

FUNDO DE PENSÕES ABERTO OPEN

RELATÓRIO E CONTAS 2022

Índice

1.	Relatório de Gestão	3
1.	ÂMBITO.....	3
2.	ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO	3
3.	EVOLUÇÃO GERAL DO FUNDO DE PENSÕES E DA ATIVIDADE DESENVOLVIDA NO PERÍODO.....	16
4.	ALTERAÇÕES COM IMPACTO SIGNIFICATIVO NA GESTÃO DO FUNDO DE PENSÕES.....	16
5.	POLÍTICA DE INVESTIMENTOS DO FUNDO DE PENSÕES.....	16
6.	CUMPRIMENTO DOS PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS APLICÁVEIS AOS INVESTIMENTOS DO FUNDO DE PENSÕES..	17
7.	LIMITES DE EXPOSIÇÃO E ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA VS ALOCAÇÃO ATUAL	17
8.	EVOLUÇÃO DA ESTRUTURA DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS DO FUNDO DE PENSÕES	18
9.	PERFORMANCE E RENDIBILIDADE DO FUNDO DE PENSÕES	19
10.	BENCHMARKS.....	19
11.	EVOLUÇÃO DOS RISCOS MATERIAIS A QUE O FUNDO DE PENSÕES SE ENCONTRA EXPOSTO	20
12.	GESTÃO DOS RISCOS MATERIAIS A QUE O FUNDO DE PENSÕES SE ENCONTRA EXPOSTO, INCLUINDO A EVENTUAL UTILIZAÇÃO DE PRODUTOS DERIVADOS E OPERAÇÕES DE REPORTE E DE EMPRÉSTIMO DE VALORES	20
13.	NÍVEL DE FINANCIAMENTO DAS RESPONSABILIDADES DO FUNDO DE PENSÕES.....	21
14.	CONSIDERAÇÕES FINAIS	21
2.	Demonstrações Financeiras	22
3.	Anexo às Demonstrações Financeiras	24
4.	Certificação do Revisor Oficial de Contas.....	36

1. Relatório de Gestão

1. ÂMBITO

O presente relatório tem como objetivo dar cumprimento ao estabelecido em Norma Regulamentar Nº 7/2010-R, de 4 de junho, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, relativa ao Relato Financeiro dos Fundos de Pensões, reportando-se a 31/12/2022.

O fundo de pensões é constituído, na data de reporte, apenas por adesões individuais.

2. ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

Economia Internacional

O contexto global, em 2022, foi extremamente complexo, marcado pela invasão da Ucrânia pela Rússia, no dia 24 de fevereiro, e guerra subsequente, que amplificou os efeitos disruptivos sobre a oferta decorrentes do processo de recuperação mais rápida da procura global no pós-pandemia.

As ondas de choque causadas pelo início da guerra na Ucrânia, materializaram o segundo choque de oferta desde 2020, após a pandemia, e que se transmitiram por vários canais: (i) novas perturbações nas cadeias de logística e de valor globais, ao retirar a Ucrânia e a Rússia dos fluxos comerciais; e (ii) uma subida pronunciada dos preços das matérias-primas e da energia, decorrente da dependência energética, pela Europa.

A manutenção de uma política de “Covid zero” por parte da China em 2022, culminou numa aceleração pronunciada da inflação, para máximos de mais de três décadas, provocando, por sua vez, um duplo efeito: (i) uma intervenção musculada dos bancos centrais, com uma subida mais rápida e mais pronunciada das taxas de juro de referência; e (ii) uma deterioração do poder de compra das famílias, com impacto sobre a sua despesa corrente, além do agravamento dos encargos com energia e matérias-primas para as empresas.

Consequentemente, assistiu-se, a partir do segundo trimestre, a uma deterioração da confiança dos agentes económicos, materializada num progressivo abrandamento da atividade económica, e numa revisão em baixa das perspetivas de crescimento, para 2022 e, em especial, para 2023.

O Fundo Monetário Internacional, ao longo do ano, foi progressivamente revendo em baixa as projeções de crescimento económico, em especial para o ano de 2023.

Apesar da deterioração das expectativas, a dinâmica de crescimento observada em 2022 revelou-se menos adversa face ao inicialmente esperado, prolongando a recuperação pós-pandémica, muito alavancada pela atividade turística, que reanimou muito mais rapidamente do que o previsto. A generalidade das economias recuperou, em 2022, os níveis de atividade observados no final de 2019, antes da pandemia.

Ao longo do ano, a maioria das economias foi diminuindo as restrições associadas ao controlo da pandemia, à medida que a incidência da doença Covid foi diminuindo. Já no final do ano, a China pôs termo à sua estratégia de “Covid zero”.

Na atualização de janeiro de 2023 do "World Economic Outlook" o Fundo Monetário Internacional reviu em alta ligeira as projeções económicas para o ano de 2023, incorporando o facto de as principais economias terem evitado uma contração da atividade no final de 2022, embora continuando a antecipar uma desaceleração da atividade face às taxas de crescimento observadas no ano anterior.

Crescimento Económico Mundial

	2021	2022E	2023P
Mundo	6,2	3,4	2,9
Países Avançados	5,4	2,7	1,2
EUA	5,9	2,0	1,4
UEM	5,3	3,5	0,7
Reino Unido	7,6	4,1	-0,6
Japão	2,1	1,4	1,8
Países em Desenvolvimento	6,7	3,9	4,0
África	4,7	3,8	3,8
Ásia	7,4	4,3	5,3
China	8,4	3,0	5,2
Europa de Leste	6,9	0,7	1,5
Médio Oriente	4,5	5,3	3,2
América Latina	7,0	3,9	1,8
Brasil	5,0	3,1	1,2

Fonte: FMI (janeiro de 2023)

Deste modo, o FMI estima que a economia mundial tenha crescido 3,4% em 2022, o que reflete uma revisão em alta de 0,2pp face à estimativa de outubro de 2022, e que foi transversal para as economias avançadas (crescimento de 2,7%) e emergentes (3,9%).

Nos EUA, o PIB cresceu 2,0%, em média anual, embora com um primeiro semestre particularmente fraco, com a economia a atravessar uma recessão técnica. No segundo semestre a atividade recuperou, apesar de a Reserva Federal ter acelerado o ritmo de subida das taxas de juro de referência.

A recessão técnica foi devida a fatores pontuais, fruto de um forte aumento das importações, no primeiro trimestre, e uma redução de existências, no segundo. Ao longo do ano, o consumo privado manteve-se resiliente, suportado por baixos níveis de desemprego e por aumentos salariais elevados, que contribuíram para a transmissão dos aumentos dos preços da energia às demais classes de serviços, reforçando a dinâmica inflacionista.

A taxa de desemprego permaneceu baixa ao longo de todo o ano, abaixo de 4%, apesar da pronunciada subida das taxas de juro de referência. Embora em moderação, a economia manteve ritmos sustentados de criação de emprego, por sua vez traduzidos em crescimento dos salários relativamente elevados.

Em resultado, a inflação acelerou de forma bastante pronunciada ao longo do ano, com uma variação média anual de 8,0%, a mais elevada desde 1981, com o contributo material da inflação subjacente (que exclui alimentação e energia), de 6,1%.

A Reserva Federal reagiu, acelerando o ritmo de subida das taxas de juro de referência, com duas subidas da principal taxa de referência (*Fed funds*) em 0,75%, igualmente o ritmo mais forte desde 1994, após o que moderou para 0,5% e, já em 2023, para 0,25%. No ano de 2022, a taxa dos *Fed funds* subiu, deste modo, em 4,5pp face ao final de 2021, alcançando os 4,75% no final do período em análise, a maior subida desde o início dos anos 80.

Na China, a manutenção, pelas autoridades, da política de “Covid zero”, com confinamentos totais da população em grandes cidades, traduziu-se numa forte desaceleração da atividade. O PIB cresceu apenas 3,0%, abaixo da média global, e registando o ritmo mais lento em mais de quatro décadas.

Num contexto de desaceleração pronunciada da atividade, observando-se ainda tensões latentes no mercado imobiliário, o surgimento, no final do ano, de movimentos de contestação social nas maiores cidades levou as autoridades chinesas a levantar todas as restrições que tinham em vigor para o controlo da pandemia, o que, a prazo, deve contribuir para a normalização das cadeias logísticas.

No Japão, a atividade cresceu apenas 1,4% em 2022, com uma dinâmica intra-anual volátil, com dois trimestres negativos. O cenário inflacionista afetou também a economia, com os preços no consumidor a crescerem 2,5%, em 2022, o ritmo mais elevado em três décadas, revertendo a trajetória dos últimos anos, na qual a economia testava cenários deflacionistas. O Banco do Japão também reagiu, não alterando as taxas de juro de referência, mas revendo a sua política de aquisição de ativos.

No Reino Unido, a atividade também desacelerou, com o PIB a crescer 4,1% em 2022, alavancado pela recuperação pós-pandémica. Com um quadro político mais volátil, a liderança do Governo mudou duas vezes num curto espaço de tempo, com o plano orçamental expansionista do breve governo de Liz Truss a resultar na sua demissão, e o novo Governo a adotar um plano orientado para o controlo das contas públicas, cujos efeitos se farão sentir sobretudo no ano de 2023. Em 2022, foram também visíveis os impactos do *Brexit*, com a carga burocrática resultante a dificultar o comércio com a União Europeia, que continua a ser o principal parceiro comercial do país.

Também no Reino Unido, a inflação foi uma preocupação, com os preços no consumidor a crescerem 9,1%, em média anual, fruto da subida dos preços das matérias-primas e da energia, e associado a baixos níveis de desemprego, o que requereu uma intervenção igualmente musculada por parte do Banco de Inglaterra, que subiu as taxas em 3.75pp, para 4.0%, já considerando a subida ocorrida em fevereiro de 2023.

A economia da Zona Euro seguiu a tendência global, com uma progressiva desaceleração ao longo do ano, materializada num crescimento anual de 3,5%. Contudo, no 4.º trimestre, o PIB já só cresceu 0,1% em cadeia, embora evitando uma contração nos últimos meses do ano.

A zona euro foi a região mais diretamente atingida pela guerra na Ucrânia, considerando as maiores interligações com os dois países em conflito, a integração das cadeias de valor, e, em especial, a dependência energética face à Rússia, no que respeita a petróleo e gás natural. A Europa, em particular a Alemanha e demais países da Europa Central, tiveram de encontrar rapidamente fontes alternativas de energia, num contexto de subida acentuada dos preços. No final do ano, a dependência face à Rússia tinha sido eliminada.

O consumo privado, na zona euro, manteve-se dinâmico, num quadro de pleno emprego, o que, por sua vez, contribuiu para a negociação de aumentos salariais progressivos que, embora moderados, mitigaram parcialmente o efeito da subida da inflação.

Em 2022, a inflação na zona euro acelerou, para 8,4% em média anual, a taxa mais elevada em três décadas. A rápida evolução e o seu contágio, ainda que parcial aos salários, por sua vez

materializada na aceleração da inflação subjacente para 4,2%, em média anual, levou o Banco Central Europeu a acelerar a normalização da política monetária, elevando a taxa de refinanciamento para 3,0% e a taxa de depósito para 2,5%, já em fevereiro de 2023, ou seja, um aumento de 3,0pp face aos valores de final de 2021.

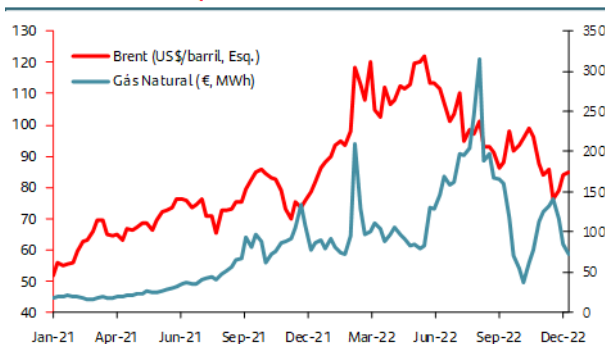
O mercado de trabalho permaneceu bastante dinâmico, e a taxa de desemprego desceu abaixo de 7%, um mínimo histórico para a região, auxiliando a mitigar parte dos efeitos da inflação sobre o poder de compra das famílias. Mas também gerou um aumento dos salários negociados, o que reforçou a necessidade de vigilância pelo BCE, no sentido de controlar o potencial surgimento de efeitos de segunda ordem.

2022	PIB	Inflação
UEM	3,5	8,4
Alemanha	1,8	8,7
França	2,6	5,9
Espanha	5,5	8,3
Itália	3,9	8,7

Fonte: CE (fevereiro 2023)

O ano de 2022 ficou indubitavelmente marcado pela agressão da Rússia à Ucrânia, trazendo, de novo, uma guerra explícita à Europa, e originando um segundo choque de oferta quando a economia mundial ainda não tinha recuperado plenamente da pandemia.

Preços do petróleo Brent, em dólares por barril e Gás Natural, em EUR por MWh



Fonte: Bloomberg

Como referido, os preços da energia e das matérias-primas subiram de forma pronunciada, com os preços do petróleo a atingirem máximos desde 2014, o gás natural na Europa a registar máximos absolutos e as demais matérias-primas não energéticas a prolongarem a dinâmica de preços elevados já iniciada em 2021.

Por outro lado, apesar da clara melhoria dos indicadores sanitários no quadro de pandemia, esta só ocorreu de forma mais visível a partir do verão, pelo que, durante uma parte significativa do ano, permaneceram as perturbações nas cadeias logísticas globais, até porque a China manteve, durante todo o ano, a sua política de "Covid zero".

A conjugação de todos estes fatores (subida dos preços da energia, perturbações nas cadeias logísticas, e resiliência da atividade económica num quadro de pleno emprego) resultou numa

acentuada aceleração dos preços, para máximos de três décadas, e com pressões de segunda ordem, fruto dos aumentos salariais.

Os **bancos centrais das principais economias desenvolvidas** reforçaram o foco no controlo da inflação, com a rápida reversão da política monetária expansionista que tinha sido prosseguida nos últimos anos.

Consequentemente, foi executada a mais rápida e mais pronunciada subida das taxas de juro de referência desde o início dos anos 80 do século passado (em termos da subida acumulada no horizonte de 12 meses).

Em acréscimo às consecutivas subidas das taxas de juro, já referidas, a **Reserva Federal dos EUA** iniciou o processo de redução do balanço, o chamado "*tapering*", a um ritmo programado mensal de 95 mil milhões de dólares, ao não substituir por novas aquisições os vencimentos que vão ocorrendo dos ativos em balanço. O balanço da Reserva Federal tinha atingido um máximo de aproximadamente 9 triliões de dólares, no primeiro semestre de 2022.

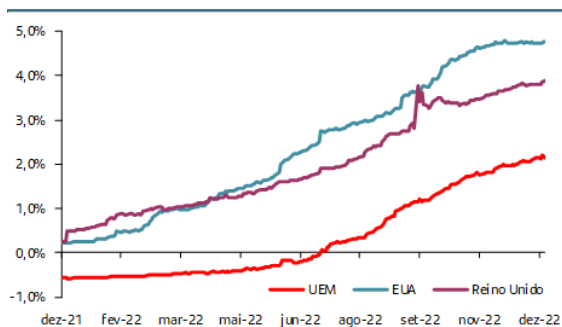
O **Banco Central Europeu**, em março de 2022, comunicou que iria iniciar a progressiva normalização da política monetária, de forma faseada: começaria pelo término do Programa de Emergência Pandémica de aquisição de ativos (PEPP), no final do primeiro trimestre; posteriormente concluiria o programa de aquisição de ativos financeiros (APP), em outubro de 2022, e só após essas duas fases iniciaria a subida das taxas de juro de referência.

Contudo, a mais rápida aceleração da inflação, que atingiu um máximo de 8,9% em julho (e com alguns países já com inflação nos dois dígitos), levou o BCE também a acelerar o ritmo de subida de taxas, tendo em julho subido as taxas de juro de referência em 0,5%, colocando a taxa de refinanciamento em 0,5% e a taxa de depósito em 0%, pondo assim termo a um longo período (iniciado em 2014) de taxas de juro negativas. Em junho, o BCE havia sinalizado uma subida das taxas em 0,25%, mas teve de agir em função da dinâmica inflacionista, procurando evitar a materialização de efeitos de segunda ordem.

Na reunião de fevereiro de 2023, o BCE discutiu os moldes em que se processará a redução dos ativos adquiridos no âmbito do programa de aquisição de ativos (APP), processo que se iniciaria a partir de março de 2023, a um ritmo médio de 15 mil milhões de euros mensais até ao fim do segundo trimestre de 2023, e com os ritmos subsequentes a ficarem dependentes da evolução das condições económicas e financeiras.

A trajetória de subida das taxas de juro de curto prazo, para os níveis mais elevados desde 2008, caracterizou-se por uma dinâmica consistente, relativamente imune aos vários dados económicos menos positivos que foram divulgados, antes refletindo a consistência da mensagem transmitida pelos bancos centrais.

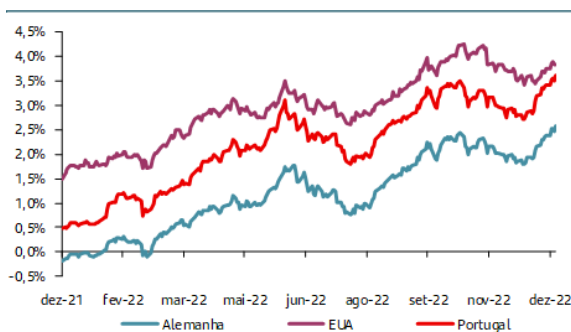
Taxas de Juro 3 Meses



Fonte: Bloomberg

Já a evolução das **taxas de juro de longo prazo** seguiu uma dinâmica diferenciada, com maior volatilidade intra-anual, associada à perceção de riscos para a atividade económica e possibilidade de os bancos centrais poderem inverter a política monetária, no final de 2023 ou durante o ano de 2024, situação aliás patente na forte inclinação negativa da curva de rendimentos. Por este motivo, embora a tendência fosse de subida, registaram-se vários momentos de correção ao longo do ano de 2022, posteriormente revertidos. Em 2022, a yield alemã a 10 anos subiu 2,7pp, tendo partido de níveis negativos no início do ano, enquanto a yield americana subiu 2,3pp.

Taxas de Juro 10 Anos

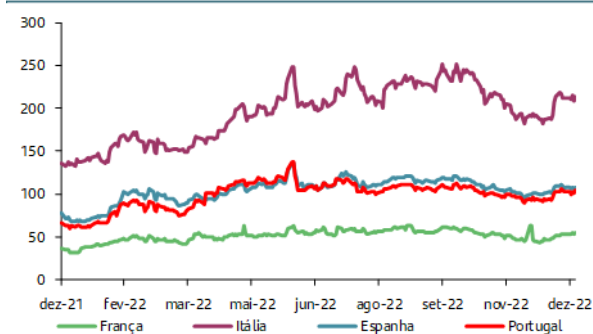


Fonte: Bloomberg

Os **diferenciais de taxas de juro soberanas** subiram no decurso do ano de 2022, acompanhando a subida das *yields*, mas também refletindo uma ligeira deterioração na avaliação da perceção de risco, associada à guerra na Ucrânia. Esta dinâmica, que foi transversal na zona euro, afetou mais a periferia e, em particular, a Itália, cujo spread face à Alemanha, para o prazo dos 10 anos, se agravou em mais de 1pp entre o final de 2021 e o final do primeiro semestre de 2022, ultrapassando os 250pb.

Considerando os riscos de emergência de um cenário de instabilidade nos mercados financeiros, em julho, o BCE anunciou a criação do **“Instrumento de Proteção da Transmissão (TPI)”**, ao abrigo do qual poderia intervir nos mercados de dívida pública, para combater “dinâmicas de mercado desordenadas e indesejadas” que resultassem numa deterioração das condições de financiamento de um país não justificadas pelos seus fundamentos económicos e que, por esse motivo, prejudicasse a transmissão da política monetária. O programa depende de condições muito específicas, mas permitiu travar o agravamento de spreads que estava em curso.

Diferenciais de taxas de juro de longo prazo face Alemanha (pb)



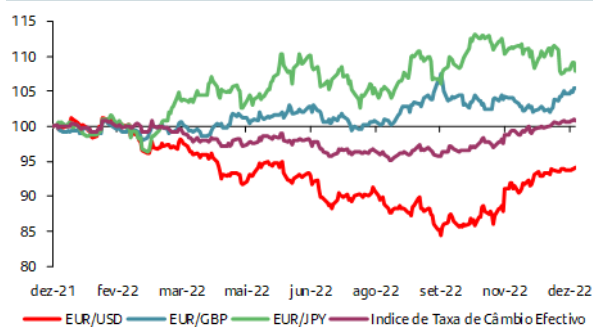
Fonte: Bloomberg

Em Portugal, a taxa de rentabilidade a 10 anos registou uma trajetória ascendente, em linha com a tendência anteriormente descrita. Ao longo do ano, a yield subiu 3,1pp, para 3,6%, no final de 2022, resultando num agravamento do spread face à yield alemã para o prazo dos 10 anos em 37pb, para 104pb. O nível mais elevado do spread, em 2022, foi observado em meados de junho, num movimento generalizado a nível europeu, tendo ultrapassado os 136pb (igualmente o nível mais elevado desde o início da pandemia, em 2020). A posterior “intervenção” do BCE, com o anúncio da criação do TPI, permitiu uma correção, com o estreitamento dos spreads até final do ano.

No mercado cambial, a dinâmica mais marcante durante o ano de 2022 foi a evolução do euro face ao dólar, que se caracterizou por uma depreciação continuada, tendo mesmo conduzido o seu valor abaixo da paridade em agosto (o que não ocorria desde 2002), situação que prevaleceu nos mercados até novembro, e apesar de o BCE estar a subir as taxas de juro de referência de forma mais agressiva. Após novembro, o euro apreciou, até 1,1 dólares.

A libra esterlina e o iene japonês, por seu lado, registaram uma depreciação ainda mais pronunciada face ao dólar, pelo que o euro se apreciou face a estas divisas. Apesar da significativa depreciação do euro face ao dólar (13% em 2022), a taxa de câmbio efetiva do euro registou uma apreciação de 0,9%, fruto da do comportamento positivo em 5,6% face à libra e em 7,9% face ao iene.

Principais Taxas de Câmbio (Dez-2021 = 100)



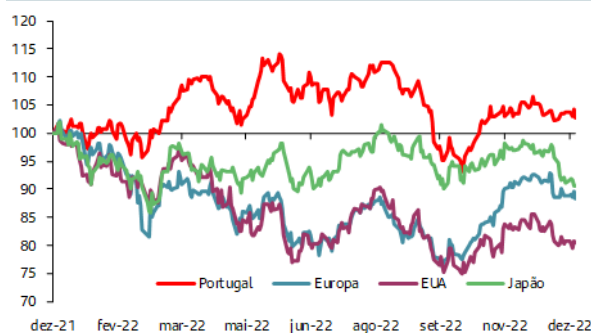
Fonte: BCE

Em termos de taxa de câmbio face ao dólar norte-americano, a **libra esterlina** retomou os mínimos desde meados dos anos 1980, já próximo da paridade, embora corrigindo no final do ano, para 0,83p por dólar. O **iene japonês**, por seu lado, retomou mínimos de 1990, ao cotar acima de 150 ienes por dólar em outubro, posteriormente corrigindo também para fechar 2022 nos 130 ienes.

Os **mercados acionistas** foram penalizados pelo contexto inflacionista e consequente subida das taxas de juro de referência, ao longo do ano de 2022. A tendência de desvalorização estava já em curso quando a Rússia invadiu a Ucrânia, o que conduziu a uma maior correção, por aversão ao risco, num quadro de elevada incerteza.

Ao longo do ano, a volatilidade foi elevada, fundamentalmente devido à evolução das expectativas quanto à atuação futura dos bancos centrais sobre as taxas de juro de referência. A sinalização, pelos principais bancos centrais, de que os riscos de inflação permanecem elevados e, por conseguinte, se materializem em taxas de juro mais elevadas durante mais tempo dominou os mercados acionistas, tendo estes registado uma desvalorização pronunciada dos principais índices (Eurostoxx: -11,7%; S&P500: -19,4%).

Mercados Acionistas
(Dez-21 = 100)



Fonte: Bloomberg

Portugal foi uma exceção, com o índice PSI a valorizar 2,8%, beneficiando do peso das empresas do setor energético. A maior valorização foi da Galp energia (+55,4%), seguida da Greenvolt (+25,6%), que beneficiou também de maior abertura do capital em bolsa. A EDP Renováveis, por seu lado, registou uma depreciação de 5,7%.

O **ouro** também se caracterizou por alguma volatilidade, não desempenhando plenamente o seu papel de ativo de refúgio num contexto de inflação elevada, embora fechando o ano acima dos 1 840 dólares por onça. Contudo, durante o verão, registou uma depreciação significativa, cotando abaixo dos 1 700 dólares, tendência revertia já mais perto do final do ano, quando as pressões inflacionistas voltaram a dominar as atenções.

Economia Portuguesa

Em 2022 a atividade económica cresceu 6,7%, num claro contexto de recuperação pós-pandémica, beneficiando de efeitos de base relacionados com os confinamentos em 2021 (o efeito de *carry over*¹ para 2022 foi de 3,9%), de que o forte crescimento em cadeia observado no 1.º trimestre foi exemplo (+2,4%).

A progressiva melhoria da situação sanitária associada à pandemia de Covid19 permitiu às autoridades levantarem a maioria das restrições à atividade durante o verão, o que também contribuiu para a reanimação da atividade.

Contudo, o ritmo de crescimento em cadeia foi relativamente moderado, em média de 0,3%, nos segundo, terceiro e quarto trimestre do ano, à medida que os efeitos da guerra na Ucrânia, da elevada inflação e da subida das taxas de juro de referência pelo BCE se foram transmitindo à economia.

De realçar que no 4.º trimestre de 2022 a economia cresceu 0,3% em cadeia (3,2% em termos homólogos), beneficiando do ritmo do consumo privado e do crescimento do investimento, parcialmente anulado pelo contributo das exportações líquidas. Apesar da desaceleração face ao trimestre anterior, a economia evidenciou uma apreciável resiliência, aliás em linha com as principais economias europeias, evitando uma contração no final do ano.

Todas as componentes da despesa contribuíram positivamente para o crescimento, tanto a procura interna, como a procura externa, numa dinâmica onde a recuperação pós-pandémica teve um contributo de relevo.

Dados Macroeconómicos

	2021	2022E	2023P
PIB	5,5	6,7	0,4
Consumo Privado	4,7	5,7	1,1
Consumo Público	4,6	2,4	0,5
Investimento	10,1	2,7	1,2
Exportações	13,4	16,7	0,9
Importações	13,2	11,0	2,2
Inflação média	1,3	7,8	5,1
Desemprego	6,6	6,0	7,0
Saldo Orçamental (% do PIB)	-2,9	-0,6	-0,9
Dívida pública (% do PIB)	125,5	113,8	110,7
Bal. Corrente e Capital (% do PIB)	0,5	-0,3	0,0

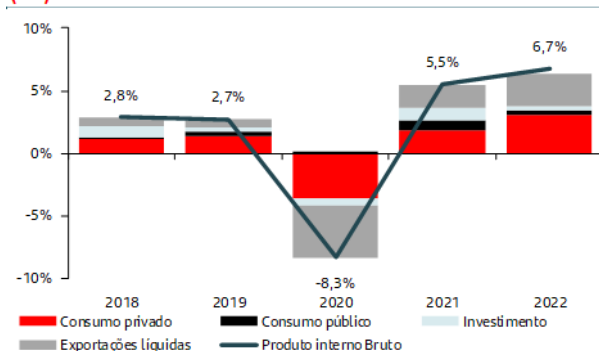
Fonte: INE, Banco de Portugal, Min. Finanças; Previsões: BdP e Estudos Santander Portugal

Ao nível da **procura interna**, o levantamento das restrições associadas à pandemia permitiu uma aceleração do consumo privado, enquanto o contributo do **consumo público**, por seu lado, foi menor, devido à redução de gastos associados à pandemia, pois nos dois anos anteriores tinha ocorrido um elevado volume de despesa em materiais sanitários.

¹ Crescimento acumulado anual do PIB em 2022, assumindo que se manteria constante, durante todo o ano, no nível do 4T2021

Contributos para o Crescimento do PIB

(tvh)



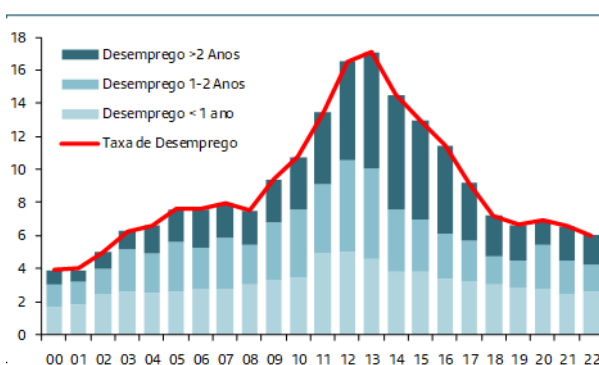
Fonte: INE

O **consumo privado** cresceu 5,7% em 2022, apoiado pela reabertura da economia, prolongando a recuperação iniciada logo em 2021, em especial ao nível da realização de despesa discricionária em bens e serviços não essenciais. Neste âmbito, destaque para a recuperação do turismo por residentes, que ultrapassou os anteriores máximos de 2019.

A composição da despesa das famílias sofreu uma alteração muito significativa, pois os gastos em alimentação reduziram-se face ao pico observado durante o confinamento, devido ao regresso ao trabalho presencial, por contrapartida do aumento da despesa em bens duradouros, por um lado, e em bens e serviços não alimentares, por outro.

O mercado de trabalho revelou-se bastante dinâmico, caracterizando-se pelos baixos níveis de desemprego, refletindo uma economia a operar no pleno emprego. Com efeito, a taxa de desemprego manteve-se abaixo de 7%, mas sem gerar aumentos salariais muito significativos.

Taxa de Desemprego (%)



Fonte: INE

Os preços no consumidor aceleraram rapidamente, com a inflação a alcançar 7,8% em média anual (o nível mais elevado desde o início dos anos 1990), gerando um maior crescimento da despesa, a preços correntes, face ao crescimento do rendimento, com consequente redução da taxa de poupança das famílias para 5,7% no 3.º trimestre (em média móvel de quatro trimestres), retomando os níveis pré-pandemia.

O **investimento** recuperou igualmente, com um crescimento anual de 2,7%, mas com algumas dinâmicas diferenciadas, entre as diferentes componentes, ao longo do ano. O investimento em

equipamento de transporte, partindo de níveis elevados em 2019, não recuperou ainda integralmente, ao contrário do que ocorreu nos demais tipos de despesa de capital. Ao nível da construção, assistiu-se a uma moderação no segundo semestre de 2022, o que contrasta com o comportamento observado durante o período de pandemia, em que a construção tinha sido uma das poucas atividades que não tinham parado.

De referir ainda que este comportamento, ao nível da construção, está alinhado, por um lado, com o fraco ritmo de construção de novos fogos para habitação, que permanecem em níveis historicamente baixos e, por outro lado, com o atraso na execução do Programa de Recuperação e Resiliência (PRR), cujos pagamentos (a meados de fevereiro de 2023) não chegavam a 9% do envelope financeiro total.

As **exportações** de bens e serviços cresceram 16,7% em 2022, com uma recuperação sustentada dos serviços, beneficiando da recuperação do turismo. Embora o número de hóspedes não residentes não tivesse ainda recuperado o anterior pico registado em 2019, o setor conseguiu ajustar os preços em alta, reposicionando a atividade, tendo registado, como tal, um máximo ao nível dos proveitos. O contexto de guerra na Europa também favoreceu a atratividade da oferta nacional, com o setor a beneficiar ainda do crescimento dos visitantes dos EUA (potenciado pela apreciação do dólar face ao euro).

As exportações de bens cresceram igualmente de forma sustentada, atingindo um novo máximo histórico. A normalização nas cadeias de valor globais permitiu a recuperação da atividade no setor automóvel, mas todos os setores, de um modo geral, registaram um aumento do volume de vendas ao exterior. O quadro de guerra em curso na Ucrânia permitiu também que empresas portuguesas, em determinados setores, não estando dependentes de cadeias logísticas afetadas pelo conflito, substituíssem a oferta de outros concorrentes.

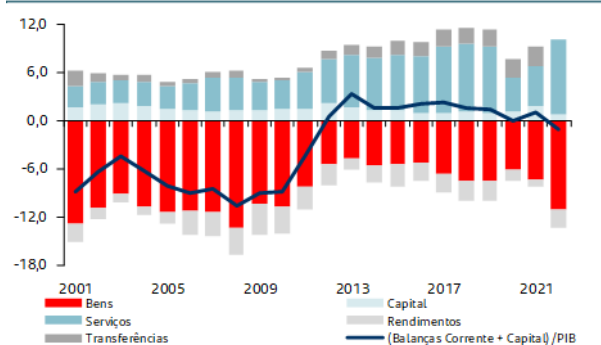
As **importações** de bens cresceram, embora de forma mais moderada do que em 2021 (11,0% vs 13,4%, respetivamente), com o efeito preço a traduzir-se numa moderação das compras, em volume.

Os efeitos preço, decorrentes da subida dos preços da energia e das matérias-primas, tiveram um importante impacto sobre a **balança de bens**, o que, conjugado com um crescimento em volume das compras ao exterior, contribuiu para uma deterioração do défice para 11% do PIB. Este efeito foi compensado pela forte recuperação da **balança de serviços**, associada à reanimação do turismo.

A **balança de capital**, que reflete sobretudo os fundos europeus, permaneceu excedentária, embora abaixo do observado em 2021, quando tinha ocorrido a 1.^a grande transferência de fundos associados ao PRR. Por seu lado, o saldo da **balança de rendimentos** agravou o défice, refletindo o impacto da subida das taxas de juro, ocorrido ao longo do ano, sobre o pagamento de juros da dívida, pública, mas também privada, ao exterior, partindo de níveis mínimos de taxas de juro no ano anterior.

Em resultado, o **saldo da balança corrente e de capital** registou um défice de cerca de 0,3% do PIB.

Balança Corrente e de Capital (% PIB)

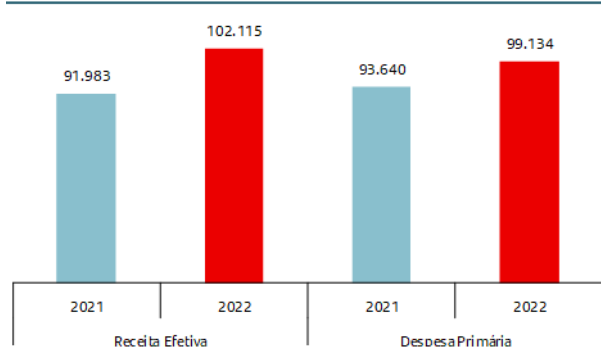


Fonte: Banco de Portugal, INE

As **finanças públicas** beneficiaram do **forte crescimento nominal da atividade**, em 2022 (o PIB nominal cresceu 10,9%). O saldo orçamental registou um défice menor do que o estimado (de 0,6% do PIB face à meta orçamental de um défice de 1,9%), beneficiando de um maior crescimento da receita fiscal. Ao nível dos impostos diretos, destaca-se a receita de IRC (+43,9% em termos homólogos), pela recuperação da margem das empresas. Ao nível dos impostos indiretos, destaca-se para o IVA (+18,8% face a 2021).

A despesa cresceu, abaixo da receita, fruto do controlo relativo da despesa com pessoal (a massa salarial cresceu apenas 3,0%, com aumentos salariais de 0,9% e o restante a resultar do descongelamento de carreiras). Os encargos com o serviço da dívida diminuíram, apesar da subida das taxas de juro de mercado, porque o impacto desta alteração esteve concentrado na segunda metade do ano, e porque as Obrigações do Tesouro que venceram tinham uma taxa de cupão superior às *yields* de mercado observadas em 2022.

Receita Efetiva e Despesa Primária (€ mn)



Fonte: Ministério das Finanças

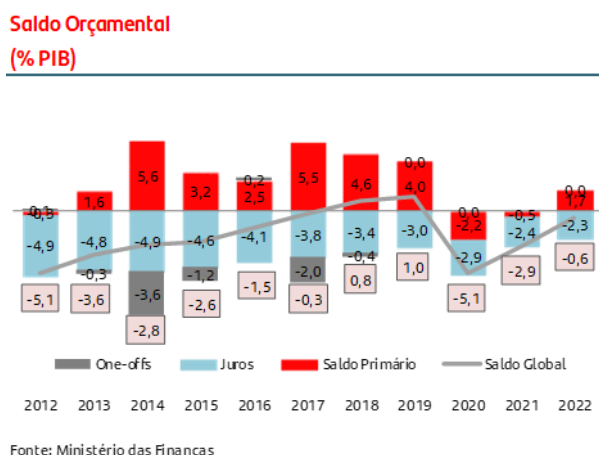
No quadro do plano de financiamento do Tesouro, em 2022, destaque para o forte afluxo de poupança dos particulares para os Certificados de Aforro, que registaram subscrições líquidas de mais de 7 mil milhões de euros, beneficiando de uma maior remuneração, que está associada à taxa de juro Euribor 3 meses.

Não obstante, parte desses fundos foram provenientes do vencimento de outros produtos de aforro de retalho do Tesouro, como os Certificados de Poupança e as OTRV, gerando assim um financiamento líquido de mil milhões de euros. O restante financiamento ocorreu com

instrumentos de mercado, com destaque para as OT's. Estas emissões continuaram a contribuir para manter a maturidade média da dívida pública e, simultaneamente, reduzir o seu custo médio (em 0,1pp face a 2021, para 1,8%).

Em termos relativos, a dívida pública voltou a reduzir-se, beneficiando do maior crescimento do PIB nominal. No final de 2022, a dívida pública atingiu os 113,8% do PIB, traduzindo-se numa redução de quase 12pp face a 2021, e no menor rácio da dívida pública desde 2010. Esta redução é importante, em especial quando o BCE já comunicou a intenção de reduzir progressivamente a sua carteira de dívida pública, adquirida ao abrigo dos vários programas de *quantitative easing* executados na última década.

O **rácio global de endividamento** da economia portuguesa situou-se próximo dos 300% do PIB (-26pp face a 2021), com o setor privado empresarial a situar-se nos 122% (-9pp) e as famílias nos 64% do PIB (-4pp), claramente abaixo dos níveis observados no período anterior ao programa de ajustamento económico-financeiro de 2011-14.



O **setor bancário português** registou um mais lento crescimento do crédito, numa dinâmica mais perceptível no segundo semestre do ano, enquanto os depósitos continuaram a crescer, embora também progressivamente de forma mais lenta no segundo semestre do ano.

Com efeito, o crédito ao setor privado cresceu apenas 1,6% em 2022, suportado por um crescimento do crédito hipotecário em 2,8%. O crédito a empresas começou a reduzir-se, no último trimestre do ano, no contexto da subida das taxas de juro, tendo no final do ano registado uma contração de 0,2% face ao stock disponível no final de 2021.

Ao nível dos recursos de clientes, os depósitos cresceram 6,2% em 2022, de forma relativamente generalizada entre setores. Ao nível dos particulares, o contexto mais volátil nos mercados financeiros traduziu-se numa redução das aplicações em fundos de investimento e em seguros financeiros.

Apesar deste contexto de elevada incerteza e de riscos adversos, a qualidade creditícia não se deteriorou, com o rácio de NPL a situar-se em 3,2% no final do terceiro trimestre (-0,5pp face ao final de 2021), com uma cobertura por imparidades de 53,6%.

Em termos de rendibilidade do ativo assistiu-se a uma recuperação face a 2021 (+0,2pp, para 0,7%), enquanto a rendibilidade dos capitais próprios aumentou para 8,3% (+2,9pp face ao final de 2021).

A resiliência da economia e a boa execução orçamental permitiram uma melhoria na notação de risco da República atribuída pelas agências, em um *notch*, para BBB+ pela S&P e Fitch, e A (*low*) pela DBRS. A Moodys já tinha revisto a notação em 2021, para Baa2.

3. EVOLUÇÃO GERAL DO FUNDO DE PENSÕES E DA ATIVIDADE DESENVOLVIDA NO PERÍODO

O quadro seguinte resume a evolução do fundo face ao ano anterior:

Valor do Fundo em 31/12/2021	1 062 862,58
Contribuições	23 974,70
Pensões	- 10 915,15
Rendimento Líquido	- 89 779,37
Outras Variações Líquidas	- 17 189,20
Valor do Fundo em 31/12/2022	968 953,56

Valores em euros

Do total de rendimento gerado, cerca de € -90 704,55 dizem respeito a ganhos líquidos de alienação e de avaliação de aplicações financeiras.

As contribuições para o fundo de pensões, durante ao ano de 2022, dizem respeito a contribuições de adesões individuais.

A rubrica "Outras Variações Líquidas" inclui os prémios de seguros, comissões de gestão e depósito, receitas e despesas provenientes dos seguros e comissões.

4. ALTERAÇÕES COM IMPACTO SIGNIFICATIVO NA GESTÃO DO FUNDO DE PENSÕES

Nada a mencionar.

5. POLÍTICA DE INVESTIMENTOS DO FUNDO DE PENSÕES

Na composição do património do Fundo, a Entidade Gestora terá em conta os objetivos e as finalidades a atingir pelo mesmo, no que diz respeito aos níveis adequados de segurança, de qualidade, de rentabilidade e de liquidez das respetivas aplicações financeiras, agindo no melhor interesse dos participantes e beneficiários e assegurando o cumprimento das disposições legais e regulamentares aplicáveis.

A gestão do Fundo rege-se por princípios de uma gestão sã e prudente, nomeadamente, diversificação e dispersão adequada das aplicações, seleção criteriosa das mesmas, predominância das aplicações admitidas à negociação em mercados regulamentados, racionalidade e controle de custos e finalmente, limitação a níveis prudentes de aplicações em ativos que, pela sua natureza, apresentem um elevado grau de risco ou apresentem uma reduzida liquidez.

As aplicações em caixa e em disponibilidades à vista devem representar um valor residual, salvo em situações efetivas de força maior que conduzam, temporariamente, à inobservância deste princípio, nomeadamente em casos de entrega de contribuições, de necessidades de tesouraria ou de elevada instabilidade dos mercados financeiros. Neste contexto, os limites previstos no ponto 6 poderão ser incumpridos.

A política de investimento será objeto de revisão pelo menos de três em três anos ou sempre que as condições de mercado assim o justifiquem.

O fundo destina-se a participantes com reduzida tolerância ao risco, que pretendam constituir um complemento de reforma.

A Estratégia seguida em matéria de afetação de ativos, encontra-se descrita no ponto 7 do presente relatório.

6. CUMPRIMENTO DOS PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS APLICÁVEIS AOS INVESTIMENTOS DO FUNDO DE PENSÕES

Foram observados os princípios e regras prudenciais, aplicáveis aos investimentos em fundos de pensões, previstos na legislação em vigor, nomeadamente, diversificação e dispersão adequada das aplicações, seleção criteriosa das mesmas, predominância das aplicações admitidas à negociação em mercados regulamentados, racionalidade e controle de custos e finalmente, limitação a níveis prudentes de aplicações em ativos que, pela sua natureza, apresentem um elevado grau de risco ou apresentem uma reduzida liquidez.

Na composição do património do fundo, é tomada em consideração os objetivos de finalidades a atingir pelo mesmo, no que diz respeito aos níveis adequados de segurança, qualidade, rentabilidade e liquidez das respetivas aplicações financeiras.

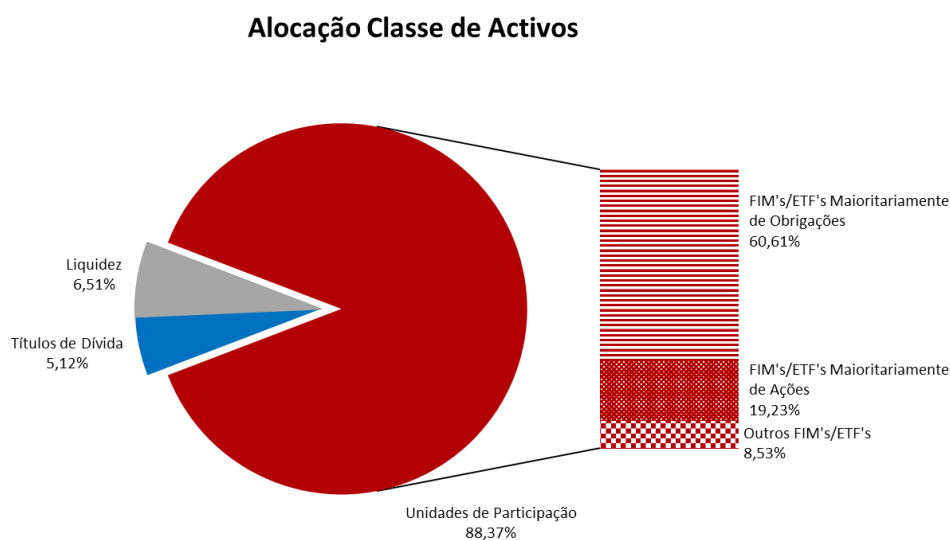
7. LIMITES DE EXPOSIÇÃO E ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA VS ALOCAÇÃO ATUAL

A estratégia de alocação por classes de ativos de longo prazo é a que a seguir se indica. Dispõem-se também a alocação de ativos atuais e o desvio em relação à referida estratégia.

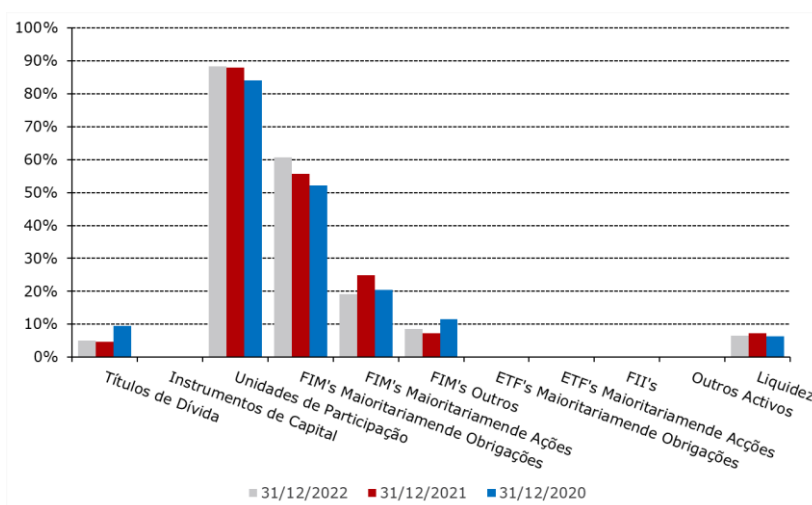
Classe de Activos	Alocação Central	Alocação de Activos	Desvio	Intervalo de Alocação (%)
Títulos de Dívida	5,00%	5,12%	0,12%	[0; 10]
Instrumentos de Capital	0,00%	0,00%	0,00%	[0; 0]
Unidades de Participação	85,00%	88,37%	3,37%	[30; 90]
FIM's Maioritariamende Obrigações	55,00%	60,61%	5,61%	[30; 80]
FIM's Maioritariamende Ações	12,50%	19,23%	6,73%	[0; 25]
FIM's Outros	10,00%	8,53%	-1,47%	[0; 20]
ETF's Maioritariamende Obrigações	2,50%	0,00%	-2,50%	[0; 5]
ETF's Maioritariamende Ações	2,50%	0,00%	-2,50%	[0; 5]
FII's	2,50%	0,00%	-2,50%	[0; 5]
Outros Activos	5,00%	0,00%	-5,00%	[0; 10]
Liquidez	5,00%	6,51%	1,51%	[0; 10]

8. EVOLUÇÃO DA ESTRUTURA DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS DO FUNDO DE PENSÕES

Em 31/12/2022 a estrutura da carteira por classes de ativos era a seguinte:



Na estratégia de alocação de ativos, privilegiou-se o investimento no rendimento variável, face aos limites da política de investimento, por via do bom desempenho desta classe no ano de 2022:



9. PERFORMANCE E RENDIBILIDADE DO FUNDO DE PENSÕES

No quadro seguinte, é apresentada a rendibilidade do Fundo de Pensões, para o ano de reporte:

RENDIBILIDADE	31/12/2021	31/12/2022
YTD	3,33%	-8,66%

A medida de referência relativa à rentabilidade é a TWR (*Time Weighted Rate of Return*) e ao risco, o Desvio Padrão.

10. BENCHMARKS

A avaliação do desempenho de cada classe de ativos será efetuada contra os índices seguintes:

CLASSE DE ATIVOS	REFERÊNCIA
Títulos de Dívida / Pública	Bloomberg BERPGA
Títulos de Dívida / Corporativa	BERC INDEX
Instrumentos de Capital	Euro Stoxx 50
Unidades de Participação / FIM's Obrigações	Índice BERPGA / BERC
Unidades de Participação / FIM's Ações	MSCI: Europe, USA, Global, Asia, Emergent Market
Unidades de Participação / Outros FIM's	Índice BERGA / BERC / MSCI Global
Unidades de Participação / ETF's	Respetivo Tracker
Unidades de Participação / Imobiliário	APFIPP
Outros Ativos	Euribor 6 M + 1%
Liquidez	Euribor 1 M

Em termos globais, a performance do fundo (-8,66%) esteve acima do benchmark (-15,07%).

A performance do *benchmark*, é determinada com base nas rendibilidades individuais de cada um dos índices em cima indicados, com recurso aos dados históricos dos mesmos, via *bloomberg*.

11. EVOLUÇÃO DOS RISCOS MATERIAIS A QUE O FUNDO DE PENSÕES SE ENCONTRA EXPOSTO

De acordo com a composição da carteira do Fundo Pensões, em 31/12/2022, os principais riscos de investimentos associados eram:

- Risco de Taxa de Juros
- Risco de Mercado

Não houve alterações significativas face ao ano anterior.

12. GESTÃO DOS RISCOS MATERIAIS A QUE O FUNDO DE PENSÕES SE ENCONTRA EXPOSTO, INCLUINDO A EVENTUAL UTILIZAÇÃO DE PRODUTOS DERIVADOS E OPERAÇÕES DE REPORTE E DE EMPRÉSTIMO DE VALORES

Atualmente o fundo de pensões não investe em produtos derivados, operações de reporte ou de empréstimos de valores.

O controlo do risco de crédito, é assegurado assumindo um nível aceitável de diversificação, sendo impostos restrições de investimentos à gestão, de acordo com as especificidades de cada carteira, estabelecendo-se limites de concentração por setor, por emitente ou país e classe de *rating* dos ativos. São especialmente acompanhados os títulos com Outlook Negativo. A gestão do risco de crédito no Fundo de Pensões, assenta na regular monitorização e análise da exposição da sua carteira de investimentos, com periodicidade mensal.

O risco de mercado é monitorizado através dos indicadores, duração modificada, vida média e convexidade, para o risco de taxa de juro e Beta para o risco de ações. São igualmente quantificadas as Estimativas de Perdas Esperadas, através do impacto de variações de taxa de juro no valor dos títulos de taxa fixa em carteira e da variação dos preços de mercado nos títulos de rendimento variável em carteira, respetivamente para o risco de taxa de juro e o risco de ações.

O risco de taxa de juro (variação) é monitorizado regularmente ao nível do ativo financeiro, através do apuramento do impacto na carteira de investimentos, de uma variação na curva de taxas de juro (choque multiplicativo) e os parâmetros utilizados são a duração modificada da carteira, dentro de um cenário de variação de taxas de juro, com a medição do impacto na componente de taxa fixa em carteira.

13. NÍVEL DE FINANCIAMENTO DAS RESPONSABILIDADES DO FUNDO DE PENSÕES

Não aplicável, dada a inexistência de planos de benefício definido financiados pelo Fundo de Pensões.

14. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A informação constante no presente relatório é apropriada e representa fidedignamente as transações e outros acontecimentos.

Lisboa, 14 de abril de 2023



A Entidade Gestora



2. Demonstrações Financeiras

2.1. Demonstração da Posição Financeira

Unidade: Euros

Demonstração da Posição Financeira	Notas	2022	2021
Investimentos			
Instrumentos de capital e unidades de participação	4	856 235	934 729
Títulos de dívida Pública	4	49 637	50 239
Depósitos em instituições de crédito	5	66 652	81 830
Outras aplicações		-	-
Sub-Total		972 523	1 066 797
Acréscimos e diferimentos			
Acréscimos de proveitos			
Outros acréscimos de proveitos		136	136
Sub-Total		136	136
Total do Ativo		972 658	1 066 932
Credores			
	6		
Entidade gestora		1 949	2 138
Estado e outros entes públicos		11	11
Depositários		1 746	1 921
Sub-Total		3 705	4 070
Acréscimos e diferimentos			
Acréscimos de custos			
Operações em liquidação		-	-
Sub-Total		-	-
Total do Passivo		3 705	4 070
Total do Valor do Fundo		968 954	1 062 863
Valor da Unidade de Participação		51,895	57,677

2.2. Demonstração de Resultados

Unidade: Euros

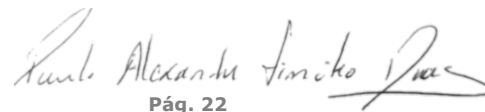
Demonstração de Resultados	Notas	2022	2021
Contribuições	7	23 975	25 395
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	8	(10 915)	(25 272)
Rendimentos líquidos de investimentos	10	925	2 055
Ganhos líquidos de investimentos	9	(90 709)	36 553
Outras despesas	11	(17 184)	(20 113)
Resultado líquido		(93 909)	18 618,53



O Contabilista certificado



A Entidade Gestora



Pág. 22


2.3. Demonstração de Fluxos de Caixa

Unidade: Euros

Demonstração de Fluxos de Caixa	Notas	2 022	2 021
Fluxos de caixa das atividades operacionais			
+ Contribuições			
Associados	7	11 094	12 697
Participantes/beneficiários	7	12 881	12 697
- Pensões, capitais e prêmios únicos vencidos			
Capitais vencidos (Remições/ vencimentos)		10 915	2 943
Transferências		0	22 329
- Remunerações			
Remunerações de gestão	11	7 918	8 412
Remunerações de depósito e guarda de títulos	11	9 266	7 766
+ Outros rendimentos e ganhos		0	0
- Outras despesas	11	0	3 936
Fluxos de caixa líquido das atividades operacionais		(4 125)	(19 990)
Fluxos de caixa das atividades de investimento			
+ Recebimentos			
Alienação/ reembolso de investimentos		465 383	493 131
Rendimentos dos investimentos		1 476	2 496
- Pagamentos			
Aquisição de investimentos		477 912	564 040
Fluxos de caixa líquido das atividades de investimento		(11 053)	(68 413)
Variações de caixa e seus equivalentes		(15 178)	(88 404)
Efeitos de alteração das taxas de câmbio		0	0
Caixa no início do período de reporte	5	81 830	170 233
Caixa no fim do período de reporte	5	66 652	81 830



O Contabilista certificado



A Entidade Gestora



3. Anexo às Demonstrações Financeiras

Nota 1 – Introdução

O Fundo de Pensões Aberto Open (o Fundo) foi constituído em 19 de novembro de 2004 e tem como entidade gestora a Santander Totta Seguros – Companhia de Seguros de Vida, S.A. (a Sociedade Gestora).

O Fundo é um fundo aberto, com duração indeterminada e é um património exclusivamente afeto à realização de um ou mais planos de pensões.

Em 31 de dezembro, o fundo de pensões é constituído por 187 adesões individuais.

Nota 2 – Comparabilidade

As contas do Fundo de 2022 são comparáveis em todos os aspetos materialmente relevantes com as contas do exercício de 2021.

Nota 3 – Base de preparação das demonstrações financeiras e das políticas contabilísticas

As demonstrações financeiras do Fundo de Pensões foram preparadas no pressuposto da continuidade das suas operações, de acordo com os registos contabilísticos mantidos pela Entidade Gestora e conforme a Norma n.º 7/2010-R da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), de 4 de junho.

São apresentadas de seguida as bases de mensuração e as políticas contabilísticas.

Bases de mensuração:

- Demonstrações Financeiras expressas em Euros;
- Demonstrações Financeiras preparadas de acordo com o princípio do custo histórico, com exceção dos ativos financeiros registados ao justo valor.

Políticas contabilísticas:

As principais políticas contabilísticas utilizadas na preparação das demonstrações financeiras são as seguintes:

a) Princípio da especialização de exercícios

Os gastos e os rendimentos são contabilizados no exercício a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento ou recebimento.

b) Instrumentos financeiros

O fundo classifica os seus ativos financeiros no momento da sua aquisição considerando a natureza que lhes está subjacente. Assim, os ativos financeiros são geridos e o seu desempenho é avaliado numa base de justo valor, com as variações subseqüentes reconhecidas em resultados.

As aquisições e alienações são reconhecidas na data da negociação (*trade date*), ou seja na data em que o Fundo se compromete a adquirir ou alienar o ativo.

c) Numerário e depósitos em outras instituições de crédito

O Numerário e depósitos de curto prazo em outras instituições de crédito englobam os valores registados na Demonstração da Posição Financeira com maturidade inferior a 3 meses, prontamente convertíveis em dinheiro e com risco reduzido de alteração de valor. Adicionalmente, estão englobados nesta rubrica outros depósitos a prazo em instituições de crédito.

d) Reconhecimento de juros e dividendos

Os resultados referentes a juros de ativos financeiros ao justo valor através dos resultados são reconhecidos nas rubricas de juros e proveitos similares.

Relativamente aos rendimentos de instrumentos de capital (dividendos) são reconhecidos quando recebidos.

e) Transações em moeda estrangeira

As transações em moeda estrangeira são convertidas à taxa de câmbio em vigor na data da transação (divulgadas pelo Banco de Portugal). Os ativos e passivos expressos em moeda estrangeira são convertidos para euros à taxa de câmbio em vigor na data do balanço. As diferenças cambiais resultantes desta conversão são reconhecidas em resultados.

f) Comissões de gestão

As comissões a pagar pela gestão do Fundo são suportadas por este e registadas em gastos.

g) Comissões de custódia

As comissões a pagar ao banco pela guarda dos ativos do Fundo são suportadas por este e registadas em gastos.

h) Comissões de emissão

As comissões de emissão a receber dos participantes correspondem ao máximo de 2% dos montantes de subscrição.

i) Impostos e Taxas

De acordo com o artigo 16.º do Estatuto dos Benefício Fiscais, os Fundos de Pensões e equiparáveis são isentos de:

- IRC relativo aos rendimentos obtidos pelos Fundos de Pensões e equiparáveis; e
- Imposto municipal sobre transmissões onerosas de imóveis.

j) Contribuições

As contribuições são registadas quando recebidas. O seu apuramento é efetuado da seguinte forma:

- Contrato de adesão coletiva com plano de contribuição definida – de acordo com o definido no plano de pensões;
- Adesões individuais – de acordo com a disponibilidade do participante.

k) Pensões

As pensões são processadas e pagas sempre que se verifiquem as condições indicadas no contrato. O registo é efetuado aquando do pagamento.

Nota 4 – Instrumentos financeiros

A listagem das participações e instrumentos financeiros, do Fundo em 31 de dezembro de 2022 está apresentada no Anexo 1 – Inventário de participações e instrumentos financeiros, sendo o resumo da sua decomposição como segue:

	Unidade: Euros		Unidade: Euros	
	2022		2021	
	Valor *	Peso Carteira	Valor *	Peso Carteira
Ações e unidades de participação em fundos de investimento	856 235	94,5%	934 729	94,9%
Títulos de rendimento fixo	49 637	5,5%	50 239	5,1%
Total	905 871	100,0%	984 968	100,0%

* inclui juro decorrido

O apuramento do justo valor para os ativos financeiros é baseado em preços de cotação em mercado, quando disponíveis, e quando na ausência de cotação (inexistência de mercado ativo) é determinado com base na utilização de preços de transações recentes, semelhantes e realizadas em condições de mercado ou com base em metodologias de avaliação disponibilizadas por entidades especializadas, baseadas em técnicas de fluxos de caixa futuros descontados considerando as condições de mercado, o efeito do tempo, a curva de rentabilidade e fatores de volatilidade.

De acordo com a IFRS 13, os ativos financeiros detidos podem estar valorizados ao justo valor de acordo com um dos seguintes níveis:

- Nível 1 – Justo valor determinado diretamente com referência a um mercado oficial ativo;
- Nível 2 – Justo valor determinado utilizando técnicas de valorização suportadas em preços observáveis em mercados correntes transacionáveis para o mesmo instrumento financeiro;
- Nível 3 – Justo valor determinado utilizando técnicas de valorização não suportadas em preços observáveis em mercados correntes transacionáveis para o mesmo instrumento financeiro.

A valorização dos ativos financeiros por níveis, a 31 de dezembro de 2022 e 2021 é analisada como se segue:

Unidade: Euros				
2022				
	Tier 1	Tier 2	Tier 3	Total
Instrumentos de capital e unidades de participação	18 249	837 986	-	856 235
Títulos de rendimento fixo	49 637	-	-	49 637
Total	67 885	837 986	-	905 871
* inclui juro decorrido				
Unidade: Euros				
2021				
	Tier 1	Tier 2	Tier 3	Total
Instrumentos de capital e unidades de participação	-	934 729	-	934 729
Títulos de rendimento fixo	50 239	-	-	50 239
Total	50 239	934 729	-	984 968
* inclui juro decorrido				

Nota 5 – Numerário e depósitos em instituições de crédito

Nesta rubrica está registado o montante de 66.652 Euros (81.830Euros em 2021) referente a depósitos à ordem no Banco BIG.

Nota 6 – Credores

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes montantes:

Unidade: Euros		
	2022	2021
Entidade Gestora	1 949	2 138
Estado e outros entes públicos	11	11
Depositário	1 746	1 921
Total em 31 de dezembro	3 705	4 070

Nos credores estão refletidos os valores das comissões de gestão e de depósito que se encontram por pagar a 31 de dezembro de 2022.

Nota 7 – Contribuições

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes montantes:

	Unidade: Euros	
	2022	2021
Contribuições do Associado	11 094	12 697
Contribuições dos Participantes	12 881	12 697
Total em 31 de dezembro	23 975	25 395

As contribuições efetuadas pelos associados e pelos participantes do Fundo de Pensões em 2022 e 2021 foram integralmente realizadas.

Nota 8 – Pensões, capitais e prémios únicos vencidos

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes montantes:

	Unidade: Euros	
	2022	2021
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos		
Capital	10 915	2 943
Transferências	-	22 329
Total em 31 de dezembro	10 915	25 272

Nota 9 – Ganhos líquidos de investimentos

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes montantes:

Unidade: Euros

	2022	2021
Ganhos		
Realizados	4 674	153 606
Unidades de participação	4 674	153 606
Potenciais	5 152	33 295
Unidades de participação	5 152	33 295
Valias de câmbiais	2 925	11 876
Realizadas	2 925	11 876
Total de Ganhos	12 751	198 777
Perdas		
Realizadas	(32 264)	(147 840)
Obrigações	(239)	(463)
Unidades de participação	(32 025)	(147 377)
Potenciais	(71 197)	(14 384)
Obrigações	2 241	(154)
Unidades de participação	(73 438)	(14 230)
Total de Perdas	(103 461)	(162 224)
Total em 31 de dezembro	(90 709)	36 553

Nota 10 – Rendimentos líquidos de investimentos

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes montantes:

Unidade: Euros

	2022	2021
Ações/ Unidades de participação	903	2 047
Depósitos	22	8
Total em 31 de dezembro	925	2 055

Nota 11 – Outras despesas

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes montantes:

	2022	2021
Comissões de gestão e de depósito	15 061	16 177
Outras despesas	155	-
Auditoria	1 968	3 936
Total em 31 de dezembro	17 184	20 113

Unidade: Euros

A comissão de gestão é uma comissão trimestral que será no máximo de 0,2%, cobrada trimestral e postecipadamente incidindo sobre o valor líquido global do Fundo, apurado com referência ao último dia do trimestre. Em 2022, foram pagas comissões de gestão no montante de 8.108 Euros (8.412 Euros em 2021).

A comissão de depósito é uma comissão trimestral que será no máximo de 0,18%, cobrada trimestral e postecipadamente incidindo sobre o valor líquido global do Fundo, apurado com referência ao último dia do trimestre. Em 2022, foram pagas comissões de depósito no montante de 7.318 Euros (7.766 Euros em 2021).

Nota 12 – Transações entre partes relacionadas

Com a saída da adesão coletiva (Banco de Investimento Global) do fundo, em 2014, deixou de haver, partes relacionadas.

Nota 13 – Política de investimentos

A política de investimento do Fundo de Pensões Aberto Open tem como objetivo formular os princípios de investimento e as linhas orientadoras de gestão dos ativos do Fundo e obedecem aos seguintes princípios:

- Ter em conta os objetivos e as finalidades a atingir pelo Fundo, com os níveis adequados de segurança, qualidade, rentabilidade e de liquidez das respetivas aplicações financeiras, agindo no melhor interesse dos participantes e beneficiários e assegurando o cumprimento das disposições legais e regulamentares aplicáveis;
- Reger-se por princípios de gestão sã e prudente, nomeadamente a diversificação e dispersão adequada das aplicações observando as seguintes regras: i) seleção criteriosa das aplicações com predominância das aplicações admitidas à negociação em mercados regulamentados; ii) racionalidade de controlo de custos; iii) limitação a níveis prudentes de aplicações em ativos

que, pela sua natureza, apresentem um elevado grau de risco ou apresentem uma reduzida liquidez.

A política de investimento é objeto de revisão, pelo menos, de três em três anos ou sempre que as condições de mercado assim o justifiquem.

A estratégia de alocação por classes de ativos de longo prazo é a que a seguir se indica. Dispõem-se também a alocação de ativos atuais e o desvio em relação à referida estratégia.

Classe de Activos	Alocação Central	Alocação de Activos	Desvio	Intervalo de Alocação (%)
Títulos de Dívida	5,00%	5,12%	0,12%	[0; 10]
Instrumentos de Capital	0,00%	0,00%	0,00%	[0; 0]
Unidades de Participação	85,00%	88,37%	3,37%	[30; 90]
FIM's Maioritariamende Obrigações	55,00%	60,61%	5,61%	[30; 80]
FIM's Maioritariamende Ações	12,50%	19,23%	6,73%	[0; 25]
FIM's Outros	10,00%	8,53%	-1,47%	[0; 20]
ETF's Maioritariamende Obrigações	2,50%	0,00%	-2,50%	[0; 5]
ETF's Maioritariamende Acções	2,50%	0,00%	-2,50%	[0; 5]
FII's	2,50%	0,00%	-2,50%	[0; 5]
Outros Activos	5,00%	0,00%	-5,00%	[0; 10]
Liquidez	5,00%	6,51%	1,51%	[0; 10]

Nota 14 – Risco associado a instrumentos financeiros

O Fundo de Pensões está exposto a uma diversidade de riscos através dos seus ativos financeiros. O risco financeiro chave a que um Fundo de Pensões está exposto, corresponde à potencial incapacidade deste para cumprir com as suas responsabilidades, ou seja, a possibilidade de os rendimentos gerados pelos ativos não conseguirem cobrir as obrigações decorrentes do pagamento das pensões e encargos inerentes.

Os principais riscos a que um Fundo de Pensões está exposto são:

Risco de crédito

O Risco de crédito resulta da possibilidade de ocorrência de perdas financeiras decorrentes do incumprimento do associado e dos participantes no reforço do Fundo e da contraparte relativamente às obrigações contratuais, no que se refere à carteira de investimentos.

A gestão do risco de crédito no fundo, associado à possibilidade de incumprimento da contraparte (ou à variação do valor de um dado ativo, face à degradação da qualidade do risco da contraparte), assenta na regular monitorização e análise da exposição da sua carteira de investimentos, através de relatórios trimestrais de riscos financeiros para a carteira global.

O quadro seguinte mostra a exposição por classe de ativos, com referência às datas de 31 de dezembro de 2022 e 2021:

Unidade: Euros

	2022*		2021*	
	%	Valor	%	Valor
Rendimento Fixo	5,1%	49 637	4,7%	50 239
Taxa Fixa	0,0%	-	4,7%	50 239
Cupão Zero	5,1%	49 637	0,0%	-
Rendimento Variável	88,0%	856 235	87,6%	934 729
Sem garantia de capital	88,0%	856 235	87,6%	934 729
F.I.M. - Ações	18,9%	183 827	12,8%	136 169
F.I.M. - Obrigações	53,6%	521 355	51,6%	550 478
F.I.M. - Outros	15,5%	151 053	23,3%	248 082
Total	100,0%	972 523	100,0%	1 066 797

* Inclui juro decorrido

A existência de limites internos de exposição por notação de risco de crédito permite mitigar os riscos associados e manter a exposição dentro de limites consideráveis como aceitáveis pela entidade gestora do Fundo.

Regularmente, e com base nas notações de risco de crédito publicadas por algumas das principais agências internacionais (*Standard & Poor's*, *Moody's*, *Fitch* e *DBRS*), é calculada a percentagem de exposição da carteira de investimentos por notação, monitorizadas as respetivas alterações de notação por título, acompanhamento dos *Outlook*, graus de subordinação e o devido cumprimento dos limites estabelecidos pela gestão.

A 31 de dezembro de 2022, o Fundo de Pensões detém 5,1% (4,7% em 2021) de títulos de rendimento fixo através da aquisição de 100m euros de nominal de bilhetes de tesouros do Governo português com rating BBB da Fitch.

Risco de taxa de juro

As operações do Fundo encontram-se sujeitas ao risco de flutuações nas taxas de juro, para os ativos geradores de juros (investimentos).

A monitorização do risco de taxa de juro (variação) é efetuada regularmente ao nível do ativo financeiro, através do apuramento do impacto na carteira de investimentos de uma variação na curva de taxas de juro (choque multiplicativo). Os parâmetros utilizados são a *modified duration* da carteira, dentro de um cenário de variação de taxas de juro, com a medição do impacto na componente de taxa fixa em carteira. Os efeitos apurados, relativamente a 31 de dezembro de 2022 e 2021, são os seguintes:

Indicadores	2022	2021	Varição
Modified Duration	0,48	0,33	0,1 pp
Vida Média	0,47	0,56	-0,1 pp
Convexidade	0,47	0,00	0,5 pp

O impacto estimado de variações de taxa de juro no valor dos títulos de taxa fixa em carteira, com referência a 31 de dezembro de 2022 e 2021, é como segue:

Variação taxa juro (Em pontos base)	Variação Estimada 2022		Variação Estimada 2021	
	Percentagem (%)	Valor (Euros)	Percentage m (%)	Valor (Euros)
300	-0,1%	-718	0,0%	-502
200	0,0%	-479	0,0%	-335
100	0,0%	-239	0,0%	-167

Risco de liquidez

O Risco de liquidez advém da incapacidade potencial de financiar o ativo satisfazendo as responsabilidades exigidas nas datas devidas e da existência de potenciais dificuldades de liquidação de posições em carteira sem incorrer em perdas exageradas.

A gestão da liquidez tem como objetivo manter um nível satisfatório de disponibilidades para fazer face às suas necessidades financeiras no curto, médio e longo prazo.

Adicionalmente, ver a análise de maturidades no risco de crédito.

Risco de mercado

O Risco de mercado representa genericamente a eventual perda resultante de uma alteração adversa do valor de um instrumento financeiro como consequência da variação de taxas de juro, taxas de câmbio, preços de ações e outros.

Quanto ao risco da variação de preços de ações e de fundos de investimentos, é feita uma análise de sensibilidade e quantificado o seu impacto na valorização dos ativos financeiros que compõem a carteira de investimentos do Fundo. Os indicadores, com referência a 31 de dezembro de 2022 e 2021, são os seguintes:

FIM/Ações	Perda estimada 2022		Perda estimada 2021	
	%	Euros	%	Euros
-10%	-8,84%	-85 623	-8,79%	-93 473
-20%	-17,67%	-171 247	-17,59%	-186 946

Risco cambial

Risco decorrente da variação do valor de ativos detidos pelo Fundo decorrente de oscilações nas taxas de câmbio das moedas em que esses ativos estão expressos.

A atual exposição cambial da carteira de investimentos do Fundo, está distribuída como segue:

Representação			
Moeda	2022	2021	Varição (p.p) 2022/2021
Euro	95,47%	94,50%	0,01
USD	4,53%	5,50%	- 0,01

Nota 15 – Eventos subsequentes

Até à data de autorização para a emissão das presentes demonstrações financeiras, não foram identificados eventos subsequentes que impliquem ajustamentos ou divulgações adicionais, tendo em consideração as disposições da IAS 10.

Não antecipamos qualquer efeito subsequente material na sequência da crise financeira espoletada pelo tema 'Credit Suisse', não existindo qualquer exposição aos títulos AT1 que sofreram perda total. A exposição ao sector financeiro é genericamente conservadora concentrando-se primordialmente em títulos sénior e não existindo exposição a AT1 de qualquer emitente. A Administração tem vindo a acompanhar a situação com vista à minimização dos riscos que poderão advir, é sua convicção que esta situação não coloca em causa a continuidade das atividades do Fundo.

Anexo 1 - Inventário de participações e instrumentos financeiros

CÓDIGO	IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS DESIGNAÇÃO	Quantidade	Montante do valor nominal	% do valor nominal	Preço médio de aquisição	Valor total de aquisição	Valores em euros	
							Valor de balanço unitário	Total
	2 - OUTROS							
	2.1 - Títulos nacionais							
	2.1.2 - Títulos de dívida							
	2.1.2.1 - De dívida pública							
PTPBT0GE0050	PORTB 0% 19/05/23	50 000	50 000	100,09	1,00	50 044	0,99	49 637
	sub-total	50 000	50 000			50 044		49 637
	2.2.1.3 - Unidades de participação em fundos de investimento							
DE000A0FSUJ7	ISHR STOXX EUR 600 B	1 290			12,74	16 437	13,86	17 877
FR0010674978	LFP - La Francaise S	17			2 319,84	39 437	2 066,01	35 122
IE00B2Q4XT97	BNY MELLON GL-EM DBT	10 844			0,96	10 358	0,76	8 240
IE00B520F527	SALAR FUND PLC E1C	299			151,25	45 224	158,05	47 256
IE00B80G9288	PIMCO FI Global	2 718			15,08	40 992	13,64	37 078
IE00B4RW382	MAN GLS EUROPEAN INC	129			86,35	11 139	112,13	14 465
IE00BZW1290	LM WA MACRO EUR	368			93,56	34 396	75,73	27 840
IE00BYQP5894	Legg Mason Western A	241			119,53	28 807	111,53	26 879
IE00BZB24842	Helicon II Global Eq	204			91,22	18 635	126,22	25 783
IE00BD3V0B10	ISHARES S&P US BANKS	1 900			5,41	10 271	4,83	9 184
IE00B3ZW0K18	ETF IBCF GY.	223			87,08	19 418	81,83	18 249
LU0225434744	LUX INVEST FD-US	172			465,14	80 000	0,00	0
LU0638558717	RUF-TOT R I OCC	23 100			1,29	29 909	1,62	37 313
LU0772943501	NORDEA 1-EUR FIN DEB	205			188,01	38 541	176,18	36 117
LU0895805017	JUPITER JGF DY B FD-	2 858			13,54	38 693	11,67	33 353
LU0980584436	NATIX-LS ST EMRKT B-	465			99,36	46 202	95,76	44 528
LU0997588057	GSE-EN EUR SH D B PL	2 860			10,51	30 067	10,00	28 600
LU1055198771	PICTET-SHTRM EM CRP	595			81,86	48 688	74,94	44 572
LU1284738405	FIDELITY ASIAN BD FD	2 116			9,40	19 890	8,35	17 673
LU1331972494	ELEV-ABS LRET EUR FD	8			1 041,44	8 332	1 241,47	9 932
LU1432323698	PICTET TR - ATLAS C	272			114,33	31 097	118,78	32 308
LU1585265819	TIKEHAU SHORT DUR IA	307			129,16	39 651	125,44	38 510
LU1694789378	DNCA Invest Alpha Bo	335			102,38	34 297	116,71	39 098
LU1883851500	AMUNDI PION US BOND-	7			2 351,67	16 462	2 319,62	16 237
LU0113258742	Schroder Internation	1 689			22,79	38 495	22,57	38 119
LU0217138485	PICTET-PREMIUM BRAND	32			315,54	10 097	284,54	9 105
LU0329574718	THREADNEEDLE-GLB FOC	1 240			16,43	20 377	13,41	16 630
LU2344665422	FF-SUSTNBL CONSMR	2 372			8,52	20 213	7,54	17 878
LU0370787359	FF-EURO CORP BN-Y AC	1 267			30,59	38 755	30,27	38 352
LU0444973100	THREADNEEDLE-GLOB	1 519			21,34	32 420	18,59	28 232
LU1663931597	DWS INVEST-GLB INF-T	73			138,60	10 135	122,77	8 978
LU1694214633	Nordea Low Dur €	291			101,90	29 653	102,19	29 739
LU0935230671	GLOBAL SUST MINVOL-I	1			23 371,74	23 372	22 987,71	22 988
	sub-total	60 017				960 461		856 235
	total	110 017	50 000			1 010 505		905 871
	3 - TOTAL GERAL	110 017	50 000			1 010 505		905 871

4. Certificação do Revisor Oficial de Contas

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Pensões Aberto Open (ou Fundo)**, gerido pela Entidade Gestora Santander Totta Seguros - Companhia de Seguros de Vida, SA,, que compreendem a demonstração da posição financeira, em 31 de dezembro de 2022 (que evidencia um total de 972 658 euros, um valor do Fundo de 968 954 euros e um resultado líquido negativo de 93 909 euros), a demonstração de resultados, a demonstração de fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data e as notas à demonstração da posição financeira e à demonstração de resultados 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 Open**, em 31 de dezembro de 2022, e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de pensões.

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

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

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela: (i) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de pensões; (ii) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis; (iii) criação e manutenção de um sistema de

controle interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou a erro; (iv) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e (v) avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

- (i) identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- (ii) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade Gestora do Fundo;
- (iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do Fundo;
- (iv) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do Fundo, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade

às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;

- (v) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- (vi) comunicamos com os encarregados da governação da Entidade Gestora do Fundo, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;

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

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

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

Lisboa, 17 de abril de 2023



João Guilherme Melo de Oliveira
(ROC n.º 873, inscrito na CMVM sob o n.º 20160494),
em representação de BDO & Associados - SROC