

Relatório e Contas 2022

Fundo de Pensões VICTORIA Valor
Vantagem Duplo Valor PPR

INDICE

1. Evolução da economia internacional.....	3
Situação Económica	3
Mercados Financeiros	4
2. Âmbito.....	6
3. Atividade do fundo.....	6
4. Evolução da carteira de investimento.....	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 das Contas.....	17

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 apresentação 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%¹ 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%² 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%³ 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%⁴ face a 5,5% em 2021, continuando a beneficiar da recuperação do turismo e do consumo privado. A taxa de

¹ FMI

² FMI

³ FMI

⁴ BdP

desemprego recuou de 6,6%⁵ 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%⁶ em 2022 (2021: 3,4%). Nos E.U.A. a subida foi de 4,6%⁷ para 8,1% e na Zona Euro, devido ao impacto dos preços da energia a inflação tocou nos 15,3%⁸ 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 diretores 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

⁵ BdP

⁶ Schroders

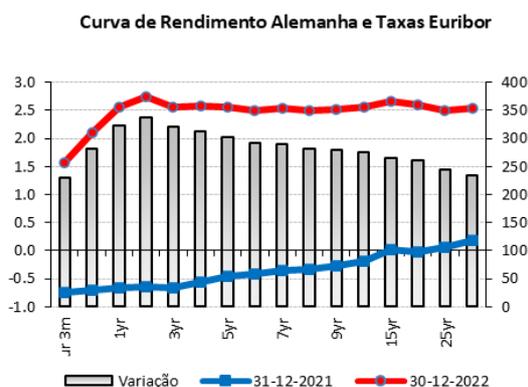
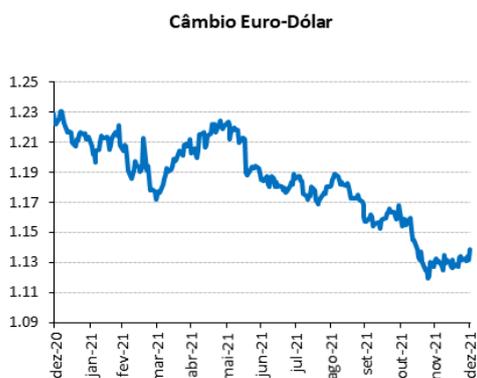
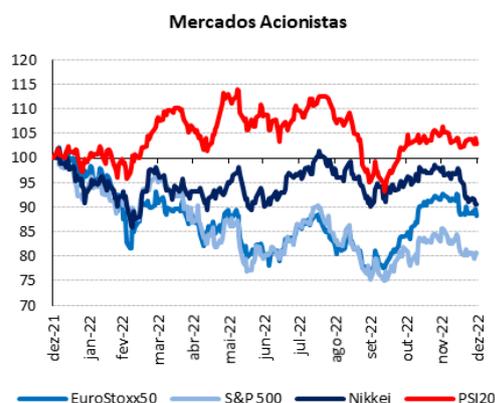
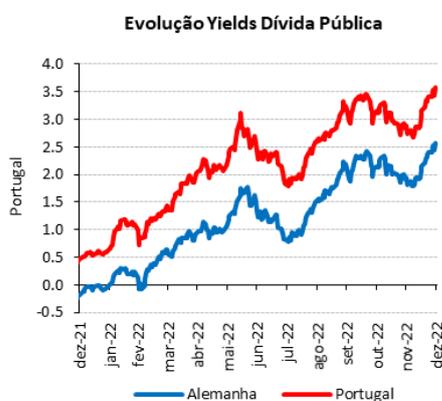
⁷ FMI

⁸ FMI

Alemãs a 10 anos subiu 275 p.b. e fechou o ano nos 2,57%. Os spreads entre os estados da zona 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%).



2. Âmbito

O Fundo de Pensões VICTORIA Valor Vantagem – Duplo Valor PPR, foi criado a 4 de dezembro de 1989 e tem por objetivo o financiamento de Planos de Poupança Reforma. O Fundo encontra-se encerrado a contribuições de novos subscritores.

3. Atividade do fundo

A política definida pode ser caracterizada como conservadora, uma que vez que prevê uma exposição máxima ao mercado acionista de 35% com um valor central de 15%. As principais classes de ativos são as seguintes:

TIPO DE APLICAÇÃO POR RISCO DE MERCADO	Valor mínimo	Valor central	Valor máximo
Mercado Monetário	2%	5%	10%
Mercado Acionista	0%	15%	35%
Mercado Obrigacionista	60%	72,5%	98%
Outros Ativos (*)	0%	7,5%	15%

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

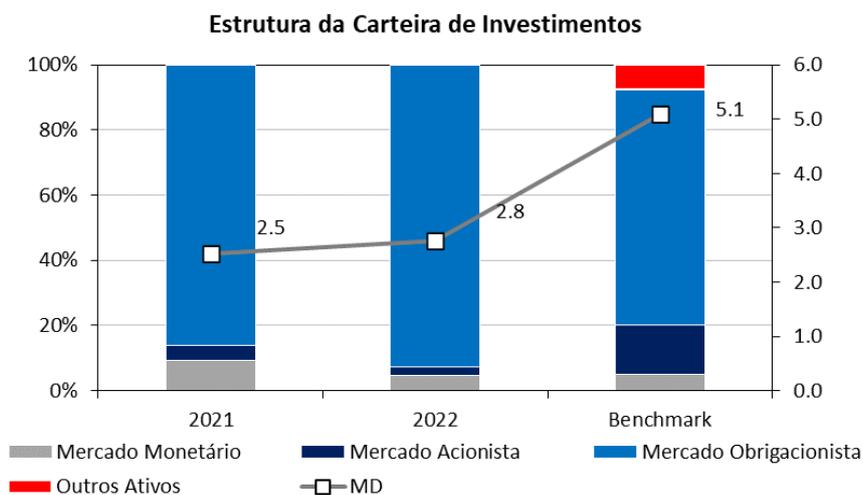
O património do Fundo no final do presente exercício era de 410 mil euros (2021: 515 mil euros), o que representa uma redução de 105 mil euros face ao final de 2021. Durante o corrente ano foram processadas saídas no montante de 154 mil euros, face a 174 mil euros no ano transato.

4. Evolução da carteira de investimento

Em 31 de dezembro de 2022 a estrutura da carteira de investimentos era a seguinte:

ATIVO	2022	2021	Carteira Objetivo
Mercado Monetário	4,7%	9,1%	5,0%
Mercado Acionista	2,4%	4,7%	15,0%
Mercado Obrigacionista	92,8%	86,2%	72,5%
Outros Ativos	0%	0%	7,5%
Duração Modificada	2,8	2,5	5,1

Os principais desvios entre a alocação de ativos do Fundo e o valor central da carteira objetivo definida na política de investimentos do Fundo residem na classe de ativos “Mercado Obrigacionista” e na classe de ativos “Mercado Acionista”, destacando-se o perfil conservado da estratégia de investimento seguida. Por um lado, o Fundo não admite entradas de novos participantes há mais de 15 anos e os contratos em carteira encontram-se muito perto do seu vencimento. Desta forma e atendendo a um critério de prudência é importante a detenção de uma parcela razoável em ativos líquidos. Adicionalmente, o Fundo garante um rendimento mínimo de 4% o que obriga a adoção de uma abordagem conservadora na escolha dos ativos do Fundo.



Em 2022 a classe de ativos “Mercado Acionista” correspondia a 2,4% do Fundo, que caracteriza o pendor conservador da estratégia de investimentos. O investimento em Obrigações era de 92,8% no final do ano, com uma Duração Modificada média de 2,8.

As principais decisões de investimento em 2022 foram:

- Considerando que o início do ano foi marcado pelo aumento acentuado da inflação e que era nesse momento já 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:

- O investimento em ações caiu de 4,7% para 2,4% e a exposição a obrigações subiu de 86,2% para 92,8%.
- Atendendo a que o fundo se encontra em *run-off* e os contratos existentes se aproximam do seu vencimento, houve que fazer face a um volume de saídas importantes. Globalmente a exposição ao mercado monetário desceu de 9,1% para 4,3%.

5. Rentabilidade e Risco

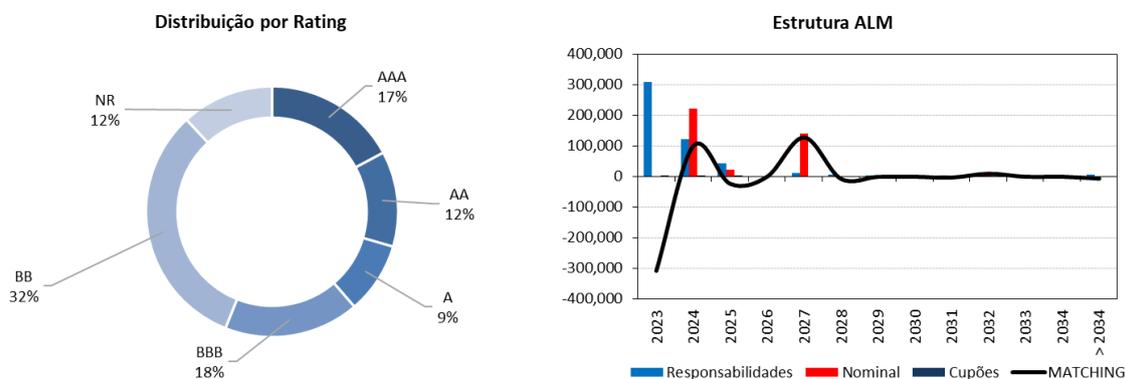
A rentabilidade do Fundo medida através da variação da unidade de participação, foi em 2022 de 4,0%. O desvio para o benchmark e o nível risco são apresentados na tabela abaixo.

Medidas Rentabilidade	2022	2021
Rentabilidade UP Fundo	4,00%	4,00%
Rentabilidade Benchmark	-16,61%	-1,17%
DESVIO	20,61%	5,17%
RENDIMENTO GARANTIDO	4,00%	4,00%
Medidas Risco		
Risco ⁹ Fundo	0,02%	0,02%

A rentabilidade TWIRR¹⁰ dos ativos do Fundo foi em 2022 de -9,67%, face 0,58% em 2021. Para assegurar que o Fundo cumpre os seus requisitos de rentabilidade mínima garantida, a entidade gestora assegura o diferencial através de um eventual reforço dos capitais do Fundo. Para mitigar este risco a entidade gestora definiu uma política e estratégia de investimentos prudentes.

A notação média da carteira de obrigações (incluindo investimento indireto) é BBB.

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



⁹ O Risco é medido como o Desvio padrão anualizado das rentabilidades semanais;

¹⁰ TWIRR: Time Weighted Internal Rate of Return, sem considerar o impacto do reforço dos ativos do fundo para garantir o cumprimento da rentabilidade mínima.

6. Financiamento do plano de pensões

Não aplicável, uma vez que o Fundo apenas financia planos de poupança reforma.

7. Demonstrações financeiras

Demonstração da Posição Financeira em 31.12.2022 e 31.12.2021:

Unidade monetária: Euros

Notas		2022	2021
	Ativo	409,938.67	514,919.97
	Investimentos	409,791.96	514,829.79
3	Instrumentos de capital e unidades de participação	369,922.74	446,537.25
3	Títulos de dívida pública	20,409.00	20,921.00
3	Outros títulos de dívida	124.99	124.99
3	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	19,335.23	47,246.55
	Outros ativos	146.71	90.18
	Devedores	0.05	0.05
	Outras entidades	0.05	0.05
3	Acréscimos e diferimentos	146.66	90.13
	Passivo	0.05	298.52
	Credores	0.05	298.52
	Estado e outros entes públicos	0.00	298.52
	Outras entidades	0.05	0.00
	Valor do fundo	409,938.62	514,621.45
	Valor da Unidade de Participação	288.10	276.42

Demonstração de Resultados em 31.12.2022 e 31.12.2021:

Unidade monetária: Euros

Notas		2022	2021
9	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	-153.997,41	-174.409,22
6	Ganhos líquidos dos investimentos	-45.097,72	-2.468,61
6	Rendimentos líquidos dos investimentos	2.758,87	5.634,22
10	Outros rendimentos e ganhos	98.750,14	60.643,21
7	Outras despesas	-7.096,71	-8.273,29
	Resultado líquido	-104.682,83	-118.873,69

Demonstração de Fluxos de Caixa em 31.12.2022 e 31.12.2021:

Unidade monetária: Euros

	2022	2021
Atividades operacionais		
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	153,997.41	160,883.14
Capitais vencidos	153,997.41	160,883.14
Vencimentos	153,997.41	160,883.14
Transferências	0.00	0.00
Reembolsos fora das situações legalmente previstas	0.00	13,526.08
Remunerações	6,610.91	8,095.02
De gestão	5,872.91	7,357.02
De depósito e guarda de ativos	738.00	738.00
Outros rendimentos e ganhos	98,750.14	59,295.53
Outras despesas	784.27	165.15
Fluxo de caixa líquido das atividades operacionais	-62,642.45	-123,373.86
Atividades de investimento		
Recebimentos	34,731.13	110,128.95
Alienação / reembolso dos investimentos	32,028.79	104,494.73
Rendimentos dos investimentos	2,702.34	5,634.22
Pagamentos	0.00	0.00
Aquisição de investimentos	0.00	0.00
Fluxo de caixa líquido das atividades de investimento	34,731.13	110,128.95
Variações de caixa e seus equivalentes	-27,911.32	-13,244.91
Efeitos de alterações da taxa de câmbio	0.00	0.00
Caixa no início do período de reporte	47,246.55	60,491.46
Caixa no fim do período de reporte	19,335.23	47,246.55

8. Anexo às Demonstrações Financeiras

Nota 1 – Introdução

O Fundo de Pensões VICTORIA Valor Vantagem – Duplo Valor PPR, é um fundo de pensões PPR. Foi autorizado a 4 de dezembro de 1989 com o objetivo de financiar os planos de poupança reforma. O Fundo encontra-se atualmente encerrado a entregas por novos participantes.

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.º7/2010 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.º9/2007, 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:

DESCRIÇÃO	MOEDA	QTD / VALOR NOMINAL	COTAÇÃO	VALIA POTENCIAL	MONTANTE GLOBAL	%
Títulos de Rend. Variável				-42,947.53	369,922.74	90.2%
Unid. de Participação de Fundos de Invest. Mobiliário				-42,947.53	369,922.74	90.2%
BR - EUR SHORT DUR BONDS	EUR	14,153	15.57	-12,171.26	220,356.78	53.8%
SCHRODER INT EURO CORP - XD	EUR	1,147	121.67	-29,201.92	139,533.13	34.0%
Mercer Low Vol Equity	EUR	66	151.67	-1,574.35	10,032.83	2.4%
Títulos de Rend. Fixo				-512.00	20,533.99	5.0%
Dívida Pública				-512.00	20,409.00	5.0%
OTRV Float 07/23/25	EUR	20,000	102.05%	-512.00	20,409.00	5.0%
Outros Emissores				0.00	124.99	0.0%
Const. Campo Alegre 91/96 (*)	EUR	75	0.00%	0.00	74.82	0.0%
Fabrisfer 91/96 (*)	EUR	50	0.00%	0.00	50.17	0.0%
Aplicações de Curto Prazo					19,481.89	4.8%
Depósitos à Ordem					19,335.23	4.7%
Juros a receber					146.66	0.0%
Regularizações					0.00	0.0%
VALOR TOTAL				-43,459.53	409,938.62	100.0%

(*) Obrigações em default

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 Rendimentos:** 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 de Investimento:** Atendendo a que a entidade gestora garante um rendimento mínimo ao Fundo, esta encontra-se exposta ao risco de investimento. Contudo, e atendendo a que o Fundo se encontra fechado a novas adesões, a entidade gestora limitou, dentro das suas possibilidades, o aumento da sua exposição a este risco. Por forma a efetuar a monitorização e mitigação do risco de investimento, é efetuado, com uma periodicidade mínima anual, o Teste de Adequação do Passivo / das Responsabilidades (Loss Adequacy Test - LAT) do Fundo em causa. Este teste baseia-se na melhor estimativa dos cash-flows futuros, associados a cada contrato / adesão, os quais são descontados a uma taxa média ponderada por comparação com o valor do Fundo. É constituído, sempre que necessário, um passivo adicional para colmatar a diferença existente. Em 2022 houve uma redução desta provisão em 44.094,76 euros para um total de 68.400,49 euros.
- **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 e Imobiliário:** No final deste exercício a exposição ao risco acionista era de 2,4% face a 4,7% no ano anterior.
 - **Risco de Taxa de Juro:** A 31 de dezembro de 2022 o Fundo tinha uma exposição ao mercado obrigacionista de 92,8% (2021: 86,2%) distribuídos da seguinte forma: 87,8% em fundos de obrigações e 5,0% em obrigações de rendimento indexado. A Duração Modificada do Fundo era nesta data de 2,8 (2021: 2,5), o que nos indica que uma subida paralela estrutura temporal das taxas de juro de 100 p.b. teria um impacto positivo no valor do Fundo de 11,3 mil euros;

- Risco de ALM (Asset Liability Management) e de Liquidez: O risco de ALM surge de uma desadequação entre a estrutura temporal dos ativos e das responsabilidades do Fundo. Atendendo a que o Fundo avalia os seus ativos a Fair Value, a definição de uma estrutura de investimentos ALM pura teria como consequência um nível de risco de taxa de juro incomportável, o que implica uma gestão ativa deste risco. Adicionalmente, a incerteza face ao momento de ocorrência e ao montante dos fluxos de saída de caixa relacionados com a atividade do Fundo pode afetar a sua capacidade face às responsabilidades, podendo implicar custos adicionais na alienação de investimentos ou outros ativos. A gestão deste risco assenta em duas vertentes: análise ALM para as responsabilidades do fundo e definição da política de investimentos. De acordo com os fluxos de caixa estimados para 2023, o Fundo deverá fazer face a saídas líquidas superiores a 308 mil euros que serão assegurados pela liquidez detida (19 mil euros) e unidades de fundo de obrigações de curto prazo (220 mil euros), pelo que se considera que o risco se encontra devidamente mitigado.
- A gestão continua a dar preferência a fundos de obrigações com baixo perfil de risco, conjugando assim o objetivo de geração de retorno e financiamento das necessidades operacionais de liquidez. No final do exercício a exposição a este tipo de fundos era de 220 mil euros (53.8% da carteira), enquanto os ativos de Dívida Soberana totalizavam 20 mil euros;
- 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: Este risco surge da possibilidade de incumprimento ou de alteração na qualidade creditícia dos emitentes de valores mobiliários aos quais o Fundo está exposto, bem como de outras entidades devedoras com as quais o Fundo se relaciona. A 31.12.2022 a carteira de obrigações (investimento direto e indireto) era composta em 56,0% por títulos com notação de *rating investment grade*.

Rating	2022	2021
AAA	17.2%	14.8%
AA	12.3%	15.3%
A	9.2%	22.4%
BBB	17.4%	33.3%
BB	32.1%	6.4%
NR	11.9%	7.8%

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 (95% a 1 dia):** O Value at Risk do Fundo era de 0,31%, o que significa que num período de 1 dia e com um grau de confiança de 95% as perdas não deverão exceder o referido;
- **Teste de Stress “Lehman 2008”:** Esta simulação captura o efeito caso se verificasse um acontecimento como a falência do banco Lehman em 2008. Neste caso o impacto estimado é de 3,39%;
- **Teste de Stress “Greece Crisis 2015”:** Este cenário simula a desvalorização caso o mercado incorresse em perdas semelhantes ao segundo bailout da Grécia que se seguiu ao referendo em 2015. O cenário prevê uma desvalorização de 0,06% nos ativos do Fundo;

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

Unidade monetária: Euros

	2022		2021	
	Rendimentos líquidos	Ganhos líquidos resultantes da valorização e da alienação ou reembolso	Rendimentos líquidos	Ganhos líquidos resultantes da valorização e da alienação ou reembolso
Títulos de dívida do Estado ou de Outros Emissores Públicos	259.31	-512.00	202.78	-61.00
Unidades de Participação em FIM (Harmonizados) maiorit. de instrumentos de capital	0.00	-1,888.56		1,705.56
Unidades de Participação em FIM (Harmonizados) maioritariamente de títulos de dívida	2,499.56	-42,697.16	5,431.44	-4,113.17
Total	2,758.87	-45,097.72	5,634.22	-2,468.61

Nota 7 – Segmentação das Comissões pagas

A comissão de gestão é apurada mensalmente e corresponde a 1,2% do valor do Fundo. A comissão de depósito é devida à entidade custodiante do Fundo (Banco Millennium BCP) de acordo com o estabelecido no contrato de Banco Depositário.

Rubrica	2022	2021
Comissão de Gestão	5,872.91	7,357.02
Comissão de Depósito(*)	997.84	903.15
Comissões Transação	-	-
Imposto Selo	225.96	282.96
Outros	-	-
TOTAL	7,096.71	8,543.13

(*) Inclui despesas bancárias

Nota 8 – Contribuições Previstas

O Fundo não se encontra aberto a entregas de novos participantes. Em 2022 e 2021 não foram efetuadas quaisquer contribuições.

Nota 9 – Benefícios Pagos

Em 2022, foram efetuados pagamentos (Pensões, capitais e prémios únicos vencidos) no valor de 153.997 euros (2021: 174.409 euros).

Nota 10 – Outros Rendimentos e Ganhos

Durante o presente exercício a Entidade Gestora assumiu perante o Fundo um esforço financeiro de 98.750 euros (2021: 60.643 euros) destinado a assegurar a rentabilidade mínima garantida de 4% e o pagamento em caso de vencimento dos compromissos relativos ao Valor Vantagem.

Nota 11 – 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, a 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 12 – 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 das 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 Victoria Valor Vantagem - Duplo Valor PPR ("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 409.939 euros e um valor do Fundo de 409.939 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 104.683 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 Victoria Valor Vantagem - Duplo Valor PPR 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, aceda a www.deloitte.com/pt/about.

Tipo: Sociedade Anónima | NUIT e Matricula: 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 – 139, 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