



CAIXA GESTÃO DE ATIVOS SGOIC, S.A.

Relatório e Contas 2020

www.caixagestaodeativos.pt



Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.

Sede Social: Av. João XXI, 63 - 1000-300 Lisboa - Capital Social € 9.300.000 - CRL de Lisboa e contribuinte 502 454 563



ÍNDICE

ENQUADRAMENTO ECONÓMICO.....	3
MERCADOS FINANCEIROS.....	5
MERCADO IMOBILIÁRIO NACIONAL.....	9
PERSPETIVAS PARA 2021	10
GESTÃO DE ATIVOS EM PORTUGAL.....	11
MEDIDAS TOMADAS NO ÂMBITO DA PANDEMIA COVID-19	13
ATIVIDADE DA CAIXA GESTÃO DE ATIVOS.....	13
MECANISMOS DE GOVERNAÇÃO.....	15
EVENTOS SUBSEQUENTES.....	17
PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS.....	17
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS COM NOTAS EXPLICATIVAS.....	18
CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL.....	61



ENQUADRAMENTO ECONÓMICO

No ano de 2020, a economia mundial registou uma contração significativa em consequência da pandemia COVID-19. Com efeito, o Fundo Monetário Internacional (FMI) estima que, após um crescimento de 2,8% em 2019, o PIB real global tenha evidenciado uma contração de 4,4% em 2020. De acordo com estas perspetivas, tanto o crescimento do agregado de países desenvolvidos (que terá passado de 1,7% em 2019 para -5,8% em 2020) como o de emergentes (de 3,7% em 2019 para -3,3% em 2020) foi impactado pela crise sanitária mundial e pelas respetivas medidas de confinamento que, por sua vez, acarretaram uma supressão alargada de atividades. No que concerne à evolução de preços, a inflação observou um abrandamento considerável, particularmente no bloco desenvolvido, devido ao efeito negativo da pandemia na procura de diversos setores, em especial, dos serviços.

Indicadores Económicos						
Taxas de variação em %, exceto taxa de desemprego						
	PIB real		Inflação		Taxa de desemprego	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Global	2,8	-4,4	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
EUA	2,2	-4,3	1,8	1,5	3,7	8,9
União Europeia ^(a)	1,5	-7,4	1,4	0,7	6,7	7,7
Área Euro	1,3	-7,8	1,2	0,3	7,5	8,3
Alemanha	0,6	-5,6	1,4	0,4	3,1	4,0
França	1,5	-9,4	1,3	0,5	8,5	8,5
Espanha	2,0	-12,4	0,8	-0,2	14,1	16,7
Itália	0,3	-9,9	0,6	-0,1	10,0	9,9
Reino Unido	1,5	-9,8	1,8	0,8	3,8	5,4
Japão	0,7	-5,3	0,5	-0,1	2,4	3,3
Rússia	1,3	-4,1	4,5	3,2	4,6	5,6
China	6,1	1,9	2,9	2,9	3,6	3,8
Índia	4,2	-10,3	4,8	4,9	n.d.	n.d.
Brasil	1,1	-5,8	3,7	2,7	11,9	13,4

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 2020; Comissão Europeia, European Economic Forecast, outono 2020.

Especificamente, as projeções de outubro da referida instituição apontavam para que a atividade económica dos EUA, após ter crescido 2,2% em 2019, contraísse 4,3% em 2020. Porém, de acordo com os dados oficiais entretanto divulgados, do *Bureau of Economic Analysis*, a contração, apesar de ter sido significativa, foi de menor magnitude, ficando nos 3,5%. Com o objetivo de amenizar as consequências económico-sociais da pandemia, o governo americano aprovou um conjunto de medidas fiscais num valor superior a 3 biliões de dólares, as quais incluem, entre outras, transferências diretas para as famílias e o alargamento da abrangência e aumento dos beneficiários de subsídio de desemprego. No que respeita ao mercado de trabalho, de acordo com os dados oficiais do *Bureau of Labor Statistics*, denotou-se uma deterioração significativa, com a taxa de desemprego a subir de 3,5% em fevereiro, o mínimo em 50 anos, para quase 15% em abril, o máximo histórico, tendo posteriormente verificado uma trajetória descendente, situando-se no final do ano a 6,7%. Esta dinâmica encontrava-se perspetivada pelo FMI, que estimava um



aumento da taxa média anual de 3,7% em 2019 para 8,9% em 2020. Por seu turno, segundo as projeções do FMI, a inflação apresentou um abrandamento, ao ter descido de 1,8% em 2019 para 1,5% em 2020. Este contexto, conjuntamente com a necessidade de repor o normal funcionamento dos mercados financeiros, motivou a que a Reserva Federal Americana (*Fed*) procedesse à implementação de várias medidas de cariz acomodatório. De entre estas, destacaram-se o corte das taxas diretoras para o limite mínimo efetivo, a compra avultada de obrigações do tesouro e de títulos com dívida hipotecária como colateral, a criação de linhas de cedência de liquidez e de concessão de crédito e, também, a adoção de um objetivo de inflação média.

Indicadores Económicos da União Europeia e Área Euro

Taxas de variação em %, exceto onde indicado

	União Europeia		Área Euro	
	2019	2020	2019	2020
PIB real	1,5	-7,4	1,3	-7,8
Consumo privado	1,6	-8,2	1,3	-8,7
Consumo público	2,0	2,1	1,9	1,9
Formação Bruta de Capital Fixo	5,7	-10,3	5,8	-11,2
Exportações	2,7	-11,3	2,5	-11,5
Importações	3,8	-10,0	3,9	-10,1
Inflação	1,4	0,7	1,2	0,3
Taxa de desemprego (em %)	6,7	7,7	7,5	8,3
Saldo orçamental (em % do PIB)	-0,5	-8,4	-0,6	-8,8

Fonte: Comissão Europeia, European Economic Forecast, outono 2020.

Na Área Euro, as perspetivas de outono da Comissão Europeia indicavam uma contração da atividade em 2020 mais acentuada do que a dos EUA, de 7,8%, após ter crescido 1,3% em 2019. O *Eurostat*, a entidade oficial de estatística da região, estimou uma queda de 6,8% em 2020. Para o pior desempenho económico desta região contribuiu a implementação de medidas de confinamento consideravelmente mais restritivas. Perante este enquadramento, os governos dos Estados-membros executaram um conjunto de políticas fiscais expansionistas, as quais foram coadjuvadas pelas das instituições supranacionais, tendo-se destacado a aprovação do fundo de recuperação europeu, “*Next Generation EU*”, no montante de 750 mil milhões de euros. No que respeita ao mercado de trabalho, este foi suportado por programas de retenção de emprego aplicados em vários países, permitindo que o aumento da taxa de desemprego fosse inferior ao verificado nos EUA (desde fevereiro, período pré-crise, aumentou 1,1 pontos percentuais, situando-se nos 8,3% em dezembro de 2020, segundo os dados oficiais do *Eurostat*). As perspetivas da Comissão Europeia também indicavam uma subida moderada, de 7,5% em 2019 para 8,3% em 2020. Relativamente à inflação, esta foi particularmente impactada pela crise económica, situando-se em território negativo desde agosto até dezembro, de acordo com a informação oficial do *Eurostat*. Esta descida também se encontrava perspetivada pela Comissão Europeia. Neste contexto, o Banco Central Europeu (BCE) procedeu a um incremento substancial do grau acomodatório da política monetária. De entre as várias medidas anunciadas, salientaram-se (i) a criação do programa de compra de ativos para resposta à emergência pandémica (conhecido pela sigla em inglês *PEPP*), dotado de elevada flexibilidade no ritmo mensal de aquisições, nas jurisdições dos emitentes e no tipo de obrigações adquiridas; (ii) o aumento do programa de compra de ativos em 120 mil milhões de euros, e; (iii) as condições significativamente mais favoráveis para as operações de refinanciamento de prazo alargado direcionadas (vulgo *TLTRO-III*).



Para a economia portuguesa, as perspetivas de outono da Comissão Europeia apontavam para uma contração mais significativa em 2020 que a da maioria dos Estados-membros, com uma queda do PIB real de 9,3%, após ter registado um crescimento de 2,2% em 2019. No entanto, segundo o Instituto Nacional de Estatística, a quebra, apesar de ter sido bastante acentuada, foi menor, tendo-se fixado nos 7,6%. Esta evolução deriva da maior relevância para a atividade económica de setores mais impactados pelo confinamento, tais como os ligados ao turismo. No que diz respeito ao mercado de trabalho, à semelhança de outros países europeus, a deterioração foi atenuada pelas medidas de retenção de emprego, embora se tenha observado uma subida da taxa de desemprego. No que se refere à inflação, esta prolongou a trajetória de abrandamento significativo, influenciada, em especial, pela evolução negativa dos preços da energia.

Indicadores da Economia Portuguesa

Taxas de variação homólogas em %, exceto onde indicado

	2018	2019	2020
PIB real	2,8	2,2	-9,3
Consumo privado	2,6	2,4	-7,9
Consumo público	0,6	0,7	1,0
Formação Bruta de Capital Fixo	6,2	5,4	-10,2
Exportações	4,1	3,5	-21,0
Importações	5,0	4,7	-15,6
Inflação	1,2	0,3	-0,1
Taxa de desemprego (em %)	7,1	6,5	8,0
Saldo orçamental (em % do PIB)	-0,3	0,1	-7,3
Dívida Pública (em % do PIB)	122	117	135

Fonte: Comissão Europeia, European Economic Forecast, outono 2020.

Por fim, de acordo com as projeções do FMI, as economias emergentes, quando comparadas com as do bloco desenvolvido, deverão ter registado uma contração menor da atividade em 2020, de 3,3%, após terem evidenciado um crescimento de 3,7% em 2019. Perante este enquadramento e dada a inflação controlada, os bancos centrais dos países do bloco emergente adotaram também uma política monetária consideravelmente mais acomodatória, com várias destas autoridades monetárias a introduzirem programas de compra de ativos, tais como o da Índia, o da África do Sul, o da Hungria e o da Polónia. Importa realçar, no entanto, a dinâmica da atividade da China, que se destacou pela positiva, ao ter evidenciado um crescimento de 2,3% em 2020, segundo o *China National Bureau of Statistics*. O melhor comportamento económico deste país, que foi o primeiro a ser afetado pela pandemia, poderá refletir a maior eficácia no controlo das infeções e das políticas de estímulo implementadas.

MERCADOS FINANCEIROS

O ano de 2020 ficou marcado pelo fim de uma das maiores fases de expansão económica da história, motivado por um evento exógeno, um surto epidemiológico de dimensões globais denominado COVID-19. A progressão ao nível de novos casos e o espoliar de medidas de restrição à mobilidade como forma de contenção culminaram na interrupção súbita da atividade global e causaram um sentimento de maior aversão ao risco nos investidores. A postura extremamente acomodatória dos bancos centrais, visível nos cortes de taxas de referência e sobretudo nos programas de compra de ativos, a par com a intervenção



célere e expressiva das autoridades fiscais, geraram um suporte substancial à evolução dos mercados financeiros, em especial para as classes de maior risco. Com efeito, a maioria encerrou o ano com performances positivas, com vários índices de referência a atingirem, inclusivamente, novos máximos históricos ou de vários anos. Para a recuperação do otimismo dos investidores, terão ainda contribuído os avanços no conhecimento médico sobre a doença e o seu tratamento, nomeadamente no que concerne às vacinas, colmatando, de certa forma, os receios decorrentes dos efeitos nefastos da aceleração significativa do número de contágios verificada no final do ano. Neste âmbito, assumiram particular relevância as notícias sobre o desenvolvimento das vacinas e a sua aprovação pelas entidades de supervisão de diversos países, e o início dos programas de vacinação no final de 2020. Pese embora o ano tenha sido prolífero em eventos de índole política, o impacto dos mesmos foi condicionado pelas fortes disrupções sentidas no panorama macroeconómico. Entre os mais relevantes destacaram-se as incertezas em torno do “*Brexit*”, cujo corolário foi a assinatura a 24 de dezembro de um acordo provisório, as eleições presidenciais nos EUA, com a vitória do candidato do Partido Democrata, Joe Biden, e a manutenção das tensões comerciais entre os EUA e um conjunto de países, particularmente a China.

No **Mercado Monetário**, as taxas de curto prazo dos EUA e da Área Euro evidenciaram descidas pronunciadas, embora este comportamento não tenha sido linear ao longo do ano. Concretamente, a *Libor*, o indexante para aplicações em dólares, registou uma queda de 167 pontos base (p.b.), para 0,24%, no prazo de 3 meses, de 165p.b., para 0,26%, no de 6 meses e também de 165p.b., para 0,34%, no de 12 meses. Já a redução da taxa *Euribor*, o indexante para aplicações em euros, para o mesmo período foi mais modesta, tendo descido 16p.b. para -0,55% na maturidade de 3 meses, 20p.b. para -0,53% na de 6 meses e 25p.b. para -0,50% na de 12 meses. Contudo, intermediamente, estas referências evidenciaram uma subida considerável, entre fevereiro e março, aquando do período de maior turbulência dos mercados financeiros. Este movimento não refletiu expectativas de aumento das taxas diretoras, mas os receios das consequências económicas da pandemia COVID-19 no sistema financeiro. A título de exemplo, a *Libor* a 3 meses aumentou 71p.b. em apenas 14 dias.

No que respeita ao mercado de **Obrigações de Dívida Pública**, os principais índices da Área Euro e dos EUA beneficiaram da forte queda das taxas de juro, tendo registado desempenhos positivos de 5,0% e de 8,0%, respetivamente. O comportamento das *yields* foi indissociável do contexto de contração significativa da atividade económica a nível global, consequência das medidas de contenção da COVID-19, e da atuação dos principais bancos centrais. Neste enquadramento, a taxa de juro germânica da maturidade a 10 anos caiu no ano 40p.b., para -0,57%, tendo inclusivamente atingido durante o período um novo nível mínimo de -0,86%, ocorrido durante o mês de março. A evolução do agregado de governos da Área Euro beneficiou adicionalmente do estreitamento dos prémios de risco dos Estados-membros, por sua vez suportados pela implementação do Programa de Compras num Contexto Pandémico (*PEPP*) e pela aprovação do plano de estímulos europeu, vulgo “*Next Generation EU*”, formalizado em julho, mas apenas aprovado no final do ano. Nos EUA, o movimento de queda das *yields* foi mais do dobro do verificado nas *yields* da dívida alemã, sendo a descida no prazo dos 10 anos superior a 100p.b., terminando o ano a 0,91%. Para esta maior redução contribuíram os cortes das taxas *Fed Funds* nos EUA, num período em que as da Área Euro permaneceram inalteradas. Nos últimos meses do ano, atendendo ao desenvolvimento de vacinas para a COVID-19 e à melhoria do contexto económico, as taxas de juro dos EUA de maturidades mais longas encetaram um movimento ascendente que desde julho até ao final de 2020, no prazo dos 10 anos, foi de cerca de 40p.b.. Este movimento compara com a relativa estabilidade das taxas de juro alemãs no mesmo período.

Os mercados de **Obrigações de Dívida Privada - Crédito** registaram performances transversalmente positivas, não só em resultado do excesso de rendibilidade proveniente dos prémios de risco de crédito, mas também pelo contexto de queda das taxas de juro. Não obstante a deterioração dos fundamentais das empresas, ocorrida em função da contração da atividade a nível global, o suporte gerado pelas políticas monetárias, nomeadamente os programas de compras de ativos, foi suficiente para permitir que os *spreads* de crédito se situassem no final do ano em níveis relativamente próximos dos de dezembro de 2019, apesar dos fortes alargamentos registados intermediamente. De entre os referidos programas destaca-se a aquisição pela Reserva Federal Americana de títulos de dívida corporativa de grau especulativo, cujo *rating* antes da pandemia fosse de *investment grade*, e de *ETFs* de *high yield*. Neste



contexto, os segmentos de emissões em dólares de grau de investimento e de grau especulativo registaram performances de 9,9% e de 7,1%, respetivamente, enquanto os equivalentes em euros obtiveram valorizações mais modestas, de 2,8% e de 2,3%, respetivamente. Para o melhor desempenho do segmento de *investment grade* em dólares foi relevante a característica de maturidade média mais elevada, propiciando uma maior sensibilidade à queda das taxas verificada, num ambiente de maior diminuição das *yields* dos EUA que na Área Euro. Relativamente ao volume de novas emissões, em 2020 verificaram-se máximos de vários anos, tanto nos títulos denominados em euros como em dólares. Por fim, de acordo com as agências de notação financeira, o referido contexto fundamental da classe resultou no aumento expressivo das taxas de incumprimento, que duplicaram o nível verificado antes do surto pandémico e atingiram os valores mais elevados da última década. As agências sublinharam, adicionalmente, a preocupação com a recuperação económica ainda incipiente e a possibilidade de aumento de incumprimentos associados aos efeitos na atividade do aumento dos casos de COVID-19.

Rendibilidades dos Mercados de Obrigações

	2019	2020
Obrigações do Tesouro		
EUA	6,9%	8,0%
Área Euro	6,8%	5,0%
Alemanha	3,0%	3,0%
Itália	10,6%	7,9%
Portugal	8,5%	4,1%
Obrigações de Dívida Privada - Crédito		
<i>Investment Grade</i> em dólares	14,5%	9,9%
<i>Investment Grade</i> em euros	6,3%	2,8%
<i>High Yield</i> em dólares	14,3%	7,1%
<i>High Yield</i> em euros	11,3%	2,3%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

No início do ano os mercados de **Ações** foram penalizados de forma expressiva pelo surto epidemiológico, ao incorporarem o impacto da deterioração económica esperada nos resultados empresariais. Contudo, a maioria dos índices de referência terminou o ano com desempenhos positivos, fruto da postura extremamente acomodatória dos bancos centrais, da intervenção célere dos governos e dos avanços na investigação e aprovação de vacinas para a COVID-19. Neste contexto, diversos mercados atingiram novos máximos históricos, como foi o caso do americano que encerrou 2020 com ganhos de cerca de 20%, beneficiando dos vários programas de estímulo e da confirmação da vitória de Joe Biden nas eleições presidenciais, ao terminar com a incerteza verificada nos meses precedentes. De realçar ainda o do bloco emergente, que beneficiou da depreciação do dólar e do melhor desempenho da economia da China. Já o agregado europeu patenteou perdas, sobretudo pelas desvalorizações ocorridas nos mercados dos países denominados periféricos. Estes foram particularmente afetados pelos efeitos da pandemia, e, posteriormente, pela manutenção de divergências quanto à aprovação do programa de estímulos europeu, que veio a ocorrer somente no final do ano. No que respeita ao comportamento dos setores a nível global, ainda que a maioria tenha averbado variações positivas, salientaram-se os de tecnologia e de consumo discricionário. Em contraposição, pela negativa, estiveram os setores da energia e o financeiro. No que concerne aos resultados empresariais, não obstante a forte queda das receitas e dos lucros na generalidade dos mercados, evidenciaram-se as surpresas positivas nos números do 3º trimestre de 2020. Por fim, atendendo ao contexto de incerteza, a maioria das empresas manteve uma postura de elevada cautela na gestão da sua situação financeira, o que condicionou o volume global de fusões e aquisições, o qual por sua vez contraiu no ano em todos os setores.

**Rendibilidades dos Mercados de Ações**

	2019	2020
Global (em euros)	28,9%	6,7%
Desenvolvidos (em euros)	30,0%	6,3%
Emergentes (em euros)	20,6%	8,5%
EUA	31,5%	18,4%
Área Euro	25,5%	-1,0%
Itália	33,8%	-3,3%
França	29,2%	-5,6%
Espanha	15,7%	-13,2%
Portugal	15,1%	-2,2%
Reino Unido	17,3%	-11,5%
Japão	20,2%	17,8%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

Em relação ao mercado **Cambial**, os efeitos da pandemia COVID-19 também se refletiram na evolução relativa das moedas no decorrer de 2020. O índice dólar, um cabaz que compara a referida moeda contra as de 6 países desenvolvidos, encerrou o ano com uma queda considerável, de 6,7%. Em termos de pares cambiais, a moeda americana denotou uma depreciação face ao euro, à libra e ao iene. Este comportamento refletiu a maior apetência pelo risco, em função do otimismo dos investidores relativamente às perspetivas de uma recuperação económica global, suportado pelos desenvolvimentos de vacinas e o início da sua disseminação no final do ano. Ademais, a vitória de Joe Biden, nas presidenciais dos EUA, que defende um viés fiscal mais expansionista, e que poderá resultar num agravamento do défice orçamental, também influenciou a evolução do dólar. Contudo, importa notar que no auge da turbulência dos mercados financeiros desempenhou um papel de moeda refúgio, tendo-se inclusivamente verificado situações de escassez (ou de maior procura), o que resultou na sua apreciação significativa. Nesta fase, o índice dólar chegou a subir mais de 8% num período de 10 dias em março.

Mercado Cambial (variações face ao euro)

	2019	2020
Dólar americano	2,3%	-8,2%
Iéne	3,2%	-3,5%
Libra	6,3%	-5,4%
Franco suiço	3,9%	0,4%
Dólar canadiano	7,4%	-6,4%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

Em comparação, o euro apreciou face ao dólar, pondo termo a dois anos consecutivos de depreciação. Paralelamente, a moeda única apresentou também ganhos face à libra e ao iene. Esta dinâmica foi sustentada pela aprovação do fundo de recuperação no valor de 750 mil milhões euros, que gerou uma melhoria na perceção de risco sobre o projeto europeu, e pelas perspetivas de retoma do comércio mundial.

Por fim, a classe de **Matérias-primas** encerrou 2020 com perdas devido, sobretudo, ao contributo negativo do setor energético. Este segmento, por sua vez, foi impactado pela queda superior a 50% dos preços do petróleo, em virtude da fraca procura, pela contração da atividade mundial, bem como pelos níveis elevados da oferta, resultantes da dificuldade em se atingir um consenso entre os membros da



Organização dos Países Exportadores de Petróleo e seus aliados sobre os cortes na produção. Os metais industriais, por seu lado, encerraram o ano numa tónica positiva, influenciados pelo aumento da procura no segundo semestre, em particular por parte da China. Adicionalmente, terão sido também relevantes as disrupções na oferta associadas à COVID-19 e as dificuldades causadas à extração pelas condições climáticas adversas verificadas em diversos países. No compósito de agricultura, a maioria dos bens valorizou, influenciada pelo aumento das importações de diversos países, nomeadamente da China nos meses mais recentes, e pela redução de inventários decorrentes de colheitas abaixo do esperado. Por fim, o segmento de metais preciosos evidenciou performances anuais positivas, sobretudo nos primeiros meses do ano, beneficiando do seu estatuto de ativos de refúgios e da forte queda das taxas de juro.

Rendibilidades dos Mercados de Matérias-primas (em dólares)

	2019	2020
Global	7,7%	-3,1%
Energia	11,8%	-42,7%
Metais industriais	7,0%	16,3%
Metais preciosos	17,0%	25,6%
Agricultura	1,7%	16,5%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

MERCADO IMOBILIÁRIO NACIONAL

Na área de escritórios, e a partir de março, registou-se uma forte redução da procura quer para possíveis expansões quer para possíveis mudanças. O teletrabalho ganhou relevância, provocando um direcionamento para uma cultura híbrida e um aumento da taxa de desocupação, assim como a suspensão de um número significativo de novos projetos que estavam na iminência de avançar, e que pretendiam dar resposta à elevada procura que se registava até então.

No setor do retalho, os confinamentos e consequentes limitações laterais, levaram ao fecho da maioria dos espaços tendo-se instalado enormes dúvidas e receios neste setor. Apesar de muitos operadores terem procurado inovar com novas formas de realizar comércio, apostando nomeadamente no on-line, este redirecionamento não supriu, na grande maioria dos casos, a redução física de Clientes, nacionais e estrangeiros.

No que concerne à habitação, correlacionadas as limitações referentes a visitas, com um clima de grande volatilidade e incerteza, o número de transações sofreu uma forte redução. Neste contexto, assinala-se que, relativamente ao arrendamento, principalmente nos grandes centros urbanos, registou-se uma acentuada transformação de unidades direcionadas para o alojamento de curta duração para o arrendamento de longa duração, com consequente redução dos preços das rendas.

Apesar da pandemia ter impactado fortemente o setor imobiliário, registou-se um número significativo de transações nos vários segmentos.

Perante o quadro pandémico, e com as inerentes limitações de mobilidade, registou-se uma forte redução da procura, mas também da oferta de produto de investimento, porquanto os diversos vendedores e compradores continuam na expectativa sobre a evolução do quadro económico.

Por sua vez, e não obstante as elevadas dúvidas que pairam sobre a economia, os setores hoteleiro, pela redução de turistas, e o retalho, pelo impacto da lei das moratórias, sofreram uma diminuição de interesse e alargamento das yields.



PERSPETIVAS PARA 2021

As questões latentes relacionadas com a crise pandémica de COVID-19 deverão manter-se como pano de fundo do contexto económico e dos mercados financeiros, a nível global. Neste âmbito, considerando que a economia global se encontra numa fase inicial do ciclo de expansão, poderá evidenciar, durante os próximos trimestres, um crescimento superior ao do seu potencial. Em 2021, poderá, inclusivamente, registar o crescimento mais elevado desde o final da última grande recessão de 2008-09. No que concerne às principais economias, para além das incertezas em torno do contexto pandémico, a natureza do impacto sofrido em 2020, a eficácia das medidas de combate à pandemia e as políticas macroeconómicas em curso, serão determinantes para a respetiva evolução este ano. No caso específico dos EUA e da Europa, os ritmos de crescimento poderão ser expressivos, acima do seu potencial estimado, embora as recuperações devam permanecer incompletas até ao final de 2021 e à 1ª metade de 2022, respetivamente, isto é, com os níveis de produto gerados ainda abaixo do patamar atingido no final de 2019. Assumindo o pressuposto de sucesso dos processos de vacinação, o qual possibilitará a reabertura gradual dos setores de atividade mais afetados, estas economias deverão registar uma retoma mais sustentada a partir da 2ª metade do ano de 2021.

Neste contexto, perspetiva-se a manutenção de políticas de cariz expansionista na maior parte dos países desenvolvidos. No caso da atuação dos principais bancos centrais, as comunicações públicas mais recentes apontam para a continuação das taxas diretoras em patamares historicamente baixos, ao nível do limiar mínimo considerado efetivo, e dos programas de compras de ativos. Em alguns casos, as autoridades monetárias já estabeleceram formalmente o prolongamento destes programas para lá de 2021 e, no que respeita a outras medidas, até à recuperação sustentada dos principais agregados económicos e ao efetivo controlo da situação pandémica. Finalmente, no que concerne à intervenção dos governos, o viés deverá continuar a ser de apoio à recuperação económica, destacando-se a possibilidade de aprovação de um novo plano de estímulos nos EUA.

No foro político, o contexto pandémico promoveu a agudização das tensões comerciais e diplomáticas entre os EUA e os seus parceiros, acentuando a relevância e os benefícios de acordos comerciais bilaterais, que deverão continuar a ser celebrados em 2021. Neste âmbito, ao longo de 2021, o comércio internacional deverá evoluir de uma situação de protecionismo crescente para uma situação de aumento do bilateralismo. Nos EUA, este será o primeiro ano da administração de *J. Biden*, que manifestou não só interesse no reforço das alianças comerciais com parceiros estratégicos, como numa postura diferente face à China, ainda que mantendo o enquadramento comercial vigente. Em paralelo, a China deverá manter a estratégia de reforço de alianças comerciais na região, como é o caso do RCEP. No que se refere à Europa, a disponibilização e aplicação dos fundos comunitários no âmbito do programa de estímulos “*Next Generation EU*”, aprovado no final de 2020, será crucial para a recuperação das economias da região.

Por fim, o ano de 2021 inicia-se com as principais classes de ativos a transacionar em níveis de valorizações historicamente elevados. De facto, dadas as intervenções em larga escala e coordenadas por parte dos bancos centrais, as taxas de rendibilidade *ex-ante* das diferentes classes de ativos apresentam-se genericamente baixas.

Ao nível da classe de rendimento fixo, o contexto descrito poderá ser negativo para as obrigações do tesouro, ainda que o possível aumento das taxas de juro de maturidades mais longas possa ser amenizado pelos programas de compras de ativos atualmente em vigor. Na Área Euro, uma parcela significativa do universo destas obrigações apresenta *yields* negativas e os prémios de risco dos Estados-membros, face à Alemanha, em valores relativamente baixos, quando comparados com os dos últimos anos, condicionam o seu valor potencial. Já as obrigações do tesouro americanas, pela perspetiva de a recuperação da atividade nos EUA ser mais célere do que em outras economias avançadas, e a predisposição da Casa Branca para incrementar o apoio à economia, apresentam um menor valor potencial relativo e absoluto deste mercado. No caso das obrigações de dívida privada (crédito), o suporte técnico advindo dos programas de compras de ativos deverá continuar a demonstrar-se relevante para o seu comportamento.



Por sua vez, apesar dos *spreads* de alguns níveis de ratings já se situarem próximos dos níveis mínimos da última expansão, continuam a apresentar alguma atratividade face à dívida pública, em função do contexto de *yields* reduzidas e negativas e da potencial procura advinda de determinadas classes de investidores. No caso específico dos segmentos de *high yield*, os prémios de risco mais elevados e a respetiva duração relativamente menor (i.e. sensibilidade à variação das taxas de juro) poderão propiciar os melhores retornos ao nível da classe de obrigações.

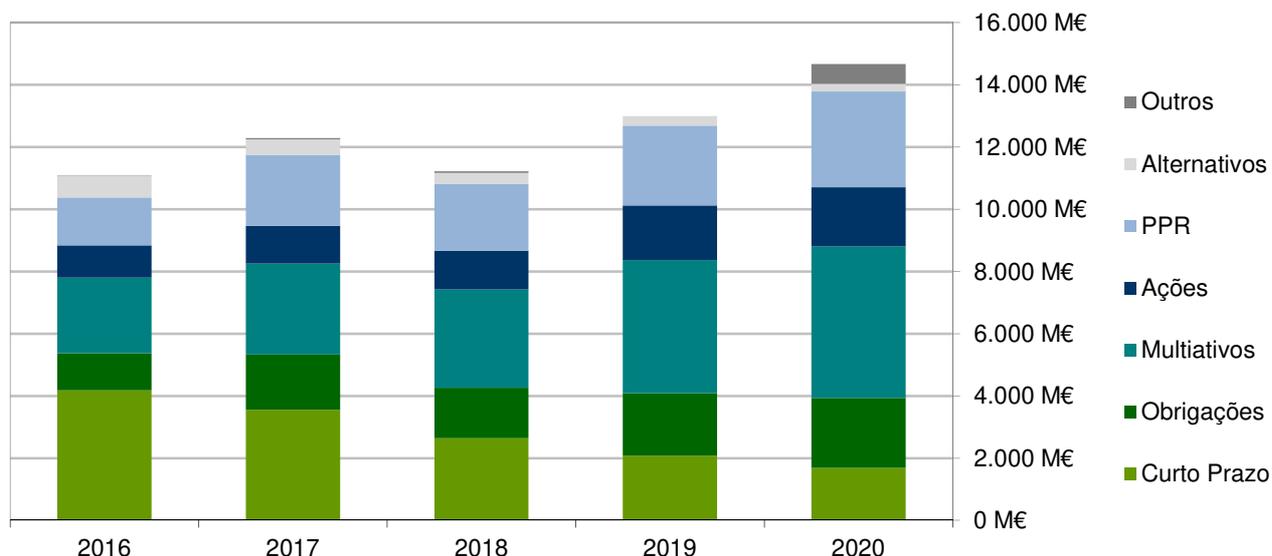
Em relação às ações, as diferentes métricas de valorizações, em especial para os índices de mercados desenvolvidos, também se encontram em níveis historicamente elevados. No entanto, em termos relativos, face a obrigações, a classe denota atratividade, tendo sido uma das mais beneficiadas em fases semelhantes de ciclos económicos anteriores, ou seja, de início de recuperação, de crescimento dos lucros empresariais e de expansão de margens, após um período recessivo. Por outro lado, com base no pressuposto de confirmação da retoma ao longo de 2021, os mercados com maior enviesamento cíclico, como os europeus e os emergentes, poderão evidenciar um melhor comportamento.

GESTÃO DE ATIVOS EM PORTUGAL

Fundos de Investimento Mobiliário

Em 2020, os fundos mobiliários portugueses fecharam o ano com 14.662 milhões de euros sob gestão, o que reflete um acréscimo de 12,8% face ao ano anterior.

Os Fundos Multiativos e os Fundos Flexíveis representam, no seu conjunto, o principal segmento de mercado com uma quota de 33,2% tendo registado um crescimento de 14% no decorrer do ano, seguidos pelos fundos PPR, com uma quota de 21% e com um crescimento de 20%. Em terceiro lugar, surgem os Fundos de Obrigações, com uma quota 15,3%.



Fonte: APFIPP: Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios. Valores a dezembro 2020

Na categoria Outros Fundos estão considerados o Caixa Disponível, Fundo de Investimento Mobiliário Aberto (629 milhões de euros), e o Montepio Global, Fundo de Investimento Mobiliário Aberto (3,5 milhões de euros), que em 2019 estavam classificados como Fundos de Curto Prazo Euro e Fundos Multiativos

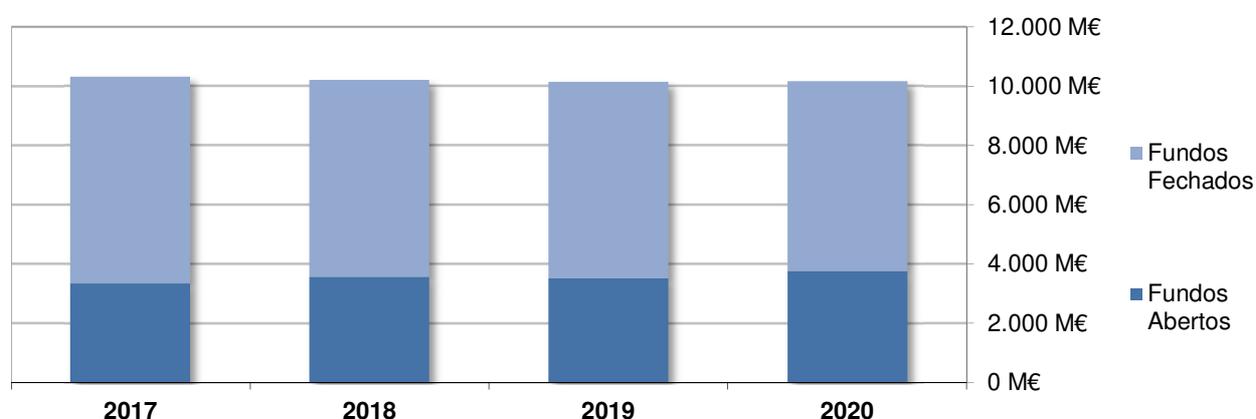


Equilibrados, respetivamente. O número de fundos mobiliários em atividade reduziu, no decurso do ano, de 158 para 156 fundos.

No final do ano, as quatro maiores gestoras de fundos mobiliários portuguesas concentravam 90,7% do mercado, valor semelhante ao do ano anterior (90%). A Caixa Gestão de Ativos detinha uma quota de 32,7%, seguida pelas sociedades gestoras IM GA com 21,8%, BPI GA com 18,7% e Santander com 17,4%.

Fundos de Investimento Imobiliário

No final de 2020, o somatório dos valores dos ativos sob gestão dos fundos de investimento imobiliário e dos fundos especiais de investimento imobiliário ascendia a 10.161,7 milhões de euros (M€), o que traduz um crescimento de 40M€ face ao final de 2019.



Fontes: CMVM – Comissão de Mercado de Valores Mobiliários – Estatísticas periódicas 31 de dezembro de 2020

Analisando o ano de 2020, verifica-se que a totalidade do investimento se encontrava aplicada exclusivamente em ativos imobiliários de países da União Europeia, sendo 77% em construções acabadas, 14% em terrenos e 9% em projetos de construção. Numa análise setorial, conclui-se que estes imóveis se enquadravam predominantemente no sector dos serviços (38%), do comércio (24%) e habitacional (14%).

No final do ano, existiam 196 fundos imobiliários em atividade, menos 11 do que no fim do ano anterior. As dez maiores gestoras concentravam 64,5% do mercado, destacando-se a Interfundos com uma quota de 12,2%, a Square AM com uma quota de 11,0%, a Caixa Gestão de Ativos com uma quota de 8,9% e a GNB Real Estate com uma quota de 6,2%.

Gestão Discricionária de Carteiras

De acordo com o relatório estatístico da CMVM, em dezembro de 2020, o montante dos ativos sob gestão individual em Portugal era de 48 831 milhões de euros, refletindo um decréscimo de 21,7% face ao ano anterior.

No final do ano, a BMO Portugal liderava este segmento de mercado com uma quota de 30,2%, seguida pela Caixa Gestão de Ativos com 20,1% e pelo Santander Asset Management com 11,9%.



MEDIDAS TOMADAS NO ÂMBITO DA PANDEMIA COVID-19

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

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora continuará a acompanhar a evolução da situação económica em Portugal e os seus efeitos nos mercados financeiros e imobiliários, considerando que as atuais circunstâncias excecionais decorrentes do subsequente agravamento da pandemia no início de 2021 não colocam em causa a continuidade das operações da Sociedade.

ATIVIDADE DA CAIXA GESTÃO DE ATIVOS

Fundos de Investimento

O ano de 2020, pela sua singularidade epidémica, com todos os constrangimentos que se verificaram a nível social e na confiança dos agentes económicos, foi um ano bastante desafiante em termos de acompanhamento e manutenção de Clientes.

Numa fase de forte confinamento da atividade económica e da sociedade, da rápida correção dos ativos financeiros em mercado, e de um crescente sentimento de desconfiança, a intensiva utilização de meios remotos por parte da equipa comercial, foi decisiva para uma maior difusão de informação e proximidade com os Clientes. Perante a velocidade dos acontecimentos e dos eventos decorrentes da pandemia, esta rápida, atualizada e eficiente comunicação com os Clientes, foi um fator determinante para um sentimento de esperança, confiança e mitigação dos efeitos da pandemia.

O segundo trimestre marca o início da fase da recuperação da confiança dos Clientes, ainda que ténue, e do reforço de investimento nas carteiras, criando boas oportunidades de investimento.

No segundo semestre do ano, a colocação de fundos, como uma forte alternativa de investimento para gerar retorno a médio e longo prazo, teve uma boa aceitação por parte dos Clientes, ditando o sucesso que se veio a verificar em 2020.

Em 2020, a Caixa Gestão de Ativos continuou a consolidar a sua posição de liderança de mercado, com uma quota de 32.7% nos fundos de investimento mobiliário, suportada no incremento dos fundos Multiativos (carteiras equilibradas e diversificadas) e nos fundos de ações. No final do ano, valor do fundo Caixa Ações Líderes Globais ultrapassava os 1.100 milhões de euros.

milhões de euros

	2018	2019	2020	Var 2020/2019
Fundos Monetários	1.255	905	629	-30,5%
Fundos de Obrigações	500	432	450	4,1%
Fundos Multiativos	942	1.560	1.952	25,2%
Fundos de Ações	687	1.100	1.277	16,1%
Fundos Alternativos	361	317	255	-19,7%
Fundos PPR	-	72	235	400,5%
Total	3.745	4.386	4.798	9,4%



Gestão Discricionária de Carteiras e Consultoria para Investimentos

Durante o ano de 2020, o negócio de gestão discricionária de carteiras e consultoria para investimentos decresceu cerca de 12.538 milhões de euros, devido à saída da carteira de um cliente Institucional. Em oposição, a Consultoria para Investimentos registou um crescimento superior a 1476 milhões de euros.

milhões de euros

	2018	2019	2020	Var 2020/2019
Gestão Discricionária de Carteiras*	19.609	18.671	6.133	-67,2%
Consultoria para Investimentos	500	1.146	2.622	128,8%
Total	20.109	19.817	8.755	-55,8%

* O montante das Carteiras em Gestão Discricionária não inclui Fundos de Pensões

Fundos Imobiliários

No final do ano, a carteira de fundos imobiliários geridos pela Caixa Gestão de Ativos totalizava 758 milhões de euros, sendo composta por um fundo imobiliário aberto de subscrição pública e por 11 fundos fechados de subscrição particular. Em 2020 registou-se a liquidação do fundo Cidades de Portugal, a saída do Eurofundo e o início da gestão do fundo Saudeinveste.

milhões de euros

	2018	2019	2020	Var 2020/2019
Fundo Fundimo	556	597	609	2,1%
Fundos Fechados	221	199	322	61,8%
Total	777	796	931	16,9%

Em 2020, a ação comercial foi centrada no acompanhamento das carteiras dos clientes dos fundos fechados e na dinamização do fundo Fundimo, numa lógica de gestão integrada de carteiras e de manutenção dos níveis de fidelização.

Evolução Financeira

Em resultado da dinâmica comercial verificada, o Produto Bancário cresceu 6,5% para 22,6 milhões de euros, face ao período homólogo, tendo os Rendimentos de comissões de gestão e aconselhamento totalizado 23,4 milhões de euros.

Devido a uma alteração do regime jurídico, as comissões de comercialização, que até 2019 constituíam uma componente substancial tanto dos Proveitos como dos Encargos, deixaram ser consideradas nas contas da sociedade, passando a ser pagas pelos fundos de investimento diretamente à Caixa Geral de Depósitos.

O montante relativo às rescisões por mútuo acordo que totalizou 671 milhares de euros; excluindo esse valor, os Encargos com o Pessoal baixaram 1,5% para 6,6 milhões de euros.

Por seu lado, os Outros Encargos Administrativos, mantiveram-se em linha com os do ano anterior: 4,1 milhões de euros, e as Depreciações baixaram 28,5% para 0,1 milhões de euros.

O Resultado Líquido do Exercício situou-se assim em 8,5 milhões de euros, o que correspondeu a um acréscimo de 16,3%, relativamente ao ano anterior.



Perspetivas para 2021

No contexto caracterizado pelo nível das taxas de juro historicamente baixo, o Conselho de Administração pretende manter o enfoque na comercialização dos fundos abertos e na dinamização da atividade de consultoria e gestão de carteiras mantendo a proximidade comercial junto da rede da CGD e dos Clientes, contribuindo assim para a sua formação.

Paralelamente, fazem parte das prioridades estratégicas para 2021, as seguintes linhas de atuação:

- a) O aumento da eficiência e eficácia da Caixa Gestão de Ativos, através da revisitação dos seus processos, de forma exaustiva através da metodologia Kaizen;
- b) A simplificação da oferta através da liquidação de fundos de investimento e imobiliários não estratégicos bem como da fusão e criação de novos fundos;
- c) Aprofundamento da incorporação de fatores ESG “*Environmental, Social and Corporate Governance*” na política de investimento das carteiras geridas;
- d) O acompanhamento do risco e controlo interno, com enfoque na resolução de deficiências;
- e) Reforço da implementação tecnológica em aplicações de suporte ao negócio.

O Orçamento para 2021 prevê assim um crescimento de 7% no Produto Bancário, uma redução de 1% nos Custos de Estrutura e o aumento de 9% nos Resultados Líquidos.

MECANISMOS DE GOVERNAÇÃO

O Conselho de Administração tem como objetivo que a Sociedade mantenha o seu sistema de Controlo Interno, e o melhore para o tornar ainda mais adequado e eficaz na execução da sua atividade de administração e gestão de Fundos e Carteiras.

A Sociedade tem, ao longo dos anos, consolidado os três pilares básicos do Sistema de Controlo Interno, designadamente, o Compliance, a Gestão de Riscos e a Auditoria Interna.

Um sistema de controlo interno define-se como o conjunto das estratégias, sistemas, processos, políticas e procedimentos definidos pelo Conselho de Administração, bem como das ações empreendidas por este órgão e pelos restantes colaboradores da instituição, com vista a garantir três objetivos:

- a) Um desempenho eficiente e rentável da atividade, no médio e longo prazo (objetivos de desempenho);
- b) A existência de informação financeira e de gestão completa, pertinente, fiável e tempestiva (objetivos de informação);
- c) O respeito pelas disposições legais e regulamentares aplicáveis (objetivos de “*compliance*”), incluindo as relativas à prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo, bem como das normas e usos profissionais e deontológicos, das regras internas e estatutárias, das regras de conduta e de relacionamento com clientes, das orientações dos órgãos sociais e das recomendações dos supervisores, de modo a proteger a reputação da instituição e a evitar que esta seja alvo de sanções.

Para atingir os seus objetivos, o Conselho de Administração tem implementado e mantido ao longo do tempo, um sistema de controlo interno com adequadas atividades de controlo, mecanismos de avaliação e monitorização do ambiente de controlo, que permitem assegurar um adequado sistema de controlo interno e contribuir para o efetivo desenvolvimento e consolidação de uma cultura de controlo interno, que permita uma gestão sã e prudente da instituição.

O Conselho de Administração elegeu o Código de Conduta da Sociedade como uma peça fundamental para a concretização da sua missão, revendo-se nos princípios de atuação e nas normas de conduta profissional aí vertidos, sempre sob as orientações determinadas dentro de todo o Grupo CGD.



SUSTENTABILIDADE ECONÓMICA, SOCIAL E AMBIENTAL

Como parte integrante do Grupo Caixa Geral de Depósitos (CGD), a Caixa Gestão de Ativos cumpre os princípios inerentes a uma adequada gestão empresarial, tendo adotado normativos e políticas de responsabilidade social e de desenvolvimento sustentável, de promoção da proteção ambiental e do respeito por princípios de legalidade e ética empresarial, de igualdade de tratamento e de oportunidades entre homens e mulheres, de valorização de recursos humanos e de responsabilidade económica e de salvaguardada da competitividade da empresa.

É objetivo da Caixa Gestão de Ativos constituir-se como um exemplo na realização de Investimentos Socialmente Responsáveis (ISR), entendidos como a ponderação na tomada de decisões de investimento, de considerações de ordem ambiental, social e de governo societário (ESG – sigla em inglês *Environmental, Social, and Governance*).

A estratégia de ISR delineada pela Caixa Gestão de Ativos está em linha com o Programa Corporativo de Sustentabilidade definido pela CGD, o qual ambiciona acompanhar as tendências e as melhores práticas internacionais no domínio do desenvolvimento sustentável.

A Caixa Gestão de Ativos acredita que faz parte do seu dever fiduciário disponibilizar soluções de investimento que incorporem os fatores ESG para melhor gerir o risco das mesmas e potenciar a geração de rendibilidades sustentáveis no longo prazo, ao mesmo tempo que robustece o seu perfil ambiental, social e de melhores práticas de governo societário. Com esta atuação a Caixa Gestão de Ativos está, simultaneamente, a salvaguardar preocupações com o desenvolvimento sustentável, nomeadamente em matéria de combate ao aquecimento global, de transição energética, de preservação de recursos naturais e de impacto social.

Em suma, em matéria de sustentabilidade, a CXA pretende constituir-se como um exemplo na realização de Investimentos Socialmente Responsáveis, centrando a sua atuação em três vetores: 1) Integração de fatores ESG (*Environmental, Social, and Governance*) nos processos de investimento, em paralelo com a utilização de fatores de análise financeira tradicionais; 2) Envolvimento com as empresas alvo de investimento através do exercício dos direitos de voto associados aos ativos sob gestão; e 3) Envolvimento com as empresas que se enquadrem no universo potencial de investimento, fomentando um diálogo próximo em matérias de Investimento Socialmente Responsável (*Engagement*).

A organização Princípios para o Investimento Responsável das Nações Unidas (UN PRI) atribuiu, no ano de 2020, à Caixa Gestão de Ativos a notação de A^[1] no capítulo de Estratégia e *Governance*, notação esta que se situa dentro da mediana dos resultados obtidos pelos pares da CXA.

Esta notação surge como forma de reconhecimento do caminho percorrido no campo da sustentabilidade e na incorporação de critérios ESG no processo de investimento. Destacaram-se na avaliação da CXA, a implementação de políticas, nomeadamente as referentes ao Investimento Responsável, Direito de Voto e Gestão de Conflitos de Interesse. Outros pontos de destaque centraram-se na definição de objetivos e responsabilidades, assim como a promoção do investimento responsável com fundos dedicados a esta temática já em oferta.

Durante 2020, a CXA publicou a sua Política de Envolvimento comprometendo-se, através da contratação de um parceiro, a desenvolver iniciativas de diálogo com as principais empresas em que são efetuados investimentos financeiros. Este diálogo, que tem o objetivo de promover a adoção das melhores práticas no campo da sustentabilidade por parte das empresas, é mais um passo no sentido de fortalecer a estratégia para a sustentabilidade da CXA.

[1] Numa escala de notação de A+ a E (melhor A+ A B C D E pior).



EVENTOS SUBSEQUENTES

Não foram identificados eventos subsequentes relevantes após 31 de dezembro de 2020.

PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

Nos termos da alínea f) do número 5 do artigo 66.º do Código das Sociedades Comerciais, o Conselho de Administração propõe que o Resultado Líquido de Imposto da Caixa Gestão de Ativos SGOIC, S.A., no valor de 8.513.240 euros (oito milhões, quinhentos e treze mil, duzentos e quarenta euros), seja submetido à Assembleia Geral para que a mesma delibere sobre a sua aplicação, considerando que a reserva legal já se encontra integralmente constituída.

Considerações Finais

Ao concluir o seu relatório, o Conselho de Administração considera ser seu dever exprimir o reconhecimento às seguintes entidades, pela contribuição que prestaram à atividade da Sociedade:

- Às entidades de supervisão, pela disponibilidade manifestada em todos os contatos havidos;
- Aos órgãos de fiscalização – Conselho Fiscal e revisor oficial de contas dos fundos – e aos membros da mesa da Assembleia Geral, pelo acompanhamento e colaboração prestados;
- Aos intermediários dos vários mercados, pelo bom relacionamento mantido;
- À rede comercial do Grupo CGD e seus responsáveis, com quem tem sido possível construir uma verdadeira parceria de confiança na relação com os Clientes;
- A todos os Clientes dos fundos e carteiras geridos pela Sociedade, pela confiança manifestada;
- Aos Colaboradores da empresa, pela grande dedicação e profissionalismo, que foram decisivos para os resultados alcançados.

Lisboa, 3 de março de 2021

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Paula Geada

Cristina Brízido

José Pedro Rodrigues

Ricardo Reis

**DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS COM NOTAS EXPLICATIVAS****BALANÇO**

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020 E 2019

(Montantes expressos em euros)

	Notas	2020	2019
ATIVO			
Caixa, saldos de caixa em bancos centrais e outros depósitos à ordem		41.725.348	46.260.599
Dinheiro em caixa	4	-	229
Outros depósitos à ordem	4	41.725.348	46.260.370
Ativos financeiros pelo justo valor através de outro rendimento integral		232.289	236.379
Títulos de dívida	5	232.289	236.379
Ativos tangíveis		503.838	527.314
Ativos fixos tangíveis	6	503.838	527.314
Ativos intangíveis		25.058	108.079
Outros ativos intangíveis	7	25.058	108.079
Ativos por impostos		179.596	286.537
Ativos por impostos correntes		-	-
Ativos por impostos diferidos	9	179.596	286.537
Outros ativos	8	10.359.513	16.416.094
Ativos Totais		53.025.642	63.835.002
PASSIVO			
Provisões		895.391	1.369.060
Pensões e outras obrigações de benefício definido pós-emprego	19	702.864	1.204.267
Outras provisões	19	192.527	164.793
Passivos por impostos		2.389.235	6.414.199
Passivos por impostos correntes	9	2.388.139	6.412.995
Passivos por impostos diferidos	9	1.096	1.204
Outros passivos	10	11.910.119	16.052.389
Passivos Totais		15.194.745	23.835.648
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital		9.300.000	9.300.000
Capital realizado	11	9.300.000	9.300.000
Prémios de emissão	11	195.192	195.192
Outro rendimento integral acumulado		4.124	5.088
Variação do justo valor dos instrumentos de dívida mensurados pelo justo valor através de outro rendimento integral	12	4.124	5.088
Outras reservas		19.818.341	23.180.278
Outros	12	19.818.341	23.180.278
Resultado líquido do exercício	12	8.513.240	7.318.796
Capital Próprio Total		37.830.897	39.999.354
Capital Próprio Total e Passivos Totais		53.025.642	63.835.002

O anexo faz parte integrante do balanço findo em 31 de dezembro de 2020

**DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO E DO OUTRO RENDIMENTO INTEGRAL**

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020 E 2019

(Montantes expressos em euros)

	Notas	2020	2019
Rendimentos de juros	13	4.838	7.315
Encargos de juros	13	(5.065)	(5.403)
MARGEM FINANCEIRA		(227)	1.912
Rendimentos de taxas e comissões	14	23.367.510	51.207.731
Encargos de taxas e comissões	14	(2.325.124)	(31.161.421)
Ganhos ou perdas em ativos financeiros ao justo valor através de outro rendimento integral	5	(3.614)	(5.995)
Diferenças cambiais (valor líquido)		151	723
Outros rendimentos operacionais	15	1.661.841	1.558.917
Outras despesas operacionais	15	(128.533)	(413.517)
PRODUTO BANCÁRIO		22.572.004	21.188.350
Encargos administrativos			
Encargos com pessoal	16	(7.275.876)	(6.703.684)
Outros encargos administrativos	18	(4.136.522)	(4.136.937)
Depreciações	6 e 7	(141.725)	(198.303)
Provisões e reversão de provisões	19	473.669	(319.155)
Imparidades ou reversão de imparidade de ativos não financeiros	8	(20.128)	88.584
LUCROS OU PREJUÍZOS ANTES DE IMPOSTO		11.471.422	9.918.855
Impostos			
Correntes	9	(2.851.241)	(2.647.692)
Diferidos	9	(106.941)	47.633
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO		8.513.240	7.318.796
OUTRO RENDIMENTO INTEGRAL			
Itens que serão reclassificados posteriormente para a demonstração dos resultados:			
Instrumentos de dívida pelo justo valor através de outro rendimento integral			
Ganhos/(perdas) de avaliação imputados ao capital próprio	9	(479)	1.671
Efeito fiscal	9	108	(376)
Itens que não serão reclassificados posteriormente para a demonstração dos resultados:			
Desvios atuariais e financeiros			
Ganhos/(perdas) imputados ao capital próprio	17	107.617	(81.765)
Efeito fiscal	9	(24.214)	18.397
RENDIMENTO INTEGRAL TOTAL DO EXERCÍCIO		8.596.272	7.256.723
Número médio de ações ordinárias emitidas		1.860.000	1.860.000
Resultado líquido por ação		4,58	3,93
Número médio de ações ordinárias emitidas		1.860.000	1.860.000
Resultado integral por ação		4,62	3,90

O anexo faz parte integrante da demonstração dos resultados e do outro rendimento integral do exercício findo em 31 de dezembro de 2020



DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO
 PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020 E 2019

(Montantes expressos em euros)

Notas	Capital	Prémios de emissão	Outro rendimento integral acumulado	Lucros retidos	Outras reservas			Resultado líquido do exercício	Total	
					Reserva Legal	Reservas Livres	Outras reservas			
Saldos em 31 de dezembro de 2018	9.300.000	195.192	2.852	-	9.300.000	10.154.295	344.011	19.798.305	5.585.861	34.882.210
Fusão por incorporação da Fundger	-	-	-	-	-	-	3.445.341	3.445.341	-	3.445.341
Aplicação do resultado do exercício anterior										
Distribuição de dividendos	12	-	-	-	-	-	-	-	(5.585.861)	(5.585.861)
Rendimento integral do exercício										
Instrumentos de dívida pelo justo valor através de outro rendimento integral	5 e 9	-	-	2.236	-	-	-	-	-	2.236
Desvios atuariais	9 e 17	-	-	-	-	-	(63.368)	(63.368)	-	(63.368)
Resultado líquido do exercício		-	-	-	-	-	-	-	7.318.796	7.318.796
Saldos em 31 de dezembro de 2019	9.300.000	195.192	5.088	-	9.300.000	10.154.295	3.725.984	23.180.278	7.318.796	39.999.354
Aplicação do resultado do exercício anterior										
Distribuição de dividendos	12	-	-	-	-	-	(3.445.341)	(3.445.341)	(7.318.796)	(10.764.137)
Rendimento integral do exercício										
Instrumentos de dívida pelo justo valor através de outro rendimento integral	5 e 9	-	-	(964)	-	-	-	-	-	(964)
Desvios atuariais	9 e 17	-	-	-	-	-	83.403	83.403	-	83.403
Resultado líquido do exercício		-	-	-	-	-	-	-	8.513.240	8.513.240
Saldos em 31 de dezembro de 2020	9.300.000	195.192	4.124	-	9.300.000	10.154.295	364.046	19.818.341	8.513.240	37.830.897

O anexo faz parte integrante da demonstração de alterações no capital próprio de 31 de dezembro de 2020

**DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA**

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020 E 2019

	(Montantes expressos em euros)		
	<u>Notas</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS:			
Recebimentos de fundos de investimento e de clientes de gestão discricionária		33.757.160	51.151.331
Pagamentos de comissões de comercialização e de depositário		(7.182.932)	(25.174.663)
Pagamentos a fornecedores		(3.105.850)	(3.676.365)
Pagamentos ao pessoal		(5.111.847)	(4.978.963)
Outros recebimentos/(pagamentos) relativos à atividade operacional		<u>(9.117.169)</u>	<u>(444.058)</u>
Fluxos gerados pelas operações		9.239.362	16.877.282
Pagamento de impostos sobre o rendimento		<u>(2.955.022)</u>	<u>(604.066)</u>
Fluxos das atividades operacionais		<u>6.284.340</u>	<u>16.273.216</u>
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO:			
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		-	152.292
Juros e rendimentos similares		4.836	11.302
Pagamentos provenientes de:			
Investimentos financeiros		-	(12.989)
Aquisições de ativos tangíveis e intangíveis		-	-
Fluxos das atividades de investimento		<u>4.836</u>	<u>150.605</u>
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO:			
Pagamentos provenientes de:			
Juros e custos similares		(4.753)	(3.719)
Amortização de contratos de locação financeira		(55.537)	(62.649)
Dividendos	12	<u>(10.764.137)</u>	<u>(6.652.943)</u>
Fluxos das atividades de financiamento		<u>(10.824.427)</u>	<u>(6.719.311)</u>
Aumento (diminuição) líquido de caixa e seus equivalentes:		(4.535.251)	9.704.510
Efeitos das diferenças de câmbio		-	-
Caixa e seus equivalentes no início do exercício		46.260.599	31.225.089
Caixa e seus equivalentes no início - Fusão Fundger		-	5.331.000
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício	4	41.725.348	46.260.599

O anexo faz parte integrante da demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo em 31 de dezembro de 2020

**ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020 E 2019**

(Montantes expressos em euros)

1. NOTA INTRODUTÓRIA

A Caixa Gestão de Ativos SGOIC, S.A., anteriormente denominada de Caixa Gestão de Ativos Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A (adiante igualmente designada por “Sociedade” ou “Caixa Gestão de Ativos”), foi constituída por escritura pública de 6 de novembro de 1990. A Sociedade, com sede na Av. João XXI em Lisboa, tem por objeto social a administração, gestão e representação de fundos de investimento mobiliário e imobiliários, abertos ou fechados, e de fundos de capital de risco, a gestão discricionária e individualizada de carteiras por conta de outrem, incluindo as correspondentes a fundos de pensões, bem assim como a consultoria de investimento relativa àqueles ativos.

No âmbito do processo de Reorganização Societária do Grupo Caixa Geral de Depósitos, a 23 de dezembro de 2019, com efeitos a 1 de janeiro de 2019, concretizou-se a fusão por incorporação da Fundger – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. na Caixa Gestão de Ativos Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A.

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, os fundos de investimento mobiliário e imobiliários, bem como as carteiras de ativos sob gestão, encontram-se detalhados na Nota 20.

Conforme indicado na Nota 11, a Sociedade é detida integralmente pela Caixa Geral de Depósitos, S.A. Consequentemente, a gestão da Caixa Gestão de Ativos é influenciada por decisões do Grupo a que pertence. Os principais saldos e transações com empresas do Grupo CGD encontram-se detalhados na Nota 22.

2. BASES DE APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS, PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS E COMPARABILIDADE DA INFORMAÇÃO**2.1. Bases de apresentação**

As demonstrações financeiras da Sociedade foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, com base nas Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia (na sequência do Regulamento (CE) N.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho), nos termos do Aviso n.º 5/2015, de 7 de dezembro do Banco de Portugal, no uso da competência que lhe é conferida pelo número 1 do artigo 115.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, e pelo artigo 5.º do Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de julho.

As demonstrações financeiras da Sociedade relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2020, expressas em euros, não foram ainda objeto de aprovação pela Assembleia Geral, tendo sido aprovadas pelo Conselho de Administração em 3 de março de 2021. No entanto, o Conselho de Administração entende que estas demonstrações financeiras virão a ser aprovadas sem alterações significativas.

2.2. Resumo das principais políticas contabilísticas

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



a) Ativos financeiros ao justo valor através de outro rendimento integral

Os Ativos financeiros ao justo valor através de outro rendimento integral são valorizados pelo justo valor. O justo valor de um instrumento financeiro corresponde ao montante pelo qual um ativo ou passivo financeiro pode ser vendido ou liquidado entre partes independentes, informadas e interessadas na concretização da transação em condições normais de mercado.

Os ganhos ou perdas resultantes de alterações no justo valor são registados diretamente em capitais próprios na rubrica “Outro rendimento integral acumulado”. No momento da venda, ou caso seja determinada imparidade, as variações acumuladas no justo valor são transferidas para rendimentos ou gastos do exercício.

Os juros corridos de obrigações e as diferenças entre o custo de aquisição e o valor nominal dos títulos (prémio ou desconto) são registados em resultados de acordo com o método da taxa de juro efetiva.

b) Comissões

Comissão de gestão

A comissão de gestão corresponde à remuneração da Sociedade pela gestão do património dos Fundos de investimento mobiliários e imobiliários. Esta comissão é calculada diariamente por aplicação de uma taxa definida nos respetivos regulamentos de gestão sobre o património líquido dos Fundos, sendo registada na rubrica de “Rendimentos de taxas e comissões” da demonstração dos resultados (Nota 14).

Comissão de comercialização

Pela função de comercialização das unidades de participação dos Fundos, a CGD cobrava à Sociedade uma comissão de comercialização e que correspondia a uma percentagem da comissão de gestão cobrada por esta aos Fundos abertos.

Na sequência da alteração do RGOIC do n.º 2 do artigo 139.º do RGOIC, com efeitos a partir de 2020,, as comissões de comercialização passaram a ser suportadas pelos Fundos, sendo que a repartição do valor da comissão de gestão entre sociedade gestora e a entidade comercializadora encontra-se definida nos Regulamentos de Gestão dos Fundos.

Estas comissões encontravam-se registadas na rubrica “Encargos de taxas e comissões” da demonstração dos resultados (Nota 14).

Comissão de gestão discricionária de carteiras

Esta comissão é cobrada trimestral ou anualmente aos Clientes pela gestão discricionária e individualizada das suas carteiras. Esta comissão é calculada sobre o valor das carteiras de ativos geridas no final de cada mês ou sobre o respetivo valor médio apurado diariamente, sendo registada na rubrica de “Rendimentos de taxas e comissões” da demonstração dos resultados (Nota 14). Nos termos dos contratos celebrados, a Caixa Gestão de Ativos não garante rendimentos mínimos nas carteiras sob gestão.

Comissão de aconselhamento

Como remuneração pela sua atividade de prestação de serviços de consultoria em matéria de investimentos, a Sociedade cobra mensalmente aos seus Clientes comissões calculadas sobre o valor médio trimestral dos ativos relativamente aos quais presta estes serviços, apurados com base no seu valor no final de cada mês. Estas comissões são registadas na rubrica “Rendimentos de taxas e comissões” da demonstração dos resultados (Nota 14).



Comissão de performance

Como remuneração pela sua atividade de gestão discricionária de carteiras e de gestão do património dos Fundos de investimento mobiliário, a Sociedade cobra adicionalmente um prémio de desempenho. Este prémio é calculado numa base anual e corresponde a uma percentagem do diferencial positivo entre o retorno anual da carteira e o retorno de um padrão de rentabilidade definido contratualmente, aplicada ao valor médio da carteira, apurado considerando todas as valorizações da carteira no ano civil.

Comissões de consultoria

Destinam-se a remunerar a Sociedade pela prestação de serviços diversos, nomeadamente em matéria de aconselhamento na área imobiliária e prestações de serviços diversos conexos e correspondem a uma taxa fixa anual sobre o valor líquido global dos fundos imobiliários, e um valor fixo mensal, relativamente aos serviços prestados. As comissões são cobradas trimestralmente e, sempre que aplicável, são registadas na rubrica “Rendimentos de taxas e comissões” da demonstração dos resultados (Nota 14).

Comissões de research

Custos com estudos de investimento, indispensáveis à análise desenvolvida internamente, no sentido de permitir o robustecimento da proposta de valor da sociedade gestora, assente na necessidade de recurso a apoio especializado externo, dada a abrangência global e multiplicidade de classes de ativos a considerar nas estratégias de investimento. Estes custos são refletidos diariamente, nas diferentes carteiras sob gestão, pela parte proporcional (método pro rata) do valor médio das mesmas.

c) Ativos tangíveis e património artístico

Nos termos da Norma IAS 16 – “Ativos fixos tangíveis”, os ativos fixos tangíveis utilizados pela Caixa Gestão de Ativos para o desenvolvimento da sua atividade são registados ao custo de aquisição, deduzido de depreciações e perdas por imparidade acumuladas. Os gastos de reparação, manutenção e outras despesas associadas ao seu uso são reconhecidos como gasto do exercício na rubrica “Outros encargos administrativos”.

As depreciações são calculadas e registadas em gastos do exercício numa base sistemática ao longo do período em que se espera que o ativo esteja disponível para uso, o qual corresponde aos seguintes anos de vida útil estimada:

	<u>Anos de vida útil</u>
Mobiliário e material	8
Equipamento informático	4
Máquinas e ferramentas	5
Equipamentos de transmissão	8
Equipamento de transporte	4

O património artístico da Sociedade encontra-se registado ao custo de aquisição não sendo objeto de depreciação.

d) Ativos intangíveis

Esta rubrica compreende gastos com a aquisição, desenvolvimento ou preparação para uso de *software* utilizado nas atividades desenvolvidas pela Caixa Gestão de Ativos. Os ativos



intangíveis são registados ao custo de aquisição, deduzido de depreciações e perdas por imparidade acumuladas. As depreciações são calculadas e registadas em gastos do exercício numa base sistemática ao longo da vida útil estimada dos ativos, a qual corresponde a um período entre 3 e 5 anos.

As despesas com manutenção de *software* são contabilizadas como gasto no exercício em que são incorridas.

e) Benefícios pós-emprego dos Colaboradores

A Caixa Gestão de Ativos assumiu o compromisso de conceder aos seus Colaboradores provenientes da ex-Investil complementos de pensões de reforma e sobrevivência. Estes complementos são função do tempo de serviço prestado e do salário pensionável nos últimos dez anos, com um máximo de 85% do mesmo. Adicionalmente, todos os Colaboradores da Caixa Gestão de Ativos, incluindo os provenientes da ex-Investil, estão inscritos no Regime Geral de Segurança Social.

Para cobertura das suas responsabilidades com benefícios pós-emprego, a Sociedade subscreve unidades de participação do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Ativa.

O ativo ou passivo refletido em balanço corresponde à diferença entre o valor atual das responsabilidades e o justo valor dos ativos do Fundo de Pensões. O valor total das responsabilidades é determinado numa base anual por atuários especializados, utilizando o método “*Projected Unit Credit*” e pressupostos atuariais considerados adequados (Nota 17). A taxa de desconto utilizada na atualização das responsabilidades reflete as taxas de juro de mercado de obrigações de empresas de elevada qualidade, denominadas na moeda em que irão ser pagas as responsabilidades, e com prazos de vencimento similares aos prazos médios de liquidação dessas responsabilidades.

O Aviso do Banco de Portugal nº 4/2005 determina a obrigatoriedade de financiamento integral pelo Fundo de Pensões das responsabilidades por pensões em pagamento e de um nível mínimo de financiamento de 95% das responsabilidades com serviços passados do pessoal no ativo.

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, o nível de cobertura das responsabilidades com complementos de pensões de reforma e sobrevivência correspondia a 109,25% e 100,16% respetivamente (Nota 17).

Adoção da versão revista da IAS 19

Na sequência da revisão da IAS 19 – “Benefícios aos empregados”, a Sociedade alterou em 2013 a política contabilística de reconhecimento de ganhos e perdas atuariais, deixando de adotar o método do corredor, e passando a reconhecer os ganhos e perdas atuariais diretamente em reservas (Outro rendimento integral).

Adicionalmente, a Sociedade regista na rubrica de “Encargos com o pessoal” da demonstração dos resultados os seguintes componentes:

- Custo dos serviços correntes; e
- Proveito/custo líquido de juros com o plano de pensões.

O proveito/custo líquido de juros com o plano de pensões é calculado pela Sociedade multiplicando o ativo/responsabilidade líquida com pensões de reforma e sobrevivência (responsabilidades deduzidas do justo valor dos ativos do Fundo de Pensões) pela taxa de desconto utilizada para efeitos da determinação das responsabilidades com pensões de reforma e sobrevivência. Desta forma, o proveito/custo líquido de juros representa o custo dos juros associado às responsabilidades com pensões de reforma e sobrevivência líquido do



rendimento teórico dos ativos do Fundo, ambos mensurados com base na taxa de desconto utilizada no cálculo das responsabilidades no início do período (Nota 17).

Os ganhos e perdas de remensuração, nomeadamente: (i) os ganhos e perdas atuariais resultantes das diferenças entre os pressupostos atuariais utilizados e os valores efetivamente verificados (ganhos e perdas de experiência), bem como as alterações de pressupostos atuariais; e (ii) os ganhos e perdas decorrentes da diferença entre o rendimento teórico dos ativos do Fundo e os valores obtidos, são reconhecidos por contrapartida de reservas (Outro rendimento integral).

f) Impostos

A Sociedade esteve sujeita a tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC) a uma taxa de 21% nos exercícios de 2020 e 2019.

Os municípios podem deliberar uma derrama anual até ao limite máximo de 1,5% sobre o lucro tributável sujeito e não isento de IRC. Esta disposição implicou que a taxa fiscal utilizada nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019 no apuramento de impostos fosse de 22,5%.

A Sociedade está sujeita ainda a Derrama Estadual, a uma taxa de 3%, aplicável ao montante de lucro tributável compreendido entre os 1.500.000 euros e os 7.500.000 euros, de 5%, aplicável ao montante de lucro tributável compreendido entre 7.500.000 euros e 35.000.000 euros e de 7%, aplicável ao montante de lucro tributável que exceda os 35.000.000 euros.

A Sociedade está abrangida pelo regime especial de tributação dos grupos de Sociedades enquanto entidade dominada, previsto no Artigo 69º do Código do IRC. Nesta conformidade, o resultado fiscal da Sociedade concorre para a matéria coletável da entidade dominante Caixa Geral de Depósitos, S.A. A opção por este regime conduz a que o custo/proveito com imposto sobre o rendimento seja reconhecido na esfera individual da Sociedade, sendo os correspondentes pagamentos ou recuperações efetuadas pela entidade dominante. Deste modo, os montantes a recuperar e a pagar relativos a impostos correntes sobre lucros serão objeto de liquidação financeira com a Caixa Geral de Depósitos, S.A.

As autoridades fiscais têm a possibilidade de rever a situação fiscal da Sociedade durante um período de quatro anos, exceto nos casos de utilização de prejuízos fiscais reportáveis em que o prazo de caducidade do direito à liquidação é o correspondente ao prazo de reporte do prejuízo fiscal, se superior. Desse facto poderão resultar, devido a diferentes interpretações da legislação fiscal, eventuais liquidações adicionais relativamente aos exercícios de 2017 a 2020. No entanto, na opinião do Conselho de Administração da Sociedade, não é previsível que qualquer correção ou liquidação adicional relativamente aos exercícios atrás referidos seja significativa para as demonstrações financeiras anexas.

Os impostos diferidos ativos e passivos correspondem ao valor do imposto a recuperar e a pagar em períodos futuros resultantes de diferenças temporárias entre o valor de um ativo ou passivo no balanço e a sua base de tributação. Os créditos fiscais são igualmente registados como impostos diferidos ativos.

Os impostos diferidos ativos são reconhecidos quando se estima que sejam recuperáveis e até ao montante em que seja provável a existência de lucros tributáveis futuros que acomodem as diferenças temporárias dedutíveis.

Os impostos diferidos ativos e passivos foram calculados com base nas taxas fiscais decretadas para o período em que se prevê que seja realizado o ativo ou incorrido o passivo.

Os impostos correntes e os impostos diferidos são refletidos em resultados, com exceção dos impostos relativos a transações diretamente registadas em capitais próprios, nomeadamente, ganhos e perdas potenciais em ativos financeiros disponíveis para venda e desvios atuariais.



g) Locações

A IFRS 16 – Locações, com aplicação obrigatória para exercícios financeiros com início em ou após 1 de janeiro de 2019, estabelece os princípios aplicáveis ao reconhecimento, à mensuração, à apresentação e à divulgação de contratos de locação, com o objetivo de garantir informações pertinentes que representem fielmente estas transações.

A IFRS 16 introduz alterações significativas na forma de contabilização de contratos de locação na perspectiva do locatário, devendo este reconhecer no seu balanço um ativo pelo direito de uso e um passivo relativo às responsabilidades inerentes aos referidos contratos, exceto quando estes apresentem um prazo inferior a doze meses ou em que o ativo subjacente tenha um valor residual.

Para efeitos de transição, a Sociedade aplicou a metodologia retrospectiva modificada aplicando com referência a 1 de janeiro de 2019, tendo optado também por aplicar o expediente prático permitido pela norma de não reavaliar, à data da transição, se um contrato é, ou contém uma locação, tendo em conta a nova definição, sendo que aplica a IFRS 16 aos contratos que tenham sido previamente identificados como locações nos termos da IAS 17 – Locações e da IFRIC 4.

Os ajustamentos de transição não tiveram impacto nos capitais próprios a 1 de janeiro de 2019, sendo que o registo do ativo por direito de uso e o respetivo passivo representem naquela data um acréscimo de cerca de 1% no total do ativo líquido e 5% no total do passivo

Genericamente, os prazos da locação coincidem com os prazos estabelecidos nos respetivos contratos.

h) Provisões

São reconhecidas provisões quando (i) a Sociedade tem uma obrigação presente, legal ou construtiva, (ii) seja provável que o seu pagamento venha a ser exigido e (iii) quando possa ser feita uma estimativa fiável do valor dessa obrigação.

Nos casos em que o efeito do desconto é material, a provisão corresponde ao valor atual dos pagamentos futuros esperados, descontados a uma taxa que considera o risco associado à obrigação.

As provisões são revistas no final de cada reporte e ajustadas para refletir a melhor estimativa sendo revertidas por resultados na proporção dos pagamentos que não sejam prováveis. As provisões são desreconhecidas através da sua utilização para as obrigações para as quais foram inicialmente constituídas, ou nos casos em que estas deixem de se observar.

i) Imparidades ou reversão de imparidade de ativos não financeiros

A Sociedade regista perdas por imparidades destinadas à cobertura dos riscos de realização dos saldos referentes a comissões de gestão dos fundos por receber e despesas pagas pela Sociedade por conta de fundos sob gestão. Nesse sentido, a Sociedade efetua uma análise individual às entidades no sentido de aferir a sua capacidade económico-financeira numa ótica de estimativa da perda esperada, conforme preconizado na IFRS 9.

Estas perdas por imparidade encontram-se registadas a deduzir à rubrica “Outros ativos”.

j) Especialização de exercícios

A Sociedade regista as suas receitas e despesas de acordo com o princípio da especialização de exercícios, pelo qual estas são reconhecidas à medida que são geradas, independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento.



k) Caixa e seus equivalentes

Para efeitos da preparação da demonstração dos fluxos de caixa, a Sociedade considera como “Caixa e seus equivalentes” o total dos saldos das rubricas “Caixa, saldos de caixa em bancos centrais e outros depósitos à ordem”.

l) Ativos sob gestão

As políticas contabilísticas associadas aos ativos sob gestão são como seguem:

- i) As compras de títulos e de direitos de subscrição são registadas, na data da transação, pelo seu valor efetivo de aquisição, com exceção das compras de títulos e direitos de subscrição em mercados estrangeiros, as quais apenas são registadas no dia útil seguinte.
- ii) Os títulos em carteira são avaliados ao seu valor de mercado, ou presumível de mercado, 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 mesma. As cotações são fornecidas pelas entidades gestoras do mercado onde os valores se encontram admitidos à cotação e captadas através da *Reuters* e/ou da *Bloomberg*;
 - ii) Se os valores mobiliários forem cotados em mais de uma bolsa, será 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 utiliza o “*bid*” do contribuidor “CBBT” divulgado pela *Bloomberg*. Na sua falta, a Sociedade definiu um conjunto de contribuidores que considera credíveis e que divulgam preços através de meios especializados, nomeadamente a *Bloomberg*; neste processo, em cada data de valorização é selecionada a média das ofertas de compra “*bid*” divulgadas pelos contribuidores de entre a *poule* de contribuidores pré-selecionados, excluindo as ofertas que se afastam do preço médio em mais de um desvio padrão;
 - iv) Na impossibilidade de aplicação do referido na alínea anterior, a Sociedade recorre a outros contribuidores externos, privilegiando sempre aqueles que estejam relacionados com a emissão do produto, 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 produto;
 - v) Caso não seja possível aplicar o referido na alínea anterior, a Sociedade recorre a modelos de avaliação internos ou elaborados por entidade independente e especializada;
 - vi) Os valores mobiliários em processo de admissão a um mercado regulamentado são valorizados tendo por base os preços de mercado de valores mobiliários da mesma 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;
 - 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 terá em conta o preço considerado mais representativo, em função designadamente da quantidade, frequência e regularidade das transações; e

- viii) Os outros valores representativos de dívida, incluindo papel comercial, certificados de depósito e depósitos bancários emitidos por prazos inferiores a um ano, na falta de preços de mercado, são valorizados com base no reconhecimento diário do juro inerente à operação.

m) Sistema de Indemnização aos Investidores

Este sistema garante a cobertura dos montantes devidos aos investidores por um intermediário financeiro que não tenha capacidade financeira para restituir ou reembolsar esses mesmos montantes. O montante das contribuições para o Sistema de Indemnização aos Investidores não desembolsadas encontra-se registado em rubricas “Extrapatrimoniais” como um compromisso irrevogável de desembolso obrigatório em qualquer momento quando solicitado.

2.3. Alterações de políticas contabilísticas

2.3.1 Alterações voluntárias de políticas contabilísticas

Durante o exercício de 2020, a Sociedade não procedeu à alteração voluntária da política contabilística.

2.3.2 Normas, interpretações, emendas e revisões que entraram em vigor no exercício

As seguintes normas, interpretações, emendas e revisões adotadas (“*endorsed*”) pela União Europeia têm aplicação obrigatória pela primeira vez no exercício iniciado em 1 de janeiro de 2020:

Alterações à IFRS 16 - Locações - Bonificações de rendas relacionadas com a COVID-19

Esta alteração introduz um expediente prático para os locatários (mas não para os locadores), que os isenta de avaliar se as bonificações atribuídas pelos locadores no âmbito da COVID-19, qualificam como “modificações” quando estejam cumpridos cumulativamente três critérios: i) a alteração nos pagamentos de locação resulta numa retribuição revista para a locação que é substancialmente igual, ou inferior, à retribuição imediatamente anterior à alteração; ii) qualquer redução dos pagamentos de locação apenas afeta pagamentos devidos em, ou até 30 de junho de 2021; e iii) não existem alterações significativas a outros termos e condições da locação.

Os locatários que optem pela aplicação desta isenção, contabilizam a alteração aos pagamentos das rendas resultantes de uma concessão relacionada com a COVID-19 da mesma forma que contabilizam uma alteração que não seja uma alteração da locação de acordo com a IFRS 16.

Alterações à IFRS 3 – Definição de negócio

Esta alteração constitui uma revisão da definição de negócio para efeitos de contabilização de concentrações de atividades empresariais sendo a intenção da alteração da norma de ultrapassar as dificuldades que surgem quando uma entidade determina se adquiriu um negócio ou um conjunto de ativos.

A nova definição exige que uma aquisição inclua um input e um processo substancial que conjuntamente gerem outputs. Os outputs passam a ser definidos como bens e serviços que



sejam prestados a clientes, que gerem rendimentos de investimentos financeiros e outros rendimentos, excluindo os retornos sob a forma de reduções de custos e outros benefícios económicos para os acionistas.

Passam a ser ainda permitidos 'testes de concentração' os quais, quando positivos, isentam a entidade de avaliação adicional, sobre se se trata da aquisição de um ativo ou de um negócio. No âmbito do teste de concentração, se parte significativa do justo valor dos ativos adquiridos corresponder a um único ativo, os ativos adquiridos não constituem um negócio

Alterações à IAS 1 e à IAS 8 - Definição de material

A intenção da alteração da norma é clarificar a definição de material e alinhar a definição usada nas normas internacionais de relato financeiro.

A nova definição prevê que “uma informação é material se da sua omissão, de um erro ou da sua ocultação se possa razoavelmente esperar que influencie as decisões que os utilizadores primários das demonstrações financeiras tomam com base nessas demonstrações financeiras, as quais fornecem informação financeira sobre uma determinada entidade que reporta”.

As alterações clarificam que a materialidade depende da natureza e magnitude da informação, ou de ambas. Uma entidade tem de avaliar se determinada informação, quer individualmente quer em combinação com outra informação, é material no contexto das demonstrações financeiras.

Estrutura conceptual para o reporte financeiro

A estrutura conceptual para o reporte financeiro revista não é uma norma e nenhum dos seus conceitos prevalece sobre os conceitos presentes em normas ou outros requisitos de alguma das normas.

O objetivo da estrutura concetual é apoiar o IAASB no desenvolvimento de normas, auxiliar os preparadores a desenvolver políticas contabilísticas consistentes quando não existe nenhuma norma aplicável e auxiliar todas as partes a compreender e interpretar as normas.

As alterações afetam as entidades que desenvolveram as suas políticas contabilísticas com base na estrutura concetual. A estrutura concetual revista inclui alguns conceitos novos, definições e critérios de reconhecimento de ativos e passivos atualizados e clarifica alguns conceitos importantes.

Não foram produzidos efeitos nas demonstrações financeiras da Sociedade no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2020, decorrente da adoção das normas, interpretações, emendas e revisões acima referidas.

- **Normas, interpretações, emendas e revisões que entram em vigor em exercícios futuros**
- As seguintes normas, interpretações, emendas e revisões, com aplicação obrigatória em exercícios económicos futuros, foram, até à data de aprovação destas demonstrações financeiras, adotadas (“*endorsed*”) pela União Europeia:

Alterações à IFRS 9, IAS 39, IFRS 7, IFRS 4 e IFRS 16 – Reforma das taxas de juro de referência - fase 2

Estas alterações tratam de questões que surgem durante a reforma de uma taxa de juro de referência, incluindo a substituição de uma taxa de juro de referência por outra alternativa, permitindo a adoção de isenções como: i) alterações na designação e documentação de cobertura; ii) valores acumulados na reserva de cobertura de fluxo de caixa; iii) avaliação retrospectiva da eficácia de uma relação de cobertura no âmbito da IAS 39; iv) alterações nas relações de cobertura para grupos de itens; v) presunção de que uma taxa de referência alternativa, designada como uma componente de risco não especificada contratualmente, é identificável separadamente e qualifica como um risco coberto; e vi) atualizar a taxa de juro



efetiva, sem reconhecer ganho ou perda, para os instrumentos financeiros mensurados ao custo amortizado com variações nos fluxos de caixa contratuais em consequência da reforma da IBOR, incluindo locações que são indexadas a uma IBOR.

A Sociedade não procedeu à aplicação antecipada de qualquer destas normas nas demonstrações financeiras no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2020.

Não são estimados impactos significativos nas demonstrações financeiras decorrentes da sua adoção.

– Normas, interpretações, emendas e revisões ainda não adotadas pela União Europeia

As seguintes normas, interpretações, emendas e revisões, com aplicação obrigatória em exercícios económicos futuros, não foram, até à data de aprovação destas demonstrações financeiras, adotadas (“*endorsed*”) pela União Europeia:

Alterações à IAS 1 – Apresentação das demonstrações financeiras – Classificação de passivos

Esta alteração pretende clarificar a classificação dos passivos como saldos correntes ou não correntes em função dos direitos que uma entidade tem de diferir o seu pagamento, no final de cada período de relato.

A classificação dos passivos não é afetada pelas expectativas da entidade (a avaliação deverá determinar se um direito existe, mas não deverá considerar se a entidade irá ou não exercer tal direito), ou por eventos ocorridos após a data de relato, como seja o incumprimento de um “*covenant*”

Esta alteração inclui ainda uma nova definição de “liquidação” de um passivo e é de aplicação retrospectiva.

Alterações à IAS 16 – Rendimentos obtidos antes da entrada em funcionamento

Alteração do tratamento contabilístico dado à contraprestação obtida com a venda de produtos que resultam da produção em fase de teste dos ativos fixos tangíveis, proibindo a sua dedução ao custo de aquisição dos ativos. A entidade reconhece os rendimentos obtidos da venda de tais produtos e os custos da sua produção nos resultados.

Alterações à IAS 37 – Contratos onerosos – custos de cumprir com um contrato

Esta alteração especifica que na avaliação sobre se um contrato é ou não oneroso, apenas podem ser considerados os gastos diretamente relacionados com o cumprimento do contrato, como os custos incrementais relacionados com mão-de-obra direta e materiais e a alocação de outros gastos diretamente relacionados como a alocação dos gastos de depreciação dos ativos tangíveis utilizados para realizar o contrato.

Os custos gerais e administrativos não se relacionam diretamente com um contrato e são excluídos exceto se forem explicitamente debitados à contraparte de acordo com o contrato.

Esta alteração deverá ser aplicada aos contratos que, no início do primeiro período anual de relato ao qual a alteração é aplicada, ainda incluam obrigações contratuais por satisfazer, sem haver lugar à reexpressão do comparativo.

Alterações à IFRS 3 – Referências à Estrutura conceitual

Esta alteração atualiza as referências à Estrutura Conceptual no texto da IFRS 3, não tendo sido introduzidas alterações aos requisitos contabilísticos para as concentrações de atividades empresariais.

Esta alteração também clarifica o tratamento contabilístico a adotar relativamente aos passivos e passivos contingentes no âmbito da IAS 37 e IFRIC 21, incorridos separadamente



versus incluídos numa concentração de atividades empresariais. A alteração é de aplicação prospectiva

Alterações à IFRS 9 – Desreconhecimento de passivos – custos incorridos a incluir no teste dos 10% de variação (incluída nas melhorias anuais relativas ao ciclo 2018-2020)

Esta melhoria clarifica os honorários que uma entidade inclui aquando da avaliação sobre se os termos de um passivo financeiro novo ou modificado são substancialmente diferentes dos termos do passivo financeiro original.

Esta melhoria clarifica que no âmbito dos testes de desreconhecimento efetuados aos passivos renegociados, o mutuário deve determinar o valor líquido entre honorários pagos e honorários recebidos considerando apenas os honorários pagos ou recebidos entre o mutuário e o financiador, incluindo honorários pagos ou recebidos, por qualquer uma das entidades em nome da outra.

Estas normas não foram ainda adotadas (“*endorsed*”) pela União Europeia e, como tal, não foram aplicadas pela Sociedade no período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2020. Não são estimados impactos significativos nas demonstrações financeiras decorrentes da sua adoção.

3. PRINCIPAIS ESTIMATIVAS E INCERTEZAS ASSOCIADAS À APLICAÇÃO DAS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Na aplicação das políticas contabilísticas supra descritas, é necessária a realização de estimativas e a adoção de pressupostos por parte do Conselho de Administração da Sociedade. As estimativas com maior impacto nas demonstrações financeiras da Sociedade correspondem à seleção dos pressupostos utilizados no cálculo das responsabilidades com benefícios pós-emprego dos Colaboradores, na determinação dos impostos sobre lucros e na determinação das perdas por imparidade.

As responsabilidades com benefícios pós-emprego dos Colaboradores são estimadas utilizando pressupostos atuariais e financeiros, nomeadamente no que se refere à mortalidade, crescimento dos salários e das pensões e taxas de juro de longo prazo. Neste sentido, os valores reais podem diferir das estimativas efetuadas (nota 2.2 e)

A Sociedade regista perdas por imparidades destinadas à cobertura dos riscos de realização dos saldos referentes a comissões de gestão dos fundos por receber e despesas pagas pela Sociedade por conta de fundos sob gestão. Nesse sentido, a Sociedade efetua uma análise individual às entidades no sentido de aferir a sua capacidade económico-financeira numa ótica de estimativa da perda esperada, conforme preconizado na IFRS 9 (nota 2.2 i)

Os impostos sobre os lucros (correntes e diferidos) são determinados pela Sociedade com base nas regras definidas pelo enquadramento fiscal em vigor. No entanto, em algumas situações, a legislação fiscal pode não ser suficientemente clara e objetiva, originando a existência de diferentes interpretações. Nestes casos, os valores registados resultam do melhor entendimento dos órgãos responsáveis da Sociedade sobre o correto enquadramento das suas operações, o qual é, no entanto, suscetível de ser questionado por parte das Autoridades Fiscais (nota 2.2 f)

As estimativas e os pressupostos subjacentes foram determinados com base no melhor conhecimento existente à data de aprovação das demonstrações financeiras sobre os eventos e transações em curso, assim como na experiência de eventos passados e/ou correntes. Contudo, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data de aprovação das demonstrações financeiras, não foram consideradas nessas estimativas. As alterações às estimativas



que ocorram posteriormente à data das demonstrações financeiras serão corrigidas de forma prospetiva. Por este motivo e dado o grau de incerteza associado, os resultados reais das transações em questão poderão diferir das correspondentes estimativas.

4. CAIXA E SEUS EQUIVALENTES

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, o saldo desta rubrica correspondia a numerário e a depósitos à ordem expressos em euros, domiciliados na Caixa Geral de Depósitos, S.A, os quais não são remunerados:

	2020	2019
Depósitos bancários	41.725.348	46.260.370
Numerário	-	229
	<u>41.725.348</u>	<u>46.260.599</u>

O montante de 41.725.348 euros inclui 7.861.514 euros (em 2019 o valor ascendia a 7.596.331 euros) que respeitam a contas *Escrow* e a disponibilidades decorrentes dos três fundos de investimentos liquidados que se encontram “cativas” para fazer face a responsabilidades contingentes (ver Nota 10).

A rubrica de outros depósitos à ordem inclui ainda um montante de 7.058.843 euros (em 2019: 6.792.819 euros) que se encontram cativos para fazer face às responsabilidades contingentes apuradas aquando da liquidação de cinco Fundos de Investimento, conforme apresentado na decomposição dos Outros Passivos (ver Nota 10).

5. ATIVOS FINANCEIROS PELO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE OUTRO RENDIMENTO INTEGRAL

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, esta rubrica tem a seguinte composição:

	2020								
	Quantidade	Valor médio de aquisição	Valor de mercado	Custo de aquisição	Prémio	Reserva de justo valor (Nota 9)	Valor de mercado	Juro a receber	Valor de balanço
Títulos de dívida pública									
OT 2,2% 10/2022	219.800	107,53%	105,23%	236.348	(9.925)	4.872	231.295	994	232.289
				<u>236.348</u>	<u>(9.925)</u>	<u>4.872</u>	<u>231.295</u>	<u>994</u>	<u>232.289</u>
	2019								
	Quantidade	Valor médio de aquisição	Valor de mercado	Custo de aquisição	Prémio	Reserva de justo valor (Nota 9)	Valor de mercado	Juro a receber	Valor de balanço
Títulos de dívida pública									
OT 2,2% 10/2022	219.800	107,53%	107,09%	236.348	(6.311)	5.351	235.388	991	236.379
				<u>236.348</u>	<u>(6.311)</u>	<u>5.351</u>	<u>235.388</u>	<u>991</u>	<u>236.379</u>

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019, o prémio na aquisição dos títulos reconhecido na demonstração dos resultados ascendeu a uma perda de 3.614 euros e de 5.995 euros, respetivamente.



Os ativos financeiros disponíveis para venda correspondem a Obrigações do Tesouro aceites pelo Sistema de Indemnização aos Investidores (SII) como sendo passíveis de serem dadas em penhor no âmbito da atividade de gestão de carteiras. O penhor das obrigações é refletido em rubricas “Extrapatrimoniais”. Esta carteira é ajustada consoante as necessidades de reforço do penhor decorrentes do nível de responsabilidades perante terceiros, conforme regras determinadas pelo próprio SII.

6. ATIVOS TANGÍVEIS

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019, o movimento ocorrido nas rubricas de ativos tangíveis foi o seguinte:

	2020						Valor líquido em 31.12.2020
	Saldos em 31.12.2019		Aquisições	Alienações e abates		Depreciações do exercício	
	Valor bruto	Depreciações acumuladas		Valor bruto	Depreciações		
<u>Outros ativos tangíveis</u>							
Mobiliário e material	482.790	(476.566)	-	-	-	(1.916)	4.308
Equipamento informático	244.431	(244.244)	-	-	-	(187)	-
Máquinas e ferramentas	13.330	(13.330)	-	-	-	-	-
Equipamento de transmissão	310.286	(309.957)	-	-	-	(120)	209
Equipamento de segurança	1.192	(1.192)	-	-	-	-	-
Imobilizado em locação financeira							
Equipamento de transporte	562.021	(41.448)	230.797	(228.351)	32.782	(56.480)	499.321
	<u>1.614.050</u>	<u>(1.086.737)</u>	<u>230.797</u>	<u>(228.351)</u>	<u>32.782</u>	<u>(58.703)</u>	<u>503.838</u>
	2019						Valor líquido em 31.12.2019
	Saldos em 31.12.2018		Aquisições	Alienações e abates		Depreciações do exercício	
	Valor bruto	Depreciações acumuladas		Valor bruto	Depreciações		
<u>Outros ativos tangíveis</u>							
Mobiliário e material	368.398	(361.666)	-	-	-	(2.056)	6.224
Equipamento informático	226.466	(219.196)	-	-	-	(7.083)	187
Máquinas e ferramentas	11.427	(11.427)	-	-	-	-	-
Equipamento de transmissão	310.286	(309.837)	-	-	-	(119)	330
Equipamento de segurança	1.192	(1.192)	-	-	-	-	-
Outros	-	-	-	-	-	-	-
Imobilizado em locação financeira							
Equipamento de transporte	-	-	705.492	(143.471)	10.306	(51.755)	520.572
	<u>917.768</u>	<u>(903.318)</u>	<u>705.492</u>	<u>(143.471)</u>	<u>10.306</u>	<u>(61.013)</u>	<u>527.313</u>

O equipamento de transporte constante na conta de Ativos Tangíveis refere-se ao direito de uso adquirido de veículos, em resultado da aplicação da IFRS 16.

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019, existiam 20 contratos de aluguer de longa duração (ALD) de veículos.



7. ATIVOS INTANGÍVEIS

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019, o movimento ocorrido nas rubricas de intangíveis foi o seguinte:

	2020							Valor líquido em 31.12.2020
	Saldos em 31.12.2019		Aquisições	Transfe- rências	Alienações e abates		Depreciações do exercício	
	Valor bruto	Depreciações acumuladas			Valor bruto	Depreciações		
<u>Ativos intangíveis</u>								
Software	3.376.896	(3.268.817)	-	-	-	-	(83.021)	25.058
	<u>3.376.896</u>	<u>(3.268.817)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(83.021)</u>	<u>25.058</u>
	2019							Valor líquido em 31.12.2019
	Saldos em 31.12.2018		Aquisições	Transfe- rências	Alienações e abates		Depreciações do exercício	
	Valor bruto	Depreciações acumuladas			Valor bruto	Depreciações		
<u>Ativos intangíveis</u>								
Software	2.707.160	(2.470.672)	-	-	-	-	(137.290)	108.079
	<u>2.707.160</u>	<u>(2.470.672)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(137.290)</u>	<u>108.079</u>



8. OUTROS ATIVOS

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2020	2019
Devedores e outras aplicações vencidas		
Fundos de investimento imobiliários		
Fundo Promovest	1.834.280	1.834.279
Fundo Golden Eagle	1.340.046	1.340.046
FII Fundolis	1.008.627	-
FII Imoplanus	129.121	48.984
FII Eurofundo	290	-
Carteiras discricionárias	298.075	10.965
Restituição de imposto retido	296.858	295.620
Adiantamentos a pessoal	266.942	391.217
Fundiestamo	223.189	-
CGD	198.879	61.006
Floresta Atlântica, SA	91.299	58.421
Imobilizações financeiras - FCT	30.931	24.656
IVA a recuperar	26.184	-
Caixa Capital	18.505	8.428
CGD Pensões, SA	17.587	13.381
Caixa - Banco de Investimento, SA	4.339	-
Fundo Fundiestamo I	21	-
CGD-DGR	-	4.632
	<u>5.785.173</u>	<u>4.091.635</u>
Rendimentos a receber		
Comissões de gestão discricionária	5.029.764	5.149.219
Comissões de gestão a receber dos fundos		
Comissão de gestão fixa - FIM	1.215.367	3.193.016
Comissão de gestão fixa - FII	241.855	486.443
Comissão de gestão variável - FIM	621.864	2.949.463
Comissões de performance - FIM	16.343	2.434.187
Comissões de aconselhamento	325.996	1.244.378
Outros serviços - Research	167.540	95.644
Outras comissões - CGD-DGR	3.117	3.766
Comissões a receber por consultoria imobiliária		
Fundiestamo	54.109	49.972
Floresta Atlântica	9.148	9.266
	<u>7.685.103</u>	<u>15.615.354</u>
Despesas com encargos diferidos		
Despesas informáticas	75.223	79.578
Despesas com informação	161.450	46.184
Outras despesas	6.636	6.559
Seguros	237	-
	<u>243.546</u>	<u>132.321</u>
Patrimônio artístico	<u>45.049</u>	<u>45.049</u>
Excesso de cobertura do Fundo de Pensões (Nota17)	<u>90.715</u>	<u>1.680</u>
	<u>13.849.586</u>	<u>19.886.039</u>
Imparidades para devedores e outras aplicações	<u>(3.490.073)</u>	<u>(3.469.945)</u>
	<u>10.359.513</u>	<u>16.416.094</u>



Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, a rubrica “Devedores e outras aplicações vencidas – Fundos de investimento imobiliário” refere-se a comissões em dívida e a pagamentos efetuados pela Sociedade por conta de fundos sob a sua gestão. Face à reduzida expectativa de recebimento, encontra-se registada uma imparidade do total dos valores da dívida dos Fundos Promovest e Golden Eagle.

Os saldos dos devedores Fundolis, Imoplanus, Fundiestamo e Floresta Atlântica resultam de conjunturas de falta de liquidez, e deverão ser pagos no decorrer do ano 2021, não sendo expetável que a recuperação dos ativos ocorra a médio-longo prazo.

O valor de 296.858 euros diz respeito essencialmente ao valor entregue pela Caixa Gestão de Ativos a entidades isentas aquando do resgate de unidades de participação do Caixa Imobiliário desde 2014. Posteriormente, o valor devolvido seria deduzido ao valor de imposto pago pelo Fundo. Porém, o valor de imposto pago pelo Fundo foi inferior ao valor devolvido aos participantes, pelo que não foi possível fazer a dedução do imposto. Em 31 de dezembro de 2020, este valor encontrava-se totalmente provisionado. Em janeiro de 2021, a Autoridade Tributária procedeu à devolução do referido valor, na sequência dos pedidos de reembolso efetuados pela Caixa Gestão de Ativos em 2017 e 2019.

A rubrica “Rendimentos a receber - Comissões de gestão discricionária” corresponde às comissões a debitar pela Sociedade relativamente à atividade de gestão discricionária de carteiras.

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, a rubrica de “Rendimentos a receber - Comissões de gestão a receber dos fundos” corresponde às comissões de gestão a receber dos fundos mobiliários e imobiliários, relativas ao mês de dezembro de cada ano. Estas comissões foram recebidas pela Sociedade na sua totalidade em janeiro do ano seguinte.

No exercício de 2020 e 2019, a rubrica de Imparidades apresenta a seguinte evolução:

2020						
	Saldos em 31.12.2019	Dotações	Reposições	Transferências	Impacto Fusão	Saldos em 31.12.2020
Imparidade para devedores	3.469.945	20.128	-	-	-	3.490.073
	<u>3.469.945</u>	<u>20.128</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3.490.073</u>
2019						
	Saldos em 31.12.2018	Dotações	Reposições	Transferências	Impacto Fusão	Saldos em 31.12.2019
Imparidade para devedores	292.140	3.480	(92.064)	-	3.266.389	3.469.945
	<u>292.140</u>	<u>3.480</u>	<u>(92.064)</u>	<u>-</u>	<u>3.266.389</u>	<u>3.469.945</u>



9. ATIVOS E PASSIVOS POR IMPOSTOS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019, a rubrica da demonstração dos resultados de “Impostos” tem a seguinte composição:

	2020	2019
Impostos correntes		
Estimativa de imposto a pagar	2.881.986	2.629.295
Reclassificação do efeito fiscal dos desvios atuarias	(24.214)	18.397
Imposto sobre o rendimento do exercício	2.857.772	2.647.692
(Excesso)/Insuficiência de estimativa de imposto do exercício anterior	(6.531)	-
	<u>2.851.241</u>	<u>2.647.692</u>
Impostos diferidos		
Registo e reversão de diferenças temporárias	106.941	(47.633)
	<u>2.958.182</u>	<u>2.600.059</u>

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, os montantes de - 24.214 euros e de 18.397 euros, respetivamente, correspondem à reclassificação para a demonstração do outro rendimento integral do efeito fiscal produzido no imposto corrente do exercício resultante da tributação da variação patrimonial associada aos desvios atuariais registados na rubrica de “Outras reservas”.

A reconciliação entre a taxa nominal e a taxa efetiva de imposto relativa aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019, pode ser demonstrada como se segue:

	2020		2019	
	Taxa	Imposto	Taxa	Imposto
Resultado antes de impostos		11.471.422		9.918.855
Imposto apurado com base taxa normal	22,50%	2.581.070	22,50%	2.231.742
Custos não aceites	0,01%	1.441	0,49%	48.850
Derrama estadual	3,13%	358.519	3,14%	311.149
Benefícios fiscais por criação líquida de postos de trabalho	-0,11%	(12.519)	-0,31%	(30.742)
Tributação autónoma	0,28%	32.628	0,41%	40.475
Impostos diferidos	0,93%	106.941	-0,48%	(47.633)
Outros (líquido)	-0,96%	(109.898)	0,47%	46.218
	<u>25,79%</u>	<u>2.958.182</u>	<u>26,21%</u>	<u>2.600.059</u>

Os passivos por impostos correntes em 31 de dezembro de 2020 e 2019, são como seguem:

	2020	2019
Impostos correntes		
Estimativa de impostos correntes do exercício	2.881.986	2.629.295
Pagamentos adicionais por conta e pagamentos por conta	(493.847)	(103.222)
Apuramento de impostos do exercício anterior	-	3.886.922
	<u>2.388.139</u>	<u>6.412.995</u>



De acordo com a legislação fiscal em vigor, as declarações fiscais podem ser objeto de revisão por parte da Administração Fiscal durante um período de quatro anos (cinco anos para a Segurança Social). Em virtude desta regra, as declarações fiscais da Sociedade respeitantes aos exercícios de 2017 a 2020 poderão vir a ser revistas. No entanto, na opinião do Conselho de Administração da Sociedade, não é previsível que qualquer correção ou liquidação adicional relativamente aos exercícios acima referidos seja significativa para as demonstrações financeiras anexas.

Em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, os impostos diferidos ativos referem-se a provisões para benefícios a colaboradores e outros. De seguida apresenta-se a variação ocorrida nesta rubrica:

	<u>Valor</u>
Saldo a 31 de Dezembro de 2018	236.229
Reforço (Dedução) 2019	47.633
Impostos diferidos ativos Fundger	<u>2.675</u>
Saldo a 31 de Dezembro de 2019	286.537
Reforço (Dedução) 2020	<u>(106.941)</u>
Saldo a 31 de Dezembro de 2020	<u>179.596</u>

O detalhe e o movimento dos passivos por impostos diferidos em 31 de dezembro de 2020, 2019 e 2018 é como segue:

	2018		Reversões		2019		Reversões		2020	
	Base	Imposto	Base	Imposto	Base	Imposto	Base	Imposto	Base	Imposto
Varição do justo valor de ativos financeiros através de outro rendimento integral	3.680	828	1.671	376	5.351	1.204	(479)	(108)	4.872	1.096
	<u>3.680</u>	<u>828</u>	<u>1.671</u>	<u>376</u>	<u>5.351</u>	<u>1.204</u>	<u>(479)</u>	<u>(108)</u>	<u>4.872</u>	<u>1.096</u>



10. OUTROS PASSIVOS

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, esta rubrica apresenta a seguinte composição

	2020	2019
Encargos a pagar		
Comissões de depósito a pagar à CGD	964.715	1.020.215
Encargos com pessoal	867.420	840.213
Por gastos gerais administrativos		
Seguros Fidelidade	243.601	215.186
Bloomberg	162.771	22.259
Contingências fiscais	125.916	147.583
Ernst & Young	84.586	55.482
Research	73.204	80.519
Taxa de majoração	36.750	44.542
Claudera Data Hub (Xpandit)	18.778	-
DTLK Azure Monetary Commit (Microsoft)	13.390	35.638
Plantação pedregão - Fundo ISR	-	36.750
Outros	91.012	103.768
	<u>2.682.143</u>	<u>2.602.155</u>
Credores e outros recursos		
Fornecedores		
CGD	149.032	4.816.629
Locação operacional	498.241	521.183
Outros	86.044	65.304
	<u>733.317</u>	<u>5.403.116</u>
Credores		
Setor Público Administrativo		
Retenção de impostos	377.291	245.346
Segurança Social	209.631	146.763
IVA a pagar	31.045	33.123
Outros	606	561
Contribuições para Fundos de Pensões	-	22.279
	<u>618.573</u>	<u>448.072</u>
Outras exigibilidades		
FIIAH Caixa Imobiliário	3.387.809	3.508.628
FIIAH Caixa Arrendamento	3.188.314	3.265.121
Postal Capitalização - Depósito Escrow	763.412	764.125
FIIAH Cidades de Portugal	463.750	-
Postal Tesouraria - Depósito Escrow	30.035	30.035
Postal Ações - Depósito Escrow	28.193	28.193
Fundicapital	17.299	18.569
Outros	(2.726)	(15.625)
	<u>7.876.086</u>	<u>7.599.046</u>
	<u>11.910.119</u>	<u>16.052.389</u>

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, o saldo da rubrica “Comissão de depósito a pagar à CGD” corresponde à comissão a pagar à CGD relativamente ao segundo semestre de 2020 e 2019,



respetivamente, sendo que aquela entidade atua como banco depositário das carteiras sob gestão discricionária de patrimónios da Sociedade.

A rubrica “Encargos com Pessoal” refere-se aos valores estimados de férias e subsídios de férias, com a respetivos descontos para a Segurança Social, bem como valores de prémios a liquidar. Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, o saldo da rubrica “Contingências fiscais” refere-se ao acréscimo constituído pela sociedade para fazer face a eventuais contingências no decurso de uma inspeção fiscal a um fundo de investimento.

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo da rubrica “Fornecedores - CGD” incluía 4.421.556 euros, correspondentes às comissões de comercialização a pagar à CGD. Em 2020, estas comissões passaram a ser liquidadas pelos Fundos diretamente à entidade comercializadora, razão pela qual os saldos não são comparáveis. (Nota 14). O saldo remanescente com a CGD, em 2020, diz respeito, sobretudo, a cedências de colaboradores da Caixa Geral de Depósitos à Caixa Gestão de Ativos.

Em 1 de janeiro de 2019 entrou em vigor a IFRS 16 - Locações que veio substituir a IAS 17 - Locações e que estabeleceu novos requisitos relativamente ao âmbito, classificação, reconhecimento e mensuração de locações. A Caixa Gestão de Ativos aplicou os princípios preconizados nesta norma retrospectivamente com os impactos da transição a serem reconhecidos a 1 de janeiro de 2009. No que respeita à demonstração dos resultados, a adoção da IFRS 16 originou alterações nas rubricas de amortizações do exercício, outros gastos operacionais e margem financeira.

A Caixa Gestão de Ativos ao utilizar o expediente prático disponível na transição para a IFRS 16 reconheceu um passivo pelo valor presente dos pagamentos futuros e o direito de uso do ativo subjacente pelo montante do passivo da locação.

A 31 de dezembro de 2020 e de 2019 a rubrica Locação Operacional, corresponde ao valor dos passivos de locação reconhecidos no âmbito da IFRS 16. Os pagamentos futuros mínimos relativos aos contratos de locação operacional de veículos, por maturidade são os seguintes:

	2020	2019
Até 1 ano	79.000	131.354
Entre 1 ano e 4 anos	419.241	389.829
	<u>498.241</u>	<u>521.183</u>

Em 2020 ocorreu a liquidação do FIIAH Cidades de Portugal, sendo que no final do exercício de 2019, tinham sido liquidados o FIIAH Caixa Imobiliário e o FIIAH Caixa Arrendamento. A Sociedade Gestora “cativou” parte do produto da liquidação dos Fundos, correspondente ao valor relativo a passivos contingentes, caso venham a ser exigíveis. À medida que os mesmos deixem de vir a ser exigíveis, os montantes serão devolvidos ao participante.

Em 12 de dezembro de 2017, o “Postal Capitalização – Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações” entrou em processo de liquidação e dissolução. Atendendo à existência de participantes deste Fundo em relação aos quais não foi possível realizar o pagamento do produto da liquidação do Fundo correspondente às suas unidades de participação, dentro do prazo para a conclusão da liquidação do Fundo, foi celebrado em 21 de dezembro de 2017 um contrato de depósito *Escrow* entre a Sociedade e a CGD. Na data de celebração do contrato, esta conta foi creditada com o montante de 951.554 euros, sendo que a mesma apenas pode ser movimentada a débito pela CGD e para pagamento individualizado aos participantes do Fundo indicados no Anexo I ao contrato acima referido, mediante solicitação desse pagamento pelo participante e contra a entrega da respetiva declaração de quitação, depois de devidamente preenchida e assinada pelo mesmo.

Em 3 de maio de 2016, o “Postal Ações – Fundo de Investimento Mobiliário Aberto do Mercado Monetário” entrou em processo de liquidação e dissolução. Atendendo à existência de participantes



deste Fundo em relação aos quais não foi possível realizar o pagamento do produto da liquidação do Fundo correspondente às suas unidades de participação, dentro do prazo para a conclusão da liquidação do Fundo, foi celebrado em 12 de maio de 2016 um contrato de depósito *Escrow* entre a Sociedade e a CGD. Na data de celebração do contrato, esta conta foi creditada com o montante de 115.098 euros, sendo que a mesma apenas pode ser movimentada a débito pela CGD e para pagamento individualizado aos participantes do Fundo indicados no Anexo I ao contrato acima referido, mediante solicitação desse pagamento pelo participante e contra a entrega da respetiva declaração de quitação, depois de devidamente preenchida e assinada pelo mesmo.

Em 8 de outubro de 2014, o “Postal Tesouraria – Fundo de Investimento Mobiliário Aberto do Mercado Monetário” entrou em processo de liquidação e dissolução, tendo sido definido que o pagamento aos participantes ocorreria até 16 de outubro de 2014. Atendendo à existência de participantes deste Fundo em relação aos quais não foi possível realizar o pagamento do produto da liquidação do Fundo correspondente às suas unidades de participação, dentro do prazo para a conclusão da liquidação do Fundo, foi celebrado em 21 de outubro de 2014 um contrato de depósito *Escrow* entre a Sociedade e a CGD. Na data de celebração do contrato, esta conta foi creditada com o montante de 175.424 euros, sendo que a mesma apenas pode ser movimentada a débito pela CGD e para pagamento individualizado aos participantes do Fundo indicados no Anexo I ao contrato acima referido, mediante solicitação desse pagamento pelo participante e contra a entrega da respetiva declaração de quitação, depois de devidamente preenchida e assinada pelo mesmo.

Em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, o saldo das rubricas “Outras exigibilidades - Postal Capitalização - Depósito *Escrow*”, “Outras exigibilidades - Postal Tesouraria - Depósito *Escrow*” e “Outras exigibilidades - Postal Ações - Depósito *Escrow*” respeitam ao montante ainda não reclamado pelos participantes daqueles Fundos após o término do prazo de conclusão da liquidação do mesmo.

11. CAPITAL REALIZADO E PRÉMIOS DE EMISSÃO

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, o capital social da Sociedade encontrava-se representado por 1.860.000 ações com um valor nominal de cinco euros cada, integralmente subscritas e realizadas, sendo detidas integralmente, em 31 de dezembro de 2020 e 2019 pela Caixa Geral de Depósitos, S.A.

Nos termos da Portaria nº 408/99, de 4 de junho, publicada no Diário da República – I Série B, nº 129, os prémios de emissão não podem ser utilizados para efeitos de distribuição de dividendos nem para aquisição de ações próprias.

Conforme referido na Nota Introdutória, no âmbito do processo de Reorganização Societária do Grupo Caixa Geral de Depósitos, a 23 de dezembro de 2019 concretizou-se a fusão por incorporação da Fundger – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. na Caixa Gestão de Ativos Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., entretanto renomeada para Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A. Tendo em conta que o capital social de ambas as Sociedades Participantes é detido integralmente pela CGD, não houve lugar a troca de participações sociais, mantendo-se a CGD como acionista única da Sociedade Incorporante em resultado da fusão.

O património aportado pela Fundger à Caixa Gestão de Ativos foi integralmente alocado a uma reserva de fusão, distribuída à CGD, através de dividendos, durante o ano de 2020.



12. OUTRO RENDIMENTO INTEGRAL, LUCROS RETIDOS, OUTRAS RESERVAS, E RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, estas rubricas têm a seguinte composição:

	2020	2019
Reservas de reavaliação		
Variação do justo valor de ativos financeiros através de outro rendimento integral (nota 5 e 9)	3.775	4.147
Imobilizações financeiras	349	941
	<u>4.124</u>	<u>5.088</u>
Reserva legal	9.300.000	9.300.000
Reservas livres	10.154.295	10.154.295
Outras reservas		
Reservas de Fusão	-	3.445.341
Ganhos atuariais e financeiros	(155.318)	(262.935)
Impacto fiscal dos desvios atuariais e financeiros	22.655	46.868
Outras	496.709	496.709
	<u>19.818.341</u>	<u>23.180.278</u>
Resultado líquido do exercício	<u>8.513.240</u>	<u>7.318.796</u>
	<u>28.335.705</u>	<u>30.504.162</u>

Reserva legal

Em conformidade com o disposto no Decreto-Lei nº 298/92, de 31 de dezembro, alterado pelo Decreto-Lei nº 201/2002, de 26 de setembro, a Sociedade constitui um fundo de reserva legal até à concorrência do capital social ou do somatório das reservas livres constituídas e dos resultados transitados, se superior. Para tal, é anualmente transferida para esta reserva uma fração não inferior a 10% do resultado líquido do exercício, até perfazer o referido montante. Esta reserva só pode ser utilizada para a cobertura de prejuízos acumulados ou para aumentar o capital.

Aplicação de resultados

Por Deliberação Unânime do acionista único da Caixa Gestão de Ativos, datada de 30 de junho de 2020, foi deliberada a distribuição de dividendos relativa ao Resultado líquido do exercício de 2019, no valor de 7.318.796 euros e à reserva de fusão, no valor de 3.445.341 euros.



13. RENDIMENTOS E ENCARGOS DE JUROS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019, estas rubricas têm a seguinte composição:

	2020	2019
Rendimentos de juros		
Juros de ativos financeiros contabilizados ao justo valor através de outro rendimento integral	4.838	7.315
	<u>4.838</u>	<u>7.315</u>
Encargos de juros		
Juros de locações financeiras - viaturas	(5.065)	(5.324)
Outros	-	(79)
	<u>(5.065)</u>	<u>(5.403)</u>
	<u>(227)</u>	<u>1.912</u>

14. RENDIMENTOS/ENCARGOS COM TAXAS E COMISSÕES

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019, a rubrica de Rendimentos de taxas e comissões tem a seguinte composição:

	2020	2019
Rendimentos de taxas e comissões		
Fundos de Investimento Mobiliários		
Comissão de gestão fixa	12.351.450	32.294.290
Comissão de gestão variável	621.864	2.949.463
Comissão de gestão de performance	16.342	2.434.186
	<u>12.989.656</u>	<u>37.677.939</u>
Fundos de Investimento Imobiliários		
Comissão de gestão fixa - Fundo Aberto	1.492.591	4.740.752
Comissão de gestão fixa - Fundo Fechados	1.083.934	1.057.522
	<u>2.576.525</u>	<u>5.798.274</u>
	<u>15.566.181</u>	<u>43.476.213</u>
Gestão discricionária de carteiras		
Comissão de gestão fixa	6.741.566	6.457.734
Comissão de performance	4.139	1.475
Comissão de aconselhamento	1.055.624	1.272.309
	<u>7.801.329</u>	<u>7.731.518</u>
	<u>23.367.510</u>	<u>51.207.731</u>

O decréscimo significativo da Comissão de gestão fixa dos Fundos Mobiliários e do Fundo de Imobiliário Aberto resulta do facto de no exercício de 2020 a comissão de gestão definida nos Regulamentos de Gestão dos Fundos ter passado a ser repartida pela entidade gestora e pela entidade comercializadora (conforme n.º 2 do artigo 139.º do RGOIC republicado pelo Decreto-Lei n.º 144/2019). Desta forma, a Sociedade recebe diretamente dos Fundos apenas a parte correspondente à gestão dos mesmos,



deixando de liquidar à entidade comercializadora (CGD) as comissões de comercialização, uma vez que estas passaram a ser pagas diretamente dos Fundos.

Para uma melhor leitura da evolução real da rubrica de proveitos com comissões dos Fundos de Investimento Mobiliário e Imobiliários, apresenta-se de seguida o valor de 2020 comparado com o valor de 2019 ajustado da componente da comissão de gestão referente às comissões de comercialização:

	2020	2019 Ajustado	Ajustamento*	2019
Rendimentos de taxas e comissões				
Fundos de Investimento Mobiliários				
Comissão de gestão fixa	12.351.450	9.210.127	(23.084.163)	32.294.290
Comissão de gestão variável	621.864	803.989	(2.145.474)	2.949.463
Comissão de gestão de performance	16.342	2.434.186	-	2.434.186
	12.989.656	12.448.302	(25.229.637)	37.677.939
Fundos de Investimento Imobiliários				
Comissão de gestão fixa - Fundo Aberto	1.492.591	1.289.484	(3.451.268)	4.740.752
Comissão de gestão fixa - Fundo Fechados	1.083.934	1.057.522	-	1.057.522
	2.576.525	2.347.006	(3.451.268)	5.798.274
	15.566.181	14.795.308	(28.680.904)	43.476.213
	2020	2019 Ajustado	Ajustamento*	2019
Encargos de taxas e comissões				
Comissões de comercialização **				
CGD	-	-	28.674.179	(28.674.179)
Outros	-	-	6.725	(6.725)
	-	-	28.680.904	(28.680.904)
Total Comissões Líquidas Fundos	15.566.181	14.795.308	-	14.795.309

* Componente correspondente à comissão de comercialização, em 2019 incluída como parte da comissão de gestão dos Fundos, cuja alteração de tratamento em 2020 decorre da revisão do n.º 2 do artigo 139.º do RGOIC republicado pelo Decreto-Lei n.º 144/2019, com entrada em vigor a 1 de janeiro de 2020.

Em 2020, as comissões de gestão variável foram inferiores porque as rendibilidades relativas dos fundos com este tipo de comissão não atingiram os níveis de rentabilidade registados no ano anterior.



Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, a rubrica de Encargos com taxas e comissões tem a seguinte composição:

	2020	2019
Encargos de taxas e comissões		
Comissões de comercialização		
CGD	-	(28.674.179)
Outros	-	(6.725)
	-	(28.680.904)
Comissões de depósito - CGD	(1.944.376)	(2.050.130)
Comissões de acompanhamento/gestão	-	(54.103)
Comissões de pagamentos de dividendos	(44.204)	(30.368)
Taxa de supervisão		
Carteiras de património sob gestão	(302.000)	(300.000)
Taxa de majoração	(17.188)	(18.763)
Outros	(17.356)	(27.153)
	(2.325.124)	(2.480.517)
	(2.325.124)	(31.161.421)

Conforme já mencionado no parágrafo anterior, no exercício de 2020, as “Comissões de comercialização” passaram a ser suportadas e liquidadas diretamente pelos Fundos.

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019, a rubrica “Comissões de depósito” corresponde, à comissão cobrada pela CGD como banco depositário das carteiras de patrimónios sob gestão da Sociedade.

Em 31 de dezembro de 2020, o saldo nulo da rubrica “Comissões de acompanhamento/gestão” deveu-se ao término do contrato de gestão externa de fundos de ações internacionais com a Allianz Dresdner Asset Management International, ainda no decorrer de 2019.



15. RENDIMENTOS E ENCARGOS OPERACIONAIS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, estas rubricas tem a seguinte composição:

	2020	2019
Outros encargos operacionais		
Rendas de locação operacional		
Equipamento de transporte	(51.801)	(40.521)
Outro equipamento	6.087	(6.435)
Quotizações e donativos	(66.871)	(116.060)
Contribuições-Sistema de Indemnização aos Investidores	(5.000)	(5.000)
Multas fiscais	(2.372)	(3.727)
Risco operacional	(2.136)	(212.412)
Outras	(6.440)	(29.362)
	<u>(128.533)</u>	<u>(413.517)</u>
Outros rendimentos operacionais		
Cedências	1.206.470	1.015.986
Consultoria	242.194	225.038
Research	167.540	95.644
Seleção de preços - CGD	38.229	44.611
Anulação de Complemento de reforma	-	130.572
Reembolso de despesas - Fundo Fundimo	-	40.559
Outros	7.408	6.507
	<u>1.661.841</u>	<u>1.558.917</u>
	<u>1.533.308</u>	<u>1.145.400</u>

Em 2019, na sequência de dois eventos de risco operacional, a indemnização da Caixa Gestão de Ativos aos Fundos Caixagest Ações Emergentes e Caixa Obrigações Mais, e aos seus participantes, foi de 35.035 euros e 175.418 euros, respetivamente.

Em 2020 e em 2019, a Caixa Gestão de Ativos imputou custos de *research* aos Fundos de Investimento Mobiliários, sob a sua gestão, conforme limites previstos e divulgados nos Relatórios de Gestão de cada Fundo.

A Fundger, Sociedade integrada na Caixa Gestão de Ativos desde 2019, assumiu responsabilidades pelo pagamento de um complemento de reforma a um ex-Administrador, as quais terminaram em 2019, tendo-se procedido à anulação da provisão constituída.

**16. ENCARGOS COM O PESSOAL**

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, esta rubrica tem a seguinte composição:

	Nota	2020	2019
Salários e vencimentos			
Empregados			
Remunerações		4.811.661	4.645.047
Rescisões por Mútuo Acordo (RMA)		671.433	57.814
Contribuições para o Fundo de Pensões			
Plano de contribuição definida	17	(37.315)	66.292
Plano de benefícios definidos	17	18.582	16.187
Órgãos de administração e fiscalização			
Remunerações	22	343.346	480.109
Plano de contribuição definida	17	(1.160)	4.063
		<u>5.806.547</u>	<u>5.269.512</u>
Encargos sociais			
Segurança social e Fundo de compen. do trabalho		1.183.803	1.065.216
Outros		22.651	22.977
		<u>1.206.454</u>	<u>1.088.193</u>
Outros custos com o pessoal			
Encargos sociais facultativos		260.790	343.914
Outros		2.085	2.065
		<u>262.875</u>	<u>345.979</u>
		<u>7.275.876</u>	<u>6.703.684</u>

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, o número de colaboradores era de 113 e de 114, respetivamente. Este número não inclui os Colaboradores cedidos por outras empresas do Grupo, cujos respetivos gastos se encontram registados na rubrica “Outros encargos administrativos”. No decorrer de 2020, saíram ao abrigo dos programas de Rescisão por Mútuo Acordo três colaboradores, cujo valor de indemnizações se encontra apresentado na rubrica “Rescisões por Mútuo Acordo (RMA)”.



17. RESPONSABILIDADES COM PENSÕES

Conforme indicado em maior detalhe na Nota 2.2.e), a Caixa Gestão de Ativos assumiu o compromisso de atribuir complementos de pensões de reforma e sobrevivência aos seus Colaboradores provenientes da ex-Investil.

Para determinação das responsabilidades por serviços passados dos empregados no ativo, com referência a 31 de dezembro de 2020 e de 2019, foi efetuado um estudo atuarial pela CGD Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., considerando os seguintes pressupostos financeiros e demográficos:

	2020	2019
Pressupostos financeiros		
Taxa de crescimento das pensões	0,80%	1,00%
Taxa de crescimento salarial futura	0,80%	1,00%
Indexante de Apoios Sociais - Decreto-Lei nº187/07	438,81	428,90
Taxa de desconto	1,10%	1,50%
Pressupostos demográficos		
Tábua de mortalidade		
Homens	TV 73/77 (-2)	TV 73/77 (-2)
Mulheres	TV 88/90 (-2)	TV 88/90 (-2)
Idade de reforma antecipada	55	55
Idade de reforma (1)	66	66
Método atuarial	Projected Unit Credit	Projected Unit Credit
Caracterização da população		
Nº de participantes	7	8
Idade média (anos)	54	53
Antiguidade média (anos)	28	27
Salário médio anual (euros)	45.724	47.421
Folha anual de salários(euros)	320.068	379.365
Beneficiários reformados		
Nº de pessoas	1	1
Idade média (anos)	70	69
Pensões totais anuais (euros)	13.843	13.796

(1) De acordo com o Decreto-Lei nº167-E/2013, de 31 de Dezembro

Adicionalmente, foram ainda considerados os seguintes pressupostos:

- (i) No cálculo da pensão da Segurança Social, tomou-se como crescimento salarial para a carreira contributiva passada o Índice de Preços do Consumidor sem habitação, acrescido de meio ponto percentual, por não se encontrar disponível informação sobre os salários referentes a esse período;
- (ii) Para efeito da revalorização de salários futuros, utilizados no cálculo das remunerações de referência, estimou-se o Índice de Preços do Consumidor sem habitação em 0,8%;



- (iii) Assumiu-se que 40% dos participantes com direito à reforma antecipada reformar-se-ão aos 55 anos e os restantes 60% à idade normal de reforma;
- (iv) Para o cálculo das pensões de sobrevivência diferida, foi assumido que 80% dos participantes são casados, sendo os cônjuges três anos mais novos;
- (v) Foi estabelecido que a pensão de orfandade seria atribuída aos filhos até aos 24 anos de idade, se o trabalhador estiver na situação de reforma por velhice à data do falecimento.

As responsabilidades por pensões de reforma em 31 de dezembro de 2020 e 2019, calculadas de acordo com os pressupostos acima indicados, assim como a respetiva cobertura, apresentam o seguinte detalhe:

	2020	2019
Responsabilidades por serviços passados do pessoal		
Saldos iniciais	1.059.482	927.060
Custo do serviço corrente	18.332	16.259
Custo do juro	15.973	19.787
Pagamento de pensões de reforma	(12.374)	(19.822)
(Ganhos)/Perdas atuariais por desvios entre pressupostos e os valores efetivamente verificados	(125.607)	11.469
(Ganhos)/Perdas atuariais por alterações de pressupostos	24.393	104.729
Saldos finais	980.199	1.059.482
Valor patrimonial das unidades de participação afetas ao Plano de Pensões "Caixa Reforma Ativa"		
Saldos iniciais	1.061.162	946.692
Contribuições	-	80.000
Rendimento dos ativos do Fundo	15.723	19.859
Pagamento de pensões de reforma	(12.374)	(19.822)
Ganhos/(Perdas) financeiros	6.403	34.433
Saldos finais	1.070.914	1.061.162
Excesso de cobertura do Fundo de Pensões (Nota 8)	90.715	1.680

O movimento ocorrido nos desvios atuariais e financeiros nos exercícios de 2020 e 2019 foi o seguinte:

	Nota	Valor
Saldo em 31 de dezembro de 2018	12	(181.170)
Ganhos/(perdas) atuariais de 2019		(116.198)
Ganhos/(perdas) financeiros de 2019		34.433
Saldo em 31 de dezembro de 2019	12	(262.935)
Ganhos/(perdas) atuariais de 2020		101.214
Ganhos/(perdas) financeiros de 2020		6.403
Saldo em 31 de dezembro de 2020	12	(155.318)



Nos últimos cinco exercícios, as responsabilidades por serviços passados da Sociedade de acordo com os estudos atuariais efetuados e os respectivos ativos alocados à sua cobertura, apresentavam o seguinte detalhe:

	2020	2019	2018	2017	2016
Estimativa das responsabilidades por serviços passados:					
Ativos	741.098	815.724	711.740	631.300	381.846
Reformados	239.101	243.757	215.320	206.900	212.556
	<u>980.199</u>	<u>1.059.481</u>	<u>927.060</u>	<u>838.200</u>	<u>594.402</u>
Cobertura das responsabilidades:					
Valor patrimonial do Fundo	<u>1.070.914</u>	<u>1.061.162</u>	<u>946.693</u>	<u>986.620</u>	<u>973.313</u>
Excesso (insuficiência) de cobertura do Fundo de pensões	90.715	1.681	19.633	148.420	378.911
Nível de financiamento	109,25%	100,16%	102,12%	117,71%	163,75%

Os custos com pensões relativos ao plano de benefícios definidos supra descrito, com referência aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019, podem ser detalhados como se segue (Nota 16):

	2020	2019
Custos do serviço corrente	18.332	16.259
Proveito / custo líquido de juros com o plano de pensões	250	(72)
	<u>18.582</u>	<u>16.187</u>

A política de investimentos do Fundo de Pensões regula-se por regras de rentabilidade, liquidez, segurança, diversificação e dispersão dos investimentos. Aquela política, encontrando-se balizada pelas normas regulamentares aplicáveis emitidas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, segue um modelo de gestão por *benchmarks*, onde se define mínimos e máximos de exposição a cada classe de ativos e índices de referência de cada classe face aos quais é medida a performance. O modelo de gestão do Fundo não é especificamente orientado para a minimização do *mismatch* entre os ativos e passivos, pela dificuldade em estabelecer uma estratégia de imunização eficaz dada a elevada maturidade residual das responsabilidades.

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, uma análise de sensibilidade a uma variação dos principais pressupostos financeiros reportada àquelas datas conduziria aos seguintes impactos no valor atual das responsabilidades por serviços passados da Sociedade:

	2020		
	Cenário em vigor	Cenário I	Cenário II
Taxa de desconto	1,10%	0,60%	1,60%
Taxa de crescimento salarial	0,80%	0,80%	0,80%
Taxa de crescimento de pensões	0,80%	0,80%	0,80%
Estimativa de responsabilidade por serviços passados	<u>980.199</u>	<u>1.067.980</u>	<u>902.558</u>
Impacto		<u>87.781</u>	<u>(77.641)</u>



	2019		
	Cenário em vigor	Cenário I	Cenário II
Taxa de desconto	1,50%	1,00%	2,00%
Taxa de crescimento salarial	1,00%	1,00%	1,00%
Taxa de crescimento de pensões	1,00%	1,00%	1,00%
Estimativa de responsabilidade por serviços passados	<u>1.059.481</u>	<u>1.155.748</u>	<u>974.445</u>
Impacto		<u>96.267</u>	<u>(85.036)</u>

Adicionalmente, em 2002, a Sociedade, também designada por “Associado”, subscreveu Adesões Coletivas ao Fundo de Pensões Caixa Reforma Activa, ao Fundo de Pensões Caixa Reforma Valor e ao Fundo de Pensões Caixa Reforma Prudente, que financiam um Plano de Pensões que se consubstancia num plano de contribuição definida, independente da Segurança Social, e classifica-se como contributivo.

O Plano tem como objetivo garantir o pagamento de complementos de pensões de reforma por velhice e invalidez, bem como de pensões de sobrevivência imediata (viuvez e orfandade). Cumulativamente, e sobre os valores resultantes das contribuições dos participantes, os benefícios podem ser acedidos nas situações de pré-reforma, reforma antecipada, desemprego de longa duração, incapacidade permanente para o trabalho e doença grave.

De acordo com o estipulado no Plano de Pensões o acesso aos benefícios apenas será possível quando for atribuída ao trabalhador uma pensão ao abrigo do regime de previdência que lhe seja aplicável, e será realizado em função do tipo de contribuições efetuadas, podendo estas ser da empresa ou do participante. Assim, relativamente às contribuições efetuadas pela Sociedade: (i) o pagamento dos benefícios pode ser feito através de um contrato de seguro de renda imediata celebrado em nome e por conta do Beneficiário, através de uma seguradora; (ii) sem prejuízo da opção enunciada anteriormente, as mesmas contribuições podem ser ainda remidas em capital até ao máximo de um terço do seu valor atual (caso não seja possível assegurar o pagamento de uma pensão cuja prestação mensal seja superior à décima parte da retribuição mínima mensal garantida para a generalidade dos trabalhadores em vigor à data da remição então a remição é efetuada pela totalidade dos montantes existentes. No que diz respeito ao pagamento dos benefícios resultante das contribuições do participante, esse pode ser efetuado sob a forma de pensão, capital ou qualquer combinação destas formas, consoante a manifestação de vontade do beneficiário, e as condições de remição enunciadas na alínea (ii).

O Plano abrange os trabalhadores efetivos da Sociedade (excluindo os provenientes da ex – Investil) e os ex-trabalhadores efetivos que tenham completado, em data posterior à da constituição do plano, um mínimo de dez anos consecutivos ao serviço da Sociedade, contados a partir da data da respetiva admissão.

A remuneração definitiva para o apuramento das contribuições é composta pelo vencimento base, acrescido dos subsídios de isenção de horário de trabalho e de disponibilidade e de outras remunerações auferidas a título regular. Como tempo de serviço é considerado o número de anos completos e consecutivos ao serviço da Sociedade.

O financiamento do plano de pensões encontra-se a cargo do Associado, através da contribuição inicial e das contribuições trimestrais. A contribuição trimestral a favor de cada participante é calculada da



seguinte forma: 2% x soma das remunerações mensais desse trimestre. O Associado poderá ainda, sempre que o entender, efetuar contribuições extraordinárias.

A Sociedade reconheceu como gastos no exercício de 2019 contribuições de 70.355 euros. Sobre o exercício de 2020 as contribuições totalizaram 95.082 euros, tendo sido efetuadas através do montante existente na conta residual do associado. (Nota 16)

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, as contribuições foram investidas em unidades de participação do Fundo Caixa Reforma Valor, do Fundo Caixa Reforma Ativa e do Fundo Caixa Reforma Prudente, com o seguinte detalhe:

	Nº de unidades de participação		Valor de mercado	
	2020	2019	2020	2019
Fundo Caixa Reforma Valor	92.518	106.204	613.154	677.622
Fundo Caixa Reforma Ativa	42.000	42.908	579.499	580.538
Fundo Caixa Reforma Prudente	27.974	29.084	165.301	171.429
	<u>162.492</u>	<u>178.196</u>	<u>1.357.954</u>	<u>1.429.588</u>

A composição das carteiras dos fundos acima identificados assenta, sobretudo, numa política de investimento moderada, sendo os fundos compostos maioritariamente por obrigações.

Complementos de reforma a pagar

A Fundger, Sociedade agora integrada na Caixa Gestão de Ativos, assumiu responsabilidades pelo pagamento de um complemento de reforma a um ex-administrador, as quais terminaram em 2019.

Em 2020, não ocorreu qualquer movimento nesta rubrica. O movimento em 2019 nas responsabilidades por complementos de reforma a pagar foi o seguinte:

	Nota	Valor
Saldo em 31 de dezembro de 2018		141.072
Pagamentos efectuados em 2019		(10.500)
Anulação efetuada em 2019		(130.572)
Saldo em 31 de dezembro de 2019		<u><u>-</u></u>

**18. OUTROS ENCARGOS ADMINISTRATIVOS**

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Serviços especializados		
Informática	1.252.634	1.053.925
Informações	1.091.038	1.083.594
Consultores e auditores externos	213.694	248.218
Outros	90.017	71.920
Cedências de pessoal		
CGD	896.079	828.579
Caixa Serviços Partilhados	25.774	-
CGD Pensões	85.390	125.516
Rendas e alugueres		
Rendas e alugueres	289.467	432.027
Comparticipação nas despesas do edifício	70.287	72.273
Outros serviços		
Deslocações e estadas	28.732	82.011
Publicidade	32.035	42.227
Comunicação e despesas de expediente	20.102	23.812
Despesas de formação	9.078	18.195
Outros	32.195	54.640
	<u>4.136.522</u>	<u>4.136.937</u>

Em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, a rubrica “Cedências de pessoal” corresponde aos custos suportados com a cedência de pessoal por parte da CGD e de outras empresas do Grupo CGD.



19. PROVISÕES

O movimento ocorrido na rubrica de “Provisões”, no exercício de 2020 e 2019 foi o seguinte:

	2020			Saldos em 31.12.2020
	Saldos em 31.12.2019	Dotações	Reversões	
Provisões				
Pensões e outras obrigações de benefício definido pós-emprego	1.204.267	-	(501.403)	702.864
Outras provisões	164.793	27.734	-	192.527
	<u>1.369.060</u>	<u>27.734</u>	<u>(501.403)</u>	<u>895.391</u>
2019				
	Saldos em 31.12.2018	Dotações	Reversões	Saldos em 31.12.2019
Provisões				
Pensões e outras obrigações de benefício definido pós-emprego	1.049.905	154.362	-	1.204.267
Outras provisões	-	164.793	-	164.793
	<u>1.049.905</u>	<u>319.155</u>	<u>-</u>	<u>1.369.060</u>

A provisão para pensões e outras obrigações de benefício definido pós-emprego, foi constituída no âmbito do Programa de Pré-Reforma do Grupo CGD.

Em 2020, procedeu-se à reversão da provisão no valor de 442.206 euros, pelo facto de um dos colaboradores para o qual tinha sido constituída provisão para a situação de Pré-Reforma, ter saído da empresa por RMA. O valor de 59.197 euros reflete o ajuste anual da provisão.

O valor da rubrica de “Outras provisões” refere-se a diversas contingências relativas a despesas com pessoal, e eventuais coimas e passivos contingentes.

A Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, SA, por si e na qualidade de liquidatária do FIIAH Caixa Arrendamento, é Ré em dois processos judiciais (Proc. 4693/17.1T8VIS e Proc. 3356/19.8T8VFR) que o Advogado classifica como “risco possível” e cujo valor ascende a 285.000,00€. A Comissão Executiva não constituiu qualquer provisão dado estar convicta que a Sociedade Gestora não será condenada no pagamento de qualquer quantia.



20. ATIVOS GERIDOS

Conforme referido na Nota Introdutória, a atividade da Sociedade consiste na administração, gestão e representação de Fundos de Investimento Mobiliários e Imobiliários. Adicionalmente, a Sociedade administra carteiras pertencentes a terceiros.

Em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, o volume sob gestão relativo aos fundos de investimento mobiliário geridos pela Sociedade podem ser resumidos como se segue:

	Valor Global Líquido do Fundo	
	2020	2019
Fundos Mobiliários		
Caixa Ações Líderes Globais	1.129.631.905	900.459.875
Caixa Seleção Global Moderado	881.836.630	648.913.894
Caixa Disponível	629.221.826	905.195.367
Caixa Seleção Global Defensivo	355.094.034	235.374.626
Caixagest Obrigações	220.023.381	214.713.406
Caixa Seleção Global Arrojado	219.525.493	174.532.759
Caixa Wealth Moderado	183.396.041	191.892.019
Caixa Wealth Defensivo	163.110.545	166.850.533
Caixagest Obrigações Mais	137.103.596	175.282.850
Caixa Investimento Socialmente Responsável	135.571.355	128.593.128
Caixa Moderado PPR / OICVM	123.869.021	32.621.908
Caixagest Imobiliário Internacional	102.548.659	146.537.706
Caixa Obrigações Longo Prazo	92.615.207	41.562.127
Caixa Ações EUA	83.082.035	124.442.453
Caixa Defensivo PPR / OICVM	76.270.982	28.110.008
Caixagest Infraestruturas	67.091.922	80.664.507
Caixa Private Equity	63.008.769	65.957.129
Caixa Arrojado PPR / OICVM	35.071.848	11.187.281
Caixa Ações Europa Socialmente Responsável	22.154.934	25.701.549
Caixa Ações Portugal Espanha	19.247.359	26.499.180
Caixa Ações Oriente	14.642.527	14.531.351
Caixagest Oportunidades	14.209.186	16.309.009
Caixa Wealth Arrojado	13.874.398	14.119.803
Caixagest Ações Emergentes	7.957.882	7.855.814
Caixagest Energias Renováveis	7.850.067	7.823.276
	<u>4.798.009.604</u>	<u>4.385.731.556</u>

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, o volume sob gestão relativo aos Fundos de Investimento Imobiliários geridos pela Sociedade podem ser resumidos como se segue:



	Valor Global Líquido do Fundo	
	2020	2019
Fundos Imobiliários		
Fundimo	609.372.585	596.989.226
Saudeinvest (4)	168.457.771	-
Fundolis	47.170.241	50.626.824
Porto D´Ouro (3)	24.160.092	23.907.383
Salinas	22.170.732	22.783.576
Gaia Douro	14.725.165	13.368.588
Crescendis	11.228.629	10.465.047
Imomar (3)	10.399.959	9.069.388
Multinvest	9.937.793	10.380.141
Imoplanus	7.760.966	7.835.045
Imorochoa (3)	3.157.274	3.971.064
Maia Imo	2.736.000	3.152.809
Eurofundo (2)	-	40.348.553
Cidades de Portugal (1)	-	3.460.341
	<u>931.277.207</u>	<u>796.357.985</u>

- (1) Fundo liquidado em 2020
- (2) Gestão transferida para outra Sociedade
- (3) Fundo em liquidação
- (4) Gestão transferida de outra Sociedade

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, a Sociedade prestava serviços de administração e gestão de carteiras, sendo o total de ativos geridos de 10.280.756.520 euros e de 23.138.755.432 euros, respetivamente. Este decréscimo no valor dos ativos geridos deveu-se à transferência da carteira de um grande cliente institucional do serviço de gestão de carteiras para o serviço de aconselhamento.

21. SISTEMA DE INDEMNIZAÇÃO AOS INVESTIDORES (SII)

A Sociedade detém na rubrica “Ativos financeiros disponíveis para venda” Obrigações do Tesouro aceites pelo SII passíveis de serem dadas em penhor no âmbito dos ativos sob gestão. Conforme referido na Nota 2. m), este sistema garante a cobertura dos montantes devidos aos investidores por um intermediário financeiro que não tenha capacidade financeira para restituir ou reembolsar esses mesmos montantes. Esta carteira é ajustada consoante as necessidades de reforço do penhor decorrentes do nível de responsabilidades perante terceiros (Nota 20), conforme regras determinadas pelo próprio SII.



22. SALDOS E TRANSAÇÕES COM ENTIDADES RELACIONADAS

Em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, os principais saldos do balanço e os resultados gerados pela Sociedade em transações efetuadas com entidades do Grupo CGD foram os seguintes:

		2020					
	Nota	CGD	CGD Pensões	Caixa Capital	Caixa Serviços Partilhados	Caixa BI	Total
Ativo							
Disponibilidades	4	41.725.348	-	-	-	-	41.725.348
Outros ativos	8	486.293	284.830	18.505	-	4.339	793.967
		<u>42.211.641</u>	<u>284.830</u>	<u>18.505</u>	<u>-</u>	<u>4.339</u>	<u>42.519.315</u>
Passivo							
Outros passivos	10	(1.113.747)	(9.340)	-	(2.681)	-	(1.125.768)
		<u>(1.113.747)</u>	<u>(9.340)</u>	<u>-</u>	<u>(2.681)</u>	<u>-</u>	<u>(1.125.768)</u>
Gastos e perdas							
Comissões	14	(2.005.216)	-	-	-	-	(2.005.216)
Outros encargos administrativos	18	(1.290.523)	(85.390)	(25.774)	(5.977)	-	(1.407.664)
Rendimentos e ganhos							
Comissões	14	-	919.030	-	-	-	919.030
Outros rendimentos operacionais	15	932.774	263.700	112.164	-	4.239	1.312.877
		<u>(2.362.965)</u>	<u>1.097.340</u>	<u>86.390</u>	<u>(5.977)</u>	<u>4.239</u>	<u>(1.180.973)</u>
		2019					
	Nota	CGD	CGD Pensões	Caixa Capital	Caixa Serviços Partilhados	Caixa BI	Total
Ativo							
Disponibilidades	4	46.260.370	-	-	-	-	46.260.370
Outros ativos	8	69.404	154.208	8.428	-	-	232.040
		<u>46.329.774</u>	<u>154.208</u>	<u>8.428</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>46.492.410</u>
Passivo							
Outros passivos	10	(4.816.629)	(7.194)	-	(1.826)	-	(4.825.649)
		<u>(4.816.629)</u>	<u>(7.194)</u>	<u>-</u>	<u>(1.826)</u>	<u>-</u>	<u>(4.825.649)</u>
Gastos e perdas							
Comissões	14	(29.663.231)	(81)	-	-	-	(29.663.312)
Outros encargos administrativos	18	(1.366.601)	(125.516)	-	(6.035)	(6.006)	(1.504.158)
Rendimentos e ganhos							
Comissões	14	-	557.038	-	-	-	557.038
Outros rendimentos operacionais	15	740.898	219.175	100.447	-	-	1.060.521
		<u>(30.288.934)</u>	<u>650.616</u>	<u>100.447</u>	<u>(6.035)</u>	<u>(6.006)</u>	<u>(29.549.912)</u>

Órgãos de gestão

No exercício de 2020 e de 2019, os membros do Conselho de Administração da Sociedade foram:

- Tiago Ravara Belo de Oliveira Marques
- Fernando Manuel Domingos Maximiano (renúncia ao cargo a 26 de fevereiro de 2020, com efeitos a 1 de abril de 2020)
- Paula Cristina Cândido Geda
- Ricardo César Ventura Ferreira Reis
- Sofia Bento dos Santos Pereira



Nenhum dos membros do Conselho de Administração contraiu créditos junto da Sociedade nem detém títulos representativos do seu capital social.

Em 3 de março de 2021, foi nomeado novo Conselho de Administração para o triénio 2020-2022, com a seguinte composição:

- Paula Cristina Cândido Geada
- Ana Cristina Vale Brízido
- José Pedro Gomes Rodrigues
- Ricardo César Ribeiro Ventura Ferreira Reis

Órgão de fiscalização

Em 2020 e 2019 os membros do Conselho Fiscal eram:

- Jorge Fernando Regateiro de Jesus Carvalheiro
- Florence Mendes Correia Carp Pinto Basto (renúncia ao cargo a 2 de outubro de 2020, com efeitos a 1 de dezembro de 2020)
- Vitor Manuel Sequeira Simões
- Tânia Sofia Luís Mineiro (suplente)

As remunerações atribuídas nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e de 2019 aos órgãos de gestão e de fiscalização ascenderam a 343.346 euros e 480.109 euros, respetivamente (Nota 16).

Revisor Oficial de Contas

Os honorários da Ernst & Young Audit & Associados – SROC, Revisor Oficial de Contas, para o exercício de 2020, excluindo Imposto Sobre o Valor Acrescentado, apresentam-se abaixo:

	Remuneração Exercício de 2020 (€)
Certificação Legal das Contas à sociedade	10.050
Procedimentos de salvaguarda de bens de clientes	3.775
Total:	13.825

Nota: aos valores mencionados acresce IVA

23. PROVEITOS POR MERCADOS GEOGRÁFICOS

Todos os proveitos gerados pela atividade da Sociedade resultaram de operações realizadas em Portugal.

24. CONSOLIDAÇÃO

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, as demonstrações financeiras da Sociedade foram incluídas nas contas consolidadas da Caixa Geral de Depósitos, S.A., as quais se encontram disponíveis na sua sede social, na Av. João XXI, 63 – 1000-300 Lisboa.



25. JUSTO VALOR E RISCOS FINANCEIROS

Justo valor

Em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, o Conselho de Administração da Sociedade entende que o justo valor dos instrumentos financeiros ativos e passivos registrados ao custo amortizado não difere significativamente do seu valor contábilístico. Por outro lado, as Obrigações do Tesouro registradas na rubrica “Ativos financeiros ao justo valor através de outro rendimento integral” encontram-se valorizadas ao justo valor apurado com base na cotação divulgada na Reuters e/ou Bloomberg.

Risco de crédito

A Sociedade considera que, face à sua atividade, não se encontra diretamente exposta a risco de crédito. De referir que os ativos da Sociedade correspondem, essencialmente, a disponibilidades e aplicações junto da CGD, Obrigações do Tesouro, bem como a comissões de gestão a receber dos Fundos mobiliários e das carteiras por si geridas.

Risco de taxa de juro, de liquidez e de mercado

A Sociedade considera que, face à sua atividade, não se encontra exposta ao risco de taxa de juro, de liquidez e de mercado. De referir que a Sociedade aplica os seus excedentes de tesouraria em aplicações financeiras domiciliadas na CGD e em Obrigações do Tesouro. Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, a Sociedade não tinha contraído financiamentos.

25. EVENTOS SUBSEQUENTES

Não foram identificados eventos subsequentes relevantes após 31 de dezembro de 2020.

26. EVENTOS CONTINGENTES – COVID 19

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

Apesar da pandemia, a maioria dos mercados financeiros encerrou o ano com performances positivas, com vários índices de referência a atingirem, inclusivamente, novos máximos históricos ou de vários anos.

No que respeita ao mercado imobiliário, os peritos avaliadores consideram que as avaliações efetuadas após decretado o Estado de Emergência foram realizadas tendo por base os pressupostos e dados de mercado conhecidos à data, não sendo possível prever os efeitos futuros que possam advir da evolução da pandemia. Para gestão dos Fundo de Investimento Imobiliários, e tendo presente informação disponível, os efeitos da pandemia não são suscetíveis de induzir a alterações significativas no valor dos imóveis que integram o património gerido, considerando suficiente a frequência prevista nas demais alíneas do nº 1 do artigo 144.º do RGOIC na avaliação dos ativos imobiliários sob sua gestão.

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



**CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO E
PARECER DO CONSELHO FISCAL**

Certificação Legal das Contas

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas de Caixa Gestão de Ativos SGOIC, S.A. (a Entidade), que compreendem o Balanço em 31 de dezembro de 2020 (que evidencia um total de 53.025.642 euros e um total de capital próprio de 37.830.897 euros, incluindo um resultado líquido de 8.513.240 euros), a Demonstração do Resultado e do Outro Rendimento Integral, a Demonstração das Alterações no Capital Próprio e a Demonstração dos Fluxos de Caixa relativas ao ano findo naquela data, e o Anexo que inclui um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira de Caixa Gestão de Ativos SGOIC, S.A. em 31 de dezembro de 2020 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data, de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia.

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.

Outras matérias

As demonstrações financeiras, com referência a 31 de dezembro de 2020, dos 25 fundos de investimento mobiliários e dos 12 fundos de investimento imobiliários sob gestão da Entidade foram examinados por outra Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, a qual emitiu os respetivos relatórios de auditoria a 17 de fevereiro de 2021 e 1 de março de 2021, respetivamente. Os Relatórios de Auditoria dos Fundos denominados Caixagest Energias Renováveis- Fundo de Investimento Alternativo Mobiliário Aberto, Fundo Caixagest Private Equity - Fundo de Investimento Alternativo em Valores Mobiliários e Fundo de Investimento Alternativo em Valores Mobiliários Caixagest Infraestruturas, incluem reservas por limitação de âmbito em relação à indisponibilidade de informação financeira atualizada para suporte à valorização dos investimentos. Adicionalmente, os Relatórios de Auditoria de todos os Fundos mobiliários e imobiliários incluem ênfases sobre a incerteza dos efeitos futuros que possam advir da pandemia Covid-19, nos mercados de ativos mobiliários e imobiliários. É expectativa do Conselho de Administração da Entidade que as situações identificadas nos relatórios de auditoria dos fundos sob sua gestão não tenham impactos materialmente relevantes na continuidade das operações dos Fundos e nas demonstrações Financeiras da Entidade.

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

O órgão de gestão é responsável pela:

- ▶ preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da Entidade de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia;
- ▶ elaboração do Relatório de Gestão nos termos legais e regulamentares;
- ▶ criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro;
- ▶ adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e

- ▶ avaliação da capacidade da Entidade de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

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

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

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o Relatório de Gestão

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

Lisboa, 8 de março de 2021

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



Ana Rosa Ribeiro Salcedas Montes Pinto - ROC n.º 1230
Registada na CMVM com o n.º 20160841

Parecer do Conselho Fiscal sobre o Relatório e Contas

Exercício de 2020

Em cumprimento do disposto na alínea g) do nº1 do artigo 420º e do artigo 452º, ambos do Código das Sociedades Comerciais, compete ao Conselho Fiscal emitir o relatório anual sobre a ação fiscalizadora e dar parecer sobre o relatório do Conselho de Administração e as Demonstrações Financeiras da Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A. (“Caixa Gestão de Ativos”) referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2020.

No âmbito das competências de fiscalização atribuídas ao Conselho Fiscal pela Lei e Estatutos, e tendo em consideração o modelo de governação seguido pela Caixa Gestão de Ativos, o Conselho Fiscal procedeu, desde a data em que tomou posse, 30 de agosto de 2018, e até ao final do ano de 2020, ao acompanhamento da gestão e dos resultados da Caixa Gestão de Ativos, destacando-se relativamente ao exercício de 2020:

- a) A participação na reunião do Conselho de Administração realizada em 3 de março de 2021 onde foi apresentado e aprovado o Relatório e Contas de 2020;
- b) A promoção e realização de reuniões com a equipa da Sociedade de Revisores Oficiais de Contas responsável pelos trabalhos de auditoria, e com os responsáveis da Caixa Gestão de Ativos, nomeadamente, a Administradora Executiva, Dra. Paula Geada, a Contabilista Certificada, e a responsável pela Direção de Supervisão e Compliance;
- c) A análise do Relatório e Contas de 2020, da Certificação Legal de Contas de 2020 e do Relatório do Governo Societário de 2020, sobre o qual emitimos parecer em 1 de março de 2021;
- d) A análise do Relatório de Auditoria Interna do 4.º trimestre de 2020, emitido em 18 de fevereiro de 2021, e do Relatório Anual de Atividades de 2020 da Direção de Supervisão e *Compliance*, emitido em 11 de fevereiro de 2021;
- e) A consulta de diversa documentação, legislação e regulamentos.

Durante o exercício de 2020, o Conselho Fiscal efetuou 6 reuniões, tendo os seus membros efetivos estado presentes em todas elas. De todas as reuniões foram elaboradas as respetivas atas. Dos trabalhos realizados destacam-se os seguintes:

- a) Emissão, em 30 de março de 2020, do Parecer ao Relatório e Contas do exercício de 2019.



Análise do Relatório do Governo Societário 2020

O Conselho Fiscal analisou o Relatório do Governo Societário elaborado pelo Conselho de Administração da Caixa Gestão de Ativos, sendo de destacar o cumprimento das práticas de bom governo por parte da Caixa Gestão de Ativos e uma efetiva segregação das funções de administração e fiscalização, desde a data de nomeação dos novos órgãos sociais.

O Conselho Fiscal tomou conhecimento do bom grau de cumprimento de todas as orientações legais, conforme destacado pelo Conselho de Administração no seu Relatório do Governo Societário.

Análise do Relatório e Contas 2020

A Caixa Gestão de Ativos apresentou resultados positivos de 8.513.240 €, sendo de destacar o seguinte quanto à evolução da atividade durante o exercício de 2020:

- a) No final do ano, o volume sob gestão de fundos mobiliários geridos pela Caixa Gestão de Ativos encontrava-se avaliada em 4.798 milhões de euros, mais 9,4% do que no ano anterior, sendo esta variação explicada na sua maioria pelos fundos multiativos e fundos de ações;
- b) No final do ano, a carteira de fundos imobiliários geridos pela Caixa Gestão de Ativos encontrava-se avaliada em 931 milhões de euros, mais 16,9% do que no ano anterior, sendo composta por um fundo imobiliário aberto de subscrição pública e por 11 fundos fechados de subscrição particular;
- c) Os rendimentos de taxas e comissões da Caixa Gestão de Ativos diminuíram 54,5%, totalizando 23,4 milhões de euros, em resultado da alteração no tratamento das comissões de comercialização que, desde o início de 2020, deixaram de ser devidas pelos vários fundos de investimento à Caixa Gestão de Ativos e passaram a ser devidas pelos fundos diretamente ao banco comercializador. Foi entendido que esta mudança não resulta numa alteração de política contabilística e, por isso não foi efetuada uma aplicação retrospectiva com a consequente reexpressão dos saldos do ano anterior;
- d) A redução nos rendimentos de taxas e comissões é acompanhada pela redução nos encargos com serviços e comissões de 92,5%, totalizando 2,3 milhões de euros em 2020. As duas rubricas somadas resultam num aumento de 5,0% ou 1,0 milhões de euros;
- e) Os custos de estrutura, que incluem gastos com o pessoal, gastos administrativos e depreciações e amortizações, aumentaram 4,7% para 11,6 milhões de euros, devido essencialmente ao incremento de encargos com compensações por adesão de colaboradores aos programas de rescisão por mútuo acordo;



- f) O total do ativo diminuiu 10,8 milhões de euros em resultado da distribuição de dividendos relativa ao resultado líquido do período de 2019, no valor de 7,3 milhões de euros, e à reserva de fusão, no valor de 3,4 milhões de euros, conforme deliberação unânime do acionista única da Caixa Gestão de Ativos em 30 de junho de 2020;
- g) O total do capital próprio reduziu 2,2 milhões de euros por conta da diminuição identificada na alínea anterior e do aumento por via do resultado líquido do período de 2020;
- h) O total do passivo diminuiu 8,6 milhões de euros em resultado, essencialmente, de uma redução de 4,0 milhões de euros nos passivos por impostos correntes e de uma redução de 4,1 milhões de euros na estimativa de encargos a pagar com as comissões de comercialização a entregar à CGD (fruto da alteração de tratamento referida *supra*);
- i) Da análise dos relatórios de auditoria aos Fundos de Investimento Mobiliário sob gestão da Caixa Gestão de Ativos é de assinalar que, para além de todos conterem uma ênfase relacionada com os efeitos da pandemia na continuidade das operações, 3 apresentam uma opinião com reservas e 4 apresentam ênfases adicionais;
- j) Da análise dos relatórios de auditoria aos Fundos de Investimento Imobiliário sob gestão da Caixa Gestão de Ativos é de assinalar que, para além de todos conterem uma ênfase relacionada com os efeitos da pandemia na continuidade das operações, 3 apresentam ênfases adicionais.

O Conselho Fiscal entende que as Demonstrações Financeiras da Caixa Gestão de Ativos satisfazem as normas legais aplicáveis e refletem a posição dos registos contabilísticos e da atividade desenvolvida, representando de forma adequada a situação económica e financeira.

PARECER

Com base na informação obtida e no trabalho efetuado, e tendo presente os aspetos descritos acima, os membros do Conselho Fiscal declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento:

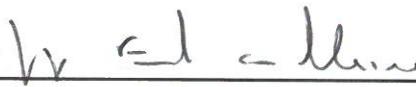
- a) O Relatório do Conselho de Administração satisfaz os requisitos legais aplicáveis;
- b) As Demonstrações Financeiras do exercício de 2020 satisfazem os requisitos legais e contabilísticos aplicáveis, traduzindo uma imagem verdadeira e apropriada da situação patrimonial e dos resultados da Caixa Gestão de Ativos;
- c) A proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração no seu relatório não contraria as disposições legais e estatutárias aplicáveis.



pelo que recomendam a aprovação pelo acionista.

Por fim, o Conselho Fiscal expressa os seus agradecimentos ao Conselho de Administração, aos responsáveis e demais colaboradores das diferentes Direções da Caixa Gestão de Ativos e à equipa da Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, por toda a colaboração prestada.

Lisboa, 15 de março de 2021



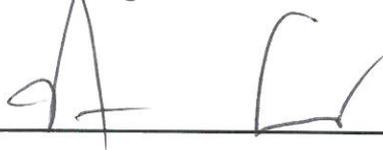
Jorge Fernando Regateiro de Jesus Carvalho

Presidente



Maria Manuel Seabra da Costa

Vogal



Vitor Manuel Sequeira Simões

Vogal