

Relatório e Contas 2023

Fundo de Pensões VICTORIA Vantagem
Duplo Valor PPR

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

Índice

1. Evolução da economia internacional.....	3
2. Âmbito.....	6
3. Atividade do fundo.....	6
4. Evolução da carteira de investimento.....	6
5. Rentabilidade e Risco.....	8
6. Financiamento do plano de pensões.....	8
7. Demonstrações financeiras.....	9
8. Anexo às Demonstrações Financeiras.....	10
9. Certificação Legal das Contas.....	16

1. Evolução da economia internacional

Situação Económica

O ano de 2023 continuou a ser marcado por um aumento dos riscos geopolíticos, em particular pelo impasse da guerra na Ucrânia e uma nova guerra no Médio Oriente, mas também pela deterioração da situação política em muitos países. Apesar destes crescentes riscos geopolíticos e do aumento dos riscos financeiros com o forte aperto monetário nos países ocidentais, o crescimento global acabou por registar apenas um ligeiro abrandamento em 2023, embora com alguma disparidade regional. As economias beneficiaram, por um lado, da atenuação do choque energético o que contribuiu para uma descida das taxas de inflação, e, por outro lado, de políticas orçamentais relativamente expansionistas. Embora os bancos centrais tenham continuado uma política monetária restritiva em 2023, começaram, no entanto, a sugerir no Outono que o fim do ciclo de subida das taxas estaria próximo, o que favoreceu um rali nos mercados financeiros no final do ano.

O crescimento mundial abrandou ligeiramente em 2023 (para 3,1% em média anual, após 3,5% em 2022) embora, tal como referido tenham existido diferenças regionais.

A aceleração da economia dos EUA foi provavelmente uma das maiores surpresas económicas do ano, com um crescimento do PIB de 2,5% ao ano (2022: 1,9%), graças, em parte, a uma política orçamental expansionista. O consumo privado foi impulsionado pelo dinamismo do mercado de trabalho e utilização pelas famílias de parte das poupanças acumuladas durante a pandemia. As empresas americanas continuaram a beneficiar de preços de energia mais baixos e de subsídios governamentais para apoiar a reindustrialização "verde".

O dinamismo económico americano contrastou com a alguma estagnação na economia europeia. Apesar, do impacto positivo da atenuação da crise energética, graças à queda do preço do gás e ausência de perturbações nos stocks, sofreu, no entanto, uma perda de competitividade devido ao efeito negativo da subida das taxas de juro, principalmente nos setores da construção e imobiliário. No geral, o PIB deverá ter crescido 0,5% em 2023 (2022: 3,4%). Este número esconde dinâmicas muito diferentes: a economia alemã, muito industrial, contraiu-se cerca de 0,3% (2022: 1,8%), enquanto as economias mais orientadas para os serviços viram o seu PIB crescer, em particular a França (cerca de 0,8% face a 2,5% no ano anterior) e Portugal por exemplo. Portugal superou de facto o crescimento médio da Zona Euro, apresentando um aumento de 2,1% no PIB (2022: 6,8%). Este crescimento assentou na resiliência da procura interna e na manutenção de algum dinamismo do setor exportador. A taxa de desemprego recuou de 6,7% para 6,4% e o saldo das contas públicas deverá apresentar um superavit de 1,1% do PIB face a um défice de 0,3% em 2022.

Por seu lado, a China beneficiou da reabertura da sua economia no início de 2023, permitindo que o crescimento recuperasse para uma média anual de 5,2% (após 3% em 2022). No entanto, o crescimento permaneceu enfraquecido pelo efeito deflacionista da bolha imobiliária, e que levou as autoridades a flexibilizar a política orçamental e monetária. Destaca-se também o efeito positivo do desenvolvimento da produção ou, em particular de automóveis elétricos, que reforçou o setor exportador.

O preço das matérias-primas (alimentares, industriais e energéticas) registou uma descida quase universal em 2023. Após a crise energética de 22, os preços do petróleo, mas especialmente os

do gás caíram significativamente durante o ano, graças à combinação de vários fatores: procura limitada por um menor crescimento económico, um inverno ameno na Europa e melhoria da oferta). O preço do petróleo (Brent) perdeu 5% em 2023, voltando a cair abaixo dos 80 dólares por barril. Esta descida dos preços das matérias-primas contribuiu significativamente para a descida acentuada da inflação em 2023. Na área do euro, desceu de uma média homóloga de 8,4% em 2022 para 5,5% em 2023. Nos Estados Unidos, a tendência é a mesma, com a inflação a descer de 8% para 4,1% em 2023. Portugal também apresentou um perfil inflacionista semelhante, tendo este indicador atingindo 5,3% em média em 2023 (após 8,1% em 2022).

A pandemia de Covid-19 em 2020 e 21 e a crise energética de 2022, levaram os governos a medidas excecionais de apoio à economia, com natural impacto negativo nas contas públicas. Para 2023 era de esperar algum regresso a um maior controlo orçamental, o que efetivamente não aconteceu. Em diferentes graus, os governos mantiveram os défices públicos em níveis elevados, destacando-se o caso dos Estados Unidos que apresentaram uma deterioração do défice orçamental federal para 6,3% do PIB em 2023. Os principais países da zona euro reduziram ligeiramente o seu défice público durante o ano. Simultaneamente, os bancos centrais mantiveram o controlo monetário que iniciaram em meados de 2022. A Reserva Federal nos EUA aumentou a sua taxa de juro de referência em 100 p.b., para 5,50% em julho, e depois manteve-a inalterada. Um pouco atrás, o Banco Central Europeu, aumentou a taxa diretora em 200 p.b., atingido os 4% em setembro.

Mercados Financeiros

Apesar dos riscos geopolíticos e da continuação das políticas monetárias restritivas, os ativos financeiros obtiveram um bom desempenho em 2023. As principais classes de ativos financeiros, nomeadamente mercado monetário, obrigações soberanas e de empresas europeias e mercados acionistas europeus e norte-americanos registaram retornos positivos no ano. Os mercados viveram um episódio de stress em março de 2023, na sequência da falência de alguns bancos regionais dos EUA (SVB, First Republic...) seguida da aquisição do Credit Suisse pelo UBS. A resposta rápida das autoridades monetárias dos EUA – fornecendo liquidez aos bancos e garantindo implicitamente os depósitos dos bancos mais pequenos – ajudou a conter os receios dos investidores quanto à solidez do sistema financeiro. Também, a divulgação de más notícias sobre a situação financeira dos promotores imobiliários chineses teve um efeito reduzido nos mercados. Após estes episódios de stress, os mercados passaram a acreditar num cenário "cor-de-rosa" caracterizado por um abrandamento suave do crescimento e o regresso da inflação para os 2%, o que permitiria aos bancos centrais começar o processo de redução das taxas de juro. Efetivamente no último trimestre a Reserva Federal deu como certo que as taxas de juro teriam atingido o seu máximo neste ciclo, o que contribuiu para uma valorização dos mercados no final do ano.

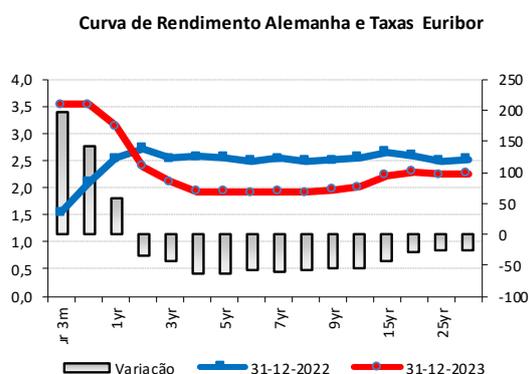
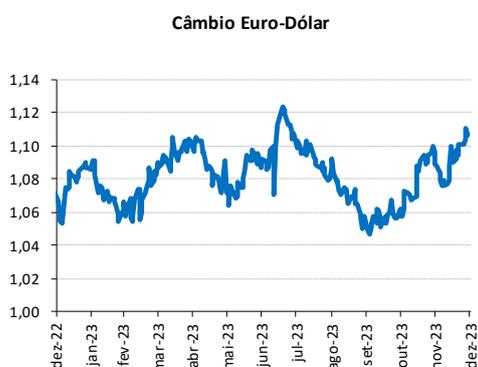
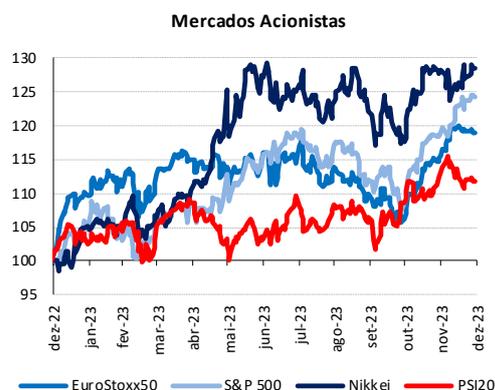
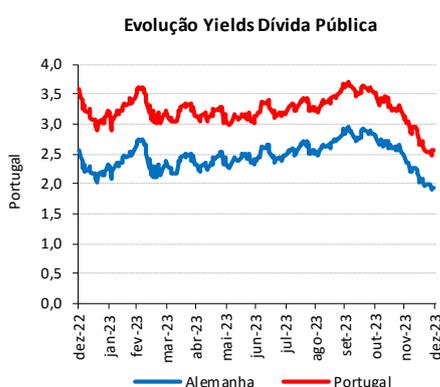
Depois da queda em 2022, os índices de ações tiveram um desempenho excepcional em 2023, tendo beneficiado de um certo entusiasmo pelas ações tecnológicas relacionadas com o tema emergente da Inteligência Artificial e, no final do ano, das expectativas de cortes de taxas por parte dos bancos centrais. O índice global de ações MSCI World teve uma performance de 21,8% em dólares. O S&P500 superou os seus homólogos europeus com um ganho de 24,2% em 2023, com o Eurostoxx50 e o PSI a subirem 19,2% e 11,7%, respetivamente. O MSCI Emerging Markets

subiu mais moderadamente 7,1% ao longo do ano, arrastado por algumas ações asiáticas (China em particular).

Após a sua forte subida em 2022, as taxas de juro europeias a 10 anos caíram em 2023 (-54 pontos base na taxa alemã e -95 pontos base na taxa portuguesa), enquanto a taxa de juro a 10 anos nos EUA quase estabilizou. No entanto, estas variações ocultam movimentos significativos ao longo do ano, com uma tendência ascendente das taxas de juro de longo prazo até ao setembro, antes de uma descida significativa no final do ano. As taxas de juro a 10 anos atingiram um pico em meados de outubro, com 2,97% para a taxa alemã a 10 anos e 4,98% para a taxa de rendibilidade a 10 anos dos EUA.

A mudança de tom do Reserva Federal e o aumento das expectativas dos investidores em relação ao futuro das taxas de juro levaram a um rali dos títulos no final do ano. As yields alemã, portuguesa e norte-americana a 10 anos terminaram o ano em 2,02%, 2,63% e 3,88%, respetivamente. As taxas de rendibilidade das obrigações de empresas seguiram a mesma tendência, subindo no primeiro semestre do ano, antes de descerem significativamente no final do ano. O índice Bloomberg de Obrigações Soberana Euro subiu 7,1%, enquanto o índice iBoxx de Obrigações de Empresas Euro subiu 8,2%.

O preço do ouro fechou o ano em 2.072 USD, uma valorização de 13,4% em relação ao ano de 2022. Depois de valorizar em 2022, o dólar perdeu valor no ano em relação à maioria das principais moedas, como resultado da retórica mais branda da Reserva Federal. O euro ganhou 3,3 e encerrou a cotar nos 1,1064 dólares/euro.



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 293 mil euros (2022: 410 mil euros), o que representa uma redução de 134 mil euros face ao final de 2022. Durante o corrente ano foram processadas saídas no montante de 135 mil euros, face a 154 mil euros no ano transato.

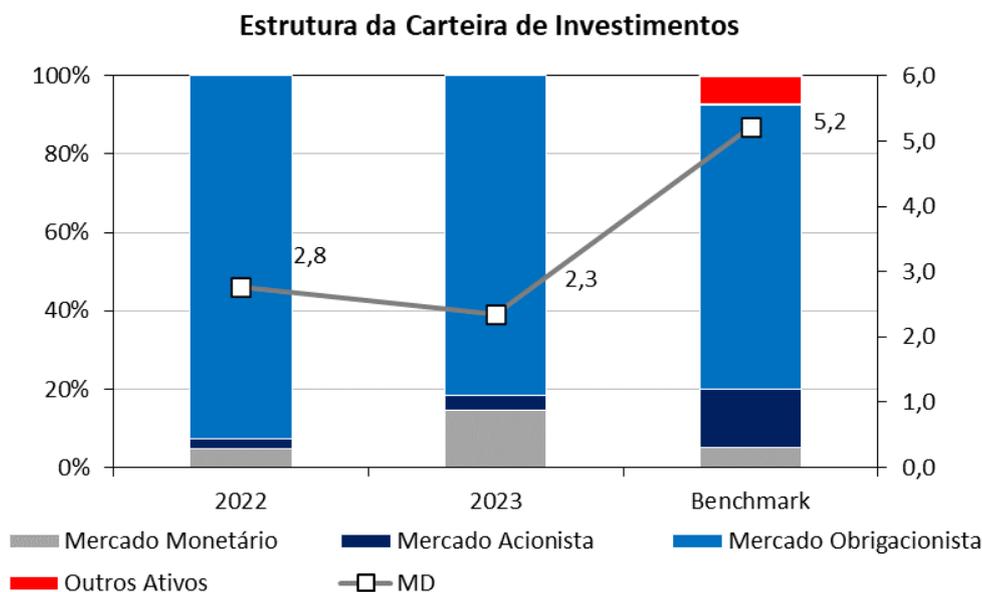
4. Evolução da carteira de investimento

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

ATIVO	2023	2022	Carteira Objetivo
Mercado Monetário	14,5%	4,7%	5,0%
Mercado Acionista	3,8%	2,4%	15,0%
Mercado Obrigacionista	81,7%	92,8%	72,5%
Outros Ativos	0%	0%	7,5%
Duração Modificada	2,3	2,8	5,2

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 conservador 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 2023 a classe de ativos “Mercado Acionista” correspondia a 3,8% do Fundo, que caracteriza o pendor conservador da estratégia de investimentos. O investimento em Obrigações era de 81,7% no final do ano, com uma Duração Modificada média de 2,3.

As principais decisões de investimento em 2023 foram:

- Num contexto de taxas de juro consideravelmente superiores ao que o mercado experienciou nas últimas décadas e forte incerteza face à evolução dos principais indicadores económicos, nomeadamente a inflação, a estratégia de investimento manteve o seu pendor conservador, mas procurar captar de forma positiva o rendimento agora gerado pelos ativos de rendimento fixo.
- No entanto, 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 e manter uma alocação de ativos que privilegie a liquidez. Assim, a exposição ao mercado monetário subiu de 4,7% para 14,5%. A exposição ao mercado de obrigações, registou uma descida de 11,1% para 81,7%. Globalmente a duração modificada do fundo foi mantida de forma assinalável abaixo do valor de referência do respetivo benchmark. Desceu no ano de 2,8 para 2,3 anos, face a uma MD de 5,2 para a carteira *benchmark*.
- A exposição ao mercado acionista subiu de 2,4% para 3,8%, via valorização dos ativos subjacentes.

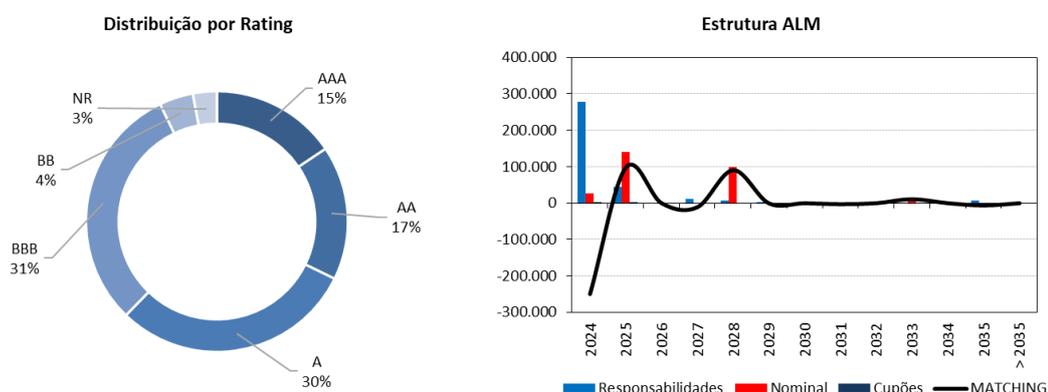
5. Rentabilidade e Risco

A rentabilidade do Fundo medida através da variação da unidade de participação, foi em 2023 de 4,0%. O desvio para a *benchmark* e o nível risco são apresentados na tabela abaixo.

Medidas Rentabilidade	2023	2022
Rentabilidade UP Fundo	10,33%	4,00%
Rentabilidade Benchmark	7,45%	-16,61%
DESVIO	2,88%	20,61%
RENDIMENTO GARANTIDO	4,00%	4,00%
Medidas Risco		
Risco ¹ Fundo	6,11%	0,02%

A rentabilidade TWIRR² dos ativos do Fundo foi em 2023 de 7,50%, face -9,67% em 2022. 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 A.



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

6. Financiamento do plano de pensões

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

¹ O Risco é medido como o Desvio padrão anualizado das rentabilidades semanais;

² TWIRR: Time Weighted Internal Rate of Return, sem considerar o impacto do reforço dos ativos do fundo para garantir o cumprimento da rentabilidade mínima.

7. Demonstrações financeiras

Demonstração da Posição Financeira em 31.12.2023 e 31.12.2022:

Unidade monetária: Euros

Notas		2023	2022
	Ativo	293.187,28	409.938,67
	Investimentos	275.807,75	409.791,96
3	Instrumentos de capital e unidades de participação	229.844,35	369.922,74
3	Títulos de dívida pública	20.300,00	20.409,00
3	Outros títulos de dívida	124,99	124,99
3	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	25.538,41	19.335,23
	Outros ativos	17.379,53	146,71
	Devedores	0,05	0,05
	Outras entidades	0,05	0,05
3,10	Acréscimos e diferimentos	17.379,48	146,66
	Passivo	0,05	0,05
	Credores	0,05	0,05
	Outras entidades	0,05	0,05
	Valor do fundo	293.187,23	409.938,62
	Valor da Unidade de Participação	317,80	288,10

Demonstração de Resultados em 31.12.2023 e 31.12.2022:

Unidade monetária: Euros

Notas		2023	2022
9	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	-134.625,65	-153.997,41
6	Ganhos líquidos dos investimentos	15.808,15	-45.097,72
6	Rendimentos líquidos dos investimentos	3.250,67	2.758,87
10	Outros rendimentos e ganhos	3.315,67	98.750,14
7	Outras despesas	-4.500,23	-7.096,71
	Resultado líquido	-116.751,39	-104.682,83

Demonstração de Fluxos de Caixa em 31.12.2023 e 31.12.2022:

Unidade monetária: Euros

	2023	2022
Atividades operacionais		
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	134.625,65	153.997,41
Capitais vencidos	134.625,65	153.997,41
Vencimentos	134.625,65	153.997,41
Transferências	0,00	0,00
Reembolsos fora das situações legalmente previstas	0,00	0,00
Remunerações	4.204,82	6.610,91
De gestão	3.466,82	5.872,91
De depósito e guarda de ativos	738,00	738,00
Outros rendimentos e ganhos	3.315,67	98.750,14
Outras despesas	17.231,27	784,27
Fluxo de caixa líquido das atividades operacionais	-152.746,07	-62.642,45
Atividades de investimento		
Recebimentos	158.949,25	34.731,13
Alienação / reembolso dos investimentos	155.995,54	32.028,79
Rendimentos dos investimentos	2.953,71	2.702,34
Pagamentos	0,00	0,00
Aquisição de investimentos	0,00	0,00
Fluxo de caixa líquido das atividades de investimento	158.949,25	34.731,13
Variações de caixa e seus equivalentes	6.203,18	-27.911,32
Efeitos de alterações da taxa de câmbio	0,00	0,00
Caixa no início do período de reporte	19.335,23	47.246,55
Caixa no fim do período de reporte	25.538,41	19.335,23

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 extra-patrimoniais da Entidade Gestora.
- O Conselho de Administração da Entidade 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 Entidade 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 31.12.2023:

DESCRIÇÃO	MOEDA	QTD / VALOR NOMINAL	COTAÇÃO	VALIA POTENCIAL	MONTANTE GLOBAL	%
Títulos de Rend. Variável				13.424,40	229.844,35	78,4%
Unid. de Participação de Fundos de Invest. Mobiliário				13.424,40	229.844,35	78,4%
BR - EUR SHORT DUR BONDS	EUR	7.420	16,29	5.342,17	120.866,12	41,2%
SCHRODER INT EURO CORP - XD	EUR	747	131,03	6.983,49	97.846,66	33,4%
Mercer Low Vol Equity	EUR	66	168,28	1.098,74	11.131,57	3,8%
Títulos de Rend. Fixo				-108,71	20.424,99	7,0%
Divida Pública				-108,71	20.300,00	6,9%
OTRV Float 07/23/25	EUR	20.000	101,50%	-108,71	20.300,00	6,9%
Outros Emissores				0,00	124,99	0,0%
Const. Campo Alegre 91/96 (*)	EUR	75	0,00%	0,00	74,82	0,0%
Fabrifer 91/96 (*)	EUR	50	0,00%	0,00	50,17	0,0%
Aplicações de Curto Prazo					42.917,89	14,6%
Depósitos à Ordem					25.538,41	8,7%
Juros a receber					443,62	0,2%
Regularizações					16.935,86	5,8%
VALOR TOTAL				13.315,69	293.187,23	100,0%

Nota 4 – Regime Fiscal Aplicável aos Fundos de Pensões

A 31.12.2023 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 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 2023 houve uma redução desta provisão em 16.208,98 euros para um total de 52.191,51 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 3,8% face a 2,4% no ano anterior.
 - Risco de Taxa de Juro: A 31 de dezembro de 2023 o Fundo tinha uma exposição ao mercado obrigacionista de 81,7% (2022: 92,8%) distribuídos da seguinte forma: 74,6% em fundos de obrigações e 7,1% em obrigações de rendimento indexado. A Duração Modificada do Fundo era nesta data de 2,3 (2022: 2,8), 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 6,9 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 277 mil euros que serão assegurados pela liquidez detida (25 mil euros) e unidades de fundo de obrigações de curto prazo (121 mil euros), pelo que existe assim uma insuficiência de cash-flow a colmatar (cerca de 132 mil euros). Para tal a carteira tem uma posição de 121 mil euros num fundo de obrigações de curto prazo, pelo que se considera que o risco se encontra 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 121 mil euros (43.8% 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 31.12.2023 a carteira de obrigações (investimento direto e indireto) era composta em 62,3% por títulos com notação de *rating investment grade*.

Rating	2023	2022
AAA	15,6%	17,2%
AA	16,7%	12,3%
A	30,0%	9,2%
BBB	30,6%	17,4%
BB	4,2%	32,1%
NR	3,0%	11,9%

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 negativo estimado é de 0,30%;
- **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 não prevê qualquer desvalorização nos ativos do Fundo;

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

Unidade monetária: Euros

	2023		2022	
	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	851,63	-109,00	259,31	-512,00
Unidades de Participação em FIM (Harmonizados) maiorit. de instrumentos de capital	0,00	1.098,74	0,00	-1.888,56
Unidades de Participação em FIM (Harmonizados) maioritariamente de títulos de dívida	2.399,04	14.818,41	2.499,56	-42.697,16
Total	3.250,67	15.808,15	2.758,87	-45.097,72

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.

Unidade monetária: Euros

Rubrica	2023	2022
Comissão de Gestão	3.466,82	5.872,91
Comissão de Depósito(*)	930,72	997,84
Comissões Transação	-	-
Imposto Selo	102,69	225,96
TOTAL	4.500,23	7.096,71

(*) Inclui despesas bancárias

Nota 8 – Contribuições Previstas

O Fundo não se encontra aberto a entregas de novos participantes. Em 2023 e 2022 não foram efetuadas quaisquer contribuições.

Nota 9 – Benefícios Pagos

Em 2023, foram efetuados pagamentos (Pensões, capitais e prémios únicos vencidos) no valor de 134.626 euros (2022: 153.997 euros).

Nota 10 – Acréscimos e Diferimentos

No ano de 2023, esta rubrica contém o montante de 443,62 euros referentes a acréscimo de juros e um montante de 16.935,86 euros respeitantes à regularização entre o Fundo e a Sociedade Gestora relativa à garantia de 4% para o rendimento do Fundo.

Nota 11 – Eventos Subsequentes

Não se identificaram eventos subsequentes com impacto relevante nas demonstrações financeiras do Fundo em 31 de dezembro de 2023.

VICTORIA - Seguros de Vida, S.A.



9. Certificação Legal das Contas

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 2023 (que evidencia um total do ativo de 293.187 euros e um valor do Fundo de 293.187 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 116.751 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 2023 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.

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, conseqüentemente, 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.

A Deloitte é líder global na prestação de serviços de Audit & Assurance, Tax & Legal, Consulting, Financial Advisory e Risk Advisory a quase 90% da Fortune Global 500® entre milhares de empresas privadas. Os nossos profissionais apresentam resultados duradouros e mensuráveis, o que reforça a confiança pública nos mercados de capital, permitindo o sucesso dos nossos clientes e direcionando a uma economia mais forte, a uma sociedade mais equitativa e a um mundo mais sustentável. Com mais de 175 anos de história, a Deloitte está presente em mais de 150 países e territórios. Saiba como as 415.000 pessoas da Deloitte criam um impacto relevante no mundo em www.deloitte.com.

Tipo: Sociedade Anónima | NIPC e Matrícula: 501776311 | Capital social: € 981.020,00 | Sede: Av. Eng. Duarte Pacheco, 7, 1070-100 Lisboa | Escritório no Porto: Bom Sucesso Trade Center, Praça do Bom Sucesso, 61 – 13º, 4150-146 Porto

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, 15 de abril de 2024



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