



Fundo de Pensões Aberto

CAIXA REFORMA PRUDENTE

Relatório e Contas 2017

www.cgdpensoes.pt



ÍNDICE

INTRODUÇÃO	3
ENQUADRAMENTO ECONÓMICO E FINANCEIRO	6
ENQUADRAMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES	9
CARTEIRA DO FUNDO DE PENSÕES ABERTO CAIXA REFORMA PRUDENTE	10

ANEXOS

I. RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

RELATÓRIO DE GESTÃO

INTRODUÇÃO

CARACTERÍSTICAS DOS PLANOS DE PENSÕES

O Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente tem por objeto o financiamento de Planos de Pensões (Planos). A adesão ao Fundo concretiza-se mediante a celebração de um contrato e pode revestir a forma de adesão individual ou adesão coletiva.

Os Planos financiados pelas adesões individuais são de contribuição definida e contributivos, os Planos financiados por Adesões coletivas são de benefícios definido, contribuição definida ou mistos, podendo ou não ser contributivos, em função das regras que estejam estabelecidas no Plano.

No caso dos Planos de benefício definido, os mesmos podem ser complementares ou substitutivos dos regimes públicos de Previdência Social, sendo as pensões resultantes dependentes ou independentes das atribuídas por esses regimes. Este tipo de plano, tipicamente, tem por objetivo o pagamento de pensões de velhice, invalidez e de sobrevivência.

No caso dos Planos de contribuição definida, os mesmos podem ser contributivos ou não contributivos, consoante prevejam ou não a possibilidade dos participantes realizarem contribuições, sendo os benefícios determinados em função do montante das contribuições entregues e dos respetivos rendimentos acumulados. Os beneficiários têm direito ao reembolso do montante determinado em função das contribuições efetuadas pelos participantes, em caso de desemprego de longa duração, doença grave ou incapacidade permanente para o trabalho, entendidos estes conceitos nos termos da legislação aplicável aos planos poupança-reforma/educação (PPR/E).

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.

POPULAÇÃO ABRANGIDA

Em 31 de dezembro de 2017, a população abrangida pelos planos de pensões financiados pelo Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente no que diz respeito às adesões coletivas era de 1.419 Participantes, para os planos de contribuição definida, e de 19 Pensionistas para os de benefício definido; por fim, relativamente às adesões individuais era de 14.491 Participantes.

VALOR DO FUNDO

O valor total da carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente, em 31 de dezembro de 2017, ascendia a 255.318.460,22€.

ADESÕES INDIVIDUAIS

Em 31 de dezembro de 2017, 93,66% do valor do Fundo financiava adesões individuais, num total de 239.121.274,02 €.

ADESÕES COLETIVAS

No final do ano de 2017, os remanescentes 6,34% financiavam adesões coletivas, num total 16.197.186,20 €, dos quais 15.528.416,71 € dizem respeito a adesões coletivas que financiam planos de contribuição definida e 668.769,49 € ao financiamento de planos de pensões de benefício definido.

Apresentam-se nos seguintes quadros a informação relativa às adesões coletivas financiadas pelo Fundo de Pensões Caixa Reforma Prudente, reportada a 31 de dezembro de 2017.

ADESÕES COLETIVAS QUE FINANCIAM PLANOS DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA			
N.º da Adesão	N.º Up's	Quota-parte	
		Valor	%
1	12.794,1667	75.558,51 €	0,03%
2	59.884,0442	353.657,20 €	0,14%
3	1.184,4320	6.994,90 €	0,00%
5	13.139,7853	77.599,63 €	0,03%
6	557,0974	3.290,05 €	0,00%
7	492.052,7490	2.905.915,92 €	1,14%
8	92.395,5687	545.660,51 €	0,21%
9	27.530,5349	162.587,08 €	0,06%
10	1.047.756,1915	6.187.733,74 €	2,42%
11	819,7606	4.841,26 €	0,00%
12	655.078,5478	3.868.697,38 €	1,52%
13	4.361,3153	25.756,62 €	0,01%
16	66.661,1629	393.680,83 €	0,15%
17	54.582,7319	322.349,24 €	0,13%
18	278,5648	1.645,12 €	0,00%
19	25.105,7656	148.267,12 €	0,06%
20	31.557,6612	186.370,08 €	0,07%
21	14.325,0402	84.599,39 €	0,03%
22	28.850,0059	170.379,48 €	0,07%
23	410,8827	2.426,55 €	0,00%
24	68,7641	406,10 €	0,00%
Total	2.629.394,77285	15.528.416,71 €	6,08%

Durante o ano de 2017, foi constituída uma nova adesão coletiva, a adesão n.º 24, não se tendo registado qualquer extinção de adesão coletiva que financie planos de contribuição definida.

ADESÕES COLETIVAS QUE FINANCIAM PLANOS DE BENEFÍCIO DEFINIDO					
N.º da Adesão	N.º Up's	Quota-parte		Valor Atual das Responsabilidades por serviços Passados*	Nível de Financiamento*
		Valor	%		
7	2.959,6475	17.478,79 €	0,01%	16.687,00 €	104,74%
16	110.281,7109	651.290,70 €	0,26%	651.735,00 €	99,93%
Total	113.241,35835	668.769,49 €	0,26%		

* calculado de acordo com o cenário de financiamento.

Informação mais detalhada sobre a evolução das responsabilidades encontra-se disponível no Relatório do Atuário Responsável, que constitui anexo ao presente relatório.

Durante o ano de 2017, foi extinta por transferência para o Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Activa, também gerido pela CGD Pensões, a adesão coletiva n.º 4 que financiava um plano de pensões de benefício definido.

ENQUADRAMENTO ECONÓMICO E FINANCEIRO

Em 2017, assistiu-se a uma melhoria da conjuntura económica global, acompanhada por níveis de inflação baixos. De acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), a economia mundial registou um crescimento de 3,6%, em termos reais, o melhor resultado nos últimos três anos. A aceleração de 0,4 pontos percentuais (p.p.) face ao ano anterior deveu-se à melhoria observada quer no bloco desenvolvido, que registou um ritmo de expansão anual de 2,2%, quer no bloco emergente e em desenvolvimento, onde se assistiu a um incremento de 0,3 p.p. do ritmo de progressão do crescimento, para 4,2%, a primeira aceleração em sete anos.

No bloco desenvolvido, o comportamento das economias europeias destacou-se positivamente, devendo a respetiva taxa de crescimento ter alcançado um valor superior a 2,2%, o que corresponde a um máximo da última década, após uma progressão de 1,8% em 2016. O desemprego na região registou uma nova redução pelo quarto ano consecutivo. Nos EUA, apesar do crescimento económico do primeiro trimestre ter apresentado um desempenho modesto, à semelhança do que sucedeu nos últimos anos, a atividade melhorou significativamente nos trimestres seguintes.

	Taxas de variação (em %)				Taxas (em %)	
	PIB		Inflação (b)		Desemprego (b)	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
União Europeia (a)	2,0	2,4	0,3	1,7	8,6	7,8
Área do Euro	1,8	2,4	0,2	1,5	10,0	9,1
Alemanha	1,9	2,2	0,4	1,7	4,1	3,7
França	1,2	1,8	0,3	1,2	10,1	9,5
Reino Unido	1,9	1,8	0,7	2,7	4,8	4,5
Espanha	3,3	3,1	-0,3	2,0	19,6	17,4
Itália	0,9	1,5	-0,1	1,3	11,7	11,3
EUA	1,5	2,3	1,3	2,1	4,9	4,4
Japão	0,9	1,8	-0,1	0,4	3,1	2,9
Rússia	-0,2	1,8	7,0	4,2	5,5	5,5
China	6,7	6,8	2,0	1,8	4,0	4,0
Índia	7,1	6,7	4,5	3,8	n.d.	n.d.
Brasil	-3,5	1,1	8,7	3,7	11,3	13,1

(a) Comissão Europeia - fevereiro de 2018

(b) FMI: World Economic Outlook - janeiro de 2018, para países não europeus

n.d. - Não disponível

Em 2017, o Produto Interno Bruto português registou o quarto ano consecutivo de expansão, que, segundo o Instituto Nacional de Estatísticas (INE), se situou em 2,7% durante os três primeiros trimestres do ano, mais 1,2 p.p. do que o observado em igual período de 2016. No mercado de trabalho, a taxa de desemprego de novembro de 2017 foi de 8,1%, valor que compara com 10,1% ao final de 2016 e que representa o registo mais baixo desde o último trimestre de 2008.

O bloco de economias dos países Emergentes registou uma aceleração da taxa de crescimento, após seis anos ininterruptos de arrefecimento, beneficiando do desempenho mais favorável da China, assim como da melhoria do crescimento verificado em outras importantes regiões emergentes, com destaque para a América Latina e Europa de Leste.

A inflação global registou em 2017 um aumento face ao ano anterior devido, sobretudo, ao efeito da evolução dos preços da energia que contribuiu para reverter os receios acerca dos níveis muito baixos verificados em 2016. De acordo com o *World Economic Outlook* do FMI, o aumento da taxa de inflação resultou da aceleração do crescimento dos preços no bloco desenvolvido, +0,4 p.p., para 1,7%, enquanto no bloco emergente e em desenvolvimento se assistiu a um valor médio de 4,2%, ligeiramente abaixo do observado em 2016.

Na zona Euro, a variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) permaneceu em terreno positivo ao longo de todo o ano, ao contrário do sucedido no ano anterior, tendo registado um crescimento de 1,5%, valor 1,3 p.p. acima do verificado em 2016. O IHPC português registou uma taxa de variação média anual de 1,4%, mais 0,8 p.p. do que o observado no ano anterior.

Apesar do Banco Central Europeu (BCE) ter reconhecido que os riscos em torno do crescimento económico se tornavam menos pronunciados, as taxas diretoras permaneceram inalteradas e em outubro foi inclusive decretada uma extensão, até setembro de 2018, da aquisição de títulos de dívida, ao abrigo do programa de alívio quantitativo, embora a partir do início deste ano o montante de aquisições tenha sido reduzido para metade (€30 mil milhões/mês).

No sentido oposto, a Reserva Federal dos EUA determinou três subidas da taxa de juro de referência de curto prazo (*Fed funds*), que se encontravam fixadas num intervalo entre 1,25% e 1,50%, no final de 2017. No Reino Unido, o Banco de Inglaterra decretou um incremento da sua taxa diretora de 0,25% para 0,50%, apenas no início de novembro, o primeiro aumento em 10 anos.

Após o referendo britânico ao *Brexit* e das eleições norte-americanas de 2016, o ano de 2017 encerrava num contexto de forte incerteza na esfera política. Contudo, o ano caracterizou-se por uma reduzida volatilidade das principais classes de risco, o que sugere uma maior ênfase dos investidores na conjuntura económica, tendencialmente favorável. O otimismo dos investidores encontrou ainda alicerces na recuperação das cotações da maioria das matérias-primas e da redução dos receios com os eventos geopolíticos.

A generalidade dos mercados acionistas mundiais mantiveram a tendência de valorização, evidenciada em anos anteriores, tendo o índice acionista MSCI Global registado o segundo ano consecutivo de valorização. Os índices de ações dos EUA alcançaram sucessivos máximos históricos, com valorizações superiores a 20%, assim como o índice japonês Topix. O Eurostoxx600 averbou um ganho de 7,7%, inferior aos 15,2% do PSI20 português e o índice MSCI para o bloco emergente alcançou uma valorização de 34,4%, o melhor resultado desde os 74,5% de 2009.

Em 2017, a taxa de rendibilidade da dívida pública norte-americana, a 10 anos, registou uma ligeira descida (-3,9 p.b.¹), tendo encerrado nos 2,40%. Nas economias europeias com qualidade creditícia mais elevada, as taxas de rendibilidade a 10 anos subiram 21,9 p.b. na Alemanha e 9,9 p.b. na França, atingindo, respetivamente, os valores de 0,42% e 0,78%, no final de dezembro. Nos países periféricos, o principal destaque foi para Portugal: após uma queda de 73,7 p.b. durante a primeira metade de 2017, as obrigações públicas nacionais a 10 anos, desceram 108,4 p.b. no segundo semestre, encerrando nos 1,94%. Em Espanha e em Itália, as condicionantes de ordem política levaram as taxas de rendibilidade a 10 anos a subir 18,3 p.b e 20,1 p.b., para 1,57% e 2,02%, respetivamente.

As taxas do mercado monetário da zona euro desceram ao longo do ano passado. As taxas Euribor registaram novos mínimos, acentuando os valores negativos. Em termos médios anuais, a Euribor a 1 mês, 3 meses, 6 meses e 12 meses registaram valores de -0,37%, -0,33%, -0,26% e -0,15%. A *Eonia*, por seu lado, continuou a apresentar registos muito próximos da taxa de depósito do BCE, sendo ainda de salientar os seus baixos níveis de volatilidade.

Apesar da contínua normalização da política monetária por parte da Reserva Federal e da forte aceleração do crescimento económico norte-americano, em 2017, o dólar registou uma depreciação em relação às restantes principais moedas de referência, principalmente em relação ao euro, 14,2%, mas também face à libra e ao iene, 9,5% e 3,7%, respetivamente. No final do ano, o dólar cotava a \$1,2005 face ao Euro.

¹ p.b. – pontos básicos

MERCADO IMOBILIÁRIO

O volume de investimento em ativos imobiliários aumentou substancialmente em 2017, provocando uma redução da taxa de rendibilidade dos novos arrendamentos para mínimos históricos nos principais mercados europeus. Esta situação acabou por estender-se a geografias mais periféricas que registaram também aumentos dos preços, decréscimo das taxas de rendibilidade e estreitamento dos diferenciais entre a rentabilidade dos arrendamentos praticados nestes mercados e nos mercados mais centrais.

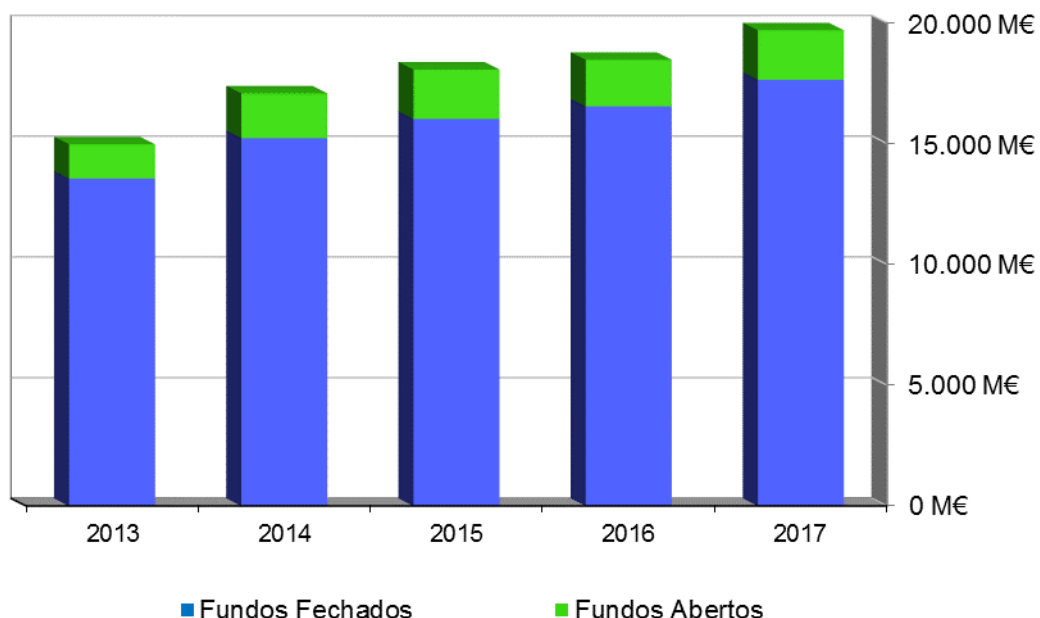
Portugal beneficiou também deste efeito de realocação dos investimentos imobiliários para mercados menos centrais o que, conjuntamente com as revisões em alta do *rating* da República e com o ambiente de reduzidas taxas de juro, potenciou o aumento da procura por ativos do setor imobiliário nacional com especial incidência na cidade de Lisboa e Porto, acabando por estender-se a outras regiões.

MERCADO DE FUNDOS DE PENSÕES

Em 31 de dezembro de 2017, o valor sob gestão dos fundos de pensões nacionais ascendia a 19.693 milhões de euros, o que traduz um crescimento de 6,6% face ao ano anterior.

O montante de fundos de pensões Abertos (incluindo PPR e PPA) registou um aumento de 6,5% para 2.053 milhões de euros e o dos fundos Fechados aumentou 6,6% para 17.641 milhões de euros, o que representa 90% do montante total de fundos de pensões em Portugal.

FUNDOS DE PENSÕES



Fonte: ASF – Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões – Estatísticas periódicas

No final do ano existiam 224 fundos de pensões em atividade, mais cinco que no ano anterior, destes, 140 eram fechados e 79 abertos, e a atividade de gestão de fundos de pensões em Portugal era exercida por 10 sociedades gestoras e por 9 companhias de seguros. As cinco maiores empresas concentravam de 81% do total de montantes geridos. No final do ano, a quota de mercado da CGD Pensões ascendia a 19,1%.

ENQUADRAMENTO DOS FUNDOS DE PENSÕES

A Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de junho, do Instituto de Seguros de Portugal, atualmente designado por Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), regula os mecanismos de governação no âmbito dos fundos de pensões, no que respeita à gestão de riscos e controlo interno.

Tendo em vista dar cumprimento aos requisitos estabelecidos pela referida Norma, a Direção de Gestão de Risco (DGR) assegura o controlo, avaliação e monitorização de um conjunto de medidas definidas para 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.

O risco operacional é tratado e monitorizado no âmbito do processo ROCI da Caixa Geral de Depósitos, S.A. (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 igualmente 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 encontra-se subcontratada à CGD, sendo assegurada pela respetiva Direção de Auditoria Interna.

Quanto aos riscos específicos dos planos de pensões, nos casos dos planos de pensões de benefício definido, bem como de adequação entre investimentos e responsabilidades, 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**

Ao longo do ano de 2017, as principais decisões de alocação e seleção foram as seguintes:

- Aumento da exposição a obrigações de taxa variável por redução da exposição a fundos de mercado monetário e crédito de curto-prazo (com foco nas maturidades até 3 anos).
- Manutenção da alocação a fundos de mercado monetário para ajustes de movimentos a aguardar oportunidades de investimento em mercado primário.
- Na classe de taxa variável, ao longo do ano de 2017 o posicionamento centrou-se na preferência de emittentes não financeiros face a financeiros (divida sénior). A estratégia passou por favorecer os setores de *consumer non-cyclical* e *financials (non-preferred)* por contrapartida de *financials* (divida sénior). Apesar do *underweight* em *financials*, a componente de seleção no setor acabou por ser o maior contributo. O ano ficou marcado pela maior atividade em mercado primário na classe, o que permitiu alguma rotação na carteira, substituindo-se títulos com maturidades mais curtas por títulos com maturidades mais longas.
- Na componente de taxa fixa *corporate*, ao longo do ano foi dada preferência a emittentes não financeiros. A atuação passou por trocar alguns emittentes de setores mais cíclicos por nomes de setores mais defensivos. Durante o ano, os maiores *overweight* foram nos setores de *consumer cyclical* e *utilities*, por contrapartida de *financials* e *basic materials*. Em termos fundamentais, as empresas da Zona Euro e dos Estados Unidos aumentaram a alavancagem dos balanços, no entanto tem-se assistido nos últimos trimestres a um período de crescimento e, por conseguinte, a uma substancial melhoria nos resultados das empresas. A participação em mercado primário foi reduzida, numa ótica de substituir emissões em carteira ou situações oportunistas por potencial de estreitamento, fundamentais e valor relativo.

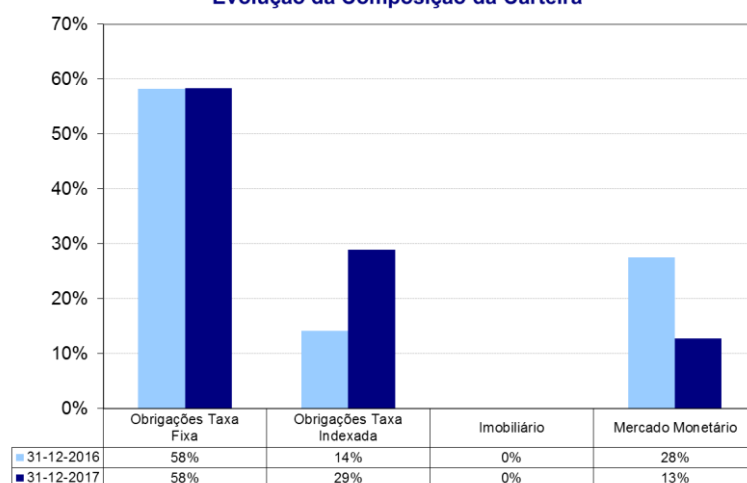
Performance agregada

A evolução 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 0,34%, contra -0,37% do respetivo *benchmark*.

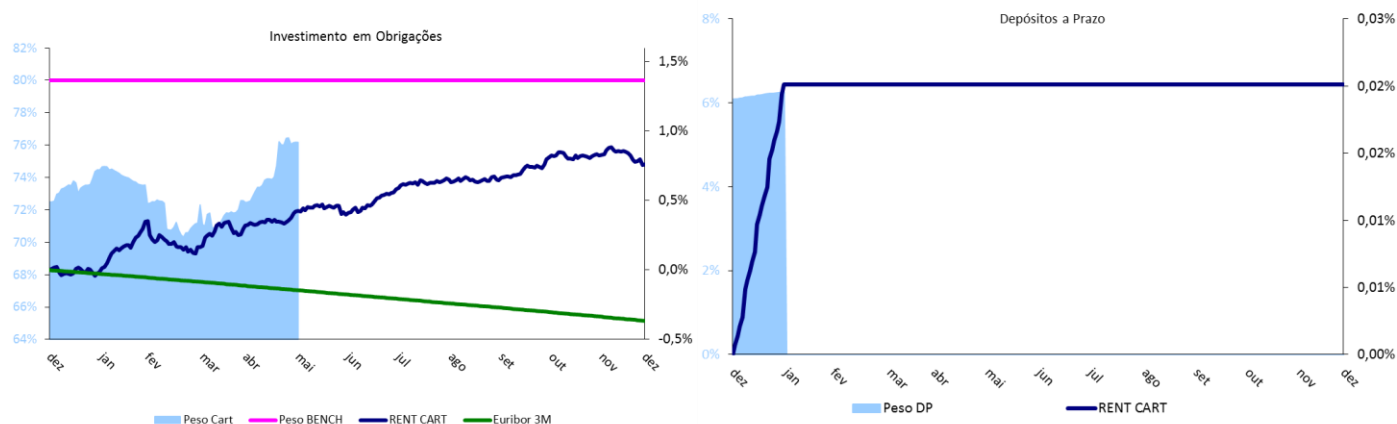
ALOCAÇÃO DE ATIVOS E RENTABILIDADES

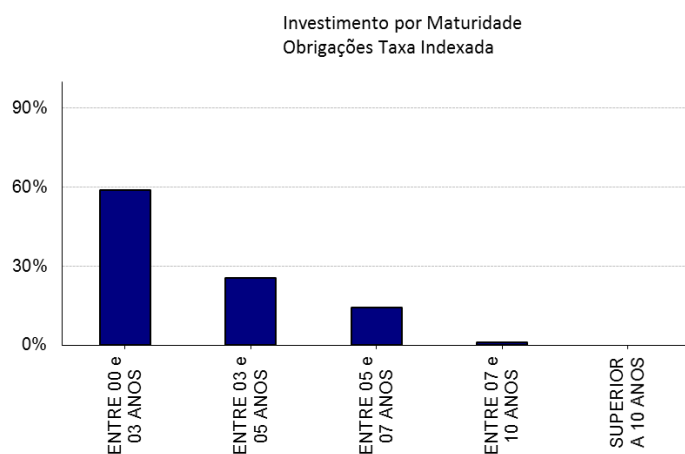
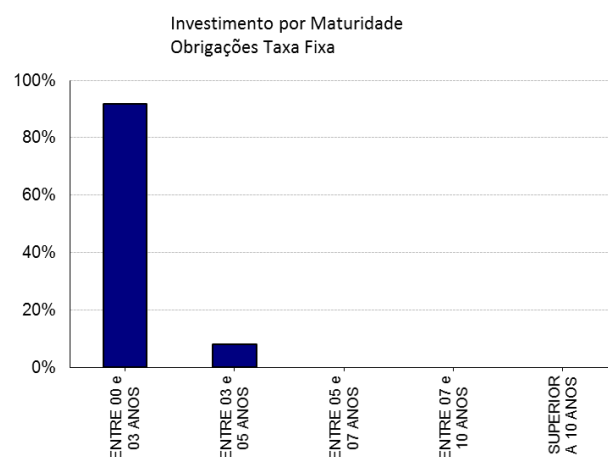
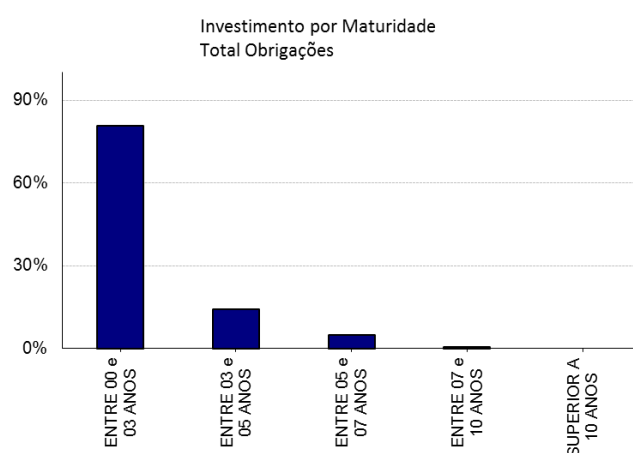
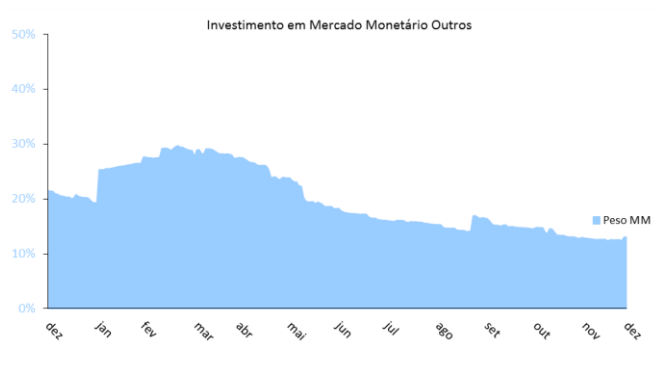
Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Prudente				
Performance	ano anterior		ano	
	2016		2017	
Carteira Total	1,12%	-0,26%	0,34%	-0,37%
Carteira de Obrigações				
Contributo Absoluto	1,89%	-0,26%	0,76%	-0,37%
Obrigações Taxa Fixa	2,21%		0,64%	
Obrigações Taxa Indexada	0,91%		0,96%	
Contributo Relativo	1,45%	-0,21%	0,60%	-0,29%
Depósitos a Prazo				
Contributo Absoluto	0,31%		0,02%	
Contributo Relativo	0,02%		0,00%	
Valor da Carteira	255.318.460 €			

Evolução da Composição da Carteira



Rentabilidade da Carteira vs Benchmark





POLÍTICA DE INVESTIMENTO

1. Introdução

A Política de Investimento 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 como o 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
Total	100	-

Em que:

- (a) 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;
- (b) 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;
- (c) 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.

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 da 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. 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.

II. Operações de Reporte e Empréstimo de Valores:

Com o objetivo de incrementar a sua rendibilidade, 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;
- (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;
- (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:

Casses 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 rentabilidade 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 rentabilidades diárias será a seguinte:

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

Onde

r_t = rentabilidade 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 rentabilidades diárias deverão ser compostas, por forma a obter as rentabilidades 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 = rentabilidade 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.

Rentabilidade YTD

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

Onde

R_T = rentabilidade 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.

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):

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

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

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;

\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.

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

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.

- (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;

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

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

Em que:

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

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

R_T = rendibilidade acumulada da carteira no período T ;

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

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

O *Information Ratio* indica o excesso de rentabilidade 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 rentabilidade 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 rentabilidade do *benchmark*, fórmula (5):

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

RP_T = risco de perda da carteira no período T;

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

t = unidade de tempo diária;

n = número de observações diárias no período;

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

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

r_t = rentabilidade diária da carteira no dia t;

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

7. Intervenção e Exercício de Direitos de Voto

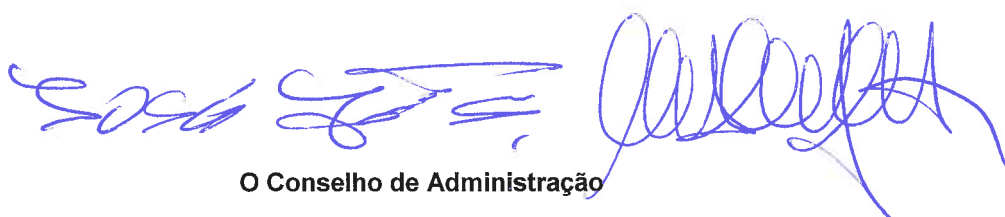
A política de intervenção e exercício de direitos de voto nas Sociedades emitentes será decidida pelo Conselho de Administração da Entidade Gestora, ouvida a Comissão de Investimentos, tendo sempre subjacente o melhor interesse para o Fundo.

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.



O Conselho de Administração

ANEXOS

I. RELATÓRIO DO AUDITOR E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

(Montantes expressos em Euros)

ATIVO	Notas	2017	2016
Investimentos:			
Instrumentos de capital e unidades de participação	4	61.878.960	93.865.912
Títulos de dívida pública	4	10.912.223	7.333.065
Outros títulos de dívida	4	175.046.769	164.294.742
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	4	5.915.691	20.812.588
		<u>253.753.643</u>	<u>286.306.307</u>
Outros ativos:			
Acréscimos e diferimentos	4	1.761.366	2.229.502
Total do Ativo		<u>255.515.009</u>	<u>288.535.809</u>
PASSIVO E VALOR DO FUNDO	Notas	2017	2016
Credores:			
Entidade gestora	5	175.026	392.515
Estado e outros entes públicos	5	4.444	26.407
Depositário	5	17.079	16.471
Outras entidades		-	-
Total do Passivo		<u>196.549</u>	<u>435.393</u>
Valor do Fundo	3	<u>255.318.460</u>	<u>288.100.416</u>
Total do Passivo e do Valor do Fundo		<u>255.515.009</u>	<u>288.535.809</u>
Valor da Unidade de Participação	3	5,9057	5,8857

O anexo faz parte integrante da demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2017

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS

PARA OS EXERCÍCIO FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	2017	2016
Subscrições de unidades de participação	3	14.383.631	29.962.086
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	7	(48.101.121)	(118.243.573)
Ganhos líquidos dos investimentos	6	(2.507.649)	(1.418.404)
Rendimentos líquidos dos investimentos	6	4.232.675	5.826.662
Outros rendimentos e ganhos		3	3
Outras despesas	8	(789.495)	(1.118.023)
Resultado líquido		<u>(32.781.956)</u>	<u>(84.991.249)</u>

O anexo faz parte integrante da demonstração de resultados para o exercício findo em
31 de dezembro de 2017

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA

PARA OS EXERCÍCIO FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

(Montantes expressos em Euros)

	2017	2016
Fluxos de caixa das atividades operacionais		
Contribuições		
Contribuições do Associado	996.365	1.183.067
Contribuições dos Participantes/beneficiários	12.027.073	25.495.048
Transferências de fundos de pensões	1.360.192	3.283.971
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos		
Pensões pagas	(34.849)	(33.419)
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	(74.502)	(49.941)
Capitais vencidos (Remiões/vencimentos)	(43.528.492)	(116.053.912)
Transferências para fundos de pensões	(4.463.278)	(2.042.580)
Encargos inerentes ao pagamento de pensões e subsídios por mo	-	-
Prémios de seguro de risco de invalidez ou morte	-	(63.722)
Indemnizações resultantes de seguros contratados pelo Fundo	-	-
Participação nos resultados dos contratos de seguro emitidos em nome do Fundo	-	-
Reembolsos fora das situações legalmente previstas	-	-
Remunerações		
Remunerações de gestão	(953.824)	(1.085.090)
Remunerações de depósito e guarda de títulos	(69.512)	(70.168)
Outros rendimentos e ganhos/(gastos) líquidos	3	(2.601)
Outras despesas	(5.003)	-
Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais	(34.745.827)	(89.439.346)
Fluxos de caixa das atividades de investimento		
Recebimentos		
Alienação/reembolso dos investimentos	95.797.063	36.304.124
Rendimentos dos investimentos	4.704.411	6.775.921
Pagamentos	-	-
Aquisição de investimentos	(63.148.945)	-
Comissões de transação e mediação	-	(232)
Outros gastos com investimentos	(3.600)	-
Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento	37.348.929	43.079.813
Variação de caixa e seus equivalentes	2.603.102	(46.359.533)
Efeitos de alterações na taxa de câmbio	-	-
Caixa no início do exercício	3.312.589	49.672.122
Caixa no fim do exercício	5.915.691	3.312.589

O anexo faz parte integrante da demonstração dos fluxos de caixa para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017

NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

(montantes expressos em Euros)

1. INTRODUÇÃO

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 POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

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.

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;
- 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 mesma rubrica 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 efetuados com base no último valor da unidade de participação conhecido e divulgado na respetiva data, sendo registados 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 mensalmente e postecipadamente no primeiro dia útil do mês subsequente.

Esta comissão é registada na rubrica "Outras despesas" da demonstração de resultados (Nota 8).

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 mensalmente e postecipadamente no primeiro dia útil do mês subsequente.

Esta comissão é registada na rubrica "Outras despesas" da demonstração de resultados (Nota 8).

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 ASF são suportadas pela Sociedade Gestora.

3. VALOR DO FUNDO

Os movimentos ocorridos no valor do Fundo durante os exercícios de 2017 e 2016 podem ser detalhados da seguinte forma:

	Notas	Valor
Saldo em 31 de dezembro de 2015		373.091.665
<u>Resultado líquido:</u>		
Subscrições de unidades de participação		29.962.086
Mais/(menos)-valias potenciais líquidas	6	1.818.985
Mais/(menos)-valias realizadas líquidas	6	(3.237.389)
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	7	(118.243.573)
Rendimentos líquidos dos investimentos	6	5.826.662
Outros rendimentos e ganhos		3
Comissões	8	(1.075.031)
Impostos	8	(42.992)
		<u>(84.991.249)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2016		<u>288.100.416</u>
<u>Resultado líquido:</u>		
Subscrições de unidades de participação		14.383.631
Mais/(menos)-valias potenciais líquidas	6	(2.092.526)
Mais/(menos)-valias realizadas líquidas	6	(415.123)
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	7	(48.101.121)
Rendimentos líquidos dos investimentos	6	4.232.675
Outros rendimentos e ganhos		3
Comissões	8	(759.136)
Impostos	8	(30.359)
		<u>(32.781.956)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2017		<u>255.318.460</u>

O movimento ocorrido no número de unidades de participação em circulação nos exercícios de 2017 e 2016 foi o seguinte:

	Número de UP's
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2015	64.099.878
Subscrições	5.286.371
Resgates	(20.436.929)
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2016	48.949.321
Subscrições	2.440.725
Resgates	(8.157.167)
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2017	43.232.879

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, o valor da unidade de participação era como segue:

	2017	2016
Valor do Fundo	255.318.460	288.100.416
Número de unidades de participação em circulação	43.232.879	48.949.321
Valor da unidade de participação	5,9057	5,8857

4. INVESTIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a carteira de títulos do Fundo tem a seguinte composição:

	2017			2016	
	Valor inicial	Mais/(menos) valias (Nota 6)	Valor de balanço	Juros corridos	Valor de balanço
Instrumentos de capital e unidades de participação					
Unidades de participação em fundos de investimento					
Mobiliário	61.560.223	318.737	61.878.960	-	93.865.912
Imobiliário	-	-	-	-	-
	<u>61.560.223</u>	<u>318.737</u>	<u>61.878.960</u>	<u>-</u>	<u>93.865.912</u>
	<u>61.560.223</u>	<u>318.737</u>	<u>61.878.960</u>	<u>-</u>	<u>93.865.912</u>
Títulos de dívida pública					
Obrigações de dívida públic	10.886.712	25.511	10.912.223	134.282	7.333.065
Outros títulos de dívida					
Obrigações diversas	177.483.543	(2.436.774)	175.046.769	1.627.084	164.294.742
	<u>188.370.255</u>	<u>(2.411.263)</u>	<u>185.958.992</u>	<u>1.761.366</u>	<u>171.627.807</u>

O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido comprados ao longo do ano de 2017, ou ao seu valor de balanço em 31 de dezembro de 2016 no que se refere aos títulos adquiridos em exercícios anteriores.

O detalhe da carteira de títulos do Fundo em 31 de dezembro de 2017 é apresentado no Anexo I.

Justo valor

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a forma de apuramento do justo valor dos instrumentos financeiros valorizados ao justo valor pode ser resumida como segue:

2017				
	Nível 1	Técnicas de valorização		Total
		Nível 2	Nível 3	
		Inputs observáveis de mercado	Outras técnicas de valorização	
Cotações de mercado				
Instrumentos de capital e unidades de participação	24.927.067	36.951.893	-	61.878.960
Títulos de dívida pública	10.912.223	-	-	10.912.223
Outros títulos de dívida	161.388.149	13.158.440	500.180	175.046.769
	197.227.439	50.110.333	500.180	247.837.952
2016				
	Nível 1	Técnicas de valorização		Total
		Nível 2	Nível 3	
		Inputs observáveis de mercado	Outras técnicas de valorização	
Cotações de mercado				
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

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 registrados ao custo amortizado foram reavaliados para passarem a estar ao justo valor.

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a rubrica de "Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI" apresenta o seguinte detalhe:

	2017		2016	
	Valor nominal	Juro decorrido	Valor nominal	Juro decorrido
Depósitos à ordem em euros	5.915.691	-	3.312.589	-
Depósitos a prazo em euros	-	-	17.500.000	37.917
	<u>5.915.691</u>	<u>-</u>	<u>20.812.589</u>	<u>37.917</u>

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os depósitos à ordem encontravam-se domiciliados na CGD, não sendo remunerados. Em 31 de dezembro de 2016, os depósitos a prazo, igualmente domiciliados na CGD, venceram juros às taxas médias anuais de 0,25%.

5. CREDITORES

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2017	2016
Entidade gestora - Comissão de gestão	175.026	392.515
Estado e outros entes públicos		
Outros	4.444	26.407
Depositário - Comissão de depósito	17.079	16.471
	<u>196.549</u>	<u>435.393</u>

6. GANHOS E RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Estas rubricas têm a seguinte composição por categoria de títulos:

	2017			
	Valias potenciais líquidas	Valias realizadas líquidas	Ganhos líquidos	Rendimentos
Unidades de participação em fundos de investimento	318.737	1.697	320.434	-
Obrigações de dívida pública	25.511	(11.304)	14.207	235.804
Obrigações diversas	(2.436.774)	(405.516)	(2.842.290)	3.993.225
	<u>(2.092.526)</u>	<u>(415.123)</u>	<u>(2.507.649)</u>	<u>4.229.029</u>
Depósitos	-	-	-	3.646
	<u>(2.092.526)</u>	<u>(415.123)</u>	<u>(2.507.649)</u>	<u>4.232.675</u>

	2016			
	Valias potenciais líquidas	Valias realizadas líquidas	Ganhos líquidos	Rendimentos
Ações	-	-	-	291
Unidades de participação em fundos de investimento	305.209	2.751	307.960	-
Obrigações de dívida pública	(4.439)	(820.489)	(824.928)	1.235.408
Obrigações diversas	1.518.215	(2.419.651)	(901.436)	4.511.905
	<u>1.818.985</u>	<u>(3.237.389)</u>	<u>(1.418.404)</u>	<u>5.747.604</u>
Depósitos	-	-	-	79.058
	<u>1.818.985</u>	<u>(3.237.389)</u>	<u>(1.418.404)</u>	<u>5.826.662</u>

7. PENSÕES, CAPITAIS E PRÊMIOS ÚNICOS VENCIDOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2017	2016
Resgates de unidades de participação	43.528.492	116.053.912
Transferências de unidades de participação	4.463.278	2.042.580
Prêmios de seguro	-	63.722
Prêmios únicos	74.502	49.941
Pensões processadas	34.849	33.418
	<u>48.101.121</u>	<u>118.243.573</u>

O Fundo subscreveu uma apólice de seguro de vida, anualmente renovável, junto da Generali Vida – Companhia de Seguros, S.A., cujas pessoas seguras são os participantes da adesão coletiva n.º 38. Esta apólice tem como cobertura principal, o risco de morte, e como garantia complementar, o risco de invalidez total ou 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. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2017	2016
Comissão de gestão	692.918	1.002.399
Comissão de mediação	162	232
Comissão de depósito	66.056	72.400
	<u>759.136</u>	<u>1.075.031</u>
Outros impostos	30.359	42.992
	<u>30.359</u>	<u>42.992</u>
	<u>789.495</u>	<u>1.118.023</u>

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

9. TAXA DE ENCARGOS CORRENTES

A taxa de encargos correntes para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016, apresenta a seguinte composição:

	2017		2016 ⁽²⁾	
	Valor	%VLGF ⁽¹⁾	Valor	%VLGF ⁽¹⁾
Comissão de gestão	692.918	0,2550%	1.002.399	0,3246%
<i>Componente fixa</i>	692.918	0,2550%	1.002.399	0,3246%
Comissão de depósito	66.056	0,0243%	72.400	0,0234%
Comissão de mediação	162	0,0001%	232	0,0001%
Custos de auditoria	-	-	-	-
Outros custos	-	-	-	-
Comissões indiretas	200.066	0,0736%	-	-
Total	959.202		1.075.031	
Taxa de Encargos Correntes (TEC)		0,3530%		0,3481%

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

(2) A Taxa de Encargos Correntes de 2016 não reflete os custos indiretos.

Os gastos com auditoria são suportados pela Sociedade Gestora.

10. DIVULGAÇÕES RELATIVAS A INSTRUMENTOS FINANCEIROS

A Norma Regulamentar n.º 8/2009-R, de 4 de junho, do Instituto de Seguros de Portugal, atualmente designado por ASF, regulamenta os mecanismos de governação no âmbito dos fundos de pensões, no que respeita à gestão de riscos e controlo interno.

Tendo em vista dar cumprimento aos requisitos estabelecidos pela referida Norma, a Direção de Gestão de Risco (DGR) assegura o controlo, avaliação e monitorização de um conjunto de medidas definidas para medição dos seguintes riscos:

- Risco de mercado;
 - Risco de crédito;
 - Risco de concentração;
 - Risco de liquidez.
- i. 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;
 - ii. 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.

O risco operacional é tratado e monitorizado no âmbito do processo ROCI da Caixa Geral de Depósitos, S.A. (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 igualmente 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 encontra-se subcontratada à CGD, sendo assegurada pela respetiva Direção de Auditoria Interna.

Quanto aos riscos específicos dos planos de pensões, nos casos dos planos de pensões de benefício definido, bem como de adequação entre investimentos e responsabilidades, são calculados e monitorizados pelo respetivo Atuário Responsável.

Durante o ano de 2017, foi levada a cabo uma reanálise da base de dados de títulos que conduziu à requalificação de determinados ativos. Assim, os valores referentes a 2016 apresentados na informação quantitativa relativa aos principais riscos a que o Fundo se encontra exposto a seguir apresentada, não são coincidentes com os constantes no anexo às contas de 2016.

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

Risco de crédito

Exposição a risco de crédito

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, a exposição direta do Fundo a risco de crédito de títulos de dívida apresenta a seguinte decomposição (inclui juros corridos):

	2017	2016
Dívida pública	4,33%	2,60%
Dívida privada	69,20%	57,73%
	<u>73,53%</u>	<u>60,34%</u>

Qualidade de crédito dos depósitos em instituições de crédito

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, 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 diretamente detidos em carteira em 31 de dezembro de 2017 e 2016, 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:

	2017	2016
AA- a AAA	0,47%	0,95%
A- a A+	22,53%	15,38%
BBB- a BBB+	43,33%	35,23%
BB- a BB+	5,13%	7,71%
B- a B +	0,00%	1,07%
CCC- a CCC+	0,00%	0,00%
Sem rating	2,06%	0,00%
	<u>73,53%</u>	<u>60,34%</u>

Nota: % do valor global líquido do fundo

De acordo com a política de investimento do Fundo, as obrigações adquiridas deverão ter um *rating* mínimo de *Investment Grade* ou equivalente, podendo a Sociedade Gestora optar pela sua manutenção em carteira em caso de *downgrade* após a data da sua aquisição. Independentemente do respetivo *rating*, o Fundo poderá ainda investir em títulos representativos de dívida de emitentes portugueses, quer sejam entidades públicas ou privadas, entendendo-se por emitentes portugueses as empresas ou instituições com sede em território nacional. O investimento (inicial ou reforço) num destes ativos não deverá, contudo, originar, na data da respetiva aquisição, uma exposição de mais

de 7,5% do valor global da carteira do Fundo a títulos que não respeitem o *rating* mínimo de *Investment Grade* ou equivalente.

Grau de concentração

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, o grau de concentração por setor, país e entidade em função do valor líquido global do Fundo, apresenta o seguinte detalhe:

Setores	2017	2016
Fundos Mobiliários	24,23%	32,58%
Dívida Pública	2,21%	2,60%
Bancário	31,01%	27,25%
Depósitos	2,24%	7,09%
Outros Setores	40,31%	30,48%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Nota: % do valor global líquido do fundo

Emitentes	2017	2016
Caixa Geral Depósitos	3,18%	8,34%
Dívida Pública Portuguesa	2,21%	2,44%
Renault	1,56%	1,38%
AXA WF EUR SD-I-XC	9,76%	0,00%
CXG Liquidez	10,51%	10,07%
CXG Obrigações	3,97%	3,48%
Outras Entidades	68,82%	74,29%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Nota: % do valor global líquido do fundo

País	2017	2016
Unidades de Participação	24,23%	32,58%
Portugal	9,52%	12,83%
Itália	0,60%	0,43%
Espanha	8,68%	3,80%
EUA	15,98%	12,41%
Outros Países	40,99%	37,95%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Nota: % do valor global líquido do fundo

Risco de mercado

Para efeitos de análise do risco de mercado a Sociedade Gestora calcula o *Value-at-Risk* (VaR).

O VaR é uma medida de perda máxima potencial, que uma carteira de investimento sujeita a risco de mercado pode sofrer num dado horizonte de tempo e para um determinado intervalo de confiança. Entende-se como risco de mercado os riscos de flutuação de preços de ações, taxas de juro, *spreads* de crédito e taxas de câmbio.

O VaR assente na simulação histórica é calculado segundo os seguintes pressupostos:

- a) A detenção da carteira por um período de um mês;
- b) Um intervalo de confiança a 95%;
- c) Observações tendo por referência um período mínimo de um ano;
- d) Informação histórica atualizada, no mínimo, trimestralmente.

Para os fundos de pensões, estabeleceu-se como limite interno que o acréscimo de VaR verificado entre a carteira total e a carteira sem produtos derivados cujo objetivo não seja a cobertura de risco, não pode exceder 20%.

	2017	2016
<i>Value-at-Risk (VaR)</i>	-0,05%	-0,28%

O VaR ao longo do ano reduziu em todos os fundos de pensões. Esta redução é em linha com a conjuntura económica global favorável no último ano, refletida no desempenho positivo dos mercados financeiros e em níveis de volatilidade historicamente baixos.

Risco cambial

Decomposição de instrumentos financeiros por moeda

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os instrumentos financeiros apresentam a seguinte decomposição por moeda:

	2017			
	EUR	USD	GBP	Outras moedas
Obrigações	73,52%	0,00%	0,00%	0,00%
Fundos de Investimento	24,24%	0,00%	0,00%	0,00%
Liquidez	2,24%	0,00%	0,00%	0,00%
	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Nota: % do valor global líquido do fundo

	2016			
	EUR	USD	GBP	Outras moedas
Obrigações	44,52%	3,80%	5,74%	6,27%
Fundos de Investimento	32,58%	0,00%	0,00%	0,00%
Liquidez	7,09%	0,00%	0,00%	0,00%
	84,19%	3,80%	5,74%	6,27%

Nota: % do valor global líquido do fundo

Risco de taxa de juro

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, o valor de mercado dos títulos de dívida diretamente detidos em carteira (incluindo juros corridos) classificados por tipo de cupão era como segue:

	2017	2016
Taxa fixa	48,61%	49,68%
Taxa variável	24,92%	10,65%
	<u>73,53%</u>	<u>60,34%</u>

Nota: % do valor global líquido do fundo

Risco de liquidez

O risco de liquidez corresponde ao risco de o Fundo ter dificuldades em cumprir os seus compromissos, nomeadamente o pagamento das pensões 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.

	2017	2016
Até 1 ano	29,49%	8,92%
De 1 ano a 3 anos	29,82%	37,81%
Entre 3 anos a 5 anos	10,34%	12,75%
Entre 5 anos a 7 anos	3,56%	0,42%
Entre 7 anos a 10 anos	0,31%	0,44%
Superior a 10 anos	0,00%	0,00%
	<u>73,53%</u>	<u>60,34%</u>

Nota: % do valor global líquido do fundo

Desta forma, a gestão da 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.

Análise de sensibilidade

A análise de sensibilidade a alterações no valor de mercado da carteira de títulos foi efetuada 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 2017 e 2016, utilizando dois cenários distintos, apresentando-se os pressupostos utilizados para cada um dos testes:

Cenário - *Flight to Quality*

Item	Tipo de choque	Unidade	Valor	Banda de maturidade	Tipo de operação	Filtros
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	50	-	Adição	-
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	-10	-	Adição	Rating = AAA
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	-20	-	Adição	Setor 1=Governos País=EUA
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.85	-	-	-
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.75	-	-	Setor 1=Financeiro
Volatilidade de Ações	Volatilidade - paralelo	Percentual	1.5	-	Multiplicadora	-

Item	Tipo de choque	Unidade	Valor	Banda de maturidade	Tipo de operação	Filtros
Volatilidade de taxas de juro	Volatilidade - paralelo	Percentual	1.1	-	Multiplicadora	-
Taxa de juro	Curva zero - paralela	Pontos de base	0.9	-	Multiplicadora	moeda = CHF
Taxa de câmbio	-	Percentual	15	-	-	moeda = CHF
Matérias-primas	Preço - paralelo	Multiplicador	1.3	-	-	Matérias-primas = Metais preciosos

Cenário - Credit Crunch – 2007/2009

Item	Tipo de choque	Unidade	Valor	Banda de maturidade	Tipo de operação	Filtros
Taxa de juro	Curva zero - não paralela	Pontos de base	-	2Y -395.8 10Y -274.04	Adição	moeda = USD
Taxa de juro	Curva zero - não paralela	Pontos de base	-	2Y -287.700 10Y -142.560	Adição	moeda = EUR
Taxa de juro	Curva zero - não paralela	Pontos de base	-	2Y -418.100 10Y -227.900	Adição	moeda = GBP
Taxa de juro	Curva zero - não paralela	Pontos de base	-	2Y -42.900 10Y -76.300	Adição	moeda = JPY
Taxa de juro	Curva zero - não paralela	Pontos de base	-	2Y -250.950 10Y -104.900	Adição	moeda = CHF
Taxa de juro	Curva zero - não paralela	Pontos de base	-	2Y -395.8 10Y -274.04	Adição	-
Taxa de câmbio	-	Percentual	4.95	-	-	-
Taxa de câmbio	-	Percentual	-16.36	-	-	moeda = CAD
Taxa de câmbio	-	Percentual	-2.95	-	-	moeda = EUR
Taxa de câmbio	-	Percentual	-29.09	-	-	moeda = GBP
Taxa de câmbio	-	Percentual	22.99	-	-	moeda = JPY
Taxa de câmbio	-	Percentual	5.85	-	-	moeda = CHF
Taxa de câmbio	-	Percentual	-19.3	-	-	moeda = AUD
Taxa de câmbio	-	Percentual	-17.05	-	-	moeda = BRL
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.52	-	-	Região = Norte Americana
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.51	-	-	Região = Europa
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.58	-	-	Região = Europa País = Reino Unido
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.44	-	-	Região = Asia País = Japão
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.54	-	-	Região = Asia
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.55	-	-	País = Suíça
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.56	-	-	Região = América Latina
Ações	Preço - paralelo	Multiplicador	0.49	-	-	-

Item	Tipo de choque	Unidade	Valor	Banda de maturidade	Tipo de operação	Filtros
Volatilidade de Ações	Volatilidade - paralelo	Percentual	2.41	-	Multiplicadora	Região = Europa
Volatilidade de Ações	Volatilidade - paralelo	Percentual	2.36	-	Multiplicadora	Região = Europa País = Reino Unido
Volatilidade de Ações	Volatilidade - paralelo	Percentual	3.09	-	Multiplicadora	Região = Asia
Volatilidade de Ações	Volatilidade - paralelo	Percentual	2.87	-	Multiplicadora	-
Matérias-primas	Preço - paralelo	Multiplicador	0.487	-	Multiplicadora	Sector 2 = Oleo e Gás
Matérias-primas	Preço - paralelo	Multiplicador	0.511	-	Multiplicadora	Materias Primas = Energia
Matérias-primas	Preço - paralelo	Multiplicador	0.437	-	Multiplicadora	Materias Primas = Industria de metais
Matérias-primas	Preço - paralelo	Multiplicador	1.271	-	Multiplicadora	Materias Primas = Metais preciosos
Matérias-primas	Preço - paralelo	Multiplicador	0.845	-	Multiplicadora	Materias Primas = Agricultura
Matérias-primas	Preço - paralelo	Multiplicador	0.59	-	Multiplicadora	Materias Primas = Livestock
Volatilidade de taxas de juro	Volatilidade - paralelo	Percentual	1.37	-	Multiplicadora	Moeda = GBP
Volatilidade de taxas de juro	Volatilidade - paralelo	Percentual	1.42	-	Multiplicadora	Moeda = EUR
Volatilidade de taxas de juro	Volatilidade - paralelo	Percentual	2.38	-	Multiplicadora	Moeda = JPY
Volatilidade de taxas de juro	Volatilidade - paralelo	Percentual	1.94	-	Multiplicadora	-
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	1207	-	Adição	Rating = CCC
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	1207	-	Adição	Rating = BB
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	1207	-	Adição	Rating = B
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	1207	-	Adição	Rating = CC
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	1207	-	Adição	Rating = C
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	1207	-	Adição	Rating = D
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	257	-	Adição	Sector1 = Empresas Rating = AA Moeda = EUR
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	411	-	Adição	Sector1 = Empresas Rating = A Moeda = EUR
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	462	-	Adição	Sector1 = Empresas Rating = BBB Moeda = EUR
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	70	-	Adição	Sector1 = Governos Moeda = EUR
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	75	-	Adição	Sector1 = Sub-Governos Moeda = EUR
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	565	-	Adição	Sector1 = Financeiro Moeda = EUR
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	373	-	Adição	Moeda = EUR
Spread de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	475	-	Adição	Sector1 = Empresas Rating = A Moeda = GBP

Item	Tipo de choque	Unidade	Valor	Banda de maturidade	Tipo de operação	Filtros
<i>Spread</i> de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	340	-	Adição	Sector1 = Empresas Rating = AA Moeda = GBP
<i>Spread</i> de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	598	-	Adição	Sector1 = Empresas Rating = BBB Moeda = GBP
<i>Spread</i> de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	44	-	Adição	Sector1 = Governos Moeda = GBP
<i>Spread</i> de crédito	Curva - paralela	Pontos de base	49	-	Adição	Sector1 = Sub-Governos Moeda = GBP

Apresentam-se abaixo os resultados para cada um dos cenários com referência ao final do ano de 2017:

	2017
Cenário <i>Flight to Quality</i>	-0,78%
Cenário <i>Credit Crunch</i>	-4,32%

No caso dos Fundos de Pensões que financiam planos de benefício definido, o atuário responsável leva a cabo um conjunto de análises de sensibilidade cujos resultados se encontram apresentados no Relatório do Atuário responsável.

11. 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

INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017

(Montantes expressos em Euros)

Espécie	Quantidade	Valor inicial	Mais/ /(menos)- -valias	Valor de balanço	Juros corridos
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO EM FUNDOS DE INVESTIMENTO					
Mobiliário					
AXA WF EUR SD-I-XCE	248.649	24.803.748	123.319	24.927.067	-
CXG LIQUIDEZ	5.021.569	26.737.499	85.212	26.822.711	-
CXG OBRIGAÇÕES	2.258.307	10.018.977	110.205	10.129.182	-
		<u>61.560.223</u>	<u>318.737</u>	<u>61.878.960</u>	<u>-</u>
OBRIGAÇÕES DA DÍVIDA PÚBLICA					
OT 3.85% 04/2021	1.750.000	1.891.400	76.003	1.967.403	48.178
OT 4.75% 06/2019	2.000.000	2.200.500	(60.180)	2.140.320	52.315
OT 4.8% 06/2020	1.250.000	1.394.812	1.750	1.396.563	32.877
FADE 0.031% 06/2020	5.400.000	5.400.000	7.938	5.407.938	913
		<u>10.886.712</u>	<u>25.511</u>	<u>10.912.223</u>	<u>134.282</u>
OBRIGAÇÕES DIVERSAS					
ABBEY 0.875% 01/2020	500.000	509.055	(445)	508.610	4.231
ABBEY 2% 01/2019	1.000.000	1.038.720	(17.270)	1.021.450	19.288
ABBEY 2.625% 07/2020	750.000	809.723	(12.218)	797.505	9.116
ABNANV Float 01/19	600.000	603.360	(576)	602.784	219
ACAFP Float 04/22	1.000.000	1.000.000	20.900	1.020.900	955
ACHMEA 0.875% 09/18	4.000.000	4.056.840	(26.560)	4.030.280	10.164
ACHMEA 2% 01/2018	1.300.000	1.326.429	(24.804)	1.301.625	24.433
ACHMEA 2.5% 11/2020	2.800.000	3.039.148	(56.308)	2.982.840	8.247
AGN Float 06/19	1.000.000	1.001.020	370	1.001.390	18
AKZANA Float 11/19	900.000	903.150	279	903.429	-
ALDFP Float 11/20	500.000	500.000	2.438	502.438	49
ALVGR Float 12/20	300.000	304.128	42	304.170	38
AMXLMM 1% 06/2018	2.500.000	2.528.475	(18.450)	2.510.025	14.452
AMXLMM 4.125% 10/2019	700.000	774.501	(23.268)	751.233	5.379
ANNGR Float 09/18	500.000	500.645	(40)	500.605	14
ANNGR FLOAT 11/19	500.000	502.240	(245)	501.995	12
AT&T Float 06/19	100.000	100.523	131	100.654	20
BAC 2.5% 07/2020	750.000	808.695	(12.270)	796.425	8.116
BAC Float 02/22	200.000	200.500	2.544	203.044	144
BAC Float 05/2019	700.000	714.350	(4.347)	710.003	1.232
BAC Float 05/23	400.000	400.000	7.156	407.156	281
BAC Float 09/21	500.000	500.000	1.015	501.015	6
BACR Float 03/2021	900.000	810.000	57.092	867.092	35
BASGR Float 11/19	1.300.000	1.306.500	117	1.306.617	-
BATSLN Float 03/2018	500.000	501.255	(950)	500.305	63
BATSLN Float 08/21	500.000	500.000	3.235	503.235	109
BBVASM Float 04/22	1.200.000	1.205.625	8.439	1.214.064	732
BCHINA Float 11/20	300.000	300.000	426	300.426	47
BMO Float 09/21	750.000	759.773	(405)	759.368	14
BMW 0.125% 07/20	3.000.000	2.994.840	14.760	3.009.600	1.870
BMW Float 04/2018	700.000	700.301	161	700.462	-
BNFP Float 11/18	400.000	400.628	72	400.700	-
BNP Float 06/24	800.000	800.000	18.320	818.320	236

Espécie	Quantidade	Valor inicial	Mais/ /(menos)- -valias	Valor de balanço	Juros corridos
BNS FLOAT 10/22	1.000.000	1.018.830	(2.020)	1.016.810	660
BPCEGP 3.7% 05/2018	2.530.000	2.641.156	(75.293)	2.565.863	12.210
BPCEGP 5.1% 06/2018	1.480.000	1.589.668	(71.861)	1.517.807	1.048
BPCEGP Float 03/22	500.000	505.430	10.100	515.530	211
BPCEGP Float 05/2018	500.000	503.490	(2.140)	501.350	156
BSN Float 09/2018	500.000	501.735	(420)	501.315	16
C Float 11/2019	100.000	100.651	166	100.817	30
CABKSM 3.125% 05/18	4.000.000	4.165.920	(120.480)	4.045.440	79.452
CAFP FLT 03/18	700.000	703.801	(2.835)	700.966	94
CAPFP Float 07/2018	700.000	704.354	(3.094)	701.260	922
CAT Float 05/2018	200.000	200.024	106	200.130	-
CCBGBB Float 03/18	500.000	500.460	(280)	500.180	26
COFP 4.481% 11/2018	6.000.000	6.590.460	(305.220)	6.285.240	47.104
COFP 5.244% 03/2020	1.000.000	1.124.700	(20.610)	1.104.090	32.609
COVEGR Float 03/18	200.000	200.566	(406)	200.160	32
CRUNAV Float 06/2022	500.000	500.000	(2.670)	497.330	49
CS 1.375% 11/2019	1.200.000	1.242.180	(8.784)	1.233.396	1.492
CXGD 1% 01/2022	700.000	708.197	5.285	713.482	6.501
CXGD 3% 01/2019	600.000	634.368	(15.054)	619.314	17.310
CXGD 3.75% 01/2018	1.000.000	1.038.190	(36.580)	1.001.610	35.753
DAIGR Float 01/2019	200.000	200.922	(196)	200.726	90
DAIGR Float 03/18	100.000	100.234	(168)	100.066	9
DAIGR Float 07/24	1.000.000	1.000.000	6.810	1.006.810	303
DE Float 09/20	1.000.000	1.004.600	10	1.004.610	-
DGELN 1.125% 05/2019	1.000.000	1.025.940	(10.250)	1.015.690	6.966
DHR Float 06/22	700.000	701.029	1.671	702.700	-
DLTAS 2008-1 A	1.091.073	1.084.602	230	1.084.832	55
ENELIM 4.875% 02/18	2.900.000	3.056.600	(137.895)	2.918.705	122.009
ENELIM 4.875% 03/20	1.250.000	1.434.388	(51.763)	1.382.625	49.418
ENELIM Float 02/2018	500.000	516.065	(14.035)	502.030	5.226
ENIIM 4.25% 02/20	700.000	786.275	(25.004)	761.271	27.060
F 1.75% 05/18	5.000.000	5.118.900	(83.950)	5.034.950	53.938
F Float 02/2018	500.000	500.760	(640)	500.120	102
F Float 08/20	300.000	300.000	1.569	301.569	50
FDX Float 04/19	300.000	301.104	369	301.473	151
GE 2.25% 07/2020	2.000.000	2.155.420	(44.100)	2.111.320	20.342
GE 2.875% 06/2019	1.000.000	1.071.850	(27.910)	1.043.940	15.517
GFCFP Float 06/22	800.000	800.000	2.304	802.304	3
GLENLN 2.625% 11/18	800.000	830.864	(13.024)	817.840	2.474
GM Float 05/21	1.800.000	1.810.854	3.888	1.814.742	913
GS 5.125% 10/2019	1.200.000	1.368.120	(56.376)	1.311.744	11.795
GS Float 09/2018	500.000	503.055	(1.100)	501.955	95
GS Float 09/23	1.100.000	1.104.473	961	1.105.434	44
GSFloat 10/2019	50.000	50.447	101	50.548	37
HON Float 02/18	100.000	100.135	(75)	100.060	19
HSBC 0.17% 10/23	500.000	500.000	3.350	503.350	208
HSBC Float 09/22	750.000	750.000	11.835	761.835	39
HUWY 1.375% 10/2021	2.000.000	2.066.340	3.180	2.069.520	4.671
IBESM 2.875% 11/2020	1.000.000	1.100.390	(20.910)	1.079.480	4.017
IBESM 4.25% 10/2018	1.200.000	1.287.648	(47.064)	1.240.584	11.458
IBESM Float 02/24	1.100.000	1.113.310	(2.294)	1.111.017	438
ICBCAS FLOAT 10/20	1.000.000	1.000.000	2.370	1.002.370	497
INTNED Float 02/18	200.000	200.644	(513)	200.131	40
ISPIM 1.125% 01/2020	1.600.000	1.620.720	12.496	1.633.216	17.359
ISPIM 4.125% 04/2020	750.000	830.858	(13.095)	817.763	22.207
ISPIM Float 04/2019	600.000	603.348	3.534	606.882	913
ISPIM Float 04/22	450.000	449.325	11.687	461.012	574
ISPIM Float 06/20	200.000	202.580	1.370	203.950	68

Espécie	Quantidade	Valor inicial	Mais/ /(menos)- -valias	Valor de balanço	Juros corridos
JPM Float 06/2018	650.000	651.463	(488)	650.975	-
JYBC Float 06/20	1.000.000	1.005.700	(1.340)	1.004.360	16
K 1.75% 05/2021	1.000.000	1.062.750	(14.460)	1.048.290	10.644
KBCBB Float 11/22	500.000	500.000	5.725	505.725	117
KERFP 1.875% 10/2018	1.500.000	1.551.135	(27.675)	1.523.460	6.550
KO Float 03/19	300.000	300.900	174	301.074	-
LGFP 5.375% 11/2018	5.000.000	5.488.700	(253.900)	5.234.800	24.298
LLOYDS 0.625% 04/20	1.500.000	1.525.140	(3.885)	1.521.255	6.575
LLOYDS 1.875% 10/18	1.500.000	1.550.895	(26.820)	1.524.075	6.396
LLOYDS Float 06/2024	1.000.000	1.000.000	22.960	1.022.960	138
LPTY Float 11/20	800.000	800.000	4.704	804.704	238
MAERSK Float 03/19	200.000	204.888	(1.514)	203.374	99
MCFP 0% 05/20	4.300.000	4.288.777	12.900	4.301.677	-
MCFP 1% 09/2021	1.400.000	1.450.918	(9.926)	1.440.992	3.797
MCFP Float 11/18	465.000	466.860	(739)	466.121	-
MS 2.25% 03/2018	2.000.000	2.053.740	(45.800)	2.007.940	36.370
MS Float 01/22	500.000	499.900	5.695	505.595	338
MS Float 03/12/2019	200.000	200.186	576	200.762	27
MWDP 6.75% 04/2018	4.000.000	4.331.400	(253.440)	4.077.960	189.370
MYL Float 05/20	800.000	799.750	1.618	801.368	144
MYL FLOAT 11/18	1.200.000	1.207.270	(1.522)	1.205.748	721
NAB Float 01/18	500.000	500.975	(900)	500.075	-
NDASS Float 02/19	200.000	201.066	(80)	200.986	27
NOMURA 1.125% 06/20	1.000.000	1.021.760	110	1.021.870	6.534
NWIDE Float 11/2018	700.000	703.157	(259)	702.898	197
NYKRE Float 06/22	1.000.000	1.000.000	6.050	1.006.050	187
PHIANA Float 09/2019	750.000	752.250	810	753.060	-
PPFP 3.125% 04/2019	1.200.000	1.286.400	(36.648)	1.249.752	25.993
RBS Float 06/20	900.000	900.000	4.977	904.977	62
REDELE 4.875% 04/202	1.000.000	1.156.210	(42.480)	1.113.730	32.990
RENAUL 1.125% 09/19	1.200.000	1.229.448	(5.856)	1.223.592	3.440
RENAUL 3.625% 09/18	2.000.000	2.118.620	(66.140)	2.052.480	20.658
RENAUL Float 03/19	600.000	608.640	(2.514)	606.126	156
RENAUL Float 03/2022	400.000	400.000	4.828	404.828	69
RENAULT Float 04/21	100.000	100.000	915	100.915	72
RENAULT Float 08/20	100.000	100.000	428	100.428	28
RENEPL 4.125% 01/18	500.000	521.065	(20.160)	500.905	18.930
REPSM 2.625% 05/2020	2.500.000	2.695.200	(44.850)	2.650.350	39.195
REPSM 4.375% 02/2018	1.700.000	1.776.585	(66.793)	1.709.792	64.187
REPSM 4.875% 02/2019	2.500.000	2.749.625	(113.200)	2.636.425	105.514
RY Float 03/2019	300.000	301.632	(51)	301.581	5
RY Float 10/2018	500.000	502.625	(870)	501.755	98
SANSCF Float 01/19	600.000	600.000	1.524	601.524	165
SANTAN 1.1% 07/2018	2.000.000	2.032.460	(17.760)	2.014.700	9.403
SANTAN Float 03/22	600.000	597.600	15.426	613.026	127
SANUK Float 05/23	500.000	500.000	9.060	509.060	263
SCANIA Float 04/20	500.000	500.000	1.940	501.940	72
SCANIA Float 10/18	500.000	500.000	930	500.930	20
SOCGEN Float 02/18	200.000	200.434	(334)	200.100	5
SUMIBK Float 06/22	500.000	500.000	2.970	502.970	31
SWEDA FLOAT 03/19	200.000	202.496	(742)	201.754	50
SYDBDC Float 05/18	500.000	501.388	(608)	500.780	123
T Float 09/2023	1.500.000	1.501.750	22.250	1.524.000	611
TAGST 09-ENGY A1/25	785.043	757.566	43.736	801.302	691
TELEFO 4.693% 11/19	1.000.000	1.124.350	(36.910)	1.087.440	6.557
TELEFO 4.797 02/2018	5.000.000	5.263.450	(232.250)	5.031.200	206.337
TMO Float 07/2019	1.500.000	1.503.075	945	1.504.020	-

Espécie	Quantidade	Valor inicial	Mais/ /(menos)- -valias	Valor de balanço	Juros corridos
UBS Float 09/2019	400.000	403.008	108	403.116	52
UBS Float 09/22	1.000.000	1.000.392	14.178	1.014.570	124
UCGIM 5% 05/2018	475.000	504.260	(20.119)	484.141	14.640
UCGIM 5.65% 08/2018	1.000.000	1.079.130	(43.110)	1.036.020	20.123
UCGIM 6.1% 03/2018	600.000	638.736	(31.536)	607.200	29.180
UCGIM Float 02/2020	650.000	649.610	10.829	660.439	509
UNANA Float 06/18	500.000	500.905	(285)	500.620	-
UTX Float 11/19	1.500.000	1.506.000	135	1.506.135	-
VERSE 2 SNR 02/2018	215.691	218.495	(2.446)	216.049	249
VERSE 3 SNR 02/2019	1.249.823	1.264.196	(4.512)	1.259.684	1.313
VERSE 4 SNR 02/2021	394.081	402.948	2.273	405.221	504
VLVY 2.375% 11/26/19	250.000	266.400	(5.090)	261.310	586
VOD Float 02/2019	200.000	202.480	(640)	201.840	121
VW 0.5% 03/21	600.000	597.684	6.576	604.260	2.277
VW Float 03/19	600.000	600.606	408	601.014	1
VW Float 07/19	1.100.000	1.101.650	55	1.101.705	56
VW Float 07/2018	100.000	99.746	336	100.082	-
WESAU 1.25% 10/2021	1.500.000	1.570.695	(11.415)	1.559.280	4.418
WPPLN Float 05/20	800.000	800.000	2.520	802.520	-
		<u>177.483.543</u>	<u>(2.436.774)</u>	<u>175.046.769</u>	<u>1.627.084</u>
		<u>249.930.478</u>	<u>(2.092.526)</u>	<u>247.837.952</u>	<u>1.761.366</u>

Este anexo faz parte integrante da demonstração da posição financeira
e da demonstração de resultados em 31 de dezembro de 2017

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 2017 (que evidencia um total de 255.515.009 euros e um valor do Fundo de 255.318.460 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 32.781.956 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 2017, 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 a matéria relevante de auditoria do ano corrente:

1. Valorização dos instrumentos financeiros ao justo valor

Descrição dos riscos de distorção material mais significativos	Síntese da nossa resposta aos riscos de distorção material mais significativos
<p>Conforme detalhado na Nota 4, o Ativo do Fundo inclui instrumentos financeiros valorizados ao justo valor no montante de 247.838 milhares de euros ("m€"), os quais representam cerca de 97% do total do Ativo.</p> <p>A determinação do valor justo dos instrumentos financeiros foi realizada conforme referido na Nota 2. b), sendo prioritariamente baseada em cotações em mercados ativos. No caso dos instrumentos com reduzida liquidez nesses</p>	<p>A nossa abordagem ao risco de distorção material na valorização dos instrumentos financeiros ao justo valor incluiu uma resposta específica que se traduziu numa abordagem combinada de avaliação de controlos e procedimentos substantivos, designadamente os seguintes:</p> <ul style="list-style-type: none">Testes de revisão analítica sobre as rubricas das demonstrações financeiras relativas a instrumentos financeiros e recálculo do justo valor dos instrumentos financeiros por comparação das cotações utilizadas pela Entidade Gestora com as observadas em fontes de informação externas;

Descrição dos riscos de distorção material mais significativos	Síntese da nossa resposta aos riscos de distorção material mais significativos
<p>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 50.611 m€ (20% 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 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.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 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; ▶ Verificação da plenitude e consistência das divulgações sobre instrumentos financeiros ao justo valor nas 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;
- ▶ criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorções materiais devido a fraude ou 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; e
- ▶ 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 11º da Norma Regulamentar nº 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 legais e 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 do Regulamento (UE) n.º 537/2014

Dando cumprimento ao artigo 10 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, posteriormente prolongado para 2020;
- ▶ 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, 13 de abril de 2018

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