

# Relatório e Contas 2022

Fundo de Pensões Aberto Rendimento  
Activo

Entidade Gestora:  
VICTORIA – Seguros de Vida, S.A.

# ÍNDICE

---

1. Evolução da economia internacional.....	3
Situação Económica .....	3
Mercados Financeiros .....	4
2. Âmbito.....	6
3. Atividade do Fundo.....	6
4. Evolução da estrutura da carteira da estrutura de investimentos .....	7
5. Rentabilidade e Risco.....	8
6. Financiamento do Plano de Pensões .....	9
7. Demonstrações Financeiras.....	10
8. Anexo às Demonstrações Financeiras.....	11
9. Certificação Legal de Contas .....	18

# 1. Evolução da economia internacional

## Situação Económica

O ano de 2022 foi marcado por uma desaceleração do crescimento económico mundial. A invasão em fevereiro da Ucrânia pela Rússia degenerou num conflito com consequências dramáticas a nível humano e desencadeou um conjunto de acontecimentos que muito provavelmente mudarão o panorama económico e política do globo nas próximas décadas. A guerra criou incerteza e desencadeou uma crise energética, o que pesou na atividade económica. A inflação subiu fortemente, impulsionada pelo aumento dos preços da energia e atingiu o nível mais elevado em décadas e exigiu uma mudança de paradigma nas políticas monetárias.

Após dois anos em que a pandemia de Covid-19 condicionou fortemente a vida de todos nós, o amplo acesso à programa de vacinação permitiu uma melhoria da situação e uma redução das restrições em todo o mundo, com a exceção da China que manteve a sua política de Covid-zero até novembro.

Assim, o fim da fase de recuperação pós-Covid, a desaceleração da China, o aumento do nível de preços e consequente fim das políticas monetárias expansionistas pesaram no crescimento económico mundial que deve desacelerar para 3,4% em 2022 (de 6,2% em 2021), segundo dados do FMI. Todas as principais geografias apresentam uma desaceleração económica, mas por razões diferentes.

Nos Estados Unidos, o elevado nível de inflação e o aperto da política económica (fim dos estímulos orçamentais e subida das taxas de juro) pesaram sobre o PIB que deverá apresentar no ano de 22 um crescimento de 2,0%<sup>1</sup> face a 5,9% em 2021.

A Europa enfrentou um conjunto de fatores recessivos e inflacionários. A proximidade geográfica da Rússia e dependência energética deste país levou a que a Guerra na Ucrânia afetasse o continente europeu com maior intensidade. A subida do preço da energia, combinada com a possibilidade de escassez pesaram sobre a atividade económica, exacerbaram a inflação e afetaram o poder de compra das famílias e o investimento. O crescimento do PIB abrandou de 5,3%<sup>2</sup> para 3,5%, suportado por algum apoio das políticas orçamentais dos governos europeus. A China vive um período de abrandamento de crescimento económico desde o final de 2021, causado pela manutenção das restrições sanitárias ligadas ao Covid-19, uma contração do setor imobiliário e menor procura global. No final de 2022 a política de Covid Zero foi finalmente abolida, mas fatores estruturais (por exemplo: fatores demográficos) continuam a pesar. Neste exercício o PIB deverá crescer apenas 3,0%<sup>3</sup> face a 8,4% em 2021 e muito longe da meta de 5,5% definida pelo governo chinês.

Portugal conseguiu em 2022 contrariar a tendência de abrandamento económico dos seus parceiros económicos e irá registar um crescimento do PIB de 6,8%<sup>4</sup> face a 5,5% em 2021, continuando a beneficiar da recuperação do turismo e do consumo privado. A taxa de

---

<sup>1</sup> FMI

<sup>2</sup> FMI

<sup>3</sup> FMI

<sup>4</sup> BdP

desemprego recuou de 6,6%<sup>5</sup> para 5,9% e o défice das contas públicas melhorou de 2,9% para 1,9% do PIB.

As pressões inflacionistas que começaram a formar em 2021, após a crise pandémica, nomeadamente a recuperação económica, os estímulos fiscais, restrições ao nível da oferta e a dinâmica de preços de algumas matérias primas, fortaleceram-se em 2022. A inflação atingiu assim níveis recorde na generalidade das economias. A nível global os preços subiram 7,6%<sup>6</sup> em 2022 (2021: 3,4%). Nos E.U.A. a subida foi de 4,6%<sup>7</sup> para 8,1% e na Zona Euro, devido ao impacto dos preços da energia a inflação tocou nos 15,3%<sup>8</sup> face a 4,9% no ano anterior.

O discurso do Bancos Centrais mudou radicalmente ao longo do ano. A inflação tornou-se incontornável e o tempo da liquidez abundante e barata terminou. Os programas de compra de ativos foram terminados e as taxas de juro diretoras subidas. As autoridades monetárias europeias puseram fim a um período de 8 anos de taxas de juro negativas e subiram a taxa de juro de referência em 250 p.b. para 2,5%. A inversão do ciclo de taxas de juro criou condições de financiamento mais apertadas para os próprios Estados, obrigando o Banco Central Europeu a criar um mecanismo próprio que a Dívida Pública dos países com finanças mais frágeis, evitando assim o risco de fragmentação e a repetição da crise da Dívida Soberana do início da década passada. Nos Estados Unidos, a Reserva Federal subiu a taxa diretora em 425 p.b. para 4,25%.

## Mercados Financeiros

O ano de 2022 foi um ano único para os mercados financeiros, o ritmo acelerado de aperto nas políticas monetárias e fim da época de elevada liquidez levaram a uma queda sincronizada dos preços dos ativos financeiros. A já referida subida de 425 p.b. pela Reserva Federal em apenas nove meses foi a maior desde 1994, enquanto a subida de 250 p.b. do Banco Central Europeu foi o aumento mais rápido desde a sua fundação.

Apesar de alguns episódios localizados de stress financeiro, como o mini-crash britânico, a desvalorização das ações de algumas tecnológicas americanas e a derrocada de alguns players no mundo dos criptoativos, não assistimos a um colapso generalizado dos mercados financeiros. Assim, após um ano de 2021 com valorizações excelentes, os índices bolsistas registaram quebras: o índice global de ações MSCI World teve uma performance de -19,5% em dólares (2021: 20,1%). Na Europa e Estados Unidos as performances das ações foram também bastante negativas. Nos E.U.A. o índice benchmark S&P 500 desceu -19,4% (2021: 26,9%), acima da queda de 11,7% do índice Eurostoxx 50 (2021: 21,0%). No Reino-Unido o Footsie 100 registou uma subida de 0,9% (2021: 14,3%) e em Portugal, o índice PSI20 subiu 2,8% (2021: 13,7%), impulsionados pelo contributo de empresas ligadas ao sector da energia. No Oriente, o índice Nikkei 225 desceu 9,4% e o CSI300 chinês desceu 21,6%.

O mercado de obrigações, em virtude da inflexão rápida da política monetária, sofreu um aumento dramático e acentuado nas yields, que superou inclusive a crise de 1994. O rendimento das Treasuries norte-americanas subiu 236 p.b. para 3,88%, enquanto o rendimento das Bunds Alemãs a 10 anos subiu 275 p.b. e fechou o ano nos 2,57%. Os spreads entre os estados da zona

<sup>5</sup> BdP

<sup>6</sup> Schroders

<sup>7</sup> FMI

<sup>8</sup> FMI

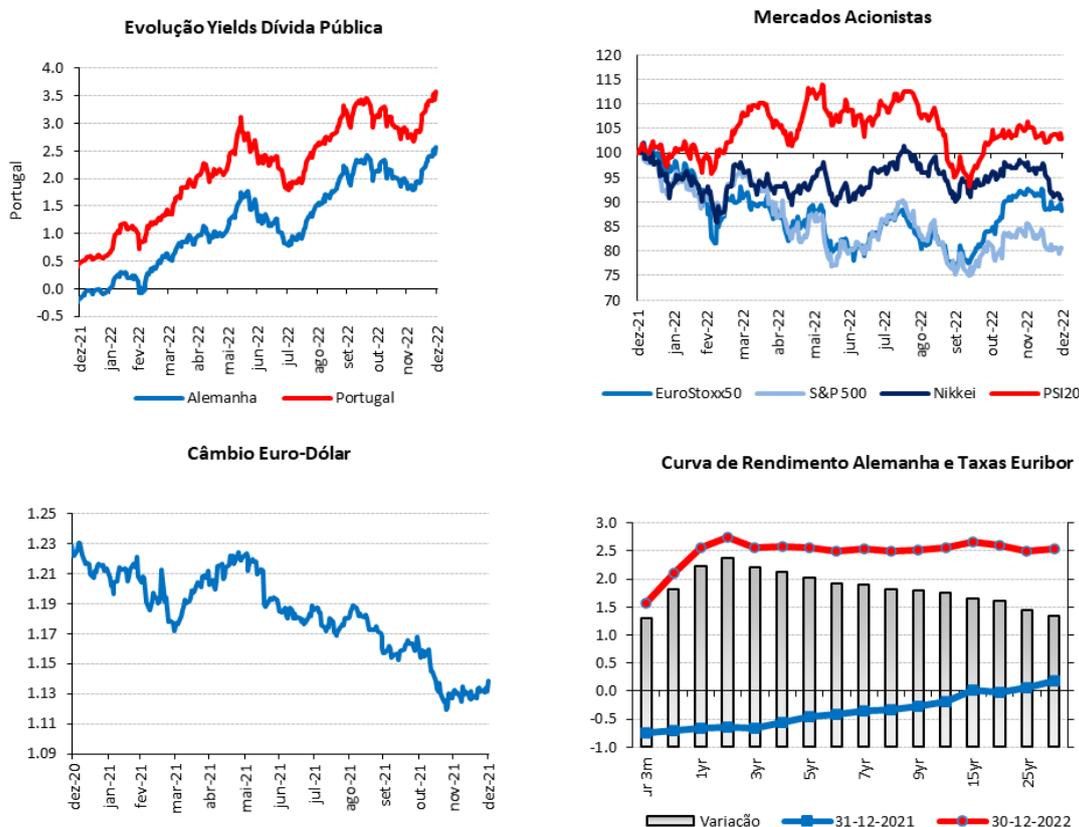
euro mantiveram-se estáveis, graças ao compromisso do BCE em intervir em caso de subidas não justificas. O Portugal o rendimento das Obrigações do Tesouro a 10 subiu 312 p.b. para 3,58%, enquanto o spread para a Dívida Alemã aumentou cerca de 37 p.b. para 101,4 p.b.. O índice Bloomberg de Obrigações Soberana Euro desceu uns impressionantes 18,2% (2021: -3,4%). O mercado de obrigações de empresas também registou um aumento significativo das yields, fruto da subida das taxas de juro e aumento dos prémios de risco. O índice iBoxx de Obrigações de Empresas Euro desvalorizou 14,2% (2021: -1,1%).

O impacto da invasão da Ucrânia no preço do petróleo foi acentuado. O preço do barril Brent atingiu um máximo de 133 dólares no início de março, antes de cair no segundo semestre para fechar o ano com uma subida de 10% e um preço de 85 dólares.

O dólar beneficiou da subida das taxas de juro norte-americanas levando a uma desvalorização do euro. A moeda única europeia fechou o ano nos 1,0711 USD/EUR, face a 1,1386 USD/EUR no final de 2021 (variação de -5,9%).

O impacto da recuperação económica no petróleo foi naturalmente uma subida no preço. Os níveis de produção cresceram a um nível inferior da procura, uma vez que os principais países exportadores (OPEP+) acordaram ainda em 2020 limitar o aumento de produção como forma de sustentar uma subida de preço. Assim, o preço do barril Brent iniciou o ano em torno dos 50 dólares e subiu 51,4% para 77,46 dólares (USD).

A moeda única europeia fechou o ano nos 1,1386 USD/EUR, face a 1,2225 USD/EUR no final de 2020 (variação de -6,9%).



## 2. Âmbito

O Fundo de Pensões Aberto Rendimento Activo foi autorizado pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões em 26 de julho de 2000 como Fundo de Pensões Aberto e tem por objetivo o financiamento do plano de pensões de adesões individuais ou coletivas. Durante o corrente ano não existiram alterações com impacto significativo na gestão do Fundo.

Nome do Fundo	Fundo de Pensões Aberto Rendimento Activo
Tipo de Fundo	Fundo Aberto

## 3. Atividade do Fundo

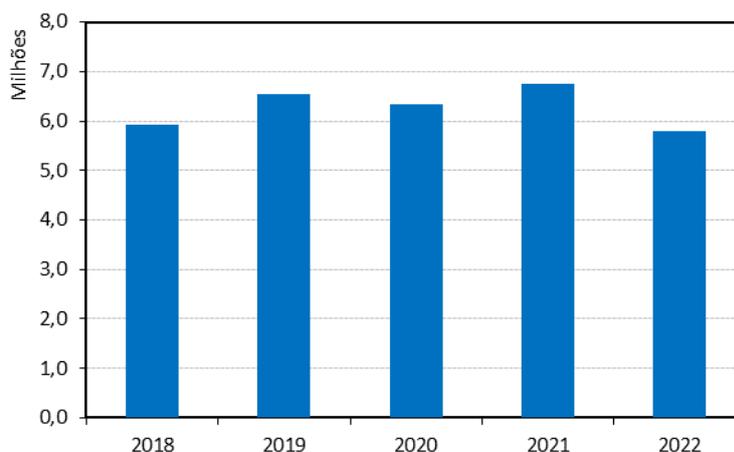
A política definida pode ser caracterizada como equilibrada, uma que vez que prevê uma exposição máxima ao mercado acionista de 50% com um valor central de 32,5%. As principais classes de ativos são as seguintes:

TIPO DE APLICAÇÃO POR RISCO DE MERCADO	Valor mínimo	Valor central	Valor máximo
Mercado Monetário	0%	2,5%	10%
Mercado Acionista	15%	32,5%	50%
Mercado Obrigacionista	50%	60%	70%
Outros Ativos (*)	0%	5%	10%

(\*) Nomeadamente, fundos de investimento imobiliários, *Hedge Funds* e outros investimentos alternativos permitidos por lei

O património do Fundo no final do presente exercício era de 5,78 milhões de euros (2021: 6,76 milhões de euros), o que representou uma redução de 14,4%.

**Evolução do Valor sob Gestão**



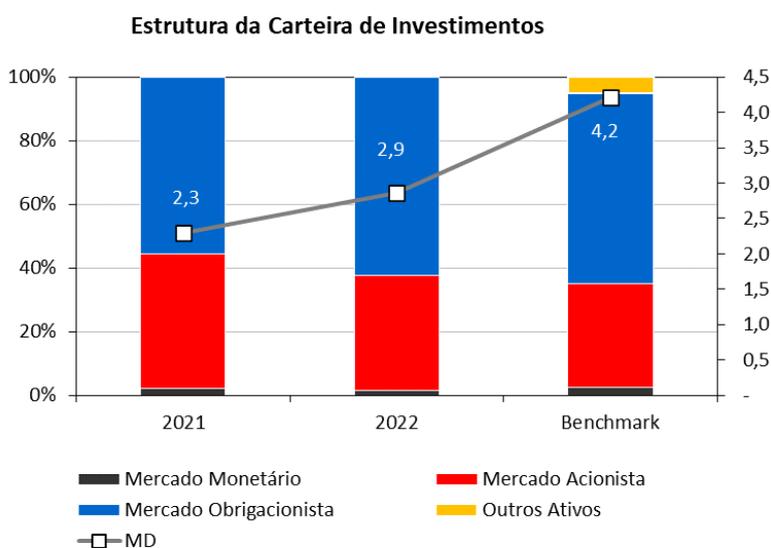
Em 2022 foram efetuadas contribuições no valor de 167.223 euros (2021: 135.624) e foram pagos benefícios no montante de 325.248 euros (2021: 199.008).

## 4. Evolução da estrutura da carteira da estrutura de investimentos

Em 31 de dezembro de 2022 a estrutura da carteira de investimentos dos sub-fundos era a seguinte:

ATIVO	2022	2021	Carteira Objetivo
Mercado Monetário	1,5%	2,2%	2,5%
Mercado Acionista	36,1%	42,3%	32,5%
Mercado Obrigacionista	62,3%	55,5%	60,0%
Outros Ativos	0,0%	0,0%	5,0%
Duração Modificada	2,9	2,3	4,2

A alocação de ativos está globalmente em linha com estabelecido pela carteira objetivo. Os principais desvios são a subexposição ao mercado acionista em 6,1% e a sobre exposição no mercado obrigacionista, apesar da menor Duração Modificada.



As principais decisões de investimento durante o presente ano foram:

Considerando que o início do ano foi marcado pelo aumento acentuado da inflação e que era expectável um impacto assinalável no desempenho da carteira, a alocação de ativos encontrava-se já ajustada de forma a reduzir o perfil de risco. No entanto, aquando do início da guerra na Ucrânia, tomou-se a decisão de reduzir novamente o perfil de risco da carteira de forma a que os impactos negativos do conflito nos mercados financeiros fossem mitigados.

- A exposição ao mercado acionista foi reduzida de 42,3% para 36,1%. No primeiro trimestre foi vendida a exposição a um fundo temático com investimento no setor tecnológico e reduzida a exposição ao mercado acionista norte-americano. Estas reduções foram parcialmente compensadas pelo incremento da exposição ao investimento de ações na Europa.

- No que se refere ao investimento em obrigações, a exposição teve uma subida de 6,8% para 87,5%. A exposição a esta classe de ativos continuou a ter como objetivo a manutenção da sensibilidade do fundo ao risco de taxa de juro num nível baixo. A MD do fundo subiu ligeiramente para 2,9 (2,3 em 2021) o que corresponde um valor bastante abaixo do valor de referência do benchmark.
- Finalmente, é de referir que a exposição ao mercado monetário é no final do exercício de 1,5% do valor do Fundo face a 2,2% no período transato.

## 5. Rentabilidade e Risco

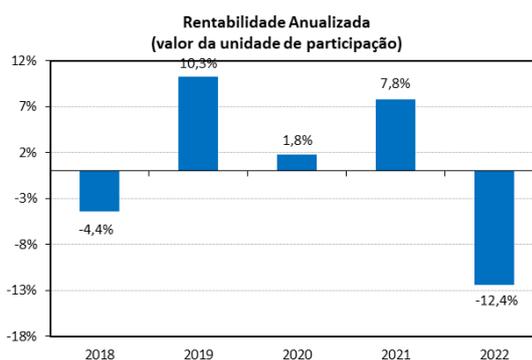
A rentabilidade do Fundo líquida de encargo de gestão, foi em 2021 de -12,4% face a 7,8% em 2021.

O ano de 2022 foi marcado por uma desaceleração do crescimento económico mundial global. A invasão da Ucrânia pela Rússia em fevereiro foi um fator de forte incerteza e provocou uma crise energética com efeito negativo sobre a atividade económica. Impulsionada pelo aumento dos preços da energia, a inflação subiu acentuadamente, atingindo o nível mais alto em várias décadas e exigindo uma mudança radical nas políticas monetárias. No panorama da saúde, o acesso generalizado à vacinação levou a uma melhoria da situação e a uma diminuição restrições em todo o mundo, com exceção da China que manteve sua política de Covid zero até novembro. O ano foi um ano atípico para mercados financeiros, o aperto acelerado nas políticas monetárias levou a uma queda sincronizada nos preços ativos financeiros (ações e obrigações): o índice norte-americano S&P500 desvalorizou no ano 19,4%, enquanto na Europa o índice EuroStoxx fechou com uma performance negativa de 14,4%. O contributo da classe de ativos Ações foi de -4,8%.

O mercado de obrigações sofreu com o aumento das tensões inflacionistas e subida das taxas de juro pelos principais bancos centrais. Desta forma assistiu-se a uma tendência de subida nas yields: o índice de obrigações de empresas iBoxx Corporate desceu no ano 14,2%, enquanto o índice Bloomberg de Obrigações Governo Euro teve uma desvalorização de 18,2%. O investimento em obrigações soberanas teve um contributo negativo para o retorno anual do Fundo de -0,4%, enquanto o investimento em obrigações de empresas teve um contributo de -5,6%. Cumulativamente a classe de ativos "Obrigações" foi o principal fator de desvalorização do Fundo e gerou um rendimento negativo no ano de 6,0%.

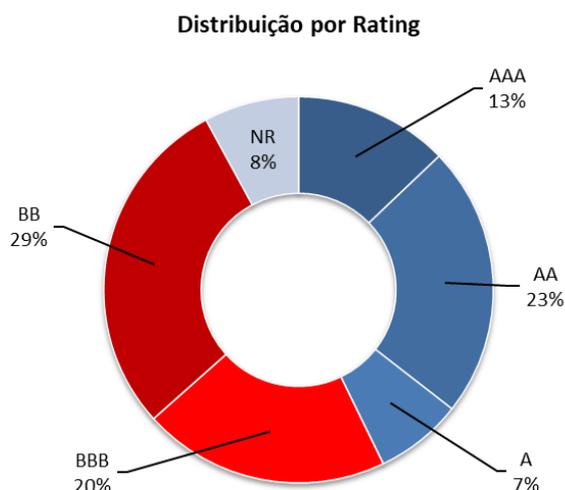
<b>Medidas Rentabilidade</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
Rentabilidade do Fundo	-12,42%	7,76%
Rentabilidade do Benchmark	-16,34%	7,15%
DESVIO	3,96%	0,61%
<b>Medidas Risco</b>		
Risco <sup>9</sup> Fundo	7,06%	4,38%
Risco Benchmark	12,02%	6,93%
DESVIO	-4,96%	-2,55%

<sup>9</sup> O Risco é medido como o Desvio padrão anualizado das rentabilidades mensais



Relativamente ao investimento em Obrigações, a gestão tem por objetivo maximizar o retorno sujeito a um risco de crédito controlado. No final do ano, a Duração Modificada do Fundo era de 2,9, enquanto cerca de 63,4% dos ativos do Fundo possuem notação de rating superior ou igual a BBB (2020: 77,2%).

O Fundo não investe em produtos derivados, operações de reporte ou empréstimos de valores.



## 6. Financiamento do Plano de Pensões

O Fundo apenas financia planos de contribuição definida ou adesões individuais.

## 7. Demonstrações Financeiras

### Demonstração da Posição Financeira em 31.12.2022 e 31.12.2021:

		Unidade monetária: Euros	
		2022	2021
	<b>Ativo</b>	<b>5.786.620,23</b>	<b>6.761.626,05</b>
	<b>Investimentos</b>	<b>5.782.817,35</b>	<b>6.759.135,40</b>
3	Instrumentos de capital e unidades de participação	5.028.681,83	5.880.982,45
3	Títulos de dívida pública	201.567,00	226.411,00
3	Outros títulos de dívida	462.220,49	502.763,99
3	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	90.348,03	148.977,96
	<b>Outros ativos</b>	<b>3.802,88</b>	<b>2.490,65</b>
	<b>Devedores</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
3	Acréscimos e diferimentos	3.802,88	2.490,65
	<b>Passivo</b>	<b>2.181,04</b>	<b>1.111,50</b>
	<b>Credores</b>	<b>2.181,04</b>	<b>1.111,50</b>
	Entidade gestora	900,90	215,53
	Estado e outros entes públicos	292,15	29,20
	Depositários	987,99	866,77
	<b>Valor do fundo</b>	<b>5.784.439,19</b>	<b>6.760.514,55</b>
<b>Valor da Unidade de Participação</b>		<b>6,14</b>	<b>7,00</b>

### Demonstração de Resultados em 31.12.2022 e 31.12.2021:

		Unidade monetária: Euros	
		2022	2021
8	Contribuições	167.223,98	135.623,60
9	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	-325.248,21	-199.008,42
6	Ganhos líquidos dos investimentos	-746.233,40	537.955,69
6	Rendimentos líquidos dos investimentos	28.673,76	53.129,72
7	Outras despesas	-100.491,49	-108.129,83
	<b>Resultado líquido</b>	<b>-976.075,36</b>	<b>419.570,76</b>

### Demonstração de Fluxos de Caixa em 31.12.2022 e 31.12.2021:

		Unidade monetária: Euros	
		2022	2021
<b>Atividades operacionais</b>			
	<b>Contribuições</b>	<b>107.114,24</b>	<b>94.647,49</b>
	Associados	44.135,16	35.660,47
	Participantes	62.979,08	58.987,02
	<b>Transferências</b>	<b>60.109,74</b>	<b>40.976,11</b>
	De fundos de pensões	42.694,93	8.590,29
	De seguros	17.414,81	32.385,82
	<b>Pensões, capitais e prémios únicos vencidos</b>	<b>325.248,21</b>	<b>184.714,63</b>
	Pensões pagas	47.376,19	33.439,63
	Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	105.912,35	42.864,09
	<b>Capitais vencidos</b>	<b>171.959,67</b>	<b>108.410,91</b>
	Remições		51.660,59
	Vencimentos	171.959,67	56.750,32
	<b>Transferências</b>	<b>0,00</b>	<b>14.293,79</b>
	Para fundos de pensões		14.293,79
	<b>Remunerações</b>	<b>95.213,65</b>	<b>103.368,04</b>
	De gestão	90.831,68	98.713,31
	De depósito e guarda de ativos	4.381,97	4.654,73
	Outras despesas	4.208,29	6.787,33
	<b>Fluxo de caixa líquido das atividades operacionais</b>	<b>-257.446,17</b>	<b>-173.540,19</b>
<b>Atividades de investimento</b>			
	<b>Recebimentos</b>	<b>2.552.951,21</b>	<b>416.191,27</b>
	Alienação / reembolso dos investimentos	2.525.589,68	350.000,00
	Rendimentos dos investimentos	27.361,53	66.191,27
	<b>Pagamentos</b>	<b>2.354.134,97</b>	<b>130.000,00</b>
	Aquisição de investimentos	2.354.134,97	130.000,00
	<b>Fluxo de caixa líquido das atividades de investimento</b>	<b>198.816,24</b>	<b>286.191,27</b>
	<b>Variações de caixa e seus equivalentes</b>	<b>-58.629,93</b>	<b>112.651,08</b>
	<b>Efeitos de alterações da taxa de câmbio</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	<b>Caixa no início do período de reporte</b>	<b>148.977,96</b>	<b>36.326,88</b>
	<b>Caixa no fim do período de reporte</b>	<b>90.348,03</b>	<b>148.977,96</b>

## 8. Anexo às Demonstrações Financeiras

### Nota 1 – Introdução

O Fundo de Pensões Aberto Rendimento Activo é um fundo aberto e foi autorizado em 26 de julho de 2000 com o objetivo de financiar adesões individuais e coletivas.

A gestão do Fundo, ao nível da política de investimentos e riscos assumidos não sofreu alterações relevantes.

### Nota 2 – Base de Mensuração usada na preparação das demonstrações financeiras e políticas contabilísticas utilizadas

- Bases de Apresentação: No âmbito do disposto da Norma Regulamentar n.º 7/2010 o regime contabilístico deve atender aos princípios gerais estabelecidos na International Accounting Standard (IAS) 1, nomeadamente os de apresentação apropriada, continuidade, regime contabilístico do acréscimo, consistência de apresentação, materialidade e agregação, compensação e informação comparativa. Adicionalmente os ativos, passivos, rendimentos e gastos decorrentes da atividade dos fundos de pensões devem ser reconhecidos em contas patrimoniais da entidade gestora.
- O Conselho de Administração da Sociedade Gestora procedeu à avaliação da capacidade do Fundo para operar em continuidade, tendo por base toda a informação relevante, factos e circunstâncias, de natureza financeira, comercial ou outra, incluindo acontecimentos subsequentes à data de referência das demonstrações financeiras, disponível sobre o futuro. Em resultado da avaliação efetuada, o Conselho de Administração da Sociedade Gestora concluiu que o Fundo dispõe de recursos próprios adequados para manter as atividades, não havendo intenção de cessar as atividades no curto prazo, pelo que considerou adequado o uso do pressuposto da continuidade das operações na preparação das demonstrações financeiras.
- Reconhecimento e Mensuração: Ativos Financeiros: Devem ser adotados os princípios estabelecidos na Norma Regulamentar n.º 9/2007, que definem que os ativos que compõem o património do Fundo devem ser avaliados ao seu justo valor. Os ativos cotados, serão valorizados aos preços praticados nos mercados em que se encontrem admitidos à negociação, reportados ao momento de referência, de acordo com o seguinte: i) Encontrando-se admitidos à negociação em mais do que um mercado regulamentado, o valor a considerar reflete os preços praticados no mercado que apresente maior quantidade, frequência e regularidade de transações, sendo o critério adotado o do preço de fecho ou preço de referência divulgado, pela entidade gestora do mercado em que os valores se encontrem admitidos à negociação no próprio dia da valorização ou, caso este não exista, o preço correspondente à última cotação verificada no momento da valorização; ii) Tratando-se de valores representativos de dívida admitidos à negociação num mercado regulamentado, mas que os preços praticados nesse mercado não sejam considerados representativos, ou inexistentes, ou no caso de ativos não cotados, os mesmos serão valorizados considerando as ofertas de compra firmes ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e de venda difundidos através do sistema de informação Bloomberg. Na impossibilidade de aplicação do referido anteriormente, os ativos serão valorizados pelo valor atualizado dos cash flows futuros considerando uma taxa de juro de mercado que reflita uma maturidade aproximada à do ativo a valorizar e o risco do emitente (justo valor);

iii) As Unidades de Participação em Fundos de Investimento serão valorizadas ao último valor conhecido e divulgado no momento da valorização; iv) Os depósitos e instrumentos representativos de dívida de curto prazo serão valorizados com base no reconhecimento diário do juro inerente a cada operação;

- Rendimentos: Os rendimentos de títulos são contabilizados no período a que respeitam, exceto no caso de dividendos de ações que são reconhecidos quando recebidos.
- As mais e menos - valias potenciais resultantes da avaliação de aplicações refletidas na demonstração dos resultados, correspondem à evolução do valor dos títulos durante o exercício ou após a data da sua aquisição, no caso de títulos adquiridos no ano. O valor de balanço dos títulos que transita para o exercício seguinte corresponde ao custo de aquisição corrigido pelas mais e menos - valias potenciais geradas após a sua aquisição.
- As mais e menos - valias realizadas resultantes da alienação/reembolso de aplicações são determinadas face ao valor de balanço dos títulos no início do ano, ou face ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido adquiridos durante o exercício.
- Contribuições: As contribuições efetuadas para o Fundo são reconhecidas quando recebidas.
- Comissões: As comissões suportadas pelo Fundo são reconhecidas no período a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento.
- Pensões pagas: As pensões são reconhecidas no momento em que são devidas, sendo este momento, em regra, o mesmo no qual ocorre o seu pagamento.

### **Nota 3 – Inventário da Carteira de Investimentos em 31.12.2022:**

<i>Unidade Monetária: Euros</i>						
DESCRIÇÃO	MOEDA	QTD / VALOR NOMINAL	COTAÇÃO	VALIA POTENCIAL	MONTANTE GLOBAL	%
<b>Títulos de Rend. Variável</b>				<b>-558.810,92</b>	<b>5.028.681,83</b>	<b>86,9%</b>
<b>Unid. de Participação de Fundos de Invest. Mobiliário</b>				<b>-558.810,92</b>	<b>5.028.681,83</b>	<b>86,9%</b>
BLACKROCK GLOBAL FUNDS - EUR SHORT DUR BONDS	EUR	26.401	15,57	-18.069,62	411.065,92	7,1%
PICTET EUR CORPORATE BONDS	EUR	1.573	175,78	-46.539,57	276.469,24	4,8%
MERCER ABS RET FIXED INCOME FUND	EUR	13.309	95,14	-78.784,28	1.266.215,70	21,9%
SCHRODER INT EURO CORP - XD	EUR	8.091	121,67	-206.038,11	984.494,73	17,0%
DB X-TRACKERS MSCI USA TRN	EUR	4.656	102,44	-88.161,36	476.960,64	8,2%
SCHRODER INTL US LARGE CP	EUR	487	251,46	-13.700,24	122.461,36	2,1%
BLACKROCK GLOBAL FUNDS - WORLD HEALTHSCIENCE F	EUR	3.432	59,57	1.166,97	204.459,73	3,5%
BLACKROCK GLOBAL FUNDS - WORLD TECHNOLOGY FUN	EUR	1.759	151,67	-32.465,46	266.764,05	4,6%
Mercer Low Vol Equity Hedged	EUR	1.060	137,69	-8.176,31	145.948,01	2,5%
SCHRODER INTL JPN EQTY	EUR	17.880	24,64	-55.785,60	440.563,20	7,6%
BLACKROCK EUROPEAN EQUITY INC	EUR	13.000	31,26	-7.755,00	406.380,00	7,0%
SCHRODER INTL EURO EQT-C ACC	EUR	553	48,68	-4.502,34	26.899,25	0,5%
<b>Títulos de Rend. Fixo</b>				<b>-65.387,51</b>	<b>663.787,49</b>	<b>11,5%</b>
<b>Dívida Pública</b>				<b>-24.844,00</b>	<b>201.567,00</b>	<b>3,5%</b>
OTRV Float 07/23/25	EUR	20.000	102,05%	-512,00	20.409,00	0,4%
FRANCE O.A.T. 0,25% 11/25/26	EUR	200.000	90,58%	-24.332,00	181.158,00	3,1%
<b>Outros Emissores</b>				<b>-40.543,51</b>	<b>462.220,49</b>	<b>8,0%</b>
BANCO SANTANDER 17/23	EUR	300.000	100,00%	-2.421,01	299.996,99	
WAL - MART STORES INC TF 09/29	EUR	150.000	108,15%	-38.122,50	162.223,50	2,8%
<b>Aplicações de Curto Prazo</b>					<b>91.969,87</b>	<b>1,6%</b>
<b>Depósito a Prazo</b>						
<b>Depósitos à Ordem</b>					90.348,03	1,6%
<b>Juros a receber</b>					3.802,88	0,1%
<b>Regularizações</b>					-2.181,04	0,0%
<b>VALOR TOTAL</b>				<b>-624.198,43</b>	<b>5.784.439,19</b>	<b>100,0%</b>

#### Nota 4 – Regime Fiscal Aplicável aos Fundos de Pensões

A 31.12.2022 o regime fiscal aplicável aos Fundos de Pensões era o seguinte:

- Tributação na Esfera do Fundo: Os rendimentos do Fundo estão isentos de tributação em sede de IRC que se constituam e operem de acordo com a legislação nacional.
- Contribuições do Participante: O Participante, poderá deduzir à coleta 20% do valor subscrito no respetivo ano, com um limite máximo de: 400 euros, se o Participante tiver idade inferior a 35 anos; 350 euros se o Participante tiver entre 35 e 50 anos e 300 euros se o Participante tiver idade superior a 50 anos. Não são dedutíveis à coleta de IRS, os valores aplicados por sujeitos passivos após a data de passagem à reforma. Notamos que estes limites integram os limites globais para os benefícios fiscais dedutíveis à coleta estabelecidos no artigo 78º, n.º 7 do Código do IRS, determinados em função do escalão de rendimentos do titular.
- Reembolso: O valor do benefício poderá ser recebido discricionariamente pelo Participante sob a forma de capital, renda, ou qualquer combinação das duas.
- Benefício pago sob a forma de Rendas: Tributação em sede de IRS, na categoria H, ao abrigo dos artigos 11º, 53º e 54º do Código do IRS.
- Benefício pago sob a forma de Capital: Tributação em sede de IRS, na categoria E, de acordo com as disposições dos artigos 14º e 21º do Estatuto dos Benefícios Fiscais. Assim, 2/5 do rendimento auferido será tributado autonomamente em IRS à taxa de

21,5%, isto é, o rendimento será tributado a uma taxa de 8% para entregas efetuadas a partir de 01.01.2006 e a uma taxa de 4% para entregas efetuadas até 31.12.2005.

#### Nota 5 – Riscos a que o Fundo está exposto

Seguidamente detalham-se os principais riscos a que o Fundo está exposto:

- **Risco Mercado:** Este risco caracteriza-se pela existência de movimentos adversos no valor de ativos do Fundo, relacionados com variações dos mercados de capitais, dos mercados cambiais, das taxas de juro e do valor do imobiliário, intrinsecamente relacionado com o risco de *mismatch* entre ativos e responsabilidades, e incluindo ainda os riscos associados ao uso de instrumentos financeiros derivados:
  - **Mercado Acionista:** No final deste exercício a exposição a este risco era de 36,1% (2021: 42,3%);
  - **Risco de Taxa de Juro:** A 31 de dezembro de 2022 o Fundo tinha uma exposição ao mercado obrigacionista de 62,3% (2021: 55,5%) distribuídos da seguinte forma: 50,8% em fundos de obrigações, 5,6% em obrigações de rendimento variável e 6,0% em obrigações de rendimento fixo. A Duração Modificada do Fundo era nesta data de 2,9, o que nos indica que uma subida paralela estrutura temporal das taxas de juro de 100 p.b. teria um impacto negativo no valor do Fundo de 166 mil euros;
  - **Risco de Liquidez:** A normalização do mercado de obrigações nos recentes anos tem levado a uma redução apreciável deste risco. No entanto e para garantir que a todo o momento as necessidades operacionais de liquidez do Fundo podem em qualquer momento ser satisfeitas, a carteira contém 90 mil euros de numerário (1,6% da carteira). Adicionalmente e numa segunda linha é importante referir que a exposição a Dívida Pública de baixo risco (i.e., excluindo mercados periféricos) representa 3,1% do valor do Fundo;
  - **Risco Cambial:** O Fundo detém apenas ativos denominados em euros, não existindo, portanto, risco cambial;  
O Fundo não investe em produtos derivados, operações de reporte ou empréstimos de valores;
  - **Risco de Crédito:** A exposição a este risco é gerida tendo em conta a situação creditícia dos emitentes a que o Fundo está exposto. A política de investimentos seguida neste contexto baseia-se em critérios de ratings de elevada qualidade. No final do exercício cerca de 63,4% da carteira detém notação de crédito de investimento, ou seja, igual ou superior a BBB (2021: 77,2%).

Rating	2022	2021
AAA	12,8%	8,5%
AA	22,7%	18,9%
A	7,3%	13,2%
BBB	20,5%	36,5%
BB	28,8%	12,7%
NR	7,9%	10,1%

#### Medidas para mitigação do Risco

A mitigação do risco de mercado é efetuada através de uma correta política de investimentos. A utilização e análise de indicadores de alerta pré-definidos, permite à VICTORIA antecipar possíveis situações de risco e como tal agir de forma rápida e eficiente no desenvolvimento e implementação de medidas de mitigação do risco detetado. Além da monitorização constante dos limites definidos pela política de investimento são utilizados os seguintes alertas:

- **VaR (99% a 1 ano<sup>10</sup>):** O Value at Risk do Fundo no final do ano foi de 0,67% (2021: 0,56%), o que significa que num período de 1 dia e com um grau de confiança de 99% as perdas do fundo serão inferiores a 0,67%;
- **Teste de Esforço “Lehman 2008”:** Esta simulação captura o efeito caso se verificasse um acontecimento como a falência do banco Lehman em 2008. Neste caso a desvalorização estimada é de 7,74%;
- **Teste de Esforço “Greece Crisis 2015”:** Este cenário simula a desvalorização caso o Mercado Português incorresse em perdas verificadas no caso do segundo bailout da Grécia que se seguiu ao referendo em 2015. O cenário prevê uma desvalorização dos ativos do Fundo de 0,54%;

#### Nota 6 – Distribuição por categoria de Investimentos dos rendimentos, ganhos e perdas reconhecidos no período

	Unidade monetária: Euros			
	Rendimentos líquidos	Ganhos líquidos resultantes da valorização e da alienação ou reembolso	Rendimentos líquidos	Ganhos líquidos resultantes da valorização e da alienação ou reembolso
	2022		2021	
Títulos de dívida do Estado ou de Outros Emissores Públicos	759,31	-24.844,00	1.256,55	-5.407,00
Títulos de dívida de Emissores Privados	10.278,47	-40.543,50	13.551,26	-18.766,50
Unidades de Participação em FII				
Unidades de Participação em FIM (Harmonizados) maiorit. de instrumentos de capital	17.635,98	-358.984,34		601.888,66
Unidades de Participação em FIM (Harmonizados) maioritariamente de títulos de dívida	0,00	-321.861,56	38.321,91	-39.759,47
<b>Total</b>	<b>28.673,76</b>	<b>-746.233,40</b>	<b>53.129,72</b>	<b>537.955,69</b>

#### Nota 7 – Segmentação das Comissões pagas

A comissão de gestão é apurada mensalmente e corresponderá a um máximo de 1,50% do valor do Fundo.

A comissão de depósito é devida à entidade depositária do Fundo (Banco Santander Totta) de acordo com o estabelecido no contrato de Banco Depositário. Ao Fundo é cobrada mensalmente

<sup>10</sup> VaR calculado com base em 1 ano de observações históricas pelo método empírico (distribuição normal ajustada pela média e variância da amostra)

uma comissão de 0,07% (taxa anual). Adicionalmente o Fundo poderá ser cobrado pela prestação de outros serviços de custódia, conforme previsto no anexo ao referido contrato.

Rubrica	2022	2021
Comissão de Gestão	90.831,68	98.713,31
Comissão de Depósito(*)	5.785,17	5.243,34
Imposto de Selo	3.823,22	4.127,75
Taxa Supervisão	51,42	45,43
<b>TOTAL</b>	<b>100.491,49</b>	<b>108.129,83</b>

(\*) Inclui despesas bancárias

#### Nota 8 – Contribuições Previstas

Em 2022 foram efetuadas pelos associados e participantes contribuições no montante de 107.114 euros (2021: 94.657 euros). Adicionalmente as transferências recebidas de outros fundos de pensões foram de 60.110 euros (2021: 40.976 euros).

#### Nota 9 – Benefícios Pagos

Em 2022 o montante relativo a pensões e vencimentos pagos ascendeu a 325.248 euros (2021: 199.008 euros), os quais se repartiram por 47.376,19 euros em Pensões, 105.912,35 euros em Prémios para compra de Rendas e 171.959,67 euros em Vencimentos.

#### Nota 10 – Outros Assuntos

Em 24 de fevereiro de 2022 teve início uma operação militar realizada pela Federação Russa, que envolveu a invasão do território da Ucrânia, na sequência da qual vários países adotaram sanções económicas contra a Federação Russa que incluem, entre outros, a proibição de realizar transações ou transferências com entidades sediadas na Federação Russa e na Bielorrússia assim como com um conjunto de entidades identificadas nas referidas sanções. Neste contexto, Sociedade gestora procedeu a uma avaliação das implicações que esta situação poderá ter na atividade do Fundo, tendo concluído que, para além das variações ocorridas no valor de mercado dos ativos do Fundo, não se identificam impactos quantificáveis nas demonstrações financeiras do Fundo resultantes desta situação.

A extensão e o grau de severidade dos potenciais impactos indiretos futuros gerados pela invasão da Ucrânia, nomeadamente no que diz respeito ao impacto na economia e nos associados do Fundo resultante de efeitos como a subida de preços em diferentes áreas como a energia e os produtos alimentares, não são ainda determináveis.

Em 31 de dezembro de 2022 e 2021, os saldos das demonstrações financeiras do Fundo não incluem estimativas ou pressupostos que sejam significativamente afetados pela situação de pandemia, pela guerra na Ucrânia e pela incerteza sobre a evolução futura destas situações.

Com base em toda a informação disponível à data, o Conselho de Administração da Sociedade Gestora considera que se mantém adequado o pressuposto da continuidade das operações utilizado na preparação das demonstrações financeiras do Fundo em 31 de dezembro de 2022.

**Nota 11 – Eventos Subsequentes**

Não se identificaram eventos subsequentes com impacto relevante nas demonstrações financeiras do Fundo em 31 de dezembro de 2022.

VICTORIA - Seguros de Vida, S.A.

## 9. Certificação Legal de Contas

# Deloitte.

Deloitte & Associados, SROC S.A.  
Registo na OROC n.º 43  
Registo na CMVM n.º 20161389  
Av. Eng. Duarte Pacheco, 7  
1070-100 Lisboa  
Portugal

Tel: +(351) 210 427 500  
www.deloitte.pt

### CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

(Montantes expressos em euros)

#### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

##### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de Pensões Aberto Rendimento Activo ("Fundo"), gerido pela VICTORIA – Seguros de Vida, S.A. ("Companhia"), que compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2022 (que evidencia um total do ativo de 5.786.620 euros e um valor do Fundo de 5.784.439 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 976.075 euros), as Demonstrações de Resultados e dos Fluxos de Caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do Fundo de Pensões Aberto Rendimento Activo 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, estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões ("ASF").

##### Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção "Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras". Somos independentes do Fundo nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

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

##### Outras matérias

As demonstrações financeiras do Fundo relativas ao ano findo em 31 de dezembro de 2021 são apresentadas de forma a dar cumprimento aos requisitos de publicação de contas. Estas demonstrações financeiras foram examinadas por outra Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, cuja Certificação Legal das Contas, datada de 18 de abril de 2022, não continha reservas nem ênfases.



PA

"Deloitte", "nós" e "nossos" refere-se a uma ou mais firmas-membro e entidades relacionadas da Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"). A DTTL (também referida como "Deloitte Global") e cada uma das firmas-membro e entidades relacionadas são entidades legais separadas e independentes entre si e, consequentemente, para todos e quaisquer efeitos, não obrigam ou vinculam as demais. A DTTL e cada firma-membro da DTTL e respetivas entidades relacionadas são exclusivamente responsáveis pelos seus próprios atos e omissões não podendo ser responsabilizadas pelos atos e omissões das outras. A DTTL não presta serviços a clientes. Para mais informação, acesse a [www.deloitte.com/pt/about](http://www.deloitte.com/pt/about).

Tipo: Sociedade Anónima | NUIT e Matrícula: 501776311 | Capital social: € 500.000 | Sede: Av. Eng. Duarte Pacheco, 7, 1070-100 Lisboa | Escritório no Porto: Bom Sucesso Trade Center, Praça do Bom Sucesso, 61 – 13ª, 4150-146 Porto

© 2023. Para informações, contacte Deloitte & Associados, SROC S.A.

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

O órgão de gestão da Companhia é responsável pela:

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

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

## Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não se detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não se detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou desrespeito do controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Companhia;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;

PA

- concluímos sobre se o uso pelo órgão de gestão da Companhia do pressuposto da continuidade foi apropriado e, com base na prova de auditoria obtida, se existe alguma incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- comunicamos aos encarregados da governação, 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 financeira constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

#### RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

##### Sobre o relatório de gestão

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

Lisboa, 18 de abril de 2023



---

Deloitte & Associados, SROC S.A.  
Representada por Paulo Alexandre Rosa Pereira Antunes, ROC  
Registo na OROC n.º 1610  
Registo na CMVM n.º 20161220