

FUNDO DE PENSÕES ABERTO OPEN

RELATÓRIO E CONTAS 2019

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	14
4. ALTERAÇÕES COM IMPACTO SIGNIFICATIVO NA GESTÃO DO FUNDO DE PENSÕES	15
5. POLÍTICA DE INVESTIMENTOS DO FUNDO DE PENSÕES	15
6. CUMPRIMENTO DOS PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS APLICÁVEIS AOS INVESTIMENTOS DO FUNDO DE PENSÕES	15
7. LIMITES DE EXPOSIÇÃO E ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA VS ALOCAÇÃO ATUAL	16
8. EVOLUÇÃO DA ESTRUTURA DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS DO FUNDO DE PENSÕES	16
9. PERFORMANCE E RENDIBILIDADE DO FUNDO DE PENSÕES	17
10. BENCHMARKS	18
11. EVOLUÇÃO DOS RISCOS MATERIAIS A QUE O FUNDO DE PENSÕES SE ENCONTRA EXPOSTO	18
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	19
13. NÍVEL DE FINANCIAMENTO DAS RESPONSABILIDADES DO FUNDO DE PENSÕES	19
14. CONSIDERAÇÕES FINAIS	19
2. Demonstrações Financeiras	20
3. Anexo às Demonstrações Financeiras	22
4. Certificação do revisor oficial de contas	35

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 de Fundos de Pensões, relativa ao Relato Financeiro dos Fundos de Pensões, reportando-se a 31/12/2019.

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

2. ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

Internacional

O crescimento económico a nível global em 2019 foi o mais fraco desde a grande recessão, com uma expansão de 2,9%, de acordo com as mais recentes projeções do FMI.

Esta desaceleração foi o resultado da materialização de vários riscos latentes, tais como as “guerras” comerciais, a incerteza geopolítica, fatores específicos em algumas economias emergentes, e eventos climáticos, com repercussões sobre o setor da indústria transformadora e o comércio.

A desaceleração foi generalizada, entre economias desenvolvidas e emergentes, mas mais pronunciada nas primeiras. Os efeitos das “guerras” comerciais, entre os EUA e a China, tiveram claros efeitos de contágio à Europa, amplificando as repercussões adversas nas economias desenvolvidas.

A materialização dos riscos supramencionados afetaram a confiança dos agentes económicos e, conseqüentemente, o investimento, reforçando a desaceleração da atividade a nível global.

Dados Macroeconómicos

	2017	2018	2019
PIB	3,5	2,4	1,9
Consumo Privado	2,1	3,1	2,5
Consumo Público	0,2	0,9	0,5
Investimento	11,9	6,2	9,4
Exportações	8,4	3,8	3,1
Importações	8,1	5,8	6,6
Inflação média	1,4	1,0	0,3
Desemprego	8,9	7,0	6,5
Saldo Orçamental (% do PIB)	-3,0	-0,4	-0,2
Dívida pública (% do PIB)	126,0	122,2	119,1
Bal. Corrente e Capital (% do PIB)	2,1	1,4	0,4

Fonte: Instituto Nacional de Estatística, Banco de Portugal e Ministério das Finanças

As “guerras” comerciais entre os EUA e a China, com a imposição bilateral de tarifas entre os dois países, tiveram um papel claro na redução do comércio internacional, entre as duas economias, e com contágios aos demais fluxos comerciais. Em 2019, o volume de comércio mundial declinou pela primeira vez desde a Grande Recessão em 2008, fruto em grande medida deste fator.

Em 2019, a China terá crescido 6,1%, assim prolongando a tendência de desaceleração secular, à qual crescem os já mencionados efeitos das “guerras” comerciais e os efeitos de medidas destinadas a travar o sobre-endividamento da economia, em especial do “shadow banking system”. Em agosto, a Administração norte-americana acusou a China de manipular a taxa de câmbio, após a moeda chinesa ter depreciado acima de 7 renminbi por dólar pela primeira vez desde 2008.

Os EUA desaceleraram também, em parte pelo esgotamento dos feitos positivos do choque fiscal adotado no início de 2018, mas sobretudo pelos efeitos das “guerras” comerciais, que tiveram o seu contágio às exportações e ao investimento. O consumo privado manteve-se suportado, beneficiando dos baixos níveis de desemprego, que desceu até 3,5% no final do ano, claramente revelando uma situação de pleno emprego. Contudo, este ciclo caracterizou-se também por aumentos salariais moderados e, conseqüentemente, a ausência de pressões inflacionistas de relevo.

O atual ciclo econômico norte-americano é já um dos mais longos da história, entrando no seu 11º. ano. Contudo as taxas médias de crescimento são mais baixas do que em ciclos anteriores (2,3% no atual ciclo, comparado com 3,3% no período de 1990 a 2000).

A ausência de pressões inflacionistas, e os riscos que ao longo do ano se foram produzindo e influenciaram também os mercados financeiros, conduziram a uma alteração de postura e atuação pela Reserva Federal dos EUA. A sua orientação, comunicada no início do ano, de que as taxas de juro de referência poderiam subir em 2019, deu lugar a três movimentos de descida, de 25 p.b. cada, em agosto, setembro e outubro, naquelas que foram as primeiras descidas de taxas desde 2008, e conduzindo a taxa de referência dos *fed funds* para o intervalo 1,5%-1,75%.

Na Zona Euro, o crescimento desacelerou de forma pronunciada, com o PIB a crescer apenas 1,2% em 2019, face a 1,9% no ano anterior. Esta desaceleração, apesar de generalizada, não foi uniforme entre os vários estados-membros, sendo especialmente pronunciada nos países centrais, tais como a Alemanha, França e também Itália, ainda que por razões diferenciadas.

As “guerras” comerciais tiveram claros efeitos de contágio à Zona Euro, já que a Alemanha é um importante parceiro comercial da China, e os canais de transmissão afetaram a produção industrial neste país, onde também os efeitos da transição energética, bem como da adaptação à nova regulamentação de emissões de gases com efeitos de estufa, se fizeram sentir sobre o setor automóvel. O ano 2019 revelou-se um ano de transição, em que os principais fabricantes alemães se prepararam para a eletrificação da sua oferta a partir de 2020. O PIB na Alemanha cresceu 0,6% em 2019. O espaço de manobra orçamental criado pela descida dos encargos com o serviço da dívida não foi utilizado para estimular a economia, antes resultando num maior excedente orçamental.

Em França, a atividade desacelerou, também, com o PIB a crescer 1,2%, muito influenciado pelos constantes protestos que marcaram o cenário político. O movimento dos “coletes amarelos” perdeu alguma força, mas viria a ser complementado/substituído pelos protestos contra a reforma do sistema de pensões. O setor automóvel, igualmente relevante em França, foi também afetado.

Em Itália, foi a envolvente política a condicionar a evolução económica, com o PIB a crescer apenas 0,2% (e com uma contração no quarto trimestre). As tensões permanentes no Governo de coligação entre a Liga e o Movimento 5 Estrelas resultou no abandono, pelo primeiro, do Governo. Foi, contudo, evitado o cenário de eleições antecipadas em 2019.

Em Espanha, a envolvente política parece não ter tido impacto na dinâmica económica, com a economia a desacelerar, mas a crescer ainda 2,0%. Foram realizadas duas eleições gerais, em abril e em novembro, esta última resultando num governo de coligação entre o PSOE e o Unidas Podemos, formado já em janeiro de 2020.

Já formalmente fora da União Europeia, desde 1 de fevereiro de 2020, o Reino Unido cresceu 1,3 % em 2019, sem alteração face ao ano anterior. A evolução da atividade foi condicionada pelo processo político em torno do Brexit. Em outubro Boris Johnson assumiu o lugar de primeiro-ministro, substituindo Theresa May, mas inicialmente sem conseguir desbloquear o processo, mesmo com alterações cirúrgicas ao acordo, visando eliminar o chamado “backstop” da Irlanda, ao abrigo do qual seria criada uma fronteira entre a Grã-Bretanha e a Irlanda do Norte. Em dezembro, foram realizadas eleições gerais, que deram uma maioria clara a Johnson, que conseguiu aprovar o acordo de saída e concretizar o Brexit no final de janeiro.

	PIB	Inflação
UEM	1,2	1,2
Alemanha	0,6	1,4
França	1,2	1,3
Espanha	2,0	0,8
Itália	0,2	0,6

Fonte: Comissão Europeia (fevereiro de 2020)

O Banco Central Europeu, ao longo do ano, incorporou os vários fatores de risco nas suas projeções de crescimento e de inflação, as quais foram progressivamente revistas em baixa, tendo, consequentemente, revertido a sua mensagem de “normalização” da política monetária e reforçado o “forward guidance” quanto ao cariz expansionista da política.

Num primeiro momento, anunciou novas operações de cedência de liquidez de longo prazo (TLTRO III) a iniciar em setembro de 2019, estendeu até junho de 2020 o período no qual as taxas de juro poderiam permanecer em mínimos, e deixou em aberto a possibilidade de novas medidas, no final do Verão.

Em setembro, anunciou mais um pacote de medidas de estímulo. A taxa de depósito foi reduzida em 10 p.b., para -0,5%, o período de taxas de juro em mínimos seria mantido até que a inflação convergisse para 2% (abandonando o horizonte temporal fixo anterior), foi lançado um novo

programa de aquisição de ativos financeiros, ao ritmo de 20 mil milhões de euros por mês, e o regime do TLTRO III foi alterado, para ter condições mais favoráveis.

Para mitigar os efeitos adversos das taxas de juro negativas sobre o setor bancário foi adotado um regime de *tiering* para as reservas excedentárias, que ficam isentas da aplicação da taxa de depósito negativa até um montante de 6 vezes as reservas mínimas obrigatórias.

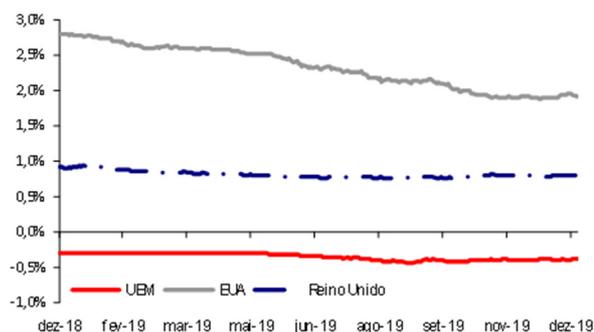
Nas economias emergentes, a desaceleração do crescimento foi especialmente marcada no primeiro semestre do ano, posteriormente corrigindo, mas sempre implicando uma moderação do crescimento face ao ano anterior. Na Índia, o crescimento anual foi de 4,8% (-2pp do que em 2018), fruto de perturbações nos setores automóvel e imobiliário.

Na América Latina, a atividade económica partitamente estagnou, em grande medida devido à evolução da economia mexicana, que estagnou, fruto de condicionantes políticas após a eleição presidencial de 2018, e efeitos relacionados a relação comercial com os EUA (por exemplo, os acordos comerciais e as migrações). O Brasil cresceu 1,2%, em linha com a dinâmica do ano anterior, apesar de um início de ano claramente mais fraco.

Como mencionado, nas principais economias, a política monetária retomou (nos EUA) ou reforçou (na Zona Euro) uma clara orientação expansionista, com descidas de taxas de juro de referência e/ou recuperação dos programas de aquisição de ativos financeiros. Esta atuação teve reflexos sobre toda a curva de rendimentos, com uma descida generalizada das taxas de juro.

As taxas de juro de curto prazo desceram, deste modo, nos EUA e na Zona Euro, enquanto no Reino Unido, e apesar da incerteza associada ao processo do Brexit, as taxas de juro 3 meses permaneceram quase inalteradas.

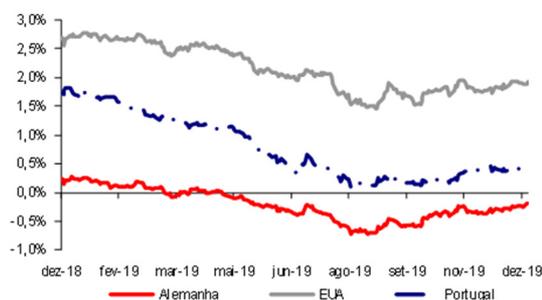
Evolução das Taxas de Juro a 3 Meses



Fonte: Bloomberg

Ao nível das taxas de juro de longo prazo, o movimento entre os principais países ocorreu em tandem, com uma tendência generalizada de descida das yields, em linha com os sinais de desaceleração da atividade e/ou materialização dos fatores de risco. O ponto mínimo foi observado durante agosto, em antecipação à intervenção dos bancos centrais, corrigindo posteriormente. Nos EUA, a taxa de juro dos 10 anos desceu cerca de 80 p.b. e na Alemanha retomou níveis negativos, com uma descida de 40 p.b., face aos níveis do início do ano.

Evolução das Taxas de Juro a 10 Anos

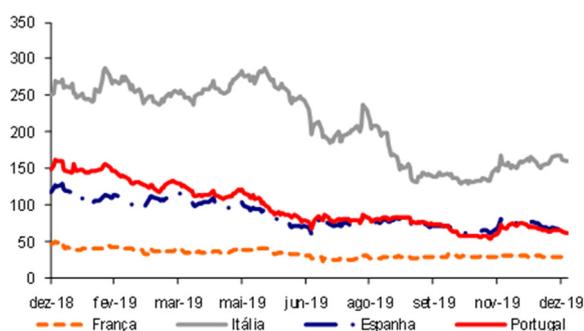


Fonte: Bloomberg

Os *spreads* de crédito desceram de forma continuada ao longo do ano, com uma análise diferenciada dos perfis de risco. Por exemplo, o término da coligação em Itália foi acolhido com uma redução do spread face à Alemanha em cerca de 100 p.b., para níveis em redor de 150 p.b.

Em Portugal, o *spread* 10 anos face à Alemanha desceu para cerca de 60 p.b., e na segunda metade do ano assumiu mesmo níveis inferiores aos de Espanha, que estava condicionada pela envolvente política. Essa dinâmica foi também influenciada pela melhoria da notação de risco da República, pela S&P Global, em março, para BBB, e, em outubro, pela DBRS, para BBB (*high*). As agências S&P e Moodys mantêm um *outlook* positivo, para o rating da República, indiciando uma possível revisão em alta da notação de risco, caso as variáveis económicas e financeiras continuem a evoluir favoravelmente.

Diferenciais de Taxas de Juro de Longo Prazo Face à Alemanha (p.b.)

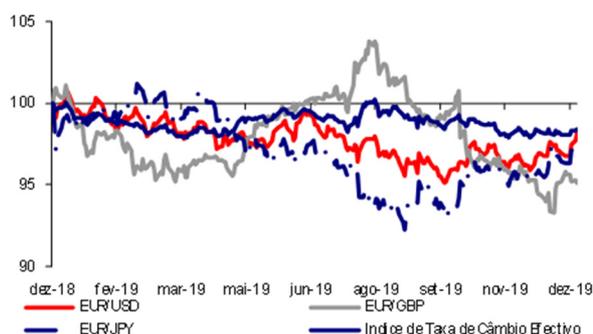


Fonte: Bloomberg

No mercado cambial, o euro caracterizou-se por uma tendência de depreciação face às principais divisas, em que as incertezas sobre a dinâmica da economia europeia dominaram a evolução. Face ao dólar, o euro terminou o ano em redor de 1,12 dólares, numa depreciação de cerca de 2%, ao passo que face ao iene a depreciação foi de cerca de 3%.

A evolução da libra esterlina esteve dependente do processo do Brexit, evidenciando uma maior volatilidade ao longo do ano, em função dos avanços e recuos no processo. No final do ano, com as eleições e aprovação do acordo de saída, a libra recuperou níveis em redor de 85 pence por euro.

Evolução das Principais Taxas de Câmbio (Dez-18=100)



Fonte: Banco Central Europeu

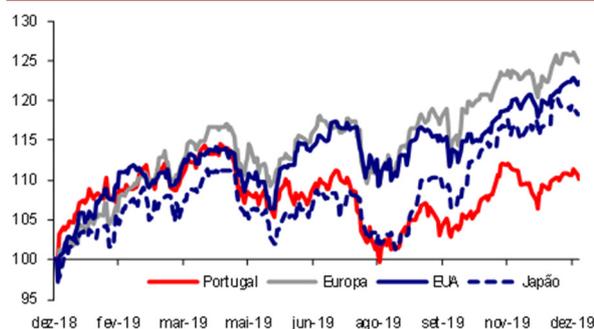
Os mercados acionistas revelaram uma tendência contínua de valorização, registando, em alguns casos, máximos históricos absolutos.

Apesar das incertezas sobre a evolução da atividade económica, e dos potenciais impactos das “guerras” comerciais, o cenário de baixas taxas de juro, ao longo de toda a curva de rendimentos, continuou a dar suporte aos mercados acionistas.

Nos EUA, os principais índices acionistas fecharam em máximos históricos absolutos. Na Europa, a tendência foi igualmente de valorização, apesar da evolução menos favorável do setor bancário, cuja performance permanece condicionada pelas perspetivas de evolução das taxas de juro de curto prazo.

Portugal acompanhou a tendência global, mas de forma mais modesta, com o PSI-20 a valorizar 10%, destacando-se o comportamento de setores como o retalho e energia. A banca seguiu a tendência europeia, com uma desvalorização.

Evolução dos Mercados Acionistas (Dez-18=100)



Fonte: Bloomberg

A volatilidade e incerteza transmitiram-se aos mercados de matérias-primas, com alguma volatilidade durante o ano, mas terminando com uma tendência de valorização. O petróleo valorizou

em 6%, para 62 dólares por barril, embora abaixo dos máximos do ano (de cerca de 72 dólares, observados em maio). As demais matérias-primas valorizaram, também, em cerca de 10%.

O ouro manteve o seu papel de refúgio, com uma valorização de 18% durante o ano de 2019, para 1.517 dólares por onça.

Evolução do Preço do Petróleo Brent (US\$ por barril)

Índice de Matérias-primas (variação homóloga)



Fonte: Bloomberg

Em 2019, a economia portuguesa manteve o ciclo de expansão iniciado em 2013, mas prosseguindo a tendência de moderação do crescimento. Embora acompanhando a tendência europeia, Portugal continuou a caracterizar-se por taxas de crescimento acima da tendência de longo prazo.

Dados Macroeconómicos

	2017	2018	2019
PIB	3,5	2,6	2,2
Consumo Privado	2,1	2,9	2,3
Consumo Público	0,2	0,9	0,8
Investimento	11,9	6,2	6,5
Exportações	8,4	4,5	3,7
Importações	8,1	5,7	5,2
Inflação média	1,4	1,0	0,3
Desemprego	8,9	7,0	6,5
Saldo Orçamental (% do PIB)	-3,0	-0,4	-0,2
Dívida pública (% do PIB)	126,0	122,2	118,2
Bal. Corrente e Capital (% do PIB)	2,1	1,4	0,4

Fonte: Instituto Nacional de Estatística, Banco de Portugal e Ministério das Finanças

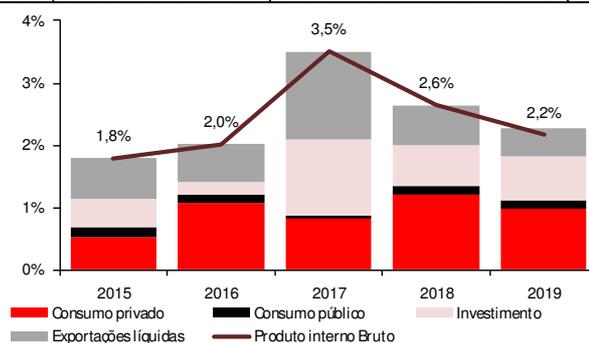
O PIB, em Portugal, cresceu 2,2% em 2019, ainda acima da tendência de longo prazo (estimada em 1,6%), mas com uma desaceleração ligeira face aos 2,6% registados em 2018. Esta evolução reflete uma desaceleração do consumo privado, das exportações e das importações, enquanto que o investimento acelerou.

O consumo privado, apesar de uma desaceleração face a 2018, manteve-se dinâmico, com um crescimento de 2,3%, superior ao do rendimento disponível, largamente apoiado pela redução do desemprego, para 6,5%. Por componentes de consumo, o maior crescimento ocorreu ao nível da despesa discricionária em bens e serviços não alimentares, consistente com um reforço da confiança dos agentes económicos. A despesa em bens duradouros desacelerou, na medida em que tinha ocorrido uma antecipação da aquisição de automóveis em 2018.

Ao nível do investimento, assistiu-se a uma aceleração, particularmente sentida no primeiro semestre do ano, e associado à recuperação da despesa de capital em construção. Com efeito, o ano de 2019 marca uma alteração da composição do investimento, com uma maior recuperação da construção, sendo que nos anos anteriores o maior contributo para a despesa de capital provinha dos segmentos de máquinas e equipamentos e de material de transporte. A forte procura por habitação, na sequência de vários anos em que a atividade de construção foi muito limitada, reflete-se já num aumento das licenças de construção, bem como dos fogos concluídos.

Também o aproximar do término do Programa Portugal 2020 se estará a refletir numa aceleração do investimento, para conclusão dos projetos financiados.

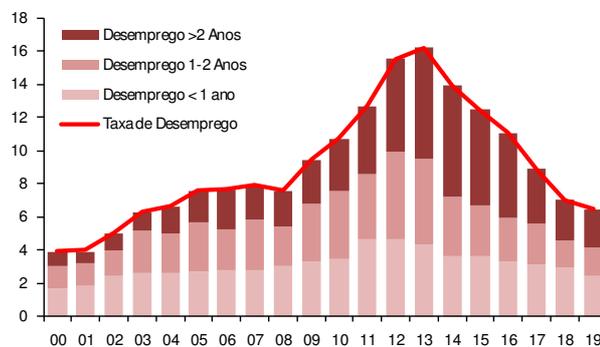
Evolução dos Contributos para o Crescimento do PIB (tvh)



Fonte: Instituto Nacional de Estatística

O mercado de trabalho continuou a evoluir positivamente, com a criação de 25 mil empregos em 2019 e a descida da taxa de desemprego para 6,5%, já muito alinhada com a taxa de desemprego natural. À medida que a taxa de crescimento do PIB converge para a tendência de longo prazo, também o ritmo de criação de emprego modera.

Evolução da Taxa de Desemprego (%)



Fonte: Instituto Nacional de Estatística

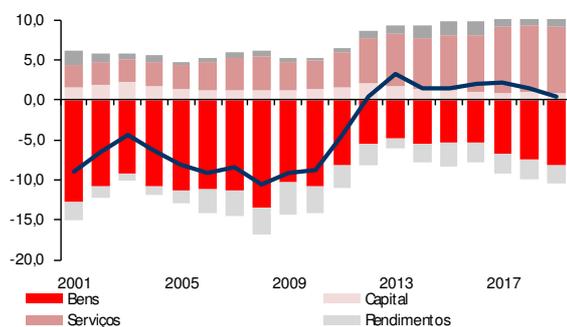
O bom momento do mercado de trabalho, com criação de emprego e aumento moderado dos salários, conjugado com a valorização do mercado imobiliário, pode ser um fator explicativo para os baixos níveis de poupança pelas famílias. A taxa de poupança, em 2019, situou-se em 6,2%, alinhado com os níveis mais baixos verificados desde 2016.

Em 2019, o investimento pelas famílias (que inclui a aquisição de habitação) aumentou cerca de 10%, prolongando o forte dinamismo evidenciado desde 2017. Em 2019, a nova produção de crédito hipotecário ascendeu a 10,6 mil milhões de euros (um acréscimo de 8% face a 2018).

As exportações desaceleraram, apesar de manterem um ritmo de crescimento sustentado, prolongando a tendência dos anos mais recentes. As exportações nacionais foram, também, influenciadas pelas "guerras" comerciais, fruto da interligação nas cadeias de valor globais, e em especial europeias, mas também pela transformação em curso no setor automóvel. As exportações de serviços também evoluíram favoravelmente, mas sendo visível uma desaceleração no número de turistas, que foi compensada pelo crescimento da receita média.

As importações, por seu lado, desaceleraram de forma mais moderada do que as exportações em 2019, em parte devido ao reforço do investimento, já que o maior crescimento ocorreu ao nível de bens de equipamento e de material de transporte. Contudo, o dinamismo do consumo privado, associado ao turismo, está a refletir-se num crescimento das importações de bens de consumo, o que não ocorria desde o período da crise.

Apesar do agravamento do défice comercial, a balança corrente e de capital mantém um excedente, beneficiando do saldo positivo na balança de serviços, em 8,4% do PIB. Contudo, o excedente global é menor do que passado recente, situando-se em 0,4% do PIB.

Evolução da Balança Corrente e de Capital (% do PIB)

Fonte: Instituto Nacional de Estatística e Banco de Portugal

A economia continuou o processo de correção dos principais desequilíbrios macroeconómicos. Neste sentido, o endividamento global continuou a reduzir-se, de forma generalizada, entre os setores privado e público, mas em particular no primeiro. O endividamento do setor privado reduziu-se para 191% do PIB, o que consubstancia uma redução de 72 p.p. face aos máximos de 2012. A redução foi mais pronunciada para as empresas (menos 46 p.p., para 125%) do que para os particulares (menos 27 p.p., para 66% do PIB). Contudo, permanece ainda em níveis elevados, constituindo assim um potencial foco de risco.

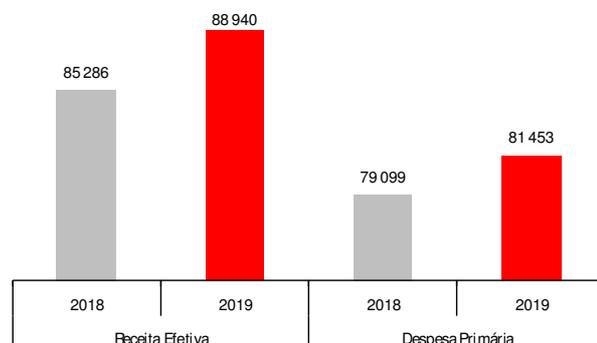
A dívida pública seguiu também uma trajetória descendente, situando-se em 118% no final de 2019, face a 122% no final de 2018.

A política orçamental manteve, em 2019, a orientação para a redução do défice orçamental, o qual ter-se-á situado, igualmente de acordo com as estimativas constantes no OE2020, em 0,2% do PIB, assim aproximando-se do equilíbrio.

A informação, na ótica de caixa, revela que a melhor execução foi fruto de um crescimento da receita em cerca de 4,3% (evolução idêntica no que respeita à receita fiscal), superior ao crescimento da despesa efetiva (de +2,3%).

O orçamento de Estado para 2020 prevê um excedente orçamental das administrações públicas, de 0,2% do PIB.

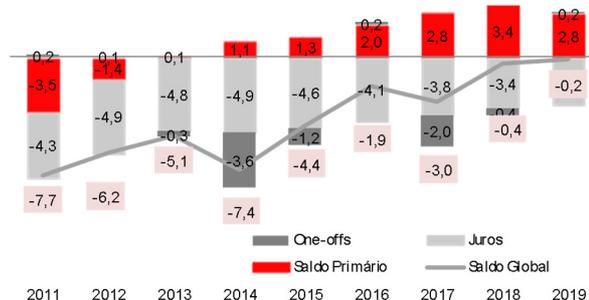
Evolução Receita Efetiva e da Despesa Primária (mil milhões)



Fonte: Ministério das Finanças

A consistência da política orçamental, com a redução do défice orçamental e a geração de um excedente primário, que permite reduzir o rácio da dívida pública, continua a suportar a melhor avaliação do risco pelas agências de rating. Em 2019, a notação de risco da República foi elevada para BBB, em março, pela S&P, com *outlook* positivo, e para BBB (high) pela DBRS, com *outlook* estável, em outubro. A yield dos 10 anos, no final de janeiro de 2020, situava-se em redor de 0,3%, correspondendo a um diferencial de cerca de 70 p.b. face à Alemanha, plenamente alinhado com o spread de Espanha face à Alemanha.

Evolução do Déficit Orçamental (% PIB)



Fonte: Ministério das Finanças

O Tesouro prosseguiu a sua estratégia de gestão dos prazos e custo da dívida, tirando proveito da redução das taxas de juro nos mercados globais, para se financiar a maturidades mais longas, e também proceder a programas de troca de dívida, substituindo os vencimentos no horizonte mais curto por dívida por maturidades mais longas. O Tesouro, em 2019, antecipou o pagamento de 2 mil milhões de euros ao Fundo Europeu de Estabilização Financeira (FEEF).

Do ponto de vista de colocação de produtos de aforro destinados ao mercado de retalho, em 2019 o Tesouro focou-se apenas nos certificados do Tesouro, mas com um acréscimo do stock em apenas 631 milhões de euros (ao longo do ano, os vencimentos dos certificados emitidos em 2015 foram significativos, revelando uma maior colocação bruta, de quase 4 mil milhões de euros).

Esta captação da poupança das famílias não teve impacto visível sobre os volumes de depósitos de particulares junto do sistema financeiro nacional, os quais, em 2019, subiram quase 6 mil milhões de euros.

No quadro de correção dos desequilíbrios, o setor bancário português prosseguiu, em 2019, o processo saneamento de balanço e a redução de exposições não produtivas (NPE).

Nos nove meses até setembro, o stock de NPEs foi reduzido em cerca de 4,1 mil milhões de euros, materializando-se numa redução do rácio de NPE para 7,7%, mas que permanece ainda acima da média europeia.

À semelhança de anos anteriores, o processo de gestão de exposições não produtivas foi uma das principais determinantes da evolução dos agregados que crédito, que se reduziu um ano mais. No conjunto do ano, o stock de crédito a empresas reduziu-se em 4% (com uma redução de cerca de 43% no crédito vencido a mais de 90 dias), enquanto a carteira de crédito hipotecário se reduziu em redor de 1%. Esta dinâmica ocorreu em simultâneo com um novo aumento dos volumes de nova produção de crédito: o novo crédito a empresas aumentou 3,8% face a 2018, para 32,8 mil milhões de euros, e o novo crédito hipotecário subiu 8,1%, para 10,6 mil milhões de euros (mas ainda aquém dos volumes registados entre 2003 e 2008).

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 31/12/2018	948.039,14
Contribuições	30.547,01
Pensões	-9.063,85
Rendimento Líquido	86.721,65
Outras Variações Líquidas	-15.536,65
Valor do Fundo em 31/12/2019	1.040.708,30

Valores em euros

Do total de rendimento gerado, cerca de € 84.978,05 dizem respeito a ganhos líquidos resultantes da alienação de aplicações financeiras.

As contribuições para o fundo de pensões, durante ao ano de 2019, 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 rendibilidade 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 reger-se-á 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 6 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

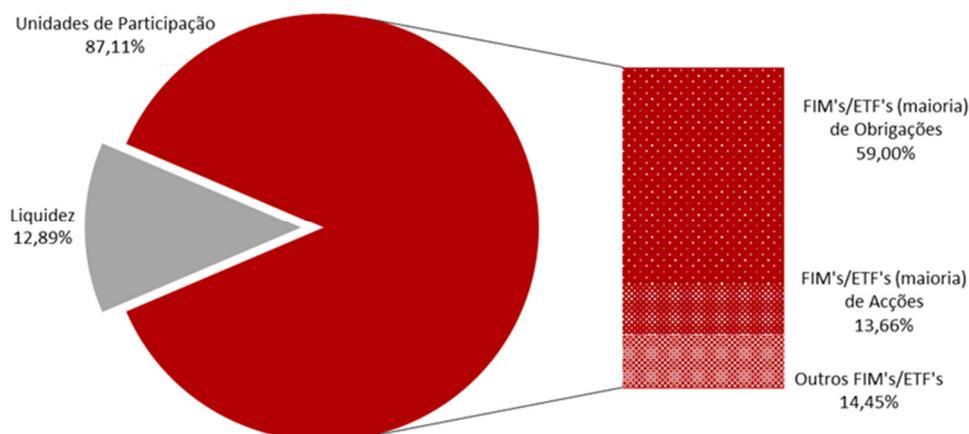
A estratégia de alocação por classes de ativos de longo prazo é a que a seguir se indica. Dispõem-se também a alocação de ativos atuais e o desvio em relação à referida estratégia.

Classe de Activos	Alocação Central	Alocação de Activos	Desvio	Intervalo de Alocação (%)
Títulos de Dívida	5,00%	0,00%	-5,00%	[0; 10]
Instrumentos de Capital	0,00%	0,00%	0,00%	[0; 0]
Unidades de Participação	85,00%	87,11%	2,11%	[30; 90]
FIM's Maioritariamende Obrigações	55,00%	59,00%	4,00%	[30; 80]
FIM's Maioritariamende Ações	12,50%	13,66%	1,16%	[0; 25]
FIM's Outros	10,00%	14,45%	4,45%	[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%	12,89%	7,89%	[0; 10]

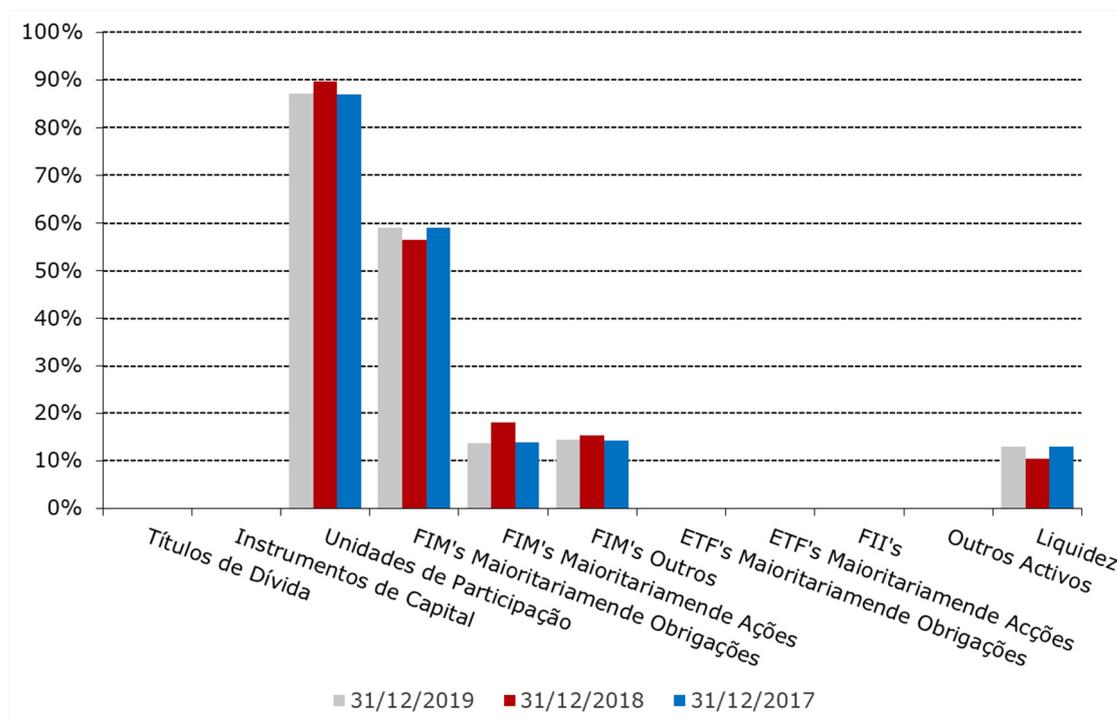
Os desvios de alocação, face ao previsto na política de investimentos, devem-se a razões de natureza tática, com o objetivo da otimização do binómio rentabilidade e risco.

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

Em 31/12/2019 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 2019.



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	31/12/2019	31/12/2018
YTD	9,14%	-5,42%

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 (9,14%) esteve acima do *benchmark* (7,37%).

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 31/12/2019, os principais riscos de investimentos associados eram:

- Risco de Crédito
- Risco de Mercado
- Risco de Taxa de Juro
- Risco cambial

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 impostas 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, 29 de junho de 2020



O Conselho de Administração

Demonstrações Financeiras

2.1. Demonstração da Posição Financeira

Unidade: Euros

Demonstração da Posição Financeira	Notas	2019	2018
Investimentos			
Instrumentos de capital e unidades de participação	4	906.591	849.873
Títulos de rendimento fixo	4	-	-
Numerário e depósitos em outras instituições de crédito	5	139.951	101.863
Sub-Total		1.046.542	951.736
Outros Ativos			
Devedores		-	-
Outras entidades		-	-
Sub-Total		-	-
Acréscimos e diferimentos			
Acréscimos de proveitos		-	-
Sub-Total		-	-
Total do Ativo		1.046.542	951.736
Credores			
Entidade gestora	6	2.104	1.942
Depositário	6	3.719	1.744
Outros	6	11	11
Sub-Total		5.834	3.696
Acréscimos e diferimentos			
Acréscimos de custos		-	-
Sub-Total		-	-
Total do Passivo		5.834	3.696
Valor do Fundo		1.040.708	948.039
Valor da Unidade de Participação		53,4167	53,4167

2.2. Demonstração de Resultados

Unidade: Euros

Demonstração de Resultados	Notas	2019	2018
Contribuições	7	30.547	30.557
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	8	(9.064)	(11.507)
Ganhos líquidos de investimentos	9	86.600	(40.078)
Rendimentos líquidos de investimentos	10	122	1.002
Outros rendimentos e ganhos		(16)	-
Outras despesas	11	(15.520)	(15.339)
Resultado líquido		92.669	(35.366)

2.3. Demonstração de Fluxos de Caixa

Unidade: Euros

Demonstração de Fluxos de Caixa	Notas	2019	2018
Fluxos de caixa das atividades operacionais			
+ Contribuições			
Associados	7	15.274	-
Participantes/beneficiários	7	15.274	28.779
Transferências	7	-	1.778
- Pensões, capitais e prêmios únicos vencidos			
Pensões pagas		-	-
Prêmios únicos para aquisição de rendas vitalícias		-	-
Capitais vencidos(Remições/vencimentos)	8	-	6.234
Transferências	8	9.064	5.273
- Remunerações			
Remunerações de gestão	11	8.113	7.863
Remunerações de depósito e guarda de títulos	11	7.407	7.213
+ Outros rendimentos e ganhos			
-		-	-
- Outras despesas			
-	11	-	-
Fluxos de caixa líquido das atividades operacionais		5.963	3.975
Fluxos de caixa das atividades de investimento			
+ Recebimentos			
Alienação/reembolso de investimentos		631.002	1.461.418
Variação de depósitos a prazo		-	-
Rendimentos dos investimentos		2.644	32.085
- Pagamentos			
Aquisição de investimentos		601.521	1.527.341
Variação de depósitos a prazo		-	-
Comissões de transação e mediação		-	-
Outros gastos com investimentos		-	-
Fluxos de caixa líquido das atividades de investimento		32.125	(33.837)
Variações de caixa e seus equivalentes		38.088	(29.863)
Efeitos de alteração das taxas de câmbio			
-		-	-
Caixa no início do período de reporte	5	101.863	131.726
Caixa no fim do período de reporte	5	139.951	101.863

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 195 adesões individuais.

Nota 2 – Comparabilidade

As contas do Fundo de 2019 são comparáveis em todos os aspetos materialmente relevantes com as contas do exercício de 2018.

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 verificarem 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 2019 está apresentada no Anexo 1 – Inventário de participações e instrumentos financeiros, sendo o resumo da sua decomposição como segue:

Unidade: Euros				
	2019		2018	
	Valor *	Peso Carteira	Valor *	Peso Carteira
Títulos de rendimento variável	906.591	100,0%	849.873	100,0%
Títulos de rendimento fixo	-	0,0%	-	0,0%
Total	906.591	100,0%	849.873	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 2019 e 2018 é analisada como se segue:

Unidade: Euros

	2019			
	Tier 1	Tier 2	Tier 3	Total
Títulos de rendimento fixo	-	-	-	-
Títulos de rendimento variável	906.591	-	-	906.591
Total	906.591	-	-	906.591

Unidade: Euros

	2018			
	Tier 1	Tier 2	Tier 3	Total
Títulos de rendimento fixo	-	-	-	-
Títulos de rendimento variável	849.873	-	-	849.873
Total	849.873	-	-	849.873

Nota 5 – Numerário e depósitos em instituições de crédito

Nesta rubrica está registado o montante de 139.951 Euros (101.863 Euros em 2018) referente a depósitos à ordem no Banco BIG.

Nota 6 – Credores

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes montantes:

Unidade: Euros

	2019	2018
Entidade gestora	2.104	1.942
Depositário	3.719	1.744
Outros	11	11
Total em 31 de dezembro	5.834	3.696

Nos credores estão refletidos os valores das comissões de gestão e de depósito que se encontram por pagar a 31 de dezembro de 2019.

Nota 7 – Contribuições

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes montantes:

	Unidade: Euros	
	2019	2018
Contribuições do associado	15.274	-
Contribuições dos participantes	15.274	28.779
Transferência	-	1.778
Total em 31 de dezembro	30.547	30.557

As contribuições efetuadas pelos associados e pelos participantes do Fundo de Pensões em 2019 e 2018 foram integralmente realizadas.

Nota 8 – Pensões, capitais e prêmios únicos vencidos

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes montantes:

	Unidade: Euros	
	2019	2018
Pensões e capitais vencidos		
Transferências	9.064	5.273
Reforma por velhice	-	6.234
Total em 31 de dezembro	9.064	11.507

Nota 9 – Ganhos Líquidos de investimentos

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes montantes:

			Unidade: Euros	
			2019	2018
Ganhos				
Ganhos na avaliação, alienação e reembolso de aplicações				
Realizados			26.433	4.960
Obrigações	1.816		-	
Unidades de participação	24.617		4.960	
Potenciais			58.977	239.763
Obrigações	-		-	
Unidades de participação	58.977		239.763	
Diferenças de câmbio			1.621	77.707
Realizadas	1.621		(788)	
Potenciais	-		78.495	
Total de Ganhos			87.031	322.429

			Unidade: Euros	
			2019	2018
Perdas				
Perdas na avaliação, alienação e reembolso de aplicações				
Realizadas			(432)	(31.970)
Obrigações	(89)		-	
Unidades de participação	(343)		(31.970)	
Outros títulos de rendimento variável	-		-	
Potenciais			-	(253.742)
Obrigações	-		-	
Unidades de participação	-		(253.742)	
Outros títulos de rendimento variável	-		-	
Diferenças de câmbio			-	(76.795)
Realizadas	-		(2.869)	
Potenciais	-		(73.927)	
Total de Perdas			(432)	(362.507)
Total em 31 de dezembro			86.600	(40.078)

Nota 10 – Rendimentos líquidos de investimentos

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes montantes:

	Unidade: Euros	
	2019	2018
Rendimentos líquidos de investimentos		
Depósitos	33	44
Títulos de rendimento variável	89	958
Total em 31 de dezembro	122	1.002

Nota 11 – Outras despesas

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes montantes:

	Unidade: Euros	
	2019	2018
Outras despesas		
Comissões de gestão	8.113	7.863
Comissões de emissão	-	264
Comissões de depósito	7.407	7.213
Total em 31 de dezembro	15.520	15.339

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 2019, foram pagas comissões de gestão no montante de 8.113 Euros (7.863 Euros em 2018).

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 2019, foram pagas comissões de depósito no montante de 7.407 (7.213 Euros em 2018).

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;
- Rege-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 atual e o desvio em relação à referida estratégia.

Classe de Activos	Alocação Central	Alocação de Activos	Desvio	Intervalo de Alocação (%)
Titulos de Dívida	5,00%	0,00%	-5,00%	[0; 10]
Instrumentos de Capital	0,00%	0,00%	0,00%	[0; 0]
Unidades de Participação	85,00%	87,11%	2,11%	[30; 90]
FIM's Maioritariamende Obrigações	55,00%	59,00%	4,00%	[30; 80]
FIM's Maioritariamende Ações	12,50%	13,66%	1,16%	[0; 25]
FIM's Outros	10,00%	14,45%	4,45%	[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%	12,89%	7,89%	[0; 10]

Os desvios de alocação, face ao previsto na política de investimentos, devem-se a razões de natureza tática, com o objetivo da otimização do binómio rentabilidade e risco.

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 2019 e 2018:

Unidade: Euros

	2019*		2018*	
	%	Valor	%	Valor
Rendimento Variável	87,1%	906.591	89,3%	849.873
Com garantia de capital	0,0%	-	0,0%	-
Estruturados	0,0%	-	0,0%	-
Sem garantia de capital	73,2%	761.402	89,3%	849.873
Estruturados	0,0%	-	0,0%	-
F.I.M. - Ações	9,6%	100.236	14,0%	133.321
F.I.M. - Obrigações	59,5%	619.248	64,7%	615.987
F.I.M. - Outros	4,0%	41.918	10,6%	100.564
Exchanged Traded Funds	0,0%	-	0,0%	-
Instrumentos de Capital	0,0%	-	0,0%	-
Imobiliário	0,0%	-	0,0%	-
Mercado Monetário	12,9%	134.118	10,7%	101.863
Total	100,0%	1.040.708	100,0%	951.736

* 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 2019 e 2018, o Fundo de Pensões não detém títulos de rendimento fixo, pelo que não tem exposição aos ratings.

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.

A 31 de dezembro de 2019 e 2018, o Fundo de Pensões não detém títulos de rendimento fixo, pelo que não tem exposição ao risco de taxa de juro.

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 2019 e 2018, são os seguintes:

Indicadores	2019	2018	%
Beta	-0,18	-7,97	
Perda estimada 2019			
FIM/Ações	%	Euros	
-10%	-8,71%	-90.659	
-20%	-17,42%	-181.318	
Perda estimada 2018			
FIM/Ações	%	Euros	
-10%	-8,97%	-84.992	
-20%	-16,07%	-152.382	

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	2019	2018	Varição (p.p) 2019/2018
Euro	96,78%	91,90%	4,87%
USD	3,22%	7,63%	-4,40%
Outras	0,00%	0,47%	-0,47%

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.

No dia 30 de janeiro de 2020, a Organização Mundial de Saúde declarou a epidemia do vírus SARS-CoV-2, que provoca a doença COVID-19, uma emergência de saúde pública de nível internacional. Este facto poderá ter especiais consequências ao nível do setor financeiro mundial e igualmente português. À data de aprovação das demonstrações financeiras, o Conselho de Administração da Sociedade Gestora ainda não consegue antecipar ou concretizar as exatas consequências desta situação entende, contudo, que a mesma não coloca em causa a continuidade das operações do Fundo.

Anexo 1 - Inventário de participações e instrumentos financeiros

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							
2.2 - Títulos estrangeiros							
2.2.1.3 - Unidades de participação em fundos de investimento							
SALAR FUND PLC E1€	415			145,79	60.501	151,21	62.752
LFP - La Francaise S	14			2.001,99	28.028	2.272,24	31.811
Stone Harbor-EM	57			172,64	9.840	181,10	10.323
PIMCO FI Global	2.887			13,56	39.145	14,17	40.908
MAN GLG EUROPEAN INC	298			94,57	28.181	110,43	32.908
LM-WA MACRO OPPORT	582			111,74	65.031	128,75	74.933
Blackstone Diversifi	1.423			10,25	14.584	10,54	14.998
Legg Mason Western A	321			122,02	39.169	127,50	40.928
Helicon II Global Eq	282			91,22	25.751	111,38	31.439
Candriam Bonds - Cre	66			226,48	14.948	230,07	15.185
SCHRODER BOND FUND	666			30,52	20.327	30,73	20.463
LUX INVEST FD-US	172			465,14	80.000	0,00	0
FIDELITY FUNDS-ASIA	438			22,90	10.028	26,43	11.576
Schroder Internation	174			175,06	30.461	197,53	34.369
RUF-TOT R I OEC	160			124,25	19.880	128,29	20.526
NORDEA 1-EUR FIN DEB	173			180,26	31.185	187,68	32.469
Schroder Gaia BD-IF	12			1.251,39	15.017	1.272,95	15.275
Invesco Euro Corpora	1.664			11,85	19.719	12,47	20.755
MIRABAUD-GLOB STR B	283			104,61	29.604	105,97	29.990
La Francaise LUX - M	51			1.215,20	61.975	1.196,47	61.020
Aberdeen GL-SL EMMK	879			11,31	9.942	11,90	10.463
PICTET-SHTRM EM CRP	375			76,87	28.826	79,77	29.914
PICTET TR - AGORA-IE	375			126,74	47.529	129,35	48.506
MFM CONVERT BDS OPPO	142			141,40	20.079	144,20	20.476
Vontobel Fund - Twen	177			111,75	19.780	115,44	20.433
ELEV-ABS LRET EUR FD	19			1.041,44	19.787	1.082,62	20.570
FIDENTIIS TORDEU FIN	1.030			9,75	10.047	10,17	10.479
Vontobel Fund - Emer	204			102,23	20.856	97,86	19.963
DNCA Invest Alpha Bo	683			102,20	69.800	104,34	71.264
Mirabaud GBLB €	200			100,71	20.141	101,92	20.384
SCHRODER GAIA WELL P	102			97,50	9.945	99,29	10.128
FIDENTIIS TORD -IBER	1.019			10,00	10.187	10,24	10.435
DEUTSCHE INV I-CROCI	34			100,85	3.426	322,28	10.948
	Sub-Total	15.377			933.721		906.591
	3 - TOTAL GERAL	15.377	0		933.721		906.591

* Inclui o valor dos juros decorridos

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 (o Fundo), gerido pela Santander Totta Seguros – Companhia de Seguros de Vida, S.A. (a entidade gestora), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2019 (que evidencia um total do ativo de 1.046.542 euros e um total do valor do Fundo de 1.040.708 euros), a demonstração de resultados (que evidencia um resultado líquido do exercício de 92.669 euros) e a demonstração de fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e o anexo às demonstrações financeiras que inclui 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 2019 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 o relato financeiro dos 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 (ISAs) 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.

Ênfase

Conforme divulgado na nota 15 do anexo às demonstrações financeiras, no respeitante às eventuais implicações do Covid-19, à data de aprovação das demonstrações financeiras, o Conselho de Administração da Sociedade Gestora ainda não consegue antecipar ou concretizar as exatas consequências desta situação entende, contudo, que a mesma não coloca em causa a continuidade das operações do Fundo.

A nossa opinião não é modificada em relação a esta matéria.

PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.
Sede: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 - 3º, 1069-316 Lisboa, Portugal
Receção: Palácio Sottomayor, Avenida Fontes Pereira de Melo, nº16, 1050-121 Lisboa, Portugal
Tel: +351 213 599 000, Fax: +351 213 599 999, www.pwc.pt
Matriculada na CRC sob o NIPC 506 628 752, Capital Social Euros 314.000
Inscrita na lista das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas sob o nº 183 e na CMVM sob o nº 20161485

PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda. pertence à rede de entidades que são membros da PricewaterhouseCoopers International Limited, cada uma das quais é uma entidade legal autónoma e independente.

4. Certificação do Revisor Oficial de Contas

(cont.)

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.

Matérias relevantes de auditoria	Síntese da abordagem de auditoria
<p>Valorização de instrumentos financeiros</p> <p><u>Mensuração e divulgações relacionadas com a valorização de instrumentos financeiros apresentadas nas notas 3 b) e 4 anexas às demonstrações financeiras.</u></p> <p>Os instrumentos financeiros apresentados na demonstração da posição financeira na linha, instrumentos de capital e unidades de participação, no montante de 906.591 euros, representam 87% do total do ativo do Fundo em 31 de dezembro de 2019, constituindo uma matéria relevante para efeitos da nossa auditoria, não só pela sua significativa expressão no ativo, mas também por a sua valorização requerer a aplicação de um conjunto de pressupostos e julgamentos por parte da gestão da entidade gestora.</p> <p>A valorização dos instrumentos financeiros envolve julgamento na determinação do seu justo valor, nomeadamente quanto à seleção dos preços/cotações divulgados através de plataformas de negociação, considerando ainda a liquidez e a qualidade dos preços.</p> <p>Neste contexto, alterações no processo de seleção dos preços/cotações adotado para a valorização dos instrumentos financeiros poderão originar impactos materiais no apuramento do justo valor dos instrumentos financeiros reconhecidos nas demonstrações financeiras.</p>	<p>Os procedimentos de auditoria que desenvolvemos incluíram:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Identificação e compreensão dos principais controlos relativamente à mensuração dos instrumentos financeiros; • Verificação da efetividade dos controlos associados à seleção de cotações para valorização de instrumentos financeiros; • A verificação dos preços/cotações provenientes de fontes externas para os instrumentos financeiros detidos pelo Fundo, selecionados em conformidade com os critérios definidos nas políticas e manuais internos; e • A análise da reconciliação do inventário de instrumentos financeiros com os registos contabilísticos. <p>Os nossos procedimentos de auditoria incluíram também a revisão das divulgações relativamente ao justo valor e respetivas técnicas de valorização dos instrumentos financeiros constantes nas notas anexas às demonstrações financeiras, tendo em consideração as normas contabilísticas em vigor.</p>

4. Certificação do Revisor Oficial de Contas

(cont.)

Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização da entidade gestora pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da entidade gestora é responsável pela:

- a) 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 o relato financeiro dos fundos de pensões estabelecidos pela ASF;
- b) elaboração do relatório de gestão, nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- c) criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro;
- d) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- e) avaliação da capacidade do Fundo para 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 ISAs 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 ISAs, fazemos julgamentos profissionais e mantemos o ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- a) 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;
- b) 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;

4. Certificação do Revisor Oficial de Contas

(cont.)

- c) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da entidade gestora;
- d) 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 concluímos 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;
- e) 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;
- f) comunicamos com os encarregados da governação, 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 identificada durante a auditoria;
- g) das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, 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;
- h) 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 percecionadas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respetivas salvaguardas.

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

Relato sobre outros requisitos legais e regulamentares

Sobre o relatório de gestão

Dando cumprimento ao artigo 11.º da Norma Regulamentar n.º 7/2010-R, de 4 de junho, da 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.

4. Certificação do Revisor Oficial de Contas

(cont.)

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

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

- a) Fomos nomeados auditores do Fundo pela primeira vez para o exercício de 2010, mantendo-nos em funções até ao presente período.
- b) 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 ISAs 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.
- c) 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 nesta mesma data.
- d) 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 durante a realização da auditoria.
- e) Informamos que, para além da auditoria, prestámos ao Fundo os serviços permitidos por lei e regulamentos em vigor, com vista à emissão do relatório independente de garantia limitada de fiabilidade sobre os elementos de reporte prudencial, incluindo informação financeira e estatística, em cumprimento dos requisitos previstos na Norma Regulamentar n.º 8/2016-R, de 16 de agosto, alterada pela Norma Regulamentar n.º 1/2018 – R, de 11 de janeiro, da ASF, com referência a 31 de dezembro de 2019.

7 de julho de 2020

PricewaterhouseCoopers & Associados
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda
representada por:



Fernando Manuel Miguel Henriques, R.O.C.