ano que agora se inicia, por vários riscos. O aumento das tensões geopolíticas, devido ao conflito entre o Hamas e Israel, constitui uma preocupação, em especial se este alastrar a toda a região, enquanto poderia resultar em perturbações significativas no mercado da energia e em algumas das principais rotas do comércio mundial e, por conseguinte, no crescimento global e na tendência de desinflação em curso. Adicionalmente, o impacto de taxas de juro mais elevadas e de critérios de concessão de crédito mais restritivos poderá revelar-se mais forte do que o previsto, conduzindo a um abrandamento mais acentuado do consumo, a um aumento do desemprego e a mais falências, em especial nos sectores e regiões mais vulneráveis e sensíveis. Contudo, a economia mundial têm-se revelado, relativamente, resiliente aos níveis elevados da restritividade monetária, podendo a inflação regressar ao objetivo dos bancos centrais sem que se assista a um choque substancial na atividade.

Neste contexto, a política monetária dos principais bancos centrais deve manter-se restritiva até que a inflação diminua de forma consistente e convincente para patamares compatíveis com os objetivos destas autoridades. Assim, a necessidade de assegurar a manutenção da tendência desinflacionista deverá limitar a margem para cortes das taxas durante a primeira metade de 2024. De entre os bancos centrais das principais economias desenvolvidas, o do Japão poderá ser o único a decretar aumentos das taxas diretoras, uma vez que ainda mantém a sua política monetária em níveis acomodatórios.

Nas últimas décadas, os Estados Unidos e a China têm sido os principais motores económicos. Em 2023, o crescimento norte-americano surpreendeu, em boa parte, em resultado das poupanças excedentárias das famílias norte-americanas, acumuladas durante a pandemia. Num futuro próximo estarão mais dependentes da evolução dos seus rendimentos e, em menor grau, da possível flexibilização da política monetária da Reserva Federal. Neste contexto, prevê-se que o crescimento dos EUA seja moderado, devido ao efeito das condições monetárias e financeiras restritivas, como a evolução do consumo das famílias, a ser afetado por um ligeiro incremento do desemprego. Um dos riscos potenciais é a divisão política no Congresso, a qual causa alguma incerteza em torno da



aprovação do orçamento e de uma possível paralisação do governo ou, inclusivamente, o incumprimento para com as suas obrigações. No entanto, a grande maioria dos economistas estima que a economia norte-americana não irá vivenciar uma situação de recessão durante o ano de 2024.

Na Área Euro, durante grande parte de 2023 assistiu-se a uma situação de inflação elevada e de estagnação económica. É provável que em 2024 se verifique uma tendência de moderação da inflação, com a resiliência do mercado de trabalho, contudo, a contribuir para a sua persistência em valores elevados, sendo que a região continuará a ser uma das mais afetadas pelos efeitos das políticas monetárias restritivas. Desta forma, a atividade deverá permanecer débil a curto prazo, no entanto, reduzida a possibilidade de se registar uma contração acentuada. Para tal, contribui o enquadramento mais robusto, que em ciclos anteriores, do sector privado, sendo pouco provável assistir-se a um ajustamento significativo do mercado de trabalho, dadas as dificuldades de recrutamento que as empresas têm enfrentado nos últimos anos.

Em paralelo, o presente ano será rico em processos eleitorais de relevo, com uma proporção significativa da população mundial convocada a ir às urnas. Entre as eleições que poderão ter implicações contam-se as presidenciais de Taiwan, em janeiro, onde a posição do candidato vencedor em relação à China será um elemento-chave, as parlamentares da União Europeia, durante o verão, e as presidenciais norte-americanas, que terão lugar em novembro. As promessas fiscais são frequentemente determinantes para a reação dos mercados. Por exemplo, os cortes de impostos decretados pelo Presidente Trump em 2017 alimentaram uma forte recuperação no mercado acionista. Atualmente, a reduzida margem orçamental nos EUA poderá comprometer a ambição das promessas, por parte de quaisquer candidatos, para a redução de impostos ou substanciais aumentos da despesa. Ademais, poderão ser um momento decisivo do ponto de vista geopolítico, em temas como o conflito na Ucrânia ou a previsibilidade da política externa norte-americana.

No que respeita aos principais mercados financeiros, apesar dos desempenhos positivos observados em 2023, o presente ano inicia-se, em alguns casos, com métricas de valorização consideradas atrativas. A perspetiva de que os principais bancos centrais poderão evidenciar, durante 2024, uma estratégia monetária menos restritiva e que, no atual enquadramento, a atividade global não irá registar uma contração substancial, gera suporte ao desempenho das principais classes de ativos. No entanto, alguns fatores exógenos, como os do foro político, entre outros, poderão desempenhar um papel potencialmente desestabilizador, e, desta forma, causar um ambiente de maior volatilidade, face ao do ano transato.

No final de 2023, de acordo com vários inquéritos, o otimismo dos investidores situava-se num dos níveis mais elevados dos últimos 24 meses, em resultado da visão relativamente consensual de que os principais bancos centrais poderiam flexibilizar a sua política monetária no presente ano. Esta perspetiva foi reforçada pelos cometários recentes de responsáveis destas autoridades, de entre os quais se destaca a afirmação de Jerome Powell, de que a Fed estava "muito focada em não cometer o erro de deixar as taxas demasiado elevadas." Neste âmbito, a experiência e a história têm mostrado que a abordagem correta é não "lutar" contra a Fed. No entanto, é importante um posicionamento prudente, pois, dado o movimento observado nos últimos meses, muitas das expectativas descritas poderão já estar descontadas, o que possivelmente consubstancia-se em algum nível de complacência para com os potenciais riscos.

Em específico, a evolvente de moderação económica e de manutenção da tendência de desinflação deverá constituir um ambiente favorável para as obrigações de governos, em especial para os títulos do Tesouro dos EUA, atendendo ao nível mais elevado, face às de outras regiões, a que as *yields* destas emissões transacionam. Cada ciclo tem características únicas, mas, em média, o desempenho deste mercado foi beneficiado pelo contexto de descida das *yields* nos meses que antecederam o primeiro corte das taxas diretas da Fed, o que perspetivamos poder ocorrer durante o ano de 2024.

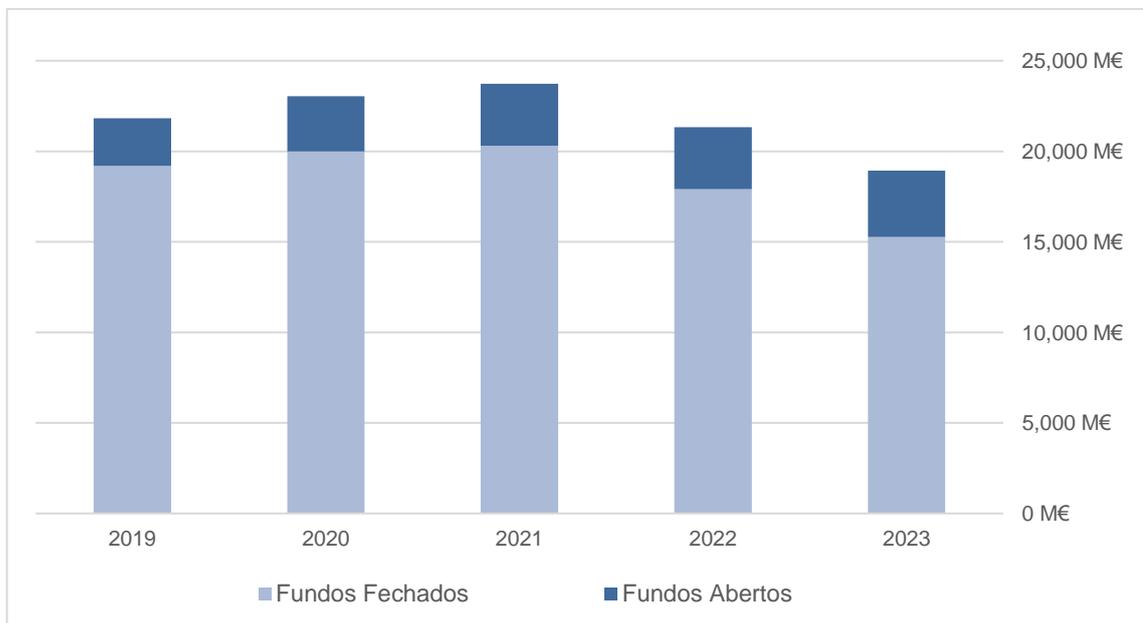
Ao nível da classe de ações, o elemento mais relevante será se a inflação regressar para os objetivos de política monetária sem que se assista a uma contração significativa da atividade. No entanto, consideramos o enquadramento vigente como sendo favorável, em função do otimismo gerado nos



investidores, decorrente do processo de desinflação em curso e da possibilidade de as autoridades monetárias implementarem políticas menos restritivas. Contudo, perante o aumento significativo das métricas de valorização em 2023, no presente ano, o desempenho dos vários mercados estará mais dependente da evolução dos resultados, sendo assim, possivelmente mais modesto.

GESTÃO DE FUNDOS DE PENSÕES EM PORTUGAL

No final de 2023, o valor sob gestão dos fundos de pensões nacionais ascendia a 18.935 milhões de euros (M€), o que traduz um decréscimo de 11,2% em relação ao ano anterior. Este decréscimo verificado no segmento dos fundos de pensões fechados, que representa 80,7% dos fundos de pensões portugueses, representou uma diminuição de 2.635 M€, o equivalente a 14,7%. No mesmo período, o montante de fundos de pensões abertos (incluindo PPR e PPA¹) registou um aumento de 7,2% para 3.663 M€.



Em 2023, a atividade de gestão de fundos de pensões em Portugal era exercida por 8 sociedades gestoras e por 8 empresas de seguros.

Nesta data, as quatro maiores entidades gestoras de fundos de pensões concentravam 72,6% do mercado. A CGD Pensões ocupa a 7ª posição com uma quota de 4,4%.

1. PPR e PPA: Plano Poupança Reforma e Plano Poupança Ações.

Fonte: ASF – Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões – Montantes Geridos dos Fundos de Pensões - Valores a dezembro de 2023

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 Weighed Rate of Return (TWRR)*.

A sociedade gestora têm estabelecida uma função de *compliance* adequada à dimensão, natureza e complexidade dos riscos inerentes à respetiva atividade.

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

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

A Função de Auditoria Interna (FAI) foi assegurada, no triénio 2021-2023, sob a forma de prestação de serviço externo, pela Baker Tilly, PG & Associados, SROC, S.A.. Esta entidade aplicou os Planos de Atividades de Auditoria Interna definidos pela Direção de Auditoria Interna (DAI) da CGD, destinados a examinar e a avaliar a adequação e a eficácia dos sistemas e dos procedimentos da Entidade Gestora, e dos seus mecanismos de controlo interno. A intervenção da Baker Tilly teve por base os Procedimentos e Metodologias aprovados pela DAI da CGD, em particular o Manual de Auditoria Interna do Grupo e o Regulamento corporativo da FAI.

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.



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.

Em linha com a estratégia definida, em junho de 2023, a CGD Pensões tornou-se também signatária da Net Zero Asset Managers Initiative, iniciativa conjunta de sociedades gestoras de ativos a nível internacional, que assumem o compromisso de contribuir para o objetivo global de um nível de emissões de gases de estufa líquido nulo até 2050. Neste âmbito, a Sociedade Gestora publicou, em Dezembro de 2023, os seus compromissos iniciais, para alcançar o supracitado objetivo de redução de emissões, associados às carteiras geridas.

A incorporação desta temática na estratégia de investimentos da Sociedade Gestora está enquadrada na Política de Investimento Socialmente Responsável, na Política de Envolvimento e na Política de Exercício dos Direitos de Voto, disponíveis para consulta no sítio da *internet* da CGD Pensões (www.cgdpensos.pt).

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

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

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, 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.

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

A taxonomia da UE (a que se refere o Regulamento da Taxonomia) estabelece um princípio de «não prejudicar significativamente», segundo o qual os investimentos alinhados pela taxonomia não devem prejudicar significativamente os objetivos da taxonomia da UE, sendo acompanhada de Critérios específicos da UE. O princípio de «não prejudicar significativamente» aplica-se apenas aos investimentos subjacentes ao produto financeiro que tenham em conta os Critérios da UE, aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.

De acordo com o expresso na legislação para os produtos financeiros, referidos no Artigo 8º, nos 1, 2 e 2-A, do Regulamento (UE) 2019/2088 e no artigo 6º, primeiro parágrafo, do Regulamento (UE) 2020/852, consta de anexo específico a este Relatório o reporte do Fundo relativo a temática da sustentabilidade, incluindo análise relativa aos compromissos assumidos pela gestão, nos domínios da sustentabilidade e os Impactos Negativos associados às decisões de investimento sobre os fatores de sustentabilidade.



ALOCAÇÃO DE ATIVOS E RENTABILIDADE

Evolução carteira do fundo de pensões

Durante 2023 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 outubro de 2029.

Durante grande parte de 2023 registou-se algum impacto no valor das unidades de participação do Fundo na sequência dos receios de pressões inflacionistas a curto/médio prazo e a consequente intervenção mais restritiva por parte do Banco Central Europeu. No último trimestre do ano esta perspetiva reverteu-se fortemente, com o mercado a antecipar cortes expressivos das taxas diretoras em 2024, o que permitiu uma forte recuperação do segmento obrigacionista.

Por outro lado, no ano em questão verificou-se uma evolução dos *spreads* da periferia face a Alemanha, numa magnitude expressiva, situação que beneficiou a *performance* do Fundo. O segmento de crédito registou em 2023 um excelente desempenho e dessa forma também contribuiu favoravelmente para o progresso do Fundo.

Em julho de 2023, o Fundo atingiu o fim do primeiro ciclo de investimento que correspondeu aos primeiros 6 anos desde o seu lançamento. Por conseguinte, no mês seguinte, foi dado início ao segundo ciclo de investimento em que os ativos detidos têm, maioritariamente, um horizonte temporal de 6 anos, ou seja, maturidade em 2029.

Em paralelo, a seleção da componente de obrigações de empresas do Fundo manteve o seu foco na temática de Investimento Socialmente Responsável, com preferência por empresas com elevados padrões de atuação em áreas como o Ambiente, o Impacto Social e o Governo Societário de acordo com os princípios de investimento sustentável definidos na sua política de investimento. Esta abordagem complementou a incorporação de fatores de análise financeira tradicionais.

Ao longo de 2024, a expectativa é que o atenuar das pressões inflacionistas levem os Bancos Centrais a eventualmente iniciarem um processo gradual de redução das taxas de juro de referência, perspetivando-se a manutenção da estratégia de investimento do Fundo ao longo do próximo ano.

Rentabilidade

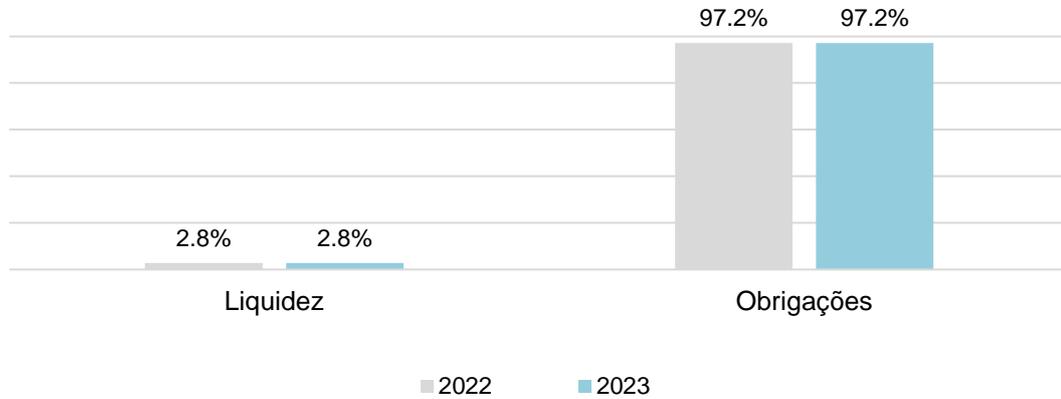
A evolução dos ativos e a composição da carteira do Fundo em 2023 traduziram-se numa rentabilidade líquida anual de 6,13%, o que corresponde à classe de risco 3 ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ As rendibilidades representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidades futuras, na medida em que, o valor do investimento pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco, que varia entre 1 (risco baixo) e 7 (risco muito alto).



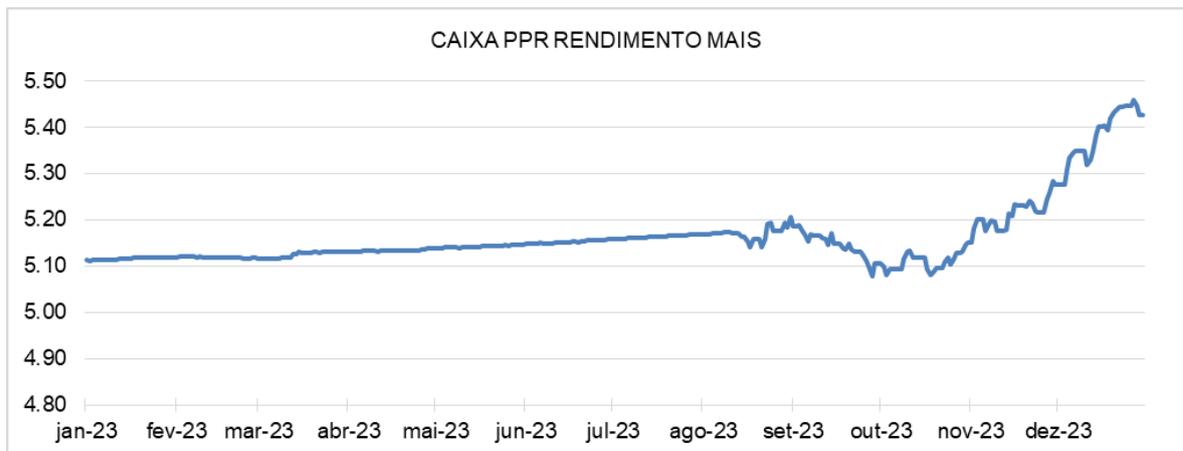
Evolução da estrutura da carteira de investimentos

O gráfico seguinte ilustra a composição da carteira de investimentos do Fundo no final de 2022 de 2023:



Evolução do Valor da Unidade de Participação

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





POLÍTICA DE INVESTIMENTO

1. Introdução

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

2. Estratégia de Investimento e Perfil do Investidor Objetivo

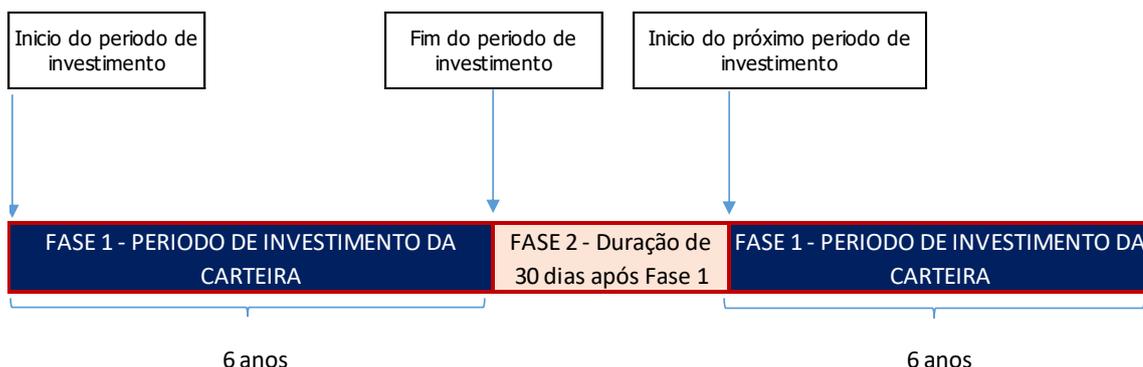
O Fundo possui como objetivo proporcionar aos Participantes e Beneficiários o acesso a uma carteira de obrigações, que será investida com base em ciclos temporais pré-definidos e sucessivos de 6 anos. Caracteriza-se por apresentar um nível de risco médio procurando alcançar, no médio/ longo prazo, o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



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).

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.cgdpensoes.pt).

PELO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

**DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA**

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2023 E 2022

(Montantes expressos em Euros)

ATIVO	Notas	2023	2022
Investimentos:			
Títulos de dívida pública	4	32.617.942	40.012.980
Outros títulos de dívida	4	7.098.046	7.614.036
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	4	489.604	1.502.583
		<u>40.205.592</u>	<u>49.129.599</u>
Outros ativos:			
Devedores			
Outras entidades		64	-
		<u>64</u>	<u>-</u>
Acréscimos e diferimentos	4	269.156	143.629
Total do Ativo		<u>40.474.812</u>	<u>49.273.228</u>
PASSIVO E VALOR DO FUNDO	Notas	2023	2022
Credores:			
Entidade gestora	5	52.063	65.345
Estado e outros entes públicos	5	2.283	320
Depositário	5	10.413	13.069
Outras entidades	5	98.704	59.667
		<u>163.463</u>	<u>138.401</u>
Acréscimos e diferimentos	5	5.254	4.557
Total do Passivo		<u>168.717</u>	<u>142.958</u>
Valor do Fundo	3	40.306.095	49.130.270
Total do Passivo e do Valor do Fundo		<u>40.474.812</u>	<u>49.273.228</u>
Valor da Unidade de Participação	3	5,4275	5,1142

O anexo faz parte integrante da demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2023

**DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS**

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2023 E 2022

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	2023	2022
Contribuições	3	1.330.652	99.134
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	7	(12.600.433)	(6.299.494)
Ganhos líquidos dos investimentos	6	1.974.564	(1.978.568)
Rendimentos líquidos dos investimentos	6	756.535	663.529
Outros rendimentos e ganhos		1	-
Outras despesas	8	(285.494)	(342.888)
Resultado líquido		<u>(8.824.175)</u>	<u>(7.858.287)</u>

O anexo faz parte integrante da demonstração de resultados para o exercício findo em 31 de dezembro de 2023

**DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA**
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2023 E 2022*(Montantes expressos em Euros)*

	Notas	2023	2022
Fluxos de caixa das atividades operacionais			
Contribuições			
Contribuições dos Participantes/beneficiários		1.302.490	84.530
Transferências		28.162	14.604
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos			
Capitais vencidos (Remições/vencimentos)		(12.537.919)	(6.195.989)
Transferências		(23.477)	(43.838)
Remunerações			
Remunerações de gestão		(246.262)	(286.113)
Remunerações de depósito e guarda de títulos		(49.253)	(56.706)
Outros rendimentos e ganhos/(gastos) líquidos		1	-
Outras despesas		(3.257)	(9.291)
Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais		(11.529.515)	(6.492.803)
Fluxos de caixa das atividades de investimento			
Recebimentos			
Alienação/reembolso dos investimentos		67.404.328	7.468.727
Rendimentos dos investimentos		756.253	683.123
Pagamentos			
Aquisição de investimentos		(57.518.736)	(1.494.000)
Outros gastos com investimentos		(125.309)	(534)
Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento		10.516.536	6.657.316
Varição de caixa e seus equivalentes		(1.012.979)	164.513
Caixa no início do exercício	4	1.502.583	1.338.070
Caixa no fim do exercício	4	489.604	1.502.583

O anexo faz parte integrante da demonstração dos fluxos de caixa para o exercício findo em 31 de dezembro de 2023



NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2023 E 2022

(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 no valor máximo de 0,50% e mínimo de 0% sobre o valor a reembolsar, a cobrar aquando do reembolso, exceto nos casos de isenção indicados no Contrato de Adesão Individual, designadamente quando o pedido de reembolso seja submetido durante o período de investimento correspondente à Fase 2, conforme definida no artigo 11.º do Regulamento de Gestão

2. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

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

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



a) Especialização de exercícios

Os rendimentos e gastos são reconhecidos na demonstração de resultados do exercício em que se vencem, independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento, com exceção das subscrições, transferências e resgates de unidades de participação, as quais são reconhecidas como rendimentos ou gastos quando recebidas ou pagas, respetivamente.

b) Carteira de títulos

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

- i) Os valores mobiliários admitidos à negociação numa bolsa de valores ou transacionados num mercado regulamentado e com transações efetuadas nos últimos 15 dias, são valorizados à cotação de fecho, se a sessão tiver encerrado antes das 17 horas de Lisboa, ou à cotação verificada nessa hora se a sessão se encontrar em funcionamento e tiver decorrido mais de metade da sessão. As cotações são fornecidas pelas entidades gestoras do mercado onde os valores se encontram admitidos à cotação e captadas através da Bloomberg;
- ii) Se os valores mobiliários forem cotados em mais de uma bolsa, é considerado o preço praticado no mercado que apresenta maior liquidez, frequência e regularidade de transações;
- iii) Para efeitos da valorização dos valores mobiliários cotados sem transações nos últimos 15 dias e para os não cotados, a Sociedade Gestora utiliza o “*bid*” do contribuidor “CBBT” divulgado pela Bloomberg. Na impossibilidade da sua obtenção, é utilizada a média dos preços de compra veiculados pela Bloomberg para uma *pool* de contribuidores pré-definida pela Sociedade Gestora;
- iv) Quando não existem preços de referência disponíveis como resultado da aplicação da metodologia referida na alínea anterior, a Sociedade Gestora recorre a outros contribuidores externos, privilegiando os que estejam relacionados com a emissão do título, ou seja, aquele contribuidor que tenha sido líder da emissão no mercado primário ou tenha participado na colocação da emissão. Caso não esteja disponível nenhum contribuidor com estas características, é usado o preço fornecido pela entidade estruturadora do título;
- v) Caso não seja possível aplicar o mencionado acima, a Sociedade Gestora recorre a modelos de avaliação, elaborados por uma entidade independente e especializada. 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 da Unidade de Participação varia em função do valor dos ativos integrantes da carteira do Fundo, podendo aumentar ou diminuir. Este valor é divulgado diariamente, nos dias úteis, e determina-se dividindo o valor líquido global do Fundo, pelo número de Unidades de Participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é calculado diariamente adicionando ao valor dos ativos financeiros, valorizados de acordo com as normas legais em vigor, todos os créditos perante o Fundo e deduzindo as eventuais responsabilidades já vencidas e não pagas e o montante das comissões e encargos até ao momento da valorização da carteira.

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

d) Comissão de gestão

O Fundo suporta uma Comissão de Gestão, no valor de 0,50% ao ano sobre o valor líquido do Fundo, calculado nos termos do artigo 3.º, n.º 4 do Regulamento de Gestão do Fundo, a calcular diariamente e a cobrar trimestral e postecipadamente no primeiro mês subsequente ao trimestre a que respeita.

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

e) Comissão de depósito

Pelo exercício de funções de Banco Depositário, o Fundo remunera a CGD, com uma comissão de depósito no valor máximo de 0,25% ao ano sobre o valor líquido global do Fundo, calculada diariamente e cobrada trimestral e postecipadamente no primeiro mês subsequente ao trimestre a que respeita.

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

f) Impostos

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

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

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

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

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

3. VALOR DO FUNDO

Os movimentos ocorridos no valor do Fundo durante os exercícios de 2023 e 2022 podem ser detalhados da seguinte forma:

	<u>Notas</u>	<u>Valor</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2021		56.988.557
<u>Resultado líquido:</u>		
Contribuições		99.134
Mais/(menos)-valias potenciais líquidas	6	(1.846.484)
Mais/(menos)-valias realizadas líquidas	6	(132.084)
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	7	(6.299.494)
Rendimentos líquidos dos investimentos	6	663.529
Comissões	8	(324.983)
Impostos	8	(12.720)
Outras despesas	8	(5.185)
		<u>(7.858.287)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2022		<u>49.130.270</u>
<u>Resultado líquido:</u>		
Contribuições		1.330.652
Mais/(menos)-valias potenciais líquidas	6	1.651.342
Mais/(menos)-valias realizadas líquidas	6	323.222
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	7	(12.600.433)
Rendimentos líquidos dos investimentos	6	756.535
Outros rendimentos e ganhos		1
Comissões	8	(269.368)
Impostos	8	(10.753)
Outras despesas	8	(5.373)
		<u>(8.824.175)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2023		<u>40.306.095</u>



O movimento ocorrido no número de unidades de participação em circulação nos exercícios de 2023 e 2022 foi o seguinte:

	<u>Número de UP</u>
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2021	10.804.906
Subscrições	19.075
Resgates	(1.217.375)
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2022	<u>9.606.606</u>
Subscrições	257.084
Resgates	(2.437.444)
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2023	<u>7.426.246</u>

Em 31 de dezembro de 2023 e 2022 o valor da unidade de participação era como segue:

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Valor do Fundo	40.306.095	49.130.270
Número de unidades de participação em circulação	7.426.246	9.606.606
Valor da unidade de participação	5,4275	5,1142

4. INVESTIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2023 e 2022, a carteira de títulos do Fundo tem a seguinte composição:

	<u>2023</u>			<u>2022</u>	
	Valor inicial	Mais/(menos) valias (Nota 6)	Valor de balanço	Juros corridos	Valor de balanço
Títulos de dívida pública					
Obrigações de dívida pública	31.254.489	1.363.453	32.617.942	199.190	40.012.980
Outros títulos de dívida					
Obrigações diversas	6.010.157	287.889	6.298.046	65.735	7.614.036
	<u>37.264.646</u>	<u>1.651.342</u>	<u>38.915.988</u>	<u>264.925</u>	<u>47.627.016</u>
Papel comercial	800.000	-	800.000	4.231	-
	<u>38.064.646</u>	<u>1.651.342</u>	<u>39.715.988</u>	<u>269.156</u>	<u>47.627.016</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 2023 é apresentado no Anexo I.

Justo valor

Em 31 de dezembro de 2023 e 2022 a forma de apuramento do justo valor dos instrumentos financeiros valorizados ao justo valor pode ser resumida como segue:

	2023			
	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	32.617.942	-	-	32.617.942
Outros títulos de dívida	6.298.046	-	-	6.298.046
	<u>38.915.988</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>38.915.988</u>

	2022			
	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	40.012.980	-	-	40.012.980
Outros títulos de dívida	7.614.036	-	-	7.614.036
	<u>47.627.016</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>47.627.016</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 ou preços fornecidos por entidades estruturadoras dos produtos.

Em 31 de dezembro de 2023 e de 2022, 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, o qual é remunerado:

	2023	2022
Depósitos à ordem em euros	<u>489.604</u>	<u>1.502.583</u>
	<u>489.604</u>	<u>1.502.583</u>

Em 31 de dezembro de 2023 e 2022, os depósitos à ordem encontravam-se domiciliados na CGD. No final do ano de 2023 os depósitos à ordem foram remunerados de acordo com o contrato.



5. CREDORES E ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

Estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Entidade gestora - Comissão de gestão	52.063	65.345
Estado e outros entes públicos		
Outros	2.283	320
Depositário - Comissão de depósito	10.413	13.069
Outras entidades		
Operações pendentes de liquidação	98.704	59.667
Acréscimos e diferimentos		
Auditoria	3.766	2.812
Custo Research	1.488	1.745
	<u>5.254</u>	<u>4.557</u>
	<u>168.717</u>	<u>142.958</u>

Em 31 de dezembro de 2023 e de 2022, 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 2024 e de 2023, respetivamente.

6. GANHOS E RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Estas rubricas têm a seguinte composição por categoria de títulos:

	<u>2023</u>			
	Valias potenciais líquidas	Valias realizadas líquidas	Ganhos líquidos	Rendimentos
Obrigações de dívida pública	1.363.453	239.059	1.602.512	614.917
Obrigações diversas	287.889	84.163	372.052	68.238
Papel Comercial	-	-	-	71.116
Depósitos	-	-	-	2.264
	<u>1.651.342</u>	<u>323.222</u>	<u>1.974.564</u>	<u>756.535</u>
	<u>2022</u>			
	Valias potenciais líquidas	Valias realizadas líquidas	Ganhos líquidos	Rendimentos
Obrigações de dívida pública	(1.690.332)	(96.223)	(1.786.555)	618.416
Obrigações diversas	(156.152)	(35.861)	(192.013)	45.113
	<u>(1.846.484)</u>	<u>(132.084)</u>	<u>(1.978.568)</u>	<u>663.529</u>

7. PENSÕES, CAPITAIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Resgates de unidades de participação	12.576.956	6.255.656
Transferências de unidades de participação	23.477	43.838
	<u>12.600.433</u>	<u>6.299.494</u>



8. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2023	2022
Comissão de gestão	224.020	265.148
Comissão de mediação	544	6.983
Comissão de depósito	44.804	52.852
	<u>269.368</u>	<u>324.983</u>
Imposto do selo	10.753	12.720
Outras despesas	5.373	5.185
	<u>285.494</u>	<u>342.888</u>

Em 31 de dezembro de 2023 e de 2022, o saldo da rubrica “Outras despesas” inclui custos de *research* no valor de 1.462 euros e de 1.746 euros, respetivamente.

9. TAXA DE ENCARGOS CORRENTES

A taxa de encargos correntes para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022 apresenta a seguinte composição:

	2023		2022	
	Valor	%VLGF ⁽¹⁾	Valor	%VLGF ⁽¹⁾
Comissão de gestão	232.981	0,5200%	275.754	0,5200%
Comissão de depósito	46.596	0,1040%	54.967	0,1037%
Custos de auditoria	3.910	0,0087%	2.812	0,0053%
Custos de research	1.462	0,0033%	1.746	0,0033%
Outros encargos correntes	-	-	123	0,0002%
Total	284.949		335.401	
Taxa de Encargos Correntes (TEC)		0,6360%		0,6325%

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

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 crédito
- Risco de cambial
- Risco de taxa de juro
- Risco de liquidez
- Risco de mercado

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



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

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

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

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

Risco de crédito

Exposição a risco de crédito

Em 31 de dezembro de 2023 e 2022, a exposição direta do Fundo a risco de crédito de títulos de dívida apresenta a seguinte decomposição (inclui juros corridos):

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Dívida Pública	81,42%	81,69%
Dívida Privada	15,79%	15,54%
	<u>97,21%</u>	<u>97,23%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

Qualidade de crédito dos depósitos em instituições de crédito

Em 31 de dezembro de 2023 e 2022, 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 2023 e 2022, considerando a mais alta notação de *rating* atribuída por duas das principais agências de *rating* internacionais:

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
AA- a AAA	0,97%	1,62%
A- a A+	46,67%	8,83%
BBB- a BBB+	49,57%	67,13%
Sem rating	-	19,65%
	<u>97,21%</u>	<u>97,23%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

De acordo com a política de investimento do Fundo, as obrigações adquiridas deverão ter um *rating* mínimo de *Investment Grade* ou equivalente, podendo a Sociedade Gestora optar pela sua manutenção em carteira em caso de *downgrade* após a data da sua aquisição. Independentemente do respetivo *rating*, o Fundo poderá ainda investir em títulos representativos de dívida de emitentes portugueses, quer sejam entidades públicas ou privadas, entendendo-se por emitentes portugueses as empresas ou instituições com sede em território nacional. O



investimento (inicial ou reforço) num destes ativos não deverá, contudo, originar, na data da respetiva aquisição, uma exposição de mais de 7,5% do valor global da carteira do Fundo a títulos que não respeitem o *rating* mínimo de *Investment Grade* ou equivalente.

Grau de concentração

Em 31 de dezembro de 2023 e 2022, o grau de concentração por setor, país e entidade em função do valor líquido global do Fundo, apresenta o seguinte detalhe:

Setores	2023	2022
Financeiro	7,11%	4,83%
Governamental	81,42%	81,69%
Eletricidade e Gás	2,21%	2,04%
Automóvel	-	4,25%
Outros	9,26%	7,19%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

Emitentes	2023	2022
República Italiana	40,86%	44,50%
Reino de Espanha	31,16%	19,65%
República Portuguesa	9,40%	17,55%
Grupo Visabeira SGPS	1,99%	-
Caixa Geral Depósitos	0,97%	2,94%
NORDEA BANK AB	0,97%	-
CREDIT AGRICOLE SA	0,93%	-
INTESA SANPAOLO SPA	0,91%	-
Outras entidades	12,81%	15,37%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

País de Risco *	2023	2022
Portugal	10,10%	19,59%
França	3,49%	4,67%
Alemanha	-	1,20%
Reino Unido	0,84%	1,99%
E.U.A.	5,73%	5,23%
Espanha	31,95%	20,06%
Itália	43,29%	44,49%
Outros	4,60%	2,77%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

* País em que cada ativo está maioritariamente exposto.

Nota: % do valor líquido global do fundo

Risco cambial

Decomposição de instrumentos financeiros por moeda

Em 31 de dezembro de 2023 e 2022, o Fundo apenas detinha ativos e passivos expressos em euros.



Risco de taxa de juro

Em 31 de dezembro de 2023 e 2022, o valor de mercado dos títulos de dívida diretamente detidos em carteira (incluindo juros corridos) classificados por tipo de cupão era como segue:

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Taxa fixa	97,21%	97,23%
	<u>97,21%</u>	<u>97,23%</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>2023</u>	<u>2022</u>
Até 1 ano	-	97,23%
Entre 5 anos e 7 anos	97,21%	-
	<u>97,21%</u>	<u>97,23%</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.

Risco de Mercado

Para efeitos de mensuração do Risco de Mercado a Sociedade Gestora usa o *Value-at-Risk* (VaR).

O VaR é uma métrica indicativa da perda máxima potencial esperada numa carteira de ativos, em condições normais de funcionamento de mercado, para um determinado horizonte temporal de investimento assumindo um determinado nível de confiança e a passividade do gestor. Concorrem para o risco de mercado as flutuações de preços de ações, variações de taxas de juro, *spreads* de crédito e taxas de câmbio.

A abordagem de VaR, assente em simulação histórica, considera os seguintes pressupostos:

- a) Horizonte temporal de investimento de um mês;
- b) Um nível de confiança de 95%;
- c) Amostra de observações de um ano;
- d) Informação histórica atualizada mensalmente.

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>2023</u>	<u>2022</u>
<i>Value-at-Risk (VaR)</i>	2,33%	0,59%



A subida do VaR em 2023, decorre do início de novo ciclo de investimento de 6 anos.

11. EVENTOS SUBSEQUENTES

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

**ANEXO I****INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2023***(Montantes expressos em Euros)*

<u>Espécie</u>	<u>Quantidade</u>	<u>Valor inicial</u>	<u>Mais/ (menos) - valias</u>	<u>Valor de balanço</u>	<u>Juros corridos</u>
<u>OBRIGAÇÕES DA DÍVIDA PÚBLICA</u>					
BTPS 2,8% 06/2029	8.420.000	7.985.798	318.090	8.303.888	10.951
BTPS 3% 08/2029	8.080.000	7.744.602	309.704	8.054.306	100.780
PGB 1.95% 06/2029	3.820.000	3.588.263	159.577	3.747.840	40.705
SPGB 0,8% 07/2029	13.800.000	11.935.826	576.082	12.511.908	46.754
		<u>31.254.489</u>	<u>1.363.453</u>	<u>32.617.942</u>	<u>199.190</u>
<u>OBRIGAÇÕES DIVERSAS</u>					
ABESM 4,125% 08/2029	300.000	294.375	13.494	307.869	11.121
ABNANV 0.5% 09/2029	400.000	320.464	19.072	339.536	546
ACAFA 2% 03/2029	400.000	349.992	19.712	369.704	6.164
AMT 0.875% 05/2029	400.000	329.048	18.820	347.868	2.152
BAX 1,3% 05/2029	400.000	345.356	13.384	358.740	3.282
BFCM 1.75% 03/2029	400.000	350.000	15.212	365.212	5.585
BNP 1.375% 05/2029	400.000	337.608	21.464	359.072	3.276
C 1.25% 04/2029	400.000	345.816	13.744	359.560	3.634
EDPPL 1.875% 09/2029	300.000	267.828	12.048	279.876	1.568
ENELIM 0,375% 05/29	300.000	248.268	9.942	258.210	670
FDX 0.45% 05/2029	300.000	246.060	14.355	260.415	893
GS 4% 09/2029	341.000	334.855	16.934	351.789	3.801
ISPIM 1.75% 07/2029	400.000	347.284	16.612	363.896	3.462
NDASS 2,5% 05/2029	400.000	368.656	15.236	383.892	6.093
NFLX 4.625% 05/2029	300.000	308.286	11.880	320.166	1.773
PPG 2,75% 06/2029	300.000	280.188	12.639	292.827	4.824
SOCGEN 2,625% 05/29	300.000	279.405	11.973	291.378	4.648
SRGIM 0,75% 06/2029	400.000	334.872	13.888	348.760	1.598
TSCOLN 0.375% 07/29	400.000	321.796	17.480	339.276	648
		<u>6.010.157</u>	<u>287.889</u>	<u>6.298.046</u>	<u>65.735</u>
<u>PAPEL COMERCIAL</u>					
P.C.VISABEIRA 83ª EM	-	800.000	-	800.000	4.231
		<u>800.000</u>	<u>-</u>	<u>800.000</u>	<u>4.231</u>
		<u>38.064.646</u>	<u>1.651.342</u>	<u>39.715.988</u>	<u>269.156</u>

Este anexo faz parte integrante da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados em 31 de dezembro de 2023



ANEXO AO RELATÓRIO DE GESTÃO - SUSTENTABILIDADE

Divulgação periódica para os produtos financeiros referidos no artigo 8º do Regulamento (UE) 2019/2088 e no artigo 6º do Regulamento (UE) 2020/852

Características ambientais e/ou sociais

Este produto Financeiro tinha um objetivo de investimento sustentável ?

Sim

Não

Efetuou investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental:_%

Promoveu **características ambientais/sociais (A/S)** e, embora não tivesse como objetivo um investimento sustentável, dedicou uma proporção de **0,52%** a investimentos sustentáveis.

em atividades económicas qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE

com um objetivo ambiental em atividades económicas qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE

em atividades económicas que não são qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE

com um objetivo ambiental em atividades económicas que não são qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE

com um objetivo social

Efetuou investimentos sustentáveis com um objetivo social:_%

Promoveu características (A/S), mas **não realizou qualquer investimento sustentável.**

Por «**investimento sustentável**», entende-se um investimento numa atividade económica que contribui para um objetivo ambiental ou social, desde que esse investimento não prejudique significativamente qualquer objetivo ambiental ou social e que as empresas beneficiárias do investimento sigam práticas de boa governação.

A **taxonomia da UE** é um sistema de classificação, previsto no Regulamento (UE) 2020/852, que estabelece uma lista de **atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental**. Este regulamento não estabelece uma lista de atividades económicas socialmente sustentáveis. Os investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental podem ou não ser alinhados com a taxonomia.



Em que medida foram alcançadas as características ambientais e/ou sociais promovidas por este produto financeiro?

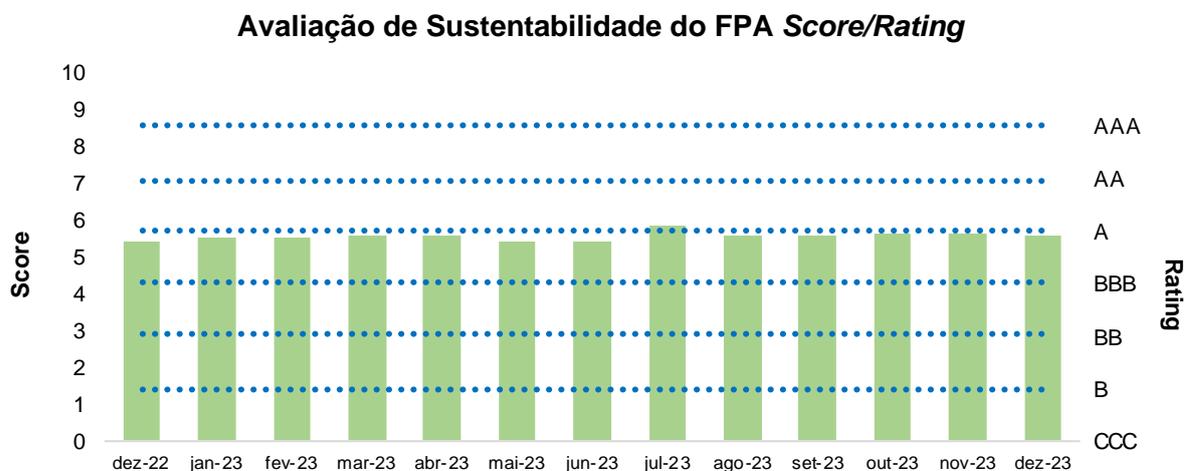
Durante o ano de 2023, a seleção de emitentes deste Fundo de Pensões Aberto (FPA) enquadrou-se numa lógica de avaliação fundamental, com tradução numa expectativa de retorno ajustado por risco positiva, de acordo com a avaliação da Sociedade Gestora. No processo de avaliação dos emitentes foram incorporados fatores de sustentabilidade em paralelo com a incorporação de fatores de análise financeira tradicionais.

A abordagem, na seleção dos ativos alvo de investimento, continuou a seguir uma estratégia que, em paralelo com a abordagem de Envolvimento da Sociedade Gestora, com tradução na atividade descrita no Relatório de Envolvimento da Sociedade, disponível no *site*, e articulou as dimensões de sustentabilidade de exclusão e *Best-in-Class*.

De acordo com a abordagem *Best-in-Class* seguida pela Sociedade Gestora, na gestão do FPA foram privilegiados, em cada um dos setores de atividade, emitentes com um *rating* ambiental/ social/ de governo societário (ESG) mais elevado, avaliados de acordo com a metodologia e níveis de *rating* de Sustentabilidade da Sociedade Gestora, que, tal como expresso na sua metodologia, recorre à avaliação de uma das entidades reconhecidas internacionalmente nesta temática, cujos serviços de *research* a Sociedade Gestora contratualizou e cuja metodologia de análise assenta nos pilares ambiental, social e de governo societário. A metodologia descrita é enquadrada por um score que oscila entre 0 e 10 e por um intervalo de *ratings* entre CCC (mínimo) e AAA (máximo).

Decorrente da estratégia de sustentabilidade da Sociedade Gestora, não foram considerados elegíveis para investimento direto (exclusão), emitentes com um nível de exposição de receitas superior a 20% a indústrias consideradas socialmente controversas (nomeadamente armamento não convencional, extração de carvão, jogo e tabaco), nem emitentes com um *Rating* de Sustentabilidade inferior a BB.

Neste contexto, em 2023, na composição do FPA, observou-se um grau de cobertura médio de emitentes, avaliados segundo o supracitado *rating* de Sustentabilidade da Sociedade Gestora, superior a 96% do valor patrimonial do Fundo, resultando num score ponderado de 5,62, que corresponde a um *rating* de BBB, tendo evoluído no decorrer do ano, conforme se demonstra:



Fonte: CGD Pensões, Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

Durante 2023, a estratégia de sustentabilidade seguida pela Sociedade Gestora, na gestão do FPA, continuou a concentrar-se em garantir uma exposição global que procurou maximizar a promoção de



caraterísticas ambientais ou sociais do FPA, tendo sido valorizada de igual forma a importância de ambas as dimensões da sustentabilidade.

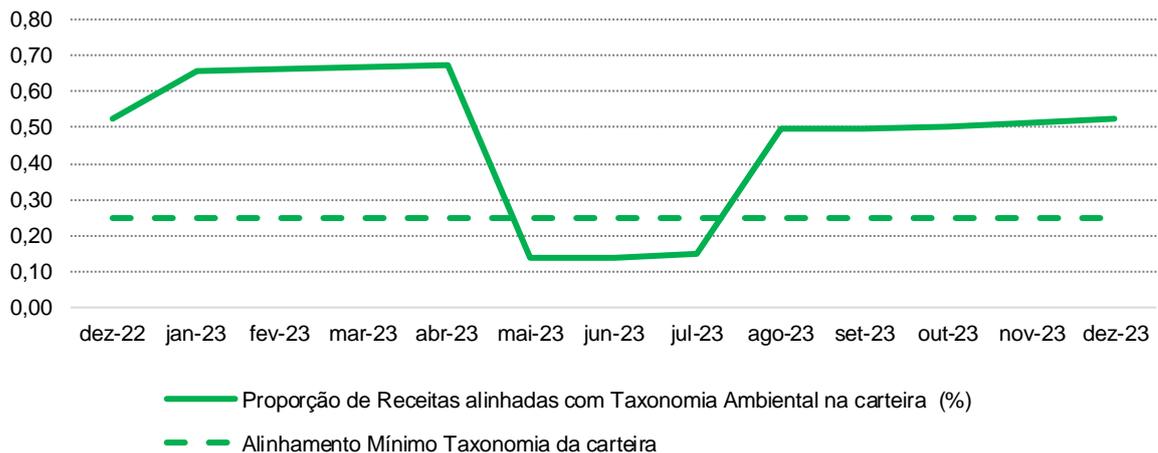
Ao longo de 2023 foram realizados investimentos em emittentes que, de acordo com a análise da Sociedade Gestora, obtêm receitas com produtos e/ou serviços que procuram ajudar a resolver/mitigar alguns dos principais desafios sociais e ambientais do mundo, nomeadamente:

- Ambiental - Emittentes que desenvolvam atividades na esfera da adaptação climática, da mitigação climática, do uso sustentável, destacando-se particularmente exposição à área de eficiência energética.
- Social - Emittentes que desenvolvam atividades que promovam desenvolvimentos na esfera social, por exemplo nas áreas de saúde ou financiamento a pequenas e médias empresas.

De acordo com a análise da Sociedade Gestora, a 31/12/2023, o FPA apresentava uma exposição de 8,65% a ativos que promovem caraterísticas ambientais ou sociais, numa exposição ponderada de receitas correspondente a 1,38%.

Não obstante não ter um objetivo sustentável, o FPA dedicou, no período em análise, uma proporção do valor patrimonial em ativos com atividades económicas qualificadas, de acordo com a análise da Sociedade Gestora, como sustentáveis do ponto de vista ambiental, ao abrigo do Regulamento da Taxonomia. Com referência a 31/12/2023, o FPA apresentava exposição a ativos alinhados com a taxonomia, correspondente a uma proporção de investimentos de 0,52% de receitas alinhadas com a taxonomia, valor que compara favoravelmente com o nível de exposição mínimo de 0,25%, preconizada para a gestão deste FPA, conforme consta dos respetivos documentos pré-contratuais. A evolução em 2023, deste indicador é ilustrada no gráfico seguinte:

Proporção de Investimentos em Atividades Alinhadas com a Taxonomia



Fonte: CGD Pensões, Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

Qual foi o desempenho dos indicadores de sustentabilidade?

Os **indicadores de sustentabilidade** medem a forma como são realizadas as características ambientais ou sociais promovidas pelo produto financeiro.



O desempenho da avaliação dos indicadores de sustentabilidade selecionados pela Sociedade Gestora, e a sua evolução em 2023 (face ao final de 2022), encontra-se detalhada no Quadro-Resumo seguinte:

Indicadores de Sustentabilidade da carteira	dez-22	mar-23	jun-23	set-23	dez-23
Desempenho Global Sustentabilidade					
- Score de Sustentabilidade da Sociedade Gestora (0-10)	5,44	5,57	5,43	5,61	5,62
- Rating de Sustentabilidade da Sociedade Gestora (CCC-AAA)	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
- Cobertura de Emitentes com <i>Rating</i> de Sustentabilidade (%)	100,00	95,86	94,15	97,08	98,00
- Exposição a Emitentes com <i>Rating</i> de Sustentabilidade inferior a BB (%)*	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Promoção de Características Ambientais / Sociais					
- Exposição a emitentes cujas atividades promovam características de sustentabilidade (%)	4,87	4,97	1,25	6,50	8,65
- Proporção de receitas alinhadas com a promoção de características de sustentabilidade (%)	3,19	2,10	1,52	0,64	1,38
Investimentos Sustentáveis					
- Proporção de investimentos sustentáveis (%)	0,53	0,67	0,14	0,50	0,52
Investimentos Sustentáveis Alinhados com Taxonomia Ambiental					
- Proporção de investimento em emitentes com receitas alinhadas com Taxonomia Ambiental	0,53	0,67	0,14	0,50	0,52
- Proporção de investimento em emitentes com capex alinhado com Taxonomia Ambiental (%)	5,82	2,83	1,25	3,23	2,56
- Proporção de investimento em emitentes com opex alinhado com Taxonomia Ambiental (%)	5,84	2,86	1,25	2,60	1,91

Fonte: CGD Pensões, Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

* A Política de Investimento Socialmente Responsável da Sociedade Gestora até ao dia 31/12/2022 só restringia o investimento a emitentes avaliados como CCC. Em 31/12/2022 passou a restringir o investimento de acordo com a restrição "não serão realizados novos investimentos com um *rating* inferior a BB".

Adicionalmente, tendo em conta que a Sociedade Gestora entende que a avaliação e comunicação dos principais impactos adversos, associados às suas decisões de investimento, assume um carácter crítico, para uma correta avaliação da estratégia de sustentabilidade seguida, os indicadores escolhidos para divulgação pela Sociedade Gestora¹ serão desagregados para este FPA, com referência a 2023, no ponto específico deste Anexo.

... e comparado com os períodos anteriores?

Decorrente da estratégia seguida na gestão do FPA em 2023, tendo em vista a obtenção de um nível de retorno positivo, ajustado pelo risco, constata-se que a evolução nos indicadores de sustentabilidade do FPA evidenciada no ponto anterior, resultaram, por um lado, da dinâmica de melhoria dos indicadores por parte dos emitentes, fruto da consciencialização da importância das suas práticas e do seu impacto nos indicadores de sustentabilidade, e, por outro, dos efeitos da estratégia de

¹ Os Indicadores divulgados de acordo com o definido na legislação de Divulgação de Informação Financeira Sustentável (legislação SFDR) – Anexo I, pela Sociedade Gestora com referência a 2022, estão disponíveis em https://www.cgd.pt/Site/CXA/CGD-Pensoes/Sustentabilidade/Documents/Declaracao_PA1_CGDP.pdf. Em complemento dos indicadores obrigatórios, a Sociedade Gestora selecionou indicadores facultativos em função da importância da temática associada e da representatividade da informação disponível.



sustentabilidade da Sociedade Gestora, não só ao nível da integração de fatores de sustentabilidade na seleção de emitentes, como também do envolvimento estabelecido com os mesmos.

Quais eram os objetivos dos investimentos sustentáveis que o produto financeiro realizou em parte e de que forma o investimento sustentável contribuiu para esses objetivos?

Não obstante a Sociedade Gestora valorizar a importância dos investimentos sustentáveis, a estratégia seguida na gestão do FPA em 2023, tendo em vista a obtenção de um nível de retorno positivo, ajustado pelo risco, concentrou-se, no que se refere à sustentabilidade, em garantir uma exposição global, que procurou maximizar a promoção de características ambientais ou sociais do FPA, em paralelo com os supracitados objetivos financeiros de retorno ajustado pelo risco.

Nesse contexto, a Sociedade Gestora valorizou de igual forma a importância das diferentes dimensões da sustentabilidade, pelo que a estratégia do FPA concentrou-se em garantir uma exposição global alinhada com o citado propósito de promoção, independentemente da decomposição do mesmo.

Adicionalmente, no âmbito ambiental, o FPA realizou investimentos de acordo com os propósitos definidos no Regulamento de Taxonomia, independentemente da decomposição da mesma, em objetivos ambientais de mitigação ou de adaptação às alterações climáticas, conforme explicação que consta dos pontos específicos deste Anexo, dedicados às atividades económicas qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da Taxonomia da UE.

Por que razão é que os investimentos sustentáveis que o produto financeiro realizou em parte não prejudicaram significativamente qualquer objetivo de investimento sustentável em termos ambientais ou sociais?

No âmbito do processo de avaliação, no que se refere a aspetos ambientais, a Sociedade Gestora realizou uma avaliação de acordo com o Regulamento de Taxonomia da UE, validando o cumprimento dos critérios técnicos, para evitar danos significativos nos restantes objetivos ambientais.

No caso de investimentos que contribuíram para um objetivo social, não estando ainda publicados os critérios técnicos que regulamentam a taxonomia social, a Sociedade Gestora realizou uma avaliação qualitativa dos emitentes, analisando com base na informação disponível, no sentido de avaliar se algum dano significativo se encontra associado à atividade do emitente em causa.

Em paralelo, foi realizada a avaliação de cada emitente no que se refere aos Principais Impactos Adversos associados à sua atividade, *input* relevante para a avaliação do *Rating* de Sustentabilidade de cada ativo, a ser incorporado na avaliação global do *Rating* de Sustentabilidade do FPA.

No âmbito deste processo, emitentes com indicadores específicos que apresentem níveis de impacto adverso mais elevado em um ou em vários indicadores, foram sujeitos a uma análise adicional por parte da Equipa de Investimentos, com recurso a outras fontes de informação, e posterior discussão no âmbito do Comité de Sustentabilidade da Sociedade Gestora, órgão regular e deliberativo, que é responsável por analisar e verificar a conformidade com a estratégia e as políticas estabelecidas em matéria de Investimento Socialmente Responsável, de forma a fundamentar a decisão das ações concretas a tomar em cada situação.

Adicionalmente, a Sociedade Gestora avaliou o cumprimento de salvaguardas mínimas, validando o cumprimento por parte dos emitentes dos padrões incorporados nas Diretrizes da OCDE sobre Empresas Multinacionais e os Princípios Orientadores da ONU sobre Empresas e Direitos Humanos, com referência específica às Convenções de Trabalho.



Como foram tidos em conta os indicadores de impactos negativos nos fatores de sustentabilidade?

A expressão «**principais impactos negativos**» diz respeito aos impactos negativos mais significativos das decisões de investimento sobre os fatores de sustentabilidade nos domínios das questões sociais e laborais, do respeito dos direitos humanos e da luta contra a corrupção e o suborno.

A Sociedade Gestora, no âmbito do processo de gestão deste FPA, monitorizou continuamente os Principais Impactos Adversos, definidos de acordo com a legislação SFDR, e selecionados para a análise dos ativos geridos, usando uma metodologia interna, que considera as limitações existentes e reconhecidas, relativas à qualidade e fiabilidade da informação disponibilizada atualmente pelos Emitentes.

A gestão do FPA incorporou um processo de identificação dos principais impactos negativos em termos de sustentabilidade, decorrentes das decisões de investimento. Este processo, assente em análises por indústria, setor ou emitente, teve por base informação não financeira disponibilizada pelas entidades em que o FPA investe, análises efetuadas pela própria Sociedade Gestora e informação disponibilizada por entidades especializadas em análises ambientais, sociais e de governo societário, nomeadamente um fornecedor de *research* ESG reconhecido internacionalmente, cuja metodologia de análise incide sobre empresas, países e fundos de investimento.

Em paralelo com os indicadores de avaliação e reporte obrigatório, no âmbito da legislação SFDR, que abrangem as áreas climática, social e de trabalho, respeito pelos direitos humanos, anti-corrupção e questões anti-suborno, a Sociedade Gestora considerou, na avaliação dos emitentes, os indicadores facultativos definidos no âmbito da citada legislação, relativos aos impactos adversos, tendo selecionado para publicação indicadores facultativos, em função da importância da temática associada e da representatividade da informação disponível.

A Sociedade Gestora entende que a comunicação dos principais impactos adversos, associados às suas decisões de investimentos, assume um caráter crítico para uma correta avaliação da sua estratégia de sustentabilidade, pelo que, de acordo com a legislação SFDR – Anexo I, se apresenta o quadro-resumo seguinte, que reflete a evolução em 2023 (face ao final de 2022) dos impactos negativos associados às decisões de investimento, realizadas na gestão deste FPA, em empresas beneficiárias de investimento, em Organizações Soberanas e Supranacionais.



Indicadores aplicáveis aos investimentos em empresas beneficiárias do investimento	Impacto dez-2022	Impacto mar-2023	Impacto jun-2023	Impacto set-2023	Impacto dez-2023	Cobertura (%) dez-2023
Indicadores sobre o clima e outros indicadores relacionados com o ambiente						
Emissões de gases com efeito de estufa (GEE)						
1. Emissões de GEE (tCO2e-toneladas de dióxido de carbono equivalente)						
Emissões de GEE de categoria 1	28,7	25,6	19,5	299,0	280,7	83,6
Emissões de GEE de categoria 2	40,5	47,7	12,9	48,8	33,1	83,6
Emissões de GEE de categoria 3	3.097,7	1.510,9	1.211,1	2.582,4	1.122,2	83,6
Total das emissões de GEE	3.166,9	1.584,2	1.243,6	2.930,1	1.436,0	88,8
2. Pegada de carbono (tCO2e por 1 M Euro investido no fundo)						
	417,0	220,8	207,7	399,8	217,9	83,6
3. Intensidade de emissão de GEE das empresas beneficiárias do investimento ¹						
	1.058,8	765,2	515,4	821,0	698,9	88,8
4. Exposição a empresas que operam no setor dos combustíveis fósseis (%) ²						
	13,1	14,1	-	11,8	13,2	88,8
5. Quota-parte do consumo e produção de energias não renováveis (%) ³						
	79,3	74,9	70,0	62,1	72,8	69,6
6. Intensidade do consumo de energia por setor com elevado impacto climático ⁴						
	-	-	-	1,4	1,4	88,8
Biodiversidade						
7. Atividades com impacto negativo em zonas sensíveis do ponto de vista da biodiversidade (%) ⁵						
	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	88,8
Água						
8. Emissões para o meio aquático ⁶						
	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resíduos						
9. Rácio de resíduos perigosos e de resíduos radioativos ⁷						
	0,2	0,2	0,3	0,5	0,5	25,8
Indicador adicional						
Água, resíduos e emissões materiais						
8. Exposição a zonas de elevado stress hídrico (%) ⁸						
	-	-	-	-	-	88,8
Indicadores relacionados com as questões sociais e laborais, o respeito pelos direitos humanos e luta contra a corrupção e o suborno						
Questões sociais e laborais						
10. Violações dos princípios UN Global Compact e das Diretrizes da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) para as Empresas Multinacionais (%) ⁹						
	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	88,8
11. Falta de processos e mecanismos de controlo da conformidade com os princípios UNGC ou com as Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais (%) ¹⁰						
	26,1	0,0	0,0	21,1	22,3	88,8
12. Disparidades salariais entre homens e mulheres não ajustadas (%) ¹¹						
	4,9	4,9	1,4	14,1	14,1	37,6
13. Diversidade de género nos conselhos de administração (%) ¹²						
	39,5	39,8	43,9	38,2	38,9	88,8
14. Exposição a armas controversas (minas antipessoais, munições de fragmentação, armas químicas e armas biológicas) (%) ¹³						
	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	88,8
Indicador adicional						
Questões sociais e laborais						
1. Investimentos em empresas sem políticas de prevenção de acidentes no trabalho (%) ¹⁴						
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	88,8
Indicadores aplicáveis aos investimentos em organizações soberanas e supranacionais						
Ambientais						
15. Intensidade de emissão de GEE (tCO2e) ¹⁵						
	243,7	239,5	239,8	240,3	239,7	100,0
Sociais						
16. Países beneficiários do investimento sujeitos a violações de cariz social ¹⁶						
	0	0	0	0	0	100,0
Indicadores aplicáveis aos investimentos em ativos imobiliários						
Combustíveis fósseis						
17. Exposição a combustíveis fósseis através de ativos imobiliários (%) ¹⁷						
	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eficiência energética						
18. Exposição a ativos imobiliários ineficientes do ponto de vista energético (%) ¹⁸						
	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Fonte: CGD Pensões, Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

Nota explicativa de cada métrica:

1. A média da Intensidade de emissão de gases de efeito de estufa (GEE) dos emitentes (Nível de emissões de GEE categoria 1, categoria 2 e estimadas da categoria 3, divididos por milhões de euros receita dos emitentes).
2. Quota-parte dos investimentos em empresas que operam no setor dos combustíveis fósseis
3. Quota-parte do consumo e da produção de energias não renováveis das empresas beneficiárias do investimento a partir de fontes de energia não renováveis, em comparação com as fontes de energias renováveis, expressa em percentagem do total das fontes de energia
4. Consumo de energia em GWh por cada milhão de euros de receitas de empresas beneficiárias do investimento, por setor com elevado impacto climático



5. Quota-parte dos investimentos em empresas beneficiárias do investimento que possuem instalações/operações localizadas no interior ou próximo de zonas sensíveis do ponto de vista da diversidade, quando as atividades dessas empresas beneficiárias do investimento tiverem um impacto negativo nessas zonas
6. Toneladas de emissões para o meio aquático provenientes de empresas beneficiárias do investimento por cada milhão de euros investido, expressas em média ponderada
7. Toneladas de resíduos perigosos e resíduos radioativos gerados pelas empresas beneficiárias do investimento por cada milhão de euros investido, expressas em média ponderada
8. A percentagem do valor de mercado da carteira consolidada gerida pela Sociedade Gestora exposta a emitentes que informaram ter operações em áreas de alto stress hídrico, e que não evidenciam uma política de gestão da água.
9. Quota-parte dos investimentos em empresas beneficiárias do investimento que estiveram envolvidas em violações dos princípios UNGC ou das Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais
10. Quota-parte dos investimentos em empresas beneficiárias do investimento que não possuem políticas de controlo da conformidade com os princípios UNGC ou com as Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais ou mecanismos de tratamento de queixas/ reclamações referentes a violações dos princípios UNGC ou das Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais
11. Média das disparidades salariais entre homens e mulheres não ajustadas das empresas beneficiárias do investimento
12. Rácio médio de mulheres/homens nos conselhos de administração das empresas beneficiárias do investimento, expresso em percentagem da totalidade dos membros do conselho de administração
13. Quota-parte dos investimentos em empresas beneficiárias do investimento envolvidas no fabrico ou na venda de armas controversas
14. A percentagem do valor de mercado dos ativos da carteira consolidada gerida pela Sociedade Gestora exposta a emitentes sem política de prevenção de acidentes de trabalho.
15. Média ponderada da Intensidade de Emissões de GEE dos emitentes soberanos (categoria 1 , 2 e 3 emissões/EUR M PIB).
16. Número de países beneficiários do investimento que registam violações de normas sociais (em termos absolutos e relativos – divisão pelo número total de países beneficiários do investimento), tal como preconizadas em tratados e convenções internacionais, nos princípios das Nações Unidas e, quando aplicável, na legislação nacional.
17. Quota-parte dos investimentos em ativos imobiliários envolvidos na extração, armazenamento, transporte ou produção de combustíveis fósseis
18. Quota-parte dos investimentos em ativos imobiliários ineficientes do ponto de vista energético

Foram os investimentos sustentáveis alinhados com as Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais e os Princípios Orientadores das Nações Unidas sobre Empresas e Direitos Humanos? Pormenores:

No âmbito da avaliação do cumprimento das salvaguardas mínimas, a Sociedade Gestora validou o cumprimento, por parte dos emitentes, dos padrões incorporados nas Diretrizes da OCDE sobre Empresas Multinacionais e os Princípios Orientadores da ONU sobre Empresas e Direitos Humanos, com referência específica às Convenções de Trabalho.

A supracitada análise foi executada usando uma metodologia interna, que considerou as limitações existentes e reconhecidas, relativas à qualidade e fiabilidade da informação, disponibilizada atualmente pelos Emitentes, e que assentou em análises por indústria, setor ou emitente, com base em informação não financeira disponibilizada pelas entidades em que o FPA investiu, análises efetuadas pela própria Sociedade Gestora e informação disponibilizada por entidades especializadas em análises ESG, nomeadamente um fornecedor de *research* ESG reconhecido internacionalmente, que a Sociedade Gestora contratualizou e cuja metodologia de análise incide sobre empresas, países e fundos de investimento.

A taxonomia da UE estabelece um princípio de «não prejudicar significativamente», segundo o qual os investimentos alinhados pela taxonomia não devem prejudicar significativamente os objetivos da taxonomia da UE, sendo acompanhada de critérios específicos da União.

O princípio de «não prejudicar significativamente» aplica-se apenas aos investimentos subjacentes ao produto financeiro que tenham em conta os critérios da União aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental. Os investimentos subjacentes à parte remanescente deste



produto financeiro não têm em conta os critérios da União aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.

Quaisquer outros investimentos sustentáveis também não devem prejudicar significativamente quaisquer objetivos ambientais ou sociais.



De que forma é que este produto financeiro considerou os principais impactos negativos nos fatores de sustentabilidade?

A Sociedade Gestora, no âmbito do processo de gestão deste FPA, monitorizou de forma contínua os Principais Impactos Adversos, definidos de acordo com a legislação SFDR, e selecionados para a análise dos ativos geridos, de acordo com a abordagem já descrita na questão "... Como foram tidos em conta os indicadores de impactos negativos nos fatores de sustentabilidade? ...".



Quais foram os principais investimentos deste produto financeiro?

A lista inclui os investimentos que representam a **maior proporção dos investimentos** do produto financeiro

O Quadro seguinte evidencia os principais investimentos realizados pela Sociedade Gestora, no âmbito da gestão deste FPA, com referência a 31 de dezembro de 2023.

Maiores Investimentos	Setor	País	% Ativos
SPGB 0,8% 07/2029	Dívida Pública	Espanha	31,16%
BTPS 2,8% 06/2029	Dívida Pública	Itália	20,63%
BTPS 3% 08/2029	Dívida Pública	Itália	20,23%
PGB 1.95% 06/2029	Dívida Pública	Portugal	9,40%
NDASS 2,5% 05/2029	Financeiro	Finlândia	0,97%
ACAFCP 2% 03/2029	Financeiro	França	0,93%
BFCM 1.75% 03/2029	Financeiro	França	0,92%
ISPIM 1.75% 07/2029	Financeiro	Itália	0,91%
C 1.25% 04/2029	Financeiro	Estados Unidos da América	0,90%
BNP 1.375% 05/2029	Financeiro	França	0,90%
BAX 1,3% 05/2029	Saúde	Estados Unidos da América	0,90%
GS 4% 09/2029	Financeiro	Estados Unidos da América	0,88%
SRGIM 0,75% 06/2029	Utilities	Itália	0,87%
AMT 0.875% 05/2029	Imobiliário	Estados Unidos da América	0,87%
ABNANV 0.5% 09/2029	Financeiro	Holanda	0,84%

n.a.: não aplicável a Fundos e a ETFs

Fonte: CGD Pensões, Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.



Qual foi a proporção dos investimentos relacionados com a sustentabilidade?

Não obstante o FPA não tenha como objetivo o investimento sustentável, atendendo à especificidade da sua estratégia e ao seu objetivo, investiu, durante 2023, parcialmente em investimentos sustentáveis. Neste contexto, tal como já foi referido neste Anexo, o FPA realizou investimentos que, de acordo com a análise da Sociedade Gestora, se enquadram na definição de investimentos



sustentáveis², numa proporção de 0,52% do valor patrimonial, valor que corresponde à ponderação das estimativas das receitas sustentáveis³ dos emitentes que fizeram parte do FPA.

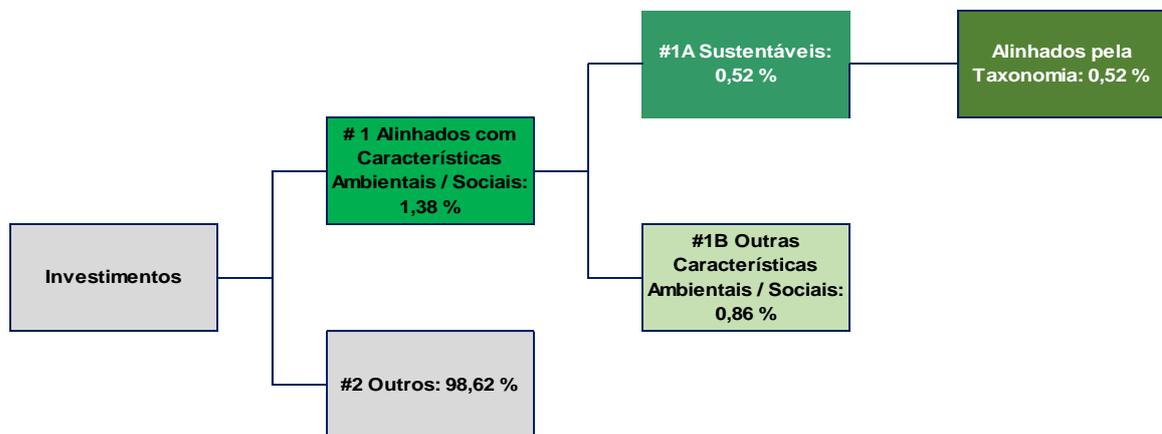
Como foram alocados os ativos?

A **alocação dos ativos** descreve a quota-parte dos investimentos em ativos específicos.

A Sociedade Gestora na concretização da política de investimento do FPA, de acordo com os objetivos definidos, aplicou o capital investido pelos participantes numa carteira de obrigações diversificada sectorial e geograficamente.

Durante o período em análise a carteira de ativos apresentou uma estrutura média de 99% de instrumentos de rendimento fixo e 1% de liquidez.

A abordagem seguida na alocação de ativos, nomeadamente no que se refere à sustentabilidade, detalhada no ponto anterior, pode ser esquematizada da seguinte forma.



Fonte: CGD Pensões, Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

#1 Alinhados com características A/S inclui os investimentos do produto financeiro utilizados para alcançar as características ambientais ou sociais promovidas pelo produto financeiro.

#2 Outros inclui os restantes investimentos do produto financeiro, não alinhados com características ambientais ou sociais nem qualificados como investimento sustentáveis.

² No âmbito do Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros ("SFDR") - «Investimento sustentável», investimento numa atividade económica que contribui para um objetivo de natureza ambiental, tal como medido, por exemplo, pelos indicadores fundamentais da eficiência dos recursos em matéria de utilização de energia, de energias renováveis, de matérias-primas, da água e dos solos, de produção de resíduos e de emissões de gases com efeito de estufa, ou do impacto na biodiversidade e na economia circular, ou um investimento numa atividade económica que contribui para um objetivo de natureza social, em particular um investimento que contribui para combater as desigualdades ou que promove a coesão social, a integração social e as relações laborais, ou um investimento em capital humano ou em comunidades económica ou socialmente desfavorecidas, desde que tais investimentos não prejudiquem significativamente nenhum desses objetivos e desde que as empresas beneficiárias do investimento empreguem práticas de boa governação, em particular no que diz respeito a estruturas de gestão, relações laborais e práticas de remuneração do pessoal sãs e ao cumprimento das obrigações fiscais.

³ Para os cálculos de elegibilidade de cada emitente como desenvolvendo atividades sustentáveis, são considerados emitentes que obtêm receitas relevantes com produtos e/ou serviços (no mínimo 20%, ou inferior se cumprir os pressupostos de Alinhamento com o Regulamento da Taxonomia, tal como abaixo se detalha) que podem ajudar a resolver alguns dos principais desafios sociais e ambientais do mundo, considerando na avaliação todos os critérios para ser considerado um investimento sustentável, de acordo com o Artigo 2 (17) da legislação SFDR, boas práticas de governo societário, não causam danos significativos e contribuição positiva para um objetivo ambiente ou objetivo social.



A categoria #1 Alinhados com características A/S abrange:

- A subcategoria #1A Sustentáveis abrange os investimentos sustentáveis com objetivos ambientais ou sociais.
- A subcategoria #1B Outras características A/S abrange os investimentos alinhados com características ambientais ou sociais que não são qualificados como investimentos sustentáveis.

A decomposição dos ativos esquematizada, e respetivos valores obedecem à metodologia de cálculo descrita no Regulamento Delegado (UE) 2022/2018.

Em que setores económicos foram realizados os investimentos?

No contexto dos emitentes que contribuíram para a promoção das características ambientais ou sociais, que constituíam a carteira do FPA em 2023, destacaram-se pela sua representatividade para os propósitos ambientais os sectores de bens de utilidade pública com o tema da eficiência energética e energias renováveis e o setor de recursos básicos. No que se refere aos contributos sociais, os setores financeiro e de cuidados de saúde assumiram em 2023 a maior relevância na estrutura do FPA.



Em que medida foram os investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental alinhados com a taxonomia da UE?

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 complementou as obrigações de divulgação previstas no Regulamento 2019/2088, foram estabelecidos Critérios Técnicos de Avaliação ("Critérios") para atividades económicas ambientalmente sustentáveis, que se encontram desenvolvidos no Regulamento Delegado (UE) 2021/2139.

Decorrente da aplicação dos supracitados critérios, a carteira do FPA observou, durante o ano de 2023, uma proporção de 0,52%, a investimentos sustentáveis alinhados com os objetivos ambientais de mitigação e adaptação às alterações climáticas, calculados de acordo com o Regulamento da Taxonomia (UE). O citado valor corresponde à ponderação das estimativas das receitas alinhadas com o Regulamento da Taxonomia, dos emitentes que fizeram parte da carteira do FPA.

A Sociedade Gestora valorizou de igual forma a importância dos referidos objetivos, pelo que, a estratégia do Fundo concentrou-se em garantir uma exposição global alinhada com o propósito supracitado, independentemente da decomposição da mesma, em objetivos ambientais de mitigação ou de adaptação às alterações climáticas. A taxonomia da UE (a que se refere o Regulamento da Taxonomia) estabelece um princípio de «não prejudicar significativamente», segundo o qual os investimentos alinhados pela taxonomia não devem prejudicar significativamente os objetivos da taxonomia da UE, sendo acompanhada de critérios específicos da UE.

O princípio de «não prejudicar significativamente» aplicou-se apenas aos investimentos subjacentes ao produto financeiro que tiveram em conta os critérios da UE, aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental. Os investimentos subjacentes à parte remanescente deste produto financeiro, não tiveram em conta os critérios da UE aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.



O produto financeiro investiu em atividades relacionadas com o gás fóssil e/ou a energia nuclear que cumpram a taxonomia da UE⁴?

Para cumprir a taxonomia da UE, os critérios aplicáveis ao **gás fóssil** incluem limitações das emissões e a transição para energias plenamente renováveis ou combustíveis hipocarbónicos até ao final de 2035. No que se refere à **energia nuclear**, os critérios incluem normas exaustivas em matéria de segurança e de gestão de resíduos.

Com a entrada em vigor do Regulamento Delegado (UE) 2022/1214 da Comissão de 9 de março de 2022, foram estabelecidos Critérios Técnicos de Avaliação ("Critérios") para atividades económicas nos setores do gás fóssil e da energia nuclear, que se encontram desenvolvidos no Regulamento Delegado (UE) 2021/2139.

À data deste documento, consideramos não existirem ainda dados confiáveis, oportunos e verificáveis para que a Sociedade Gestora seja capaz de avaliar os investimentos, usando os Critérios associados aos setores do gás fóssil e da energia nuclear.

Apesar da Sociedade Gestora valorizar a importância das atividades relacionadas com o gás fóssil e/ou a energia nuclear que cumprem a taxonomia da UE, a estratégia seguida na gestão do FPA, em termos de sustentabilidade ambiental, concentrou-se em garantir uma exposição global que respeite os valores de exposição mínima às atividades ambientais de adaptação à mitigação climática e adaptação às mudanças climáticas, preconizados para a gestão deste FPA, conforme consta dos respetivos documentos pré-contratuais.

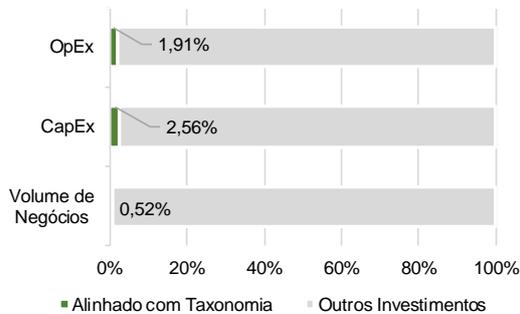
Os dois gráficos que se seguem mostram, a verde, a percentagem mínima de investimentos que estão alinhados com a taxonomia da UE. Uma vez que não existe uma metodologia adequada para determinar o alinhamento pela taxonomia das obrigações soberanas, o primeiro gráfico mostra o alinhamento da taxonomia em relação a todos os investimentos do produto financeiro, incluindo as obrigações soberanas, enquanto o segundo gráfico mostra o alinhamento pela taxonomia apenas em relação aos investimentos do produto financeiro que não sejam obrigações soberanas.

⁴ As atividades relacionadas com o gás fóssil e/ou nuclear só respeitarão a taxonomia da UE se contribuírem para limitar as alterações climáticas («mitigação das alterações climáticas») e não prejudicarem significativamente qualquer objetivo da taxonomia da UE – ver nota explicativa acima. Todos os critérios aplicáveis às atividades económicas nos domínios do gás fóssil e da energia nuclear que cumprem com a Taxonomia da UE são definidos no Regulamento Delegado (UE) 2022/1214 da Comissão.



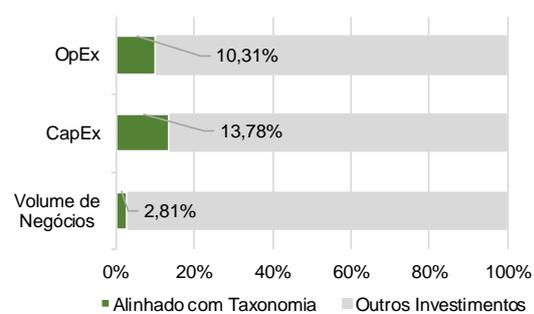
1. Alinhamento dos Investimentos com taxonomia

(incluindo dívida soberana *)



2. Alinhamento dos Investimentos com taxonomia

(excluindo dívida soberana *)



*Para efeitos destes gráficos, as "obrigações soberanas" consistem em todas as exposições a dívida soberana
Fonte: CGD Pensões, Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

As atividades alinhadas pela taxonomia são expressas em percentagem:

- do **volume de negócios**, reflexo do caráter «verde» das empresas beneficiárias do investimento neste momento.
- das **despesas de capital** (CapEx), mostrando os investimentos verdes realizados pelas empresas beneficiárias do investimento, relevantes para a transição para uma economia verde.
- das **despesas operacionais** (OpEx), refletindo as atividades operacionais verdes das empresas.

Qual é a percentagem mínima dos investimentos em atividades de transição e capacitantes?

As **atividades capacitantes** permitem diretamente que outras atividades contribuam de forma substancial para um objetivo ambiental.

As **atividades de transição** são atividades para as quais ainda não existem alternativas hipocarbónicas e que, entre outras, apresentam níveis de emissões de gases com efeito estufa que correspondem ao melhor desempenho.

Apesar da Sociedade Gestora valorizar a importância das referidas atividades, a estratégia seguida na gestão do FPA, em termos de sustentabilidade ambiental, concentrou-se em garantir uma exposição global que, respeitando os valores de exposição mínima às atividades ambientais de adaptação à mitigação climática e adaptação às mudanças climáticas, expressos neste Anexo, os procurou maximizar.

Nesse contexto, a escolha de emittentes com atividades classificadas como de transição ou capacitantes não assumiu um caráter fundamental na gestão do FPA, pelo que a sua composição não incluiu investimento relevante em emittentes com presença em áreas classificadas como de transição ou capacitantes.



Como evoluiu a percentagem de investimentos alinhados com a taxonomia da UE em comparação com os períodos de referência anteriores?

Tal como já foi descrito neste Anexo, não obstante não ter um objetivo sustentável, o FPA registou uma proporção do seu valor patrimonial em ativos com atividades económicas qualificadas, de acordo com a análise da Sociedade Gestora como sustentáveis, do ponto de vista ambiental, ao abrigo do Regulamento da Taxonomia,

Com referência a 31/12/2023, o FPA apresentava exposição a ativos alinhados com a taxonomia, correspondente a uma proporção de investimentos de 0,52% de receitas alinhadas com a taxonomia, valor que compara favoravelmente com o nível de exposição mínimo de 0,25%, preconizada para a gestão deste FPA, conforme consta dos respetivos documentos pré-contratuais. A evolução gráfica deste indicador, já foi detalhada na questão "...Em que medida foram alcançadas as características ambientais e/ou sociais promovidas por este produto financeiro ...".



Qual foi a percentagem de investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental não alinhados com a taxonomia da UE?

São investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental que **não têm em conta os critérios** aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental no âmbito do Regulamento (EU) 2020/852.

Apesar da Sociedade Gestora valorizar a importância das atividades ambientais não-alinhadas com a taxonomia da EU, a estratégia seguida na gestão do FPA, em termos de sustentabilidade ambiental, concentrou-se em garantir uma exposição global que, respeitando os valores de exposição mínima às atividades ambientais de adaptação climática e de mitigação expressos neste Anexo, os procurou maximizar.

Nesse contexto, a escolha de emitentes com atividades expostas ao uso sustentável e proteção de recursos hídricos e marinhos, transição para uma economia circular, prevenção e controle da poluição, proteção e restauração da biodiversidade e ecossistemas, não assumiu um caráter fundamental na gestão do FPA, pelo que a sua composição não incluiu exposição relevante a emitentes com exposição às atividades ambientais para as quais ainda não estão estabelecidos os respetivos critérios técnicos.



Qual foi a percentagem mínima de investimentos socialmente sustentáveis?

Não Aplicável.



Que investimentos foram incluídos na categoria «Outros», qual era a sua finalidade, e foram aplicadas salvaguardas mínimas em matéria ambiental ou social?

Os ativos incluídos na categoria «#2 Outros», tiveram como propósito garantir uma adequada diversificação do FPA, concorrendo para os seus objetivos. Os ativos em causa correspondem maioritariamente a investimentos em obrigações de emitentes, aos quais, na análise da Sociedade Gestora, não estão associadas receitas que contribuam para ajudar a resolver/mitigar alguns dos principais desafios sociais e ambientais do mundo.

Os investimentos incluídos nesta categoria seguiram a abordagem de sustentabilidade definida pela Sociedade Gestora, disponível no *site*, tendo observado as salvaguardas mínimas em matéria ambiental e social, de acordo com o definido na legislação.



Que medidas foram adotadas para cumprir as características ambientais e/ou sociais durante o período de referência?

Decorrente da estratégia seguida na gestão do FPA em 2023, tendo em vista a obtenção de um nível de retorno positivo, ajustado pelo risco, constata-se que a evolução nos indicadores de sustentabilidade do FPA, durante o período em análise, resultaram, por um lado, da dinâmica de melhoria dos indicadores por parte dos emitentes, fruto da consciencialização da importância das suas práticas e do seu impacto nos indicadores de sustentabilidade, e, por outro, dos efeitos da estratégia de sustentabilidade da Sociedade Gestora, não só ao nível da integração de fatores de sustentabilidade na seleção de emitentes, como também do envolvimento estabelecido com os mesmos.

A abordagem da Sociedade Gestora, de acordo com o detalhado na sua Política de Envolvimento, não obstante pretender-se tão abrangente quanto possível, apresenta maior foco nas seguintes situações:

- Ao nível das Assembleias Gerais de Acionistas, foco nas Empresas, mais representativas, no contexto do património gerido pela Sociedade Gestora, ou com avaliação global ESG mais baixa, sempre na lógica de melhoria das práticas do emitente. No que se refere ao exercício dos direitos de voto, associado a exposições a emitentes em que o FPA investiu durante 2023, consta do Relatório e Contas de que este Anexo é parte integrante, no ponto “Exercício de Direitos de Voto em Assembleias Gerais de Acionistas” uma análise estatística detalhada.
- Ao nível do Envolvimento direto com as Empresas, a Sociedade Gestora participou, em articulação com outros investidores internacionais, na avaliação e averiguação de situações identificadas, em que alegadamente estiveram em causa possíveis práticas não adequadas em termos de sustentabilidade. A abordagem de envolvimento desenvolvida pela Sociedade Gestora, no âmbito da gestão deste FPA, será disponibilizada, de forma agregada anualmente, no Relatório de Envolvimento da Sociedade Gestora, a disponibilizar no *site* da entidade.

Como corolário da dimensão, que a abordagem de Envolvimento assumiu, na estratégia de sustentabilidade da Sociedade Gestora, uma resposta negativa a esforços apoiados pela Sociedade Gestora, para a correção de práticas consideradas inadequadas à luz da sua visão da sustentabilidade, foi naturalmente um fator a condicionar negativamente um potencial investimento, no(s) emitente(s) em questão.



Qual foi o desempenho deste produto financeiro em comparação com o índice de referência?

Os **índices de referência** são índices para aferir se o produto financeiro assegura a realização das características ambientais

Não Aplicável

De que forma o índice de referência difere de um índice geral de mercado?

Não Aplicável

Qual foi o desempenho deste produto financeiro relativamente aos indicadores de sustentabilidade que determinam o alinhamento do índice de referência com as características ambientais ou sociais promovidas?

Não Aplicável

Qual foi o desempenho deste produto financeiro em comparação com o índice de referência?

Não Aplicável

Qual foi o desempenho deste produto financeiro em comparação com o índice geral de mercado?

Não Aplicável

CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

Certificação Legal das Contas

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas de Fundo de Pensões Aberto Caixa PPR Rendimento Mais (o Fundo), gerido pela CGD Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. ("Entidade Gestora"), que compreendem o Balanço em 31 de dezembro de 2023 (que evidencia um total de 40.474.812 euros e um valor do Fundo de 40.306.095 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 8.824.175 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, incluindo informações materiais sobre a política contabilística.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira de Fundo de Pensões Aberto Caixa PPR Rendimento Mais em 31 de dezembro de 2023, o seu desempenho financeiro e os seus fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data, de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões ("ASF").

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção "Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras" abaixo. Somos independentes da Entidade nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

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

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

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela:

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

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

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

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

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o Relatório de Gestão

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

Lisboa, 15 de abril de 2024

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

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