

# **Relatório e Contas 2016**

## **Fundo de Pensões Aberto**

### **Caixa Reforma Prudente**



CGD Pensões

**Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.**

# Índice

A Conjuntura Económica e Financeira	3
Enquadramento dos Fundos de Pensões	9
Carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente	10
Desagregação por tipo de adesão e por tipo de plano	20
Anexos	24

# A Conjuntura Económica e Financeira



A economia mundial registou em 2016, o sétimo ano consecutivo de expansão. Tendo em consideração as projeções intercalares divulgadas pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) no passado mês de janeiro, a atividade económica global registou no ano transato um crescimento de 3,1%.

Ainda segundo o FMI, nas economias emergentes e em desenvolvimento assistiu-se a uma aceleração marginal do crescimento de +0,2 p.p., para 4,2%, enquanto que nas economias desenvolvidas se registou um ligeiro abrandamento de -0,5 p.p., para 1,6%.

Para a desaceleração das economias desenvolvidas, contribuíram sobretudo a União Europeia e os EUA, onde a conjuntura económica foi alvo de consideráveis incertezas, tendo-se assistido a eventos, nomeadamente de ordem política, cujos resultados foram contrários ao esperado. Apesar disso, prosseguiram a retoma assente sobretudo no consumo privado, devido à recuperação do mercado de trabalho e do rendimento real das famílias, bem como à melhoria das condições de financiamento e a uma menor restritividade, no caso da Área Euro, da política orçamental. Os dados de comércio externo e, sobretudo, o investimento fixo voltaram a desapontar.

## INDICADORES ECONÓMICOS

	PIB (Taxas de variação)		Inflação <sup>(b)</sup>		Desemprego <sup>(b)</sup>	
	2015-12	2016-12	2015-12	2016-12	2015-12	2016-12
<b>União Europeia <sup>(a)</sup></b>	<b>2.2%</b>	<b>1.9%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.3%</b>	<b>9.4%</b>	<b>8.5%</b>
<b>Área do Euro</b>	<b>2.0%</b>	<b>1.7%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.2%</b>	<b>10.9%</b>	<b>10.0%</b>
<b>Alemanha</b>	<b>1.7%</b>	<b>1.9%</b>	<b>0.1%</b>	<b>0.4%</b>	<b>4.6%</b>	<b>4.0%</b>
<b>França</b>	<b>1.3%</b>	<b>1.2%</b>	<b>0.1%</b>	<b>0.3%</b>	<b>10.4%</b>	<b>10.0%</b>
<b>Reino Unido</b>	<b>2.2%</b>	<b>2.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.7%</b>	<b>5.3%</b>	<b>4.9%</b>
<b>Espanha</b>	<b>3.2%</b>	<b>3.2%</b>	<b>0.1%</b>	<b>0.3%</b>	<b>22.1%</b>	<b>19.6%</b>
<b>Itália</b>	<b>0.7%</b>	<b>0.9%</b>	<b>0.1%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>11.9%</b>	<b>11.7%</b>
<b>EUA</b>	<b>2.6%</b>	<b>1.6%</b>	<b>0.1%</b>	<b>0.2%</b>	<b>5.3%</b>	<b>4.9%</b>
<b>Japão</b>	<b>1.2%</b>	<b>0.9%</b>	<b>0.8%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>3.4%</b>	<b>3.1%</b>
<b>Rússia</b>	<b>-3.7%</b>	<b>-0.6%</b>	<b>15.5%</b>	<b>7.2%</b>	<b>5.6%</b>	<b>5.8%</b>
<b>China</b>	<b>6.9%</b>	<b>6.7%</b>	<b>1.4%</b>	<b>2.1%</b>	<b>4.1%</b>	<b>4.1%</b>
<b>Índia</b>	<b>7.6%</b>	<b>6.6%</b>	<b>4.9%</b>	<b>5.5%</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>
<b>Brasil</b>	<b>3.8%</b>	<b>-3.3%</b>	<b>9.0%</b>	<b>9.0%</b>	<b>8.5%</b>	<b>11.2%</b>

Fontes: FMI: *World Economic Outlook - Update* - janeiro de 2017

(a) Comissão Europeia: *European Economic Forecast* - fevereiro de 2017

(b) FMI: *World Economic Outlook* - outubro de 2016 (para os países não membros da EU). Para os membros da EU, os valores são já observados

Relativamente à atuação do bancos centrais, o Conselho de Governadores do Banco Central Europeu (BCE) prolongou até dezembro de 2017, a duração do seu programa de compra de títulos de dívida pública e privada. No entanto, decidiu igualmente reduzir o ritmo de aquisição mensal a partir de abril de 2017, para além de ter votado favoravelmente alterações aos parâmetros de elegibilidade dos títulos a adquirir.

A atuação da Reserva Federal dos EUA (*Fed*) em 2016 foi muito similar à verificada em 2015. Embora o mercado de trabalho tenha tido de novo um comportamento muito favorável, a manutenção da inflação em níveis baixos e um crescimento desapontante durante a primeira metade do ano, levaram a que no decurso do ano a *Fed* postecipasse sucessivamente a decisão de decretar um novo aumento da taxa diretora, o que veio a suceder no último Comité de

Política Monetária de 2016, em dezembro. Como esperado, os responsáveis máximos da *Fed* decretaram um incremento de 25 p.b. da referida taxa, fixando-a no intervalo 0,50% a 0,75%.

Nos EUA, depois do crescimento económico do primeiro trimestre ter correspondido ao mais baixo em dois anos, a conjuntura melhorou gradualmente nos trimestres seguintes, alicerçada sobretudo no desempenho favorável do consumo privado. Nesse sentido, destaque para o mercado de trabalho, com o valor médio de 4,7% da taxa de desemprego, no último trimestre, a corresponder ao mais baixo desde o verão de 2007. A economia norte-americana registou em 2016 um crescimento anual do PIB de 1,6%, 1 p.p. inferior ao observado em 2015 e o mais baixo em cinco anos. No início de novembro, a vitória do candidato republicano nas eleições presidenciais nos EUA deu origem a um novo período de agudização da incerteza junto dos investidores. Contudo, após uma reação inicial muito negativa, a confiança voltou a melhorar, assim que empresários, consumidores e investidores centraram o foco nas propostas económicas do Presidente-eleito, as quais incluíam (i) uma redução de impostos sobre famílias e empresas, um forte incremento da despesa pública, sobretudo em Defesa e infra-estruturas e (iii) uma desregulamentação em diversos setores, como o financeiro, o da energia e o da saúde.

A China observou em 2016 um crescimento anual de 6,7%, valor contido no objetivo governamental definido (um intervalo delineado entre 6,5% e 7,0%). A atividade económica assinalou o terceiro ano consecutivo de arrefecimento, tendo o ritmo observado correspondido ao mais baixo em 26 anos.

## ECONOMIA EUROPEIA

Em junho, ao contrário do que era sugerido pelas sondagens efetuadas, o resultado do referendo acerca da permanência do Reino Unido na União Europeia mostrou uma votação a favor do abandono. A vitória do *Brexit* traduziu-se, no imediato, num incremento da volatilidade e da aversão ao risco quer devido aos receios quanto aos impactos económicos, através da quebra do investimento e dos fluxos comerciais, quer porque voltou a fomentar riscos de fragmentação económica e política, concedendo alento a movimentos nacionalistas e anti-integração europeia. Apesar do ambiente de dúvida expectável devido ao *Brexit*, durante o verão o ambiente de aversão ao risco foi registando uma redução, o que se traduziu num decréscimo da volatilidade.

De acordo com as Estimativas de inverno de 2017 da Comissão Europeia, e em linha com a dos dados preliminares divulgados pelo Eurostat, a atividade económica desacelerou em 2016 na Área Euro. Após ter crescido 2,0% em 2015, a região registou uma expansão de 1,7% no ano passado devido, sobretudo, ao menor suporte da procura interna e ao contributo negativo da procura externa.

### INDICADORES ECONÓMICOS DA UNIÃO EUROPEIA E ÁREA EURO

	União Europeia		Área do Euro	
	2015	2016	2015	2016
<b>Produto Interno Bruto (PIB) - Taxa de Variação <sup>(a)</sup></b>	<b>2,2%</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,0%</b>	<b>1,7%</b>
Consumo privado	2,1%	2,3%	1,8%	1,9%
Consumo público	1,4%	1,9%	1,4%	2,0%
FBCF	3,6%	2,3%	3,2%	2,8%
Procura interna	2,0%	2,1%	1,8%	1,9%
Exportações	6,4%	2,8%	6,5%	2,7%
Importações	6,2%	3,5%	6,4%	3,3%
<b>Taxa de inflação (IHPC) <sup>(a)</sup></b>	<b>0,0%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,2%</b>
<b>Rácios</b>	<b>(%)</b>			
<b>Taxa de desemprego <sup>(a)</sup></b>	<b>9,4%</b>	<b>8,5%</b>	<b>10,9%</b>	<b>10,0%</b>
<b>Saldo do setor público administ. (% do PIB)</b>	<b>-2,4%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>2,1%</b>	<b>-1,7%</b>

Fonte: Comissão Europeia: Previsões do inverno de 2017 - fevereiro de 2017  
(a) Valores observados

Registaram-se taxas de crescimento positivas em todos os Estados Membros, sem exceção, tendo os valores oscilado entre os 4,3% da Irlanda e os 0,3% da Grécia. O desempenho das restantes economias periféricas foi igualmente

positivo, destacando-se a manutenção de um crescimento elevado em Espanha, acima de 3%, enquanto em Itália e em Portugal observaram-se crescimentos de 0,9% e 1,4%, respetivamente.

O desemprego na região registou uma nova redução em 2016. A taxa de desemprego anual fixou-se em 10,0%, menos 0,9 p.p. do que 2015, tendo assim diminuído pelo terceiro ano sucessivo.

Após um resultado nulo em 2015, a inflação anual, de acordo com o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) averbou um resultado de 0,2%.

O reforço do cariz expansionista da política monetária do BCE incluiu descidas das taxas de juro diretoras, um incremento do montante de compras de títulos de dívida por mês, o prolongamento por mais 9 meses, até dezembro de 2017, da duração do seu programa de compra de títulos de dívida pública e privada, o lançamento de mais quatro leilões de longo prazo de cedência de liquidez e a inclusão de títulos de dívida de empresas sediadas na Área Euro, assim como de emissões realizadas por organismos internacionais e bancos de desenvolvimento.

Em concreto, no que concerne à redução das taxas de juro oficiais e de referência, o Conselho de Governadores do BCE decidiu fixar, logo em março, a taxa das operações principais de refinanciamento em 0%, a taxa da facilidade permanente de cedência marginal de liquidez em 0,25% e a taxa da facilidade permanente de depósito em -0,40%, taxa que, deste modo se conserva em terreno negativo desde junho de 2014.

## ECONOMIA PORTUGUESA

A economia portuguesa registou em 2016 o terceiro ano consecutivo de expansão, de 1,4%, após 1,6% em 2015, de acordo com a estimativa rápida do INE. Segundo o Instituto de Estatística, assistiu-se a uma diminuição do contributo da procura interna, reflexo da redução do Investimento e da desaceleração do Consumo privado. De 2015 para 2016, estas rubricas passaram de variações de 4,5% e 2,6% para -0,3% e 2,3%. O contributo da Procura externa foi muito menos negativo do que no ano anterior, ao passar de -1,0 p.p. para -0,1 p.p..

Segundo o INE, em 2016, as exportações portuguesas de bens evidenciaram uma substancial redução do ritmo de crescimento, apesar de terem assinalado um novo recorde. A evolução de 0,9%, para 50,3 mil milhões de euros, seguiu-se à expansão de 3,7% observada em 2015. Assistiu-se, ainda assim, ao sétimo ano sucessivo de aumento das vendas ao exterior, durante os quais as exportações averbaram um incremento de 58,4%. No conjunto do ano, as exportações extra-UE caíram 8,2%, depois de -3,1% em 2015. Embora o crescimento das exportações intra-UE tenha permanecido em terreno positivo, ainda assim assinalou uma moderação, ao passar de 6,5% para 4,3%.

Em 2016, Portugal conservou uma capacidade externa de financiamento. Em percentagem do PIB, o saldo da balança corrente e de capital manteve um excedente pelo quinto ano sucessivo, desta feita 1,7%, mais 0,5 p.p. do que em 2015.

### INDICADORES DA ECONOMIA PORTUGUESA

	2014	2015	2016 (a)
<b>Prod. Interno Bruto (PIB) - Taxa de Variação <sup>(a)</sup></b>	<b>0,9%</b>	<b>1,6%</b>	<b>1,4%</b>
Consumo privado	2,3%	2,6%	2,3%
Consumo público	-0,5%	0,8%	0,8%
FBCF	2,3%	4,5%	-0,3%
Procura interna <sup>(b)</sup>	2,2%	2,5%	1,5%
Exportações	4,3%	6,1%	4,4%
Importações	7,8%	8,2%	4,4%
<b>Taxa de inflação (IHPC)</b>	<b>-0,2%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,6%</b>
<b>Rácios</b>			<b>(%)</b>
Taxa de desemprego	13,9%	12,4%	11,1% (*)
Défice do setor público administ. (% do PIB)	-7,2%	-4,4%	-2,3%
Dívida pública (em % do PIB)	130,6%	129,0%	130,5%

Fonte: INE

(a) CE: Previsões do inverno de 2017 - fevereiro de 2017, exceto quando identificados (\*)

(b) Contributo para o crescimento do PIB (pontos percentuais)

Quanto à inflação, o IHPC português registou, em 2016, uma taxa de variação média anual de 0,6%, após 0,5% em 2015. O incremento marginal da taxa de variação do índice foi essencialmente determinado pela evolução das componentes energéticas.

No mercado de trabalho, a taxa de desemprego desceu para 11,1% em 2016, o que representa uma redução 1,3 p.p. face a 2015. O ano encerrou com um valor de 10,5%, no quarto trimestre, o equivalente a uma população desempregada de 543,2 mil indivíduos, o que equivaleu a um decréscimo de 14,3% face a igual trimestre de 2015, ou seja menos 90,7 mil pessoas desempregadas.

## MERCADOS OBRIGACIONISTAS

Em 2016, a trajetória das taxas de rendibilidade das obrigações soberanas foi condicionada por diversos fatores, com destaque para os desenvolvimentos em torno da atuação dos bancos centrais e as expectativas de inflação, além da incerteza quer quanto à evolução económica, quer quanto à conjuntura política.

Na Área Euro, assistiu-se pela primeira vez à descida da *yield*, a 10 anos, da Alemanha para terreno negativo, durante o mês de junho. Em julho, aquela taxa atingiu um mínimo histórico de -0,189%. O referencial alemão, que permaneceu em 2016 entre -0,189 % e 0,570%, encerrou o ano em 0,208%. Por seu turno, a *yield* dos 2 anos transacionou sempre em território negativo, tendo inclusive, nos últimos dias do ano chegado a atingir um mínimo histórico, inferior a -0,80%, isto apesar da melhoria do sentimento de confiança.

Assistiu-se em 2016 a um comportamento diferenciado das taxas da dívida soberana dos países da periferia, a 10 anos, reflexo das diferentes riscos percecionados, que resultou naturalmente numa evolução distinta dos prémios de risco (*spreads*) requeridos a estes países.

Assim, após quatro anos consecutivos de queda das taxas em Portugal e em Itália, em 2016 as respetivas *yields* subiram 124,8 p.b. e 22,0 p.b., encerrando a 3,764% e 1,815%, apesar do reforço da aquisição de dívida também destes países por parte do BCE. No prazo a 2 anos, as *yields* portuguesa e italiana apresentaram quedas no ano, de 6,5 p.b. e 15,1 p.b., para mínimos históricos de 0,04% e abaixo de -0,15%, respetivamente.

As taxas de rendibilidades dos títulos de dívida soberana, a 10 anos, de Espanha e de Irlanda, pelo contrário, averbaram descidas no ano de 38,7 p.b., após um incremento de 16,0 p.b. em 2015, e de 40,1 p.b., respetivamente. No caso irlandês, assistiu-se ao quinto ano sucessivo de queda da respetiva *yield*.

Apesar das incertezas em torno da sustentabilidade da retoma da situação das finanças públicas gregas, a taxa da dívida soberana helénica diminuiu em 2016 pelo segundo ano sucessivo, desta feita 117,7 p.b., após 146,1 p.b. em 2015. No cômputo do ano, o prémio de risco relativamente à Alemanha desceu 75,6 p.b., para um valor inferior a 700 p.b..

Nos EUA, em 2016 a taxa de rendibilidade da dívida soberana, a 10 anos, oscilou entre um mínimo de 1,358%, atingido no início de julho, logo após o *Brexit*, que correspondeu igualmente a um mínimo histórico, e 2,597% verificado em meados de dezembro. Como nas restantes referências, a taxa mostrou uma tendência de descida durante a primeira metade do ano, após o que se assistiu a um forte incremento durante o segundo semestre, sobretudo no último trimestre. Tal refletiu a expectativa de aumento das pressões inflacionistas que as propostas da então futura Administração Trump, se implementadas, poderiam induzir através da aceleração do crescimento económico.

Depois do aumento de 9,8 p.b. em 2015, no ano passado a taxa norte-americana a 10 anos subiu 17,5 p.b., para um valor de 2,44%. No caso das maturidades mais curtas, observou-se um movimento igualmente ascendente durante o segundo semestre, o qual ganhou dimensão também durante os últimos três meses do ano, quando se tornou muito provável que a *Fed* voltaria no final do ano a decretar um novo agravamento da taxa de juro diretora. A taxa a 2 anos, que em 2016 subiu pelo quinto ano sucessivo, registou, ainda assim, um incremento de 14,1 p.b., inferior aos +38,2 p.b. observados em 2015, tendo encerrado acima de 1,1% pela primeira vez desde 2009.

No mercado de dívida privada, 2016 ficou marcado por um significativo aumento das emissões de dívida por parte das empresas, justificado por vários fatores. Desde logo, a manutenção das taxas de juro em níveis muito baixos, que voltou a contribuir para manter o financiamento em mercado bastante atrativo.

Depois de em 2015 os spreads de derivados de crédito europeu terem registado um aumento (+14,4 p.b.), encerrando a 77,3 p.b., o valor mais elevado desde o final de 2012, em 2016, assistiu-se a um decréscimo de 5,0 p.b., ou 6,4%, fixando-se no final do ano a 72,3 p.b.. Pelo contrário, os spreads de empresas financeiras sofreram um alargamento anual de 16,6 p.b., ou 21,6%, para 93,4 p. b..

## MERCADOS ACIONISTAS

Após ter registado em 2015 uma perda de 4.3%, o mercado de ações mundial, medido pelo índice *da MSCI*, alcançou em 2016 uma valorização de 5,6%.

O início do ano foi particularmente negativo para as bolsas de ações mundiais, afetadas pelos receios em torno do crescimento global, em especial da China, pela descida dos preços das matérias-primas, em particular do petróleo, e pelo aumento do clima de instabilidade política em diversas regiões do globo, numa altura em que a Reserva Federal dos EUA, no último mês de 2015, aumentara pela primeira vez em nove anos as taxas de juro diretoras.

O alívio na aversão ao risco que se sentiu a partir da segunda metade de fevereiro deveu-se a uma recuperação da cotação do petróleo, à divulgação de indicadores mais positivos nos EUA, que atenuaram os receios de crescimento baixo, e à estabilização da cotação da moeda chinesa. A decisão, em março, do BCE de reforçar os estímulos monetários, com uma descida das taxas de juro de referência, uma extensão do programa de alívio quantitativo e o lançamento de mais operações de refinanciamento de longo prazo, cimentou ainda mais a gradual melhoria do sentimento dos investidores.

Em 2016, dois eventos que representavam um elevado risco, tiveram concretização. Em junho, a vitória do Sim ao abandono do Reino Unido da União Europeia, e, em novembro, a eleição do candidato republicano, Donald Trump, nas eleições Presidenciais norte-americanas, tiveram um impacto substancialmente negativo nos dias seguintes, embora de muito curta duração.

Os principais índices acionistas da Área Euro, Japão, EUA e Reino Unido, registaram no segundo semestre um desempenho substancialmente melhor do que o observado durante a primeira metade do ano. Após uma queda de 9,8%, e 18,2%, nos dois primeiros casos, e um ganho de 2,7% e 4,2% nos outros dois no primeiro semestre, no segundo semestre aqueles índices alcançaram ganhos de 9,6%, 22,7%, 6,7% e 9,8%, respetivamente.

Com exceção do Eurostoxx600 europeu (-1,2%), que caiu pela primeira vez em cinco anos, em 2016 os principais índices acionistas registaram todos valorizações, com destaque para o *Footsie* britânico o qual, após dois anos consecutivos de queda, subiu 14,4% no ano passado, tendo atingido perto do final de dezembro sucessivos máximos históricos.

Em 2016, pela negativa, para além do mercado europeu, os índices japoneses registaram um comportamento muito modesto. Embora o Nikkei225 tenha subido pelo quinto ano, a valorização cifrou-se em apenas 0,4%, após um ganho acumulado de 125,1% nos quatro anos anteriores. Já o *Topix*, o índice industrial japonês, registou a primeira queda anual em cinco anos (-1,9%), depois de um ganho acumulado de 112,3% nos quatro anos anteriores.

Os principais índices de ações dos EUA, o S&P500, o *Dow Jones*, o NASDAQ e o Russell2000 atingiram, sem exceção, sucessivos máximos históricos nas últimas sessões do ano, alcançando ganhos anuais de +9,5%, +13,4%, +7,5% e +19,5%, respetivamente, ao beneficiar das expectativas de uma política orçamental mais expansionista por parte da nova Administração norte-americana, da resiliência do crescimento económico, sobretudo da atividade interna, e da divulgação de resultados de empresas, referentes ao quatro trimestre, muito positivos.

Na Área Euro, os dois principais índices da Alemanha (DAX) e França (CAC) valorizaram 6,9% e 4,9%, respetivamente. Por sua vez, nos países denominados “periféricos”, as praças acionistas conheceram um ano de queda, com destaque para o PSI20 português e para o *FootsieMIB* italiano, que perderam 11,9% e 10,2%, respetivamente, seguidos pelas quedas de 4,0% do ISEQ irlandês, e de 2,0% do IBEX de Espanha.

Após três anos de queda, 2016 foi positivo para as ações da região emergente. O respetivo índice da MSCI valorizou 8,6%, após um queda acumulada de -24,7% durante os dois anos anteriores.

Entre os índices dos países BRIC, os comportamentos foram consideravelmente distintos. Pela positiva, destaque, em primeiro lugar, para o Brasil, onde, após três anos de queda durante os quais o índice *Bovespa* perdeu -28,9%, em 2016

o mesmo valorizou 38,9%, e, em segundo lugar, para o *Micex* russo com uma valorização de 26,7%, em linha com a do ano anterior. Ambos beneficiaram do ambiente de estabilização económica, a par do suporte proporcionado por uma política monetária menos restritiva. Num ano em que o *Sensex* indiano registou uma variação marginal positiva, de apenas 1,9%, o destaque negativo vai para o Shanghai chinês, o qual, após ter estado a perder mais de 24% no final de fevereiro, encerrou com uma perda de 12,3%, depois de dois anos sucessivos de subida.

## ÍNDICES BOLSISTAS

	2015		2016	
	Índice	Variação	Índice	Variação
Dow Jones (Nova Iorque)	17.425,0	-2,2%	19.762,6	13,4%
Nasdaq (Nova Iorque)	5.007,4	5,7%	5.383,1	7,5%
FTSE (Londres)	6.242,3	-4,9%	7.142,8	14,4%
NIKKEI (Tóquio)	19.033,7	9,1%	19.114,4	0,4%
CAC (Paris)	4.637,1	8,5%	4.862,3	4,9%
DAX (Frankfurt)	10.743,0	9,6%	11.481,1	6,9%
IBEX (Madrid)	9.544,2	-7,2%	9.352,1	-2,0%
PSI-20 (Lisboa)	5.313,2	10,7%	4.679,2	-11,9%

Nota: as taxas de variação do índice DAX são referentes a rentabilidade total, ou seja, incluem dividendos



# Enquadramento dos Fundos de Pensões

A Norma 8/2009-R de 4 de junho do ISP vem regulamentar os “Mecanismos de Governança 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), 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.

Ao nível da Caixa Gestão de Ativos houve necessidade de rever a política de gestão de risco, decorrente da transposição da diretiva dos investimentos alternativos. Nesse sentido, conforme deliberação da Comissão Executiva de 21 de dezembro de 2015 foi criada uma Função Transversal de Supervisão e Gestão de Risco e uma Direção de Gestão de Risco com competências específicas para gerir os riscos financeiros existentes nos Fundos de Pensões geridos pela CGD Pensões.

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 em 2012 à CGD, mediante celebração de contrato específico sendo assegurada pela respetiva direção da Caixa Geral de Depósitos.

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 respetivo atuário responsável.

# Carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente

## Comentário à gestão e indicadores de evolução e *performance*

Em 31 de dezembro de 2016 a carteira do Fundo era, maioritariamente, constituída por obrigações. Comparativamente à sua composição em 31 de dezembro de 2015, destaca-se um reforço do investimento em obrigações, por contrapartida da redução da exposição a depósitos a prazo.

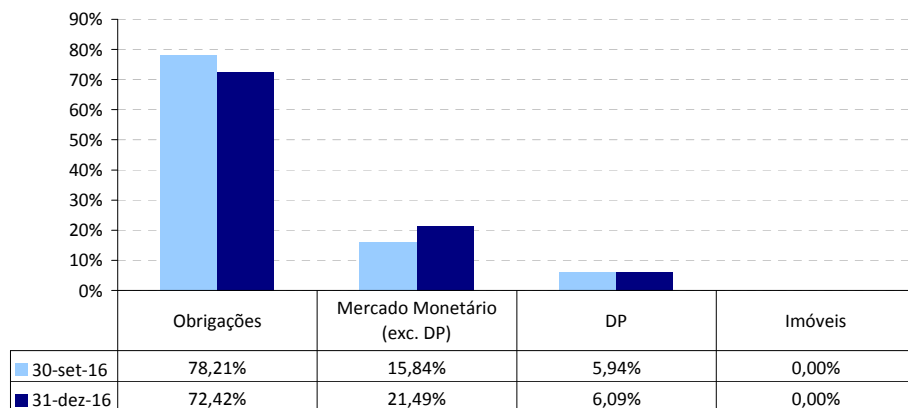
Ao longo do ano 2016, as decisões de seleção e alocação das classes de ativos foram:

- Manutenção da exposição a papel comercial, de modo a aplicar o excesso de liquidez, em alternativa à constituição de depósitos a prazo (DP's).
- Aumento da alocação a obrigações de taxa variável, por redução da sobre-exposição a DP's, com foco nas emissões em torno dos 2-3 anos.
- Manutenção da alocação a fundos de crédito de curto-prazo, a aguardar oportunidades de investimento em mercado primário e de modo a fazer face aos resgates do fundo.
- Manutenção da exposição a fundos de mercado monetário para aplicar excessos de liquidez existente no fundo.
- No último trimestre de 2016 reduziu-se a exposição a dívida pública de países periféricos – Espanha, Itália e Portugal – com ênfase nas maturidades mais longas. Com isto, reduziu-se a duração da carteira e consequentemente o risco de taxa de juro.
- Durante o quarto trimestre de 2016, alterou-se, para o princípio do justo valor, a metodologia de valorização dos ativos de taxa fixa do fundo (até aí valorizados de acordo com o princípio do custo amortizado). Dado o contexto de taxas de juro historicamente muito baixas e de relativa normalização dos níveis de volatilidade dos mercados, com esta alteração pretendeu-se dotar a gestão de maior flexibilidade, tendo em vista potenciar a criação de valor para o fundo e uma maior capacidade de resposta quando vier a verificar-se um cenário de subida de taxas de juro.

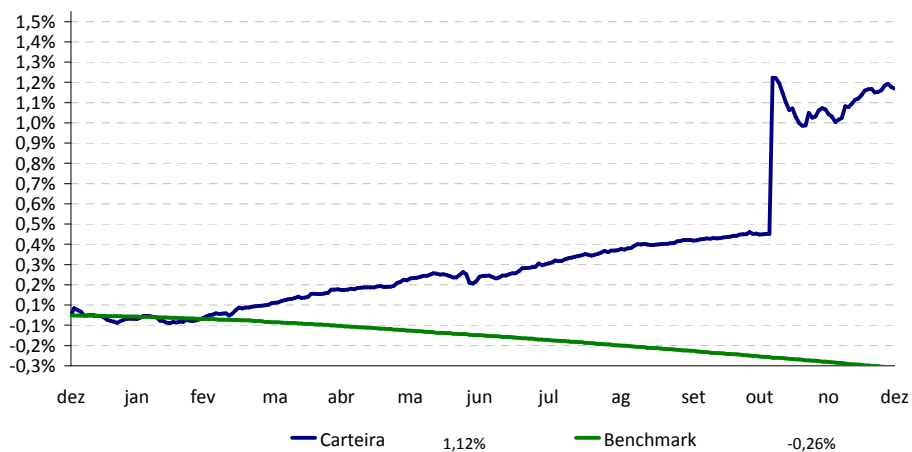
O comportamento dos ativos e a composição da carteira, decidida em termos de distribuição por segmentos de investimento, traduziram-se numa rentabilidade acumulada do Fundo, no ano, de 1,12% contra -0,26% do respetivo *benchmark*.








## 31-dez-16

### Evolução da Composição da Carteira



### Rentabilidade da Carteira vs Benchmark

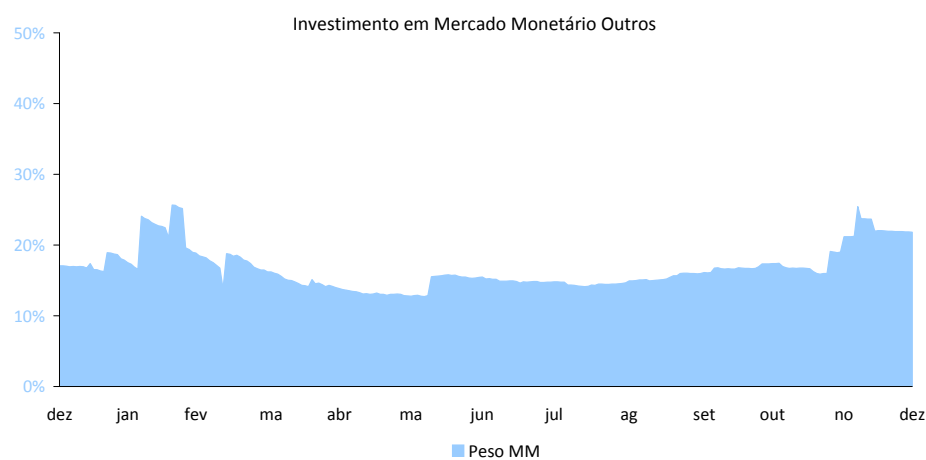
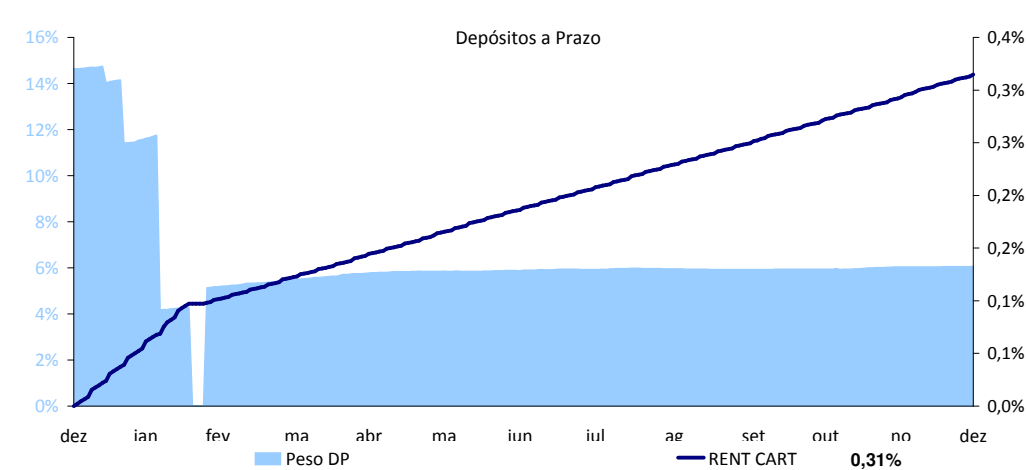
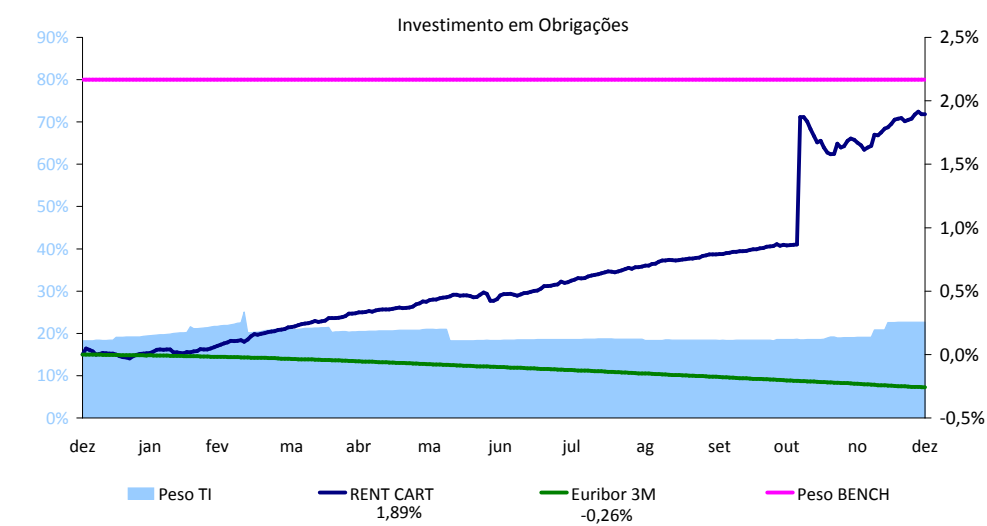


OverWeight / UnderWeight face ao Benchmark		EXPOSIÇÃO POR CLASSES DE ATIVOS			Benchmark	Limites Máximos
-10%	0%	10%		Peso Médio YTD	Final Mês	
		Obrigações	76,984%	72,422%	80,0%	20%-100%
		Obrigações Taxa Indexada	19,595%	14,130%		
		Obrigações Taxa Fixa	57,389%	58,292%		
		MM	23,016%	27,578%	20,0%	0%-40%
		DP	6,363%	6,087%		
		MM Outros	16,653%	21,491%		
		Imóveis	0,000%	0,000%	0,0%	0%-5%
			100,00%	100,00%	100,00%	

Performance	TRIM		YTD	
	Carteira	Benchmark	Carteira	Benchmark
Carteira Total	0,75%	-0,08%	1,12%	-0,26%
Carteira de Obrigações				
Contributo Absoluto	1,09%	-0,08%	1,89%	-0,26%
Obrigações Taxa Fixa	1,42%		2,21%	
Obrigações Taxa Indexada	0,08%		0,91%	
Contributo Relativo	0,83%	-0,07%	1,45%	-0,21%
Depósitos a Prazo				
Contributo Absoluto	0,06%		0,31%	
Contributo Relativo	0,00%		0,02%	

<b>Valor da Carteira</b>	<b>288.100.416</b>	(euros)
--------------------------	--------------------	---------

# Fundo Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente | Gráficos Classes de Activos

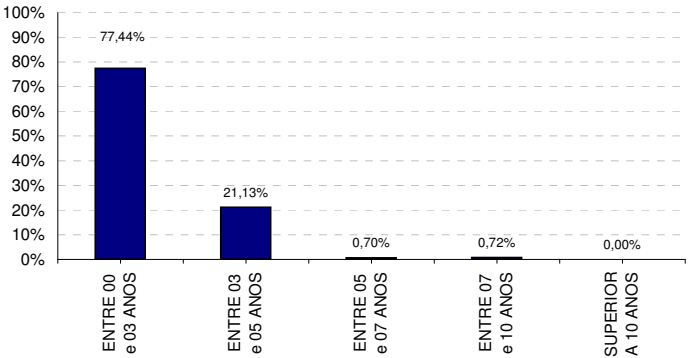


31-dez-16

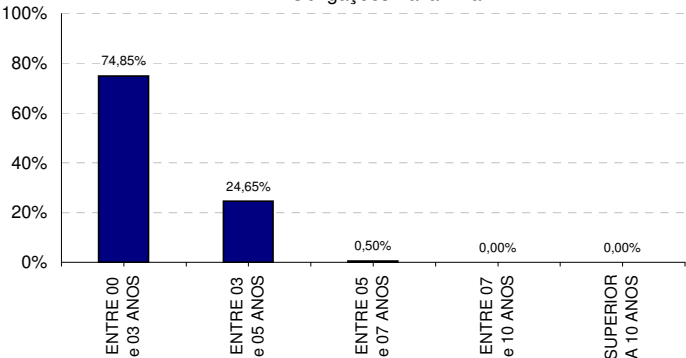


CGD Pensões

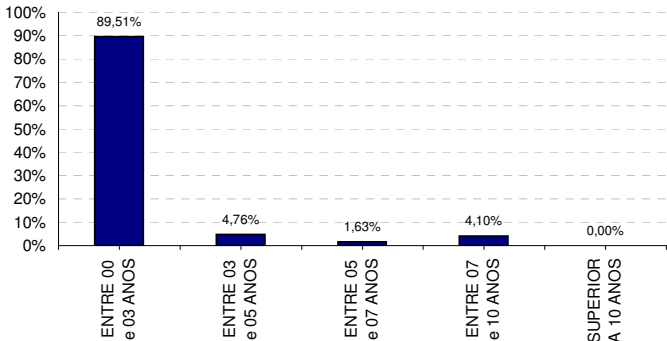
Investimento por Maturidades  
Total Obrigações



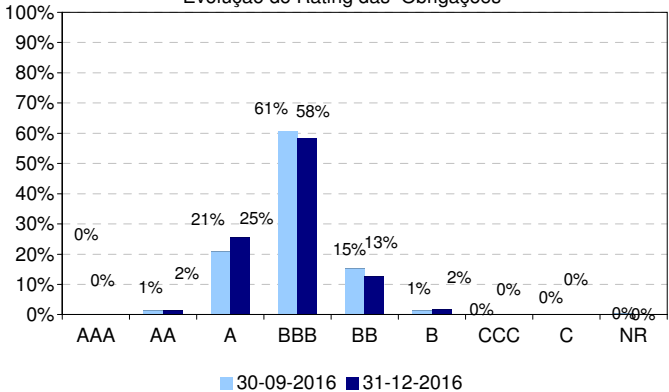
Investimento por Maturidades  
Obrigações Taxa Fixa



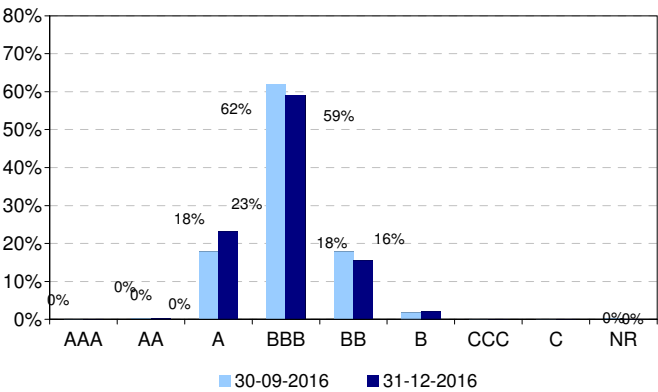
Investimento por Maturidades  
Total Obrigações Taxa Indexada



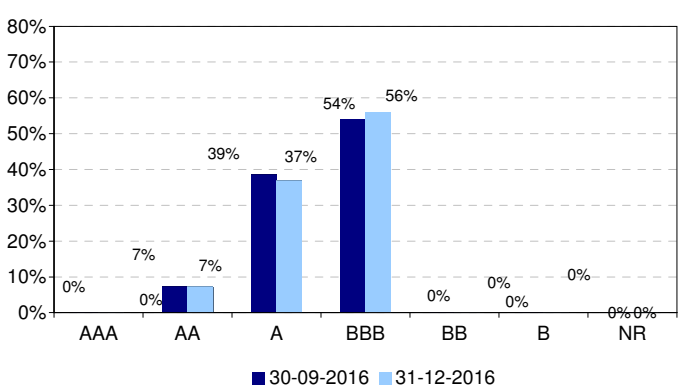
Evolução do Rating das Obrigações



Evolução do Rating das Obrigações Taxa Fixa



Evolução do Rating das Obrigações Taxa Indexada



# Carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente

## Política de Investimento

### 1. 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 Prudente” (adiante apenas designado por Fundo).

### 2. Estratégia de Investimento e Perfil do Investidor Objetivo

O Fundo caracteriza-se por uma gestão conservadora, destinando-se, sem prejuízo da possibilidade da sua combinação com outros fundos de pensões abertos de perfil de investimento distinto geridos pela mesma Entidade Gestora, a investidores com reduzida tolerância à volatilidade dos mercados financeiros, que procuram a constituição de complementos de reforma. Tem como principal objetivo a obtenção de rendimentos congruentes com o comportamento típico das aplicações tradicionais do mercado monetário e de dívida de curto e médio prazo.

Para minimizar a volatilidade inerente à estratégia de investimento do Fundo, este inibe o investimento nos mercados acionistas, bem com noutros ativos financeiros alternativos, exceto o investimento imobiliário, dadas as características intrínsecas conservadoras deste tipo de investimento alternativo. Sem prejuízo do referido anteriormente, o investimento em imobiliário será uma opção de gestão ativa com valor máximo limitado a 5% da carteira do Fundo.

### 3. Benchmarks e Limites de Investimento

São definidos, para cada classe de ativos, os seguintes *benchmarks* e limites de investimento:

Classes de Ativos	Benchmark Central (%)	Intervalos Permitidos (%)
Obrigações (a)	80	20 – 100
Imobiliário (b)	0	0 – 5
Liquidez (c)	20	0 – 40
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>-</b>

Em que:

- Inclui obrigações de dívida pública de países pertencentes à União Europeia ou à OCDE, obrigações de dívida pública de países considerados emergentes, obrigações diversas emitidas por entidades privadas, obrigações hipotecárias, títulos de dívida objeto de securitização, valores mobiliários condicionados por eventos de crédito e outros valores mobiliários representativos de dívida emitida por entidades públicas ou privadas. Os títulos representativos de dívida poderão ser de taxa fixa ou de taxa indexada e podem corresponder a dívida sénior bem como a dívida subordinada. O Fundo poderá igualmente investir indiretamente neste tipo de ativos, através de organismos de investimento coletivo cuja política de investimento respeite as características anteriores;
- 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;
- Inclui instrumentos do mercado monetário, nomeadamente vocacionados para a gestão de tesouraria cujo prazo de vencimento residual é igual ou inferior a 18 meses. Ex: Depósitos à ordem, depósitos a prazo, certificados de depósito, papel comercial e bilhetes do tesouro.

# Carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente

## Política de Investimento

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.

### 4. Restrições / Indicações

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

Para efeitos do presente número, o *rating* a considerar deverá ser o máximo de entre os atribuído pelas três principais agências de *rating* reconhecidas no mercado financeiro (Standard & Poor's, Moody's e Fitch). Em caso de inexistência de *rating* por parte das referidas agências, o ativo em causa deverá ser considerado como não tendo *rating*, ainda que tenha notação atribuída por parte de outra(s) agência(s).

#### I. Instrumentos Derivados:

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

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

- Risco de taxa de juro - risco de variação da cotação das obrigações que compõem a carteira do Fundo, a qual depende da evolução das taxas de juro de curto e longo prazo. Assim, o Fundo está dependente das expectativas de crescimento económico, evolução das taxas de inflação e de condução da política monetária;
- Risco de crédito - risco de investir em obrigações com risco de crédito nomeadamente, risco de descida das cotações devido à degradação da qualidade de crédito do emitente dos ativos, risco associado à possibilidade de ocorrer incumprimento por parte dos emitentes dos ativos.

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

O Fundo utilizará instrumentos financeiros derivados que se encontrem admitidos à cotação em Bolsas de valores e mercados regulamentados, entendendo-se este conceito, ao longo da presente política de investimento, conforme se encontra definido na legislação em vigor.

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

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

# Carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente

## Política de Investimento

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.

### II. 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.

### III. Investimento Obrigacionista, Papel Comercial e Liquidez

- a) O Fundo não poderá investir em obrigações convertíveis ou obrigações que confiram o direito de subscrição de ações ou de aquisição, a outro título, de ações, bem como investir em títulos de participação ou em unidades de participação de fundos cujo regulamento de gestão não proíba o investimento nos ativos atrás referidos;
- b) O Fundo não poderá adquirir obrigações que, cumulativamente, não disponham nem de *rating* de emissão nem de *rating* de emitente, no momento da aquisição;
- c) O Fundo só poderá adquirir obrigações cujo *rating* da emissão ou, na falta deste, do emitente, no momento de aquisição, seja considerado *investment grade*. No caso do ativo possuir uma garantia prestada por terceiros, será considerado o *rating* dessa entidade. O Fundo não é, contudo, obrigado a alienar obrigações cuja notação de *rating*, após a aquisição, seja revista para baixo do estabelecido no parágrafo anterior.
- d) Independentemente do respetivo *rating*, o Fundo poderá investir em títulos representativos de dívida de emitentes portugueses, quer sejam entidades públicas quer privadas, entendendo-se como emitentes portugueses as empresas ou instituições com sede em território nacional. O investimento (inicial ou reforço) nestes títulos não deverá, contudo, originar, na data da respetiva aquisição, uma exposição superior a 10% do valor global da carteira do Fundo, no conjunto de títulos representativos de dívida que não respeitem o *rating* mínimo estabelecido na alínea anterior;



# Carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente

## Política de Investimento

- e) Salvaguardando os limites legais, caso a exposição a títulos com notação de *rating high yield* ultrapasse, a cada momento, os limites definidos nas alíneas c) e d), o Fundo não é obrigado a alienar os mesmos, desde que esta ultrapasse resulte de *downgrades* ou de variação de preços ou ainda de reembolso de unidades de participação;
- f) O Fundo não deverá deter mais de 10% do seu património em bilhetes do tesouro, certificados de depósito e papel comercial sem *rating*. No caso de o ativo possuir uma garantia por terceiros será elegível para o limite somente no caso de o garante não possuir *rating*.

Um mínimo de 80% do valor do Fundo deverá estar investido, a todo o momento, em ativos com um prazo de vencimento residual igual ou inferior a 36 meses.

#### IV. Valores Não Admitidos em Mercados Regulamentados

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

#### V. Aplicações em Moeda Diferente do Euro

O Fundo não poderá realizar aplicações expressas em moedas que não o Euro.

#### VI. Organismos de Investimento Alternativos

O Fundo de Pensões poderá investir em organismos de investimento alternativos dentro dos seguintes limites:

- a) As aplicações em organismos de investimento alternativos de índices, que não façam uso do efeito de alavancagem, não poderão ultrapassar 30% do valor global do Fundo;
- b) As aplicações em organismos de investimento alternativos que se enquadrem no âmbito da alínea e) do n.º 1 do artigo 50.º da Diretiva n.º 2009/65/CEE, de 13 de julho, alterada pela Diretiva n.º 2010/78/EU de 24 de novembro, pela Diretiva n.º 2010/61/EU de 8 de junho e pela Diretiva n.º 2013/14/EU de 21 de maio, não poderão representar mais que 30% do valor global do Fundo;
- c) As aplicações em outros organismos de investimento alternativos não poderão ultrapassar 10% do Fundo.

As estratégias de investimento prosseguidas por estes organismos enquadram-se maioritariamente nas de Valor Relativo (Arbitragem) e Crédito. Os ativos com os quais estas estratégias são implementadas incluem obrigações, taxas de juro e derivados sobre os mesmos. Estes organismos podem também ter uma filosofia de gestão multi-estratégia e investir em outros organismos de investimento alternativos. Sendo organismos de investimento alternativos, 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.

#### VII. Diversificação e Dispersão do Investimento

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

- a) O investimento numa mesma Sociedade não pode representar mais do que 10% do valor do património do Fundo, 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;

# Carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente

## Política de Investimento

- 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 alternativo não pode representar mais do que 2% do valor do património do Fundo;
- d) No caso de organismos de investimento alternativos que invistam noutros organismos de investimento alternativos, 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.

### VIII. 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.

### IX. Investimentos em Liquidez

O limite máximo de exposição à classe de liquidez poderá ser excedido em condições especiais de mercado, e sempre o mesmo vise rentabilizar as aplicações de curto prazo, através de uma gestão ativa.

## 5. 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 na tabela seguinte:



Classes de Ativos	Índice de Referência	Ticker Bloomberg
Obrigações	Euribor 3 Meses	ECC0TR03 Index
Imobiliário	Índice APFIPP	-
Liquidez	Euribor 3 Meses	ECC0TR03 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):

#### Rentabilidade 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.

## 6. Medição e Controlo 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.

# Carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente

## Política de Investimento

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

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

$$(1) \sigma_{r_T} = \sqrt{\left( \frac{\sum_{t=1}^n (r_t - \bar{r}_T)^2}{n-1} \right)} \times \sqrt{365}$$

$$\sigma_{b_T} = \sqrt{\left( \frac{\sum_{t=1}^n (b_t - \bar{b}_T)^2}{n-1} \right)} \times \sqrt{365}$$

$\sigma_{r_T}$  = desvio-padrão das rendibilidades da carteira no período T;

$\sigma_{b_T}$  = 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;

$\bar{r}_T$  = média das rendibilidades  $r_t$  no período T.

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

$\bar{b}_T$  = 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.

- b) **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.

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

Em que:

$TE_T$  = *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.

# Carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente

## Política de Investimento

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.

- c) 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;

$\sigma_{r_T}$  = 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.

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

$$(5) RP_T = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (d_t - \bar{d}_T)^2}{n - 1}} \times \sqrt{365}$$

# Carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente

## Política de Investimento

Em que:

$RP_T$  = 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;

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

$$\overline{d_T} = \text{média dos } d_t \text{ no período } T;$$

$r_t$  = rendibilidade diária da carteira no dia  $t$ ;

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

### 7. 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.

Sempre que a defesa dos interesses dos Participantes o justifique, a Entidade Gestora participará nas Assembleias-Gerais através de um representante exclusivo e vinculado às suas instruções.

A Entidade Gestora não participará, contudo, nas Assembleias-Gerais de empresas sediadas no estrangeiro.

### 8. Definição da Política de Investimentos

A decisão do teor da Política de Investimento 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.

# Desagregação por tipo de adesão e por tipo de plano

Valor da Carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente, a 31-12-2016, ascendia a 288.100.415,96 €

## Adesões Coletivas

ADESÕES COLETIVAS QUE FINANCIAM PLANOS DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA			
N.º da Adesão	N.º Up's	Quota-parte	
		Valor	%
1	11.526,2342	67.336,26 €	0,02%
2	53.715,2482	313.804,48 €	0,11%
3	1.038,2489	6.065,45 €	0,00%
5	12.578,9507	73.486,23 €	0,03%
6	473,9918	2.769,06 €	0,00%
7	512.144,8785	2.991.950,38 €	1,04%
8	70.111,8418	409.593,38 €	0,14%
9	24.153,3807	141.104,05 €	0,05%
10	1.006.393,1633	5.879.348,86 €	2,04%
11	710,2533	4.149,30 €	0,00%
12	681.752,2133	3.982.796,43 €	1,38%
13	4.393,9404	25.669,40 €	0,01%
16	67.574,8870	394.772,49 €	0,14%
17	57.276,5765	334.609,76 €	0,12%
18	759,2605	4.435,60 €	0,00%
19	14.098,7812	82.365,08 €	0,03%
20	19.983,0555	116.741,01 €	0,04%
21	12.744,1510	74.451,33 €	0,03%
22	24.325,8114	142.111,39 €	0,05%
23	256,4413	1.498,13 €	0,00%
<b>Total</b>	<b>2.576.011,30948</b>	<b>15.049.058,07 €</b>	<b>5,22%</b>

ADESÕES COLETIVAS QUE FINANCIAM PLANOS DE BENEFÍCIO DEFINIDO					
N.º da Adesão	N.º Up's	Quota-parte		Valor Actual das Responsabilidades por serviços Passados	Nível de Financiamento*
		Valor	%		
4	442.688,7521	2.586.187,69 €	0,90%	2.445.027,00 €	105,77%
7	3.205,2071	18.724,82 €	0,01%	18.043,00 €	103,78%
16	116.164,5515	678.633,31 €	0,24%	672.455,00 €	100,92%
<b>Total</b>	<b>562.058,51078</b>	<b>3.283.545,82 €</b>	<b>1,14%</b>		

\* Considerando o Cenário de Financiamento

## Adesões Individuais

As adesões individuais ao Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente ascendiam a 269.767.812,07 € o que representava, em 31 de dezembro de 2016, 93,64% da carteira do mesmo.

**O Conselho de Administração**

# ANEXOS

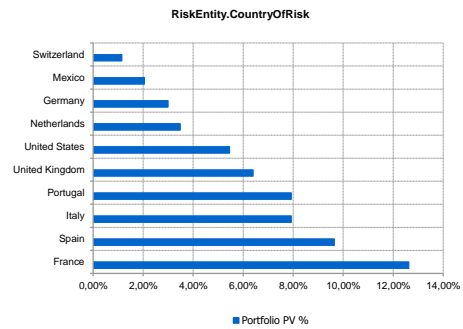
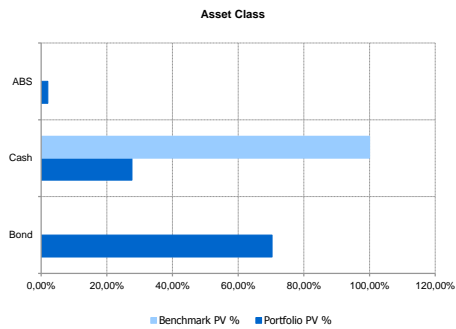


CGD Pensões

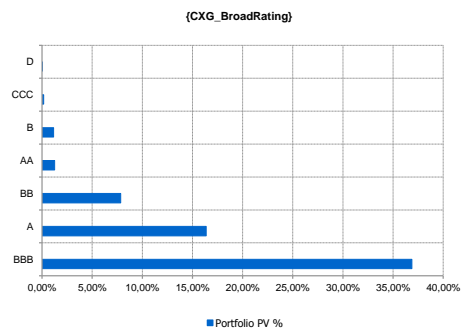
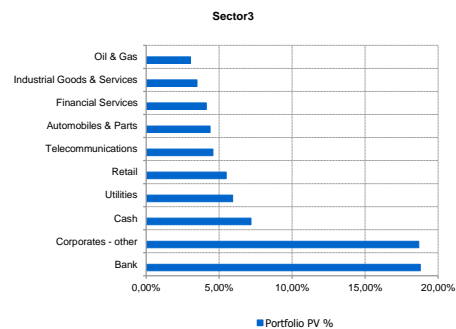


# Relatórios de risco no âmbito da norma regulamentar nº8/2009-R, de 4 de junho

### Exposure



RiskEntity.CountryOfRisk	AssetClass	Portfolio
Not Classified	Equity	29,10
Not Classified	Cash	7,18



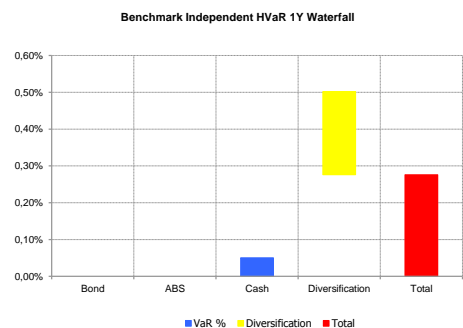
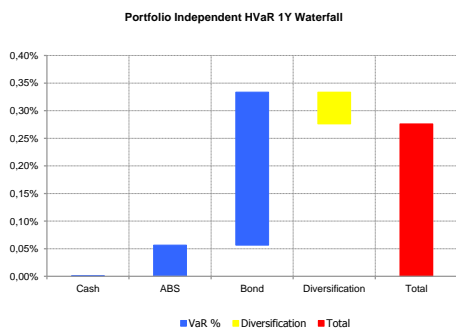
Sector3	AssetClass	Portfolio
Not Classified	Equity	8,49

(CXG_BroadRating)	AssetClass	Portfolio
Not Classified	Equity	29,10
Not Classified	Bond	0,00
Not Classified	Cash	7,18

### Risk Metrics

	Absolute	Benchmark	Relative to benchmark
Yield - Bonds	0,41		0,41
Z-spread - Bonds	65,03		65,03
Duration	1,07		1,07
Duration - Bonds	1,68		1,68
Rate Delta (bps)	1,07		1,07
Spread Delta (bps)	1,25		1,25
WARF	Baa2	N/R	Baa2

	Absolute	Benchmark	Relative
VaR %	-0,28%	-0,05%	-0,27%
Expected Loss %	-0,32%	-0,05%	-0,32%
Regulatory Incremental VaR %			
ExpectedGain %	0,49%	0,00%	0,49%
Volatility %	0,66%	0,05%	0,66%
Tracking Error	0,66%		
Beta	1,00	1,00	-0,84
Sharpe Ratio	0,76		



### Liquidity Metrics

	Score*
Bond Liquidity Score	6

	Number of Days
Equity Liquidity Days	
Futures Liquidity Days	
Money Market Liquidity Days	0
Funds Liquidity Days	2

\* Score 1-10, Lower to Higher Liquidity

### Stress Test

AssetClass	CXG_Credit Crunch		CXG_Flight to Quality	
	Diff TV %		Diff TV %	
ABS		-2,12		-0,69
Bond		-3,80		-0,96
Cash		0,00		0,00
Equity		0,00		0,00
Fund Unit		-1,91		-0,32
Total		-2,56		-0,62

### TOP 10 Contributions

Issuer	PV %
FUND	29,10
EUREKO BV	2,94
CASINO GUICHARD PERRACHON SA	2,71
ELECTRICIDAD DE PORTUGAL	2,63
REPSOL INTERNATIONAL FINANCE BV	2,58
REPUBLIC OF PORTUGAL	2,47
FORD MOTOR CREDIT CO	2,40
TELEFONICA SA	2,31
UNICREDIT SPA	2,16
AMERICA MOVIL SAB DE CV	2,05
Top 10 Total	51,34

Issuer	Credit Delta %
EUREKO BV	5,51
REPUBLIC OF PORTUGAL	5,49
REPSOL INTERNATIONAL FINANCE BV	4,65
CASINO GUICHARD PERRACHON SA	4,30
FORD MOTOR CREDIT CO	3,21
INTESA SANPAOLO SPA	3,20
GENERAL ELECTRIC CO	3,03
LLOYDS BANKING GROUP PLC	2,87
LAFARGE	2,86
HUTCHISON WHAMPOA FINANCE 14 LTD	2,83
Top 10 Total	37,95

Issuer	Dollar Duration %
EUREKO BV	6,41
REPUBLIC OF PORTUGAL	6,33
REPSOL INTERNATIONAL FINANCE BV	5,41
CASINO GUICHARD PERRACHON SA	4,99
FORD MOTOR CREDIT CO	3,51
LAFARGE	3,33
GENERAL ELECTRIC CO	3,30
HUTCHISON WHAMPOA FINANCE 14 LTD	3,28
LVMH MOET-HENNESSY	3,12
TELEFONICA SA	3,04
Top 10 Total	42,73

### TOP 10 Relative Contributions

Issuer	PV %
FUND	29,10
EUREKO BV	2,94
CASINO GUICHARD PERRACHON SA	2,71
ELECTRICIDAD DE PORTUGAL	2,63
REPSOL INTERNATIONAL FINANCE BV	2,58
REPUBLIC OF PORTUGAL	2,47
FORD MOTOR CREDIT CO	2,40
TELEFONICA SA	2,31
UNICREDIT SPA	2,16
AMERICA MOVIL SAB DE CV	2,05
Top 10 Total	51,34

Issuer	Credit Delta %
EUREKO BV	5,51
REPUBLIC OF PORTUGAL	5,49
REPSOL INTERNATIONAL FINANCE BV	4,65
CASINO GUICHARD PERRACHON SA	4,30
FORD MOTOR CREDIT CO	3,21
INTESA SANPAOLO SPA	3,20
GENERAL ELECTRIC CO	3,03
LLOYDS BANKING GROUP PLC	2,87
LAFARGE	2,86
HUTCHISON WHAMPOA FINANCE 14 LTD	2,83
Top 10 Total	37,95

Issuer	Dollar Duration %
EUREKO BV	6,41
REPUBLIC OF PORTUGAL	6,33
REPSOL INTERNATIONAL FINANCE BV	5,41
CASINO GUICHARD PERRACHON SA	4,99
FORD MOTOR CREDIT CO	3,51
LAFARGE	3,33
GENERAL ELECTRIC CO	3,30
HUTCHISON WHAMPOA FINANCE 14 LTD	3,28
LVMH MOET-HENNESSY	3,12
TELEFONICA SA	3,04
Top 10 Total	42,73

Issuer	VaR contribution %
CASINO GUICHARD PERRACHON SA	26,37
REPSOL INTERNATIONAL FINANCE BV	20,14
REPUBLIC OF PORTUGAL	9,47
FUND	8,09
WENDEL INVESTISSEMENT	5,36
RENAULT S.A.	3,79
INTESA SANPAOLO SPA	3,61
UNICREDIT SPA	3,52
LAFARGE	3,23
ELECTRICIDAD DE PORTUGAL	2,75
Top 10 Total	86,32

Issuer	Beta to Portfolio
BANCO POPULAR ESPANOL SA	7,46
LANXESS AG	6,26
REPSOL INTERNATIONAL FINANCE BV	5,68
CASINO GUICHARD PERRACHON SA	5,58
WESFARMERS LIMITED	5,51
ARCELORMITTAL	5,18
ZIMMER HOLDINGS INC	5,07
EVONIK INDUSTRIES AG	4,59
GLENCORE XSTRATA PLC	4,34
BARCLAYS BANK PLC	3,94

Issuer	Volatility Contribution (%)
CASINO GUICHARD PERRACHON SA	15,10
REPSOL INTERNATIONAL FINANCE BV	14,67
FUND	9,59
REPUBLIC OF PORTUGAL	5,83
INTESA SANPAOLO SPA	4,40
ELECTRICIDAD DE PORTUGAL	3,62
UNICREDIT SPA	3,46
RENAULT S.A.	3,12
WESFARMERS LIMITED	3,01
LAFARGE	2,98
Top 10 Total	65,79

Issuer	VaR contribution %
CASINO GUICHARD PERRACHON SA	27,21
REPSOL INTERNATIONAL FINANCE BV	21,55
REPUBLIC OF PORTUGAL	9,97
FUND	8,19
WENDEL INVESTISSEMENT	5,70
RENAULT S.A.	3,92
UNICREDIT SPA	3,59
INTESA SANPAOLO SPA	3,57
LAFARGE	3,38
ELECTRICIDAD DE PORTUGAL	2,60
Top 10 Total	89,67

Issuer	Beta to Portfolio
WESFARMERS LIMITED	18,63
LANXESS AG	17,46
LVMH MOET-HENNESSY	15,37
EVONIK INDUSTRIES AG	14,65
VERIZON COMMUNICATIONS INC	11,56
SPAREBANKEN ROGALAND	9,93
HUTCHISON WHAMPOA FINANCE 14 LTD	9,35
SNAM SPA	8,68
GENERAL ELECTRIC CO	8,61
ARCELORMITTAL	8,46

Issuer	Volatility Contribution (%)
CASINO GUICHARD PERRACHON SA	15,07
REPSOL INTERNATIONAL FINANCE BV	14,70
FUND	9,57
REPUBLIC OF PORTUGAL	5,80
INTESA SANPAOLO SPA	4,34
ELECTRICIDAD DE PORTUGAL	3,54
UNICREDIT SPA	3,43
RENAULT S.A.	3,05
LAFARGE	2,95
WESFARMERS LIMITED	2,91
Top 10 Total	65,36

A presente análise de risco é realizada no *software* UBS Delta cujo tratamento de dados poderá divergir de outras fontes de informação utilizadas pela Sociedade Gestora.  
As métricas de risco apresentadas utilizam cálculos *ex ante*.  
Nesta análise não é realizado *look through* nos OIC.

# Relatório do Auditor e Certificação Legal de Contas

## Certificação Legal das Contas

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente ("Fundo"), gerido pela CGD Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. ("Entidade Gestora"), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2016 (que evidencia um total de 288.535.809 euros e um valor do Fundo de 288.100.416 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 84.991.249 euros), a demonstração de resultados e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente, gerido pela CGD Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. em 31 de dezembro de 2016, o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões ("ASF").

#### Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção "Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras" abaixo. Somos independentes 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. Descrevemos de seguida as matérias relevantes de auditoria do ano corrente:

Matérias relevantes de auditoria	Síntese da nossa resposta aos riscos de distorção material mais significativos
<b>1. Valorização dos instrumentos financeiros ao justo valor</b> <p>Conforme detalhado nas Notas 4 e 12, o Ativo do Fundo inclui instrumentos financeiros valorizados ao justo valor no montante de 265.494 milhares de euros ("m€"), os quais representam cerca de 92% do total do Ativo.</p> <p>A determinação do valor justo dos instrumentos financeiros foi realizada conforme referido na Nota 2. b), prioritariamente baseada em cotações em mercados ativos. No caso dos instrumentos com reduzida liquidez nesses mercados foram utilizados modelos de avaliação e outras informações que envolvem julgamentos, tais como informação disponibilizada por entidades especializadas, pressupostos observáveis e não observáveis no mercado e outras estimativas. Os valores totais de instrumentos nestas circunstâncias, reconhecidos no ativo do Fundo, ascendem a cerca de 68.352 m€ (24% do ativo).</p> <p>A consideração desta matéria como relevante para a auditoria teve por base a sua materialidade nas demonstrações financeiras e o risco de julgamento associado aos modelos de</p>	<p>A nossa abordagem ao risco de distorção material na valorização dos instrumentos financeiros ao justo valor incluiu designadamente os seguintes procedimentos substantivos:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▶ Testes de revisão analítica e de detalhe sobre as rubricas das demonstrações financeiras relativas a instrumentos financeiros, incluindo o recálculo do justo valor dos instrumentos financeiros por comparação das cotações utilizadas pela Entidade Gestora com as observadas em fontes de informação externas;</li><li>▶ Análise das metodologias e pressupostos utilizados pela Entidade Gestora na determinação do justo valor, tendo por referência as especificidades da sua política de investimentos, os requisitos regulamentares e as práticas no setor;</li><li>▶ Verificação da plenitude e consistência das divulgações sobre instrumentos financeiros ao justo valor nas</li></ul>

Matérias relevantes de auditoria	Síntese da nossa resposta aos riscos de distorção material mais significativos
avaliação e pressupostos utilizados, uma vez que o recurso a diferentes técnicas e pressupostos de avaliação podem resultar em diferentes estimativas do justo valor dos instrumentos financeiros.	demonstrações financeiras com os respetivos dados contabilísticos e referencial contabilístico.

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

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela:

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

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

## Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

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

- ▶ avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- ▶ comunicamos com os encarregados da governação da Entidade Gestora, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado durante a auditoria;
- ▶ das matérias que comunicamos aos encarregados da governação da Entidade Gestora, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública;
- ▶ 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 respetivas 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

Dando cumprimento ao artigo 11.º da Norma Regulamentar n.º 7/2010-R, de 4 de junho, emitida pela ASF, somos de parecer que o Relatório de Gestão foi preparado de acordo com os requisitos regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e apreciação sobre o Fundo, não identificámos incorreções materiais.

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

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

- ▶ Fomos nomeados auditores do Fundo pelo Conselho de Administração da Entidade Gestora em 13 de Janeiro de 2017 para um mandato compreendido entre 2016 e 2017.
- ▶ O órgão de gestão da Entidade Gestora confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude.
- ▶ Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora do Fundo nesta data.
- ▶ 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.

Lisboa, 17 de abril de 2017

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



Ana Rosa Ribeiro Salcedas Montes Pinto - ROC nº 1230  
Registada na CMVM com o nº 20160841

FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA PRUDENTE

DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 E 2015

(Montantes expressos em Euros)

ATIVO	Notas	2016	2015
Investimentos:			
Instrumentos de capital e unidades de participação	4	93.865.912	38.962.714
Títulos de dívida pública	4	7.333.065	36.386.947
Outros títulos de dívida	4	164.294.742	191.126.586
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	4	20.812.588	103.912.122
		<u>286.306.307</u>	<u>370.388.369</u>
Outros ativos:			
Devedores			
Estado e outros entes públicos	5	-	22.320
		-	22.320
Acréscimos e diferimentos	4	2.229.502	3.178.760
Total do Ativo		<u>288.535.809</u>	<u>373.589.449</u>
PASSIVO E VALOR DO FUNDO	Notas	2016	2015
Credores:			
Entidade gestora	5	392.515	475.206
Estado e outros entes públicos	5	26.407	8.339
Depositário	5	16.471	14.239
Total do Passivo		<u>435.393</u>	<u>497.784</u>
Valor do Fundo	3	<u>288.100.416</u>	<u>373.091.665</u>
Total do Passivo e do Valor do Fundo		<u>288.535.809</u>	<u>373.589.449</u>
Valor da Unidade de Participação	3	5,8857	5,8205

O anexo faz parte integrante da demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2016.



FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA PRUDENTE

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS PARA OS EXERCÍCIOS

FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 E 2015

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	2016	2015
Subscrições de unidades de participação	3	29.962.086	101.357.414
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	7	(118.243.573)	(41.077.174)
Ganhos líquidos dos investimentos	6	(1.418.404)	(8.167.360)
Rendimentos líquidos dos investimentos	8	5.826.662	6.097.055
Outros rendimentos e ganhos	9	3	2
Outras despesas	10	(1.118.023)	(1.906.655)
Resultado líquido		(84.991.249)	56.303.282

O anexo faz parte integrante da demonstração de resultados  
para o exercício findo em 31 de dezembro de 2016.

**FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA PRUDENTE**  
**DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA PARA OS EXERCÍCIOS**

**FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 E 2015**

(Montantes expressos em Euros)

	2016	2015
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>		
Contribuições		
Contribuições do Associado	1.183.067	1.330.167
Contribuições dos Participantes/beneficiários	25.495.048	97.193.058
Transferências de fundos de pensões	3.283.971	2.834.189
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos		
Pensões pagas	(33.419)	(35.183)
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	(49.941)	(53.648)
Capitais vencidos (Remiões/vencimentos)	(116.053.912)	(37.099.105)
Transferências para fundos de pensões	(2.042.580)	(3.831.916)
Prémios de seguro de risco de invalidez ou morte	(63.722)	(57.336)
Remunerações		
Remunerações de gestão	(1.085.090)	(1.749.003)
Remunerações de depósito e guarda de títulos	(70.168)	(22.232)
Outros rendimentos e ganhos/(gastos) líquidos	(2.601)	6.573
<b>Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais</b>	<b>(89.439.347)</b>	<b>58.515.564</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>		
Recebimentos		
Alienação/reembolso dos investimentos	36.304.124	333.565.377
Rendimentos dos investimentos	6.775.921	7.983.858
Pagamentos		
Aquisição de investimentos	-	(349.804.750)
Comissões de transação e mediação	(232)	-
Outros gastos com investimentos	-	(2.238.365)
<b>Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento</b>	<b>43.079.813</b>	<b>(10.493.880)</b>
<b>Variação de caixa e seus equivalentes</b>	<b>(46.359.533)</b>	<b>48.021.684</b>
<b>Efeitos de alterações na taxa de câmbio</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Caixa no início do exercício</b>	<b>49.672.122</b>	<b>1.650.438</b>
<b>Caixa no fim do exercício</b>	<b>3.312.589</b>	<b>49.672.122</b>

O anexo faz parte integrante da demonstração dos fluxos de caixa  
para o exercício findo em 31 de dezembro de 2016.

## FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA PRUDENTE

NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE  
RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016  
(Montantes expressos em Euros)

### 1. NOTA INTRODUTÓRIA

O Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente (adiante igualmente designado por "Fundo") foi constituído em 15 de julho de 2008, por tempo indeterminado, tendo como objetivo 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-atuarial e administrativa do Fundo, sendo as funções de banco depositário exercidas pela Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD).

A adesão ao Fundo concretiza-se mediante a celebração de um contrato e pode revestir a forma de adesão individual ou coletiva. Os detentores das unidades de participação são denominados Participantes (no caso de adesões individuais) ou Associados e/ou Participantes (no caso de adesões coletivas, de acordo com os planos de pensões definidos).

### 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 pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões na Norma Regulamentar nº 7/2010 - R, de 4 de junho.

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

#### a) Especialização de exercícios

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

#### b) Carteira de títulos

Os instrumentos financeiros não derivados, com pagamentos fixados ou determináveis e com maturidade fixada e que a Sociedade Gestora tenha intenção de manter até à maturidade são valorizados ao custo amortizado com base no valor de reembolso e na respetiva taxa efetiva de capitalização.

A capacidade e intenção de detenção até à maturidade são aferidas pela Sociedade Gestora quando os títulos integram pela primeira vez o património do Fundo, bem como em cada data de reporte. Considera-se que existe capacidade e intenção positiva para os deter até à maturidade quando, nomeadamente:

- Não existe interesse ou disponibilidade para vender esses instrumentos em face de variações das taxas de juro ou de outros tipos de riscos de mercado, devido a necessidades de liquidez, ou noutras circunstâncias passíveis de poderem alterar a política de investimento; e
- O emitente dos instrumentos financeiros não tenha a possibilidade de exercer um direito ou opção sobre os mesmos por um valor significativamente inferior ao que resultaria da aplicação do critério do custo amortizado.

Caso a Sociedade Gestora venda, antes da maturidade, algum instrumento financeiro valorizado ao custo amortizado, todos os outros instrumentos financeiros classificados nesta categoria devem passar a ser avaliados pelo seu justo valor, pelo menos durante o exercício de ocorrência da venda e nos dois exercícios posteriores.

NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE  
RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016  
(Montantes expressos em Euros)

Contudo, esta regra não é aplicável quando:

- A venda tenha sido determinada por circunstâncias singulares que não poderiam ser pré-determinadas;
- À data da venda, o ativo esteja muito próximo da maturidade;
- O valor a reembolsar seja insignificante;
- A quantidade e o valor dos instrumentos financeiros alienados seja insignificante relativamente à quantidade e valor dos instrumentos financeiros a deter até à maturidade existentes na carteira do Fundo.

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

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

NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE  
RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016  
(Montantes expressos em Euros)

- vi) Os valores mobiliários em processo de admissão a um mercado regulamentado são valorizados tendo por base os preços de mercado de valores mobiliários dessa espécie, emitidos pela mesma entidade e admitidos à cotação, introduzindo-se um desconto que reflita as características de fungibilidade, frequência e liquidez entre as emissões; e
- vii) As unidades de participação são valorizadas ao último valor conhecido e divulgado pela respetiva entidade gestora ou, se aplicável, ao último preço do mercado onde se encontrarem admitidas à negociação. O critério adotado tem em conta o preço considerado mais representativo, em função, designadamente, da quantidade, frequência e regularidade das transações.

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

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

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

c) Unidades de participação

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

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

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

d) Comissão de gestão

Esta comissão corresponde à remuneração da Sociedade Gestora pela sua atividade de gestão do património do Fundo. É calculada diariamente, através da aplicação de uma taxa máxima anual de 1% sobre o valor do Fundo, com exceção das unidades de participação de fundos de investimento geridos por empresas do Grupo Caixa Geral de Depósitos, sendo cobrada trimestral e postecipadamente no primeiro dia útil do mês subsequente. A taxa cobrada em 2016 e 2015 foi de 0,32% e 0,5%, respetivamente.

Esta comissão é registada na rubrica "Outras despesas" da demonstração de resultados (Nota 10).

## FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA PRUDENTE

NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE  
RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016  
(Montantes expressos em Euros)

e) Comissão de depósito

Esta comissão corresponde à remuneração da CGD pelo exercício das funções de depositário dos títulos de crédito e de outros documentos representativos dos valores que integram a carteira do Fundo. É determinada através da aplicação de uma taxa anual máxima de 2% sobre o valor de mercado da carteira de valores mobiliários do Fundo, com exceção das unidades de participação de fundos de investimento geridos por empresas do Grupo Caixa Geral de Depósitos, sendo calculada diariamente e cobrada trimestral e postecipadamente no primeiro dia útil do mês subsequente. A taxa cobrada em 2016 e 2015 foi de 0,02% e 0,01%, respetivamente.

Esta comissão é registada na rubrica "Outras despesas" da demonstração de resultados (Nota 10).

f) Impostos

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

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

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

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

## FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA PRUDENTE

NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016  
(Montantes expressos em Euros)

### 3. VALOR DO FUNDO

Os movimentos ocorridos no valor do Fundo durante os exercícios de 2015 e 2016 podem ser detalhados da seguinte forma:

Saldo em 31 de dezembro de 2014	316.788.384
<u>Resultado líquido:</u>	
Subscrições de unidades de participação	101.357.414
Mais/(menos)-valias potenciais líquidas (Nota 6)	(6.519.486)
Mais/(menos)-valias realizadas líquidas (Nota 6)	(1.647.874)
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos (Nota 7)	(41.077.174)
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 8)	6.097.055
Outros rendimentos e ganhos (Nota 9)	2
Comissões (Nota 10)	(1.906.655)
	<u>56.303.282</u>
Outros	(1)
Saldo em 31 de dezembro de 2015	<u>373.091.665</u>
<u>Resultado líquido:</u>	
Subscrições de unidades de participação	29.962.086
Mais/(menos)-valias potenciais líquidas (Nota 6)	1.818.985
Mais/(menos)-valias realizadas líquidas (Nota 6)	(3.237.389)
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos (Nota 7)	(118.243.573)
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 8)	5.826.662
Outros rendimentos e ganhos (Nota 9)	3
Comissões (Nota 10)	(1.075.031)
Impostos (Nota 10)	(42.992)
	<u>(84.991.249)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2016	<u>288.100.416</u>

O movimento ocorrido no número de unidades de participação em circulação durante os exercícios de 2015 e 2016 foi o seguinte:

Unidades de participação em 31 de dezembro de 2014	53.859.791
Subscrições	17.192.869
Resgates	(6.952.782)
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2015	<u>64.099.878</u>
Subscrições	5.286.371
Resgates	(20.436.929)
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2016	<u>48.949.321</u>

FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA PRUDENTE

NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016  
(Montantes expressos em Euros)

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, o valor da unidade de participação era como segue:

	2016	2015
Valor do Fundo	288.100.416	373.091.665
Número de unidades de participação em circulação	48.949.321	64.099.878
Valor da unidade de participação	5,8857	5,8205

4. INVESTIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, a rubrica de investimentos decompõe-se como segue:

	2016			2015	
	Valor inicial	Mais/(menos) valias	Valor de balanço	Juros corridos	Valor de balanço
	(Nota 6)				
<b>Instrumentos de capital e unidades de participação</b>					
Unidades de participação em fundos de investimento					
Mobiliário	93.560.703	305.209	93.865.912	-	38.962.714
	93.560.703	305.209	93.865.912	-	38.962.714
<b>Títulos de dívida pública</b>					
Obrigações					
Obrigações de dívida pública					
Taxa fixa	6.879.372	(9.785)	6.869.588	165.068	35.863.569
Taxa variável	458.132	5.346	463.478	582	523.378
	7.337.504	(4.439)	7.333.065	165.650	36.386.947
<b>Outros títulos de dívida</b>					
Obrigações					
Obrigações diversas					
Taxa fixa	132.594.313	1.515.014	134.109.327	1.984.146	23.295.678
Taxa variável	30.182.215	3.201	30.185.416	41.789	151.580.908
	162.776.527	1.518.215	164.294.742	2.025.935	174.876.586
Papel comercial	-	-	-	-	16.250.000
	325.553.055	3.036.430	328.589.485	4.051.870	191.126.586

O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido comprados ao longo do ano de 2016, ou ao seu valor de balanço em 31 de dezembro de 2015, no que se refere aos títulos adquiridos em exercícios anteriores.

O detalhe da carteira de títulos do Fundo em 31 de dezembro de 2016 é apresentado no Anexo I.

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, os títulos de rendimento fixo venciam juros às seguintes taxas médias anuais, calculadas com base no respetivo valor nominal:

	2016	2015
Obrigações de dívida pública	3,77%	4,03%
Obrigações diversas	1,80%	2,88%
Papel comercial	-	0,23%

Justo valor

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, a forma de apuramento do justo valor dos investimentos financeiros valorizados ao justo valor pode ser resumida como se segue:



FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA PRUDENTE

NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016  
(Montantes expressos em Euros)

	2016			Total
	Nível 1	Técnicas de valorização		
		Nível 2	Nível 3	
		Inputs observáveis de mercado	Outras técnicas de valorização	
Instrumentos de capital e unidades de participação	49.257.367	44.608.545	-	93.865.912
Títulos de dívida pública	7.333.065	-	-	7.333.065
Outros títulos de dívida	140.551.199	23.243.083	500.460	164.294.742
	197.141.631	67.851.628	500.460	265.493.719

	2015			Total
	Nível 1	Técnicas de valorização		
		Nível 2	Nível 3	
		Inputs observáveis de mercado	Outras técnicas de valorização	
Instrumentos de capital e unidades de participação	38.962.714	-	-	38.962.714
Títulos de dívida pública	-	523.378	-	523.378
Outros títulos de dívida	18.418.773	22.571.680	-	40.990.453
	57.381.487	23.095.058	-	80.476.545

Na preparação dos quadros acima foram utilizados os seguintes critérios:

. **Nível 1 - Cotações de mercado** – nesta coluna foram incluídos os instrumentos financeiros valorizados com base em cotações de mercados ativos e transações, incluindo o contribuidor "CBBT" da Bloomberg;

. **Nível 2 - Técnicas de valorização** – inputs observáveis de mercado – nesta coluna foram incluídos os instrumentos financeiros valorizados com base em "bids" indicativos fornecidos por contrapartes externas disponíveis na Bloomberg;

. **Nível 3 - Outras técnicas de valorização** – esta coluna inclui os instrumentos financeiros valorizados com base em modelos de avaliação elaborados pela InterMoney Valores S.V. S.A. Sucursal em Portugal, ou preços fornecidos por entidades estruturadoras dos produtos.

Durante o ano de 2016, todos os ativos registados ao custo amortizado foram reavaliados para passarem a estar ao justo valor.

Em 31 de dezembro de 2015, os títulos incluídos na rubrica "Outros títulos de dívida – Papel comercial" encontram-se valorizados ao valor nominal.

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, a rubrica de "Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI" apresenta o seguinte detalhe:

	2016		2015	
	Valor nominal	Juro decorrido	Valor nominal	Juro decorrido
Depósitos à ordem em euros	3.312.589	-	49.672.122	-
Depósitos a prazo em euros	17.500.000	37.917	54.240.000	398.804
	20.812.589	37.917	103.912.122	398.804

# FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA PRUDENTE

## NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 (Montantes expressos em Euros)

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, os depósitos encontravam-se domiciliados na CGD, sendo que os depósitos a prazo venciam juros às taxas médias anuais de 0,25% e 0,80%, respetivamente, e os depósitos à ordem não eram remunerados.

### 5. DEVEDORES E CREDITORES

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, a rubrica "Devedores" tem a seguinte composição:

	2016	2015
Estado e outros entes públicos		
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas	-	22.320
	-	22.320

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, a rubrica "Creditores" tem a seguinte composição:

	2016	2015
Entidade gestora - Comissão de gestão	392.515	475.206
Estado e outros entes públicos		
Outros	26.407	8.339
Depositário - Comissão de depósito	16.471	14.239
	435.393	497.784

### 6. GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Estas rubricas têm a seguinte composição por categoria de títulos:

Designação	2016						
	Mais-valias potenciais	Menos-valias potenciais	Valias potenciais líquidas	Mais-valias realizadas	Menos-valias realizadas	Valias realizadas líquidas	Ganhos líquidos
Unidades de participação em fundos de investimento	329.343	(24.134)	305.209	2.751	-	2.751	307.960
Obrigações de dívida pública	13.254	(17.693)	(4.439)	137.244	(957.733)	(820.489)	(824.928)
Obrigações diversas	1717.422	(199.207)	1518.215	147.530	(2.567.181)	(2.419.651)	(901.436)
	2.060.019	(241.034)	1.818.985	287.525	(3.524.914)	(3.237.389)	(1.418.404)

Designação	2015						
	Mais-valias potenciais	Menos-valias potenciais	Valias potenciais líquidas	Mais-valias realizadas	Menos-valias realizadas	Valias realizadas líquidas	Ganhos líquidos
Unidades de participação em fundos de investimento	8.067	-	8.067	-	-	-	8.067
Obrigações de dívida pública	758	-	758	3.049	(689.408)	(686.359)	(685.601)
Obrigações diversas	47.516	(6.575.827)	(6.528.311)	12.813	(974.328)	(961.515)	(7.489.826)
	56.341	(6.575.827)	(6.519.486)	15.862	(1.663.736)	(1.647.874)	(8.167.360)

### 7. PENSÕES, CAPITAIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015 esta rubrica apresenta a seguinte composição:

FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA PRUDENTE

NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016  
(Montantes expressos em Euros)

	2016	2015
Resgates de unidades de participação	116.053.912	37.099.105
Transferências de unidades de participação	2.042.580	3.831.916
Prémios de seguro	63.722	57.336
Prémios únicos	49.941	53.648
Pensões processadas	33.418	35.169
	<u>118.243.573</u>	<u>41.077.174</u>

O Fundo subscreveu junto da Generali Vida – Companhia de Seguros, S.A. uma apólice de seguro de vida, anualmente renovável, cujas pessoas seguras são os Participantes da adesão coletiva nº 4 da Caixa Galícia. Esta apólice tem como cobertura principal o risco de morte e como garantia complementar o risco de invalidez total e permanente por doença ou acidente.

Com um número mínimo de 200 pessoas seguras, esta apólice confere o direito a uma participação nos resultados de 80% dos respetivos saldos positivos da conta técnica anual de resultados, a qual deverá ser distribuída no início da anuidade seguinte à da sua atribuição, desde que o contrato se mantenha em vigor.

8. RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição por natureza de rendimento:

	2016	2015
<u>Por natureza de rendimento</u>		
Juros de obrigações	5.747.313	3.116.429
Juros de depósitos	79.058	2.980.626
Dividendos de ações	291	-
	<u>5.826.662</u>	<u>6.097.055</u>

9. OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2016	2015
Outros	3	2
	<u>3</u>	<u>2</u>

10. OUTRAS DESPESAS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015 esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2016	2015
Comissão de gestão	1.002.399	1.873.091
Comissão de mediação	232	53
Comissão de depósito	72.400	33.511
	<u>1.075.031</u>	<u>1.906.655</u>
Outros impostos	42.992	-
	<u>1.118.023</u>	<u>1.906.655</u>

## FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA PRUDENTE

### NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 (Montantes expressos em Euros)

A comissão de mediação refere-se a despesas incorridas com as transações de títulos, nomeadamente taxas de bolsa e comissões de corretagem.

#### 11. TAXA GLOBAL DE CUSTOS

A Taxa Global de Custos para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015, apresenta a seguinte composição:

2016		
Custos	Valor	%VLGF <sup>(1)</sup>
Comissão de gestão	1.002.399	0,32%
<i>Componente fixa</i>	1.002.399	0,32%
<i>Componente variável</i>	-	-
Comissão de depósito	72.400	0,02%
Comissão de mediação	232	0,00%
Custos de auditoria	-	-
Outros custos	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1.075.031</b>	
<b>TAXA GLOBAL DE CUSTOS (TGC)</b>		<b>0,34%</b>

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

(2)

2015		
Custos	Valor	%VLGF <sup>(1)</sup>
Comissão de gestão	1.873.091	0,50%
<i>Componente fixa</i>	1.873.091	0,50%
<i>Componente variável</i>	-	-
Comissão de depósito	33.511	0,01%
Comissão de mediação	53	0,00%
Custos de auditoria	-	-
Outros custos	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1.906.655</b>	
<b>TAXA GLOBAL DE CUSTOS (TGC)</b>		<b>0,51%</b>

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

A Sociedade Gestora suporta os custos de auditoria.

#### 12. DIVULGAÇÕES RELATIVAS A INSTRUMENTOS FINANCEIROS

A Norma 8/2009-R de 4 de junho da ASF veio 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), ao nível da avaliação e monitorização das medidas definidas pela medição dos seguintes riscos:

- Risco de mercado;

## FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA PRUDENTE

### NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 (Montantes expressos em Euros)

- 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.

Ao nível da Caixa Gestão de Activos houve necessidade de rever a política de gestão de risco, decorrente da transposição da diretiva dos investimentos alternativos. Nesse sentido, conforme deliberação da Comissão Executiva de 21 de dezembro de 2015 foi criada uma Função Transversal de Supervisão e Gestão de Risco.

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 respetiva Direção 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 respetivo atuário responsável.

As regras de gestão de acordo com a política de investimento sujeitam a carteira a restrições em termos da sua composição, quanto aos ativos e aos níveis de risco. Os limites de risco são definidos tanto para exposição de crédito (concentração por nome, setor, rating e país), como de mercado (nível máximo de risco total, por fator 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 ações 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**

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, a exposição a risco de crédito do Fundo em títulos de dívida apresenta a seguinte decomposição (inclui juros corridos):

	2016	2015
Dívida pública	7.498.715	193.318.778
Dívida privada	151.414.701	36.974.711
	<u>158.913.416</u>	<u>230.293.489</u>

## FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA PRUDENTE

NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016  
(Montantes expressos em Euros)

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

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, os depósitos a prazo e 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 positivo".

### Qualidade de crédito de títulos de dívida

O quadro seguinte apresenta a desagregação dos títulos de dívida em carteira em 31 de dezembro de 2016 e 2015, 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 ao título e ao emitente, no caso de papel comercial:

	2016	2015
"AA -" a "AAA"	11.550.625	2.313.053
"A -" a "A +"	46.440.235	54.645.579
"BBB -" a "BBB +"	90.817.509	137.458.439
"BB -" a "BB +"	10.105.047	31.891.424
"CCC -" a "CCC +"	-	3.984.994
	<u>158.913.416</u>	<u>230.293.489</u>

De acordo com a política de investimento do Fundo, as obrigações adquiridas deverão ter um rating mínimo de Investment Grade ou equivalente de acordo com a notação da Standard & Poors. Caso não exista notação de rating da Standard & Poors serão utilizadas as notações equivalentes da Moodys, Fitch, Companhia Portuguesa de Rating ou outra agência de rating reconhecida no mercado financeiro. Independentemente do respetivo rating, o Fundo pode investir em títulos representativos de dívida de emitentes portugueses, quer sejam entidades públicas ou privadas, entendendo-se como emitentes portugueses as empresas ou instituições com sede em território nacional. O investimento (inicial ou reforço) nesses títulos não deve, contudo, originar, na data da respetiva aquisição, uma exposição a títulos com rating inferior a Investment Grade superior a 10% do valor do Fundo.

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, o investimento do Fundo em obrigações com rating inferior a Investment Grade de acordo com o critério acima definido ascendia a 10.105.047 euros e 35.876.418 euros, respetivamente (3,51% e 9,62% do valor do Fundo em 31 de dezembro de 2015 e 2014, respetivamente).

### Grau de concentração

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, o grau de concentração por setor, país e entidade em função do valor líquido global do Fundo, apresenta o seguinte detalhe:

2016					
Sector	%	País	%	Entidade	%
Bancário	51,24%	França	20,76%	Caixa Geral de Depósitos (*)	20,79%
Fundos	32,58%	Holanda	10,68%	AXA WF EU Credit	8,61%
Consumo	11,85%	Portugal	8,78%	Natixis Tresorie I	5,16%
Depósitos em instituições de crédito	7,22%	Luxemburgo	8,61%	Vereniging Achmea	2,92%
Dívida pública	2,55%	Itália	7,04%	Casino Guichard Perrach	2,68%
Outros setores	45,80%	Outros países	44,12%	Outras entidades	59,89%
	<u>100%</u>		<u>100%</u>		<u>100%</u>

(\*) Inclui fundos de investimento geridos pelo Grupo Caixa Geral de Depósitos.

## FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA PRUDENTE

### NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 (Montantes expressos em Euros)

Setor	%	2015		Entidade	%
		País	%		
Depósitos em instituições de crédito	86,6%	Portugal	31,5%	Caixa Geral de Depósitos (*)	34,0%
Bancário	5,2%	Espanha	31,4%	VERSE 1	8,3%
Alternativos	3,3%	Itália	9,6%	Novo Banco, S.A.	4,8%
Dívida pública	3,0%	Estados Unidos	6,2%	Dívida Pública Portuguesa	2,9%
Covered	1,7%	Irlanda	4,3%	Dívida Pública Italiana	2,4%
Outros setores	0,2%	Outros países	17,0%	Outras entidades	47,6%
	100,0%		100,0%		100,0%

(\*) Inclui fundos de investimento geridos pelo Grupo Caixa Geral de Depósitos.

#### Risco de mercado

As carteiras dos fundos de pensões estão sujeitas ao risco de mercado que resulta de alterações nos preços dos ativos 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 ativo 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 da ASF n.º 9/2007-R, de 28 de junho.

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, na sequência da revisão da política de gestão de risco, decorrente da transposição dos investimentos alternativos, levada a cabo pela Caixa Gestão de Activos, o cálculo do VaR foi efetuado na Bloomberg.

#### Risco cambial

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, a totalidade dos instrumentos financeiros detidos pelo Fundo eram denominados em euros, pelo que o Fundo não se encontrava diretamente exposto a risco cambial.

#### Risco de taxa de juro

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, o valor de mercado dos títulos de dívida em carteira classificados por tipo de cupão era como segue:

	2016	2015
Taxa fixa	143.128.129	206.333.014
Taxa variável	30.691.265	23.960.475
	173.819.394	230.293.489

#### Risco de liquidez

O risco de liquidez corresponde ao risco do Fundo ter dificuldades em cumprir os seus compromissos, nomeadamente do resgate/transferência de unidades de participação e das comissões. O risco de liquidez pode ser refletido, por exemplo, na incapacidade do Fundo alienar um ativo financeiro de uma forma célere a um valor próximo do seu justo valor.

## FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA PRUDENTE

### NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 (Montantes expressos em Euros)

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

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, os títulos de dívida em carteira (incluindo juros corridos) totalizam 173.819.394 euros e 230.293.489 euros, respetivamente, e têm as seguintes maturidades:

	2016	2015
Até 1 ano	14,79%	9,20%
Entre 1 e 3 anos	63,74%	55,38%
Entre 3 e 5 anos	19,59%	28,65%
Entre 5 e 7 anos	0,70%	4,39%
Entre 7 e 10 anos	0,50%	2,38%
Superior a 10 anos	0,67%	0,00%
	100,00%	100,00%

Nos termos da política de investimento, um mínimo de 80% do valor do fundo deverá estar investido, a todo o momento, em ativos com um prazo de vencimento residual igual ou inferior a 36 meses. Em 31 de dezembro de 2016 o investimento do Fundo em ativos com prazo igual ou superior a 36 meses ascendia a 134.778.191 euros (79% do valor do Fundo).

#### Análise de sensibilidade

A análise de sensibilidade a alterações no valor de mercado da carteira de títulos é apresentada no Relatório do Atuário Responsável.

### 13. EVENTOS SUBSEQUENTES

Até à data de autorização para emissão destas demonstrações financeiras, não foram identificados eventos subsequentes que impliquem ajustamentos ou divulgações adicionais.



ANEXO I

FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA PRUDENTE  
INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016

(Montantes expressos em Euros)

<u>Espécie</u>	<u>Quantidade</u>	<u>Valor inicial</u>	<u>Mais/ /(menos)- -valias</u>	<u>Valor de balanço</u>	<u>Juros corridos</u>
<b><u>UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO EM FUNDOS DE INVESTIMENTO</u></b>					
<b><u>Mobiliário</u></b>					
CXG LIQUIDEZ	5.449.106	29.000.006	13.756	29.013.762	-
AXA WF EU CREDIT	182.555	24.509.834	293.914	24.803.748	-
Natixis Tresorie I	1.172	14.730.070	(3.973)	14.726.098	-
CXG OBRIGAÇÕES	2.258.307	10.000.003	18.973	10.018.977	-
NATIXIS TRE PIUS IC	55	5.720.670	(26)	5.720.644	-
FEI CX F. MONETARIO	999.804	5.573.107	2.699	5.575.806	-
BNP PARIBAS MOIS IC	173	4.027.012	(20.135)	4.006.877	-
		<u>93.560.703</u>	<u>305.209</u>	<u>93.865.912</u>	<u>-</u>
<b><u>OBRIGAÇÕES DE DÍVIDA PÚBLICA</u></b>					
<b><u>Taxa fixa</u></b>					
OT 4.75% 06/2019	2.000.000	2.194.774	5.726	2.200.500	52.315
OT 3.85% 04/2021	1.750.000	1.901.696	(10.296)	1.891.400	48.178
OT 4.8% 06/2020	1.250.000	1.402.209	(7.397)	1.394.813	32.877
OT 4.45% 06/2018	1.300.000	1.380.692	2.183	1.382.875	31.699
		<u>6.879.372</u>	<u>(9.785)</u>	<u>6.869.588</u>	<u>165.068</u>
<b><u>Taxa variável</u></b>					
CCTS Float 11/19	450.000	458.132	5.346	463.478	582
		<u>7.337.504</u>	<u>(4.439)</u>	<u>7.333.065</u>	<u>165.650</u>
<b><u>OBRIGAÇÕES DIVERSAS</u></b>					
<b><u>Taxa variável</u></b>					
BACRED 09/2018	4.000.000	4.213.160	(34.320)	4.178.840	25.278
TAGST 09-ENGY A1/25	887.224	836.209	19.963	856.171	778
BACR Float 03/2021	900.000	828.000	(18.000)	810.000	39
MYL FLOAT 11/18	700.000	703.122	1.498	704.620	433
CAPFP Float 07/2018	700.000	704.207	147	704.354	961
CAFP FLT 03/18	700.000	702.247	1.554	703.801	94
LLOYDS Float 10/2018	700.000	702.506	959	703.465	316
NWIDE Float 11/2018	700.000	700.595	2.562	703.157	218
CS Float 11/10/17	700.000	701.421	371	701.792	150
BMW Float 04/2018	700.000	695.128	5.173	700.301	-
UCGIM Float 12/2017	650.000	663.091	(6.338)	656.754	365
JPM Float 06/2018	650.000	650.000	1.463	651.463	-
UCGIM Float 02/2020	650.000	652.340	(2.730)	649.610	509
RENAUL Float 03/19	600.000	600.000	8.640	608.640	148
ABNANV Float 01/19	600.000	599.040	4.320	603.360	251

Espécie	Quantidade	Valor inicial	Mais/ /(menos)- -valias	Valor de balanço	Juros corridos
ISPIM Float 04/2019	600.000	605.766	(2.418)	603.348	936
ENELIM Float 02/2018	500.000	527.450	(11.385)	516.065	5.333
UCGIM Float 10/2017	500.000	508.518	(4.233)	504.285	1.430
BPCEGP Float 05/2018	500.000	503.610	(120)	503.490	163
GS Float 09/2018	500.000	499.635	3.420	503.055	92
RY Float 10/2018	500.000	500.770	1.855	502.625	112
BSN Float 09/2018	500.000	499.580	2.155	501.735	17
SYDBDC Float 05/18	500.000	500.000	1.388	501.388	132
BATSLN Float 03/2018	500.000	501.195	60	501.255	68
NAB Float 01/18	500.000	499.005	1.970	500.975	-
UNANA Float 06/18	500.000	499.585	1.320	500.905	-
F Float 02/2018	500.000	494.370	6.390	500.760	114
ANNGR Float 09/18	500.000	500.000	645	500.645	17
CCBGBB Float 03/18	500.000	500.610	(150)	500.460	29
WSTP Float 03/2017	500.000	500.965	(655)	500.310	23
MRKGR Float 09/2017	500.000	499.880	345	500.225	-
MS Float 01/22	500.000	500.000	(100)	499.900	356
HBOS Float 03/2017	500.000	498.858	913	499.770	59
ENIIMFloat 10/2017	400.000	417.000	(8.784)	408.216	2.366
SANUK Float 02/18	400.000	401.456	34	401.490	127
BNFP Float 11/18	400.000	400.000	628	400.628	-
JYBC Float 03/2018	400.000	399.000	1.520	400.520	4
RABOBK Float 09/2017	400.000	398.540	1.844	400.384	-
CS Float 03/30/2017	400.000	400.148	76	400.224	0
CAT Float 09/2017	400.000	399.936	220	400.156	1
RY Float 03/2019	300.000	299.958	1.674	301.632	4
FDX Float 04/19	300.000	300.000	1.104	301.104	168
KO Float 03/17	300.000	300.240	(138)	300.102	-
MAERSK Float 03/19	200.000	200.000	4.888	204.888	93
SWEDA FLOAT 03/19	200.000	201.820	676	202.496	48
VOD Float 02/2019	200.000	200.000	2.480	202.480	131
NDASS Float 02/19	200.000	200.000	1.066	201.066	30
DAIGR Float 01/2019	200.000	200.000	922	200.922	101
INTNED Float 02/18	200.000	200.808	(164)	200.644	43
ALDINT Float 11/2017	200.000	200.034	576	200.610	51
COVEGR Float 03/18	200.000	200.000	566	200.566	31
SOCGEN Float 02/18	200.000	200.000	434	200.434	9
DANBNK Float 06/2017	200.000	200.296	(98)	200.198	6
MS Float 03/12/2019	200.000	200.000	186	200.186	31
TOYOTA Float 17	200.000	199.802	314	200.116	-
SAPGR Float 04/2017	200.000	199.836	212	200.048	-
CAT Float 05/2018	200.000	199.344	680	200.024	-
C Float 11/2019	100.000	99.729	922	100.651	34
AT&T Float 06/19	100.000	99.956	567	100.523	20
DAIGR Float 03/18	100.000	100.000	234	100.234	10
HON Float 02/18	100.000	100.000	135	100.135	21
VW Float 07/2018	100.000	96.516	3.230	99.746	-
GSFloat 10/2019	50.000	49.935	513	50.447	38
STANLN Float 06/2017	27.000	26.999	23	27.022	1
		30.182.215	3.201	30.185.416	41.789

Espécie	Quantidade	Valor inicial	Mais/ /(menos)- -valias	Valor de balanço	Juros corridos
<b>Taxa fixa</b>					
ELEPOR 5.75% 09/2017	7.000.000	7.309.326	(25.826)	7.283.500	112.479
COFP 4.481% 11/2018	6.000.000	6.450.797	139.663	6.590.460	36.830
LGFP 5.375% 11/2018	5.000.000	5.487.551	1.149	5.488.700	24.298
TELEFO 4.797 02/2018	5.000.000	5.277.404	(13.954)	5.263.450	206.428
F 1.75% 05/18	5.000.000	5.082.221	36.679	5.118.900	53.938
MWDP 6.75% 04/2018	4.000.000	4.346.023	(14.623)	4.331.400	189.370
CABKSM 3.125% 05/18	4.000.000	4.151.393	14.527	4.165.920	79.452
ACHMEA 0.875% 09/18	4.000.000	4.019.563	37.277	4.056.840	10.164
ENELIM 4.875% 02/18	2.900.000	3.053.302	3.298	3.056.600	122.061
ACHMEA 2.5% 11/2020	2.800.000	2.943.573	95.575	3.039.148	8.247
BCPPL 3.375% 02/2017	3.000.000	3.005.611	(20.701)	2.984.910	85.482
DISINT 1.5% 07/2019	2.700.000	2.726.611	54.362	2.780.973	18.086
REPSM 4.875% 02/2019	2.500.000	2.715.317	34.308	2.749.625	105.558
REPSM 2.625% 05/2020	2.500.000	2.612.221	82.979	2.695.200	39.195
BPCEGP 3.7% 05/2018	2.530.000	2.650.445	(9.289)	2.641.156	12.210
AMXLMM 3.75% 06/2017	2.500.000	2.553.286	(7.261)	2.546.025	48.031
AMXLMM 1% 06/2018	2.500.000	2.517.573	10.902	2.528.475	14.452
VERSE 3 SNR 02/2019	2.298.265	2.270.290	54.405	2.324.695	2.414
GE 2.25% 07/2020	2.000.000	2.118.416	37.004	2.155.420	20.342
RENAUL 3.625% 09/18	2.000.000	2.093.967	24.653	2.118.620	20.658
MCFP 1% 09/2021	2.000.000	2.022.020	50.720	2.072.740	5.425
HUWY 1.375% 10/2021	2.000.000	2.003.163	63.177	2.066.340	4.671
ISPIM 4% 11/2017	2.000.000	2.061.168	1.252	2.062.420	11.616
MS 2.25% 03/2018	2.000.000	2.046.597	7.143	2.053.740	36.370
SANTAN 1.1% 07/2018	2.000.000	2.010.839	21.621	2.032.460	9.403
ALDINT 2% 05/2017	2.000.000	2.016.750	(690)	2.016.060	24.110
REPSM 4.375% 02/2018	1.700.000	1.781.561	(4.976)	1.776.585	64.214
UCGIM 1.8% 12/2017	1.700.000	1.720.160	10.482	1.730.643	28.064
ISPIM 1.125% 01/2020	1.600.000	1.591.308	29.412	1.620.720	17.361
BPCEGP 5.1% 06/2018	1.480.000	1.590.531	(863)	1.589.668	1.048
WESAU 1.25% 10/2021	1.500.000	1.514.805	55.890	1.570.695	4.418
KERFP 1.875% 10/2018	1.500.000	1.536.483	14.652	1.551.135	6.550
LLOYDS 1.875% 10/18	1.500.000	1.537.752	13.143	1.550.895	6.396
LLOYDS 0.625% 04/20	1.500.000	1.479.652	45.488	1.525.140	6.575
VERSE 2 SNR 02/2018	1.487.609	1.490.714	16.234	1.506.948	1.847
ENELIM 4.875% 03/20	1.250.000	1.415.012	19.375	1.434.388	49.418
GS 5.125% 10/2019	1.200.000	1.343.513	24.607	1.368.120	11.795
ACHMEA 2% 01/2018	1.300.000	1.321.878	4.551	1.326.429	24.437
IBESM 4.25% 10/2018	1.200.000	1.280.547	7.101	1.287.648	11.458
PPFP 3.125% 04/2019	1.200.000	1.269.456	16.944	1.286.400	25.993
CS 1.375% 11/2019	1.200.000	1.214.578	27.602	1.242.180	1.492
RENAUL 1.125% 09/19	1.200.000	1.204.175	25.273	1.229.448	3.440
REDELE 4.875% 04/202	1.000.000	1.128.530	27.680	1.156.210	32.990
COFP 3.994 03/2020	1.000.000	1.092.432	32.268	1.124.700	32.609
TELEFO 4.693% 11/19	1.000.000	1.106.240	18.110	1.124.350	6.557
CXGD 4.25% 01/2020	1.000.000	1.037.840	83.220	1.121.060	39.481
IBESM 2.875% 11/2020	1.000.000	1.061.257	39.133	1.100.390	4.017
UCGIM 5.65% 08/2018	1.000.000	1.080.310	(1.180)	1.079.130	20.123
GE 2.875% 06/2019	1.000.000	1.021.091	50.759	1.071.850	15.517
K 1.75% 05/2021	1.000.000	1.027.401	35.349	1.062.750	10.644

Espécie	Quantidade	Valor inicial	Mais/ /(menos)- -valias	Valor de balanço	Juros corridos
ABBEY 2% 01/2019	1.000.000	1.025.922	12.798	1.038.720	19.290
CXGD 3.75% 01/2018	1.000.000	999.531	38.659	1.038.190	35.758
DGELN 1.125% 05/2019	1.000.000	1.004.176	21.764	1.025.940	6.966
NOMURA 1.125% 06/20	1.000.000	997.415	24.345	1.021.760	6.534
F 1.114% 05/2020	1.000.000	1.001.743	20.007	1.021.750	7.111
GLENLN 2.625% 11/18	800.000	826.207	4.657	830.864	2.474
ISPIM 4.125% 04/2020	750.000	828.213	2.645	830.858	22.207
ABBEY 2.625% 07/2020	750.000	800.054	9.669	809.723	9.116
BAC 2.5% 07/2020	750.000	794.339	14.356	808.695	8.116
ENIIM 4.25% 02/20	700.000	777.152	9.123	786.275	27.068
AMXLMM 4.125%10/2019	700.000	767.808	6.693	774.501	5.379
CXGD 1% 01/2022	700.000	696.540	11.657	708.197	6.503
VERSE 1 SNR 02/2017	654.506	665.960	(9.752)	656.208	1.138
UCGIM 6.1% 03/2018	600.000	639.195	(459)	638.736	29.180
CXGD 3% 01/2019	600.000	598.559	35.809	634.368	17.311
RENEPL 4.125% 01/18	500.000	519.062	2.003	521.065	18.934
SANTAN 2.875% 01/18	500.000	499.055	16.940	515.995	13.236
ABBEY 0.875% 01/2020	500.000	501.903	7.152	509.055	4.232
VERSE 4 SNR 02/2021	495.364	495.364	11.146	506.510	633
UCGIM 5% 05/2018	475.000	502.839	1.421	504.260	14.640
VLVY 2.375% 11/26/19	250.000	260.621	5.779	266.400	586
		<u>132.594.313</u>	<u>1.515.014</u>	<u>134.109.327</u>	<u>1.984.146</u>
		<u>162.776.528</u>	<u>1.518.215</u>	<u>164.294.742</u>	<u>2.025.935</u>
		<u>263.674.734</u>	<u>1.818.985</u>	<u>265.493.719</u>	<u>2.191.585</u>

Este anexo faz parte integrante da demonstração da posição financeira  
e da demonstração de resultados em 31 de dezembro de 2016

ANEXO II

FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA PRUDENTE  
INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS VALORIZADA AO CUSTO

AMORTIZADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016

(Montantes expressos em Euros)

<u>Espécie</u>	<u>Valor de aquisição</u>	<u>Custo amortizado</u>	<u>Valor de mercado</u>	<u>Juros corridos</u>
<b><u>OBRIGAÇÕES DE DÍVIDA PÚBLICA</u></b>				
<b><u>Taxa fixa</u></b>				
OT 4.75% 06/2019	4.040.385	3.952.442	3.984.400	91.301
BTPS 4.5% 03/2019	3.316.464	3.235.925	3.261.544	43.362
OT 4.8% 06/2020	3.235.260	3.163.936	3.193.713	72.131
OT 5.65% 02/2024	3.029.780	2.957.220	3.101.375	123.836
BTPS 2.5% 05/2019	3.099.094	3.060.245	3.087.031	12.045
BTPS 3.5% 06/2018	2.579.375	2.537.521	2.569.869	7.041
SPGB 4.6% 07/2019	2.342.535	2.282.998	2.299.000	38.962
SPGB 4.3% 10/2019	2.330.745	2.276.468	2.291.500	14.568
BTPS 4.25% 2/2019	2.138.146	2.087.631	2.108.438	33.131
OT 3.85% 04/2021	1.958.270	1.930.801	1.971.200	48.046
SPGB 2.75% 04/2019	1.613.250	1.602.693	1.620.225	27.725
SPGB 0.25% 04/2018	1.482.855	1.485.903	1.503.750	2.254
OT 4.95% 10/2023	1.479.630	1.456.450	1.497.938	11.496
OT 4.35% 10/2017	1.483.812	1.446.741	1.451.925	12.355
OT 4.45% 06/2018	1.458.080	1.423.517	1.434.550	31.612
BTPS 4.5% 08/2018	991.146	963.078	974.050	16.371
	<u>36.578.827</u>	<u>35.863.569</u>	<u>36.350.508</u>	<u>586.236</u>

**OBRIGAÇÕES DIVERSAS**

<b><u>Taxa fixa</u></b>				
ELEPOR 5.75% 09/2017	7.667.060	7.610.894	7.562.730	112.172
COFP 4.481% 11/2018	6.659.640	6.641.284	6.500.460	36.730
LGFP 5.375% 11/2018	5.698.500	5.688.915	5.665.850	24.232
TELEFO 4.797 02/2018	5.469.000	5.460.184	5.452.200	206.337
F 1.75% 05/18	5.137.160	5.127.800	5.126.600	53.791
MWDP 6.75% 04/2018	4.568.000	4.549.067	4.543.520	188.852
CABKSM 3.125% 05/18	4.254.600	4.236.380	4.240.920	79.235
ACHMEA 0.875% 09/18	4.029.200	4.028.508	4.029.000	10.137
ENELIM 4.875% 02/18	3.196.980	3.154.527	3.168.105	122.009
BCPPL 3.375% 02/2017	3.026.650	3.021.054	2.984.640	85.438
ACHMEA 2.5% 11/2020	2.989.160	2.973.865	2.967.804	8.224
REPSM 4.875% 02/2019	2.827.970	2.795.513	2.753.200	105.514
DISINT 1.5% 07/2019	2.740.600	2.734.988	2.723.679	18.037
BPCEGP 3.7% 05/2018	2.723.427	2.718.059	2.701.711	12.210
AMXLMM 3.75% 06/2017	2.627.750	2.624.107	2.622.450	47.900
REPSM 2.625% 05/2020	2.653.250	2.639.088	2.547.050	39.088
AMXLMM 1% 06/2018	2.528.505	2.527.078	2.518.875	14.413
RENAUL 3.625% 09/18	2.154.040	2.136.817	2.144.260	20.601

Espécie	Valor de aquisição	Custo amortizado	Valor de mercado	Juros corridos
GE 2.25% 07/2020	2.166.500	2.145.654	2.134.720	20.287
ISPIM 4% 11/2017	2.172.200	2.112.860	2.131.960	11.585
VW 1% 10/2016	2.094.099	2.094.956	2.098.782	3.844
MS 2.25% 03/2018	2.086.740	2.076.111	2.079.680	36.270
ALDINT 2% 05/2017	2.044.000	2.042.666	2.039.380	24.044
MCFP 1% 09/2021	2.028.800	2.025.860	2.028.420	5.410
SANTAN 1.1% 07/2018	2.018.340	2.016.189	2.024.240	9.377
HUWY 1.375% 10/2021	2.003.940	2.003.704	2.000.940	4.658
REPSM 4.375% 02/2018	1.848.750	1.835.416	1.820.955	64.187
UCGIM 1.8% 12/2017	1.746.750	1.735.195	1.745.832	24.055
BPCEGP 5.1% 06/2018	1.652.120	1.648.016	1.634.764	1.037
ISPIM 1.125% 01/2020	1.587.064	1.588.986	1.605.088	17.359
LLOYDS 1.875% 10/18	1.559.340	1.554.453	1.561.785	6.378
KERFP 1.875% 10/2018	1.557.405	1.552.670	1.559.850	6.532
WESAU 1.25% 10/2021	1.518.490	1.517.369	1.498.455	4.406
LLOYDS 0.625% 04/20	1.471.455	1.474.634	1.493.775	6.557
ENELIM 4.875% 03/20	1.498.610	1.457.043	1.458.988	49.283
GS 5.125% 10/2019	1.409.760	1.384.801	1.393.092	11.762
ACHMEA 2% 01/2018	1.347.366	1.337.237	1.336.907	24.433
IBESM 4.25% 10/2018	1.337.640	1.316.130	1.328.028	11.426
PPFP 3.125% 04/2019	1.307.820	1.293.511	1.295.664	25.922
CS 1.375% 11/2019	1.221.084	1.218.632	1.234.284	1.488
RENAUL 1.125% 09/19	1.206.144	1.205.402	1.205.892	3.430
REDELE 4.875% 04/202	1.179.740	1.160.005	1.179.100	32.900
CXGD 4.25% 01/2020	1.070.600	1.047.838	1.143.500	39.473
TELEFO 4.693% 11/19	1.155.110	1.136.277	1.141.100	6.539
UCGIM 5.65% 08/2018	1.148.500	1.118.384	1.105.750	20.068
IBESM 2.875% 11/2020	1.082.400	1.074.252	1.097.770	4.006
GE 2.875% 06/2019	1.047.200	1.027.966	1.083.490	15.475
CXGD 3.75% 01/2018	998.040	999.198	1.069.030	35.753
COFP 3.994 03/2020	1.126.250	1.116.014	1.059.490	32.519
ABBAY 2% 01/2019	1.042.370	1.036.011	1.039.630	19.288
K 1.75% 05/2021	1.034.780	1.032.535	1.030.180	10.615
DGELN 1.125% 05/2019	1.006.470	1.005.581	1.022.620	6.947
F 1.114% 05/2020	1.002.350	1.002.165	996.290	7.092
NOMURA 1.125% 06/20	996.530	996.799	994.830	6.516
RENEPL 6.25% 09/16	883.989	869.494	865.812	14.497
ISPIM 4.125% 04/2020	864.795	847.595	846.960	22.147
ABBAY 2.625% 07/2020	821.850	811.602	805.298	9.091
BAC 2.5% 07/2020	813.458	804.485	798.735	8.094
ENIIM 4.25% 02/20	811.167	797.418	794.395	27.060
AMXLMM 4.125%10/2019	800.429	787.281	783.916	5.365
CXGD 1% 01/2022	695.352	695.976	698.166	6.501
GLENLN 2.625% 11/18	844.584	837.177	687.400	2.467
UCGIM 6.1% 03/2018	683.220	663.821	667.368	29.100

<u>Espécie</u>	<u>Valor de aquisição</u>	<u>Custo amortizado</u>	<u>Valor de mercado</u>	<u>Juros corridos</u>
CXGD 3% 01/2019	596.712	597.998	645.288	17.310
RENEPL 4.125% 01/18	537.490	532.207	532.770	18.930
SANTAN 2.875% 01/18	496.150	498.403	527.540	13.233
UCGIM 5% 05/2018	530.480	518.273	519.788	14.600
ISPIM 4.125% 09/2016	497.960	499.635	513.400	5.861
ABBAY 0.875% 01/2020	503.000	502.413	500.690	4.962
ISPIM 4.125% 01/2016	309.261	300.124	300.189	11.934
VLVY 2.375% 11/26/19	267.003	263.583	264.423	581
	<u>134.683.149</u>	<u>133.886.133</u>	<u>133.679.453</u>	<u>2.007.574</u>
	<u>171.261.976</u>	<u>169.749.702</u>	<u>170.029.961</u>	<u>2.593.810</u>

Este anexo faz parte integrante da demonstração da posição financeira  
e da demonstração de resultados em 31 de dezembro de 2016