

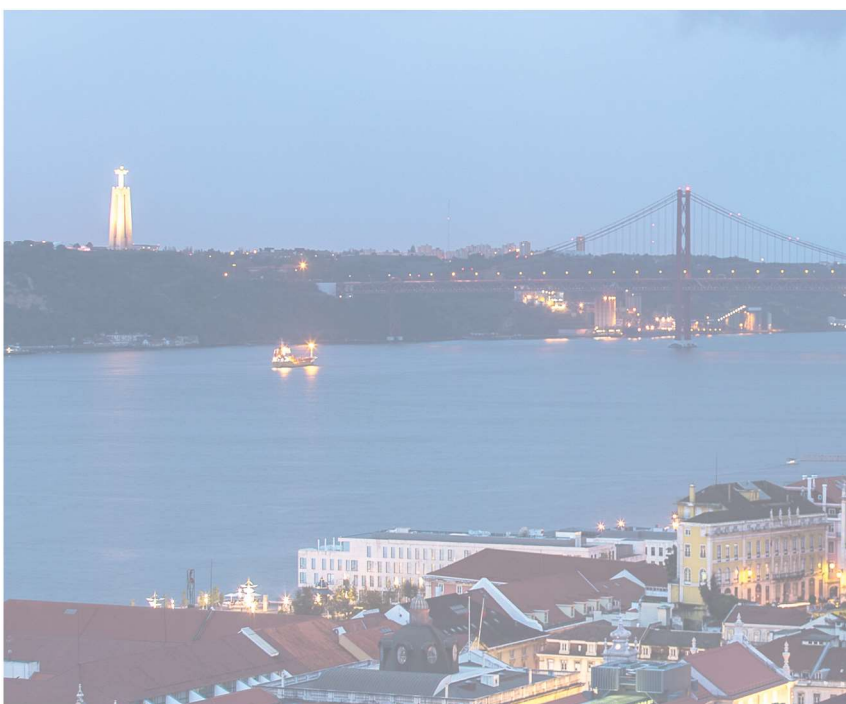


**RELATO
FINANCEIRO
2021**

**FUNDO POUPANÇA REFORMA
PPR GARANTIA DE FUTURO**

| ÍNDICE

Relatório de Gestão	3
Sumário Executivo	4
Enquadramento Económico e Mercados	5
O Fundo de Pensões	9
Política de Investimento	11
Estratégia e Atuação.....	13
Composição da Carteira	14
Riscos Materiais	15
Factos Relevantes Após Termo do Exercício	18
Demonstrações Financeiras.....	19
Posição Financeira	20
Demonstração de Resultados	21
Demonstração dos Fluxos de Caixa	22
Notas às Demonstrações Financeiras.....	23
Gestão de Risco	31
Certificação Legal de Contas.....	42



RELATÓRIO DE GESTÃO



| SUMÁRIO EXECUTIVO

O ano de 2021 iniciou-se com um panorama auspicioso no que se refere à pandemia COVID-19, com as boas perspetivas de evolução das vacinas e a esperança de se poder debelar a situação. Infelizmente, não se concretizaram as melhores expectativas, mas, ainda assim, o desfecho do ano permite augurar a resolução dessa situação em 2022.

Do ponto de vista da atividade económica, toda a incerteza e dificuldades geradas pela persistência da pandemia se acentuaram, dando lugar a um cenário inflacionista que perdurou ao longo do ano, acompanhado de uma tendência de subida das taxas de juro que, contudo, se mantinham ainda em valores historicamente baixos no final do ano.

As autoridades monetárias, nomeadamente a Fed e o BCE, mantiveram as suas políticas monetárias de carácter expansionista, mas o cenário de inflação e de recuperação económica deixava antever no final do ano a adoção da retirada gradual de estímulos monetários e de uma subida das taxas diretas nos EUA já em 2022.

De um modo geral, houve uma continuidade na trajetória de recuperação do sentimento dos mercados ainda iniciada em 2020, com os preços dos ativos a continuarem a beneficiar, durante grande parte do ano, das baixas taxas de juro, da recuperação económica observada e perspetivada, da recuperação dos resultados das empresas e das perspetivas e do próprio desenrolar do processo de vacinação contra a Covid-19.

O **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO** encerrou o ano com uma rentabilidade de -0,80%¹, medida pela variação da cotação das unidades de participação, e com a carteira de ativos a totalizar o montante de 113.350.703,07€.

¹ Rentabilidade calculada com base na data de valorização das Unidades de Participação (UP). Assim, para cotação no início do período foi considerada a UP do final do ano 2020, isto é, a valorizada com cotações dos ativos de 31 de dezembro de 2020 e juros decorridos contados até 3 de janeiro de 2021 (dia imediatamente anterior à publicação da cotação). A UP considerada para o final de 2021 foi a valorizada com cotações dos ativos de 31 de dezembro de 2021 e juros decorridos contados até 2 de janeiro de 2022 (dia imediatamente anterior à publicação da cotação).

| ENQUADRAMENTO ECONÓMICO E MERCADOS

ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

ECONOMIA MUNDIAL

Na recente atualização do World Economic Outlook (WEO), em 25 de janeiro, o Fundo Monetário Internacional (FMI) apontou para um crescimento da economia mundial de 5,9% em 2021, depois da contração de 3,1% observada em 2020 – provocada pela grave crise pandémica que assolou todo o globo –, tendo cortado a projeção de crescimento para 2022, de 4,9% para 4,4%. A variante Ómicron, as dificuldades de fornecimento, a escalada da inflação e a elevada incerteza tornaram a recuperação da grave crise provocada pela pandemia da Covid-19 mais lenta do que o esperado pelo FMI em outubro. O FMI explica que a revisão em baixa para 2022 ficou a dever-se, no fundamental, ao corte de perspetivas para os EUA e a China, sublinhando também o cenário menos positivo para a Alemanha.

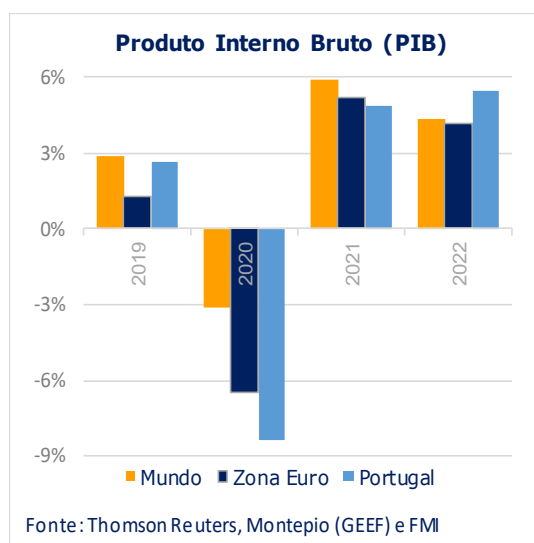
ECONOMIA DA ZONA EURO

A atividade económica na região arrancou 2021 condicionada pelo confinamento adotado no início do ano, tendo contraído ligeiramente no 1.º trimestre e registado uma nova recessão técnica, mas regressando posteriormente aos crescimentos, com o PIB trimestral da região, no 4.º trimestre, a recuperar, finalmente, das perdas da pandemia, fazendo novos níveis máximos históricos. O crescimento médio anual da Zona Euro em 2021 foi de 5,2%, depois da forte contração de 6,5% em 2020, prevendo-se uma expansão em torno de 4,2% para 2022, mas com estas previsões a permanecerem rodeadas de incerteza, resultante, designadamente, da evolução da situação pandémica.

Ao longo do ano de 2021, o Banco Central Europeu (BCE) manteve a sua política monetária bastante expansionista, a qual tinha sido intensificada em 2020, com o intuito de mitigar o impacto da pandemia de Covid-19 sobre a economia, mas tendo no final do ano começado a preparar o mercado para a aproximação do momento da retirada gradual dos estímulos monetários – num contexto de elevada inflação [média anual de +2,6% em 2021, em marcada aceleração face aos +0,3% em 2020, com a inflação homóloga a atingir os +5,0% em dezembro de 2021 (e a voltar a subir já em janeiro deste ano, para +5,1%, renovando níveis máximos desde junho de 1992), embora refletindo, em grande medida, a evolução dos preços da energia] –, com o primeiro momento dessa gradual retirada de estímulos a ocorrer no final de março de 2022, com o término do programa de compra de ativos devido à emergência pandémica (*pandemic emergency purchase programme* – PEPP).

ECONOMIA PORTUGUESA

O PIB português cresceu 4,9% em 2021, ficando acima da maioria das estimativas, refletindo um crescimento acima do esperado no derradeiro trimestre do ano, mas, sobretudo, uma revisão em alta dos dados do início do ano. Tratou-se do mais elevado crescimento desde 1990, mas que ocorre após a diminuição histórica de 8,4% em 2020 (superior à recessão acumulada durante a intervenção da Troika), na sequência dos efeitos marcadamente adversos da pandemia da Covid-19 na atividade económica.



Este regresso da economia aos crescimentos em 2021 foi acompanhado de uma redução da taxa de desemprego (dos 7,0% de 2020 para 6,6% em 2021), de um agravamento da taxa de inflação (medida pelo IHPC, de -0,1% em 2020 para +0,9% em 2021), ainda que bem menos intenso que o observado na generalidade dos países da Zona Euro, de algum alívio das finanças públicas (redução do défice orçamental e do rácio da dívida pública), embora também de agravamento do défice da balança corrente, com a taxa de poupança dos particulares, por seu lado, a começar a diminuir, depois da marcada subida observada em 2020, então bastante influenciada pela quebra do consumo originada pelo contexto de pandemia.

A economia portuguesa deverá manter a sua trajetória de recuperação durante 2022, estimando-se um crescimento real do PIB de 5,5%, embora com um progressivo abrandamento dos crescimentos em cadeia ao longo do ano, para ritmos mais próximos dos historicamente observados. O crescimento económico em 2022 irá continuar a beneficiar de uma política monetária ainda favorável e da execução do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), com o PIB a dever retomar o nível pré-pandemia em meados do ano, mais dinamizado pelo investimento e pela procura externa, e com menor contributo do consumo privado e do consumo público.

A evolução da pandemia continua a representar um risco descendente, assim como a incerteza sobre a evolução da inflação e o respetivo impacto nas políticas económicas e ainda a incerteza geopolítica.

MERCADOS FINANCEIROS

Em 2021 observou-se, de um modo geral, a manutenção da trajetória de recuperação do sentimento dos mercados iniciada em 2020, após um comportamento marcadamente desfavorável observado nos primeiros meses de 2020 – muito afetado pelo efeito inicial da pandemia –, com os preços dos ativos a continuarem a beneficiar, durante grande parte do ano, das baixas taxas de juro, da recuperação económica observada e prospetivada, da recuperação dos resultados das empresas e das perspetivas e do próprio desenrolar do processo de vacinação contra a Covid-19.

Esta recuperação estendeu-se mesmo às ações do setor bancário europeu, que seguiram a recuperação iniciada no setor nos mercados americanos ainda em 2020, beneficiando das crescentes perspetivas de impactos mais moderados da pandemia sobre as imparidades, da maior probabilidade atribuída a subidas das taxas diretoras dos principais bancos centrais e dos ganhos de eficiência obtidos.

Não obstante, o ano de 2021 continuou a ser marcado pela incerteza em torno da evolução da pandemia e dos impactos (económicos e financeiros) das variantes que foram surgindo (como a Delta e a Ómicron), num contexto de agravamento dos preços (da generalidade das *commodities* e, em especial, da energia) e das expectativas de inflação à escala global, aumentando, assim, a incerteza em torno do crescimento económico e das decisões de política monetária e, já mais próximo do final do ano, provocando um aumento das expectativas de concretização, mais célere que o anteriormente antecipado, do gradual processo de alívio dos estímulos monetários (mais célere nos EUA que na Zona Euro).

Os principais **índices de ações** dos EUA registaram o 3.º ano consecutivo de fortes retornos anuais, impulsionados pelos estímulos orçamentais e monetários, com o S&P 500 (+26,9% em 2021) a reportar o melhor desempenho em três anos seguidos desde 1999. Já na Europa, o Stoxx 600, que agrega as maiores empresas europeias, fechou o ano a ganhar 22,3% e o português PSI-20 valorizou 13,7%, naquele que foi o melhor desempenho anual desde 2017. O índice MSCI global subiu 16,8%, fechando o ano próximo dos níveis máximos históricos registados em 16/11/2021.

As **yields da dívida pública de referência** subiram na Alemanha no curto prazo (2 anos) e no longo prazo (10 anos), mas mais intensamente no último caso (+39 pb, para -0,177%), tendo também aumentado nos EUA e ainda mais intensamente (nos 10 anos, +60 pb para 1,510%).

Os **spreads de crédito** apresentaram movimentos ligeiramente favoráveis nos índices de CDS (*Credit Default Swaps*) em *investment grade*, num contexto de movimentos ascendentes nos **spreads dos países periféricos da Zona Euro**, com a Grécia a destacar-se pela negativa (+32 pb, para um *spread* de 152 pb) e Portugal pela positiva, com o menor agravamento (+4 pb, para 64 pb), com o agravamento a resultar, nomeadamente, das expectativas de compras de dívida pública em 2022 por parte do BCE.

As **taxas Euribor** apresentaram ligeiras descidas (-3 pb nos 3 meses, -2 pb nos 6 meses e -0,2 pb nos 12 meses), fechando o ano perto dos níveis mínimos históricos em todos os prazos (nos 3 meses observados no dia 10 de dezembro, nos 6 meses em 9 de dezembro e, nos 12 meses, em 2 de fevereiro de 2021).

De referir também que os índices gerais de **commodities** registaram fortes subidas, com o índice compósito CRB Index a avançar 38,5% e o GSCI 37,1%, sendo suportado pelas classes da energia (classe com maior peso no índice e que exibiu a maior subida, de 53,6%, num contexto de aumentos dos preços do Brent e do WTI superiores a 50%), dos metais de base, das agrícolas e do gado, sendo apenas penalizado pelos metais preciosos.

PRINCIPAIS RISCOS E INCERTEZAS PARA 2022

No WEO de 25 de janeiro, o FMI considera que os riscos para as perspetivas de crescimento são descendentes, identificando o aparecimento de novas variantes da Covid-19, que pode levar a um prolongamento da pandemia e a novas perturbações económicas, com potenciais impactos nos sistemas financeiros e bancários, defendendo que o acesso mundial a vacinas, testes e tratamentos é essencial para reduzir o risco de novas variantes. Assinala também que as perturbações nas cadeias de abastecimento e volatilidade nos preços da energia e pressões salariais localizadas leva a que a incerteza em torno da inflação seja elevada, a que acrescem riscos para a estabilidade financeira e para os fluxos de capitais, moedas e situações orçamentais dos mercados emergentes e economias em desenvolvimento com uma possível subida das taxas de juro nas economias avançadas. O FMI alerta ainda que outros riscos globais se podem materializar devido às tensões geopolíticas (v.g, no Leste da Europa e na Ásia) e à emergência climática.

Ao nível nacional, a economia portuguesa deverá manter-se condicionada pela pandemia e pelos problemas nas cadeias de fornecimento globais, com o aumento dos riscos políticos domésticos e internacionais e do risco de maiores perturbações nos mercados financeiros. As perspetivas de inflação no país estão também rodeadas de riscos ascendentes, que decorrem, sobretudo, da possibilidade de uma maior transmissão dos aumentos dos preços das matérias-primas e dos bens intermédios aos preços no consumidor. A subida recente da inflação, a par das dificuldades de recrutamento em alguns setores, poderá traduzir-se em pressões mais fortes sobre os salários do que as consideradas nas atuais previsões. Numa análise recente, a CMVM (Comissão do Mercado de Valores Mobiliários) realça que o eventual aumento da taxa de inflação e das taxas de juro poderá inverter o ritmo de ganhos no mercado acionista. Essas correções de preços poderão ser exacerbadas pela excessiva alavancagem de alguns investidores, que poderão ser forçados à alienação de posições. O expectável início da normalização da política monetária, as pressões inflacionistas, o *phasing out* de apoios públicos a famílias e empresas e o fim das moratórias serão desafios particularmente relevantes em 2022, uma vez que poderá assistir-se à deterioração da situação financeira das famílias e Estados e ao avolumar de insolvências em alguns setores de atividade. Ou seja, continuarão a ser relevantes os apoios que permitam transições tão suaves quanto possível quando ocorrer o fim das medidas públicas de apoio à economia, assegurando simultaneamente a continuação da trajetória descendente do rácio da dívida pública/PIB.

O cenário de subida de taxas de juros poderá aportar alguns riscos adicionais como a desvalorização dos títulos de dívida pública em balanço nos bancos contabilizados ao justo valor, especialmente aqueles cujos emitentes apresentam uma notação de crédito menos favorável, contribuir para a materialização do risco de desvalorização dos ativos imobiliários em alguns mercados cuja subida dos preços foi mais suportada no

recurso ao crédito e ainda contribuir para o aumento do risco de crédito. Estes fatores poderão, no entanto, ser em parte compensados pela maior facilidade em gerar margem financeira.

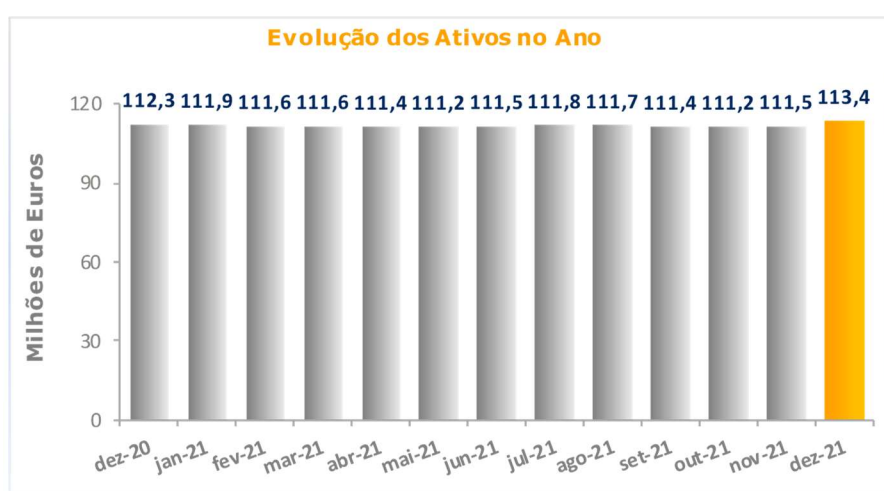
Estarão ainda em destaque os riscos relacionados com fatores ambientais, sociais e de governança (ESG), nomeadamente os desafios trazidos pela aplicação da nova regulamentação europeia nesta área, assim como o risco de ciberataques. Também a instabilidade geopolítica em algumas zonas do mundo, nomeadamente no leste da Europa, poderá impactar o sistema bancário, quer seja por via da deterioração das exposições diretas a essas geografias, quer seja por via indireta, através de mudanças na política monetária.

Fonte: *GEEF-Research Económico, Setorial e de Mercados Financeiros (Banco Montepio)*

| O FUNDO DE PENSÕES

A carteira de ativos do **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO** encerrou o mês de dezembro de 2021 com o valor de **113.350.703,07€**. O ano terminou com um sentimento de mercado globalmente positivo, mantendo a trajetória de recuperação iniciada em 2020, mas tendo-se observado comportamentos mistos durante todo o período, ainda como resultado dos efeitos da pandemia do novo coronavírus e a continuação das preocupações com as mutações do vírus responsável pela Covid-19, com o agravar da situação em alguns países da Europa e consequente alteração dos planos de desconfinamento, ao que acresceu o receio de uma subida da inflação nos EUA e Zona Euro e respetivas consequências.

O Fundo obteve uma **rendibilidade nos últimos 12 meses**, medida pela variação da cotação das unidades de participação, de -0,80%².



MERCADO DE FUNDOS DE PENSÕES

Em 31 de dezembro de 2021, de acordo com os dados estatísticos da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), o valor sob gestão de fundos de pensões ultrapassou os 24 mil milhões de euros, o que traduz um acréscimo de 4,6% face ao final de 2020. Durante o ano de 2021, extinguíram-se três fundos de pensões fechados, constituíram-se cinco fundos de pensões PPR (dos quais quatro não registaram movimento), três fundos abertos (dos quais dois não registaram movimento) e um fundo de pensões fechado. Destes movimentos resultou um aumento de seis fundos de pensões face ao ano anterior.

EVOLUÇÃO DA ATIVIDADE DA FUTURO

A evolução do volume de ativos em gestão da Futuro tem-se mantido crescente ao longo dos anos. As condições de mercado e a atuação da força de distribuição, ao longo do ano, conduziu a um crescimento sem precedentes das contribuições para fundos abertos, a que se adiciona uma rendibilidade global

² Rendibilidade calculada com base na data de valorização das Unidades de Participação (UP). Assim, a UP final considerada para o final de 2020 foi a valorizada com as cotações dos ativos de 31 de dezembro de 2020 e juros decorridos contados até 3 de janeiro de 2021 (dia imediatamente anterior à publicação da cotação). A UP final considerada para o final de 2021 foi a valorizada com as cotações dos ativos de 31 de dezembro de 2021 e juros decorridos contados até 2 de janeiro de 2022 (dia imediatamente anterior à publicação da cotação).

favorável, permitindo um crescimento de 19% dos ativos dos fundos abertos e de 6,2% da carteira total de fundos, dando lugar a um crescimento da quota de mercado para 8,06%.

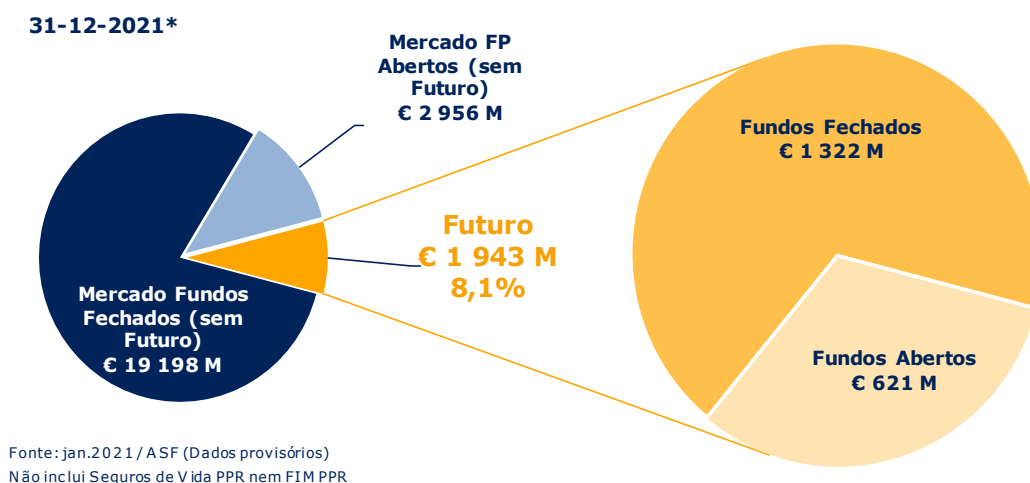
Em resultado da atuação no segmento de empresas, a Futuro prosseguiu igualmente o seu esforço de angariação de clientes institucionais, tendo apresentado diversas propostas de gestão e passou a gerir os Planos de Pensões de três multinacionais, duas adesões coletivas e um fundo fechado. Um novo fundo PPR que já havia sido constituído em 2020 com o intuito de ser utilizado essencialmente no segmento de empresas, teve o início de comercialização em 2021.

Não só pela angariação de novo negócio, como pelas rendibilidades alcançadas, o volume total de ativos sob gestão cresceu percentualmente ao mesmo nível do ano anterior (+6,2%) e novamente acima da média do mercado (4,66%³), determinando uma subida da quota de mercado de 7,95% para 8,06%.

No *ranking* dos fundos de pensões, os 25 maiores fundos representam cerca de 85% do total dos montantes geridos, continuando a destacar-se os fundos de pensões do setor bancário. O Fundo de Pensões PPR 5 ESTRELAS, que continua a ser o maior fundo de pensões PPR do mercado, subiu uma posição face a 2020, ocupando agora o 18º lugar entre os 25 maiores fundos.

QUOTA DE MERCADO DA FUTURO

A quota de mercado da Futuro no final de 2021 era de 8,1%.



³ De acordo com os dados anuais provisórios publicados pela ASF no seu site.

| POLÍTICA DE INVESTIMENTO

A política de investimento do **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO**, que esteve em vigor durante o ano de 2021, assentou em critérios de diversificação de risco e potencial de valorização a médio e longo prazo, baseando-se em regras e procedimentos no sentido de prosseguir uma gestão no exclusivo interesse dos Participantes e de obter um rendimento adequado ao risco incorrido, promovendo uma gestão ativa, segundo as orientações táticas delineadas em Comité de Investimentos. A política de investimento tem ainda o objetivo de promover a maximização do retorno das aplicações, num quadro em que a estratégia seguida em matéria de afetação de ativos se encontra adequada ao nível de risco em que o Fundo se deve manter.

PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS

O quadro abaixo resume as grandes linhas quanto às aplicações delineadas pela política de investimento seguida para o **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO** em matéria de afetação de ativos, incluindo os limites de exposição.

EM 2021

SEGMENTOS	31 dez 20	31 mar 21	30 jun 21	30 set 21	31 dez 21	POLÍTICA DE INVESTIMENTOS*
						Limites
Obrigações	89,39%	89,52%	90,10%	89,68%	88,93%	75% - 100%
Ações	4,05%	4,17%	4,10%	3,97%	4,24%	0% - 5%
Investimentos Alternativos	0,29%	0,21%	0,21%	0,21%	0,23%	0% - 3%
Imobiliário / F.I.I.	1,87%	1,91%	1,82%	1,95%	1,94%	0% - 15%
Líquidez	4,41%	4,19%	3,77%	4,20%	4,66%	0% - 10%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	

* De acordo com o Regulamento de Gestão do Fundo de Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO

Para além das restrições impostas pela legislação em vigor, a gestão da carteira teve ainda em consideração os seguintes pontos, estabelecidos no regulamento de gestão no artigo referente à "Definição e Implementação da Política de Investimento":

- O Fundo **poder utilizar investimentos de retorno absoluto**, como estabilizadores de rentabilidade e outras aplicações que tenham por objetivo proporcionar retornos que não estejam diretamente correlacionados com a evolução dos mercados acionistas e obrigacionistas, num **limite máximo de 3%** do seu valor.
- O **limite** relativo a **aplicações expressas em moedas distintas do euro**, sem cobertura cambial, ser de **10%**.

- c. O **limite de investimento em organismos de investimento alternativo** de índices que não façam uso do efeito de alavancagem ou os que se enquadrem no âmbito da alínea e) do n.º 1 do artigo 50.º da Diretiva n.º 2009/65/CE de 13 de julho, alterada pelas Diretivas n.º 2010/78/EU de 24 de novembro, n.º 2011/61/EU de 8 de junho e n.º 2013/14/EU de 21 de maio, ser de **5%**.

Haver ainda a possibilidade de serem utilizados derivados, operações de reporte e empréstimos de valores, de acordo com a legislação em vigor e dentro dos limites legais com o objetivo de se proceder à cobertura do risco de investimento do Fundo e a uma adequada gestão do seu património.

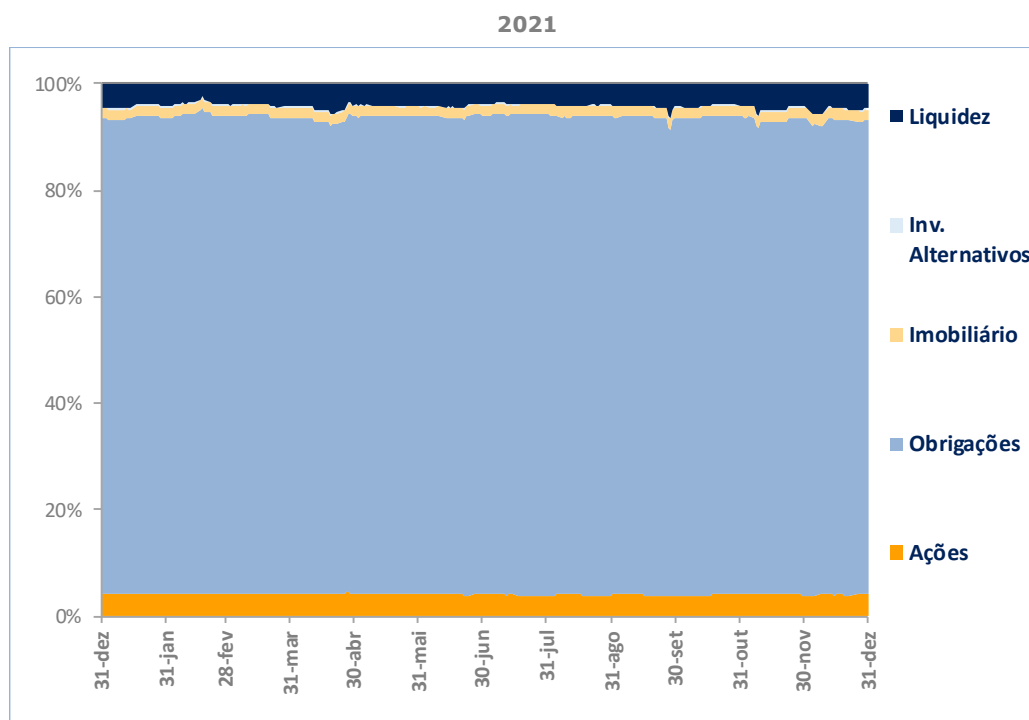
CUMPRIMENTO DOS PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS

O permanente controlo da composição da carteira de ativos, mantido no decurso do ano de 2021, teve como principal objetivo assegurar a adequação da exposição do **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO** às regras e limites legais de diversificação e dispersão prudenciais, bem como aos princípios gerais da política de investimento.

Em 31 de dezembro de 2021, a composição da carteira de ativos do **Fundo de Pensões** **cumpria com a generalidade das restrições e limites legais de diversificação e dispersão prudenciais**, bem como **com os princípios gerais da política de investimento**.

| ESTRATÉGIA E ATUAÇÃO

EVOLUÇÃO DA ALOCAÇÃO DE ATIVOS



MOVIMENTOS REALIZADOS NA CARTEIRA

O ano de 2021 foi marcado pela valorização dos ativos de risco e pela desvalorização dos ativos associados a taxas de juro, por estas se encontrarem negativas e pela sua própria evolução. Tendo-se verificado, no cômputo geral do ano, uma subida das taxas, embora com tendência não linear deste crescimento (descidas significativas durante o mês de julho e, de menor impacto, em outubro), o que condicionou a estratégia definida e os movimentos daí decorrentes.

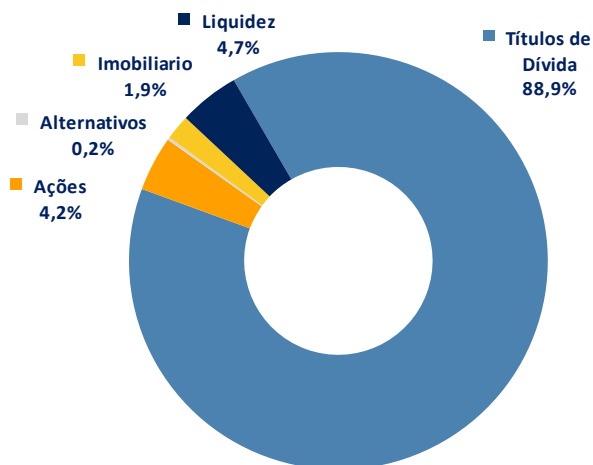
Desta forma, no 4º trimestre, implementou-se a redução do *underweight* em risco de taxa de juro na componente de Dívida Pública Europeia, passando de cerca 65% para 80% da duração do *benchmark*, resultado da subida das taxas alemãs de longo prazo, de acordo o estabelecido no posicionamento estratégico. Com esta redução, reverteu-se o movimento efetuado em agosto, em termos de *underweight* em risco de taxa de juro na componente de Dívida Pública Europeia, depois das descidas das taxas de juro verificadas em julho, reassumindo-se o posicionamento que resultou da decisão tomada no princípio do ano e implementada em abril, com origem na tendência generalizada de subida das *yields* da dívida pública, logo nos primeiros meses do ano.

| COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

ESTRUTURA DA CARTEIRA

31 DE DEZEMBRO DE 2021

SEGMENTO	VALOR	%
Títulos de Dívida	100 800 947,29 €	88,93%
Ações	4 809 993,68 €	4,24%
Invest. Alternativos	261 005,24 €	0,23%
Imobiliário	2 194 678,96 €	1,94%
Liquidez	5 284 077,90 €	4,66%
TOTAL	113 350 703,07 €	100,00%



A orientação estratégica definida no início do ano de 2021, teve por base as perspetivas consideradas à data, em termos de evolução dos mercados e dos principais riscos envolvidos, particularmente, a perspetiva de uma recuperação económica generalizada, a subida benigna ou tolerável da inflação, a continuidade de políticas monetárias estáveis e convenientes à estabilidade das condições financeiras e a subida ligeira das taxas de juro. Tendo, assim, resultado um posicionamento que procurou maximizar o retorno esperado com intervenção essencialmente ao nível de *stock selection*, ficando próximo de neutral em termos de *asset allocation*.

| RISCOS MATERIAIS

Considerando a política de investimento definida para o **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO**, este encontra-se sujeito a diferentes fatores de risco relacionados quer com o investimento em ações, quer com os títulos de rendimento fixo, incorrendo designadamente no risco de variação do preço desses ativos, risco de crédito do emitente, risco de variação da taxa de juro ou risco de *spread*, associado à volatilidade dos *spreads* de crédito. Os ativos denominados em moeda estrangeira incorporam o risco originado pela volatilidade da taxa de câmbio face ao euro (risco cambial). A carteira incorre igualmente em riscos relacionados com exposição geográfica e sectorial.

Em relação à utilização de instrumentos derivados, a Futuro tem considerado não ser necessário recorrer a técnicas de cobertura de risco, designadamente mediante utilização de produtos derivados ou coberturas cambiais, adotando em alternativa uma diversificação de ativos que se considera ser adequada, sem necessidade de incorrer em custos com a utilização dos referidos instrumentos.

Para verificação do nível de risco incorrido em cada carteira, nomeadamente, o risco dos ativos que a compõem, a Futuro utiliza diversas medidas estatísticas e financeiras, como sejam, a *duration*, a monitorização das notações de *rating* das emissões de dívida em carteira, bem como a metodologia *VaR* (*Value at Risk*), *tracking error* e *informaton ratio*.

DURAÇÃO DA CARTEIRA

DURAÇÃO DA CARTEIRA	
	dez-21
Duração Ajustada Média	
Obrigações - Taxa Fixa	6,65
Euro Ser-E Gov > 1 ano	8,57
Carteira vs Benchmark	78%

Face ao cenário base assumido no início do ano de 2021 – taxas de juro negativas – manteve-se o posicionamento estratégico anteriormente deliberado em Comité de Investimentos, de se assumir um posicionamento mais ou menos defensivo em termos de risco de taxa de juro, justificado pela perspetiva de subida/descida das taxas, vertido no posicionamento de maior ou menor amplitude do *underweight* em duração na dívida governamental.

ANÁLISE VAR (VALUE AT RISK)

PPR GARANTIA		31-dez-21		31-dez-20	
Em termos absolutos (€)					
Mark-to-Market (Total da Carteira)		113 350 703,07 €	%	112 260 313,10 €	%
VaR Global (1 ano)		5 514 905,58 €	4,87%	5 579 540,72 €	4,97%
VaR Mercado		3 529 593,70 €	3,11%	3 663 494,26 €	3,26%
Risco Taxa de Juro		18 787,57 €	0,02%	406 306,08 €	0,36%
Risco de Variação de Preços com Ações		2 015 858,32 €	1,78%	1 907 317,75 €	1,70%
Risco Imobiliário		548 669,74 €	0,48%	523 792,25 €	0,47%
Risco de Spread		1 135 255,59 €	1,00%	1 215 409,24 €	1,08%
Risco Cambial		104 079,12 €	0,09%	18 089,22 €	0,02%
Risco de Concentração		903 095,93 €	0,80%	857 696,65 €	0,76%
VaR Crédito		3 445 970,65 €	3,04%	3 390 970,86 €	3,02%

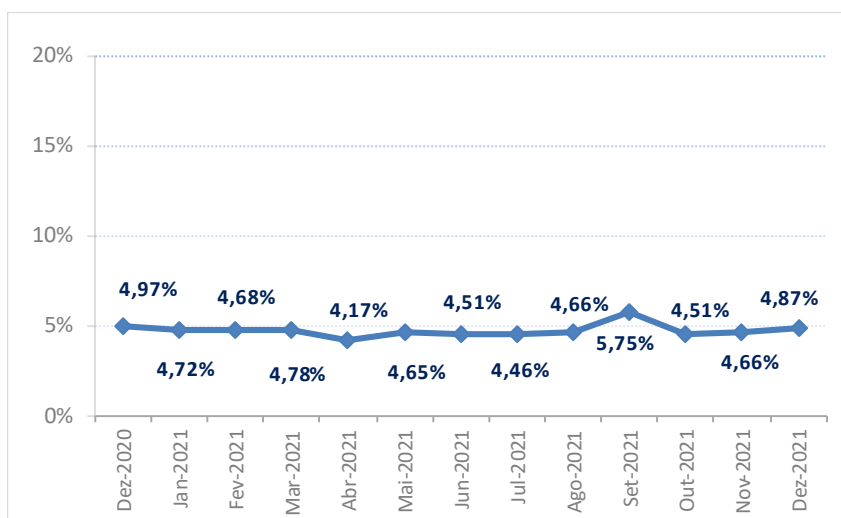
Nota:

Define-se como base para esta metodologia, a perda potencial máxima do Fundo, considerando-se no seu cálculo um intervalo de confiança de 99,5% para o horizonte temporal a um ano.

No VaR de Crédito apenas se analisa o risco creditício das entidades onde se encontram os depósitos, dado que o risco de crédito das emissões de dívida é analisado no Risco de Spread.

O valor do VaR Global a 1 ano do **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO**, no final do ano de 2021, era de 5.514.905,58€, correspondendo a 4,87% do valor do Fundo. Em relação a dezembro de 2020, o VaR Global a 1 ano diminuiu ligeiramente de 4,97%. O VaR de Mercado da carteira, que avalia o Risco de Taxa de Juro, o Risco de Variação de Preços com Ações, o Risco com Imobiliário, o Risco de Spread, o Risco Cambial e o Risco de Concentração, manteve-se praticamente ao mesmo nível que tinha registado no final de 2020, sem variações de relevo nas suas componentes, assim como o VaR de Crédito da carteira que permaneceu também praticamente ao mesmo nível, tendo subido de 3,02% em 2020, para 3,04% em dezembro de 2021.

EVOLUÇÃO VALUE AT RISK YTD 2021



OUTRAS MEDIDAS DE RISCO

31 DE DEZEMBRO DE 2021

Medidas de Risco	Excess Return	Sharpe Ratio	Tracking Error	Information Ratio
Últimos 12 meses	0,77%	0,88	0,65%	1,19
Últimos 3 Anos	0,02%	0,68	1,28%	0,01
Últimos 5 Anos	0,44%	0,65	1,25%	0,35

Nota:

O índice Sharpe Ratio é calculado utilizando como taxa de juro sem risco a taxa de dívida pública alemã a 10 anos.

| FACTOS RELEVANTES APÓS TERMO DO EXERCÍCIO

No início de 2022, o cenário macroeconómico mantinha-se dominado pela inflação persistente, tendência de subida de taxas de juro, alívio da situação pandémica no mundo ocidental e perspetivas de redução dos estímulos monetários.

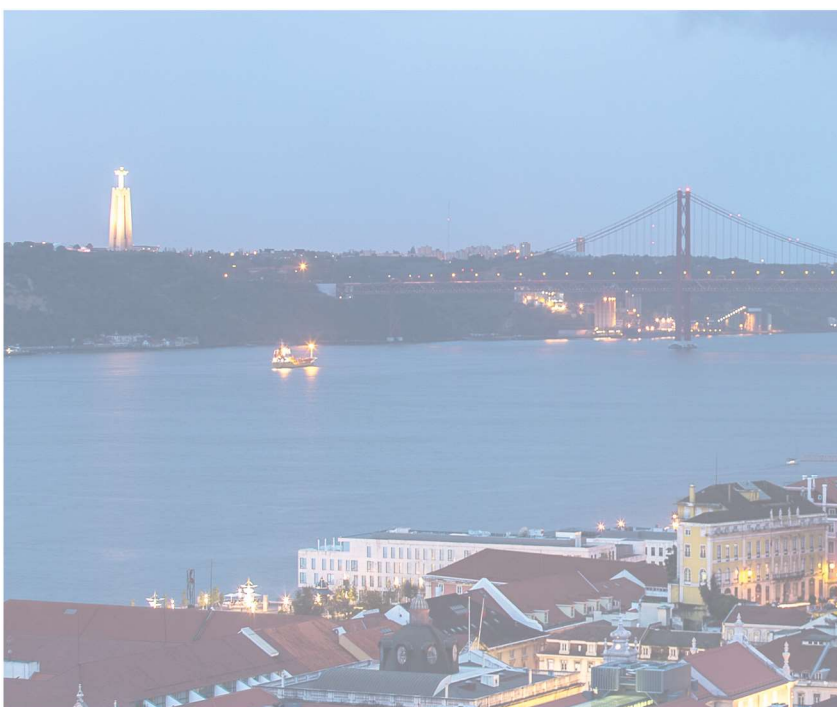
Contudo, muito recentemente, a Europa viu-se confrontada com a escalada de um conflito armado entre a Rússia e a Ucrânia, que já determinou uma situação de fuga em massa da população ucraniana para outros países europeus e pesadas sanções económicas sobre a Federação Russa e Bielorrússia. Esta situação ameaça transtornar severamente o equilíbrio geopolítico entre a Rússia e o mundo ocidental e, em consequência, a evolução macroeconómica, tendo em conta as implicações resultantes, nomeadamente no que se refere ao abastecimento de combustíveis e cereais à Europa.

O papel da Rússia como um grande fornecedor de energia, principalmente para a Europa, resultou em impactos consideráveis nos mercados de energia, tendo o preço do petróleo aumentado significativamente sobre o movimento ascendente que já vinha a registar – com o *Brent* a ultrapassar os 100 dólares por barril de imediato no dia 24 de fevereiro –. Outras *commodities*, onde ambas as nações são importantes produtores (incluindo trigo e paládio), também tiveram aumentos de preços acentuados.

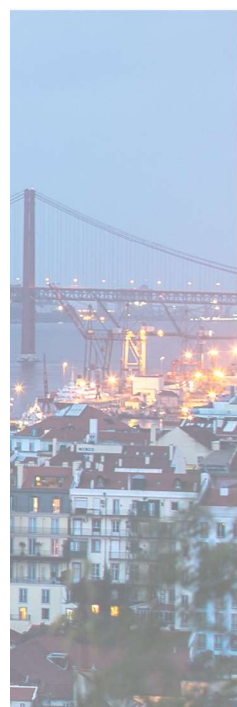
Por conseguinte, o momento é de total incerteza e mesmo admitindo que o conflito termine em breve, permanecerão decerto impactos macroeconómicos que não se desvanecerão de imediato e o relacionamento político internacional com a Rússia desenrolar-se-á num patamar completamente diferente.

Os mercados financeiros reagiram de forma bastante negativa perante a gravidade da situação, tendo-se assistido a quedas muito significativas nos mercados de ações e à procura de ativos de refúgio, tais como o ouro ou a Dívida Alemã e Americana, numa conjuntura onde continuam presentes as preocupações com a subida da inflação e com as decisões dos Bancos Centrais, relativamente ao processo de retirada dos estímulos monetários à economia.

No que se refere à componente de gestão da carteira do **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO**, a Futuro irá prosseguir o seu trabalho de adaptação aos Regulamentos relativos às Finanças Sustentáveis, no sentido de cada vez mais impregnar os fatores ESG no seu processo de investimento.



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS



| POSIÇÃO FINANCEIRA

Fundo PPR GARANTIA DE FUTURO				
DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA				
ATIVO		Notas	31/dez/2021	31/dez/2020
INVESTIMENTOS				
Terrenos e edifícios			- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação			25 632 093,63 €	24 334 322,89 €
Títulos de dívida pública			30 181 488,74 €	29 433 278,10 €
Outros títulos de dívida			52 077 402,02 €	53 426 569,80 €
Empréstimos concedidos			- €	- €
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI			5 734 056,08 €	5 648 198,62 €
Outras Aplicações			- €	- €
		(*)	113 625 040,47 €	112 842 369,41 €
OUTROS ATIVOS				
Devedores				
Entidade gestora			- €	- €
Estado e outros entes públicos			- €	- €
Depositários			- €	- €
Associados			- €	- €
Participantes e beneficiários			- €	- €
Outras entidades			410,41 €	180,83 €
			410,41 €	180,83 €
Acréscimos e diferimentos			175 640,78 €	118 045,96 €
Total do Ativo			113 801 091,66 €	112 960 596,20 €
PASSIVO			31/dez/2021	31/dez/2020
Credores				
Entidade gestora			99 371,23 €	97 156,37 €
Estado e outros entes públicos			4 090,73 €	3 028,36 €
Depositários			8 394,49 €	8 271,04 €
Associados			- €	- €
Participantes e beneficiários			- €	- €
Outras entidades			338 532,14 €	591 827,33 €
			450 388,59 €	700 283,10 €
Acréscimos e diferimentos			0,00 €	0,00 €
Total do Passivo			450 388,59 €	700 283,10 €
VALOR DO FUNDO			113 350 703,07 €	112 260 313,10 €
VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO			8,2008 €	8,2672 €

(*) Ver Inventário



O Contabilista Certificado

2 de março de 2022

| DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

Fundo PPR GARANTIA DE FUTURO DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

	Notas	31/dez/2021	31/dez/2020
Contribuições	1	8 921 578,54 €	8 793 621,91 €
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	2	6 865 150,48 €	5 744 354,28 €
Ganhos líquidos dos investimentos	3	- 169 951,05 €	807 756,08 €
Rendimentos líquidos dos investimentos	4	506 207,23 €	583 130,81 €
Outros rendimentos e ganhos	4	111,52 €	12,07 €
Outras despesas	5	1 302 405,79 €	1 254 723,11 €
RESULTADO LÍQUIDO		1 090 389,97 €	3 185 443,48 €



O Contabilista Certificado

2 de março de 2022

| DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

Fundo PPR GARANTIA DE FUTURO

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA

	31/dez/2021	31/dez/2020
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Contribuições:		
Associados	- €	- €
Participantes	8 175 787,78 €	7 200 375,28 €
Beneficiários	- €	- €
Transferências:		
De fundos de pensões	745 790,76 €	1 593 246,63 €
Capitais vencidos		
Remições	- €	- €
Vencimentos	4 645 199,85 €	3 665 548,67 €
Transferências:		
Para fundos de pensões	1 128 387,10 €	673 693,14 €
Reembolsos fora das situações legalmente previstas	1 091 563,53 €	1 405 112,47 €
Remunerações		
De gestão	1 175 865,79 €	1 137 888,20 €
De depósito e guarda de ativos	64 979,65 €	66 313,65 €
Outros rendimentos e ganhos	111,52 €	51 192,74 €
Outras despesas	58 378,27 €	65 236,69 €
Fluxo de Caixa Líquido das Atividades Operacionais	757 315,87 €	1 831 021,83 €
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
RECEBIMENTOS:		
Alienação / reembolso dos investimentos	46 119 380,62 €	55 041 109,16 €
Rendimentos dos investimentos	586 851,39 €	1 045 771,69 €
PAGAMENTOS:		
Aquisição de investimentos	47 232 560,17 €	56 982 313,33 €
Comissões de transação e mediação	7 132,06 €	6 187,94 €
Outros gastos com investimentos	137 998,20 €	126 511,32 €
Fluxo Líquido das Atividades de Investimento	- 671 458,41 €	- 1 028 131,74 €
Variações de caixa e seus equivalentes	85 857,46 €	802 890,09 €
Efeitos de alterações da taxa de câmbio	- €	- €
Disponibilidades no início do período	5 648 198,62 €	4 845 308,53 €
Disponibilidades no fim do período	5 734 056,08 €	5 648 198,62 €



O Contabilista Certificado

2 de março de 2022

| NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

NOTA INTRODUTÓRIA

O **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO** é um fundo de pensões aberto, tem um património autónomo e permite adesões individuais. Atendendo aos objetivos e ao regime legal específico dos fundos poupança reforma, assim como à política de investimento definida no regulamento de gestão, o **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO** destina-se a investidores que assumam uma tolerância ao risco mínima e tenham uma perspetiva de valorização do seu capital no longo prazo. Foi autorizado em 5 de dezembro de 1996 e a sua comercialização teve início em 22 de julho de 1998.

A sua carteira é constituída por obrigações de taxa fixa e obrigações de taxa indexada, por ações, por fundos de investimento mobiliário e imobiliário e por depósitos em instituições de crédito. O **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO** é gerido pela FUTURO, tendo como principal mandatário a Montepio Gestão de Activos, SA..

Seguindo a nomenclatura indicada no Art.º 6º do Regulamento de Gestão, a garantia atualmente concedida pelo **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO** é uma garantia do tipo C, ou seja, a garantia do capital investido, nos termos ali definidos. Por conseguinte, este é um Fundo sem garantia de rendimento mínimo mas com garantia, a todo o momento, do capital investido, sujeito a risco de crédito da FUTURO.

As demonstrações financeiras do fundo reportam-se ao ano findo em 31 de dezembro de 2021 e foram preparadas de acordo com o disposto regulamentar nº 7/2010 - R de 4 de junho, o qual atende 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.

POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

ESPECIALIZAÇÃO DO EXERCÍCIO

O **Fundo** tem o registo das receitas e das despesas de acordo com o princípio da especialização de exercícios pelo qual as receitas e despesas são reconhecidas à medida que são geradas, independentemente do momento em que são recebidas ou pagas. As diferenças entre os montantes recebidos ou pagos e as correspondentes receitas ou despesas são registadas nas rubricas de acréscimos e diferimentos.

RENDIMENTOS

Os rendimentos respeitantes a rendimentos de títulos são contabilizados no período a que respeitam, exceto no caso de dividendos de ações que são reconhecidos quando recebidos.

CONTRIBUIÇÕES

As contribuições efetuadas para o **Fundo** são reconhecidas quando recebidas.

PENSÕES E REEMBOLSOS PAGOS

As pensões e reembolsos são reconhecidas no momento em que são devidos, sendo este momento, em regra, o mesmo em que ocorre o seu pagamento.

VALORIZAÇÃO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

O critério de valorização dos ativos é o seguinte:

Instrumentos de Dívida

a. Valores Mobiliários Cotados

Os valores mobiliários admitidos à cotação ou à negociação em mercados regulamentados são valorizados diariamente, com base na última cotação disponível no momento de referência. Caso não exista cotação nesse dia, utiliza-se a última cotação de fecho disponível, desde que se tenha verificado nos 15 dias anteriores.

b. Valores Mobiliários não Cotados

Os valores representativos de dívida não cotados, ou cujas cotações não sejam consideradas representativas do seu presumível valor de realização, são valorizados diariamente com base na cotação que no entender da Sociedade Gestora melhor reflita o seu presumível valor de realização. Essa cotação é procurada em sistemas internacionais de informação de cotações tais como a *Bloomberg* ou outros que sejam considerados credíveis pela Sociedade Gestora.

c. Ativos a deter até à Maturidade

Baseia-se no respetivo valor de reembolso e na respetiva taxa efetiva de capitalização (nas situações de manutenção dos títulos até à maturidade).

d. Momento de Referência

O momento de referência para as colocações disponibilizadas pelas Bolsas é as 17h00 do dia da valorização.

Instrumentos de Capital

Na valorização dos instrumentos de capital é utilizado o preço de fecho do respetivo mercado ou a cotação disponível à hora de referência.

COMISSÕES

COMISSÕES DE GESTÃO

A comissão de gestão corresponde à remuneração da entidade gestora, cobrada ao **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO** pela gestão financeira, técnica e administrativa do **Fundo**. O cálculo da comissão resulta da aplicação da percentagem definida no Regulamento de Gestão sobre o valor do **Fundo** apurado diariamente.

COMISSÕES DE BANCO DEPOSITÁRIO

Esta comissão corresponde ao pagamento à Caixa Económica Montepio Geral pelos serviços prestados no âmbito do contrato de mandato e tarifário do **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO**. O

método de cálculo reside na aplicação da percentagem, definida no contrato, sobre o valor médio da carteira de ativos apurados em cada trimestre.

REGIME FISCAL

De acordo com o artigo 16º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, os fundos de pensões e equiparáveis são isentos de:

- IRC relativo aos rendimentos obtidos pelos fundos de pensões e equiparáveis e,
- Imposto municipal sobre transmissões onerosas de imóveis.

De acordo com o artigo 88º do Código do IRC, alínea 11, os lucros distribuídos a sujeitos passivos que beneficiem de isenção total são tributados à taxa de 23% se as ações a que correspondem os lucros não tenham permanecido em carteira, de modo ininterrupto, durante o ano anterior à data da colocação do dividendo e não venham a ser mantidas durante o tempo necessário para completar esse período.

TRANSAÇÕES COM ASSOCIADO

N/A

INVENTÁRIO

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade/ Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
Jer.Martins-SGPS	EUR	PTJMT0AE0001	525,00	7 255,50	10 552,50	0,00	10 552,50
Total Energies SE	EUR	FR0000120271	283,00	9 989,90	12 630,29	0,00	12 630,29
SIEMENS AG	EUR	DE0007236101	135,00	15 865,20	20 611,80	0,00	20 611,80
ING GROEP N.V.	EUR	NL0011821202	344,00	2 628,50	4 211,25	0,00	4 211,25
BANQUE NATION. PARIS	EUR	FR0000131104	239,00	10 302,10	14 524,03	0,00	14 524,03
BBVA	EUR	ES0113211835	2 279,00	9 370,98	11 964,75	0,00	11 964,75
BMW AG	EUR	DE0005190003	214,00	16 642,05	18 936,86	0,00	18 936,86
SAP SE	EUR	DE0007164600	150,00	16 083,00	18 735,00	0,00	18 735,00
UNILEVER PLC	EUR	GB00B10RZP78	676,00	31 913,48	31 809,18	0,00	31 809,18
BASF SE	EUR	DE000BASF111	117,00	7 572,24	7 228,26	0,00	7 228,26
ALLIANZ SE-REG	EUR	DE0008404005	68,00	13 647,60	14 120,20	0,00	14 120,20
AXA	EUR	FR0000120628	322,00	6 282,86	8 431,57	0,00	8 431,57
LOREAL	EUR	FR0000120321	47,00	14 607,60	19 596,65	0,00	19 596,65
KERING	EUR	FR0000121485	13,00	7 727,20	9 189,70	0,00	9 189,70
SOCIETE GENERALE-A	EUR	FR0000130809	230,00	3 915,06	6 947,15	0,00	6 947,15
UNICREDITO IT (ITAL)	EUR	IT0005239360	531,00	4 184,72	7 191,86	0,00	7 191,86
DANONE	EUR	FR0000120644	129,00	6 935,04	7 042,11	0,00	7 042,11
E.ON SE	EUR	DE000ENAG999	1 226,00	10 969,21	14 947,39	0,00	14 947,39
DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	DE0005557508	1 219,00	18 635,69	19 869,70	0,00	19 869,70
CRH PLC	EUR	IE0001827041	252,00	10 304,80	11 723,04	0,00	11 723,04
VIVENDI	EUR	FR0000127771	209,00	2 763,96	2 485,01	0,00	2 485,01
ENEL SPA - 2001	EUR	IT0003128367	731,00	6 049,76	5 150,63	0,00	5 150,63
LVMH MOET HEN SE	EUR	FR0000121014	37,00	18 903,30	26 899,00	0,00	26 899,00
Telefonica	EUR	ES0178430E18	1 969,00	7 251,14	7 584,59	0,00	7 584,59
BANCO SANTANDER SA	EUR	ES0113900J37	3 786,00	9 751,70	11 132,73	0,00	11 132,73
RWE AG	EUR	DE0007037129	198,00	6 277,18	7 072,56	0,00	7 072,56
SAINT-GOBAIN (COMP)	EUR	FR0000125007	66,00	2 475,00	4 083,42	0,00	4 083,42
IBERDROLA SA	EUR	ES0144580Y14	355,00	4 153,50	3 695,55	0,00	3 695,55
FORTUM OYJ	EUR	FI0009007132	459,00	9 550,89	12 388,41	0,00	12 388,41
Royal D. Shell A EUR	EUR	GB00B03MLX29	1 188,00	17 788,73	22 940,28	0,00	22 940,28
DEUTSCHE POST AG	EUR	DE0005552004	281,00	11 646,23	15 887,74	0,00	15 887,74
INTESA SANPAOLO	EUR	IT0000072618	3 984,00	7 825,18	9 059,62	0,00	9 059,62
OMV AG	EUR	AT0000743059	88,00	3 916,59	4 395,60	0,00	4 395,60
EssilorLuxottica	EUR	FR0000121667	110,00	15 098,76	20 596,40	0,00	20 596,40

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade/ Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
NESTE OYJ	EUR	FI0009013296	98,00	5 095,74	4 249,28	0,00	4 249,28
Raiffeisen Intl Bank	EUR	AT0000606306	213,00	3 905,60	5 512,44	0,00	5 512,44
AIRBUS SE	EUR	NL0000235190	96,00	9 377,93	10 786,56	0,00	10 786,56
Deutsche Lufthansa	EUR	DE0008232125	340,00	2 597,12	2 101,20	0,00	2 101,20
INDITEX	EUR	ES0148396007	463,00	12 056,52	13 209,39	0,00	13 209,39
ALSTOM	EUR	FR0010220475	79,00	3 682,19	2 466,38	0,00	2 466,38
VINCI SA	EUR	FR0000125486	85,00	6 915,60	7 897,35	0,00	7 897,35
ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	BE0974293251	235,00	13 397,35	12 494,95	0,00	12 494,95
ERSTE GROUP BANK AG	EUR	AT0000652011	245,00	6 976,22	10 130,75	0,00	10 130,75
Amadeus IT Group SA	EUR	ES0109067019	114,00	6 871,90	6 798,96	0,00	6 798,96
ADIDAS AG	EUR	DE000A1EWWW0	28,00	8 031,67	7 089,60	0,00	7 089,60
ASML Holding NV	EUR	NL0010273215	63,00	25 045,65	44 522,10	0,00	44 522,10
AENA SME SA	EUR	ES0105046009	39,00	5 609,24	5 413,20	0,00	5 413,20
CNH INDUSTRIAL NV	EUR	NL0010545661	457,00	5 930,97	7 800,99	0,00	7 800,99
Ferrari NV	EUR	NL0011585146	40,00	6 540,46	9 100,00	0,00	9 100,00
KBC GROUP NV	EUR	BE0003565737	90,00	5 216,56	6 791,40	0,00	6 791,40
SAFRAN SA	EUR	FR0000073272	61,00	7 503,66	6 567,26	0,00	6 567,26
AMUNDI SA	EUR	FR0004125920	86,00	5 686,77	6 239,30	0,00	6 239,30
AKZO NOBEL NV NLG20	EUR	NL0013267909	123,00	10 683,63	11 869,50	0,00	11 869,50
Prosus NV	EUR	NL0013654783	56,00	5 684,00	4 117,68	0,00	4 117,68
UMICORE	EUR	BE0974320526	85,00	3 925,32	3 038,75	0,00	3 038,75
DELIVERY HERO SE	EUR	DE000A2E4K43	24,00	2 542,53	2 352,00	0,00	2 352,00
MONCLER SPA	EUR	IT0004965148	128,00	6 437,90	8 194,56	0,00	8 194,56
SARTORIUS STDM BITCH	EUR	FR0013154002	12,00	3 964,57	5 788,80	0,00	5 788,80
KINGSPAN GROUP PLC	EUR	IE0004927939	69,00	4 839,62	7 245,00	0,00	7 245,00
LA FRANCAISE DJXSAEM	EUR	FR0013451333	141,00	5 432,94	5 490,54	0,00	5 490,54
UNIVERSAL MUSIC GRBV	EUR	NL0015000IY2	209,00	2 763,96	5 179,02	0,00	5 179,02
GLAXO SMITHKLINE PLC	GBP	GB0009252882	1 603,00	23 413,23	30 649,07	0,00	30 649,07
NESTLE SA	CHF	CH0038863350	430,00	41 104,10	53 043,46	0,00	53 043,46
NOVARTIS AG-REG	CHF	CH0012005267	208,00	14 542,54	16 163,24	0,00	16 163,24
ROCHE HLD AG-GENUSSC	CHF	CH0012032048	133,00	36 208,24	48 804,86	0,00	48 804,86
ASTRAZENECA PLC	GBP	GB0009895292	122,00	9 938,80	12 599,56	0,00	12 599,56
BP PLC	GBP	GB0007980591	2 277,00	8 422,03	8 955,93	0,00	8 955,93
HSBC HOLDINGS PLC	GBP	GB0005405286	3 308,00	16 427,68	17 662,37	0,00	17 662,37
BARCLAYS PLC	GBP	GB0031348658	3 762,00	7 890,45	8 372,14	0,00	8 372,14
SSE PLC	GBP	GB0007908733	611,00	9 691,61	11 990,52	0,00	11 990,52
TELENOR ASA	NOK	NO0010063308	531,00	7 951,77	7 367,91	0,00	7 367,91
RIO TINTO PLC	GBP	GB0007188757	288,00	18 056,74	16 766,98	0,00	16 766,98
BHP GROUP PLC	GBP	GB00BH0P3Z91	122,00	3 021,72	3 193,45	0,00	3 193,45
ANGLO AMERICAN PLC	GBP	GB00B1XZS820	205,00	5 298,76	7 358,02	0,00	7 358,02
NOVO NORDISK AS B	DKK	DK0060534915	225,00	13 049,97	22 238,58	0,00	22 238,58
EQUINOR ASA	NOK	NO0010096985	231,00	3 898,30	5 455,40	0,00	5 455,40
LLOYDS TSB Group PLC	GBP	GB0008706128	10 559,00	5 176,44	6 006,57	0,00	6 006,57
DIAGEO PLC	GBP	GB0002374006	265,00	9 273,89	12 728,38	0,00	12 728,38
Antofagasta PLC	GBP	GB0000456144	308,00	6 186,77	4 906,20	0,00	4 906,20
COLOPLAST-B	DKK	DK0060448595	61,00	7 471,50	9 441,53	0,00	9 441,53
DSV A/S	DKK	DK0060079531	51,00	8 033,24	10 475,84	0,00	10 475,84
GENMAB A/S	DKK	DK0010272202	34,00	8 889,41	12 024,64	0,00	12 024,64
INTERTEK GROUP PLC	GBP	GB0031638363	244,00	15 362,84	16 348,36	0,00	16 348,36
INVESTOR AB-B SHS	SEK	SE0015811963	308,00	5 190,62	6 843,41	0,00	6 843,41
Kuehne+Nagel Intern	CHF	CH0025238863	26,00	6 050,68	7 409,16	0,00	7 409,16
PARTNERS GRPHLDNG AG	CHF	CH0024608827	24,00	24 254,58	35 136,97	0,00	35 136,97
PEARSON PLC	GBP	GB0006776081	382,00	3 605,13	2 787,67	0,00	2 787,67
RELX PLC	GBP	GB00B2B0DG97	619,00	12 286,45	17 694,55	0,00	17 694,55
Svenska Celul AB SCA	SEK	SE0000112724	943,00	13 898,03	14 788,57	0,00	14 788,57
FERGUSON PLC	GBP	JE00BJVNSS43	89,00	9 201,51	13 880,43	0,00	13 880,43
COMPASS GROUP PLC	GBP	GB00BD6K4575	311,00	5 888,86	6 110,59	0,00	6 110,59
JD SPORTS FASHIN PLC	GBP	GB00BM8Q5M07	2 915,00	5 730,80	7 555,66	0,00	7 555,66
RENTOKIL INITIAL PLC	GBP	GB00B082RF11	939,00	5 305,49	6 526,11	0,00	6 526,11
KINNEVIK AB - B	SEK	SE0015810247	411,00	13 284,36	12 941,11	0,00	12 941,11
ATLAS COPCO AB-A SHS	SEK	SE0011166610	412,00	19 648,35	25 153,37	0,00	25 153,37
LOGITECH INTERNT-REG	CHF	CH0025751329	144,00	11 322,23	10 716,02	0,00	10 716,02
SIKA AG-REG	CHF	CH0418792922	27,00	6 436,70	9 936,50	0,00	9 936,50
XTraks MSCIEUR1C ETF	EUR	LU0274209237	6 035,00	378 394,50	472 842,25	0,00	472 842,25

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade/ Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
BGF US BASIC VAL A2H	EUR	LU0200685153	2 044,00	123 457,60	146 166,44	0,00	146 166,44
BGF US FLEXIBLE A2H	EUR	LU0200684693	6 769,00	197 925,56	243 277,86	0,00	243 277,86
MS US ADVANT ZH	EUR	LU0360484769	344,00	67 110,96	63 602,16	0,00	63 602,16
Ish S&P500 € Hedged	EUR	IE00B3ZW0K18	2 417,00	196 502,10	251 235,07	0,00	251 235,07
Schroder US LGCAP EH	EUR	LU0271484684	769,95	202 947,96	261 540,16	0,00	261 540,16
Xtrackrs MSCIUSA ETF	EUR	IE00BG04M077	3 635,00	305 625,77	373 696,18	0,00	373 696,18
FIDELITY S&P500INDXH	EUR	IE00BYX5N110	12 663,00	83 445,37	107 022,61	0,00	107 022,61
BGF-US GRWTH-A2 €HDG	EUR	LU0942511766	2 244,00	65 132,10	77 979,00	0,00	77 979,00
JPMORGAN F USVAL-IH€	EUR	LU0973530859	1 036,00	145 112,52	159 916,96	0,00	159 916,96
ISHAR MSCI JPN M EUH	EUR	IE00B42Z5J44	2 695,00	146 136,38	162 885,80	0,00	162 885,80
XTraks MSCI JapanETF	EUR	LU0659580079	6 425,00	147 742,88	165 424,48	0,00	165 424,48
HSBC ASIA EXJPN ACO	EUR	LU0212851702	29 489,00	779 829,88	738 876,38	0,00	738 876,38
BGF GL-AS GW LD-D2E	EUR	LU1279614090	19 555,00	332 955,92	314 835,50	0,00	314 835,50
BNY MELLON-BR EQ-IH€	EUR	IE00BZ7MN712	136 116,00	117 618,44	104 577,92	0,00	104 577,92
iSh Core Eur Cor Bnd	EUR	IE00B3F81R35	5 764,00	784 872,53	771 972,52	0,00	771 972,52
BNY M G SH DUR HY-EH	EUR	IE00BD5CV310	210 532,00	224 427,11	233 164,19	0,00	233 164,19
SCHR INT GHYD CH_HY	EUR	LU0189895658	5 125,00	241 195,83	250 469,00	0,00	250 469,00
PICTET EUR SHTRM HYI	EUR	LU0726357444	3 628,00	467 105,00	480 383,48	0,00	480 383,48
ISH EUR CORP BND IRH	EUR	IE00B6X2VY59	25 048,00	2 423 502,02	2 399 848,88	0,00	2 399 848,88
IshaETF € Ultrashort	EUR	IE00BCRY6557	22 566,00	2 261 605,23	2 253 102,27	0,00	2 253 102,27
ALLIANZ FLT NOTPLSWT	EUR	LU1278851099	5 150,00	5 154 389,68	5 133 211,00	0,00	5 133 211,00
DEUT FLT RATE NTS-IC	EUR	LU1534073041	71 264,00	5 999 040,09	5 990 451,84	0,00	5 990 451,84
MORGAN ST€ C DHDG FD	EUR	LU1832968926	27 131,00	851 470,89	853 812,57	0,00	853 812,57
VIP	EUR	PTVIPAHM0005	151 190,00	1 456 534,22	1 460 767,54	0,00	1 460 767,54
DEGI Global Business	EUR	DE000A0ETSR6	766,00	842,60	796,64	0,00	796,64
Segurfondo Inversion	EUR	ES0175444035	321,00	26 268,75	26 269,50	0,00	26 269,50
MORGN IF-GLB PROP-ZH	EUR	LU0360485576	6 318,00	143 987,22	172 797,30	0,00	172 797,30
ISHR DVL PRPTY Y €HA	EUR	IE00BDZVHD04	26 924,00	142 831,82	181 885,08	0,00	181 885,08
CS EUROREAL A	EUR	DE0009805002	1 861,00	9 230,56	7 146,24	0,00	7 146,24
Deka ImmobilienGloba	EUR	DE0007483612	1 115,00	61 380,75	61 447,65	0,00	61 447,65
CORUM Origin	EUR	FR0013398039	128,44	140 000,00	140 000,00	0,00	140 000,00
CA PATRIMONIO CRESCE	EUR	PTSQUBHM0002	7 511,00	139 939,69	143 569,01	0,00	143 569,01
NovEnergia II	EUR	LU0296922973	20,00	321 154,20	229 043,40	0,00	229 043,40
HCAPITAL II FCR	EUR	PTHPTDIM0006	200,00	32 187,49	31 961,84	0,00	31 961,84
Instrumentos de capital e unidades de participação				25 128 317,72 €	25 632 093,63 €	- €	25 632 093,63 €
PGB 2.875% 21/07/26	EUR	PTOTETOE0012	1 225 000,00	1 436 309,48	1 400 407,75	15 824,32	1 416 232,07
SPGB 1.45% 31/10/27	EUR	ES0000012A89	6 779 000,00	7 508 101,06	7 333 861,15	16 696,77	7 350 557,92
SPGB 0.25% 30/07/24	EUR	ES0000012E85	1 294 000,00	1 327 151,53	1 318 417,78	1 373,77	1 319 791,55
BTPS 2.20% 01/06/27	EUR	IT0005240830	156 000,00	176 245,51	170 183,52	292,29	170 475,81
BTPS 1.45% 03/01/36	EUR	IT0005402117	3 224 000,00	3 416 428,38	3 227 127,28	15 754,85	3 242 882,13
DBR 6.25% 04/01/2030	EUR	DE0001135143	1 012 000,00	1 569 379,24	1 556 678,64	62 730,14	1 619 408,78
IRISH 3.4% 18/03/24	EUR	IE00B6X95T99	111 000,00	124 221,27	120 746,91	2 988,18	123 735,09
FRTR 0.25% 25/11/26	EUR	FR0013200813	5 412 000,00	5 672 818,82	5 560 559,40	1 371,53	5 561 930,93
BGB 0.90% 22/06/2029	EUR	BE0000347568	1 608 000,00	1 746 779,88	1 727 554,80	7 652,32	1 735 207,12
RAGB 0.5% 20/02/2029	EUR	AT0000A269M8	215 000,00	231 334,75	224 451,40	927,74	225 379,14
IRISH 1.1% 15/5/2029	EUR	IE00BH3SQ895	456 000,00	501 166,21	492 630,48	3 174,51	495 804,99
DBR 0.25% 15/02/2027	EUR	DE0001102416	2 329 000,00	2 450 229,68	2 412 890,58	5 104,66	2 417 995,24
FRTR 0% 25/11/2030	EUR	FR0013516549	3 770 000,00	3 735 700,68	3 733 204,80	0,00	3 733 204,80
RAGB 0% 20/02/2030	EUR	AT0000A2CQD2	903 000,00	902 376,93	902 774,25	0,00	902 774,25
Títulos de dívida pública e outros emissores públicos				30 798 243,42 €	30 181 488,74 €	133 891,08 €	30 315 379,82 €
GALPNA 1.375 19/9/23	EUR	PTGGDAOE0001	200 000,00	206 750,00	204 276,00	783,56	205 059,56
MONTPI 0.875 17/10/22	EUR	PTCMGTOM0029	200 000,00	203 600,00	201 824,00	364,38	202 188,38
MONTPI 0.125% 11/24	EUR	PTCMGAOM0038	100 000,00	100 961,00	100 493,00	16,44	100 509,44
BASGR 2% 5/12/2022	EUR	DE000A1R0XG3	96 000,00	100 144,32	98 078,40	142,03	98 220,43
DAIGR 0.625% 27/2/23	EUR	DE000A2RYD83	137 000,00	139 111,17	138 474,12	722,53	139 196,65
SIEGR 0.375% 6/09/23	EUR	XS1874127811	190 000,00	193 490,30	192 118,50	228,39	192 346,89
DGFP 2.875 18/1/2023	EUR	FR0011394907	100 000,00	106 394,00	103 279,00	2 741,10	106 020,10
SOCGEN 0.75% 26/5/23	EUR	XS1418786890	200 000,00	204 624,00	202 766,00	904,11	203 670,11
BBVASM 0.375% 11/26	EUR	XS2079713322	100 000,00	101 962,00	99 895,00	48,29	99 943,29
BPCEGP 2.875%16/1/24	EUR	FR0011390921	100 000,00	109 456,00	106 363,00	2 756,85	109 119,85
BPCEGP 0.875%31/1/24	EUR	FR0013312493	100 000,00	102 755,00	101 850,00	803,08	102 653,08
BNP 1.25% 19/03/2025	EUR	XS1793252419	110 000,00	115 523,10	113 876,40	1 084,93	114 961,33
ORAFP 3.125% 09/1/24	EUR	FR0011560077	100 000,00	109 926,00	106 581,00	3 056,51	109 637,51
SANTAN 0.25% 19/6/24	EUR	XS2014287937	200 000,00	202 570,00	201 336,00	268,49	201 604,49

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade/ Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
ISPIM 1% 04/07/24	EUR	XS2022425297	100 000,00	103 154,00	102 022,00	495,89	102 517,89
BNFP 0.571% 17/03/27	EUR	FR0013495181	100 000,00	104 104,00	101 998,00	453,67	102 451,67
ABIBB 2.125 02/12/27	EUR	BE6320934266	100 000,00	113 651,00	109 406,00	174,66	109 580,66
TELEFO 1.46% 13/4/26	EUR	XS1394764689	200 000,00	214 072,40	210 334,00	2 104,00	212 438,00
C 2.375% 22/5/2024	EUR	XS1068874970	100 000,00	108 252,00	105 713,00	1 457,53	107 170,53
WFC1.625% 02/06/2025	EUR	XS1240964483	100 000,00	106 478,00	104 656,00	948,29	105 604,29
VZ 0.875% 02/04/2025	EUR	XS1405766897	100 000,00	104 134,00	102 631,00	656,85	103 287,85
BAC 2.375% 19/6/24	EUR	XS1079726334	100 000,00	108 333,00	105 851,00	1 275,34	107 126,34
JPM 1.5% 27/01/2025	EUR	XS1174469137	146 000,00	155 196,54	152 456,12	2 034,00	154 490,12
HSBC 0.875% 6/9/24	EUR	XS1485597329	110 000,00	114 016,10	112 266,00	308,53	112 574,53
IBM 0.875% 31/01/25	EUR	XS1944456109	100 000,00	104 216,00	102 545,00	803,08	103 348,08
PG 4.875% 11/05/2027	EUR	XS0300113254	50 000,00	65 947,50	62 485,00	1 569,35	64 054,35
UNANA 0.875% 31/7/25	EUR	XS1654192191	100 000,00	104 837,00	102 943,00	369,18	103 312,18
BPLN 2.972% 27/02/26	EUR	XS1040506898	100 000,00	115 081,00	111 400,00	2 507,88	113 907,88
KO 1.125% 09/03/2027	EUR	XS1197833053	100 000,00	106 135,00	104 484,00	918,49	105 402,49
CAFP Float 12/09/23	EUR	FR0013446580	1 200 000,00	1 205 460,00	1 206 696,00	41,17	1 206 737,17
BBVASM Float 12/4/22	EUR	XS1594368539	400 000,00	401 812,00	400 268,00	46,80	400 314,80
BBVASM Float 9/3/23	EUR	XS1788584321	1 600 000,00	1 603 472,00	1 607 648,00	35,78	1 607 683,78
SANTAN Flt 11/05/24	EUR	XS1611255719	500 000,00	507 550,00	509 060,00	463,96	509 523,96
SANTAN Flt 28/03/23	EUR	XS1689234570	1 500 000,00	1 511 055,00	1 509 510,00	27,17	1 509 537,17
BNP Float 22/09/22	EUR	XS1584041252	536 000,00	542 013,92	538 862,24	39,01	538 901,25
BNP Float 07/06/24	EUR	XS1626933102	1 600 000,00	1 620 424,96	1 624 884,08	208,30	1 625 092,38
BAYNGR Float 26/6/22	EUR	XS1840614736	500 000,00	501 480,00	500 890,00	0,00	500 890,00
ABIBB Float 15/04/24	EUR	BE6301509012	1 664 000,00	1 672 819,20	1 673 967,36	0,00	1 673 967,36
SRGIM Float 21/02/22	EUR	XS1568906421	280 000,00	280 686,00	280 151,20	11,20	280 162,40
SRGIM Float 02/08/24	EUR	XS1657785538	225 000,00	226 586,25	226 010,25	0,00	226 010,25
SOCGEN Float 22/5/24	EUR	XS1616341829	2 700 000,00	2 727 432,00	2 734 236,00	708,00	2 734 944,00
IBESM Float 20/02/24	EUR	XS1564443759	1 000 000,00	1 007 660,00	1 007 590,00	117,78	1 007 707,78
DAIGR Float 03/07/24	EUR	DE000A2GSCY9	2 200 000,00	2 195 886,00	2 216 830,00	0,00	2 216 830,00
KBCBB Flt 24/11/2022	EUR	BE0002281500	500 000,00	503 110,00	502 060,00	0,00	502 060,00
RENAUL Flt 04/11/24	EUR	FR0013292687	500 000,00	488 370,00	501 135,00	2,42	501 137,42
RENAUL Flt 12/03/25	EUR	FR0013322146	500 000,00	494 368,00	499 685,00	0,00	499 685,00
UCGIM Float 30/06/23	EUR	IT0005199267	300 000,00	299 910,00	301 584,00	1,08	301 585,08
VW Float 16/11/2024	EUR	XS1910947941	2 600 000,00	2 693 468,00	2 690 584,00	3 282,36	2 693 866,36
ACAFP Float 06/03/23	EUR	XS1787278008	1 400 000,00	1 408 316,00	1 407 434,00	35,39	1 407 469,39
BPCEGP Flt 09/3/2022	EUR	FR0013241130	700 000,00	707 560,00	701 197,00	216,90	701 413,90
ISPIM Float 19/04/22	EUR	XS1599167589	1 900 000,00	1 914 497,00	1 904 180,00	1 570,03	1 905 750,03
INTNED Float 20/9/23	EUR	XS1882544205	800 000,00	812 088,00	809 024,00	69,60	809 093,60
INTNED Flt 08/04/22	EUR	XS1976946027	1 100 000,00	1 106 435,00	1 101 507,00	0,00	1 101 507,00
ENECO Float 24/10/22	EUR	XS1705553417	105 000,00	105 197,40	105 238,35	0,00	105 238,35
BMO Float 14/03/2022	EUR	XS1791326728	400 000,00	401 812,00	400 392,00	0,00	400 392,00
BACR Float 12/05/26	EUR	XS2342059784	450 000,00	459 562,50	458 658,00	269,38	458 927,38
LLOYDS Flt 21/06/24	EUR	XS1633845158	1 070 000,00	1 080 346,90	1 084 733,90	65,06	1 084 798,96
HSBC Float 24/09/26	EUR	XS2388490802	1 500 000,00	1 535 005,00	1 531 635,00	136,33	1 531 771,33
SANUK Flt 18/05/2023	EUR	XS1615065320	1 500 000,00	1 506 975,00	1 503 300,00	407,00	1 503 707,00
GSFloat 26/09/23	EUR	XS1691349523	2 160 000,00	2 161 468,80	2 163 218,40	5,40	2 163 223,80
GS Float 03/19/26	EUR	XS2322254165	1 260 000,00	1 283 482,30	1 279 845,00	131,52	1 279 976,52
BAC Float 22/09/26	EUR	XS2387929834	3 500 000,00	3 569 892,50	3 558 345,00	400,56	3 558 745,56
Citig. Float 21/03/23	EUR	XS1795253134	1 500 000,00	1 507 875,00	1 507 440,00	0,00	1 507 440,00
CS Float 16/01/2026	EUR	CH0591979635	3 250 000,00	3 291 905,00	3 287 992,50	3 040,10	3 291 032,60
SUMIBK Float 14/6/22	EUR	XS1621087359	290 000,00	291 307,90	290 533,60	0,00	290 533,60
WFC Float 31/01/22	EUR	XS1558022866	1 100 000,00	1 104 312,00	1 100 396,00	0,00	1 100 396,00
BNS Float 05/Out/22	EUR	XS1694774420	1 180 000,00	1 188 779,20	1 184 625,60	152,88	1 184 778,48
NDASS Float 07/02/22	EUR	XS1766857434	1 800 000,00	1 809 486,00	1 800 918,00	0,00	1 800 918,00
DNBNO Float 25/7/22	EUR	XS1940133298	700 000,00	706 923,00	702 737,00	267,09	703 004,09
Outros títulos de dívida				52 161 664,26 €	52 077 402,02 €	41 749,70 €	52 119 151,72 €
DEPOSITOS ORDEM	EUR				5 748 372,91		5 748 372,91
DEPOSITOS ORDEM	EUR				-14 377,14		-14 377,14
DEPOSITOS ORDEM	EUR				60,31		60,31
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI					5 734 056,08 €	- €	5 734 056,08 €

CONTRIBUIÇÕES

Nota 1 - Contribuições		
	31/dez/2021	31/dez/2020
Contribuições		
Associados	- €	- €
Participantes	8 175 787,78 €	7 200 375,28 €
Beneficiários	- €	- €
Transfª de outros fundos pensões/seguros	745 790,76 €	1 593 246,63 €
Total Contribuições	8 921 578,54 €	8 793 621,91 €

Na rubrica Contribuições vemos a respetiva desagregação por tipo de contribuição efetuada no ano de 2021, verificando-se um acréscimo nas contribuições dos participantes face ao ano anterior.

BENEFÍCIOS PAGOS

Nota 2 - Montante dos Benefícios Pagos		
	31/dez/2021	31/dez/2020
Pensões, Capitais e Prémios Únicos Vencidos		
Reembolsos	5 736 763,38 €	5 070 661,14 €
Encargos inerentes ao pagamento pensões	- €	- €
Transfª para outros fundos pensões/seguros	1 128 387,10 €	673 693,14 €
Total Pensões	6 865 150,48 €	5 744 354,28 €

Nestas rubricas, no total de 6.865.150,48€, está refletida a respetiva desagregação por tipo de benefício pago no ano de 2021, verificando-se um acréscimo no valor dos reembolsos e ao mesmo tempo uma subida nos montantes das transferências para outros fundos de pensões/seguros, comparativamente ao ano anterior.

GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Nota 3 - Ganhos Líquidos dos Investimentos (Potenciais e Realizados)		
	31/dez/2021	31/dez/2020
Ganhos Líquidos dos Investimentos		
Instrumentos de capital e unidades de participação	661 030,57 €	451 448,74 €
Títulos de dívida pública	- 718 889,64 €	412 906,54 €
Outros títulos de dívida	- 112 091,98 €	- 56 599,20 €
Outras Aplicações	- €	- €
Total ganhos / perdas	- 169 951,05 €	807 756,08 €

O resultado das aplicações realizadas no exercício de 2021 foi negativo em 169.951,05€, fruto das perdas no segmento obrigacionista, contrariando o bom desempenho verificado no ano anterior.

RENDIMENTOS

Nota 4 - Rendimentos		
	31/dez/2021	31/dez/2020
Rendimentos		
Instrumentos de capital e unidades de participação	106 408,01 €	92 543,30 €
Títulos de dívida pública	256 280,36 €	286 460,11 €
Outros títulos de dívida	143 518,86 €	204 122,02 €
Depósitos em instituições de crédito	- €	5,38 €
Total Rendimentos Líquidos	506 207,23 €	583 130,81 €
Outras receitas	111,52 €	12,07 €
Total Rendimentos	506 318,75 €	583 142,88 €

O valor de 506.207,23€ reflete os valores efetivamente recebidos e por receber à data de 31 de dezembro pelo **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO** relativamente aos vários rendimentos obtidos nas aplicações efetuadas em ações, unidades de participação, obrigações e em depósitos.

DESPESAS

Nota 5 - Despesas		
	31/dez/2021	31/dez/2020
Custos		
Comissões de gestão fixa	1 178 080,65 €	1 137 049,46 €
Comissões de gestão variável	- €	- €
Comissões de custódia	65 103,10 €	66 428,41 €
Taxa A.S.F.	3 924,38 €	3 456,18 €
Impostos	48 556,75 €	41 216,32 €
Custos de auditoria	2 990,50 €	3 298,00 €
Despesas com imóveis	- €	- €
Outras despesas	3 750,41 €	3 274,74 €
Total Despesas	1 302 405,79 €	1 254 723,11 €

Neste quadro podemos observar a distribuição dos Custos pelas diferentes rubricas do Balancete, sendo visível um ligeiro acréscimo relativamente ao ano anterior.

| GESTÃO DE RISCO

EXPOSIÇÃO E ORIGEM DOS RISCOS

Como resultado da política de investimento adotada, o **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO** está exposto a diversos tipos de risco, que refletem o risco implícito dos ativos que constituem a carteira do Fundo:

RISCO DE MERCADO

Reflete diferentes fatores de risco relacionados com o investimento em ações, onde a variação dos preços dos ativos é normalmente mais acentuada (sensibilidade da carteira a variações no mercado de ações). Igual condição está subjacente ao preço dos imóveis/imobiliário, embora a variação de preços destes não seja tão volátil. A classe de ativos de taxa de juro também é outro dos focos de risco, resultado das flutuações das taxas de juro ou dos *spreads* de créditos bem como pelo risco de crédito associado ao emitente. O investimento em ativos em moeda estrangeira incorpora o denominado risco cambial, originado pela volatilidade da taxa de câmbio face ao euro. Por fim, o conjunto dos investimentos efetuados poderá potenciar o risco de concentração aos mais diversos níveis, como por exemplo por contraparte ou por nível de *rating*.

RISCO DE CRÉDITO

Conforme definido pela Norma Regulamentar N.º 8/2009-R, da ASF, trata-se do “risco de incumprimento ou de alteração na qualidade creditícia dos emitentes de valores mobiliários aos quais o Fundo está exposto, bem como dos devedores, prestatários, mediadores, participantes e resseguradores que com ele se relacionam”. No âmbito do modelo da *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA), a aplicabilidade deste risco está relacionada com as entidades com as quais são celebrados contratos de mitigação de risco e com os emitentes dos ativos financeiros expostos ao risco de crédito que não foram incluídos no sub-módulo do risco de *spread* (ex: *sponsor support*, seguros, titularizações, derivados e depósitos bancários).

Pelo efeito das alterações aos *credit spreads* dos instrumentos de dívida, o risco de crédito está implicitamente associado ao risco de *spread*, já que se trata do prémio de risco adicional que o mercado exige ao emitente face a outro ativo sem risco, para assumir a exposição de crédito, sob o risco de o emitente não apresentar capacidade financeira para cumprir com as suas responsabilidades.

RISCO DE LIQUIDEZ

Entendido como a capacidade de tornar líquida no mercado, a posição detida em ativos, com a maior rapidez e com menor impacto possível, ao nível dos resultados realizados, face ao que seria expectável mantendo as posições em carteira. Consequência da política de investimento adotada existe o risco de haver uma eventual dificuldade na venda de alguns dos ativos do Fundo. A entidade gestora procura gerir da melhor forma o seu portfólio para que não haja escassez de liquidez.

OBJETIVOS, POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS DE GESTÃO DE RISCOS

A integração das políticas e estratégias do sistema de Gestão de Risco e Controlo Interno passou pela adoção de uma política específica que consiste em manter uma cultura de orientação para o risco com repercussão

em toda a estrutura organizacional da Futuro e com especial incidência ao nível das responsabilidades do órgão de administração e dos diretores de topo, estabelecendo os princípios que norteiam a definição das políticas, dos procedimentos e dos respetivos controlos.

Considerando as disposições delineadas na política de investimento do **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO** relativas à exposição aos diversos riscos e às diferentes disposições legais é monitorizado diariamente o controlo desses limites, através da emissão de um relatório “limites legais e investimentos excedidos”. O relatório é então analisado detalhadamente para que se decida se há motivos para atuar face aos limites excedidos.

Posteriormente, a gestão de risco monitoriza o efeito das medidas adotadas e o seu impacto na política de investimento. Simultaneamente são também monitorizados os níveis de exposição aos limites legais e prudenciais que regulamentam o Fundo.

Para além da verificação do cumprimento da política de investimento e dos limites legais e prudenciais, a Futuro efetua o controlo e a monitorização do fundo recorrendo a diversas medidas de risco e a um conjunto de procedimentos internos que visam manter a gestão sã e prudente do risco.

O modelo de Gestão de Risco utilizado é fundamentado na perspetiva técnica dos estudos “*QIS Fundos de Pensões*” da EIOPA. O desenvolvimento de indicadores de tolerância para este modelo permite monitorizar as variações desses indicadores, de acordo com a política de investimento definida para o Fundo.

A monitorização do risco de mercado assenta no cálculo do *VaR*, com um intervalo de confiança de 99,5% para o horizonte temporal a um ano. Dado o *VaR* não constituir uma garantia total de que os riscos não excedem a probabilidade usada, são também efetuados *stress tests*, com o objetivo de calcular o impacto de diversos cenários extremos sobre o valor da carteira.

A avaliação do nível de liquidez da componente acionista e obrigacionista do Fundo é feita através de um *liquidity test*. No caso das ações, esta análise é feita em número de dias para liquidar, tendo em conta os ativos em carteira. Este teste consiste na verificação do grau de liquidez do segmento acionista, avaliando quantos dias são necessários para a sua liquidação no mercado, tendo em conta os custos associados a essas transações e o volume médio histórico das transações nos diversos mercados. Complementarmente, no segmento obrigacionista é feito o cálculo dos recebimentos (*cash-flows* positivos) decorrentes dos pagamentos de cupões (juros) de obrigações e amortizações ou eventuais exercícios de *Call*, para o período de um ano. O conjunto destes testes permitem avaliar o grau de liquidez a curto prazo e monitorizar ou atuar perante a possível escassez de liquidez atempadamente.

ANÁLISE DE SENSIBILIDADE, MÉTODOS E PRESSUPOSTOS USADOS

RISCO GLOBAL

No final de 2021, o **VaR Global a 1 ano** do **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO** era de **5.514.905,58€**. Considerando o risco dos investimentos subjacentes e as respetivas correlações, esta medida permite ter 99,5% de confiança de que a variação do valor do Fundo ao longo de um ano não resultará numa perda superior àquele montante. Ou seja, existe 0,5% de probabilidade de que o Fundo possa desvalorizar mais do que 4,87% no período de um ano.

<i>Value-at-Risk</i>	Valor	%	Total Ativos em análise
Mark-to-Market (Total da Carteira)	113.350.703,07 €		
Risco Global	5.514.905,58 €	4,87%	
Risco de Mercado	3.529.593,70 €	3,11%	
Risco Taxa de Juro	18.787,57 €	0,02%	82.434.531,54 €
Risco de Variação de Preços com Ações	2.015.858,32 €	1,78%	4.809.993,68 €
Risco Imobiliário	548.669,74 €	0,48%	2.194.678,96 €
Risco de Spread	1.135.255,59 €	1,00%	52.119.151,72 €
Risco Cambial	104.079,12 €	0,09%	520.395,58 €
Risco de Concentração	903.095,93 €	0,80%	108.066.625,17 €
Risco com Produtos Derivados	0,00 €	0,00%	0,00 €
Risco de Crédito	3.445.970,65 €	3,04%	5.734.056,08 €

RISCO DE MERCADO

O Risco de Mercado resulta do nível de volatilidade dos preços de mercado dos instrumentos financeiros. A exposição ao risco é medida através da aplicação de choques aos preços das ações, taxas de juro, preços de imobiliário e taxas de câmbio.

As perdas potenciais dos sub-riscos correlacionados e que correspondem ao total do **VaR de Mercado** no final do ano eram de **3.529.593,70€**.

Risco de Taxa de Juro

Este risco é medido através da aplicação de choques de subida e descida da taxa de juro ao longo da Estrutura Temporal de Taxa de Juro (ETTJ) e consequente impacto no ativo/passivo do Fundo.

A ETTJ é disponibilizada pela EIOPA mensalmente e corresponde à média das *risk free yields curves* de cada país da União Europeia (moeda euro) e da *risk free yield* dos Estados Unidos para o dólar. A aplicação destes choques varia consoante a maturidade dos ativos e a sua duração.

Risco Taxa de Juro			18.787,57 €	0,02%
Obrigações	Soma Valor Mercado SMV _i	Média ponderada duration	Soma por rating de MV _i *dur _i	Capital necessário por rating Risco _{taxj}
AAA	4.037.404,02 €	5,81	23.468.453,52 €	8.720,86 €
AA+ a AA-	16.311.643,16 €	5,05	82.369.221,37 €	39.290,11 €
A+ a A-	22.153.333,01 €	0,74	16.405.796,80 €	22.204,16 €
BBB+ a BBB-	39.932.151,35 €	2,41	96.267.366,63 €	71.610,35 €
BB+ a BB-	0,00 €	-	0,00 €	0,00 €
B+ a B-	0,00 €	-	0,00 €	0,00 €
CCC+ a NR	0,00 €	-	0,00 €	0,00 €
Ativos em análise				82.434.531,54 €

Pressuposto:

Choque de subida e descida ao longo da Estrutura Temporal de Taxa de Juro (ETTJ) consoante a maturidade/duração.

No final do ano, o Risco de Taxa de Juro era de 18.787,57€/ano, o que atesta a baixa sensibilidade a variações ocorridas.

Risco de Variação de Preços com Ações

Relaciona o risco das ações com a volatilidade dos mercados, utilizando índices de referência para verificar a sensibilidade da carteira a variações no mercado. O risco acionista foi associado a duas categorias:

- Global – ações cotadas em mercados regulamentados de países membros Área Económica Europeia (EEA) ou da OCDE;
- Outros – ações cotadas em mercados regulamentados que não sejam membros da EEA ou da OCDE, ações não cotadas, *commodities* e investimentos alternativos;

Os fatores de *stress* a aplicar foram calibrados a partir dos dados históricos do *MSCI World Developed Price index* para as ações globais e de quatro índices representativos da categoria 2 (*LPX50 Total Return*, *S&P GSCI TR*, *HFRX Global Hedge Fund* e *MSCI Emerging Markets BRIC*), sendo os cenários de choque a aplicar para cada uma das categorias 41,8% e 51,8%, respetivamente.

Risco de Var. de Preços com Ações		2.015.858,32 €	1,78%
Ações	Soma Valor Mercado SMV _i	Soma Valor Mercado após choque SMV _i	Capital necessário Risco _{acc}
Ações cotadas mercado EAA/OCDE	1.166.114,91 €	678.678,88 €	487.436,03 €
FIM's ações foco mercado EAA/OCDE	2.485.588,97 €	1.446.612,77 €	1.038.976,20 €
Ações cotadas mercado não-EAA/OCDE	-	-	-
FIM's ações foco mercado não-EAA/OCDE	1.158.289,80 €	558.295,69 €	599.994,11 €
Ativos em análise			4.809.993,68 €

Pressuposto:

Choque nos preços dos ativos de 41,8% para investimentos da categoria Global e 51,8% para investimentos da categoria Outros.

No final do mês de dezembro o Risco de Variação de Preços com ações era de 2.015.858,32€/ano.

Risco de Variação de Preços com Imobiliário

O risco imobiliário está relacionado com o nível de volatilidade de preços dos imóveis. A aplicação de choques para os imóveis foi calibrado em 25%, que corresponde ao *VaR* a 99,5%, ou seja, simula-se o impacto imediato no valor de mercado dos ativos, tendo em conta as exposições diretas e indiretas.

A calibragem de 25% foi determinada pela EIOPA através da análise de dados históricos do índice *Investment Property Databank* (IPD), que agrega dados recolhidos de investidores institucionais, empresas imobiliárias e fundos de investimento.

Risco Imobiliário 548.669,74 € 0,48%

Imobiliário	Soma Valor Mercado SMV_i	Soma Valor Mercado após choque SMV_i	Capital necessário $Risco_{imo}$
Directo	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Fundos de Investimento Imobiliário	2.194.678,96 €	1.646.009,22 €	548.669,74 €
Fundos de Investimento Mobiliário	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Ativos em análise			2.194.678,96 €

Pressuposto:

Choque de descida de 25% no valor de mercado dos ativos.

A sensibilidade do Fundo à Variação de Preços com Imobiliário corresponde ao *VaR* de 548.669,74€/ano para o período de um ano.

Risco de Crédito (Spread)

O risco de *spread* é explicado pela volatilidade dos spreads de crédito sobre a estrutura de taxa de juro sem risco, o que reflete as mudanças em valor para movimentações da curva de crédito relativamente à taxa de juro sem risco.

O impacto de subida dos *spreads* de crédito é resultado da aplicação de um fator definido em função da classe de *rating* do emitente do ativo e da sua duração.

Tal como no sub-módulo de risco de taxa de juro, a Futuro analisa o risco de *spread* para dois tipos de obrigações: taxa fixa e taxa indexada, sendo que neste modelo não é exigido qualquer requisito de capital à exposição a títulos de governos ou bancos centrais da EEA, ou por estes garantidos.

Risco Spread 1.135.255,59 € 1,00%

Obrigações	Soma Valor Mercado SMV_i	Média ponderada <i>duration</i>	Soma por <i>rating</i> de $MV_i^*dur_i$	Capital necessário por <i>rating</i> $Risco_{spr}$
AAA	0,00 €	-	0,00	0,00
AA+ a AA-	4.153.146,92 €	0,14	597.028,82	48.341,29
A+ a A-	20.214.001,38 €	0,46	9.241.013,48	330.752,25
BBB+ a BBB-	27.752.003,42 €	0,26	7.095.701,68	756.162,05
BB+ a BB-	0,00 €	-	0,00	0,00
B+ a B-	0,00 €	-	0,00	0,00
CCC+ a NR	0,00 €	-	0,00	0,00
Ativos em análise				52.119.151,72 €

Emissões Soberanas de Estados não membros-EEA (em moeda local)	Soma Valor Mercado SMV_i	Média ponderada $duration$	Soma por rating de $MV_i \cdot dur_i$	Capital necessário por rating $Risco_{spr}$
AAA	0,00 €	-	0,00	0,00
AA+ a AA-	0,00 €	-	0,00	0,00
A+ a A-	0,00 €	-	0,00	0,00
BBB+ a BBB-	0,00 €	-	0,00	0,00
BB+ a BB-	0,00 €	-	0,00	0,00
B+ a B-	0,00 €	-	0,00	0,00
CCC+ a NR	0,00 €	-	0,00	0,00
Ativos em análise				0,00 €

Pressuposto:

Volatilidade dos spreads de crédito sobre a estrutura de taxa de juro sem risco.

Em dezembro o impacto do Risco de *Spread* seria de 1.135.255,59€ representando 1,00% do valor do **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO**.

Risco Cambial

Considerando que o valor dos ativos expressos em moeda fora do euro pode alterar face a oscilações cambiais, o cálculo do *VaR* permite medir a valorização ou a desvalorização das várias moedas de investimento face à moeda de referência. Aplicando choques de valorização e desvalorização cambial (+25% e -25%), será possível calcular o *VaR* global do risco cambial. A calibragem destes choques foi efetuada com base nas taxas de câmbio face ao euro, de um cabaz composto por diferentes moedas, representativas de 6 economias em 16 cenários com diferentes exposições cambiais. Os dados históricos utilizados para a calibragem dos choques referem-se ao período de 1971-2009.

Risco Cambial			104.079,12 €	0,09%	
Moeda	Soma Valor Mercado em EUR SMV_i	Soma Valor Mercado em EUR após choque positivo SMV_i	Soma Valor Mercado em EUR após choque negativo SMV_i	Capital necessário para choque positivo $Risco_{cmb}^{up}$	Capital necessário para choque negativo $Risco_{cmb}^{down}$
USD	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
SEK	59.726,46 €	79.635,28 €	47.781,17 €	-19.908,82 €	11.945,29 €
CHF	181.210,20 €	241.613,60 €	144.968,16 €	-60.403,40 €	36.242,04 €
GBP	212.455,03 €	283.273,37 €	169.964,02 €	-70.818,34 €	42.491,01 €
JPY	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
BRL	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Ativos em análise				453.391,69 €	

Pressuposto:

Choque de valorização e desvalorização cambial de +25% e -25%.

A perda máxima no horizonte temporal de um ano para a variação cambial em análise era de 104.079,12€, o que representa 0,09% do valor total do Fundo.

Risco de Concentração

O cálculo do risco de concentração é feito no âmbito da concentração por contraparte – Grupo Económico, atendendo a fatores como a qualidade creditícia da contraparte e aos limites de concentração por *rating*.

Os OIC's, na composição das suas carteiras, também contêm risco de concentração, assim, a análise destes é feita numa perspetiva *look-through*, desde que a exposição a esses OIC's individualmente ultrapassar os 3%.

A calibragem do risco de concentração foi efetuada, com o pressuposto de um portfólio de ativos médio de 20% em ações e 80% em obrigações. Nestas 25% serão sem risco (divida soberana com nível de *rating* AAA) e 75% as restantes. Os 20% em ações replicam a rendibilidade do índice *Eurostoxx 50* (série históricas de preços no período de 1993-2009). Tal como no risco de *spread*, também neste sub-módulo se excluem as exposições a títulos de governos ou bancos centrais da EEA, ou por estes garantidos.

Risco Concentração		903.095,93 €	0,80%
Risco Concentração	Exposição por Grupo Económico	Risco ² _{conc}	
Standard	10	815.582.252.682	
Solvência II sem <i>rating</i> ; Instituições Financeiras e de Crédito	0	-	
Obrigações com garantia	0	-	
Imóveis	0	-	
Gov. não membros EEA	0	-	
Total	10	903.095,93 €	
Ativos em análise		108.066.625,17 €	

Pressuposto:

Choque nos ativos tendo em conta fatores como a qualidade creditícia da contraparte e os limites de concentração por *rating*.

A análise de sensibilidade considerando os parâmetros definidos, resulta numa perda de 903.095,93€.

RISCO DE CRÉDITO

Na vertente de risco de crédito são consideradas as entidades com as quais são celebrados contratos de mitigação de risco e os emitentes dos ativos financeiros expostos ao risco de crédito que não foram incluídos no sub-módulo do risco de *spread*.

Os tipos de exposição considerados para este efeito estão divididos em dois tipos:

- Exposições que não sendo diversificadas, a contraparte tem notação de crédito;
- Exposição que podendo habitualmente ser diversificadas, a contraparte não tem notação de crédito;

Tendo em conta estes pressupostos e face à carteira do **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO**, apenas foi tida em conta para esta análise, a posição em depósitos (ordem e a prazo), já que para as restantes exposições não há ativos em carteira.

Risco de Crédito 3.445.970,65 € 3,04%

Depósitos Bancários por Grupo Económico	Notação Rating	Soma Valor Mercado SMV	Loss Given Default LGD	Probability of default PD
C.E. Montepio Geral	B	5.733.995,77 €	5.733.995,77 €	4,18%
Cx Credito Agrícola	BBB-	60,31 €	60,31 €	0,24%

Ativos em análise 5.734.056,08 €

No final do ano, as perdas potenciais com origem em inesperada deterioração ou entrada em *default* das contrapartes em análise, para o horizonte temporal de 12 meses é de 3.445.970,65€.

Complementarmente à análise de sensibilidade efetuada, é efetuada também a monitorização à componente obrigacionista da carteira. Assim a 31 de dezembro de 2021, o Fundo detém neste segmento 0,96% de ativos com rating igual ou inferior a BB+, considerando o investimento direto e indireto.

Através da verificação dos limites da política de investimento são monitorizados os limites de crédito por contraparte, assim como a notação média de *rating* da carteira, que se situava no final de 2021 no nível A-, considerando a escala *Standard & Poors*.

	dez/21
Percentagem de títulos <i>rating</i> <= BB+	0,96%
Notação média de <i>rating</i> da carteira (<i>Standard & Poors</i>)	A-

RISCO DE LIQUIDEZ

Por forma a analisar a capacidade de conversão dos ativos em carteira em numerário, para fazer face a obrigações assumidas no momento do seu vencimento, ou para conseguir antes do seu vencimento, transacionar um determinado ativo a um preço razoável (ex. valor de mercado) são realizados testes às classes de ativos predominantes na carteira (ações e obrigações).

Os resultados aos testes realizados demonstram que 87,47% das posições detidas em ações seriam alienadas no período médio de 0-1 dias sem afetar de forma significativa o valor do Fundo.

Perfil de Risco de Liquidez

Segmento Acionista	dez-21
% da carteira total de ações com liquidação em 0-1 dias*:	87,47%
Custos de transação associados	14,64 bp
Ativos em análise	4.809.993,68 €

Nota:

Com participação no mercado = 30% face ao volume médio transacionado no período

Perfil de Risco de Liquidez - Segmento Acionista

% Participação	0-1	1-7	7-10	10-30	30-180	>180
5	67,33	21,24	3,31	8,12	0,00	0,00
10	76,23	20,06	3,36	0,35	0,00	0,00
15	83,24	16,46	0,30	0,00	0,00	0,00
20	84,96	15,04	0,00	0,00	0,00	0,00
25	86,37	13,63	0,00	0,00	0,00	0,00
30	87,47	12,53	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota:

Intervalo de dias (volume histórico: 30 dias); Unidade: % valor de mercado

Perfil de Risco de Liquidez - Segmento Acionista - Custo de transação

% Participação	0-1	1-7	7-10	10-30	30-180	>180
5	1,47	2,07	0,22	1,38	0,00	0,00
10	3,60	2,67	0,76	0,70	0,00	0,00
15	6,53	2,99	0,82	0,00	0,00	0,00
20	9,41	3,36	0,00	0,00	0,00	0,00
25	12,11	2,72	0,00	0,00	0,00	0,00
30	14,64	2,87	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota:

Intervalo de dias (volume histórico: 30 dias); Unidade: pontos base.

O peso total da componente de ações na carteira do **Fundo Poupança Reforma** é de 4,24%.

No segmento obrigacionista, representado em exclusivo por fundos de investimento mobiliários, a previsão de cash-flows positivos é efetuada numa abordagem *look-through*, que resulta de recebimentos de cupões e amortizações ou exercício de *calls* para o período de 1 ano é o seguinte:

Perfil de Risco de Liquidez - Segmento Obrigacionista - Previsão de Cash-Flow

Ano	Mês	Cupões	Amortizações	Total Cash-flows	Cash-flow Acumulados
2021	Dezembro	7.794,96 €	- €	7.794,96 €	7.794,96 €
2022	Janeiro	85.264,70 €	1.100.000,00 €	1.185.264,70 €	1.193.059,67 €
	Fevereiro	23.094,63 €	2.080.000,00 €	2.103.094,63 €	3.296.154,30 €
	Março	73.517,26 €	1.100.000,00 €	1.173.517,26 €	4.469.671,56 €
	Abril	17.663,11 €	3.400.000,00 €	3.417.663,11 €	7.887.334,67 €
	Maio	36.128,95 €	1.500.000,00 €	1.536.128,95 €	9.423.463,61 €
	Junho	72.716,00 €	790.000,00 €	862.716,00 €	10.286.179,62 €
	Julho	48.296,82 €	700.000,00 €	748.296,82 €	11.034.476,44 €
	Agosto	16.022,92 €	- €	16.022,92 €	11.050.499,36 €
	Setembro	72.531,57 €	2.696.000,00 €	2.768.531,57 €	13.819.030,93 €
	Outubro	105.856,56 €	1.485.000,00 €	1.590.856,56 €	15.409.887,49 €
	Novembro	25.291,94 €	500.000,00 €	525.291,94 €	15.935.179,44 €
	Dezembro	54.406,71 €	96.000,00 €	150.406,71 €	16.085.586,15 €

A exposição em obrigações, na carteira do **Fundo Poupança Reforma** é de 88,93% sendo que a exposição direta representa 72,73% e a exposição indireta 16,20%.

STRESS TESTS

O impacto de diversos cenários de stress no valor da carteira para o período temporal de um dia, apresenta os seguintes resultados:

Stress Test

Cinco melhores cenários	Impacto em valor	Impacto em %
Recuperação dos Mercados Acionistas Globais (2009) - Mercados Acionistas em recuperação após desvalorização de 2008.	1.544.725,21 €	1,37
Subida Mercado Acionista 10% - Mercados Global/Europeu/Asiático e Japonês valorizam 10% (tendo em conta os efeitos de propagação de choque correlacionados, definidos no âmbito do modelo).	1.045.528,76 €	0,93
Terramoto no Japão (Março 2011) - No dia 11 de março um terramoto, com 9,0 de magnitude, ocorreu na costa Japonesa provocando um grande tsunami.	275.512,62 €	0,24
Valorização EUR vs. USD 10% - O efeito da valorização do Euro face ao Dólar em 10% propagou-se a outras moedas e aos mercados acionistas por via da correlação.	118.493,15 €	0,10
Choque Petrolífero na Líbia (Fevereiro 2011) - Início de Guerra Civil na Líbia em 15 de fevereiro de 2011, provoca aumentos no preço do petróleo.	-23.345,53 €	-0,02

Cinco piores cenários	Impacto em valor	Impacto em %
Falência da Lehman (2008) - Retornos (rendibilidades) históricos durante o mês seguinte à falência da Lehman Brothers em 2008.	-1.643.510,74 €	-1,45
Queda Mercado Acionista 10% - Mercados Global/Europeu/Asiático e Japonês desvalorizam 10% (tendo em conta os efeitos de propagação de choque correlacionados, definidos no âmbito do modelo).	-1.045.341,20 €	-0,93
Crise Financeira Russa (2008) - Guerra da Rússia com a Geórgia e consequente queda brusca do preço do petróleo, fez surgir um receio que houvesse uma recessão económica na região.	-746.678,62 €	-0,66
O ataque terrorista de 11 de setembro de 2001. Foco no período em torno dos ataques terroristas de 11 de setembro de 2001 (registo de dados semanais, conjugados no modelo durante este período).	-159.364,25 €	-0,14
Brexit (2016) - Saída do Reino Unido da União Europeia	-136.075,39 €	-0,12

As projeções da análise de *stress tests* para os cenários anteriormente mencionados foram efetuadas através do sistema de informação *Bloomberg* com a carteira de investimentos do fundo de pensões em 31 de dezembro de 2021.

CONCENTRAÇÕES DE RISCO NÃO EVIDENTES NOS PONTOS ANTERIORES

Não identificadas.

ALTERAÇÕES FACE AO PERÍODO ANTERIOR

Não houve factos relevantes a assinalar.

EVENTOS SUBSEQUENTES

A recente escalada do conflito militar entre a Rússia e a Ucrânia terá um forte impacto na economia global e consequentemente nos mercados financeiros, quer diretamente pelas sanções que têm vindo a ser aplicadas à Federação Russa e à Bielorrússia, quer devido a outros efeitos colaterais, com destaque nas repercussões sobre, por exemplo, o preço e disponibilidade de matérias-primas, energia ou outros aspetos comerciais ou tecnológicos.

Sendo os Fundos de Pensões patrimónios que têm como objetivo assegurar o financiamento das responsabilidades com pensões, com uma orientação estratégica de médio-longo prazo, o posicionamento, no que se refere a alterações à composição da carteira de investimento do **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO**, tem de ser devidamente ponderado, face à complexidade da situação. Pelo que, manter-se-á um rigoroso acompanhamento sobre a evolução dos mercados, procurando garantir uma mitigação dos efeitos negativos na carteira, com especial atenção aos seguintes fatores:

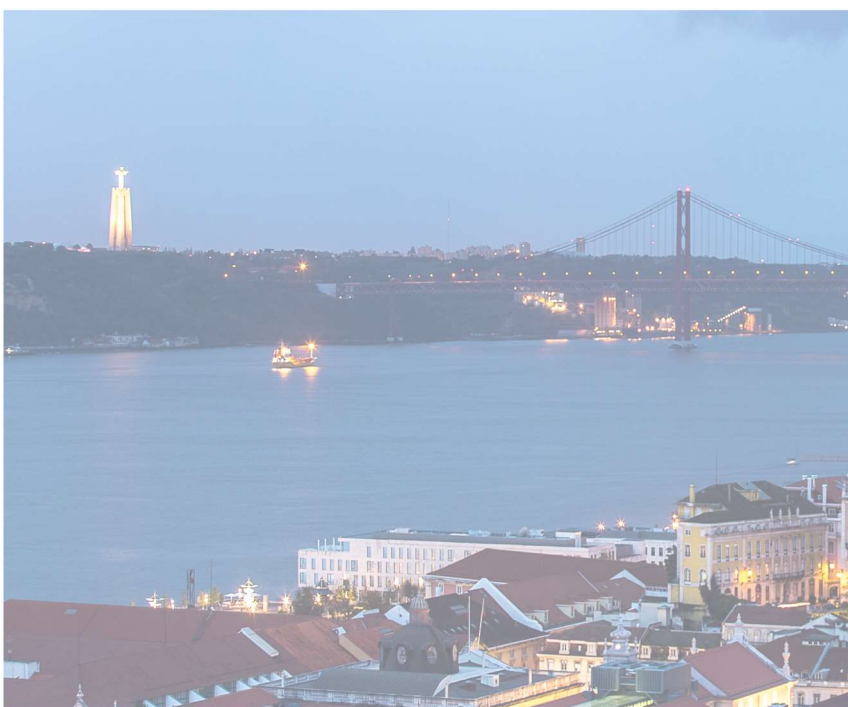
- O contexto internacional, marcado pela evolução militar e pelo efeito das sanções económicas, com o incremento dos riscos relacionados com as disrupções ao nível económico;
- A inflação, com génese num momento anterior à referida invasão militar, que viu consolidada e reforçada a trajetória ascendente, nomeadamente pelo mercado global de matérias primas;
- A deterioração das expetativas de crescimento económico;
- As decisões dos Bancos Centrais, que serão mais difíceis neste momento mais complexo, entre a trajetória da inflação e os riscos económicos emergentes. Em que o posicionamento adotado perante a evolução da inflação, reflete-se nos riscos decorrentes de qualquer alteração na política monetária.

A carteira de ativos do **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO** não tinha qualquer investimento direto na Rússia. Relativamente ao investimento através de fundos de investimento, da análise efetuada em 23 de fevereiro, constatou-se existir apenas uma exposição muito residual inferior a 0,3% do valor do Fundo.

O conselho de administração da Futuro entende que as atuais circunstâncias excecionais, decorrentes do conflito militar entre a Rússia e a Ucrânia, não deverá pôr em causa a continuidade das operações do **Fundo Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO**.

2 de março de 2022





CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS



CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO** (adiante também designado por Fundo), gerido pela **FUTURO - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA**, que compreendem a demonstração da posição financeira, em 31 de dezembro de 2021 (que evidencia um total de ativo de 113 801 092 euros, um valor do Fundo de 113 350 703 euros e um resultado líquido de 1 090 390 euros), a demonstração de resultados e a demonstração de fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas à demonstração da posição financeira e à demonstração de resultados que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do **Fundo de Poupança Reforma PPR GARANTIA DE FUTURO**, em 31 de dezembro de 2021, e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de pensões.

Bases para a opinião

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

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

Matérias relevantes de auditoria

As matérias relevantes de auditoria são as que, no nosso julgamento profissional, tiveram maior importância na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente.

Essas matérias foram consideradas no contexto da auditoria das demonstrações financeiras como um todo, e na formação da opinião, e não emitimos uma opinião separada sobre essas matérias.

Matérias relevantes de auditoria	Síntese da resposta de auditoria
Valorização dos investimentos	
Os investimentos (excetuando numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações), apresentados na demonstração da posição financeira do Fundo a 31 de dezembro de 2021, ascendem a 107 890 984 euros. A relevância da carteira de investimentos no total do ativo (94,8%) do Fundo justifica que esta tenha sido considerada uma matéria relevante para a auditoria. A carteira de títulos é valorizada ao justo valor e a verificação das cotações e a validação das metodologias e pressupostos de valorização e informação utilizada, particularmente para a valorização de títulos não cotados, reveste-se de grande importância, sendo igualmente relevante o acompanhamento da sua evolução face à Pandemia do Covid-19. Nos termos da legislação aplicável à valorização da carteira de títulos cotados, que apresentem reduzida liquidez nos mercados regulamentados e que sejam maioritariamente transacionados em operações fora de bolsa, é efetuada com o recurso a preços fornecidos pelos principais fornecedores de informação financeira. Os procedimentos adotados na valorização dos investimentos e a sua valorização estão descritos no Relatório de Gestão e nas notas anexas às demonstrações financeiras, em conformidade com a Norma Regulamentar nº 9/2007-R, da ASF.	A nossa resposta envolveu essencialmente a execução dos seguintes procedimentos de auditoria: - Testes de conformidade ao processo de importação e registo das cotações diárias dos títulos em carteira; - Reconciliação da carteira dos ativos financeiros com o balancete do Fundo; - Testes substantivos para validação da valorização dos títulos em carteira, de acordo com a regras instituídas na Norma Regulamentar Nº9/2007, da ASF, tendo em consideração os preços de referência divulgados através de plataformas de negociação e fontes de preços externos (Bloomberg e Reuters); - Reconciliação das quantidades de títulos em carteira com a posição disponibilizada pelo Banco Depositário; - Acompanhamento da conjuntura económica relacionada com a Pandemia Covid-19, impactos, reconhecimento e divulgações. Os nossos procedimentos de auditoria incluíram ainda a avaliação da adequação das divulgações do Fundo no seu Relatório e Contas, tendo por base o referencial contabilístico aplicável.

Cumprimento de regras e limites legais e regulamentares	
A confirmação do cumprimento das regras e limites previstos na norma regulamentar da ASF nº 9/2007-R, de 28 de junho e no Regulamento de Gestão - Definição e Implementação da Política de Investimentos assume uma particular importância na auditoria, com potencial impacto na autorização do Fundo e na continuidade das suas operações. A confirmação do cumprimento da norma regulamentar nº11/2020-R, de 3 de novembro, que refere que nos casos em que se verifique não terem sido cumpridas as regras de diversificação e dispersão prudenciais estabelecidas no normativo em vigor, relativamente aos ativos que compõem o património do fundo de pensões sob gestão, a Sociedade Gestora deve informar conjuntamente com o mapa “InvestimentosFP”, as situações em que foi dado posteriormente cumprimento àquelas regras, descrevendo a respetiva forma de regularização e indicar, nos restantes casos, as medidas que já implementaram ou que se propõem implementar para regularizar a situação.	A nossa resposta envolveu fundamentalmente a execução dos seguintes procedimentos de auditoria: - Verificação do cumprimento do Regulamento de Gestão e cumprimento da norma regulamentar nº 9/2007-R, da ASF; - Análise dos procedimentos de controlo do cumprimento das regras e limites legais e das políticas de investimento do Fundo analisando a evidência da monitorização do cumprimento dos limites e regras ao longo do ano; e, - Recálculo dos limites legais e regulamentares e verificámos o impacto de eventuais situações de incumprimento reportadas nesses mapas, incluindo a verificação da comunicação / autorização da ASF em caso de incumprimento e análise das medidas já implementadas e a implementar para regularização das situações. Os nossos procedimentos de auditoria incluíram ainda a avaliação da adequação das divulgações do Fundo no seu Relatório e Contas, tendo por base o referencial contabilístico aplicável.

Outras matérias

As demonstrações financeiras do Fundo, relativos ao exercício findo em 31 de dezembro de 2020, foram auditadas por um outro Revisor Oficial de Contas, que expressou uma opinião não modificada (sem reservas) e sem ênfases sobre as demonstrações financeiras, emitida em 15 de abril de 2021.

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

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

avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

- (i) identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- (ii) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade Gestora do Fundo;
- (iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- (iv) concluimos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de

auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;

- (v) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e os acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- (vi) comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, entre outros assuntos, o âmbito e o planeamento da auditoria, e as matérias relevantes de auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;
- (vii) das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública;
- (viii) declaramos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percecionadas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, quais as medidas tomadas para eliminar as ameaças ou quais as salvaguardas aplicadas.

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

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

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

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

Nos termos do artigo 10.º do Regulamento (UE) nº 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- (i) fomos nomeados auditores do Fundo pela primeira vez pela Entidade Gestora para um mandato compreendido entre 2021 e 2023;

- (ii) o órgão de gestão da Sociedade Gestora confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude;
- (iii) confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora do Fundo em 26 de maio de 2022;
- (iv) declaramos que não prestámos quaisquer serviços distintos da auditoria proibidos nos termos do artigo 5º do Regulamento (UE) nº 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho e que mantivemos a nossa independência face ao Fundo e respetiva Entidade Gestora durante a realização da auditoria;
- (v) informamos que, para além da auditoria, prestámos ao fundo os seguintes permitidos por lei e pelos regulamentos em vigor: trabalhos de Auditoria para efeitos de supervisão prudencial para a emissão do Relatório de Exame Simplificado sobre os elementos de índole financeiros e estatísticos do Fundo, nos termos da Lei n.º 27/2020, de 23 de julho e das Normas Regulamentares da ASF - Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, N.º 7/2007-R, de 17 de maio e N.º 11/2020-R, de 3 de novembro.

Lisboa, 26 de maio de 2022



Pedro Manuel Aleixo Dias
(ROC nº 725, inscrito na CMVM sob o nº 20160361)
em representação de BDO & Associados - SROC



FUTURO – SOCIEDADE GESTORA DE FUNDOS DE PENSÕES, S.A.

Rua do Carmo, 42, 6º | 1200-094 LISBOA

+(351) 210 416 005

geral@futuro-sa.pt

www.futuro-sa.pt

Capital Social € 2.566.800 | Registada na C. R. C. de Lisboa

Nº Único de Matrícula e de Pessoa Coletiva 501 965 963

Entidade autorizada, supervisionada e registada na
ASF-Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões sob o n.º 3805.