

fundos de pensões

o futuro é de quem o faz.



**Caixa Geral
de Depósitos**

CGDPensões
Grupo Caixa Geral de Depósitos

Relatório e Contas 2012

FUNDO DE PENSÕES ABERTO

CAIXA REFORMA GARANTIDA 2022

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO	3
1.1. A Conjuntura Económica	3
1.2. Mercado Monetário	5
1.3. Mercado Acionista	6
1.4. Mercado Obrigacionista	7
1.5. Mercado Cambial	7
2. ENQUADRAMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES	9
3. CARTEIRA DO FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA GARANTIDA 2022	10
3.1. Comentário à gestão e indicadores de evolução e <i>performance</i>	10
3.2. Política de Investimento	11
4. RELATÓRIOS DE RISCO NO ÂMBITO DA NORMA REGULAMENTAR N.º8/2009-R, DE 4 DE JUNHO	24
5. RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS	29

1. INTRODUÇÃO

1.1. A Conjuntura Económica

Em 2012, a economia mundial continuou a crescer a um ritmo lento, depois de ter apresentado alguma aceleração na parte inicial do ano. A retoma perdeu, contudo, vigor a partir do 2º trimestre e até ao final do ano, à medida que os efeitos negativos da crise da Área Euro (AE) e os receios com possíveis consequências negativas relacionadas com o ajuste orçamental nos EUA, a partir de 2013, pesaram negativamente sobre a confiança e a atividade económica.

Embora no final do ano os indicadores económicos tenham denotado uma melhoria nos EUA e uma estabilização na Área Euro, as principais economias continuaram a revelar, em 2012, uma elevada fragilidade. Para além dos efeitos de contraciclo para o crescimento, decorrentes dos processos de reequilíbrio das finanças públicas num conjunto de países europeus, os desequilíbrios orçamentais a que se assiste noutras economias de primeiro plano, a começar pela própria economia norte-americana, geraram fatores adicionais de incerteza. A deterioração do mercado de trabalho num grande número de países desenvolvidos contribuiu para elevar os níveis de receio, o que num contexto de correção dos elevados níveis de endividamento das famílias, restringiu significativamente o ritmo de expansão nestes países. Apesar de, por um lado, o mercado habitacional dos EUA ter revelado uma substancial melhoria em 2012, por outro lado, subsistiram elevadas dificuldades na retoma deste mercado noutros países avançados afetados por bolhas imobiliárias.

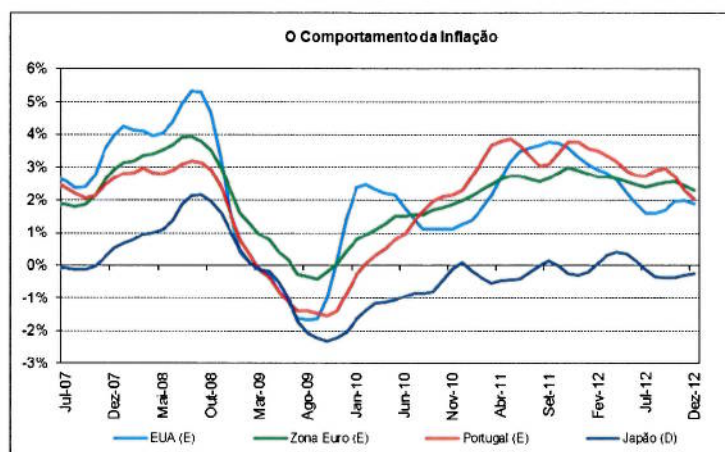
Embora tenham voltado a registar níveis de crescimento muito assinaláveis, as economias emergentes evidenciaram também, sobretudo na segunda metade do ano, algum abrandamento, quer em resultado do enfraquecimento dos seus principais países de exportação, quer em consequência das políticas macroeconómicas de contenção, em especial na área monetária, implementadas ainda no ano anterior para prevenir o aparecimento de tensões inflacionistas. Em 2012, em muitos destes países, as políticas monetárias foram novamente objeto de ajustamento, desta feita num sentido mais expansionista no intuito de contrariar o arrefecimento económico.

A crise da dívida pública da Área Euro intensificou-se durante 2012 após se ter assistido a um contágio da mesma à dívida italiana e espanhola, situação agravada pelas crises políticas despoletadas pelo pedido de ajuda para o setor financeiro do Governo de Espanha e pela necessidade de aprovação de um novo pacote de auxílio financeiro à Grécia, mesmo após o processo de reestruturação da dívida pública daquele país ainda durante o 1º trimestre do ano. Com a correção das finanças públicas colocadas no topo das prioridades políticas, muitos governos viram-se de novo obrigados a anunciar novas medidas de austeridade ou, em alguns casos, o reforço das existentes.

Fator determinante para a evolução económica voltou a ser a resposta das autoridades europeias, de onde se destacou o reforço dos mecanismos de auxílio existentes, quer pela

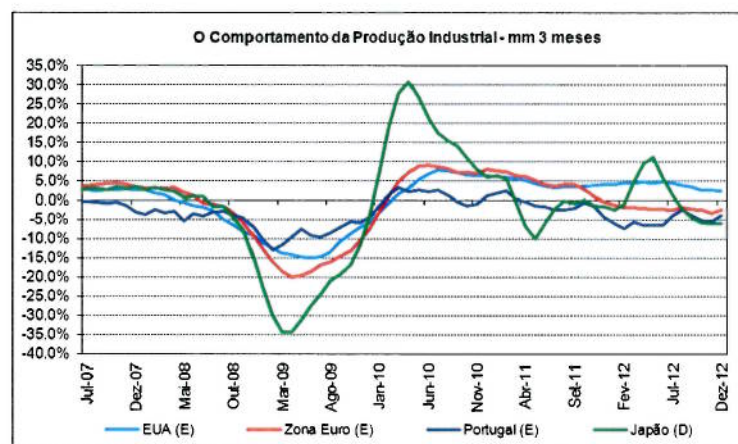
necessidade de melhorar as expectativas, quer pelo imperativo de tentar assegurar o fluxo de crédito à economia através da normalização do mercado interbancário e de capitais.

O desempenho dos bancos centrais em 2012 deixou transparecer uma crescente preocupação com as perspetivas para o crescimento. Na Área Euro, onde, em meados do ano, a principal taxa de referência foi reduzida para um mínimo histórico (0.75%), o Banco Central Europeu anunciou a implementação de novas medidas não convencionais, das quais se destaca a constituição de um novo programa de compra de dívida pública (OMT) e a realização de um segundo leilão de cedência de liquidez a 3 anos. No Japão, o Banco Central aumentou por seis vezes o seu programa de compra de ativos financeiros. Nos EUA, a Reserva Federal reforçou a compra de títulos do Tesouro, bem como a aquisição de títulos de dívida hipotecária com o intuito de comprimir ainda mais as taxas de juro. Nos países, nomeadamente emergentes, mas também nos avançados, onde ainda havia espaço para tal decisão, verificaram-se novas descidas das taxas de juro diretoras, destacando-se neste âmbito o Brasil, onde a principal taxa encerrou 2012 num mínimo de sempre.



Após um início de ano promissor, os indicadores económicos dos EUA mostraram, sensivelmente a partir da Primavera, um desempenho consistente com um ritmo de crescimento lento. Apesar das dúvidas crescentes, quer de empresários, quer de famílias, acerca dos resultados que vão produzir as negociações entre os responsáveis a fim de ser possível evitar o forte ajustamento orçamental em 2013, a atividade encerrou o ano a mostrar sinais de melhoria, quer ao nível do consumo, quer ao nível do investimento.

A atividade económica na Área Euro permaneceu deprimida durante todo o ano de 2012. Ainda no 3º trimestre a região entrou em recessão pela 2ª vez em 4 anos, função do contributo negativo da procura interna. Nos últimos meses do ano os indicadores respeitantes à confiança continuaram a apontar para a contínua contração do PIB. O mercado de trabalho teve um comportamento particularmente negativo, com a taxa de desemprego a atingir o nível mais elevado desde 1990. A inflação permaneceu acima dos 2% ao longo de 2012, fixando-se, perto do final, nos 2.2%, o nível mais baixo desde o 1º trimestre de 2009.



No Japão, apesar de um início de ano auspicioso, a persistência das pressões deflacionistas não só se mantiveram, como se acentuaram e o abrandamento da economia mundial, que levou o país a registar um forte arrefecimento a partir do 2º trimestre, após o qual a atividade voltou a contrair, conduziu o Banco Central a decretar, por diversas vezes, o aumento da dimensão do programa de aquisição de ativos financeiros e a intervir, pontualmente, no mercado cambial.

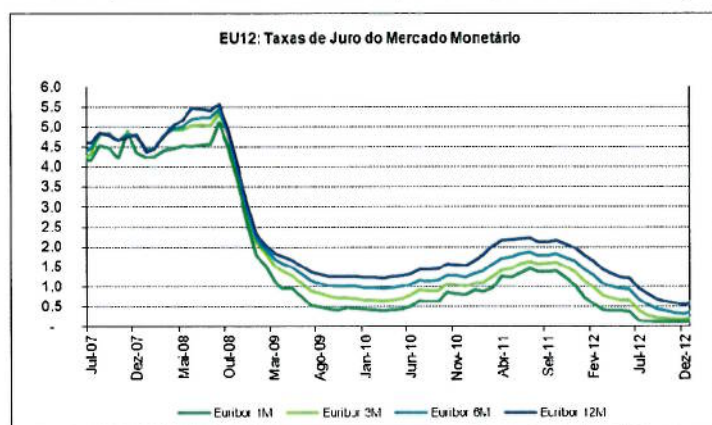
No bloco emergente, saliente-se a forte moderação registada ao nível do contributo do comércio externo devido, sobretudo, à queda das importações com origem na Europa, levando os bancos centrais, em todas estas regiões, a decretar descidas das respetivas taxas de juro diretoras. Num ano em que foram designados novos dirigentes na China, saliente-se o abrandamento desta economia que, em meados do ano, chegou a registar o crescimento mais modesto desde o início de 2009. Moderado foi, também, o crescimento da economia brasileira que permaneceu praticamente estagnada durante o 1º semestre de 2012, antes de uma melhoria muito modesta na segunda metade do ano.

A economia portuguesa registou, de novo, uma contração em 2012. Ainda no 3º trimestre de 2012, a economia nacional averbou uma queda de -0.9%, o oitavo decréscimo consecutivo de queda do PIB, em cadeia. Os indicadores de confiança divulgados registaram uma forte deterioração ao longo de praticamente todo o ano, consequência também dos anúncios de medidas de austeridade para reduzir o défice orçamental público. No mercado de trabalho, de acordo com o INE, o último valor da taxa de desemprego, referente ainda ao terceiro trimestre, foi 15.8%, tendo a população desempregada atingido os 870.9 mil indivíduos. A inflação arrefeceu durante o ano, à semelhança do que se passou na maioria dos países europeus, atingindo os 2.2% em novembro de 2012, o valor menos elevado desde julho de 2010.

1.2. Mercado Monetário

As taxas de juro de curto prazo evidenciaram, no ano de 2012, um comportamento descendente, tendência constante ao longo do período em análise, consistente com a evolução desfavorável da economia no bloco europeu. Em função deste fator, o Banco Central Europeu (BCE) procedeu, ao ajustamento da política monetária, através da redução do nível de taxa

diretora para mínimos históricos, 0.75%, e da taxa de depósitos junto desta instituição para 0%,



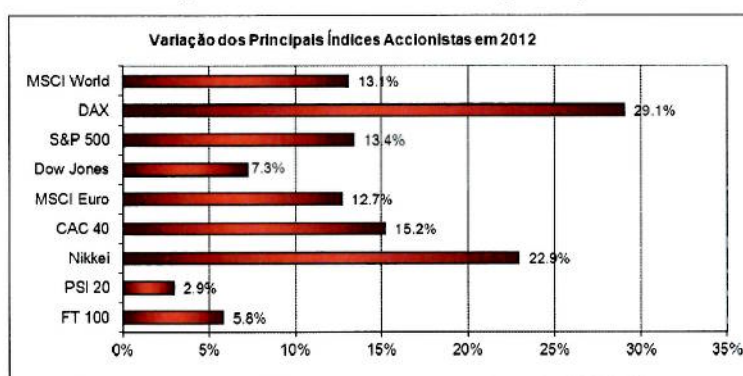
em Julho de 2012. Por outro lado, também a existência de uma menor perceção de risco no setor financeiro europeu, influenciada pela atuação do BCE, por via da cedência de liquidez ao sistema através de operações de refinanciamento a médio/longo prazo, contribuiu para a trajetória descendente das taxas de juro

praticadas em mercado ao longo do ano.

Assim, o indexante Euribor a 3 meses encerrou o ano a 0.19%, registando uma contração de 117 p. b. face a Dezembro de 2011. Por sua vez, a taxa a 12 meses evidenciou um comportamento semelhante, ao decrescer 141 p. b., fixando-se a 0.54%.

1.3. Mercado Acionista

O ano de 2012 caracterizou-se por performances positivas entre os principais mercados acionistas, impulsionadas pela inversão do sentimento de mercado vigente até ao segundo semestre de 2011. Entre os fatores que contribuíram de forma determinante para a performance da classe ao longo do período em análise, destaque para a atuação do Banco Central Europeu e da Reserva Federal dos EUA, que, por intermédio da adequação contínua das condições de política monetária, convencional e não convencional, ao ciclo económico e sentimento de mercado, permitiram a consecução de maiores níveis de apetite pelo risco entre os investidores. Por outro lado, do ponto de vista macroeconómico, foi visível uma melhoria dos dados económicos reais e de confiança divulgados na economia americana ao longo da segunda metade do ano, o que constituiu um fator de



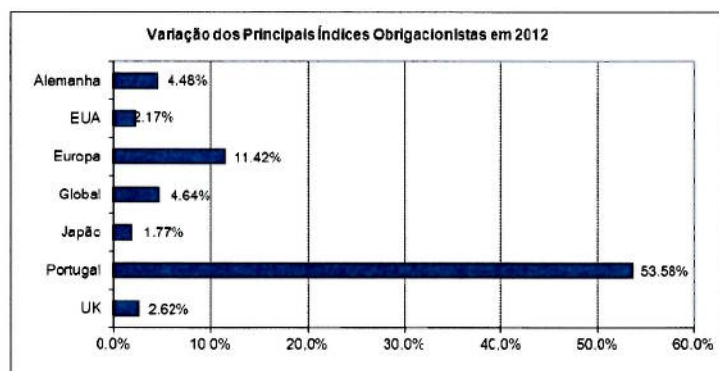
suporte para a classe. Não obstante, tal ocorrência não foi verificada no bloco económico da Zona Euro, onde foi visível uma contínua fragilidade ao longo do período em análise, consistente com o cenário económico recessivo presenciado na região.

Deste modo, no cômputo anual, o índice americano *S&P 500* registou uma valorização de 13.4%, enquanto o índice agregado europeu *Eurostoxx 600* evidenciou uma valorização de 15.5% em 2012. Já os mercados de países periféricos e semiperiféricos, designadamente

Grécia (*FTSE/ASE*), Portugal (*PSI-20*) e Itália (*FTSE/MIB*) registaram performances igualmente positivas, com valorizações de 16.7%, 2.9% e 7.8%, respetivamente, enquanto o índice acionista espanhol (*IBEX-30*), obteve uma desvalorização de 4.7% no ano.

1.4. Mercado Obrigacionista

Ao longo do ano verificaram-se tendências consentâneas no comportamento das yields dos mercados de dívida soberana de referência (EUA e Alemanha), apresentando um comportamento decrescente, que conduziu, inclusivamente, o custo de financiamento destes emittentes para níveis mínimos históricos ao longo do período em análise. Tal comportamento



deveu-se, não apenas ao enquadramento económico recessivo na Europa e de fraco crescimento económico global, sem perspetivas de pressões inflacionistas, assim como à prevalência de focos de aversão ao risco no que se refere à crise da dívida soberana europeia,

beneficiando do estatuto de refúgio ao longo do primeiro semestre do ano. No entanto, não obstante a recuperação da perceção de risco em mercado ao longo da segunda metade do ano, impulsionada pela atuação do BCE, as taxas de juro não evidenciaram uma inversão de tendência.

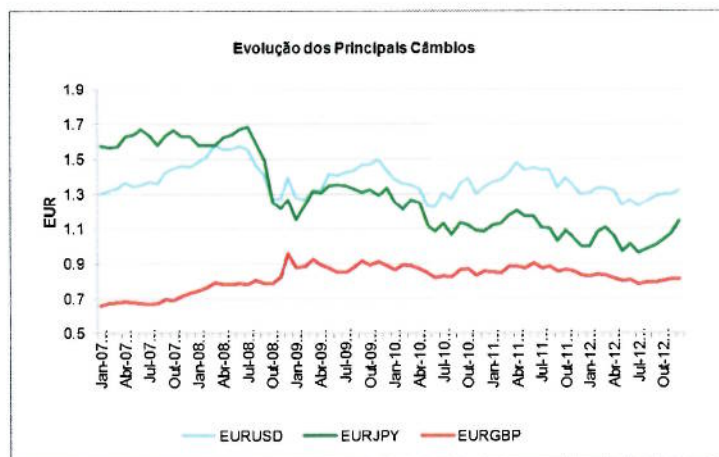
Assim, ao longo do ano de 2012, foram visíveis descidas de yields, em especial nos prazos mais longos, com as maturidades a 2 anos de EUA e Alemanha a variarem 0.7 p. b. e -16 p. b., os prazos a 10 anos obtiveram descidas de 12 p. b. e 51 p. b., respetivamente.

1.5. Mercado Cambial

No ano de 2012, o comportamento do mercado cambial foi marcado por alguma volatilidade, com uma tendência de depreciação da moeda única europeia ao longo do primeiro semestre do ano, para posterior contração do prémio de risco incorporado na região. A cotação da divisa encontrou-se, desta forma, estreitamente correlacionada com a evolução da perceção de risco associada à crise da dívida soberana europeia, alvo de uma forte recuperação ao longo do segundo semestre do ano, após a atuação e suporte providenciado pelo Banco Central Europeu, através da criação do mecanismo de compra de títulos de dívida soberana europeia, o OMT.

Assim, ao longo do ano de 2012, o Euro registou uma apreciação de 0.5% face ao cabaz de trocas comerciais da Zona Euro. Por outro lado, face às divisas de referência, como o Dólar Americano, Libra Inglesa e Iene, a moeda única europeia registou valorizações de 0.8%, -2.8% e 14.6%, respetivamente. No mesmo

período, o Dólar registou uma desvalorização de -0.5% face ao cabaz representativo das principais trocas comerciais.



2. ENQUADRAMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES

A Norma 8/2009-R de 4 de Junho do ISP vem regulamentar os “Mecanismos de Governação no âmbito dos fundos de pensões no que respeita à gestão de riscos e controlo interno”.

Assim, a CGD Pensões, no âmbito da sua função de gestão concluiu, no último trimestre de 2012, o trabalho conjunto com a Direção de Gestão de Risco (DGR), conducente à assunção, por parte desta Direção da Caixa Geral de Depósitos (CGD), do controlo, avaliação e monitorização das medidas definidas pela medição dos seguintes riscos:

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

Encontra-se em fase de elaboração o contrato de prestação de serviços a ser celebrado entre Sociedade Gestora e a CGD, no que respeita a esta matéria.

O risco operacional é já tratado e monitorizado no âmbito do processo ROCI da CGD, transversal a todo o Grupo e o risco de investimento é controlado através do cálculo periódico da margem da solvência da CGD Pensões.

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

A auditoria interna foi subcontratada à CGD, mediante celebração de contrato específico sendo assegurada pela respetiva direção da Caixa Geral de Depósitos.

3. CARTEIRA DO FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA GARANTIDA 2022

3.1. Comentário à gestão e indicadores de evolução e *performance*

Durante o ano de 2012 a carteira do Fundo continuou a ser constituída por títulos representativos de dívida, situação que se prolongará até 21 de Março de 2022, por forma a assegurar nessa data o capital (5 euros por unidade de participação) e rendimentos mínimos estabelecidos no seu Regulamento de Gestão (30% de rendimento sobre uma base de 5 euros por unidade de participação).

O rendimento mínimo será dado pela incidência de uma taxa de 30%, acrescida de 50% da melhor valorização positiva do índice *DJ Eurostoxx 50* registada entre 19 de Março de cada ano (ou, caso não haja observação nessa data, na data imediatamente posterior em que exista observação), sobre uma base de 5 euros por unidade de participação.

A cotação da unidade de participação do Fundo sofreu algumas oscilações ao longo do ano, influenciada pelo mercado de taxa de juro, tendo registado, em 31/12/2012, o valor de 5.7801 euros. O Fundo registou uma rentabilidade de 12.57%¹ em 2012. No final do ano em análise, o valor da carteira do Fundo era de EUR 13,390,120.64, representada por 2,316,598.9284 unidades de participação.

¹ Rendibilidade não líquida de comissão de subscrição e de reembolso, as quais para o período de referência e para Adesões Individuais são as seguintes:

Comissão de subscrição:

-contribuições efetuadas em 19/03/2007: 0%;

-contribuições efetuadas após 19/03/2007: 10%

Comissão de reembolso:

-por morte do participante: 0%

-reembolsos (restantes motivos) efetuados até 21/03/2022: 1%

-reembolsos (restantes motivos) após 21/03/2022: 1,5% para adesões inferiores a 1 ano; 1% para adesões inferiores a 2 anos a contar da data da primeira entrega; 0% para adesões iguais ou superiores a 2 anos a contar da data da primeira entrega

As rendibilidades representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor do investimento pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco baixo) e 6 (risco muito alto). Os valores das unidades de participação variam de acordo com a evolução do valor dos ativos que constituem o património do fundo. As rendibilidades apresentadas são valores brutos de comissões e de reembolso. A rendibilidade depende do regime de tributação de rendimentos e de eventuais benefícios fiscais.

Fundo Pensões Aberto " Caixa Reforma Garantida 2022"

31-Dez-12

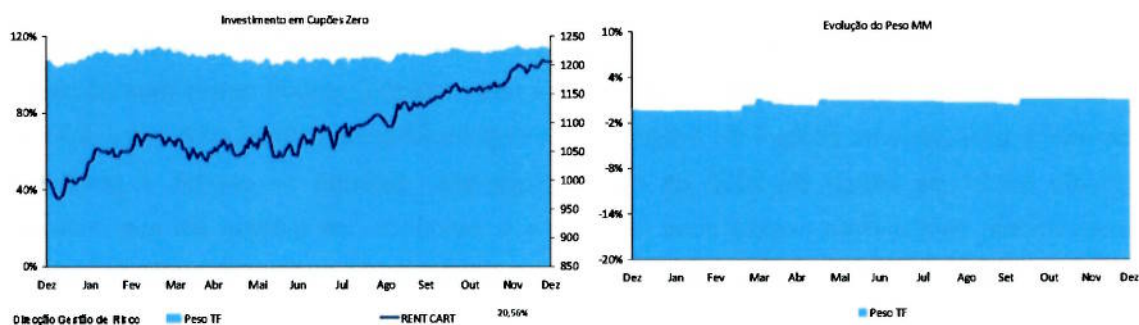


Composição da carteira	28-Set-12	31-Dez-12
Cupões Zero	110,22%	114,34%
Mercado Monetário	-10,22%	-14,34%
Valores a Regulariza (VF)	-10,15%	-14,66%
Liquidez	-0,06%	0,33%
	100,00%	100,00%

	Performance Carteira	
	MTD	YTD
Carteira Total	2,34%	12,57%
Carteira de Cupões Zero		
Contributo Absoluto	6,68%	20,56%
Carteira de Cupões Zero + Opção*		
Contributo Absoluto	2,53%	12,63%
Contributo Relativo	2,75%	12,55%

* Opção : Esta Opção está repartida em 50% para cobertura dos cupões zero e 50% na valorização de um cabaz do Eurostoxx

Valor da Carteira Total 13.390.121 (euros)



3.2. Política de Investimento

Introdução

O presente Anexo tem por objetivo estabelecer um conjunto de diretrizes e princípios orientadores, com base nos quais a Entidade Gestora deverá conduzir e controlar a gestão do Fundo de Pensões Aberto “Caixa Reforma Garantida 2022” (adiante apenas designado por Fundo).

Estratégia de Investimento e Perfil do Investidor Objetivo

O Fundo caracteriza-se, durante a Fase I adiante referida, por uma gestão que pretende assegurar a garantia de capital e rendimento mínimo estabelecida no Art.º 11.º do Regulamento de Gestão de que a presente política de investimento constitui o Anexo I e, durante a Fase II adiante referida, por uma gestão conservadora. Destina-se, assim, a investidores avessos à volatilidade dos mercados financeiros que procuram a construção de complementos de reforma e cuja data de reforma previsível seja igual ou posterior a 21 de Março de 2022.

Benchmarks e Limites de Investimento

Considerando que o Fundo apresenta, na data de 21 de Março de 2022, garantia do capital nele investido na data da sua constituição e uma remuneração mínima desse mesmo capital, conforme estipulado no ponto 1 do Artigo 11.º do Regulamento de Gestão do Fundo, deixando depois de 21 de Março de 2022 de oferecer qualquer garantia de capital, a política de investimento será distinta nessas duas fases da sua existência, na medida em que durante a primeira fase a gestão será realizada de forma a poder cumprir a referida garantia de capital e de rendimento mínimo.

FASE I – Desde a Constituição do Fundo Até ao dia 21 de Março de 2022

O património do Fundo será constituído por títulos representativos de dívida, de taxa fixa ou variável, emitidos por entidades públicas ou privadas de Estados-membros da União Europeia ou da OCDE.

Acessoriamente, com vista a conseguir uma gestão eficiente da liquidez, o Fundo investirá em instrumentos do mercado monetário, nomeadamente vocacionados para a gestão de tesouraria, cujo prazo de vencimento seja inferior a 12 meses. Prevê-se que, em situações normais de mercado, a liquidez não exceda 5% do Fundo.

FASE II – Após 21 de Março de 2022

É definido, para cada classe de ativos, o seguinte *benchmark* central e os seguintes intervalos de investimento:

Classes de Ativos	Benchmark Central (%)	Intervalos Permitidos (%)
Obrigações	70	50 – 90
Taxa Fixa (a)	20	0 – 40
Taxa Variável (b)	50	30 – 70
Ações (c)	10	0 – 35
Imobiliário	15	0 – 25
Investimento Direto (d)	5	0-25
Investimento Indireto (e)	10	0-25
Investimentos Alternativos (e)	0	0-10
Liquidez (f)	5	0 – 25
Total	100	-

Em que:

- (a) Inclui títulos representativos de dívida de taxa fixa emitidos por entidades públicas ou privadas e unidades de participação de fundos de investimento mobiliário cuja política de investimento seja constituída maioritariamente por obrigações de taxa fixa;
- (b) Inclui títulos representativos de dívida de taxa variável emitidos por entidades públicas ou privadas e unidades de participação de fundos de investimento mobiliário cuja política de investimento seja constituída maioritariamente por obrigações de taxa variável. O papel comercial é incluído nesta classe de ativos;
- (c) Inclui ações, *warrants* e obrigações convertíveis, bem como instrumentos que confirmam o direito à subscrição das mesmas ações tais como obrigações e unidades de participação em fundos de investimento mobiliário constituídos maioritariamente por essas ações;
- (d) Inclui aplicações em terrenos e edifícios, créditos decorrentes de empréstimos hipotecários e ações de Sociedades imobiliárias;
- (e) Inclui unidades de participação em fundos de investimento imobiliário, em fundos de fundos de investimento imobiliário ou em quaisquer outros organismos de investimento coletivo que invistam maioritariamente, de forma direta ou indireta, em ativos imobiliários;

-
- (f) Inclui aplicações, cujo objetivo é obter rendimentos positivos, estáveis e independentes das direcções dos mercados financeiros. Utilizam para atingir estes objetivos diferentes estratégias de investimento (nomeadamente Fundos de *Hedge Funds*, Fundos de *Private Equity*, entre outros);
 - (g) Inclui instrumentos do mercado monetário nomeadamente vocacionados para a gestão de tesouraria cujo prazo de vencimento residual é inferior a 12 meses. Ex: Depósitos à ordem, depósitos a prazo, certificados de depósito.

Os intervalos definidos para as aplicações do Fundo poderão ser incumpridos se essa violação for efetuada de forma passiva, designadamente por (des)valorização de ativos financeiros ou entradas e saídas de capital ou for justificada por uma elevada instabilidade dos mercados financeiros, devendo a mesma ser delimitada num período de tempo razoável.

Restrições / Indicações

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

Durante a FASE I

I. Instrumentos Derivados, Operações de Reporte e Empréstimo de Valores:

Para além dos valores mobiliários referidos na Fase I do Ponto 3. do presente Anexo, a carteira do Fundo incluirá um contrato de venda a prazo dos valores mobiliários em carteira para a data da garantia (21 de Março de 2022), negociado com uma instituição de crédito ou com uma empresa de investimento habilitada para o efeito. A contraparte será uma entidade sediada na União Europeia ou na OCDE, sujeita a regime de supervisão prudencial e com *rating* igual ou superior a BBB ou equivalente.

O contrato de venda a prazo dos valores mobiliários em carteira destina-se a:

- assegurar, na data da garantia, o capital inicialmente investido pelos Participantes, adicionado de um rendimento mínimo de 30% e, ainda, a conferir uma participação, caso positiva, de 50% da melhor valorização acumulada, desde a data da constituição do Fundo e apurada no dia 19 de Março de cada ano (ou, caso não haja observação nessa data, na data imediatamente posterior em que exista observação), do índice *DJ EuroStoxx 50*. Em virtude de tal exposição ao mercado acionista ser efetuada através desse contrato de venda a prazo, as ações incluídas no índice *DJ Eurostoxx 50* não integram o património do Fundo;
- aproximar as diferentes maturidades dos valores mobiliários em carteira com a data da garantia do Fundo.

II. A exposição a um único emitente de dívida pública não poderá exceder o limite de 20% do Fundo, com excepção dos casos em que o emitente tenha *rating* superior a A- ou

equivalente, em que a exposição poderá exceder esse limite até um máximo de um terço do Fundo;

- III. As obrigações adquiridas deverão ter um *rating* mínimo de *Investment Grade* ou equivalente;
- IV. Considerando as características da política de investimentos durante esta fase, a CGD Pensões salvaguardará, a todo o momento, uma prudente diversificação geográfica e setorial dos ativos do Fundo;
- V. O limite de exposição a valores mobiliários que não se encontrem admitidos à negociação em Bolsas de valores ou em outros mercados regulamentados é de 15% do valor global da carteira do Fundo, entendendo-se o conceito de mercados regulamentados, ao longo da presente política de investimentos, conforme o mesmo se encontra definido na legislação em vigor;
- VI. O conjunto das aplicações expressas em moedas que não o Euro, sem cobertura cambial, não pode representar mais que 30% do valor global da carteira do Fundo.

Durante a FASE II

VII. Instrumentos Derivados:

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

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

- Risco de taxa de juro - risco de variação da cotação das obrigações que compõem a carteira do Fundo, a qual depende da evolução das taxas de juro de curto e longo prazo. Assim, o Fundo está dependente das expectativas de crescimento económico, evolução das taxas de inflação e de condução da política monetária;
- Risco de crédito - risco de investir em obrigações com risco de crédito nomeadamente, risco de descida das cotações devido à degradação da qualidade de crédito do emitente dos ativos, risco associado à possibilidade de ocorrer incumprimento por parte dos emitentes dos ativos;
- Risco cambial - risco de investir em moeda estrangeira ou em ativos denominados em moeda estrangeira. A apreciação do euro face a essas moedas traduz-se numa perda de valor desses ativos;
- Risco de mercado - risco de variação da cotação das ações que compõem a carteira do Fundo, a qual depende do crescimento económico, da evolução dos mercados financeiros e da evolução das taxas de juro;

-
- Risco específico - risco de variação da cotação das ações que compõem a carteira do Fundo, a qual depende da evolução do negócio das empresas e do setor onde esta está inserida. Esta evolução está associada à capacidade de gestão da empresa nas suas vertentes financeira, operacional e estratégica.

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

O Fundo utilizará instrumentos financeiros derivados que se encontrem admitidos à cotação em Bolsas de valores e mercados regulamentados.

O Fundo poderá ainda utilizar instrumentos derivados transaccionados fora de mercado regulamentado desde que as operações sejam efetuadas com uma instituição financeira que, cumulativamente, esteja legalmente autorizada para o efeito num Estado membro do Espaço Económico Europeu ou noutro país da OCDE e cujo *rating* seja qualitativamente igual ou superior a "BBB"/"Baa2", conforme notações universalmente utilizadas, ou a outras classificações comprovadamente equivalentes.

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

Adicionalmente, no caso dos produtos derivados serem utilizados no âmbito de uma gestão agregada dos riscos afetos aos ativos ou responsabilidades do Fundo, o acréscimo da perda potencial máxima resultante da sua utilização não poderá exceder, a todo o momento, 20% da perda potencial máxima a que, sem a utilização desses produtos, a carteira do Fundo estaria exposta.

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

VIII. Operações de Reporte e Empréstimo de Valores:

Com o objetivo de incrementar a sua rentabilidade, o Fundo pode efetuar operações de reporte e de empréstimo, desde que estas sejam efetuadas com uma instituição financeira que, cumulativamente, esteja legalmente autorizada para o efeito num Estado membro do Espaço Económico Europeu ou noutro país da OCDE e cujo *rating* seja qualitativamente igual ou superior a "BBB"/"Baa2", conforme notações universalmente utilizadas, ou a outras classificações comprovadamente equivalentes.

As operações de reporte e de empréstimo serão realizadas em Bolsas de valores e mercados regulamentados.

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

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

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

IX. Investimento Obrigacionista

As obrigações adquiridas deverão ter um *rating* mínimo de *Investment Grade* ou equivalente. Poderá no entanto existir até ao limite de 5% da carteira total, o investimento em obrigações de *rating* inferior a *Investment Grade*.

X. Valores Não Admitidos em Mercados Regulamentados

O limite de exposição a valores mobiliários que não se encontrem admitidos à negociação em mercados regulamentados é de 15% do valor global da carteira do Fundo.

XI. Aplicações em Moeda Diferente do Euro

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

XII. Organismos de Investimento Coletivo Não Harmonizados

O Fundo de Pensões poderá investir em organismos de investimento coletivo não harmonizados dentro dos seguintes limites:

- (a) As aplicações em organismos de investimento coletivo em valores mobiliários de índices não harmonizados, que não façam uso do efeito de alavancagem, não poderão ultrapassar 30% do valor global do Fundo;
- (b) As aplicações em organismos de investimento coletivo não harmonizados que se enquadrem no âmbito da alínea e) do n.º 1 do artigo 19.º da Diretiva n.º 85/611/CEE, de 20 de Dezembro, alterada pela Diretiva n.º 2001/108/CE, de 21 de Janeiro de 2002, não poderão representar mais que 30% do valor global do Fundo;
- (c) As aplicações em outros organismos de investimento coletivo não harmonizados não poderão ultrapassar 10% do Fundo.

As estratégias de investimento prosseguidas por estes organismos enquadram-se nas categorias de *Trading* Direcional, Valor Relativo (Arbitragem), *Equity Long/Short*, e Crédito. Os tipos de ativos com os quais estas estratégias são implementadas incluem ações, obrigações, moedas, taxas de juro e matérias-primas, bem como ativos derivados com subjacentes destes tipos. Estes organismos podem também ter uma filosofia de gestão multi-estratégia e investir em outros organismos de investimento coletivo não harmonizados. Sendo organismos de investimento coletivo não harmonizados, não estão sujeitos aos mesmos limites prudenciais a que estão sujeitos os organismos de investimento coletivo harmonizados e, nessa medida, poderão apresentar um nível de risco mais elevado.

XIII. Diversificação e Dispersão do Investimento

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

- (a) O investimento numa mesma Sociedade não pode representar mais do que 10% do valor do património do Fundo, sendo o limite de 5% quando se tratar de investimento em Associados do Fundo ou em Sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com esses Associados;
- (b) O investimento no conjunto das Sociedades que se encontrem entre si ou com a Entidade Gestora em relação de domínio ou de grupo não pode representar mais do que 20% do valor do património do Fundo, sendo o limite de 10% quando se tratar de investimentos efetuados no conjunto dos Associados do Fundo e das Sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com esses Associados;
- (c) O investimento em unidades de participação de um único organismo de investimento coletivo não harmonizado não pode representar mais do que 2% do valor do património do Fundo;
- (d) No caso de organismos de investimento coletivo não harmonizados que invistam noutros organismos de investimento coletivo não harmonizados, não é aplicável o limite estabelecido na alínea anterior, mas o investimento em unidades de participação de cada um destes outros organismos não pode representar mais do que 2% do valor do património do Fundo;
- (e) Para efeitos das anteriores alíneas (a) a (d), excluem-se depósitos em instituições de crédito que sejam efetuados com vista à gestão de liquidez do Fundo.

XIV. Investimentos Vedados

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

- (a) Pela Entidade Gestora;

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

Medidas de Referência Relativas à Rendibilidade

I. Medidas de Referência

Deverão ser utilizados, como medidas de referência relativas à rendibilidade de cada classe de ativos da carteira do Fundo, os índices constantes nas tabelas abaixo:

FASE I

Considerando as características da Política de Investimentos desta fase, durante a mesma não existirá qualquer índice de referência para a carteira do Fundo.

FASE II

Classes de Ativos	Índice de Referência	Ticker Bloomberg
Obrigações		
Taxa Fixa	JP Morgan EMU Investment Grade	JPMGEMUI Index
Taxa Variável	Euribor 3 Meses NM	EUR003M Index
Ações	MSCI Euro	MSER Index

Imobiliário (Invest. Direto e Invest. Indireto)	Índice APFIPP	-
Liquidez	Euribor 3 Meses NM	EUR003M Index

II. Cálculo da Rendibilidade da Carteira

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

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

Onde

r_t = rendibilidade diária da carteira no dia t;

MV_t = valor de mercado da carteira no final do dia t;

CF_t = valor dos *cashflows* líquidos ocorridos no dia t;

t = unidade de tempo diária.

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

Rendibilidade do Período

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

Onde

R_p = rendibilidade acumulada da carteira no período P;

P = período de tempo (mês, trimestre ou ano);

t = unidade de tempo diária;

n = número de observações diárias no período.

Rendibilidade YTD

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

Onde

R_T = rendibilidade acumulada da carteira no período T;

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

t = unidade de tempo diária;

n = número de observações diárias no período.

Medição e Controle de Risco

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

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

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

Desvio-padrão anualizado das rendibilidades diárias para calcular a volatilidade das carteiras de ativos e dos respetivos *benchmarks* segundo as fórmulas (1):

$$(1) \sigma_{r_T} = \sqrt{\left(\frac{\sum_{t=1}^n (r_t - \overline{r_T})^2}{n-1} \right)} \times \sqrt{365}$$
$$\sigma_{b_T} = \sqrt{\left(\frac{\sum_{t=1}^n (b_t - \overline{b_T})^2}{n-1} \right)} \times \sqrt{365}$$

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

σ_{b_T} = desvio-padrão das rendibilidades do *benchmark* no período T;

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

t = unidade de tempo diária;

n = número de observações diárias no período;

r_t = rendibilidade diária da carteira no dia t ;

$\overline{r_T}$ = média das rendibilidades r_t no período T.

b_t = rendibilidade diária do *benchmark* no dia t ;

$\overline{b_T}$ = média das rendibilidades b_t no período T.

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

- (a) **Tracking Error.** O cálculo deste indicador é igual à volatilidade das diferenças entre a rendibilidade da carteira e a rendibilidade do *benchmark* segundo a fórmula (2). A taxa apresentada está anualizada.

$$(2) TE_T = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (D_t - \bar{D}_T)^2}{n-1}} \times \sqrt{365}$$

TE_T = tracking error da carteira no período T;

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

t = unidade de tempo diária;

n = número de observações diárias no período;

$D_t = r_t - b_t$;

r_t = rendibilidade diária da carteira no dia t;

b_t = rendibilidade diária do *benchmark* no dia t;

\bar{D}_T = média dos D_t no período T.

O *Tracking Error* pretende medir o grau de fiabilidade com que a carteira de investimentos replica o *benchmark* ou a consistência com que a *performance* da carteira supera ou fica abaixo da *performance* do *benchmark*. Assim, um valor próximo de zero indica que existe uma elevada consistência na diferença de rendibilidades, seja essa diferença positiva, negativa ou nula. Um elevado valor do *Tracking Error* sugere uma política de gestão ativa que não procura replicar fielmente o *benchmark* originando, assim diferenças de rendibilidade, ora positivas, ora negativas.

- (b) Como medidas de eficiência utiliza-se o **Índice de Sharpe** e o **Information Ratio**. Ambos avaliam o acréscimo de rendibilidade por unidade de risco assumida. No entanto, o primeiro assume o risco como o desvio-padrão das rendibilidades diárias fórmula (3) e o segundo assume o *Tracking Error* (4). Relativamente ao acréscimo de rendibilidade, o Índice de Sharpe calcula-o face ao índice de rendibilidade da taxa de juro sem risco (assume-se a Euribor a 3M) e o *Information Ratio* face à rendibilidade do *benchmark*.

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

Em que:

S_T = Índice de *Sharpe* da carteira no período T;

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

R_T = rendibilidade acumulada da carteira no período T;

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

σ_{r_T} = desvio-padrão das rendibilidades da carteira no período T.

$$(4) I_T = \frac{\left((R_T + 1)^{(365/T)} - 1\right) - \left(B_T + 1\right)^{(365/T)} - 1}{TE_T}$$

Em que:

I_T = *Information Ratio* da carteira no período T;

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

R_T = rendibilidade acumulada da carteira no período T;

B_T = rendibilidade acumulada do *benchmark* no período T;

TE_T = *tracking error* da carteira no período T.

O *Information Ratio* indica o excesso de rendibilidade obtida em relação ao *benchmark*, por unidade de risco adicional suportada em relação a esse mesmo *benchmark*. Quanto maior o valor mais eficiente é a gestão da carteira na medida em que se pretende maximizar o excesso de rendibilidade face ao *benchmark*, minimizando o acréscimo de risco suportado.

- (c) **Risco de Perda** da carteira é uma medida semelhante ao *Tracking Error*, difere em apenas se considerar as diferenças negativas existentes entre a rendibilidade da carteira e a rendibilidade do *benchmark*, fórmula (5):

$$RP_T = \sqrt{\left(\frac{\sum_{t=1}^n (d_t - \bar{d}_T)^2}{n-1}\right)} \times \sqrt{365}$$

RP_T = risco de perda da carteira no período T;

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

t = unidade de tempo diária;

n = número de observações diárias no período;

$d_t = \text{Min}(0, r_t - b_t)$;

\bar{d}_T = média dos d_t no período T ;

r_t = rendibilidade diária da carteira no dia t ;

b_t = rendibilidade diária do *benchmark* no dia t .

Intervenção e Exercício de Direitos de Voto

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

No que respeita ao exercício dos direitos de voto inerentes a ações de empresas nacionais detidas pelo Fundo, a CGD Pensões não participará nas assembleias gerais das respetivas entidades emitentes, exceto nos casos em que a defesa dos interesses dos Participantes o justifique, nomeadamente deliberações sobre fusões e aquisições relevantes.

Nestes casos, a CGD Pensões participará através de um representante exclusivo e vinculado às suas instruções.

A CGD Pensões não participará nas assembleias gerais de empresas sedeadas no estrangeiro.

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

Definição da Política de Investimentos

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



O Conselho de Administração

4. RELATÓRIOS DE RISCO NO ÂMBITO DA NORMA REGULAMENTAR N.º8/2009-R, DE 4 DE JUNHO

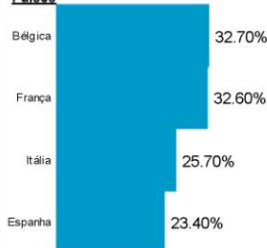
Montante Total 13,390,120.64 €

Sectores

Sovereigns

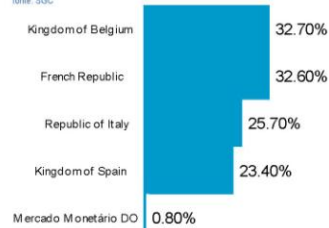


Países



Emitentes - Investimento Directo

fonte: SGC



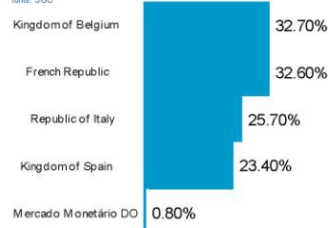
Emitentes - Investimento Indirecto

fonte: SGC



Grupos Económicos - Investimento Directo

fonte: SGC

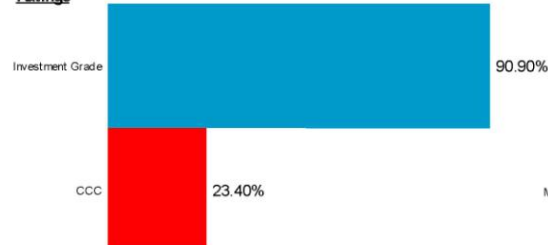


Grupos Económicos - Investimento Indirecto

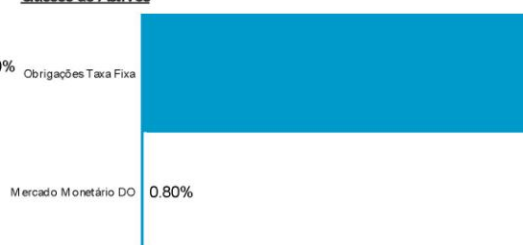
fonte: SGC



Ratings



Classes de Activos



Indicadores de Liquidez



Risco de Mercado

VaR Mercado Capitais	491,724
VaR com Derivados	491,724
% Mercado Capitais	114.3%
% Derivados	0.0%
Stress Testing	-1,487,002

Indicadores de Liquidez: 1º Nível considera acções, restantes títulos com contribuidor CBBT e MM (incluindo comissões e custos); 2º Nível engloba obrigações de contribuidores que não CBBT; 3º Nível considera Fundos de Investimento; 4º Nível engloba imóveis, títulos valorizados a preços de convergência, custo de aquisição ou com modelos de avaliação

■ consumo
■ limite
■ excesso

5. RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

**FUNDO DE PENSÕES ABERTO
CAIXA REFORMA GARANTIDA
2022**

**Demonstrações Financeiras em 31 de
Dezembro de 2012 acompanhadas da
Certificação Legal das Contas**

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Garantida 2022 (adiante igualmente designado por “Fundo”), as quais compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2012, que evidencia um total do activo de 15.425.644 Euros e um valor do Fundo de 13.390.121 Euros, incluindo um resultado líquido de 1.269.576 Euros, as Demonstrações dos resultados e dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da CGD Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (Sociedade Gestora) a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os seus fluxos de caixa, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

3. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Este exame incluiu a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e informações divulgadas nas demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração da Sociedade Gestora, utilizadas na sua preparação. Este exame incluiu, igualmente, a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias, a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade das operações e a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com as demonstrações financeiras. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

4. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Garantida 2022 em 31 de Dezembro de 2012, bem como o resultado das suas operações e os seus fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões (Nota 2).

Relato sobre outros requisitos legais

5. É também nossa opinião que a informação financeira constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício de 2012.

Lisboa, 7 de Março de 2013



Deloitte & Associados, SROC S.A.
Representada por João Carlos Henriques Gomes Ferreira

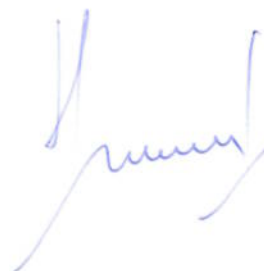

FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA GARANTIDA 2022

DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E 2011

(Montantes expressos em Euros)

ACTIVO	Notas	2012	2011
Investimentos:			
Títulos de dívida pública e de outros emissores públicos	4	15.309.424	13.003.065
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	4	111.397	17.306
		<u>15.420.821</u>	<u>13.020.371</u>
Outros activos:			
Acréscimos e diferimentos	4	4.823	4.847
Total do Activo		<u>15.425.644</u>	<u>13.025.218</u>
PASSIVO E VALOR DO FUNDO	Notas	2012	2011
Credores:			
Outras entidades	6	1.963.473	838.859
Acréscimos e diferimentos	7	72.050	65.814
Total do Passivo		<u>2.035.523</u>	<u>904.673</u>
Valor do Fundo	3	13.390.121	12.120.545
Total do Passivo e do Valor do Fundo		<u>15.425.644</u>	<u>13.025.218</u>
Valor da Unidade de participação		5,7801	5,1346

O Anexo faz parte integrante destas Demonstrações.


FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA GARANTIDA 2022

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E 2011

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	2012	2011
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	9	(237.021)	(128.409)
Ganhos líquidos dos investimentos	8	1.597.102	1.141.245
Rendimentos líquidos dos investimentos	10	129	629
Outras despesas	11	(90.634)	(85.484)
Resultado líquido		<u>1.269.576</u>	<u>927.981</u>

O Anexo faz parte integrante destas Demonstrações.



FUNDO DE PENSÕES CAIXA REFORMA GARANTIDA 2022

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E 2011

(Montantes expressos em Euros)

	2012	2011
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos		
Capitais vencidos (Remições/vencimentos)	(244.173)	(126.656)
Transferências	7.152	(1.753)
Remunerações		
Remunerações de gestão	(80.489)	(89.632)
Remunerações de depósito e guarda de títulos	(3.908)	(4.092)
Outros rendimentos e ganhos	84.631	85.803
Fluxos de caixa líquidos das actividades operacionais	(236.787)	(136.330)
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Recebimentos		
Alienação/reembolso dos investimentos	330.878	100.000
Fluxos de caixa líquidos das actividades de investimento	330.878	100.000
Variação de caixa e seus equivalentes	94.091	(36.330)
Efeitos de alterações na taxa de câmbio	-	-
Caixa no início do exercício	17.306	53.636
Caixa no fim do exercício	111.397	17.306

O Anexo faz parte integrante destas Demonstrações.

1. NOTA INTRODUTÓRIA

O Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Garantida 2022 (adiante igualmente designado por "Fundo") foi constituído em 19 de Março de 2007, por tempo indeterminado, tendo como objectivo garantir o financiamento de Planos de Pensões.

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

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

Nos termos do regulamento de gestão do Fundo, no dia 21 de Março de 2022, este garante aos Participantes o capital inicialmente investido, acrescido de uma rentabilidade mínima de 30% sobre o valor de cotação base de 5 Euros, a qual pode ainda ser acrescida em 50% da maior valorização acumulada, apurada no dia 19 de Março de cada ano, do índice accionista *DJ Eurostoxx 50*, desde a data de constituição do Fundo até essa data. Até 31 de Dezembro de 2009, esta garantia apenas abrangia as subscrições realizadas de 19 de Março de 2007 a 31 de Março de 2007 inclusive, e as subscrições ocorridas entre 1 de Dezembro de 2008 e 29 de Dezembro de 2008, inclusive.

Em 15 de Outubro de 2010, o regulamento de gestão do Fundo foi alterado, tendo a garantia referida no parágrafo anterior passado a abranger todas as subscrições efectuadas até ao dia 18 de Março de 2022, inclusive.

Para cobertura das responsabilidades decorrentes das subscrições, o Fundo celebrou contratos de venda a prazo com a Sucursal de Londres da CGD, mediante os quais, a 21 de Março de 2022, o Fundo entrega à Sucursal de Londres da CGD os seus activos, representados por *strips* de obrigações do tesouro espanhol, belga, francês e italiano (Nota 5) e recebe um montante equivalente ao capital investido inicialmente, acrescido da rentabilidade garantida aos Participantes.

Adicionalmente, nos termos do regulamento de gestão, caso se venha a revelar necessário a Sociedade Gestora procederá à aquisição de unidades de participação a favor dos Participantes em causa, no montante que permita igualar o valor garantido em 21 de Março de 2022.

Nos termos previstos na legislação em vigor, é possível aos Participantes subscrever ou solicitar o reembolso das unidades de participação do Fundo, para além do período de subscrição inicial. Nestas circunstâncias, poderão ser cobradas comissões de subscrição ou reembolso até uma percentagem máxima de 10% sobre o valor de subscrição ou de reembolso, revertendo as mesmas a favor da Sociedade Gestora.

A partir de 21 de Março de 2022, nos termos do regulamento de gestão, a política de investimento do Fundo será alterada, podendo incluir obrigações de taxa fixa e de taxa variável, acções, imobiliário, investimentos alternativos, produtos derivados e instrumentos do mercado monetário para gestão de tesouraria com prazo de vencimento inferior a 12 meses.

2. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

As demonstrações financeiras foram preparadas a partir dos livros e registos contabilísticos do Fundo, mantidos de acordo com o estabelecido pelo Instituto de Seguros de Portugal na Norma Regulamentar nº 7/2010 - R, de 4 de Junho.

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

a) Especialização de exercícios

Os proveitos e custos são reconhecidos na demonstração de resultados do exercício em que se vencem, independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento, com excepção das subscrições e resgates de unidades de participação, as quais são reconhecidas como proveitos ou custos quando recebidas ou pagas, respectivamente.

b) Carteira de títulos

Os quatro títulos (*strips*) de dívida soberana (Espanha, Bélgica, França e Itália) em carteira são avaliados ao seu valor de mercado ou presumível de mercado. Estes *strips* são valorizados pela Sucursal de Londres da CGD com recurso às cotações dos mercados domésticos respectivos, as quais são divulgadas diariamente na *Reuters*.

As mais e menos - valias potenciais resultantes da avaliação dos títulos são reflectidas na demonstração de resultados na rubrica "Ganhos líquidos dos investimentos" (Nota 8), correspondendo à evolução do valor dos títulos durante o exercício ou após a data de aquisição, no caso de títulos adquiridos no ano. O valor de balanço dos títulos que transitam para o exercício seguinte corresponde ao custo de aquisição corrigido pelas mais e menos - valias potenciais geradas após a sua aquisição.

As mais e menos - valias realizadas resultantes da alienação/reembolso de investimentos são determinadas face ao valor de balanço dos títulos no início do ano ou face ao custo de aquisição, no caso de terem sido adquiridos durante o exercício, sendo igualmente relevadas na rubrica "Ganhos líquidos dos investimentos" da demonstração de resultados (Nota 8).

c) Unidades de participação

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

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

As subscrições e os resgates são efectuados com base no último valor da unidade de participação conhecido e divulgado na respectiva data, sendo registados nas rubricas "Contribuições" e "Pensões, capitais e prémios únicos vencidos" da demonstração de resultados.

d) Comissão de gestão

Esta comissão corresponde à remuneração da Sociedade Gestora pela sua actividade de gestão do património do Fundo. É calculada diariamente e cobrada anualmente no dia 19 de Março do ano subsequente, através da aplicação de uma taxa máxima anual de 3% sobre o valor líquido do Fundo, com excepção das unidades de participação de fundos de investimento geridos por empresas do Grupo Caixa Geral de Depósitos. A taxa aplicada desde 1 de Junho de 2011 é de 0,68% (0,77% de 1 de Janeiro a 31 de Maio de 2011).

A comissão de gestão é relevada na rubrica "Outras despesas" da demonstração de resultados (Nota 11).

e) Comissão de depósito

Esta comissão corresponde à remuneração da CGD pelo exercício das funções de depositário dos títulos de crédito e de outros documentos representativos dos valores que integram a carteira do Fundo. A comissão é determinada através da aplicação de uma taxa anual máxima de 2% sobre o valor de mercado da carteira de valores mobiliários do Fundo, com excepção das unidades de participação de fundos de investimento geridos por empresas do Grupo Caixa Geral de Depósitos, sendo calculada diariamente e cobrada anual e postecipadamente no mês de Março do ano subsequente. A taxa cobrada nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2012 e 2011 ascendeu a 0,03%.

Esta comissão é relevada na rubrica "Outras despesas" da demonstração de resultados (Nota 11).

f) Impostos

De acordo com o disposto nos artigos 16º e 49º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, os fundos de pensões e equiparáveis, constituídos de acordo com a legislação nacional, estão isentos de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas, bem como de Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis e de Imposto Municipal sobre Imóveis. A isenção de IRC não abrange os dividendos de acções Portuguesas que não tenham permanecido em carteira por um período superior a 1 ano. Por outro lado, os fundos de pensões são ainda eventualmente sujeitos a tributação no estrangeiro relativamente aos rendimentos aí obtidos.

As taxas sobre as contribuições pagas ao Instituto de Seguros de Portugal são suportadas pela Sociedade Gestora.

g) Operações com derivados – contratos a prazo

As operações com derivados correspondem a vendas a prazo dos valores mobiliários em carteira ("*forward bond transactions*") contratadas com a Sucursal de Londres da CGD, conforme referido acima.

Estas operações são registadas com base na valorização fornecida pela Sucursal de Londres da CGD, a qual assegura a respectiva cobertura. Os correspondentes resultados são reconhecidos como proveito ou custo na rubrica de "Ganhos líquidos dos investimentos" da demonstração de resultados (Nota 8).

3. VALOR DO FUNDO

Os movimentos ocorridos no valor do Fundo durante os exercícios de 2011 e 2012, podem ser detalhados da seguinte forma:

Saldo em 31 de Dezembro de 2010	11.192.564

<u>Resultado líquido:</u>	
Menos-valias potenciais, líquidas de mais-valias em títulos (Nota 8)	(434.026)
Menos-valias realizadas, líquidas de mais-valias em títulos (Nota 8)	(22.331)
Mais-valias potenciais, líquidas de menos-valias em derivados (Nota 8)	1.597.602
Resgates e transferências de unidades de participação do Fundo (Nota 9)	(128.409)
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 10)	629
Comissões (Nota 11)	(85.484)

	927.981

Saldo em 31 de Dezembro de 2011	12.120.545

<u>Resultado líquido:</u>	
Mais-valias potenciais, líquidas de menos-valias em títulos (Nota 8)	2.647.069
Menos-valias realizadas, líquidas de mais-valias em títulos (Nota 8)	(9.831)
Menos-valias potenciais, líquidas de mais-valias em derivados (Nota 8)	(1.040.136)
Resgates e transferências de unidades de participação do Fundo (Nota 9)	(237.021)
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 10)	129
Comissões (Nota 11)	(90.634)

	1.269.576

Saldo em 31 de Dezembro de 2012	13.390.121
	=====

O movimento no número de unidades de participação em circulação nos exercícios de 2011 e 2012, foi o seguinte:

Unidades de participação em 31 de Dezembro de 2010	2.386.983

Subscrições	-
Resgates	(26.404)

Unidades de participação em 31 de Dezembro de 2011	2.360.579

Subscrições	-
Resgates	(43.980)

Unidades de participação em 31 de Dezembro de 2012	2.316.599
	=====

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012
(Montantes expressos em Euros)

Conforme descrito na Nota 1, na sequência da alteração ao regulamento de gestão do Fundo ocorrida em 15 de Outubro de 2010, em 31 de Dezembro de 2012 e 2011 todas as unidades de participação beneficiam da garantia de rentabilidade mínima.

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, o valor da unidade de participação era como segue:

	2012	2011
Valor do Fundo	13.390.121	12.120.545
Número de unidades de participação em circulação	2.316.599	2.360.579
Valor da unidade de participação	5,7801	5,1346

4. INVESTIMENTOS

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, a rubrica de investimentos decompõe-se como segue:

Espécie	Valor nominal	Custo de aquisição	2012		
			Valor inicial	Mais/ (menos) - - valias (Nota 8)	Valor de balanço
BGB STRIP 28/03/23	5.498.435	2.870.912	3.476.660	907.572	4.384.232
OAT STRIP 25/10/22	5.343.822	2.837.878	3.736.721	621.860	4.358.581
BTPS STRIP 01/11/23	5.943.100	2.871.079	2.521.182	913.930	3.435.112
SPGB STRIP 31/01/23	5.471.588	2.869.622	2.927.792	203.707	3.131.499
			<u>12.662.355</u>	<u>2.647.069</u>	<u>15.309.424</u>

Espécie	Valor nominal	Custo de aquisição	2011		
			Valor inicial	Mais/ (menos) - - valias (Nota 8)	Valor de balanço
OAT STRIP 25/10/22	5.488.571	2.914.745	3.576.078	261.860	3.837.938
BGB STRIP 28/03/23	5.645.987	2.941.768	3.642.840	(72.882)	3.569.958
SPGB STRIP 31/01/23	5.618.437	2.941.070	3.147.948	(141.579)	3.006.369
BTPS STRIP 01/11/23	6.102.493	2.943.194	3.070.225	(481.425)	2.588.800
			<u>13.437.091</u>	<u>(434.026)</u>	<u>13.003.065</u>

O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido comprados ao longo do ano de 2012, ou ao seu valor de balanço em 31 de Dezembro de 2011, no que se refere aos títulos adquiridos em exercícios anteriores.

Conforme descrito na Nota 2.b), os títulos em carteira são valorizados com base em preços fornecidos pela Sucursal de Londres da CGD, obtidos com recurso às cotações dos mercados domésticos respectivos, as quais são divulgadas diariamente na *Reuters*.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012
(Montantes expressos em Euros)

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, a rubrica "Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI" refere-se a depósitos à ordem domiciliados na CGD, com o seguinte detalhe:

	2012		2011	
	Valor Nominal	Juro decorrido	Valor Nominal	Juro decorrido
Depósitos à ordem em Euros	111.397 =====	4.823 =====	17.306 =====	4.847 =====

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, os depósitos à ordem em Euros encontravam-se domiciliados na CGD e eram remunerados à taxa Euribor a 1 mês deduzida de 0,2%.

5. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, os contratos de "*forward bond transactions*", cuja contraparte é a Sucursal de Londres da CGD, apresentam o seguinte detalhe:

2012					
Forward Bond Transactions	Valor nominal das obrigações subjacentes	Nocional do derivado	Valor de mercado	Comissão a receber	Total (Nota 6)
OAT STRIP 25/10/22	5.343.822	2.837.878	(1.057.697)	16.156	(1.041.540)
SPGB STRIP 31/01/23	5.471.588	2.869.622	194.538	16.156	210.694
BTPS STRIP 01/11/23	5.943.100	2.871.079	(107.822)	16.156	(91.666)
BGB STRIP 28/03/23	5.498.435	2.870.912	(1.057.022)	16.156	(1.040.866)
			<u>(2.028.002)</u>	<u>64.625</u>	<u>(1.963.377)</u>
2011					
Forward Bond Transactions	Valor nominal das obrigações subjacentes	Nocional do derivado	Valor de mercado	Comissão a receber	Total (Nota 6)
OAT STRIP 25/10/22	5.488.571	2.914.745	(830.783)	16.462	(814.321)
SPGB STRIP 31/01/23	5.618.437	2.941.070	23.313	16.462	39.775
BTPS STRIP 01/11/23	6.102.493	2.943.194	442.005	16.462	458.467
BGB STRIP 28/03/23	5.645.987	2.941.768	(539.225)	16.462	(522.763)
			<u>(904.691)</u>	<u>65.848</u>	<u>(838.843)</u>

Conforme mencionado na Nota 1, estes contratos de "*forward bond transactions*" foram celebrados para cobertura das responsabilidades decorrentes das subscrições, mediante os quais, em 21 de Março de 2022, o Fundo entrega à Sucursal de Londres da CGD os quatro títulos (*strips*) de dívida soberana e recebe o montante investido inicialmente, acrescido da rentabilidade garantida aos Participantes.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012
(Montantes expressos em Euros)6. CREDORES – OUTRAS ENTIDADES

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<i>Forward bond transactions</i> (Nota 5)	1.963.377	838.843
Imposto retido sobre resgates	96	16
	<u>1.963.473</u>	<u>838.859</u>
	<u>=====</u>	<u>=====</u>

7. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Comissões a pagar:		
. Comissão de gestão financeira	68.710	62.779
. Comissão de depósito	3.340	3.035
	<u>72.050</u>	<u>65.814</u>
	<u>=====</u>	<u>=====</u>

Tal como descrito na Nota 2, estas comissões são liquidadas anualmente no mês de Março. Assim, os montantes registados nestas rubricas correspondem às comissões incorridas e ainda não liquidadas relativas ao período decorrido entre 19 de Março e 31 de Dezembro de cada ano.

8. GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Estas rubricas têm a seguinte composição por categoria de investimento:

2012							
Designação	Mais-valias potenciais	Menos-valias potenciais	Valias potenciais liquidas	Mais-valias realizadas	Menos- valias realizadas	Valias realizadas liquidas	Ganhos liquidos
Obrigações de dívida pública	2.647.069	-	2.647.069	19.244	(29.075)	(9.831)	2.637.238
Derivados	9.032.305	(10.072.441)	(1.040.136)	-	-	-	(1.040.136)
	<u>11.679.374</u>	<u>(10.072.441)</u>	<u>1.606.933</u>	<u>19.244</u>	<u>(29.075)</u>	<u>(9.831)</u>	<u>1.597.102</u>
	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>

2011							
Designação	Mais-valias potenciais	Menos-valias potenciais	Valias potenciais liquidas	Mais-valias realizadas	Menos- valias realizadas	Valias realizadas liquidas	Ganhos liquidos
Obrigações de dívida pública	261.860	(695.886)	(434.026)	-	(22.331)	(22.331)	(456.357)
Derivados	9.687.792	(8.090.190)	1.597.602	-	-	-	1.597.602
	<u>9.949.652</u>	<u>(8.786.076)</u>	<u>1.163.576</u>	<u>-</u>	<u>(22.331)</u>	<u>(22.331)</u>	<u>1.141.245</u>
	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>	<u>=====</u>

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012
(Montantes expressos em Euros)9. PENSÕES, CAPITAIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Pensões processadas e capitais vencidos:		
. Resgates de unidades de participação	223.037	126.656
. Anulação de unidades de participação	21.136	-
. Transferências de unidades de participação	(7.152)	1.753
	<u>237.021</u>	<u>128.409</u>
	=====	=====

10. RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, o saldo desta rubrica refere-se a juros do depósito à ordem domiciliado na CGD (Nota 4).

11. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Comissão de gestão	86.420	81.585
Comissão de depósito	4.214	3.899
	<u>90.634</u>	<u>85.484</u>
	=====	=====

12. TAXA GLOBAL DE CUSTOS

A Taxa Global de Custos para os exercícios findo em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, apresenta a seguinte composição:

2012		
Custos	Valor	%VLGF ⁽¹⁾
Comissão de gestão	86.420	0,68%
<i>Componente fixa</i>	86.420	0,68%
<i>Componente variável</i>	-	-
Comissão de depósito	4.214	0,03%
Custos de auditoria	-	-
Outros custos	-	-
TOTAL	<u>90.634</u>	
TAXA GLOBAL DE CUSTOS (TGC)		<u>0,71%</u>

2011		
Custos	Valor	%VLGF ⁽¹⁾
Comissão de gestão	81.585	0,72%
<i>Componente fixa</i>	81.585	0,72%
<i>Componente variável</i>	-	-
Comissão de depósito	3.899	0,03%
Custos de auditoria	-	-
Outros custos	-	-
TOTAL	85.484	
TAXA GLOBAL DE CUSTOS (TGC)		0,75%

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

A Sociedade Gestora suporta os custos com auditoria.

13. DIVULGAÇÕES RELATIVAS A INSTRUMENTOS FINANCEIROS

A Norma 8/2009-R de 4 de Junho do ISP vem regulamentar os "Mecanismos de Governação no âmbito dos fundos de pensões no que respeita à gestão de riscos e controlo interno". Assim, a CGD Pensões, no âmbito da sua função de gestão concluiu, no último trimestre de 2012, o trabalho conjunto com a Direcção de Gestão de Risco (DGR), conducente à assunção, por parte desta Direcção da CGD, do controlo, avaliação e monitorização das medidas definidas pela medição dos seguintes riscos:

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

Encontra-se em fase de elaboração o contrato de prestação de serviços a ser celebrado entre Sociedade Gestora e a CGD, no que respeita a esta matéria.

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

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

A auditoria interna foi subcontratada à CGD, mediante celebração de contrato específico sendo assegurada pela respectiva Direcção da CGD.

Quanto aos riscos específicos do plano de pensões, bem como o risco de mercado, nos casos dos planos de pensões de benefício definido, são calculados e monitorizados pelo respectivo actuário responsável.

As regras de gestão de acordo com a política de investimento sujeitam a carteira a restrições em termos da sua composição, quanto aos activos e aos níveis de risco. Os limites de risco são definidos tanto para exposição de crédito (concentração por nome, sector, *rating* e país), como de mercado (nível máximo de risco total, por factor de risco e por prazo), como de liquidez (número de cotações mínimas exigido, limite da percentagem máxima autorizada em carteira de cada emissão, composição da carteira de acções em função da sua inclusão em índices autorizados). São produzidas análises mensais e de controlo para monitorização destes limites.

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

Risco de crédito

Exposição máxima a risco de crédito

Os títulos de dívida em carteira respeitam a dívida soberana da República de França, República de Itália, Reino da Bélgica e Reino de Espanha, procedendo-se a uma monitorização da evolução dos respectivos *ratings*. Os depósitos à ordem encontram-se domiciliados na CGD. A contraparte dos contratos de venda a prazo é a Sucursal de Londres da CGD.

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, a exposição a risco de crédito do Fundo em títulos de dívida ascendia a 15.309.424 Euros e 13.003.065 Euros, respectivamente, e correspondia integralmente a exposição a dívida de emissores públicos.

Qualidade de crédito dos depósitos em instituições de crédito

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, os depósitos à ordem encontravam-se integralmente domiciliados na Caixa Geral de Depósitos, S.A. (Nota 4), cujo *rating* a longo prazo pela *Standard & Poor's* nessas datas era de "BB -" com *outlook* negativo e "BB +" com *outlook* negativo, respectivamente.

Qualidade de crédito de títulos de dívida

O quadro seguinte apresenta a desagregação dos títulos de dívida em carteira em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, de acordo com a designação da *Standard & Poor's*, mas considerando a mais baixa notação de *rating* atribuída pelas três principais agências de *rating* internacionais:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
"AA-" a "AAA"	8.742.813	10.414.265
"A -" a "A +"	3.435.112	2.588.800
"BBB -" a "BBB +"	3.131.499	-
	-----	-----
	15.309.424	13.003.065
	=====	=====

De acordo com a política de investimento do Fundo, as obrigações adquiridas deverão ter, na data da respectiva aquisição, um *rating* mínimo de *Investment Grade* ou equivalente. Em caso de *downgrade* a Sociedade Gestora não tem que alienar os activos afectados, podendo optar pela sua manutenção em carteira.

Grau de concentração

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, o grau de concentração da carteira de títulos por país apresenta o seguinte detalhe:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Dívida pública da Bélgica	28,64%	27,45%
Dívida pública da França	28,47%	29,52%
Dívida pública da Itália	22,44%	19,91%
Dívida pública da Espanha	20,45%	23,12%
	-----	-----
	100,00%	100,00%
	=====	=====

Risco de mercado

As carteiras dos fundos de pensões estão sujeitas ao risco de mercado que resulta de alterações nos preços dos activos e instrumentos financeiros derivados. Como forma de quantificar esse risco, a CGD Pensões calcula o VaR das carteiras. Assim, na estimativa da perda potencial máxima a que o património do Fundo de Pensões está sujeito, a Sociedade Gestora tem em conta (i) a exposição de cada activo e cada instrumento financeiro derivado medida de acordo com a sua natureza, (ii) alterações da volatilidade dos mercados, considerando observações representativas de 1 ano; (iii) detenção da carteira do fundo de pensões por um período de 30 dias e (iv) um intervalo de confiança de 95%.

A Sociedade Gestora quantifica ainda o acréscimo da perda potencial máxima decorrente da utilização de instrumentos financeiros derivados com vista a monitorizar o limite imposto no n.º 1 do artigo 9.º da Norma Regulamentar do ISP n.º 9/2007-R, de 28 de Junho, do ISP.

O VaR é calculado para todos os activos com excepção dos produtos estruturados.

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, o VaR da carteira de títulos ascende a 491.724 Euros (3,67% do valor do Fundo) e 753.046 Euros (6,21% do valor do Fundo), respectivamente.

Risco cambial

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, a totalidade dos instrumentos financeiros detidos pelo Fundo eram denominados em Euros, pelo que o Fundo não se encontrava directamente exposto a risco cambial.

Risco de taxa de juro

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, a totalidade dos títulos de dívida na carteira do fundo correspondiam a *strips* de obrigações soberanas, sendo assim equivalentes a obrigações de cupão zero.

Risco de liquidez

O risco de liquidez corresponde ao risco do Fundo ter dificuldades em cumprir os seus compromissos, nomeadamente o pagamento das pensões e das comissões de gestão e de depósito, bem como a remuneração garantida aos participantes. O risco de liquidez pode ser reflectido, por exemplo, na incapacidade do Fundo alienar um activo financeiro de uma forma célere a um valor próximo do seu justo valor.

Desta forma, a gestão da carteira do Fundo tem sempre subjacente o grau de liquidez dos activos integrantes da mesma, bem como as necessidades de "cash" ao longo do ano.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012
(Montantes expressos em Euros)

Em 31 de Dezembro de 2012 e 2011, a totalidade dos títulos de dívida na carteira do Fundo, incluindo os instrumentos financeiros derivados, tinham data de maturidade em 2022.

Análise de sensibilidade

A análise de sensibilidade a alterações no valor de mercado da carteira de títulos foi efectuada através da realização de testes de esforço (*stress tests*), de forma a determinar o potencial impacto no valor do Fundo em 31 de Dezembro de 2012 da combinação de cenários simples de preço e taxa de juro, nomeadamente:

- Os instrumentos financeiros sensíveis ao risco de taxa de juro foram sujeitos a um desvio paralelo na curva de taxas de juro de referência em 100 *basis points* (bps) (Obrigações);
- Acções, fundos de investimento mobiliário ou instrumentos financeiros equivalentes foram submetidos a um cenário de desvalorização de 30% (Acções e fundos de investimento mobiliário);
- Contratos de futuros sobre acções e índices foram submetidos ao cenário de desvalorização do subjacente de 30% (Derivados); e
- Posições directas em imobiliário ou em fundos de investimento imobiliário foram submetidas ao cenário de desvalorização de 15% (Imobiliário).

De referir que estes cenários não assumem qualquer eventual efeito de correlação entre os factores de risco, nem qualquer premissa sobre a quebra da mesma.

Em 31 de Dezembro de 2012, o impacto potencial negativo no valor do Fundo decorrente da utilização dos pressupostos acima referidos ascende a 1.487.002 Euros.