

fundos de pensões

o futuro é de quem o faz.



Relatório e Contas 2013

FUNDO DE PENSÕES ABERTO

CAIXA REFORMA GARANTIDA 2022

ÍNDICE

| | |
|--|-----------|
| 1. INTRODUÇÃO | 3 |
| 1.1. A Conjuntura Económica | 3 |
| 1.2. Mercado Monetário | 5 |
| 1.3. Mercado Acionista | 6 |
| 1.4. Mercado Obrigacionista | 7 |
| 1.5. Mercado Cambial | 8 |
| 2. ENQUADRAMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES | 9 |
| 3. CARTEIRA DO FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA GARANTIDA 2022 | 10 |
| 3.1. Comentário à gestão e indicadores de evolução e <i>performance</i> | 10 |
| 3.2. Política de Investimento | 11 |
| 4. RELATÓRIOS DE RISCO NO ÂMBITO DA NORMA REGULAMENTAR N.º8/2009-R, DE 4 DE JUNHO | 24 |
| 5. RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS | 29 |

1. INTRODUÇÃO

1.1. A Conjuntura Económica

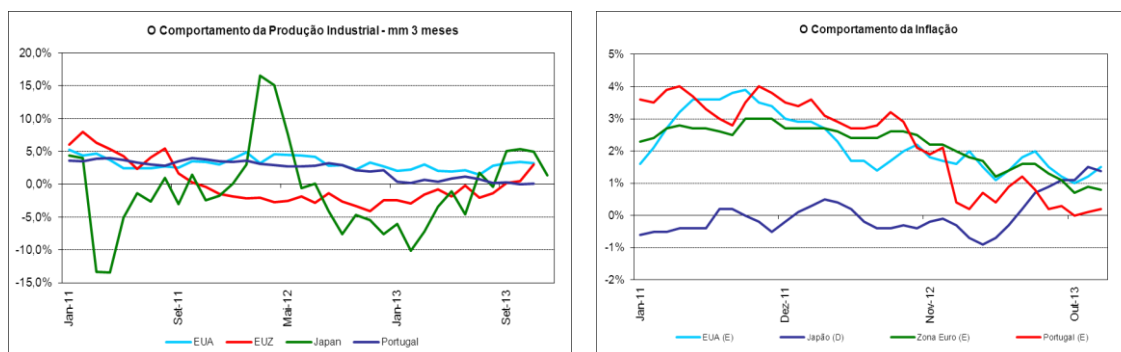
A economia mundial continuou a crescer em 2013, evidenciando um ritmo de expansão mais moderado na primeira metade do ano, devido aos constrangimentos de ordem orçamental nos EUA e ao ressurgimento dos receios com a crise da dívida na Área Euro (AE), dadas as incertezas de natureza política, primeiro em Espanha e mais tarde em Itália, e de natureza económica, desta feita no Chipre. A retoma ganhou, contudo, vigor durante a segunda metade de 2013, devido ao contributo mais positivo das economias desenvolvidas, num contexto de forte diminuição das pressões inflacionistas.

Apesar da manutenção de algumas fragilidades que transitaram dos anos anteriores nas principais economias e que geraram momentos pontuais de incerteza, nomeadamente nos EUA com origem no financiamento do Governo Federal e no aumento do limite da dívida pública, foi notória, ao longo do ano, uma melhoria dos indicadores económicos norte-americanos e também na AE. Perante impactos dos processos de reequilíbrio das finanças públicas menos negativos do que o esperado, registou-se uma recuperação da confiança de empresários e uma estabilização do mercado de trabalho, contribuindo para uma melhoria quer do investimento privado, quer do consumo das famílias. Destaque ainda para a contínua recuperação dos preços do imobiliário dos EUA, embora menos pronunciada do que em 2012.

Diversos fatores contribuíram para que a crise da dívida pública da AE tivesse aliviado durante 2013. Em primeiro lugar, a ação do Banco Central Europeu (BCE) que voltou a revelar, ao longo do ano, disponibilidade para continuar a providenciar estímulos ao crescimento económico. Em segundo lugar, porque em diversos Estados Membros da AE, nomeadamente na periferia, se acentuou a forte correção dos desequilíbrios macroeconómicos. Em terceiro lugar, a resposta das autoridades europeias à crise, de onde se destacou a aprovação das primeiras medidas com vista à implementação de uma União Bancária, voltou a ser fator determinante para a evolução positiva do sentimento em torno da região.

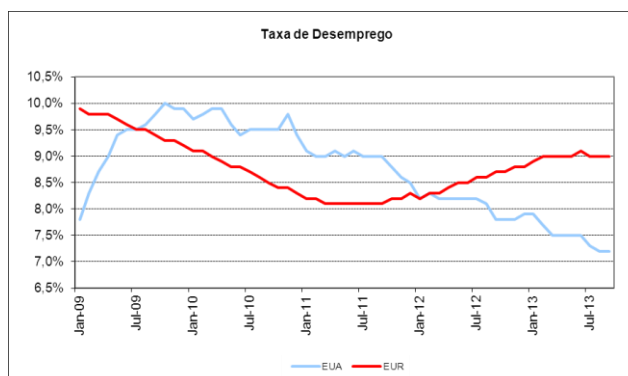
A ação dos principais bancos centrais constituiu um fator determinante para a melhoria do sentimento em relação ao crescimento global, pautando-se pela manutenção e, em alguns casos reforço, dos estímulos ao crescimento económico. Ainda na AE, tendo permanecido sempre cauteloso na caracterização da retoma da economia da região, o BCE decretou por duas vezes a redução da principal taxa de juro de referência (a qual encerrou o ano num novo mínimo histórico de 0.25%) e prolongou os prazos durante os quais irá continuar a garantir liquidez ilimitada aos bancos através dos leilões regulares de cedência de liquidez. Ainda na primeira metade de ano, o Banco Central do Japão anunciou uma forte expansão da base monetária de forma a atingir o objetivo de 2% para a inflação, entretanto implementado. No Reino Unido, destaque para as alterações de mandato de forma a flexibilizar e implementar uma maior coordenação entre a política monetária e a orçamental. Nos EUA, a Reserva Federal (Fed) manteve o ritmo mensal de aquisição de títulos de dívida, quer governamental,

quer hipotecária, nos \$85 mil milhões por mês durante todo ao ano, tendo no entanto anunciado, na última reunião do ano, uma redução de \$10 mil milhões nas compras a partir de 2014. Nos blocos emergentes, a atuação dos bancos centrais pautou-se pela diversidade, com



aumentos de taxas por parte daqueles que enfrentaram fortes depreciações das respetivas moedas e reduções por parte daqueles onde a inflação continuou em valores muito reduzidos.

Após um início de ano marcado pelo impacto negativo do forte ajustamento orçamental, os indicadores económicos dos EUA recuperaram a partir da Primavera, desenhando uma trajetória consistente com uma aceleração do crescimento. O encerramento dos serviços federais não essenciais, no início do último trimestre do ano, produziu um efeito muito diminuto na dinâmica da retoma, destacando-se o ritmo de recuperação do mercado de trabalho em 2013 praticamente idêntico ao verificado no ano anterior.



Na AE, onde os indicadores de confiança, quer de consumidores, quer de empresários, mostraram uma melhoria praticamente ininterrupta durante 2013, o crescimento económico voltou a terreno positivo no segundo trimestre, impulsionado pelo desempenho favorável do comércio externo e pela diminuição do contributo negativo da procura interna. O mercado de trabalho mostrou uma estabilização ao longo do ano, tendo a taxa de desemprego permanecido praticamente sem alteração, embora no nível máximo de 12.1%. A inflação registou um arrefecimento ao longo de 2013, mantendo-se sempre abaixo do limite dos 2% e encerrando, inclusive, mais de 1 p.p. abaixo daquele valor.

No Japão, a adoção de políticas orçamentais e monetárias expansionistas, ainda em 2012 e reforçadas em 2013, continuou a consubstanciar-se numa melhoria do crescimento, com a confiança dos empresários a voltar, em alguns casos, a máximos históricos e o desemprego a

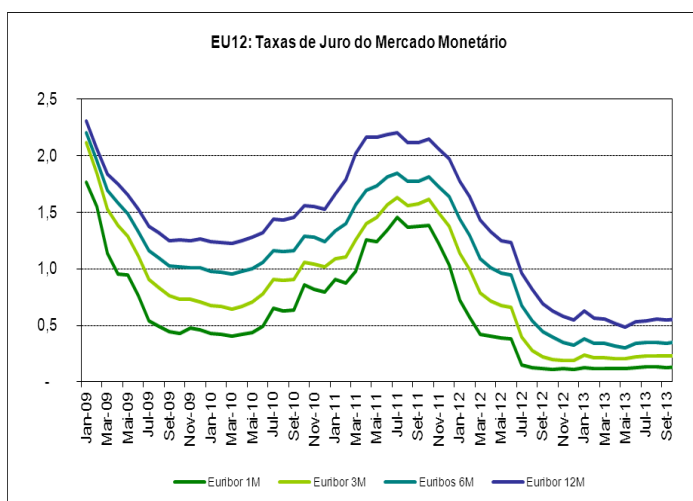
descer. Destaque, também, para a inflação subjacente no consumidor que se fixou no valor mais elevado desde o verão de 1998.

Embora tenham continuado a registar níveis de crescimento muito assinaláveis em 2013, as economias emergentes mantiveram, com exceção sobretudo da China, a toada de abrandamento que transitara do ano anterior. A atividade económica continuou limitada por condições menos favoráveis, quer devido ao preço mais baixo das matérias-primas, quer às limitações derivadas da redução dos fluxos de capitais direcionados para estas economias, que se prenderam com a subida das taxas de juro de longo prazo nas economias desenvolvidas. Alguns sinais de melhoria dos dados que também se fizeram sentir nos países emergentes deveram-se aos benefícios da melhoria das economias desenvolvidas.

A economia portuguesa, à semelhança da europeia, voltou igualmente a crescer, em cadeia, a partir do segundo trimestre, quando averbou uma expansão de 1.1%, a primeira desde o terceiro trimestre de 2010. No trimestre seguinte, a atividade continuou a expandir-se, desta feita 0.2%. Estes resultados acalentaram as expetativas de crescimento sustentado, embora moderado, da atividade económica, para as quais contribuíram a persistente recuperação ao longo de todo o ano dos indicadores de sentimento dos empresários e das famílias, bem como o desempenho favorável das exportações. No mercado de trabalho, de acordo com o INE, o último valor da taxa de desemprego, referente ainda ao terceiro trimestre, foi de 15.6%, tendo descido pelo segundo trimestre consecutivo. A inflação arrefeceu durante o ano, à semelhança do que se passou na maioria dos países europeus, atingindo 0.2% em dezembro de 2013, após os registos negativos dos dois meses anteriores.

1.2. Mercado Monetário

As taxas de juro de curto prazo mantiveram-se, em 2013, perto do nível historicamente baixo em que tinham acabado o ano de 2012. As políticas dos bancos centrais voltaram a ser decisivas para a evolução dos mercados financeiros, com destaque para a Fed, com o impacto



da terceira ronda de medidas não convencionais de injeção de liquidez na economia (QE3) a sentir-se ao longo do ano, quer devido aos estímulos que proporcionou, quer pela discussão que gerou quanto ao *timing* de início da redução do programa. Em relação à AE, o BCE reduziu a taxa diretora para um novo mínimo histórico (0.25%) em

novembro, na sequência da divulgação de dados de inflação longe do limite máximo definido por aquela instituição e que aponta para riscos de deflação. O corte da taxa diretora acabou

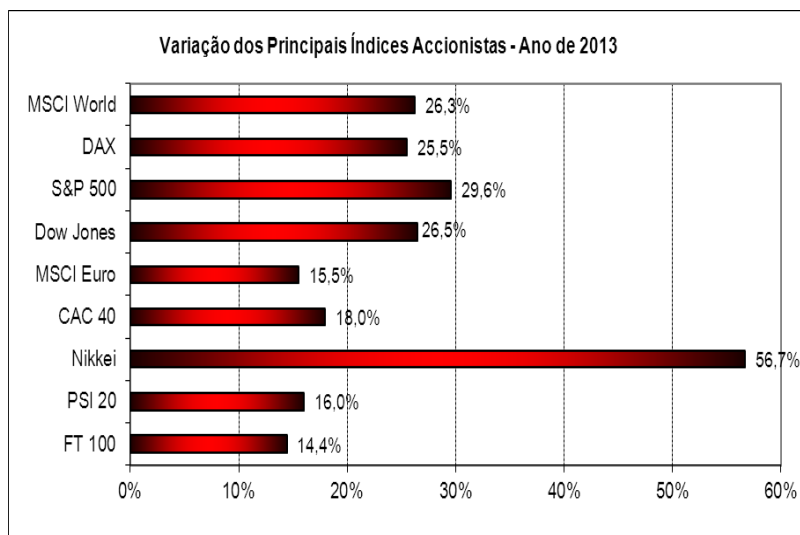
por ter um impacto reduzido nas taxas de juro Euribor, especialmente de curto prazo, pois as mesmas já transacionavam a níveis abaixo da taxa diretora. Para além disso, o Presidente do BCE, Mário Draghi, venceu a expectativa de que as taxas se mantêm baixas por um período longo de tempo, com aquele Banco a fazer o possível para ajudar à normalização financeira da AE. Foi apenas com o aproximar do final do ano que as taxas registaram algumas subidas ligeiras, explicadas essencialmente com a habitual maior procura de liquidez nessa época do ano.

Assim a taxa Euribor a 3 meses encerrou o ano a 0.29%, registando uma subida de 10 p.b. face a dezembro de 2012. Por sua vez, a taxa a 12 meses evidenciou um comportamento praticamente nulo, ao subir apenas 1.5 p.b., fixando-se nos 0.55%.

1.3. Mercado Acionista

O ano de 2013 caracterizou-se por *performances* muito positivas dos principais mercados acionistas, em vários casos atingiram máximos históricos. O ano ficou marcado por uma substancial diferença de rendibilidades entre os mercados desenvolvidos, que subiram 24.1% (MSCI World) e os mercados emergentes que desceram 5% (MSCI Emerging Markets). Os estímulos monetários decididos pelos vários bancos centrais conseguiram fazer reduzir o prémio de risco exigido pelos investidores, permitindo valorizações substanciais dos mercados acionistas das economias desenvolvidas, mesmo num ambiente económico algo deprimido. A

evolução na AE, no sentido de alguma acalmia do risco soberano, apesar da ocorrência de eventos negativos no início do ano, como a crise de Chipre e as eleições italianas, também ajudou ao ambiente de gradual aumento de apetite pelo risco verificado ao longo



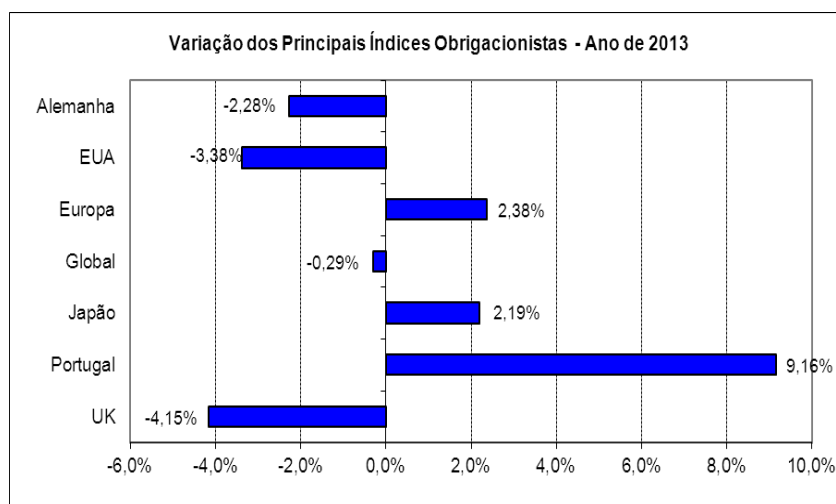
do ano. Apenas o alerta, em maio, por parte da Fed, de que eventualmente iria iniciar a redução do programa de estímulos monetários, perturbou os mercados. De realçar que os mercados suportaram ainda outros eventos potencialmente negativos, como o encerramento parcial do estado federal e o aproximar do limite da dívida norte-americana no final de 2013, mantendo a tendência de subida.

O mercado acionista que mais se destacou em 2013 acabou por ser o japonês, com o índice Nikkei a valorizar 56%, na sequência da implementação de estímulos monetários e reformas substanciais que fizeram com que o Iene desvalorizasse 26.5%.

Entre os mercados desenvolvidos, o americano terminou o ano num nível recorde, tendo valorizado 29.6%, enquanto a Europa continuou a sua recuperação, com uma subida de 17.4%. Entre os índices europeus, destacaram-se o alemão (Dax 25.5%), o espanhol (Ibex 21.4%) e o francês (CAC 18.1%).

1.4. Mercado Obrigacionista

Ao longo do ano verificou-se uma tendência de subida das *yields* nos mercados de dívida soberana de referência (EUA e Alemanha), após a obtenção de mínimos históricos no ano anterior. A melhoria gradual nos dados económicos e uma procura por ativos de maior risco explicou em grande medida este comportamento. Em consequência da melhoria económica, o mercado começou a especular, especialmente após maio, quando iria a Fed dar início ao processo de redução da dimensão do programa de compra de ativos em curso (QE3), que é composto por compras de dívida pública americana, bem como por obrigações hipotecárias. Essa decisão acabou por ser anunciada já em dezembro, após um final de ano conturbado ao nível político, que incluiu uma suspensão parcial do estado federal norte-americano durante 15 dias. Na Europa, o destaque continuou a ir para as obrigações de países periféricos, que continuaram o processo de estreitamento de

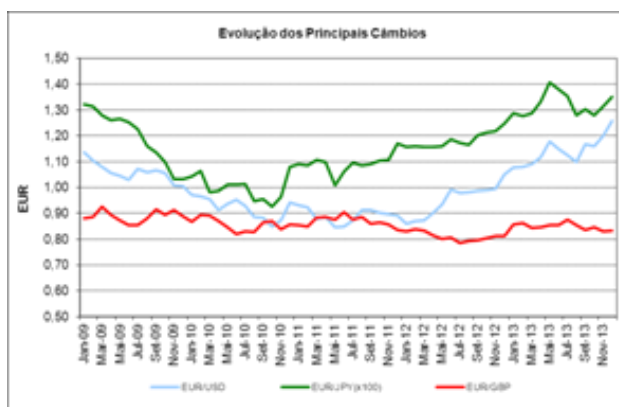


spreads face à Alemanha, processo esse iniciado no final de 2012 com o anúncio do programa OMT por parte do BCE. Nem mesmo alguns eventos negativos no início de 2013, como o resgate de Chipre e o impasse nas eleições italianas, conseguiram inverter esta tendência. Já no final do ano, um dos países intervencionados, a Irlanda, acabou mesmo por anunciar a saída do seu programa de ajustamento sem necessidade de recorrer a qualquer programa cautelar, devido a condições favoráveis de mercado.

Assim, ao longo do ano de 2013, foram visíveis subidas de *yields*, em especial nos prazos mais longos, com as maturidades a 2 anos de EUA e Alemanha a variarem 13 p.b. e 23 p.b., e os prazos a 10 anos de 127 p.b. e 61 p.b., respetivamente. Já em relação à periferia, Portugal, Espanha e Itália estreitaram 149 p.b., 172 p.b. e 86 p.b. face à Alemanha, respetivamente. Deste modo os índices JP Morgan de obrigações desvalorizaram 3.4% e 2.3% para os EUA e Alemanha, e valorizaram 2.4% para a Zona Euro como um todo.

1.5. Mercado Cambial

No ano de 2013, o comportamento do mercado cambial foi marcado pela substancial desvalorização do Iene Japonês (26.5% face ao Euro), fruto do início de uma política monetária muito agressiva em termos de expansão da base monetária por parte do Japão, com o objetivo de terminar com a deflação que subsiste no país há décadas. Destaque ainda para as moedas de mercados emergentes que tiveram um ano negativo, com o índice JPM EM Currencies a desvalorizar 7.5%, influenciado pelo pior desempenho relativo do bloco, mas também pela expectativa de início de retirada de estímulos monetários por parte dos EUA.



Assim, ao longo de 2013, o Euro registou uma apreciação de 6.3% face ao cabaz de trocas comerciais da AE. Já o índice equivalente, mas para o Dólar Norte-Americano, acabou 2013 praticamente sem variação (+0.3%). De notar que no *cross* Euro-Libra, verificou-se uma apreciação do Euro em cerca de 2.3%.

2. ENQUADRAMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES

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

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

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

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

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

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

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

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

3.1. Comentário à gestão e indicadores de evolução e performance

Durante o ano de 2013 a carteira do Fundo continuou a ser constituída por títulos representativos de dívida, situação que se prolongará até 21 de março de 2022, por forma a assegurar nessa data o capital (5 euros por unidade de participação) e rendimento mínimo estabelecido no seu Regulamento de Gestão.

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

A cotação da unidade de participação do Fundo sofreu algumas oscilações ao longo do ano, influenciada pelo mercado de taxa de juro, tendo registado, em 31/12/2013, o valor de 5.7311 euros. O Fundo obteve uma rentabilidade de 8.32%¹ em 2013. No final do ano em análise, o valor da carteira do Fundo era de EUR 13,173,641.28, representada por 2,298,635.3497 unidades de participação.

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

Comissão de subscrição:

- contribuições efetuadas em 19/03/2007: 0%;
- contribuições efetuadas após 19/03/2007: 10%

Comissão de reembolso:

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

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

Fundo Pensões Aberto Caixa Reforma Garantida 2022

31-Dez-13



| Composição da carteira | 30-Ser-13 | 31-Dez-13 |
|---------------------------|-----------|-----------|
| Cupões Zero | 121,12% | 123,80% |
| Mercado Monetário | -21,12% | -23,80% |
| Valores a Regulariza (VF) | -20,87% | -23,34% |
| Liquidez | -0,25% | -0,47% |
| | 100,00% | 100,00% |

| Performance | TRIM | YTD |
|--|--------------|---------------|
| Carteira Total | 0,46% | -0,85% |
| Carteira de Cupões Zero | | |
| Contributo Absoluto | 2,66% | 6,53% |
| Carteira de Cupões Zero + Opção | | |
| Contributo Absoluto | 0,64% | -0,83% |
| Contributo Relativo | 0,63% | -0,83% |

Opção : Esta Opção está repartida em 50% para cobertura dos cupões zero e 50% na valorização de um cabaz do Eurostoxx.
Valor da Carteira Total **13.173.641** (euros)



Direcção Gestão de Risco

3.2. Política de Investimento

Introdução

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

Estratégia de Investimento e Perfil do Investidor Objetivo

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

Benchmarks e Limites de Investimento

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

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

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

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

FASE II – Após 21 de março de 2022

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

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

Em que:

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

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

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

Restrições / Indicações

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

Durante a FASE I

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

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

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

- assegurar, na data da garantia, o capital inicialmente investido pelos Participantes, adicionado de um rendimento mínimo de 30% e, ainda, a conferir uma participação, caso positiva, de 50% da melhor valorização acumulada, desde a data da constituição do Fundo e apurada no dia 19 de março de cada ano (ou, caso não haja observação nessa data, na data imediatamente posterior em que exista observação), do índice DJ *EuroStoxx 50*. Em virtude de tal exposição ao mercado acionista ser efetuada através desse contrato de venda a prazo, as ações incluídas no índice *DJ Eurostoxx 50* não integram o património do Fundo;
 - aproximar as diferentes maturidades dos valores mobiliários em carteira com a data da garantia do Fundo.
- II. A exposição a um único emitente de dívida pública não poderá exceder o limite de 20% do Fundo, com excepção dos casos em que o emitente tenha *rating* superior a A- ou

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

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

Durante a FASE II

VII. Instrumentos Derivados:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

VIII. Operações de Reporte e Empréstimo de Valores:

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

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

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

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

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

IX. Investimento Obrigacionista

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

X. Valores Não Admitidos em Mercados Regulamentados

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

XI. Aplicações em Moeda Diferente do Euro

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

XII. Organismos de Investimento Coletivo Não Harmonizados

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

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

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

XIII. Diversificação e Dispersão do Investimento

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

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

XIV. Investimentos Vedados

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

- (a) Pela Entidade Gestora;

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

Medidas de Referência Relativas à Rendibilidade

I. Medidas de Referência

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

FASE I

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

FASE II

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

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

II. Cálculo da Rendibilidade da Carteira

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

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

Onde

r_t = rendibilidade diária da carteira no dia t;

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

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

t = unidade de tempo diária.

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

Rendibilidade do Período

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

Onde

R_p = rendibilidade acumulada da carteira no período P;

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

t = unidade de tempo diária;

n = número de observações diárias no período.

Rendibilidade YTD

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

Onde

R_T = rendibilidade acumulada da carteira no período T;

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

t = unidade de tempo diária;

n = número de observações diárias no período.

Medição e 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.

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

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

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

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

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

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

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

t = unidade de tempo diária;

n = número de observações diárias no período;

r_t = rendibilidade diária da carteira no dia t ;

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

b_t = rendibilidade diária do benchmark no dia t ;

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

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

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

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

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

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

t = unidade de tempo diária;

n = número de observações diárias no período;

$D_t = r_t - b_t$;

r_t = rendibilidade diária da carteira no dia t;

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

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

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

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*.

$$(3) S_T = \frac{(R_T + 1)^{65/T} - 1 - (f_T + 1)^{65/T} + 1}{\sigma_{r_T}}$$

Em que:

S_T = Índice de Sharpe da carteira no período T;

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

R_T = rendibilidade acumulada da carteira no período T;

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

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

$$(4) I_T = \frac{(R_T + 1)^{65/T} - 1 - (B_T + 1)^{65/T} + 1}{TE_T}$$

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.

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

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

RP_T = risco de perda da carteira no período T;

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

t = unidade de tempo diária;

n = número de observações diárias no período;

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

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

r_t = rendibilidade diária da carteira no dia t ;

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

Intervenção e Exercício de Direitos de Voto

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

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

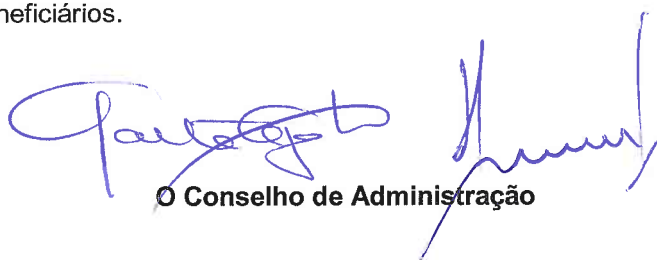
Nestes casos, a CGD Pensões participará através de um representante exclusivo e vinculado às suas instruções.

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

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

Definição da Política de Investimentos

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



O Conselho de Administração

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

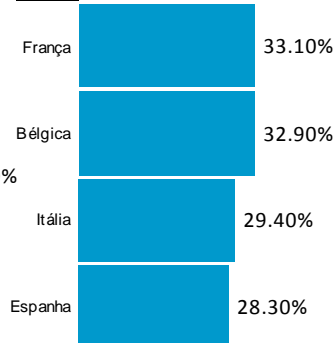
Montante Total

13,173,641.28 €

Sectores

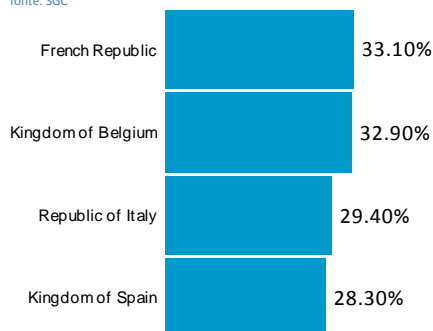


Países



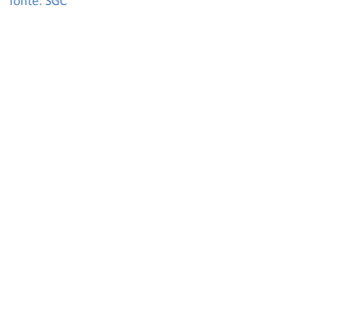
Emitentes - Investimento Directo

fonte: SGC



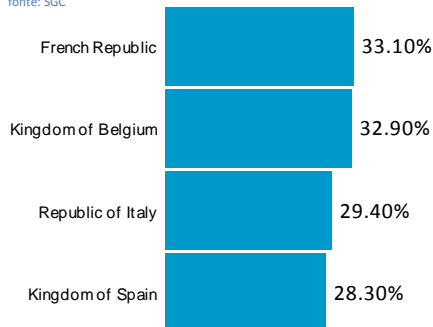
Emitentes - Investimento Indirecto

fonte: SGC



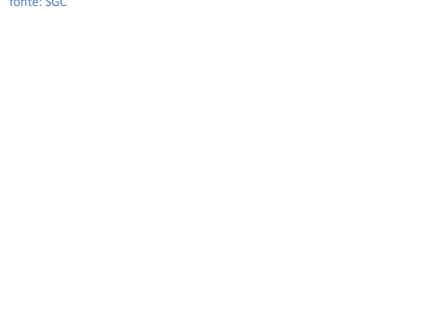
Grupos Económicos - Investimento Directo

fonte: SGC



Grupos Económicos - Investimento Indirecto

fonte: SGC



Ratings



Classes de Activos



Indicadores de Liquidez



Risco de Mercado

| | |
|----------------------|------------|
| VaR Mercado Capitais | 465,138 |
| VaR com Derivados | 465,138 |
| % Mercado Capitais | 100.0% |
| % Derivados | 0.0% |
| Stress Testing | -2,745,088 |

Indicadores de Liquidez: 1º Nível: considera ações, títulos com preço diário (ainda que a data do preço seja anterior à data de valorização), restantes títulos com contribuidor CBBT e MM (incluindo comissões e custos); 2º Nível: engloba obrigações de contribuidores que não CBBT; 3º Nível: considera restantes Fundos de Investimento; 4º Nível: engloba imóveis, títulos valorizados a preços de convergência, custo de aquisição ou com modelos de avaliação. Stress Testing: Os resultados do cenário de taxa de juro não receberam a validação da DGR, sendo por isso meramente indicativos.

■ consumo
■ limite
■ excesso

5. RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Garantida 2022 (adiante igualmente designado por “Fundo”), as quais compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2013, que evidencia um total do activo de 16.322.235 Euros e um valor do Fundo de 13.173.641 Euros, incluindo um resultado líquido negativo de 216.479 Euros, as Demonstrações dos resultados e dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos.

Responsabilidades

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

Âmbito

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

Opinião

4. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Garantida 2022 em 31 de Dezembro de 2013, bem como o resultado das suas operações e os seus fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões (Nota 2).

Relato sobre outros requisitos legais

5. É também nossa opinião que a informação financeira constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício de 2013.

Lisboa, 18 de Fevereiro de 2014



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

FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA GARANTIDA 2022

DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

(Montantes expressos em Euros)

| ACTIVO | Nota | 2013 | 2012 |
|--|-------|-------------------|-------------------|
| Investimentos: | | | |
| Títulos de dívida pública e de outros emissores públicos | 4 | 16,309,143 | 15,309,424 |
| Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI | 4 | 8,279 | 111,397 |
| | | <u>16,317,422</u> | <u>15,420,821</u> |
| Outros activos: | | | |
| Acréscimos e diferimentos | 4 | 4,813 | 4,823 |
| Total do Activo | | <u>16,322,235</u> | <u>15,425,644</u> |
| PASSIVO E VALOR DO FUNDO | Notas | 2013 | 2012 |
| Credores: | | | |
| Entidade gestora | 6 | 70,592 | 68,710 |
| Estado e outros entes públicos | 6 | - | 96 |
| Depositário | 6 | 3,770 | 3,340 |
| Outras entidades | 5 e 6 | 3,074,232 | 1,963,377 |
| Total do Passivo | | <u>3,148,594</u> | <u>2,035,523</u> |
| Valor do Fundo | 3 | <u>13,173,641</u> | <u>13,390,121</u> |
| Total do Passivo e do Valor do Fundo | | <u>16,322,235</u> | <u>15,425,644</u> |
| Valor da Unidade de participação | 3 | 5.7311 | 5.7801 |

O Anexo faz parte integrante destas Demonstrações.

João DE

[Signature]

[Signature]

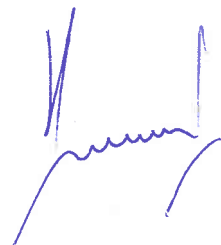
FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA GARANTIDA 2022

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

(Montantes expressos em Euros)

| | Notas | 2013 | 2012 |
|---|-------|------------------|------------------|
| Subscrições de unidades de participação | 3 | 14,819 | - |
| Pensões, capitais e prémios únicos vencidos | 8 | (117,914) | (237,021) |
| Ganhos líquidos dos investimentos | 7 | (28,947) | 1,597,102 |
| Rendimentos líquidos dos investimentos | 9 | 63 | 129 |
| Outras despesas | 10 | (84,500) | (90,634) |
| Resultado líquido | | <u>(216,479)</u> | <u>1,269,576</u> |

O Anexo faz parte integrante destas Demonstrações.



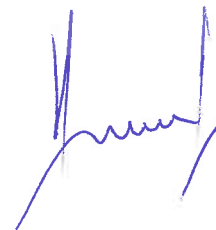
FUNDO DE PENSÕES CAIXA REFORMA GARANTIDA 2022

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

(Montantes expressos em Euros)

| | 2013 | 2012 |
|---|------------------|------------------|
| Fluxos de caixa das actividades operacionais | | |
| Contribuições | | |
| Transferências | 14,819 | - |
| Pensões, capitais e prémios únicos vencidos | | |
| Capitais vencidos (Remições/vencimentos) | (117,914) | (244,173) |
| Transferências | - | 7,152 |
| Remunerações | | |
| Remunerações de gestão | (77,867) | (80,489) |
| Remunerações de depósito e guarda de títulos | (4,321) | (3,908) |
| Outros rendimentos e ganhos | 82,165 | 84,631 |
| Fluxos de caixa líquidos das actividades operacionais | (103,118) | (236,787) |
| Fluxos de caixa das actividades de investimento | | |
| Recebimentos | | |
| Alienação/reembolso dos investimentos | - | 330,878 |
| Fluxos de caixa líquidos das actividades de investimento | - | 330,878 |
| Variação de caixa e seus equivalentes | (103,118) | 94,091 |
| Efeitos de alterações na taxa de câmbio | - | - |
| Caixa no início do exercício | 111,397 | 17,306 |
| Caixa no fim do exercício | 8,279 | 111,397 |

O Anexo faz parte integrante destas Demonstrações.



ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(Montantes expressos em Euros)

1. NOTA INTRODUTÓRIA

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

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

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

a) Especialização de exercícios

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

b) Carteira de títulos

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

As mais e menos - valias potenciais resultantes da avaliação dos títulos são reflectidas na demonstração de resultados na rubrica "Ganhos líquidos dos investimentos" (Nota 7), correspondendo à evolução do valor dos títulos durante o exercício ou após a data de aquisição, no caso de títulos adquiridos no ano. O valor de balanço dos títulos que transitam para o exercício seguinte corresponde ao custo de aquisição corrigido pelas mais e menos - valias potenciais geradas após a sua aquisição.

As mais e menos - valias realizadas resultantes da alienação/reembolso de investimentos são determinadas face ao valor de balanço dos títulos no início do ano ou face ao custo de aquisição, no caso de terem sido adquiridos durante o exercício, sendo igualmente relevadas na rubrica "Ganhos líquidos dos investimentos" da demonstração de resultados (Nota 7).

c) Unidades de participação

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

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

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

d) Comissão de gestão

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

A comissão de gestão é relevada na rubrica "Outras despesas" da demonstração de resultados (Nota 10).

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(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. A comissão é determinada através da aplicação de uma taxa anual máxima de 2% sobre o valor de mercado da carteira de valores mobiliários do Fundo, com excepção das unidades de participação de fundos de investimento geridos por empresas do Grupo Caixa Geral de Depósitos, sendo calculada diariamente e cobrada anual e postecipadamente no mês de Março do ano subsequente. A taxa cobrada nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2013 e 2012 ascendeu a 0,03%.

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

f) Impostos

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

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

g) Operações com derivados – contratos a prazo

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

Estas operações são registadas com base na valorização fornecida pela Sucursal de Londres da CGD, a qual assegura a respectiva cobertura. Os correspondentes resultados são reconhecidos como proveito ou custo na rubrica de "Ganhos líquidos dos investimentos" da demonstração de resultados (Nota 7).

FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA GARANTIDA 2022

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(Montantes expressos em Euros)

3. VALOR DO FUNDO

Os movimentos ocorridos no valor do Fundo durante os exercícios de 2012 e 2013, podem ser detalhados da seguinte forma:

| | |
|---------------------------------|------------|
| Saldo em 31 de Dezembro de 2011 | 12.120.545 |
| | ----- |

Resultado líquido:

| | |
|---|---------------|
| Mais-valias potenciais, líquidas de menos-valias em títulos (Nota 7) | 2.647.069 |
| Menos-valias realizadas, líquidas de mais-valias em títulos (Nota 7) | (9.831) |
| Menos-valias potenciais, líquidas de mais-valias em derivados (Nota 7) | (1.040.136) |
| Resgates e transferências de unidades de participação do Fundo (Nota 8) | (237.021) |
| Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 9) | 129 |
| Comissões (Nota 10) | (90.634) |
| | ----- |
| | 1.269.576 |

| | |
|---------------------------------|------------|
| Saldo em 31 de Dezembro de 2012 | 13.390.121 |
| | ----- |

Resultado líquido:

| | |
|---|---------------|
| Subscrições de unidades de participação | 14.819 |
| Mais-valias potenciais, líquidas de menos-valias em títulos (Nota 7) | 999.719 |
| Menos-valias potenciais, líquidas de mais-valias em derivados (Nota 7) | (1.028.666) |
| Resgates e transferências de unidades de participação do Fundo (Nota 8) | (103.095) |
| Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 9) | 63 |
| Comissões (Nota 10) | (84.500) |
| | ----- |
| | (216.479) |

| | |
|--------|-------|
| Outros | (1) |
| | ----- |

| | |
|---------------------------------|------------|
| Saldo em 31 de Dezembro de 2013 | 13.173.641 |
| | ===== |

O movimento no número de unidades de participação em circulação nos exercícios de 2012 e 2013, foi o seguinte:

| | |
|--|------------|
| Unidades de participação em 31 de Dezembro de 2011 | 2.360.579 |
| | ----- |
| Subscrições | - |
| Resgates | (43.980) |
| | ----- |

| | |
|--|-----------|
| Unidades de participação em 31 de Dezembro de 2012 | 2.316.599 |
| | ----- |

| | |
|-------------|------------|
| Subscrições | 2.601 |
| Resgates | (20.565) |
| | ----- |

| | |
|--|-----------|
| Unidades de participação em 31 de Dezembro de 2013 | 2.298.635 |
| | ===== |

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(Montantes expressos em Euros)

Conforme descrito na Nota 1, na sequência da alteração ao regulamento de gestão do Fundo ocorrida em 15 de Outubro de 2010, em 31 de Dezembro de 2013 e 2012 todas as unidades de participação beneficiam da garantia de rentabilidade mínima.

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, o valor da unidade de participação era como segue:

| | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|--|-------------|-------------|
| Valor do Fundo | 13.173.641 | 13.390.121 |
| Número de unidades de participação em circulação | 2.298.635 | 2.316.599 |
| Valor da unidade de participação | 5,7311 | 5,7801 |

4. INVESTIMENTOS

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, a rubrica de investimentos decompõe-se como segue:

| Espécie | Valor nominal | Custo de aquisição | 2013 | | |
|---------------------|---------------|--------------------|-------------------|--|-------------------|
| | | | Valor inicial | Mais/(menos) - - valias (Nota 7) | Valor de balanço |
| BGB STRIP 28/03/23 | 5.498.435 | 2.870.912 | 4.384.232 | (45.747) | 4.338.485 |
| OAT STRIP 25/10/22 | 5.343.822 | 2.837.878 | 4.358.581 | 4.916 | 4.363.497 |
| BTPS STRIP 11/2023 | 5.943.100 | 2.871.079 | 3.435.112 | 437.471 | 3.872.583 |
| SPGB STRIP 31/01/23 | 5.471.588 | 2.869.622 | 3.131.499 | 603.079 | 3.734.578 |
| | | | <u>15.309.424</u> | <u>999.719</u> | <u>16.309.143</u> |

| Espécie | Valor nominal | Custo de aquisição | 2012 | | |
|---------------------|---------------|--------------------|-------------------|--|-------------------|
| | | | Valor inicial | Mais/(menos) - - valias (Nota 7) | Valor de balanço |
| BGB STRIP 28/03/23 | 5.498.435 | 2.870.912 | 3.476.660 | 907.572 | 4.384.232 |
| OAT STRIP 25/10/22 | 5.343.822 | 2.837.878 | 3.736.721 | 621.860 | 4.358.581 |
| BTPS STRIP 01/11/23 | 5.943.100 | 2.871.079 | 2.521.182 | 913.930 | 3.435.112 |
| SPGB STRIP 31/01/23 | 5.471.588 | 2.869.622 | 2.927.792 | 203.707 | 3.131.499 |
| | | | <u>12.662.355</u> | <u>2.647.069</u> | <u>15.309.424</u> |

O valor inicial dos títulos corresponde ao seu valor de balanço em 31 de Dezembro de 2012.

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

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, a rubrica "Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI" refere-se a depósitos à ordem domiciliados na CGD, com o seguinte detalhe:

| | 2013 | | 2012 | |
|----------------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|
| | <u>Valor Nominal</u> | <u>Juro decorrido</u> | <u>Valor Nominal</u> | <u>Juro decorrido</u> |
| Depósitos à ordem em Euros | 8.279 | 4.813 | 111.397 | 4.823 |
| | ===== | ===== | ===== | ===== |

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, os depósitos à ordem em Euros encontravam-se domiciliados na CGD e eram remunerados à taxa Euribor a 1 mês deduzida de 0,2%.

5. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, os contratos de “*forward bond transactions*”, cuja contraparte é a Sucursal de Londres da CGD, apresentam o seguinte detalhe:

| 2013 | | | | | |
|---------------------------|--|----------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Forward Bond Transactions | Valor nominal das obrigações subjacentes | Nocional do derivado | Valor de mercado | Comissão a receber | Total (Nota 6) |
| BGB STRIP 28/03/23 | 5.498.435 | 2.870.912 | (1.039.193) | 16.156 | (1.023.037) |
| OAT STRIP 25/10/22 | 5.343.822 | 2.837.878 | (1.090.016) | 16.156 | (1.073.859) |
| BTPS STRIP 11/2023 | 5.943.100 | 2.871.079 | (573.213) | 16.156 | (557.057) |
| SPGB STRIP 31/01/23 | 5.471.588 | 2.869.622 | (436.435) | 16.156 | (420.279) |
| | <u>22.256.945</u> | <u>11.449.491</u> | <u>(3.138.857)</u> | <u>64.625</u> | <u>(3.074.232)</u> |
| 2012 | | | | | |
| Forward Bond Transactions | Valor nominal das obrigações subjacentes | Nocional do derivado | Valor de mercado | Comissão a receber | Total (Nota 6) |
| OAT STRIP 25/10/22 | 5.343.822 | 2.837.878 | (1.057.697) | 16.156 | (1.041.540) |
| SPGB STRIP 31/01/23 | 5.471.588 | 2.869.622 | 194.538 | 16.156 | 210.694 |
| BTPS STRIP 01/11/23 | 5.943.100 | 2.871.079 | (107.822) | 16.156 | (91.666) |
| BGB STRIP 28/03/23 | 5.498.435 | 2.870.912 | (1.057.022) | 16.156 | (1.040.866) |
| | <u>22.256.945</u> | <u>11.449.491</u> | <u>(2.028.002)</u> | <u>64.625</u> | <u>(1.963.377)</u> |

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

6. CREDORES

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

| | 2013 | 2012 |
|--|------------------|------------------|
| Entidade gestora - Comissão de gestão financeira | 70.592 | 68.710 |
| Estado e outros entes públicos - Imposto retido sobre resgates | - | 96 |
| Depositário - Comissão de depósito | 3.770 | 3.340 |
| Outras entidades - <i>Forward bond transactions</i> (Nota 5) | 3.074.232 | 1.963.377 |
| | <u>3.148.594</u> | <u>2.035.523</u> |
| | ===== | ===== |

Tal como descrito na Nota 2, as comissões são liquidadas anualmente no mês de Março. Assim, os montantes registados nas rubricas “Entidade gestora – Comissão de gestão financeira” e “Depositário – Comissão de depósito” correspondem às comissões incorridas e ainda não liquidadas relativas ao período decorrido entre 19 de Março e 31 de Dezembro de cada ano.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(Montantes expressos em Euros)7. GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Estas rubricas têm a seguinte composição por categoria de investimento:

| Designação | 2013 | | | | | | |
|------------------------------|---------------------------|----------------------------|----------------------------------|---------------------------|--------------------------------|----------------------------------|--------------------|
| | Mais-valias potenciais | Menos-valias potenciais | Valias potenciais líquidas | Mais-valias realizadas | Menos- valias realizadas | Valias realizadas líquidas | Ganhos líquidos |
| Obrigações de dívida pública | 1.045.466 | (45.747) | 999.719 | - | - | - | 999.719 |
| Derivados | 3.792.202 | (4.820.868) | (1.028.666) | - | - | - | (1.028.666) |
| | <u>4.837.668</u> | <u>(4.866.615)</u> | <u>(28.947)</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>(28.947)</u> |

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

8. PENSÕES, CAPITAIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

| | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|--|----------------|----------------|
| Pensões processadas e capitais vencidos: | | |
| . Resgates de unidades de participação | 117.914 | 223.037 |
| . Anulação de unidades de participação | - | 21.136 |
| . Transferências de unidades de participação | - | (7.152) |
| | <u>117.914</u> | <u>237.021</u> |
| | ===== | ===== |

9. RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, o saldo desta rubrica refere-se a juros do depósito à ordem domiciliado na CGD (Nota 4).

10. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

| | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|----------------------|---------------|---------------|
| Comissão de gestão | 79.749 | 86.420 |
| Comissão de depósito | 4.751 | 4.214 |
| | <u>84.500</u> | <u>90.634</u> |
| | ===== | ===== |

11. TAXA GLOBAL DE CUSTOS

A Taxa Global de Custos para os exercícios findo em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, apresenta a seguinte composição:

| 2013 | | |
|------------------------------------|---------------|----------------------|
| Custos | Valor | %VLGF ⁽¹⁾ |
| Comissão de gestão | 79.749 | 0,60% |
| <i>Componente fixa</i> | 79.749 | 0,60% |
| <i>Componente variável</i> | - | - |
| Comissão de depósito | 4.751 | 0,04% |
| Custos de auditoria | - | - |
| Outros custos | - | - |
| TOTAL | 84.500 | |
| TAXA GLOBAL DE CUSTOS (TGC) | | 0,64% |

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

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

A Sociedade Gestora suporta os custos com auditoria.

12. DIVULGAÇÕES RELATIVAS A INSTRUMENTOS FINANCEIROS

A Norma 8/2009-R de 4 de Junho do ISP 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 Direcção de Gestão de Risco (DGR), conducente à assunção, por parte desta Direcção da CGD, do controlo, avaliação e monitorização das medidas definidas pela medição dos seguintes riscos:

- Risco de mercado;
 - Risco de crédito;
 - Risco de concentração;
 - Risco de liquidez:
- Nos fundos de pensões fechados são tidas em linha de conta as necessidades de se assegurarem os *cash-flows* dos passivos, bem como as pensões que já se encontram em pagamento;

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(Montantes expressos em Euros)

- Nos fundos de pensões abertos é tida em linha de conta a estrutura etária dos Participantes, o histórico de transferências entre fundos ou para outros fundos e o histórico de reembolsos.

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

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

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

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

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

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

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

Risco de crédito

Exposição máxima a risco de crédito

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

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, a exposição a risco de crédito do Fundo em títulos de dívida ascendia a 16.309.143 Euros e 15.309.424 Euros, respectivamente, e correspondia integralmente a exposição a dívida de emissores públicos.

Qualidade de crédito dos depósitos em instituições de crédito

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, os depósitos à ordem encontravam-se integralmente domiciliados na Caixa Geral de Depósitos, S.A. (Nota 4), cujo *rating* a longo prazo pela *Standard & Poor's* nessas datas era de "BB -" com *outlook* negativo.

Qualidade de crédito de títulos de dívida

O quadro seguinte apresenta a desagregação dos títulos de dívida em carteira em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, de acordo com a designação da *Standard & Poor's*, mas considerando a mais baixa notação de *rating* atribuída pelas três principais agências de rating internacionais:

| | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|-----------------|-------------|-------------|
| "AA-" a "AAA" | 8.701.982 | 8.742.813 |
| "A-" a "A+" | - | 3.435.112 |
| "BBB-" a "BBB+" | 7.607.161 | 3.131.499 |
| | ===== | ===== |
| | 16.309.143 | 15.309.424 |
| | ===== | ===== |

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

Grau de concentração

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, o grau de concentração da carteira de títulos por país apresenta o seguinte detalhe:

| | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|---------------------------|-------------|-------------|
| Dívida pública da Bélgica | 26,60% | 28,64% |
| Dívida pública de França | 26,75% | 28,47% |
| Dívida pública da Itália | 23,74% | 22,44% |
| Dívida pública da Espanha | 22,90% | 20,45% |
| | ===== | ===== |
| | 100,00% | 100,00% |
| | ===== | ===== |

Risco de mercado

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

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

Tendo em linha de conta as alterações ocorridas, em Março de 2013, na funcionalidade *VaR* da *Bloomberg*, está em curso o processo de migração do cálculo do *VaR* da aplicação supra referida para o KVar do Kondor, que passará a ser assegurada pela Direcção de Risco da Caixa Geral de Depósitos, no âmbito da deliberação do Conselho de Administração da CGD. Até à conclusão da migração o cálculo do *VaR* será efectuado na *Bloomberg*.

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, o *VaR* da carteira de títulos ascende a 465.138 Euros (3,53% do valor do Fundo) e 491.724 Euros (3,67% do valor do Fundo), respectivamente.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013
(Montantes expressos em Euros)

Risco cambial

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, a totalidade dos instrumentos financeiros detidos pelo Fundo eram denominados em Euros, pelo que o Fundo não se encontrava directamente exposto a risco cambial.

Risco de taxa de juro

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, a totalidade dos títulos de dívida na carteira do fundo correspondiam a *strips* de obrigações soberanas, sendo assim equivalentes a obrigações de cupão zero.

Risco de liquidez

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

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

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, a totalidade dos títulos de dívida na carteira do Fundo, incluindo os instrumentos financeiros derivados, tinham data de maturidade em 2022.

Análise de sensibilidade

A análise de sensibilidade a alterações no valor de mercado da carteira de títulos foi efectuada através da realização de testes de esforço (*stress tests*), de forma a determinar o potencial impacto no valor do Fundo em 31 de Dezembro de 2013 e 2012 da combinação de cenários simples de preço e taxa de juro, nomeadamente:

- Os instrumentos financeiros sensíveis ao risco de taxa de juro (Obrigações) foram sujeitos a um desvio paralelo na curva de taxas de juro de referência de 200 *basis points*. Em 31 de Dezembro de 2012, foi realizado um exercício semelhante mas considerando um desvio de 100 *basis points*;
- Acções, fundos de investimento mobiliário ou instrumentos financeiros equivalentes foram submetidos a um cenário de desvalorização de 30% (Acções e fundos de investimento mobiliário);
- Contratos de futuros sobre acções e índices foram submetidos ao cenário de desvalorização do subjacente de 30% (Derivados); e
- Posições directas em imobiliário ou em fundos de investimento imobiliário foram submetidas ao cenário de desvalorização de 15% (Imobiliário).

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

Em 31 de Dezembro de 2013 e 2012, o impacto potencial negativo no valor do Fundo decorrente da utilização dos pressupostos acima referidos ascende a 2.745.088 Euros e 1.487.002 Euros, respectivamente.

