



CAIXAGEST OBRIGAÇÕES MAIS
Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações

RELATÓRIO E CONTAS 2019





ENQUADRAMENTO ECONÓMICO

No ano de 2019, a economia mundial denotou um abrandamento acentuado face ao ano transato, em resultado da fraqueza do comércio internacional e do investimento, com as estimativas a apontarem para o ritmo de crescimento mais baixo desde a crise financeira de 2008. Com efeito, de acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), o crescimento real do PIB global desacelerou de 3,6% em 2018 para 3,0% em 2019. Esta trajetória descendente foi transversal ao bloco desenvolvido (de 2,3% em 2018 para 1,7% em 2019) e ao emergente (de 4,5% em 2018 para 3,9% em 2019). No que concerne à evolução de preços, a inflação pautou-se por níveis moderados nos dois blocos económicos, com a exceção de alguns países (e.g. Argentina e Venezuela), o que confluiu em políticas monetárias mais acomodaticias a nível global.

Especificamente, a atividade económica dos EUA observou uma moderação, ao passar de 2,9% em 2018 para 2,4% em 2019, segundo as projeções do FMI. Apesar da desaceleração, este ritmo de crescimento continua superior à média desta expansão, que já constitui a mais longa de sempre. A resiliência da componente doméstica adveio principalmente do consumo que, por sua vez, beneficiou da robustez do mercado de trabalho e de algum crescimento salarial. Neste âmbito, a taxa de desemprego prolongou a tendência descendente, tendo atingido o valor mais baixo de 50 anos. Por seu lado, a elevada incerteza decorrente das tensões comerciais entre os EUA e a China condicionou a evolução do investimento e da indústria. Este contexto, conjuntamente com a inflação abaixo do objetivo de 2% da Reserva Federal Americana (Fed), motivou que o banco central procedesse a uma redução da taxa diretora em 75 pontos base (p.b.) no decorrer do ano para sustentar a expansão.

Indicadores Económicos

Taxas de variação homólogas, em %, exceto taxa de desemprego

	PIB real		Inflação		Taxa de desemprego	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Global	3,6	3,0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
EUA	2,9	2,4	2,4	1,8	3,9	3,7
União Europeia ^(a)	2,0	1,4	1,9	1,5	6,8	6,3
Área Euro	1,9	1,1	1,8	1,2	8,2	7,6
Alemanha	1,5	0,4	1,9	1,3	3,4	3,2
França	1,7	1,3	2,1	1,3	9,1	8,5
Espanha	2,4	1,9	1,7	0,9	15,3	13,9
Itália	0,8	0,1	1,2	0,6	10,6	10,0
Reino Unido	1,4	1,2	2,5	1,8	4,1	3,8
Japão	0,8	0,9	1,0	1,0	2,4	2,4
Rússia	2,3	1,1	2,9	4,7	4,8	4,6
China	6,6	6,1	2,1	2,3	3,8	3,8
Índia	6,8	6,1	3,4	3,4	n.d.	n.d.
Brasil	1,1	0,9	3,7	3,8	12,3	11,8

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 2019; Comissão Europeia, European Economic Forecast, outono 2019.

Por seu turno, o crescimento económico da Área Euro apresentou um abrandamento significativo, de 1,9% em 2018 para 1,1% em 2019, segundo as perspetivas de outono da Comissão Europeia. No decorrer do ano, denotou-se uma dicotomia na atividade da região, com os setores e os países mais expostos ao comércio internacional e à indústria (tais como a Alemanha e a Itália) a evidenciarem menores ritmos de crescimento. Por seu lado, os Estados-membros mais dependentes da atividade doméstica, nomeadamente do setor dos serviços, registaram níveis de crescimento relativamente superiores (e.g. França e Espanha), embora também tenham observado uma moderação. O mercado de trabalho da região permaneceu resiliente, com a taxa de desemprego a descer para valores anteriores à crise financeira, o que permitiu suportar o consumo. Deste enquadramento, de abrandamento económico conjugado com a inflação aquém do objetivo (próximo, mas inferior a 2%) do Banco Central Europeu (BCE), resultou a implementação de um novo pacote de medidas expansionistas por parte da autoridade monetária. De entre as anunciadas, salienta-se (i) o corte de 10p.b. da taxa de juro de depósito para -0,50% e a orientação que as taxas diretoras deverão permanecer nos níveis atuais até que a inflação convirja de forma robusta para



o objetivo; (ii) o reinício do programa de compra de ativos num montante mensal de 20 mil milhões de euros, sem data de término e (iii) a introdução de um sistema de dois níveis para a remuneração de reservas, no qual uma parte dos montantes excedentários será isenta da taxa de depósito negativa.

Indicadores Económicos da União Europeia e Área Euro

Taxas de variação homólogas, em %, exceto onde indicado

	União Europeia		Área Euro	
	2018	2019	2018	2019
PIB real	2,0	1,4	1,9	1,1
Consumo privado	1,6	1,4	1,4	1,1
Consumo público	1,2	1,8	1,1	1,6
Formação Bruta de Capital Fixo	2,5	3,8	2,3	4,3
Exportações	3,0	2,5	3,3	2,4
Importações	2,9	3,3	2,7	3,2
Inflação (em %)	1,9	1,5	1,8	1,2
Taxa de desemprego (em %)	6,8	6,3	8,2	7,6
Saldo orçamental (em % do PIB)	-0,7	-0,9	-0,5	-0,8

Fonte: Comissão Europeia, European Economic Forecast, outono 2019.

Já a economia portuguesa deverá ter registado uma desaceleração de 2,4% em 2018 para 2,0% em 2019, de acordo as perspetivas de outono da Comissão Europeia. O PIB português permaneceu alicerçado na procura interna, da qual se destacou a aceleração do investimento. Porém, o enfraquecimento da envolvente externa condicionou a evolução das exportações portuguesas. O mercado de trabalho permaneceu um fator de suporte para o consumo, com a taxa desemprego a prolongar a trajetória de descida e a atingir níveis comparáveis aos de 2002. No que se refere à inflação, a mesma revelou um abrandamento significativo de 1,2% em 2018 para 0,3% em 2019. Este comportamento derivou de uma queda acentuada do preço dos bens energéticos (influenciado pela diminuição do preço do petróleo bem como do preço da eletricidade e do gás, neste caso em resultado de medidas administrativas) e de uma descida dos preços de alguns bens e serviços por via de um conjunto de alterações legislativas (e.g. preços passes sociais e propinas do ensino superior).

Indicadores da Economia Portuguesa

Taxas de variação homólogas, em %, exceto onde indicado

	2017	2018	2019
PIB real	3,5	2,4	2,0
Consumo privado	2,1	3,1	2,3
Consumo público	0,2	0,9	0,8
Formação Bruta de Capital Fixo	11,5	5,8	6,5
Exportações	8,4	3,8	2,7
Importações	8,1	5,8	4,6
Inflação	1,6	1,2	0,3
Taxa de desemprego	9,0	7,0	6,3
Saldo orçamental (em % do PIB)	-3,0	-0,4	-0,1
Dívida Pública (em % do PIB)	126,0	122,2	119,5

Fonte: Comissão Europeia, Perspetivas de outono de 2019.

Nas economias emergentes, o abrandamento económico e a inflação controlada justificaram a descida das taxas de referência por alguns bancos centrais, tais como os do Brasil, da Índia, da Rússia, e o corte do rácio de reservas legais pelo Banco Central da China. Este aglomerado de países também testemunhou um enfraquecimento da indústria, do investimento e dos fluxos de comércio resultante da elevada incerteza em torno do comércio internacional e da desaceleração económica da China.



MERCADOS FINANCEIROS

O ano de 2019 caracterizou-se pelo aumento significativo do otimismo dos investidores e pela valorização generalizada das principais classes de ativos, sobretudo a de ações, apesar de se ter verificado uma moderação da economia global à qual os EUA não estiveram imunes. Estes comportamentos foram, em boa parte, resultado dos desenvolvimentos positivos nas negociações sino-americanas e da ação dos bancos centrais que, perante as incertezas em torno da solidez da atividade económica e a inexistência de riscos inflacionistas, optaram por políticas mais acomodatócias. Durante o ano, apesar dos atrasos na celebração do acordo comercial entre os EUA e a China, adiada para o início de 2020, registou-se uma redução das tensões entre estes países, tendo sido inclusivamente evitada a implementação de algumas das novas tarifas alfandegárias planeadas pelos EUA. No que toca aos bancos centrais, a tendência de fundo de redução de estímulos monetários verificada em 2018 foi revertida, tendo-se inclusivamente perspetivado que 2019 fosse o primeiro ano numa década no qual se iria verificar um “*quantitative tightening*” (redução dos ativos detidos pelos bancos centrais) a nível global. Neste âmbito, a diminuição das taxas de referência e o crescimento dos balanços das autoridades monetárias permitiu a melhoria das condições financeiras e a queda dos prémios de risco de mercado. Adicionalmente, assistiu-se à redução dos receios relacionados com um “*Brexit*” sem acordo e com o projeto europeu.

No mercado **Monetário**, as taxas de prazos mais curtos dos EUA evidenciaram variações negativas significativamente mais pronunciadas do que as da Área Euro, refletindo a maior redução das *Fed Funds*, de 75p.b., face às taxas de depósito do BCE, de 10p.b.. No mercado de dólares, o indexante *Libor* demonstrou uma queda anual de 90p.b., para 1,91%, no prazo de 3 meses, de 96p.b., também para 1,91%, no de 6 meses e uma redução de 101p.b., para 2,00%, no de 12 meses. Já a *Euribor* registou uma queda anual de 7p.b., para -0,38%, na maturidade de 3 meses, uma diminuição de 9p.b., para -0,32%, na de 6 meses, e de 13p.b., para -0,25%, na de 12 meses.

No que respeita ao mercado de **Obrigações do Dívida Pública**, os principais índices dos EUA e da Área Euro beneficiaram da forte queda das taxas de juro, tendo registado desempenhos positivos de cerca de 7%. A queda das *yields* foi indissociável do contexto de abrandamento económico global e de políticas monetárias mais acomodatócias por parte dos principais bancos centrais, em especial ao nível dos cortes das taxas de referência. No entanto, este comportamento não foi constante ao longo do ano, com as descidas a verificarem-se até agosto, mês após o qual se registou alguma recuperação. As variações positivas dos últimos 4 meses do ano ocorreram numa envolvente de estabilização dos indicadores de atividade em níveis baixos e de redução das tensões em torno do comércio internacional. Nos EUA, perante as incertezas acerca da solidez da atividade económica e a mudança da retórica da *Fed*, verificou-se uma descida das taxas de juro, que no prazo dos 10 anos foi de 78p.b., terminando o ano a 1,92%. Em comparação, a taxa de juro germânica da mesma maturidade caiu 45p.b., para -0,19%, tendo inclusivamente durante o período atingido o nível mínimo de -0,71%. Não obstante a queda das *yields* das obrigações do tesouro da Alemanha ter sido inferior às dos EUA, o desempenho dos mercados das duas regiões foi semelhante, dado o estreitamento dos prémios de risco dos restantes Estados-membros. Para este movimento contribuíram os desenvolvimentos positivos das questões latentes em torno do projeto europeu e o novo programa de compra de ativos do BCE. Especificamente, destacaram-se as variações de +11% do índice de Itália, país no qual emergiu uma nova coligação governativa com uma postura menos confrontacional com as autoridades europeias, e +9% do índice de Portugal.

Os mercados de **Obrigações de Dívida Privada - Crédito** registaram performances transversalmente positivas, em especial nos segmentos de emissões em dólares. A conjuntura de queda global de taxas de juro, com a retórica das autoridades monetárias direcionada para uma nova vaga de medidas acomodatócias, influenciou a procura por ativos de rendimento que apresentam um valor potencial superior. Em concreto, a classe foi beneficiada pelas expectativas, e posterior implementação, de um novo programa



de compra de ativos por parte do BCE, o qual incluiu dívida de emitentes privados. Neste ambiente, verificou-se uma redução expressiva dos prémios de risco (*spreads*) em todos os setores económicos. Os segmentos americanos de *Investment Grade* (maior qualidade creditícia) e de *High Yield* (menor qualidade creditícia), em virtude da sua maturidade superior e da maior queda das *yields*, registaram rendibilidades de cerca de 14%, enquanto os mesmos em euros valorizaram entre 6% e 11%, respetivamente. Estas valorizações ocorreram num contexto de aumento dos níveis de incumprimento que continuam, contudo, em patamares historicamente baixos. De acordo com a informação publicada pela *Moody's*, a taxa média de incumprimento global dos emitentes de risco especulativo, nos últimos 12 meses, aumentou para 3,0%, face ao registo de dezembro de 2018, de 2,4%.

Rendibilidades dos Mercados de Obrigações

	2018	2019
Obrigações do Tesouro		
EUA	0,9%	6,9%
Área Euro	1,0%	6,8%
Alemanha	2,4%	3,0%
Itália	-1,3%	10,6%
Portugal	3,0%	8,5%
Obrigações de Dívida Privada - Crédito		
<i>Investment Grade</i> em dólares	-2,5%	14,5%
<i>Investment Grade</i> em euros	-1,3%	6,3%
<i>High Yield</i> em dólares	-2,1%	14,3%
<i>High Yield</i> em euros	-3,8%	11,3%

Fonte: Barclays

Os mercados de **Obrigações de Dívida Privada - Crédito** registaram performances transversalmente positivas, em especial nos segmentos de emissões em dólares. A conjuntura de queda global de taxas de juro, com a retórica das autoridades monetárias direcionada para uma nova vaga de medidas acomodáticas, influenciou a procura por ativos de rendimento que apresentam um valor potencial superior. Em concreto, a classe foi beneficiada pelas expectativas, e posterior implementação, de um novo programa de compra de ativos por parte do BCE, o qual incluiu dívida de emitentes privados. Neste ambiente, verificou-se uma redução expressiva dos prémios de risco (*spreads*) em todos os setores económicos. Os segmentos americanos de *Investment Grade* (maior qualidade creditícia) e de *High Yield* (menor qualidade creditícia), em virtude da sua maturidade superior e da maior queda das *yields*, registaram rendibilidades de cerca de 14%, enquanto os mesmos em euros valorizaram entre 6% e 11%, respetivamente. Estas valorizações ocorreram num contexto de aumento dos níveis de incumprimento que continuam, contudo, em patamares historicamente baixos. De acordo com a informação publicada pela *Moody's*, a taxa média de incumprimento global dos emitentes de risco especulativo, nos últimos 12 meses, aumentou para 3,0%, face ao registo de dezembro de 2018, de 2,4%.

Os mercados de **Ações** estiveram em destaque num período em que se registou um abrandamento substancial do crescimento dos lucros. Desta forma, o índice de ações *MSCI* Global em euros obteve uma rendibilidade de 30%, a mais elevada dos últimos 10 anos, com ganhos na generalidade das geografias e setores. Estas fortes valorizações mais que compensaram as correções registadas no final de 2018. Em termos geográficos, o índice de referência americano *S&P 500* valorizou 31%, num ano em que as suas empresas constituintes continuaram a beneficiar de uma melhor envolvente económica e corporativa e que se traduziu numa evolução mais favorável dos seus resultados face a outras regiões. No que respeita à Área Euro, o índice *MSCI* subiu 26%, destacando-se o *FTSE MIB* italiano e o *CAC40* francês, ambos com uma rendibilidade superior a 30%, face às variações mais modestas dos índices *IBEX* espanhol e do *PSI20* português, em torno de 16%. O índice britânico, *FTSE*, concomitantemente à instabilidade decorrente do “*Brexit*”, registou uma valorização de apenas 17%. Por fim, as performances mais fracas dos mercados emergentes face aos desenvolvidos, ocorreram num ambiente de manutenção das incertezas em torno do comércio internacional, em boa parte, resultantes dos atrasos na celebração do acordo entre os EUA e a



China, adiada para o início de 2020. Em termos setoriais, ainda que todos os registos tenham sido positivos, realçaram-se as empresas tecnológicas, as industriais e as de consumo discricionário. Os dois últimos setores foram também beneficiados pelo maior volume de fusões e aquisições, num ano em que o montante agregado destas operações corporativas se manteve estável.

Rendibilidades dos Mercados de Ações

	referência	2018	2019
Global (em euros)		-4,8%	28,9%
Desenvolvidos (em euros)		-4,1%	30,0%
Emergentes (em euros)		-10,3%	20,6%
EUA	<i>S&P 500</i>	-4,4%	31,5%
Área Euro	<i>MSCI</i>	-12,7%	25,5%
Itália	<i>FTSE MIB</i>	-13,2%	33,8%
França	<i>CAC40</i>	-8,9%	29,2%
Espanha	<i>IBEX</i>	-12,2%	15,7%
Portugal	<i>PSI20</i>	-8,7%	15,1%
Reino Unido	<i>FTSE</i>	-8,7%	17,3%
Japão	<i>Nikkei</i>	-10,7%	20,2%

Em relação ao mercado **Cambial**, o euro manteve a tendência de depreciação não só face ao dólar mas também comparativamente às principais moedas. Por um lado, a moeda única foi penalizada pelo maior abrandamento verificado na região, pelas tensões comerciais (tanto entre os EUA e a China, como entre os EUA e a União Europeia) e pela retórica mais acomodatória evidenciada pelo BCE. Desta forma, embora em 2019 se tenha assistido a uma diminuição da incerteza em torno dos focos de risco político na região, tal foi insuficiente para suportar a recuperação do euro ao longo do ano. Desta forma, em termos anuais, a libra, o iene e o dólar apreciaram face ao euro 6,3%, 3,2% e 2,3%, respetivamente. De entre as principais moedas, a britânica patenteou a segunda melhor performance anual (somente ultrapassada pelo dólar canadiano), em resultado da redução do risco de uma saída do Reino Unido da União Europeia sem acordo.

Mercado Cambial (variações face ao euro)

	2018	2019
Dólar americano	4,7%	2,3%
Iéne	7,5%	3,2%
Libra	-1,2%	6,3%
Franco suíço	3,8%	3,9%
Dólar canadiano	-3,5%	7,4%

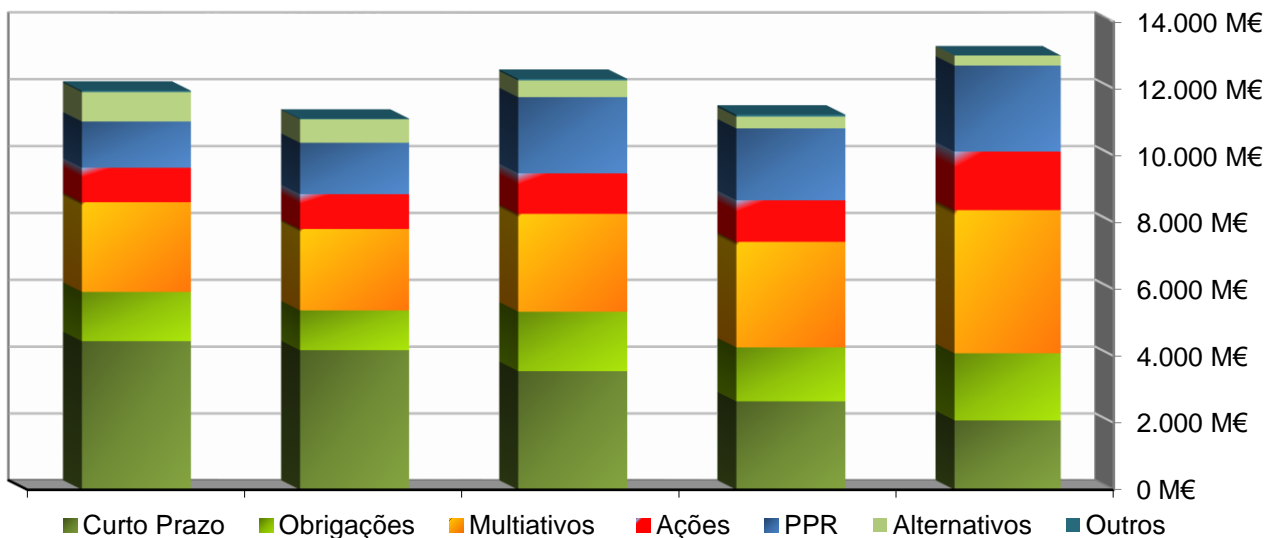
Por fim, o mercado de **Matérias-primas**, de acordo com o índice de referência em dólares, encerrou o ano com uma rendibilidade de 8%, beneficiando dos contributos positivos de todos os segmentos. Em termos individuais, salientaram-se os metais preciosos e a energia ao valorizarem 17% e 12%, respetivamente. Os principais fatores influenciadores da performance da classe foram as tensões comerciais entre os EUA e a China e a instabilidade no Médio Oriente, nomeadamente os ataques ocorridos no estreito de Ormuz e às infraestruturas petrolíferas da Arábia Saudita. Estes vieram aumentar os receios de abrandamento da economia mundial, afetando negativamente a evolução de algumas matérias-primas, em especial as mais cíclicas, tais como os metais industriais. Na componente energética, a instabilidade no Médio Oriente e a concertação da OPEP para reduzir a produção de petróleo suportaram os preços que, tanto nos EUA (*WTI*) como no Mar do Norte (*Brent*), subiram cerca de 35% no ano. Por seu turno, num contexto de queda das taxas de juro, o ouro subiu cerca de 18%, para um nível semelhante ao atingido em setembro do ano transato, o que representou o máximo de 6 anos. Já a componente de agricultura, pelo contínuo adiamento do acordo comercial EUA-China apresentou uma variação mais modesta, de 2%, apesar dos efeitos positivos nos preços associados às más condições atmosféricas em algumas regiões.



MERCADO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO EM PORTUGAL

Em 2019, os fundos mobiliários portugueses fecharam o ano com 12.994,5 Milhões de Euros (M€) sob gestão, o que reflete um acréscimo de 15,8% face ao ano anterior.

Os Fundos Multiativos representam o principal segmento de mercado com uma quota de 33% que registou um crescimento de 35,5% no decorrer do ano. Em segundo lugar, os fundos PPR com uma quota de 20%, com subscrições líquidas de 284,7 M€. Em terceiro lugar, surgem os Fundos de Obrigações com uma quota 16%.



Fonte: APFIPP - Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, de Pensões e Patrimónios

Ao longo do ano em análise foram lançados 9 novos fundos, liquidados 4 e incorporados 4 fundos, aumentando o número de fundos mobiliários em atividade de 157 para 158 fundos.

No final do ano, as quatro maiores gestoras de fundos mobiliários portuguesas concentravam 90% do mercado, valor semelhante ao do ano anterior (91,3%). A Caixa Gestão de Ativos (33,8%) reforçou a liderança do mercado, seguida pelas gestoras: BPI GA (20,0%), IM GA (18,4%) e Santander (17,9%).



ATIVIDADE DO FUNDO

Caracterização

O CAIXAGEST OBRIGAÇÕES MAIS - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações (adiante designado por Fundo), iniciou a sua atividade em 10 de outubro de 2007 e é comercializado na Caixa Geral de Depósitos e no Banco Best.

O Fundo tem como objetivo principal, proporcionar aos participantes o acesso a uma carteira de ativos representativos da dívida com rendibilidades superiores às taxas de juro de curto prazo. O Fundo visa a obtenção de uma rendibilidade, dependente da evolução das taxas de juro de curto prazo, bem como da evolução da qualidade de crédito dos emitentes em carteira.

O Fundo investe nos mercados indicados na sua política de investimentos e o seu património é constituído por obrigações de dívida pública de países pertencentes à UE ou à OCDE, por obrigações de dívida pública de países considerados emergentes, por obrigações diversas emitidas por entidades privadas, por obrigações hipotecárias, por títulos de participação, por títulos de dívida objeto de securitização, por valores mobiliários condicionados por eventos de crédito, e por outros valores mobiliários representativos de dívida emitidas por entidades públicas ou privadas. O Fundo investe, diretamente ou indiretamente, um mínimo de 80% do seu valor líquido global em obrigações. As obrigações de Taxa Fixa representam mais de 50% do valor líquido global do Fundo.

Estratégia de investimento

Em 2019, o Fundo teve uma rendibilidade positiva, na sequência dos estreitamentos expressivos dos spreads de crédito verificados no ano. Esta tendência de estreitamento registou-se ao longo de todo o ano, revertendo na quase totalidade o alargamento verificado em 2018.

No início do ano, o Fundo começou com um perfil mais conservador e com uma exposição a depósitos à ordem mais elevada do que o habitual. À medida que alguns indicadores evidenciaram maior confiança, a gestão optou por reduzir a exposição a depósitos à ordem e aumentou a componente do risco de crédito, mais visível nos setores de Utilities e Energia, bem como no segmento de emissões subordinadas financeiras e não financeiras.

Ao longo do ano, o Fundo investiu cerca de 75% em obrigações de taxa fixa, cerca de 15% em obrigações de taxa indexada e o restante em instrumentos de mercado monetário. Por setores, destacam-se, com maior peso, o Financeiro, Consumo Não Cíclico e Utilities. Por outro lado, os setores que apresentaram menos peso foram Tecnologia e Materiais Básicos. O Fundo manteve uma duração baixa (em torno de 1), em consequência da cobertura parcial do risco de taxa de juro, utilizando derivados para esse efeito.

No último semestre, a gestão do Fundo privilegiou uma estratégia de incremento de prémio de risco aumentando a sua componente em investimentos com mais risco de crédito nomeadamente emissões subordinadas, por contrapartida da redução ao segmento crédito hipotecário e depósitos à ordem. Esta abordagem resultou num aumento do risco de crédito traduzindo-se em ganhos para o Fundo.

Ao longo de 2020, a expectativa é que se possam manter as condições atuais de suporte dos Bancos Centrais, favorecendo a estabilidade dos spreads de crédito. Nesse sentido, a estratégia para 2020 deverá manter-se dentro dos parâmetros implementados ao longo do último semestre de 2019, tentando captar as oportunidades que a gestão considere serem atrativas numa ótica rendibilidade/risco e, ao mesmo tempo, privilegiar uma construção de carteira flexível para mitigar os efeitos negativos de um potencial sentimento de mercado mais adverso. Um dos pilares da gestão será também a política ativa de geração de valor através da participação seletiva no mercado primário de obrigações. Alguns eventos a monitorizar, para além das políticas monetárias e fiscais, são as tensões geopolíticas, a evolução política de Itália, a forma como se irá desenrolar a saída do Reino Unido da UE e ainda os impactos do incremento do protecionismo comercial entre alguns países.



Avaliação do desempenho

Em 31 de dezembro de 2019, o valor líquido global do Fundo ascendia a 175.282.849,58 euros, repartidos por 29.161.858,4568 unidades de participação, detidas por 12.695 participantes. Nos últimos doze meses, o fundo teve uma rentabilidade de 3,39 % e uma volatilidade de 1,14% (classe de risco2).

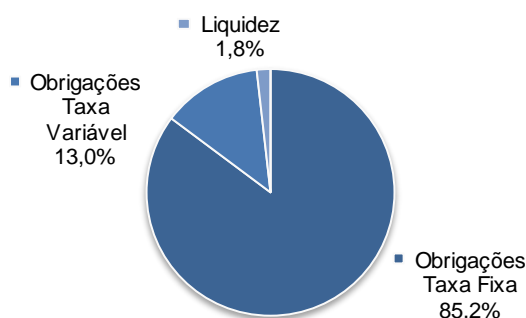
Demonstração do património a 31 de dezembro de 2019

Valores em euros

Valores Mobiliários	171.091.539,51
Saldo Bancários	822.262,48
Outros Ativos	5.292.685,88
Total dos Ativos	177.206.487,87
Passivo	1.923.638,22
Valor Líquido de Inventário	175.282.849,58

Composição da Carteira a 31 de dezembro de 2019

por tipo de ativo



5 maiores títulos em carteira

UBS 4.75% 02/2026	1,2%
SEVFP VAR 2.5% 12/4	1,2%
LRFP 1% 03/26	1,2%
VGASDE 1.5% 09/28	1,2%
RBS Float 09/21	1,2%

Dados Históricos

Valores em euros

Ano	Valor Líquido	Número de UPs	Valor UP	Rendibilidade	Classe de Risco
2010	45.451.035,95	9.340.698,8216	4,8659	- 2,70%	3
2011	24.788.007,80	5.291.727,6465	4,6843	- 3,74%	3
2012	19.112.928,23	3.410.488,0775	5,6042	19,52%	3
2013	22.123.821,58	3.820.268,8431	5,7912	3,34%	2
2014	20.856.600,51	3.583.344,3164	5,8204	0,50%	2
2015	18.518.236,76	3.215.199,4010	5,7596	- 1,04%	3
2016	13.264.028,19	2.236.512,0860	5,9307	2,96%	3
2017	219.210.704,57	17.243.174,6824	6,3501	2,40%	2
2018	218.211.229,57	37.535.774,0933	5,8134	- 4,25%	2
2019	175.282.849,58	29.161.858,4568	6,0107	3,39%	2

A rentabilidade e a classe de risco referem-se aos últimos os 12 meses

Fonte: Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios (APFIPP).

A Rentabilidade e a Classe de Risco referem-se aos últimos doze meses. As rentabilidades divulgadas representam dados passados e não garantem rentabilidades futuras. O valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função da classe de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo).

*valores em euros*

	2016	2017	2018	2019
Proveitos e Ganhos	3.087.977	14.718.058	30.341.735	34.096.874
Custos e Perdas	2.717.791	12.474.979	40.971.382	27.102.825
Resultado Líquido	370.186	2.243.079	-10.629.647	6.994.050

Impostos, Comissões e Taxas	2016	2017	2018	2019
- Impostos	7.777	53.988	120.125	242.874
- Comissão de Gestão	86.643	601.472	1.443.974	1.190.977
- Comissão de Gestão Variável	100.177	124.063	0	1.533.280
- Outras Comissões e Taxas	247	608	5.387	2.949
- Comissão de Depósito	14.440	100.245	240.662	198.496
- Comissões e Taxas indiretas	0	0	0	0
- Taxa de Supervisão	2.266	15.548	34.587	28.458
- Custos de Auditoria	4.305	2.706	2.706	2.706
- Custos de Transação	0	0	0	0

Custos suportados pelos participantes	2016	2017	2018	2019
- Comissões de Subscrição	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
- Comissões de Resgate	20	45.161	95.489	8.420

n.a. – não aplicável

Lisboa, 12 de fevereiro de 2020

Fernando Maximiano

Paula Geada



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS


BALANÇOS

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E 2018

(Montantes expressos em Euros)

ATIVO							CAPITAL E PASSIVO					
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	31-12-2019			31-12-2018	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	31-12-2019	31-12-2018	
			Bruto	Mv	mv/P	Líquido				Líquido		
CARTEIRA DE TÍTULOS							CAPITAL DO OIC					
21	Obrigações	3	165.812.214	5.616.288	336.962	171.091.540	197.664.371	61	Unidades de Participação	1	145.809.292	187.678.870
22	Ações		-	-	-	-	-	62	Variações Patrimoniais	1	26.663.995	34.716.847
23	Outros Títulos de Capital		-	-	-	-	-	64	Resultados Transitados	1	-4.184.487	6.445.160
24	Unidades de Participação		-	-	-	-	-	65	Resultados Distribuídos		-	-
25	Direitos		-	-	-	-	-	67	Dividendos Antecipados das SIM		-	-
26	Outros Instrumentos de Dívida		-	-	-	-	5.000.000	66	Resultados Líquidos do Exercício	1	6.994.050	-10.629.647
	TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS		165.812.214	5.616.288	336.962	171.091.540	202.664.371		TOTAL DO CAPITAL DO OIC		175.282.850	218.211.230
OUTROS ACTIVOS							PROVISÕES ACUMULADAS					
31	Outros Ativos da Carteira		-	-	-	-	-	48	Provisões para Encargos		-	-
	TOTAL DE OUTROS ATIVOS		-	-	-	-	-		TOTAL PROVISÕES ACUMULADAS		-	-
TERCEIROS							TERCEIROS					
411+...+418	Contas de Devedores	17	4.213.600	-	-	4.213.600	1.150.319	421	Resgates a Pagar a Participantes	17	162.486	155.974
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER		4.213.600	-	-	4.213.600	1.150.319	422	Rendimentos a Pagar a Participantes		-	-
DISPONIBILIDADES							ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS					
11	Caixa		-	-	-	-	-	55	Acréscimos de Custos		-	-
12	Depósitos à Ordem	3	822.262	-	-	822.262	13.655.361	56	Receitas com Provento Diferido		-	-
13	Depósitos a Prazo e com pré-aviso		-	-	-	-	-	58	Outros Acréscimos e Diferimentos		-	-
14	Certificados de Depósito		-	-	-	-	-	59	Contas Transitórias Passivas		-	-
18	Outros Meios Monetários		-	-	-	-	-		TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIF. PASSIVOS		-	-
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES		822.262	-	-	822.262	13.655.361		TOTAL DO CAPITAL E DO PASSIVO		177.206.488	218.534.045
ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS							TOTAL DO CAPITAL E DO PASSIVO					
51	Acréscimos de Proveitos	17	1.058.766	-	-	1.058.766	1.043.024		Valor Unitário da Unidade de Participação	1	6,0107	5,8134
52	Despesas com Custo Diferido		-	-	-	-	-					
58	Outros Acréscimos e Diferimentos	17	20.320	-	-	20.320	20.970					
59	Contas Transitórias Activas		-	-	-	-	-					
	TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIF. ACTIVOS		1.079.086	-	-	1.079.086	1.063.994					
	TOTAL DO ACTIVO		171.927.162	5.616.288	336.962	177.206.488	218.534.045					
Total do Nº de Unidades de Participação							Total do Nº de Unidades de Participação					
		1				29.161.858	37.535.774					

Abreviaturas: MV - Mais Valias; mv - Menos Valias; P - Provisões.

**CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS**

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E 2018

(Montantes expressos em Euros)

DIREITOS SOBRE TERCEIROS					RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS				
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	31-12-2019	31-12-2018	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	31-12-2019	31-12-2018
OPERAÇÕES CAMBIAIS					OPERAÇÕES CAMBIAIS				
911	À vista		-	-	911	À vista		-	-
912	A prazo (Forwards cambiais)		-	-	912	A prazo (Forwards cambiais)		-	-
913	Swaps cambiais		-	-	913	Swaps cambiais		-	-
914	Opções		-	-	914	Opções		-	-
915	Futuros		-	-	915	Futuros		-	-
	TOTAL		-	-		TOTAL		-	-
OPERAÇÕES SOBRE TAXAS DE JURO					OPERAÇÕES SOBRE TAXAS DE JURO				
921	Contratos a prazo (FRA)		-	-	921	Contratos a prazo (FRA)		-	-
922	Swap de taxa de juro		-	-	922	Swap de taxa de juro		-	-
923	Contratos de garantia de taxa de juro		-	-	923	Contratos de garantia de taxa de juro		-	-
924	Opções		-	-	924	Opções		-	-
925	Futuros		-	-	925	Futuros	12	75.509.290	88.420.440
	TOTAL		-	-		TOTAL		75.509.290	88.420.440
OPERAÇÕES SOBRE COTAÇÕES					OPERAÇÕES SOBRE COTAÇÕES				
934	Opções		-	-	934	Opções		-	-
935	Futuros		-	-	935	Futuros		-	-
	TOTAL		-	-		TOTAL		-	-
COMPROMISSOS DE TERCEIROS					COMPROMISSOS COM TERCEIROS				
942	Operações a prazo (reporte de valores)		-	-	941	Subscrição de títulos		-	-
944	Valores recebidos em garantia		-	-	942	Operações a prazo (reporte de valores)		-	-
945	Empréstimo de títulos		-	-	943	Valores cedidos em garantia		-	-
	TOTAL		-	-		TOTAL		-	-
	TOTAL DOS DIREITOS		-	-		TOTAL DAS RESPONSABILIDADES		75.509.290	88.420.440
99	Contas de Contrapartida		75.509.290	88.420.440	99	Contas de Contrapartida		-	-


DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E 2018

(Montantes expressos em Euros)

CUSTOS E PERDAS					PROVEITOS E GANHOS				
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	31-12-2019	31-12-2018	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	31-12-2019	31-12-2018
CUSTOS E PERDAS CORRENTES					PROVEITOS E GANHOS CORRENTES				
JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS					JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS				
712+713	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	5	73.847	86.996	812 + 813	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	5	2.443.882	3.118.165
711+714+717+718	De Operações Correntes		-	-	811+814+817+818	De Operações Correntes		-	-
719	De Operações Extrapatrimoniais	5	26.679	38.257	819	De Operações Extrapatrimoniais		-	-
COMISSÕES E TAXAS					RENDIMENTO DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS				
722+ 723	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos		-	-		Da Carteira de Títulos e Outros Ativos		-	-
724+...+728	Outras, em Operações Correntes	5	2.954.160	1.724.610	822+...+824/5	De Operações Extrapatrimoniais		-	-
729	De Operações Extrapatrimoniais	5	3.899	7.457	829	De Operações Extrapatrimoniais		-	-
PERDAS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS					GANHOS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS				
732 + 733	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	5	6.077.467	14.885.027		Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	5	16.595.622	6.644.764
731+...+738	Outras, em Operações Correntes		-	-	832 + 833	Outras Operações Correntes		-	-
739	Em Operações Extrapatrimoniais	5	17.716.310	24.106.204	831+838	Em Operações Extrapatrimoniais	5	14.888.320	20.504.556
IMPOSTOS					REPOSIÇÃO E ANULAÇÃO DE PROVISÕES				
7411 + 7421	Impostos Sobre o Rendimento de Capitais e Incrementos Patrimoniais	9	22.211	-		Para Riscos e Encargos		-	-
7412 + 7422	Impostos Indirectos	9	220.663	120.125	851			-	-
7418 + 7428	Outros Impostos		-	-				-	-
75	PROVISÕES DO EXERCÍCIO								
751	Provisões para Encargos		-	-	87	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES		169.051	2
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES		7.589	2.706					
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)		27.102.825	40.971.382		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)		34.096.875	30.267.487
CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS					PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS				
781	Valores Incobráveis		-	-	881	Recuperação de Incobráveis		-	-
782	Perdas Extraordinárias		-	-	882	Ganhos Extraordinários		-	-
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores		-	-	883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores	17	-	74.248
788	Outros Custos e Perdas Eventuais		-	-	888	Outros proveitos e Ganhos Eventuais		-	-
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (E)		-	-		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (F)		-	74.248
66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se »0)		6.994.050	-	66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se «0)		-	10.629.647
	TOTAL		34.096.875	40.971.382		TOTAL		34.096.875	40.971.382
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos E Outros Ativos		12.888.190	-5.209.094	F-E	Resultados Eventuais		-	74.248
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais		-2.858.568	-3.647.362	B+D+F-A-C-E+74	Resultados Antes de Impostos		7.016.261	-10.629.647
B-A	Resultados Correntes		6.994.050	-10.703.895	B+D+F-A-C-E+63	Resultado Líquido do Período		6.994.050	-10.629.647

**DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA**

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E 2018

(Montantes expressos em Euros)

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	NOTAS	31-12-2019	31-12-2018
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC			
<i>RECEBIMENTOS:</i>			
Subscrição de unidades de participação		2.151.116	59.338.901
<i>PAGAMENTOS:</i>			
Resgates de unidades de participação		52.067.034	49.644.791
Fluxo das operações sobre as unidades do OIC		-49.915.918	9.694.110
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS			
<i>RECEBIMENTOS:</i>			
Venda de títulos e outros ativos da carteira		90.083.479	72.509.975
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira		4.782.113	3.385.849
Rendimento de títulos e outros ativos da carteira		169.049	-
Juros e proveitos similares recebidos		2.428.140	3.234.719
Outros recebimentos relacionados com a carteira		2	2
<i>PAGAMENTOS:</i>			
Compra de títulos e outros activos		52.774.605	93.092.367
Juros e custos similares pagos		73.847	86.996
Outras taxas e comissões		1.138	1.961
Outros pagamentos relacionados com a carteira		-	-
Fluxo das operações da carteira de títulos e outros activos		44.613.193	-14.050.779
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS			
<i>RECEBIMENTOS:</i>			
Operações de taxa de juro		-	-
Margem inicial em contratos de futuros e opções		80.000	-
Outras comissões		-	-
<i>PAGAMENTOS:</i>			
Operações de taxa de juro		-	-
Margem inicial em contratos de futuros e opções		6.001.199	2.250.000
Outras comissões pagas		-	-
Fluxo das operações a prazo e de divisas		-5.921.199	-2.250.000
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE			
<i>RECEBIMENTOS:</i>			
Juros de depósitos bancários		-	-
Outros recebimentos correntes		-	-
<i>PAGAMENTOS:</i>			
Comissão de gestão		1.213.386	1.490.019
Comissão de depósito		202.231	240.034
Juros devedores de depósitos bancários		-	-
Imposto e taxas		190.852	155.334
Auditoria		2.706	2.706
Outros pagamentos correntes		-	-
Fluxo das operações de gestão corrente		-1.609.175	-1.888.093
OPERAÇÕES EVENTUAIS			
<i>RECEBIMENTOS:</i>			
Ganhos imputáveis a exercícios anteriores		-	-
<i>PAGAMENTOS:</i>			
Perdas imputáveis a exercícios anteriores		-	-
Fluxo das operações eventuais		-	-
Saldo dos fluxos de caixa do período (A)		-12.833.099	-8.494.762
Efeito das Diferenças de Câmbio		-	-
Disponibilidades no início do período (B)	3	13.655.361	22.150.123
Disponibilidades no fim do período (C) = (B) + (A)	3	822.262	13.655.361



DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2019 E 2018

(montantes expressos em Euros)

INTRODUÇÃO

O CAIXAGEST OBRIGAÇÕES MAIS - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações (adiante designado por “Fundo”) foi autorizado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em 19 de julho de 2007, tendo iniciado a sua atividade em 10 de outubro de 2007.

Este Fundo foi constituído por prazo indeterminado e tem como objetivo principal proporcionar aos participantes o acesso a uma carteira de ativos representativos de dívida com rendibilidades superiores às taxas de juro de curto prazo, visando a obtenção de uma rendibilidade dependente da evolução das taxas de juro de curto prazo, bem como da evolução da qualidade de crédito dos emitentes em carteira.

Sendo um Fundo de obrigações, o seu património é constituído, direta ou indiretamente, por obrigações de dívida pública de países pertencentes à UE, OCDE ou de países considerados emergentes, por obrigações diversas emitidas por entidades privadas, por obrigações hipotecárias, por títulos de participação, por títulos de dívida objeto de securitização, por valores mobiliários condicionados por eventos de crédito e por outros valores mobiliários representativos de dívida emitidos por entidades públicas ou privadas.

O Fundo pode deter ativos de curto prazo, nomeadamente bilhetes do tesouro, certificados de depósito, depósitos bancários, papel comercial e aplicações nos mercados interbancários na medida adequada para fazer face ao movimento normal de resgate de unidades de participação e a uma gestão eficiente do Fundo.

Por norma será efetuada a cobertura do risco cambial. No entanto, poderá pontualmente ser equacionada a não cobertura do risco cambial de parte ou da totalidade dos investimentos efetuados em moeda não Euro. O processo de cobertura de Risco Cambial poderá ser efetuada através da utilização de derivados (Futuros, Opções, Swaps, Forward's) bem como através de um processo de Hedging Natural. Adicionalmente o Fundo poderá vir a efetuar a cobertura dos riscos de variação do preço dos ativos em carteira ou riscos de variabilidade dos rendimentos, sempre que a gestão antecipe alterações das condições do mercado. Para o efeito o Fundo poderá contratar derivados (Futuros, Opções, Swaps, Forward's) de taxa de juro e de crédito. Com o objetivo de obter uma exposição adicional aos diferentes mercados em que investe, o Fundo poderá transacionar derivados (Futuros, Opções, Swaps, Forward's) de taxa de juro e de crédito.

O Fundo é administrado, gerido e representado pela Caixa Gestão de Ativos Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A.. As funções de banco depositário são exercidas pela Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD).

BASES DE APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E PRINCIPAIS POLITICAS CONTABILISTICAS

Bases de apresentação

As demonstrações financeiras foram preparadas numa ótica de continuidade e estão apresentadas com base nos registos contabilísticos do Fundo, mantidos de acordo com o Plano Contabilístico dos Organismos de Investimento Coletivo, emitido pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, e



regulamentação complementar emitida por esta entidade, na sequência das competências que lhe foram atribuídas pela Lei nº 16/2015 de 24 de fevereiro, alterada pelo Decreto-Lei nº 124/2015 de 7 de julho.

Principais políticas contabilísticas

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

a) Especialização de Exercícios

O OIC regista as suas receitas e despesas de acordo com a especialização do exercício, sendo reconhecidas à medida que são geradas, independentemente do seu recebimento e pagamento.

Os juros das aplicações são reconhecidos na demonstração dos resultados do período em que se vencem, independentemente do momento em que são recebidos.

b) Unidades de participação

O valor da unidade de participação é calculado diariamente nos dias úteis e determina-se pela divisão do valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram o montante de comissões e encargos suportados até ao momento da valorização da carteira.

Na valorização diária dos ativos que integram o património do Fundo, tendo em vista o cálculo do valor da unidade de participação a divulgar no dia útil seguinte, os preços aplicáveis e composição da carteira serão determinados às 17 horas de cada dia útil.

Na determinação da composição da carteira são consideradas todas as transações efetuadas e confirmadas até esse momento.

O valor da unidade de participação, para efeitos de subscrição, será conhecido e divulgado no dia útil seguinte àquele a que o pedido de subscrição se refere. O pedido de subscrição é realizado a preço desconhecido.

O valor da unidade de participação para efeitos de resgate será conhecido e divulgado no dia útil seguinte àquele a que o pedido de resgate se refere. O pedido de resgate é realizado a preço desconhecido.

c) Títulos

No que diz respeito ao critério valorimétrico dos títulos, os mesmos são valorizados de acordo com as regras estabelecidas no Prospeto do Fundo, as quais são descritas na Nota 4 do presente anexo. O critério valorimétrico para a saída de títulos de carteira utilizado foi o método de custeio FIFO.

d) Comissão de gestão

A comissão de gestão constitui um encargo do Fundo, a título de remuneração dos serviços de gestão de seu património que lhe são prestados pela Sociedade Gestora, sendo registada na rubrica de "Comissões".

Assim, o Fundo paga à entidade responsável pela gestão uma comissão nominal fixa anual de 0,60%, calculada diariamente sobre o valor do património líquido do Fundo antes de comissões e taxa de supervisão, e liquidada mensal e postecipadamente. A partir de 1 de janeiro de 2019, passou a incidir sobre esta comissão Imposto de Selo à taxa legalmente em vigor.

O Fundo paga ainda à entidade responsável pela gestão uma comissão de gestão variável anual, calculada diariamente sobre o valor do património líquido do Fundo, e liquidada anualmente no final de cada ano civil.

A comissão variável é devida caso a rentabilidade líquida de impostos e de comissões fixas de gestão e depósito do Fundo, seja superior à rentabilidade de um índice de capitalização calculado com base no valor das observações diárias do indexante Euribor a 3 meses divulgado na Bloomberg



(Código Bloomberg: EUR003M Index), com um desfasamento de um dia face à data de apuramento. A comissão de gestão variável corresponde a 20% da “rendibilidade adicional”. Esta comissão será no máximo de 1,4%/ano (taxa anual nominal).

Entende-se por “rendibilidade adicional” o diferencial entre a rendibilidade líquida de impostos e de comissões fixas de gestão e depósito (em que recai Imposto de Selo à taxa legalmente em vigor) do Fundo, e a rendibilidade deste índice, conforme descrito anteriormente. A rendibilidade do índice será considerada nula sempre que se revele negativa.

Para efeitos de apuramento anual, o cálculo da rendibilidade adicional é efetuado desde o início do ano civil até à data de apuramento.

Diariamente efetua-se o apuramento da comissão de gestão variável devida. Será deduzida ao valor do património líquido do Fundo a comissão no período, correspondente à taxa anual nominal descrita nos parágrafos anteriores.

e) Comissão de depositário

Esta comissão destina-se a fazer face às despesas do banco depositário relativas aos serviços prestados ao Fundo.

O Fundo paga ao depositário uma comissão nominal fixa anual de 0,10%, calculada diariamente sobre o valor do património líquido do Fundo antes de comissões e taxa de supervisão, sendo liquidada mensal e postecipadamente. A partir de 1 de janeiro de 2019, passou a incidir sobre esta comissão Imposto de Selo à taxa legalmente em vigor.

f) Outros encargos

Para além dos encargos de gestão e de depósito, o Fundo suporta os encargos decorrentes das transações de valores efetuadas por sua conta, no quadro da política de investimentos estabelecida no Prospeto, designadamente: taxas de corretagem, de realização de operações de Bolsa ou fora de Bolsa, encargos fiscais, bem como os custos de auditoria obrigatórios.

O Fundo incorpora ainda custos de research, orçamentados para o ano de 2019 pelo valor máximo de 0,002%/ano sobre o VLG, enquanto instrumento indispensável 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. O montante dos custos a afetar ao Fundo decorre da “Metodologia de imputação de custos com estudos de investimento”, constante da Política interna da sociedade gestora, que define que os mesmos são refletidos diariamente, nas diferentes carteiras, pela parte proporcional (método pro rata) do valor médio das mesmas.

Adicionalmente, o Fundo paga à CMVM uma taxa mensal, liquidada mensal e postecipadamente. Esta taxa é calculada sobre o património líquido do Fundo, correspondente ao último dia do mês.

g) Política de rendimentos

O Fundo não distribuirá rendimentos, sendo os mesmos capitalizados na totalidade.

h) Regime fiscal

O Decreto-Lei n.º 7/2015 entrou em vigor no dia 1 de julho de 2015, tendo sido estabelecido que o Fundo passou a ser tributado em IRC, à taxa geral prevista no Código do IRC (atualmente fixada em 21%), encontrando-se isento de derrama municipal e estadual.

O lucro tributável do Fundo corresponde ao resultado líquido do exercício, apurado de acordo com as normas contabilísticas legalmente aplicáveis, não sendo, em regra, considerados os rendimentos de capitais, prediais e mais-valias, os gastos ligados aqueles rendimentos ou previstos no artigo 23.º-A do Código do IRC, bem como os rendimentos, incluindo os descontos, e gastos relativos a comissões de gestão e outras comissões que revertam para o Fundo.



Os prejuízos fiscais apurados em determinado período de tributação são deduzidos aos lucros tributáveis, havendo-os, de um ou mais dos 12 períodos de tributação posteriores, aplicando-se o disposto no nº2 do artigo 52.º do Código do IRC.

O Fundo encontra-se sujeito a tributação autónoma às taxas previstas no Código do IRC.

O Fundo encontra-se igualmente sujeito, com as necessárias adaptações, às obrigações previstas nos artigos 117.º a 123.º, 125.º, 128.º e 130.º do Código do IRC. (e.g. declaração Modelo 22 do IRC, IES, documentação fiscal, organização e centralização da contabilidade).

No que respeita ao Imposto do Selo, os Fundos são tributados em sede deste imposto sobre o valor líquido global dos seus ativos à taxa de 0,0025%, por trimestre, relativamente aos Fundos que invistam exclusivamente em instrumentos de mercado monetário e depósitos bancários e à taxa de 0,0125%, por trimestre, para os restantes.

OUTRAS CONSIDERAÇÕES

As notas que se seguem respeitam à numeração definida no Regulamento da CMVM n.º 6/2013 emitido pela CMVM em 12 de setembro de 2013.

As notas cuja numeração se encontra ausente não são aplicáveis, ou a sua apresentação não é relevante para a leitura das demonstrações financeiras anexas.

1. CAPITAL DO FUNDO

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

O movimento ocorrido no capital do Fundo durante o exercício de 2019 foi o seguinte:

	31-12-2018	Subscrições	Resgates	Outros	Res. Líq. do exerc.	31-12-2019
Valor base	187.678.870	1.805.261	-43.674.839	-	-	145.809.292
Diferença p/ Valor Base	34.716.847	345.855	-8.398.707	-	-	26.663.995
Resultados transitados	6.445.160			-10.629.647	-	-4.184.487
Resultados distribuídos	-			-	-	-
Resultado líquido do exercício	-10.629.647			10.629.647	6.994.050	6.994.050
	<u>218.211.230</u>	<u>2.151.116</u>	<u>-52.073.546</u>	<u>-</u>	<u>6.994.050</u>	<u>175.282.850</u>
Nº de unidades de participação	<u>37.535.774</u>	<u>361.052</u>	<u>-8.734.968</u>			<u>29.161.858</u>
Valor da unidade de participação	<u>5,8134</u>	<u>5,9579</u>	<u>5,9615</u>			<u>6,0107</u>

O valor líquido global do Fundo, em termos globais e unitários, assim como o número de unidades de participação em circulação apresentaram a seguinte evolução:



Ano	Mês	VLGF	Valor da UP	N.º Ups em Circulação
2019	Mar	210.048.844	5,9169	35.500.102
	Jun	199.942.577	5,9573	33.562.871
	Set	188.474.295	5,9743	31.547.584
	Dez	175.282.850	6,0107	29.161.858
2018	Mar	244.587.526	6,0272	40.580.596
	Jun	252.291.683	5,9213	42.607.558
	Set	241.844.574	5,9400	40.714.494
	Dez	218.211.230	5,8134	37.535.774
2017	Mar	13.214.111	5,9623	2.216.271
	Jun	103.374.386	5,9951	17.243.175
	Set	165.097.087	6,0358	27.352.853
	Dez	219.210.705	6,0726	36.098.256

A 31 de dezembro de 2019 e a 31 de dezembro de 2018 a divisão do número de participantes por escalão do Fundo era a seguinte:

Escalões	31-12-2019	31-12-2018
UPs < 0,5%	12.695	15.873
	<u>12.695</u>	<u>15.873</u>

2. TRANSAÇÕES DE VALORES MOBILIÁRIOS, SUBSCRIÇÕES E RESGATES

Durante os exercícios de 2019 e 2018, o volume de transações efetuadas pelo fundo, por tipo de valor mobiliário, são os que se seguem:

	31-12-2019					
	Compras		Vendas		Total	
	Mercado	Fora Merc.	Mercado	Fora Merc.	Mercado	Fora Merc.
Dívida Pública	-	-	2.166.588	-	2.166.588	-
Fundos Públicos Equip.	995.580	-	1.358.738	-	2.354.318	-
Obrigações Diversas	49.829.024	-	84.390.266	-	134.219.290	-
Contratos de Futuros	343.746	-	328.007	-	671.752	-
Papel Comercial	1.950.000	-	6.950.000	-	8.900.000	-
	<u>53.118.350</u>	<u>-</u>	<u>95.193.598</u>	<u>-</u>	<u>148.311.948</u>	<u>-</u>
	31-12-2018					
	Compras		Vendas		Total	
	Mercado	Fora Merc.	Mercado	Fora Merc.	Mercado	Fora Merc.
Dívida Pública	762.354	-	-	-	762.354	-
Obrigações Diversas	82.330.014	-	69.896.936	-	152.226.949	-
Contratos de Futuros	495.334	-	462.862	-	958.197	-
Papel Comercial	10.000.000	-	6.000.000	-	16.000.000	-
	<u>93.587.702</u>	<u>-</u>	<u>76.359.798</u>	<u>-</u>	<u>169.947.500</u>	<u>-</u>



Subscrições e resgates

No resgate de unidades de participação é cobrada ao participante uma comissão destinada a cobrir os custos de resgate. Esta comissão é deduzida do montante resgatado, variando em função dos prazos de detenção das unidades de participação, nos termos seguintes:

- a) 1,0% até seis meses;
- b) 0,5% de seis a doze meses; e
- c) 0% para prazos superiores a doze meses.

Quando o participante for um fundo de fundos administrado pela Caixa Gestão de Ativos Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., não há lugar ao pagamento desta comissão. Adicionalmente, não são cobradas comissões de subscrição.

No apuramento da comissão de resgate, é utilizado o método contabilístico FIFO, ou seja, as unidades de participação subscritas em primeiro lugar são as primeiras a ser consideradas para efeitos de resgate.

O proveito proveniente da comissão de resgate, reverteu a favor da Entidade Comercializadora do Fundo.

Durante os exercícios de 2019 e 2018, o valor das subscrições e dos resgates, bem como o valor das comissões de resgate cobradas aos participantes foram os seguintes:

	Valor		Comissão cobrada	
	31-12-2019	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2018
Subscrições	2.151.116	59.338.901	-	-
Resgates	52.073.546	49.708.728	8.420	95.489

3. INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS

A 31 de dezembro de 2019, a carteira do Fundo decompõe-se conforme se apresenta no Anexo I.

O movimento ocorrido nas rubricas de disponibilidades, durante exercício de 2019 foi o seguinte:

	31-12-2018	Aumentos	Reduções	31-12-2019
Depósitos à ordem	13.655.361			822.262
	<u>13.655.361</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>822.262</u>

Em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, os depósitos à ordem (todos expressos em euros) encontram-se domiciliados nas seguintes instituições:

	31-12-2019	31-12-2018
Caixa Geral de Depósitos	820.845	5.653.388
Banco Bilbao Vizcaya	1.417	8.001.973
	<u>822.262</u>	<u>13.655.361</u>



4. CRITÉRIOS DE VALORIZAÇÃO DOS ATIVOS

4.1 Momento de referência da valorização

O valor da unidade de participação é calculado diariamente nos dias úteis e determina-se pela divisão do valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram, o montante de comissões e encargos suportados até ao momento da valorização da carteira.

Na valorização diária dos ativos que integram o património do Fundo, tendo em vista o cálculo do valor da unidade de participação a divulgar no dia útil seguinte, os preços aplicáveis e composição da carteira serão determinados às 17 horas de cada dia útil.

Na determinação da composição da carteira, são consideradas todas as transações efetuadas e confirmadas, até esse momento.

O valor da unidade de participação, para efeitos de subscrição, será conhecido e divulgado no dia útil seguinte àquele a que o pedido de subscrição se refere. O pedido de subscrição é realizado a preço desconhecido.

O valor da unidade de participação para efeitos de resgate será conhecido e divulgado no dia útil seguinte àquele a que o pedido de resgate se refere. O pedido de resgate é realizado a preço desconhecido.

4.2. Regras de valorimetria e cálculo do valor da unidade de participação

A valorização dos ativos integrantes do património do Fundo e o cálculo do valor da unidade de participação são efetuados de acordo com as normas legalmente estabelecidas, observando-se o seguinte:

- a) Os valores mobiliários, os instrumentos derivados e os restantes instrumentos negociados em mercado regulamentado são valorizados ao último preço verificado no momento de referência, difundido através da Bloomberg ou da Reuters.
- b) Os valores mobiliários, os instrumentos derivados e os restantes instrumentos negociados em mais do que um mercado regulamentado são valorizados aos preços praticados no mercado onde os mesmos são normalmente transacionados pela entidade responsável pela gestão.
- c) Os valores mobiliários, os instrumentos derivados e os restantes instrumentos negociados em mercado regulamentado que não sejam transacionados nos 15 dias que antecedem a respetiva avaliação são equiparados a valores não negociados em mercado regulamentado, para efeitos de valorimetria.
- d) Os valores mobiliários não negociados em mercado regulamentado são valorizados ao valor médio das ofertas de compra e de venda firmes, obtidas diretamente ou difundidas através de meios de informação especializados como sejam a Bloomberg ou a Reuters. Na impossibilidade da sua obtenção será utilizado: (i) valor médio das ofertas de compra e venda difundidas através de entidades especializadas, caso as mesmas se apresentem em condições normais de mercado, ou (ii) o valor médio das ofertas de compra difundidas através de entidades especializadas, caso não se verifiquem as condições referidas em (i). Em qualquer dos casos não são elegíveis ofertas ou médias de ofertas que incluam valores de ofertas de entidades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a entidade responsável pela gestão, nos termos dos artigos 20.º e 21.º do Código dos Valores Mobiliários, e cuja composição e critérios de ponderação não sejam conhecidos.



- e) As unidades de participação, quando não for possível aplicar as alíneas a) e b), são avaliadas ao último valor conhecido e divulgado pela respetiva entidade responsável pela gestão;
- a. desde que a data de divulgação do mesmo não diste mais de 3 meses da data de referência; ou
 - b. desde que, distando a data de divulgação do mesmo mais de 3 meses da data de referência, tal valor é o que reflete o justo valor atendendo às especificidades dos fundos de investimento mobiliário em que o Fundo invista.
- f) As posições cambiais são avaliadas em função das últimas cotações conhecidas no momento de referência de valorização da carteira difundidas através de meios de informação especializados como sejam a Bloomberg ou a Reuters, ou pelo Banco de Portugal.
- g) Os instrumentos financeiros derivados OTC são valorizados ao valor médio das ofertas de compra e de venda firmes, obtidas diretamente ou difundidas através de meios de informação especializados como sejam a Bloomberg ou a Reuters. Na impossibilidade da sua obtenção será utilizado: (i) valor médio das ofertas de compra e venda difundidas através de entidades especializadas, caso as mesmas se apresentem em condições normais de mercado, ou (ii) o valor médio das ofertas de compra ou venda (consoante se trate respetivamente, de posições longas ou curtas) difundidas através de entidades especializadas, caso não se verifiquem as condições referidas em (i). Em qualquer dos casos não são elegíveis ofertas ou médias de ofertas que incluam valores de ofertas de entidades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a entidade responsável pela gestão, nos termos dos artigos 20.º e 21.º do Código dos Valores Mobiliários, e cuja composição e critérios de ponderação não sejam conhecidos.
- h) Na impossibilidade da aplicação das alíneas d) ou g), a entidade responsável pela gestão recorre à aplicação de modelos teóricos que considere mais apropriados atendendo às características do ativo, sem prejuízo dos casos particulares abaixo indicados:
- a. Tratando-se de instrumentos financeiros em processo de admissão a um mercado regulamentado, pode a entidade responsável pela gestão adotar critérios que tenham por base a avaliação de instrumentos financeiros da mesma espécie emitidos pela mesma entidade e que se encontrem admitidos à negociação, tendo em conta as características de fungibilidade e liquidez entre as emissões;
 - b. Tratando-se de instrumentos do mercado monetário, sem instrumentos financeiros derivados incorporados, que distem menos de 90 dias do prazo de vencimento, pode a entidade responsável pela gestão considerar para efeitos de avaliação o modelo do custo amortizado, desde que:
 - i. os instrumentos do mercado monetário possuam um perfil de risco, incluindo riscos de crédito e de taxa de juro, reduzido;
 - ii. a detenção dos instrumentos do mercado monetário até à maturidade seja provável ou, caso esta situação não se verifique, seja possível em qualquer momento que os mesmos sejam vendidos e liquidados pelo seu justo valor;
 - iii. se assegure que a discrepância entre o valor resultante do método do custo amortizado e o valor de mercado não é superior a 0,5%.
 - c. Tratando-se de contratos forwards cambiais, serão considerados para o apuramento do seu valor, a respetiva taxa de câmbio spot, as taxas de juro a prazo das respetivas moedas e o prazo remanescente do contrato.



5. COMPONENTES DOS RESULTADOS DO FUNDO

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, os proventos decorrentes das posições detidas nos mercados a contado e a prazo têm a seguinte decomposição:

Natureza	31-12-2019						
	Ganhos de Capital			Ganhos com Carácter de Juro		Rendimento de Títulos	Soma
	Mais Valias Potenciais	Mais Valias Efectivas	Soma	Juros vencidos	Juros decorridos		
OPERAÇÕES "À VISTA"							
Obrigações	14.996.218	1.599.404	16.595.622	1.378.681	1.058.765	-	2.437.446
Instr. De dívida c/przo	-	-	-	6.436	-	-	6.436
OPERAÇÕES A PRAZO							
Taxa de Juro							
Futuros	-	14.888.320	14.888.320	-	-	-	-
	14.996.218	16.487.724	31.483.942	1.385.117	1.058.765	-	2.443.882

Natureza	31-12-2018						
	Ganhos de Capital			Ganhos com Carácter de Juro		Rendimento de Títulos	Soma
	Mais Valias Potenciais	Mais Valias Efectivas	Soma	Juros vencidos	Juros decorridos		
OPERAÇÕES "À VISTA"							
Obrigações	6.418.629	226.135	6.644.764	2.074.322	1.042.841	-	3.117.163
Instr. De dívida c/przo	-	-	-	819	183	-	1.002
OPERAÇÕES A PRAZO							
Taxa de Juro							
Futuros	-	20.504.556	20.504.556	-	-	-	-
	6.418.629	20.730.691	27.149.320	2.075.141	1.043.024	-	3.118.165

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2019 e de 2018, os custos decorrentes das posições detidas nos mercados a contado e a prazo, bem como as comissões suportadas pelo Fundo têm a seguinte decomposição:

Natureza	31-12-2019						
	Perdas de Capital			Juros e Comissões Suportados		Soma	
	Menos Valias Potenciais	Menos Valias Efectivas	Soma	Jur. vencidos e Comissões	Juros decorridos		
OPERAÇÕES "À VISTA"							
Obrigações	5.278.399	799.068	6.077.467	73.847	-	73.847	
OPERAÇÕES A PRAZO							
Taxa de Juro							
Futuros	-	17.716.310	17.716.310	26.679	-	26.679	
COMISSÕES							
De Gestão	-	-	-	2.724.257	-	2.724.257	
De Depósito	-	-	-	198.496	-	198.496	
De Supervisão	-	-	-	28.458	-	28.458	
De OpExtrapatrimoniais	-	-	-	3.899	-	3.899	
Outras Comissões	-	-	-	2.949	-	2.949	
	5.278.399	18.515.378	23.793.777	3.058.585	-	3.058.585	



31-12-2018						
Natureza	Perdas de Capital			Juros e Comissões Suportados		Soma
	Menos Valias Potenciais	Menos Valias Efectivas	Soma	Jur. vencidos e Comissões	Juros decorridos	
OPERAÇÕES "À VISTA" Obrigações	12.663.847	2.221.180	14.885.027	86.996	-	86.996
OPERAÇÕES A PRAZO Taxa de Juro Futuros	-	24.106.204	24.106.204	38.257	-	38.257
COMISSÕES						
De Gestão	-	-	-	1.443.974	-	1.443.974
De Depósito	-	-	-	240.662	-	240.662
De Supervisão	-	-	-	34.587	-	34.587
De OpExtrapatrimoniais	-	-	-	7.457	-	7.457
Outras Comissões	-	-	-	5.387	-	5.387
	<u>12.663.847</u>	<u>26.327.384</u>	<u>38.991.231</u>	<u>1.857.320</u>	<u>-</u>	<u>1.857.320</u>

9. IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO

Os impostos suportados pelo Fundo durante os exercícios de 2019 e 2018 foram os seguintes:

	31-12-2019	31-12-2018
Impostos Sobre o Rendimento de Capitais		
Pagos em Portugal		
IRC	22.211	-
	<u>22.211</u>	<u>-</u>
Impostos indirectos		
Pagos em Portugal		
Imposto do selo	220.663	120.125
	<u>220.663</u>	<u>120.125</u>
	<u>242.874</u>	<u>120.125</u>



12. EXPOSIÇÃO AO RISCO DE TAXA DE JURO

A 31 de dezembro de 2019 e de 2018, o total de ativos de taxa de juro fixa detidos diretamente pelo Fundo, bem como os de instrumentos financeiros derivados sobre operações de taxa de juro, decompõem-se pelos seguintes prazos residuais até à maturidade:

31-12-2019					
Maturidades	Montante em Carteira (€)	Extra-Patrimoniais			Saldo
		Swaps	Futuros	Opções	
de 0 a 1 ano	1.026.570	-	-	-	1.026.570
de 1 a 3 anos	9.016.528	-	-	-	9.016.528
de 3 a 5 anos	42.156.740	-	-32.204.830	-	9.951.910
de 5 a 7 anos	39.366.573	-	-	-	39.366.573
mais de 7 anos	57.543.914	-	-43.304.460	-	14.239.454
	<u>149.110.324</u>	<u>-</u>	<u>-75.509.290</u>	<u>-</u>	<u>73.601.034</u>

31-12-2018					
Maturidades	Montante em Carteira (€)	Extra-Patrimoniais			Saldo
		Swaps	Futuros	Opções	
de 0 a 1 ano	607.251	-	-	-	607.251
de 1 a 3 anos	4.999.655	-	-	-	4.999.655
de 3 a 5 anos	36.783.685	-	-39.358.440	-	-2.574.755
de 5 a 7 anos	48.030.749	-	-	-	48.030.749
mais de 7 anos	67.049.938	-	-49.062.000	-	17.987.938
	<u>157.471.278</u>	<u>-</u>	<u>-88.420.440</u>	<u>-</u>	<u>69.050.838</u>

15. CUSTOS IMPUTADOS

Os custos imputados ao Fundo durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2019 e 2018 apresentavam o seguinte detalhe:

	31-12-2019		31-12-2018	
	Valor	% VLGF *	Valor	% VLGF *
Comissão de Gestão	1.243.130	0,6263%	1.443.974	0,6000%
Comissão de Depósito	207.188	0,1044%	240.662	0,1000%
Taxa de Supervisão	28.458	0,0143%	34.587	0,0144%
Taxa de Majoração	1.811	0,0009%	3.426	0,0014%
Custos de Auditoria	2.706	0,0014%	2.706	0,0011%
Custos de Research	4.883	0,0025%	-	-
	<u>1.488.176</u>		<u>1.725.355</u>	
Valor Médio Global do Fundo	<u>198.480.846</u>		<u>240.652.834</u>	
Taxa Encar. Correntes (TEC)	<u>0,7498%</u>		<u>0,7169%</u>	

* Percentagens calculadas sobre a média diária do valor do Fundo relativa ao período de referência.



Saliente-se que a taxa de encargos correntes não inclui os seguintes encargos: (i) componente variável da comissão de gestão; (ii) custos de transação não associados à aquisição, resgate ou transferência de unidades de participação; (iii) juros suportados; e (iv) custos relacionados com a detenção de instrumentos financeiros derivados.

Em 31 de dezembro de 2019 as contas do Fundo registam um custo relativo à comissão variável e correspondente imposto do selo, no valor de 1.533.280 euros e 61.331 euros, respetivamente.

17. OUTROS

Terceiros - Ativo

Em 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018 estas rubricas têm a seguinte composição:

	31-12-2019	31-12-2018
Terceiros - Ativo		
Devedores		
Operações em Futuros sobre Taxa de Juro		
Margem	4.213.600	1.150.319
	<u>4.213.600</u>	<u>1.150.319</u>

Terceiros - Passivo

Em 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018 estas rubricas têm a seguinte composição:

	31-12-2019	31-12-2018
Terceiros - Passivo		
Resgates a pagar a participantes	162.486	155.974
Comissões a pagar		
Entidade Gestora	1.688.653	112.834
Entidade Depositária	15.674	18.805
Autoridade de Supervisão	6.239	5.604
	<u>1.710.566</u>	<u>137.243</u>
Outras Contas de Credores		
Estado e Outros Entes Públicos		
Imposto sobre o rendimento	22.211	-
Imposto de selo	22.139	28.245
Outros Valores a Pagar		
Custos de research	4.883	-
Auditoria	1.353	1.353
	<u>50.586</u>	<u>29.598</u>
	<u>1.923.638</u>	<u>322.815</u>

Acréscimos e diferimentos - Ativo

Em 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018 estas rubricas têm a seguinte composição:

	31-12-2019	31-12-2018
Acréscimos e Diferimentos - Ativo		
Acréscimos de Proveitos		
Da carteira de títulos		
Obrigações diversas	1.058.669	1.012.758
Outros fundos públicos equiparados	97	5.670
Títulos de dívida pública	-	24.413
Papel comercial	-	183
	<u>1.058.766</u>	<u>1.043.024</u>
Outros acréscimos e diferimentos		
Ajustamentos de margem	20.320	20.970
	<u>20.320</u>	<u>20.970</u>
	<u>1.079.086</u>	<u>1.063.994</u>

Ganhos imputáveis a exercícios anteriores

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo desta rubrica diz respeito à anulação da comissão de performance estimada no exercício de 2018.

18. CUSTOS EFETIVOS DE PESSOAL AO SERVIÇO DA SOCIEDADE GESTORA

Dando cumprimento ao exigido do n.º2 do art.º 161 do RGOIC, apresenta-se de seguida o montante total de remunerações do exercício de 2019 suportadas pela Caixa Gestão de Ativos Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A.:

	31-12-2019	31-12-2018 "Pró-forma"
Remunerações fixas:		
Órgão de gestão	420 009	453 999
Empregados	4 492 761	4 760 508
	<u>4 912 770</u>	<u>5 214 507</u>
Remunerações variáveis:		
Órgão de gestão	60 100	6 300
Empregados	210 100	114 100
	<u>270 200</u>	<u>120 400</u>
Nº Colaboradores remunerados:		
Órgão de gestão	5	4
Empregados	109	124
	<u>114</u>	<u>128</u>



O número de colaboradores não inclui os colaboradores cedidos por outras empresas do Grupo, cujos respetivos gastos se encontram registados na rubrica "Outros encargos administrativos".

Adicionalmente, importa referir que, em 23 dezembro de 2019, ocorreu 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, pelo que, os valores apresentados para 31 de dezembro de 2018, correspondem à soma dos valores verificados naquele exercício nas duas Sociedades.

19. OUTRAS INFORMAÇÕES

Em 17 de julho de 2019 foi comunicado à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários um erro ocorrido na valorização de um título do Fundo entre 2 e 14 de julho de 2019, e a consequente revalorização das unidades de participação. Foram efetuados todos os procedimentos referidos no artigo 41º do Regulamento nº 2/2015 da CMVM (alterado pelo Regulamento da CMVM n.º 4/2019).

Em 28 de novembro de 2019 foi comunicado à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários um erro devido à alteração do Regulamento de gestão do Fundo, ocorrido entre 2 de janeiro e 29 de outubro de 2019, e a consequente revalorização das unidades de participação. Foram efetuados todos os procedimentos referidos no artigo 41º do Regulamento nº 2/2015 da CMVM (alterado pelo Regulamento da CMVM n.º 4/2019).

**ANEXO I****Inventário da carteira de títulos**

	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
1 - VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS						
1.1 - Mercado de Bolsa Nacional						
1.1.2 - Outros Fundos Públicos e Equiparados						
GOVMAD Float 06/22	900.000	25.119	-	925.119	916	926.035
Sub-Total:	900.000	25.119	-	925.119	916	926.035
1.1.3 - Obrigações diversas						
TAGST 09-ENGY A1/25	192.601	1.246	-	193.847	160	194.007
SANTAN 1.25% 09/27	792.488	68.468	-	860.956	2.650	863.606
VERSE 5 SEN 02/2022	760.302	1.446	-	761.748	335	762.083
Sub-Total:	1.745.392	71.159	-	1.816.551	3.145	1.819.696
3 - Mercado de Bolsa de Estados Membros UE						
1.3.2 - Outros Fundos Públicos e Equiparados						
CCB 0.05% 10/2022	995.580	-	-560	995.020	97	995.117
Sub-Total:	995.580	-	-560	995.020	97	995.117
1.3.3 - Obrigações diversas						
AALLN 1.625% 09/2025	697.676	32.991	-	730.667	3.263	733.930
AAPL 1.375% 05/2029	496.880	50.653	-	547.533	4.170	551.703
ABNANV 0.875% 01/24	994.130	35.970	-	1.030.100	8.414	1.038.514
ABNANV 7.125% 07/22	383.421	-	-31.748	351.674	10.454	362.127
ACEIM Float 06/23	1.197.360	-	-2.568	1.194.792	-	1.194.792
ACHMEA 4.625% PERP	1.046.250	-	-5.175	1.041.075	12.462	1.053.537
AGSBB 3 7/8 PERP	800.000	27.568	-	827.568	1.863	829.431
AKEFP 0.75% 12/29	999.040	-	-3.740	995.300	594	995.894
ALATPF 1% 01/25	585.738	27.009	-	612.747	5.901	618.648
ALTAFP 2.25% 07/24	592.596	38.976	-	631.572	6.639	638.211
ALVGR 2.241% 07/2045	541.150	-	-4.028	537.123	5.449	542.572
ARNDTN 2 7/8 PERP	1.472.235	91.215	-	1.563.450	20.384	1.583.834
AVY 1.25% 03/25	494.992	19.401	-	514.393	5.191	519.584
AZMIM 1.625% 12/2024	998.380	-	-820	997.560	888	998.448
BAC 0.75% 07/2023	498.021	12.967	-	510.988	1.629	512.617
BAC 1.776% 05/27	806.024	56.728	-	862.752	9.394	872.146
BAC FLOAT 04/24	1.500.000	9.773	-	1.509.773	844	1.510.617
BACARD 2.75% 07/2023	780.181	-	-26.677	753.505	9.572	763.077
BACR 0.625% 11/23	398.924	5.124	-	404.048	328	404.376
BACR 1.875% 12/23	517.754	11.279	-	529.033	615	529.647
BACRED 0.875% 01/26	698.670	-	-2.321	696.350	386	696.735
BATSLN 2.25% 01/30	302.190	11.447	-	313.637	6.473	320.109
BAYNGR Float 06/22	600.000	2.097	-	602.097	13	602.110
BCPPL 4.5% 12/27 Var	1.716.645	74.399	-	1.791.044	5.225	1.796.269
BCPPL 9.25% PERP	1.200.000	135.870	-	1.335.870	18.701	1.354.571
BMW 0.625% 10/2023	397.756	10.328	-	408.084	594	408.678
BNP 1% 04/24	994.664	35.026	-	1.029.690	5.137	1.034.827
BNP Float 05/23	2.000.000	11.840	-	2.011.840	476	2.012.316
BPLN 1.637% 06/29	1.000.000	88.200	-	1.088.200	8.453	1.096.653
BRCORO 1.875 04/25	404.000	21.182	-	425.182	5.041	430.223
BRCORO 2% 03/23	419.920	2.606	-	422.526	6.230	428.756
BRCORO 2.375% 05/27	515.878	34.865	-	550.743	7.657	558.400
BRITEL 1% 11/2024	992.630	30.475	-	1.023.105	1.120	1.024.225
BVIFP 1.25% 09/2023	606.438	11.607	-	618.045	2.377	620.422
BZLNZ 0.5% 05/23	399.592	5.952	-	405.544	1.273	406.817
C Float 03/23	1.250.000	3.575	-	1.253.575	32	1.253.607
CABKSM 1.125% 05/24	599.052	21.765	-	620.817	4.223	625.040
CAFP 1% 05/2027	696.738	25.851	-	722.589	4.418	727.007
CAPFP 1% 10/24	1.093.147	45.584	-	1.138.731	2.254	1.140.985
CAPFP 1.75% 04/28	299.265	30.437	-	329.702	3.701	333.402
CARLB 2.5% 05/2024	550.804	-	-1.097	549.708	7.445	557.153
CCHLN 1% 05/2027	598.032	20.370	-	618.402	3.803	622.205

Inventário da carteira de títulos (cont.):

	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
CEPSA 1% 02/2025	998.510	17.590	-	1.016.100	6.284	1.022.384
CMZB 0.625% 08/2024	598.524	9.966	-	608.490	1.291	609.781
CMZB 1.125% 09/2025	994.010	31.940	-	1.025.950	3.197	1.029.147
CRUNAV Float 06/2022	400.000	223	-	400.223	25	400.248
CTEFRA 1.5% 07/28	1.302.143	95.338	-	1.397.481	8.311	1.405.792
CTEFRA 2.125% 07/32	198.342	29.552	-	227.894	1.811	229.705
CXGD 1.25% 11/24	500.426	3.779	-	504.205	635	504.840
CXGD 5.75% 06/28 Var	199.480	29.631	-	229.111	5.876	234.987
DAIGR 1% 11/27	493.760	21.623	-	515.383	642	516.025
DAIGR 1.5% 07/29	399.652	26.568	-	426.220	2.984	429.204
DAIGR Float 07/24	1.298.250	-	-1.474	1.296.776	72	1.296.848
DANBNK 0.25% 11/2022	1.493.685	13.125	-	1.506.810	348	1.507.158
DB 1.625% 02/2021	999.570	12.965	-	1.012.535	14.380	1.026.915
DGFP 1.125% 10/27	395.848	30.058	-	425.906	984	426.890
DHR 0.45% 03/2028	698.257	-	-5.765	692.493	906	693.399
DHR 1.2% 06/27	996.820	59.275	-	1.056.095	6.066	1.062.161
DLTAS 2008-1 A	609.938	2.543	-	612.481	15	612.495
DNBNO 1.25% 03/27	402.131	6.439	-	408.570	4.180	412.750
EDF 3% PERP 09/27Var	396.508	16.726	-	413.234	951	414.185
EDPPL 1.125% 02/24	1.293.437	52.629	-	1.346.066	12.942	1.359.008
EDPPL 1.5% 11/27	991.550	70.105	-	1.061.655	1.639	1.063.294
EDPPL Var.5.375%9/75	778.800	-	-34.847	743.953	29.915	773.868
EDPPL4.496% 04/79Var	700.000	85.008	-	785.008	21.153	806.161
EFFP 0.125% 05/25	1.191.756	6.744	-	1.198.500	144	1.198.644
ENGIFP 0.875% 09/25	495.860	25.163	-	521.023	1.243	522.266
ENGIFP 1.375% Perp	496.880	9.503	-	506.383	4.884	511.266
ENGIFP 1.625% PERP	1.194.912	24.228	-	1.219.140	9.430	1.228.570
ENIIM 1% 03/25	797.368	34.016	-	831.384	6.404	837.788
F 2.33% 11/25/25	750.000	15.510	-	765.510	1.767	767.277
FCABNK 1% 11/21	497.425	11.648	-	509.073	642	509.715
FCABNK Float 06/21	999.700	230	-	999.930	-	999.930
FIS 0.125% 12/2022	697.431	3.938	-	701.369	69	701.438
FREGR 0.875% 01/22	400.842	5.104	-	405.946	3.212	409.158
FRFP 1.5% 06/2025	498.220	26.453	-	524.673	4.037	528.709
GALPNA 1.375% 09/23	498.059	20.536	-	518.595	1.954	520.549
GALPPL 1% 02/23	996.910	15.915	-	1.012.825	8.767	1.021.592
GALPPL 3% 01/2021	631.818	-	-12.429	619.389	17.359	636.748
GASSM 0.875% 05/25	1.097.470	36.685	-	1.134.155	6.075	1.140.230
GE 0.375% 05/22	499.370	1.295	-	500.665	1.173	501.838
GE 0.875% 05/25	1.597.828	12.644	-	1.610.472	8.760	1.619.232
GFCFP 1.375% 06/27	900.003	69.563	-	969.566	6.255	975.821
GFCFP 2% 06/32	197.070	30.485	-	227.555	2.022	229.577
GLENLN 1.75% 03/25	2.119.174	63.766	-	2.182.940	29.119	2.212.058
GM 0.955% 09/2023	1.168.736	44.032	-	1.212.768	3.632	1.216.400
GM Float 05/21	999.909	3.386	-	1.003.295	396	1.003.691
GS 1.375% 05/24	509.750	8.288	-	518.038	4.339	522.377
GSK 1% 09/2026	999.060	52.860	-	1.051.920	3.033	1.054.953
GSK 1.25% 05/2026	399.004	26.840	-	425.844	3.074	428.918
GSK 1.375% 09/2029	298.422	29.420	-	327.842	1.251	329.093
HEIANA 1.5% 10/29	693.245	69.493	-	762.738	2.582	765.319
HOFP 0.875% 04/24	699.797	20.570	-	720.367	4.301	724.667
HTHROW 1.875% 07/32	599.064	55.983	-	655.047	5.318	660.365
IBESM 1.25% 09/2027	495.260	38.243	-	533.503	1.878	535.381
IBESM Float 02/24	1.112.755	-	-2.784	1.109.972	343	1.110.314
IBM 0.95% 05/25	199.662	8.265	-	207.927	1.158	209.085
IFXGR 2.875% PERP	1.292.005	51.298	-	1.343.303	9.421	1.352.724
IGIM 1.625% 01/29	797.968	69.008	-	866.976	12.395	879.371
IGYGY 1.25% 10/27	593.922	40.248	-	634.170	1.516	635.686
IMBLN 1.125% 08/2023	994.540	28.875	-	1.023.415	4.303	1.027.718
INTNED 1% 09/23	397.584	14.238	-	411.822	1.126	412.948
INTNED 1.375% 01/28	1.497.600	104.865	-	1.602.465	20.060	1.622.525
INTNED 1.625% 09/29	799.393	29.791	-	829.184	3.445	832.629
IREIM 0.875% 11/24	1.467.788	71.430	-	1.539.218	2.080	1.541.297
ISPIM 0.75% 12/2024	499.830	2.693	-	502.523	287	502.809



Inventário da carteira de títulos (cont.):

	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
ISPIM 1.125% 03/2022	306.210	-	-54	306.156	2.794	308.950
ISPIM 1.375% 01/24	297.399	11.757	-	309.156	3.933	313.089
ISSDC 1.5% 08/27	699.356	16.153	-	715.509	3.529	719.037
JEF 1% 07/2024	599.910	3.543	-	603.453	2.721	606.174
JPM 0.625% 01/2024	790.847	24.069	-	814.916	4.671	819.587
JPM 1.09% 03/2027	1.000.000	38.460	-	1.038.460	8.815	1.047.275
JPM Float 01/20	100.000	-	-431	99.569	-	99.569
K 0.8% 11/22	299.841	6.273	-	306.114	295	306.409
KBCBB 0.75% 10/23	1.090.291	32.617	-	1.122.908	1.691	1.124.598
KBCBB 1.625% 09/29	1.519.854	40.799	-	1.560.653	6.993	1.567.645
KYGID 2.375% 09/2025	309.360	23.066	-	332.426	2.200	334.625
LAMON 4.375% Perp	300.000	22.464	-	322.464	2.474	324.938
LEVI 3.375% 03/27	201.150	12.959	-	214.109	2.003	216.112
LLOYDS 1% 11/23	1.295.223	39.728	-	1.334.951	1.883	1.336.833
LLOYDS 6 375% PERP	1.027.400	-	-830	1.026.570	876	1.027.446
LLOYDS Var 0.625%	993.640	16.230	-	1.009.870	6.010	1.015.880
LRFP 1% 03/26	1.987.500	107.040	-	2.094.540	16.448	2.110.988
LSELN 0.875% 09/24	1.305.006	32.116	-	1.337.122	3.232	1.340.354
LSELN 1.75% 09/29	298.521	23.202	-	321.723	1.492	323.215
MRKGR 1.625% 06/2079	298.065	11.711	-	309.776	186	309.962
MRLSM 2.225% 04/23	1.062.380	-	-2.915	1.059.465	15.259	1.074.724
MS 0.637% 07/2024	1.000.000	15.765	-	1.015.765	2.767	1.018.532
MS 1.875% 04/27	603.596	52.813	-	656.409	7.654	664.063
MUFG 0.872% 09/2024	800.000	18.788	-	818.788	2.211	820.999
MUFG 0.98% 10/2023	600.000	17.004	-	617.004	1.350	618.354
NDASS 1.875% 11/2025	1.044.197	-	-29.017	1.015.180	2.664	1.017.844
NESNVX 1.25% 11/2029	398.188	41.254	-	439.442	820	440.262
NESNVX 1.75% 11/2037	396.268	73.940	-	470.208	1.148	471.356
NESVFH 1.5% 06/2024	499.735	22.028	-	521.763	4.262	526.025
NEXLN Float 05/20	500.000	-	-91	499.909	-	499.909
NIBCAP 0.875% 07/25	698.166	7.385	-	705.551	2.962	708.513
OTTOGR 1.875% 06/24	1.490.262	33.851	-	1.524.113	15.599	1.539.712
PEUGOT 2% 03/2025	498.385	36.470	-	534.855	7.842	542.697
PG 1.25% 10/2029	797.608	71.396	-	869.004	1.858	870.862
PHIANA 0.75% 05/2024	497.670	15.948	-	513.618	2.500	516.118
PRIFII 1.75% 3/2028	396.236	30.398	-	426.634	5.585	432.219
RABOBK 3,25% PERP	1.000.000	2.290	-	1.002.290	266	1.002.556
RBS 1.75% 03/26 Var	1.298.050	67.048	-	1.365.098	18.958	1.384.056
RBS Float 09/21	2.000.790	15.430	-	2.016.220	139	2.016.359
RENAULT Float 11/24	500.000	-	-12.843	487.158	142	487.299
RENEPL 1.75% 01/28	499.180	36.745	-	535.925	8.342	544.267
RENEPL 2.5% 02/2025	416.377	24.087	-	440.464	8.849	449.313
RWE 2.75% 04/75	1.548.600	-	-23.895	1.524.705	8.115	1.532.820
SAMPFH 1.25% 05/25	999.273	47.542	-	1.046.815	7.377	1.054.192
SAPGR 1% 03/26	299.403	16.079	-	315.482	2.410	317.891
SEB 1.375% 10/28	1.002.730	19.185	-	1.021.915	2.329	1.024.244
SEVFP VAR 2.5% 12/49	2.038.670	40.330	-	2.079.000	37.842	2.116.842
SHBASS 1.25%03/28 Va	1.298.999	33.943	-	1.332.942	13.542	1.346.484
SIKA 0.875% 04/2027	398.864	13.434	-	412.298	2.362	414.660
SPOLNO 0.25% 09/2024	994.950	-	-2.035	992.915	635	993.550
SRGIM 1.375% 10/27	992.330	63.875	-	1.056.205	2.555	1.058.760
SRGIM Float 08/24	1.491.525	-	-5.190	1.486.335	15	1.486.350
STANLN 0.9% 07/2027	199.474	3.233	-	202.707	900	203.607
SUMIBK 0.934% 10/24	1.004.450	22.760	-	1.027.210	2.093	1.029.303
SUMIBK 1.413 06/27	700.000	44.251	-	744.251	5.432	749.682
SWEDA 1% 11/27	1.097.195	9.988	-	1.107.183	1.202	1.108.385
T Float 09/23	511.100	-	-3.385	507.715	175	507.890
TENN 1.375% 06/2029	498.740	40.558	-	539.298	3.550	542.848
TENN 2.995% 06/44	301.073	21.222	-	322.295	5.254	327.548
TMO 1.4 01/2026	900.444	52.589	-	953.033	11.841	964.873
TOTAL 0.696% 05/2028	600.000	16.977	-	616.977	2.453	619.430
TOTAL 1.023% 03/27	2.000.000	112.070	-	2.112.070	16.938	2.129.008

Inventário da carteira de títulos (cont.):

	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
UCGIM 1.25% 06/2025	747.473	18.551	-	766.024	4.867	770.891
UMGVYV 1.625% 07/29	892.782	41.238	-	934.020	7.313	941.333
UNANA 1.375% 07/29	991.680	104.640	-	1.096.320	5.786	1.102.106
UPS 1% 11/28	197.683	11.914	-	209.597	257	209.854
USB 0.85% 06/2024	499.830	14.960	-	514.790	2.415	517.205
UTX 1.15% 05/2024	996.950	39.650	-	1.036.600	7.164	1.043.764
VGASDE 1.5% 09/28	1.905.678	161.807	-	2.067.485	7.631	2.075.116
VOD 1.125% 11/25	1.190.004	61.536	-	1.251.540	1.549	1.253.089
VOD 1.5% 07/2027	997.330	69.480	-	1.066.810	6.598	1.073.408
VW 1.125% 10/23	401.238	9.152	-	410.390	1.119	411.509
VW 1.375% 01/25	692.636	30.447	-	723.083	9.124	732.206
VW 2.7% Perp	1.019.785	20.245	-	1.040.030	1.328	1.041.358
VW 3.875% Perp	400.000	34.194	-	434.194	8.512	442.706
VW Float 07/21	600.000	501	-	600.501	36	600.537
VW Float 11/24	1.600.000	44.368	-	1.644.368	2.251	1.646.619
VW Float 12/21	600.000	3.243	-	603.243	117	603.360
VZ 1.375% 10/2026	498.405	33.343	-	531.748	1.240	532.987
WFC 0.5% 04/2024	498.720	7.033	-	505.753	1.708	507.460
WPC 2.25% 04/2026	992.520	81.375	-	1.073.895	16.414	1.090.309
WURTH 1% 05/25	748.088	33.375	-	781.463	4.508	785.971
Sub-Total:	<u>150.414.486</u>	<u>5.265.358</u>	<u>-216.156</u>	<u>155.463.688</u>	<u>927.326</u>	<u>156.391.014</u>
1.5 - Mercados Bolsa de Estados Nao Membro UE						
1.5.3 - Obrigações diversas						
CS 1% 06/2027	797.152	20.680	-	817.832	4.175	822.007
UBS 4.75% 02/2026	2.141.000	-	-38.220	2.102.780	84.181	2.186.961
CS 1.25% 07/2025	896.582	36.840	-	933.422	5.164	938.585
LLY 0.625% 11/2031	494.510	6.460	-	500.970	471	501.441
PEP 0.75% 03/2027	499.075	18.905	-	517.980	2.961	520.941
CB 1.55% 03/2028	997.420	68.170	-	1.065.590	12.366	1.077.956
F Float 12/24	1.000.000	-	-77.520	922.480	253	922.733
PM 0.625% 11/24	744.495	16.418	-	760.913	692	761.604
WBA 2.125% 11/26	1.254.475	-	-4.507	1.249.968	2.926	1.252.894
VZ 0.875% 04/25	491.608	24.800	-	516.408	3.275	519.683
CKHH 1.25% 04/25	994.950	36.225	-	1.031.175	8.982	1.040.157
UBS 1.5% 11/24	1.445.490	26.155	-	1.471.645	1.836	1.473.481
Sub-Total:	<u>11.756.757</u>	<u>254.652</u>	<u>-120.247</u>	<u>11.891.162</u>	<u>127.281</u>	<u>12.018.443</u>
Total	<u>165.812.214</u>	<u>5.616.288</u>	<u>-336.962</u>	<u>171.091.540</u>	<u>1.058.766</u>	<u>172.150.306</u>



RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Caixagest Obrigações Mais - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações** (adiante também designado simplesmente por Fundo), gerido pela sociedade gestora Caixa Gestão de Ativos Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A. (adiante também designada simplesmente por Entidade Gestora), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2019 (que evidencia um total de 177 206 488 euros e um total de capital do Fundo de 175 282 850 euros, incluindo um resultado líquido de 6 994 050 euros), a demonstração de resultados e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as divulgações que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do Caixagest Obrigações Mais - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações em 31 de dezembro de 2019 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento mobiliário.

Bases para a opinião

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

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

Matérias relevantes de auditoria

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

Matéria relevante de auditoria	Síntese da resposta de auditoria
1. Valorização dos ativos mobiliários	
A carteira de títulos corresponde a cerca de 97% do ativo, sendo a sua valorização diária determinada pela cotação dos respetivos títulos em carteira, representando as menos-valias e mais-valias potenciais uma parte significativa dos custos e proveitos reconhecidos no período. Assim, a verificação das cotações constitui uma área significativa de auditoria. Os procedimentos adotados na valorização dos títulos em carteira são descritos na nota 4 das Divulgações.	Testes de conformidade ao processo de importação e registo das cotações diárias dos títulos em carteira. Testes substantivos para validação da valorização dos títulos em carteira e do cálculo das respetivas mais e menos-valias potenciais, com base nas cotações oficiais.
2. Cumprimento de regras e limites legais e regulamentares	
A confirmação do cumprimento das regras e limites previstos no Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, nos Regulamentos da CMVM e no Regulamento de Gestão do Fundo assume uma particular importância na auditoria, com potencial impacto na autorização do Fundo e na continuidade das suas operações.	Analisámos os procedimentos e ferramentas de controlo do cumprimento das regras e limites legais e das políticas de investimento do Fundo. Recalculámos os limites legais e regulamentares e verificámos o impacto de eventuais situações de incumprimento reportadas nesses mapas, incluindo a verificação da comunicação/ autorização da CMVM em caso de incumprimento.

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

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela: (i) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento mobiliário; (ii) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares; (iii) criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro; (iv) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e (v) avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em

fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

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

- (i) 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;
- (ii) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade Gestora do Fundo;
- (iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- (iv) 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 do Fundo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;
- (v) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- (vi) comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as matérias relevantes de auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria.
- (vii) das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública;
- (viii) declaramos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos

e outras matérias que possam ser percebidas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respectivas salvaguardas.

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

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

Em nossa opinião, o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas, não tendo sido identificadas incorreções materiais.

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

Nos termos do artigo 10.º do Regulamento (UE) nº 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- (i) Fomos nomeados auditores do Fundo, pela Entidade Gestora para um mandato compreendido entre 2017 e 2020.
- (ii) O órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude.
- (iii) Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora em 21 de fevereiro de 2020.
- (iv) Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, n.º 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face ao Fundo e respetiva Entidade Gestora durante a realização da auditoria.
- (v) Informamos que não prestámos ao Fundo quaisquer serviços distintos da auditoria.

Sobre as matérias previstas no n.º 8 do artigo 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo

Nos termos do n.º 8 do artigo 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, devemos pronunciar-nos sobre o seguinte:

- (i) O adequado cumprimento das políticas de investimentos e de distribuição dos resultados definidas no regulamento de gestão do organismo de investimento coletivo;

- (ii) A adequada avaliação efetuada pela entidade responsável pela gestão dos ativos e passivos do organismo de investimento coletivo, em especial no que respeita aos instrumentos financeiros transacionados fora de mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral e aos ativos imobiliários;
- (iii) O controlo das operações com as entidades referidas no n.º 1 do artigo 147.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo;
- (iv) O cumprimento dos critérios de valorização definidos nos documentos constitutivos e o cumprimento do dever previsto no n.º 7 do art.º 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo;
- (v) O controlo das operações realizadas fora do mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral;
- (vi) O controlo dos movimentos de subscrição e de resgate das unidades de participação;
- (vii) O cumprimento dos deveres de registo relativos aos ativos não financeiros, quando aplicável.

Sobre as matérias indicadas não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 21 de fevereiro de 2020



António José Correia de Pina Fonseca, em representação de
BDO & Associados - SROC
(Inscrita no Registo de Auditores da CMVM sob o nº 20161384)