

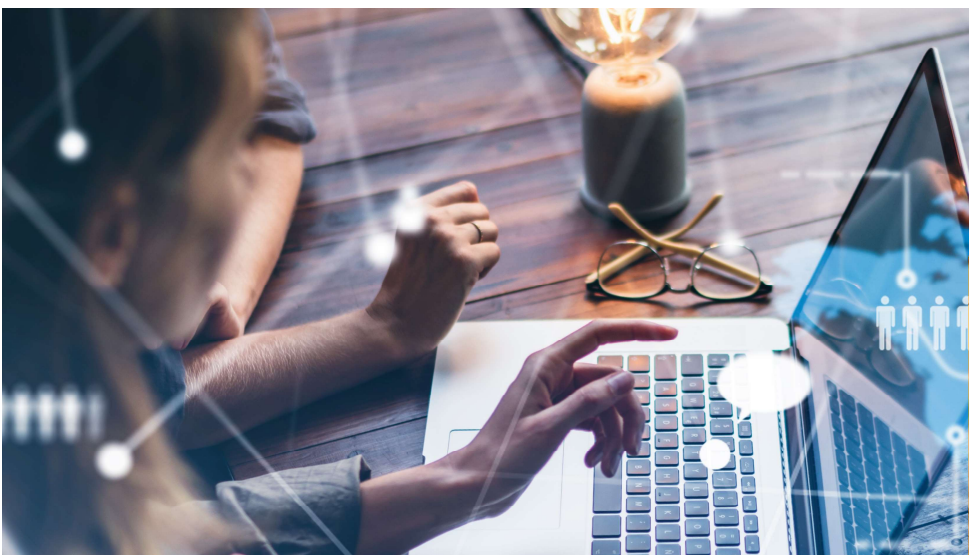


**RELATO
FINANCEIRO**
2022

**FUNDO DE PENSÕES ABERTO
FUTURO XXI**

ÍNDICE

RELATÓRIO DE GESTÃO.....	3
Sumário Executivo.....	4
Síntese Económica e Mercados.....	5
O Fundo de Pensões	10
Plano de Pensões e Financiamento.....	12
Política de Investimento	13
Estratégia e Atuação	15
Composição da Carteira	17
Riscos Materiais.....	18
Sustentabilidade.....	22
Factos Relevantes Após Termo do Exercício.....	23
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....	24
Posição Financeira.....	25
Demonstração de Resultados	26
Demonstração dos Fluxos de Caixa	27
Notas às Demonstrações Financeiras.....	28
Gestão de Risco.....	34
CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS	44



RELATÓRIO DE GESTÃO



SUMÁRIO EXECUTIVO

No início de 2022, com a pandemia Covid-19 sob controlo, o ano prometia ser positivo para a economia e para os mercados, embora existindo alguns sinais de alarme sobretudo relacionados com os dados da inflação registados na parte final de 2021, nomeadamente devido à subida dos preços da energia.

Corridos pouco mais de mês e meio, a 24 de fevereiro, tudo se agravou quando a Rússia invadiu a Ucrânia, com a incerteza gerada pelo conflito na Europa a colocar ainda mais pressão sobre os preços da energia. A subida da inflação foi contagiando outros setores da economia e de um fenómeno inicialmente tido como "transitório" passou-se para uma escalada nos preços a um ritmo que não era visto nas últimas décadas.

Confrontados com as elevadas taxas de inflação, os bancos centrais começaram a intervir, embora a ritmos diferentes, nomeadamente entre os dois lados do Atlântico, para tentar controlar a escalada nos preços. As sucessivas subidas nas taxas de juro de referência começaram a refletir-se nas bolsas, resultado da linha agressiva seguida pela Reserva Federal (Fed) dos EUA, que seria, mais tarde, acompanhada pelo Banco Central Europeu (BCE), também com sucessivas subidas nas taxas de juro.

Neste contexto extremamente adverso, a **orientação estratégica** definida, em termos globais, teve por base um **posicionamento defensivo face ao risco de taxa de juro**, no **segmento de dívida**, enquanto no **segmento acionista** se procurou obter retorno, essencialmente através da seleção de ativos, procurando maior investimento em empresas **Value**, mais resilientes e com resultados menos sujeitos aos efeitos da inflação. Ainda assim, o resultado desta estratégia veio a ser fortemente condicionado pela guerra entre a Rússia e a Ucrânia, associada a um acentuado aumento da inflação, com especial impacto nos mercados acionistas e, consequentemente, na valorização das carteiras, mas cujas perdas foram atenuadas por efeito da estratégia defensiva face ao risco de taxa de juro, com a obtenção de *performances* relativas positivas nas classes do segmento de dívida.

As condições de mercado e a atuação da Futuro ao longo do ano, coadjuvada com a estratégia de investimento delineada ao longo das sucessivas reuniões do Comité de Investimentos permitiram que o **Fundo de Pensões Aberto FUTURO XXI** encerrasse o ano com uma rentabilidade de de **-12,53%**¹, e com a carteira de ativos a totalizar o montante de **2.108.839,16€**.

O ano **2023** prevê-se rodeado de muitas **incertezas**, com a expectativa de um **crescimento económico negativo**, que poderá ser mesmo de **recessão** em alguns países ou blocos económicos. A **inflação** deverá continuar em níveis elevados, embora com uma **inversão na tendência de subida**, prevendo-se descidas já em 2023, mas com riscos associados. Espera-se um **retorno positivo global dos mercados financeiros** em 2023, com **performances moderadas** e uma **volatilidade alta**, mantendo-se, em termos gerais, uma estratégia defensiva, com um posicionamento neutral na distribuição dos ativos entre as diversas classes (**asset allocation**) e com a procura de retorno através da seleção de ativos (**stock selection**).

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 2021, isto é, a UP 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). A UP considerada para o final de 2022 foi a UP valorizada com cotações dos ativos de 30 de dezembro de 2022 e juros decorridos contados até 1 de janeiro de 2023 (dia imediatamente anterior à publicação da cotação).

SÍNTESE ECONÓMICA E MERCADOS

EVOLUÇÃO ECONÓMICA

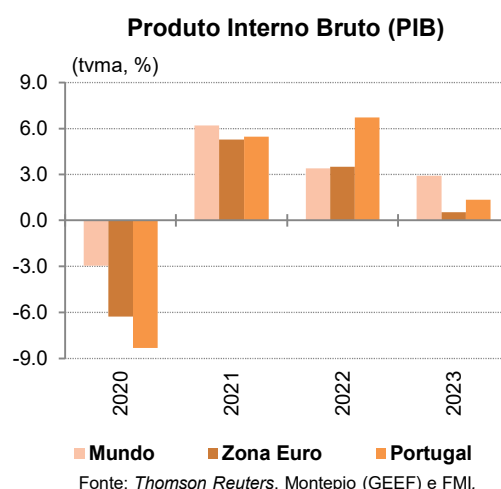
ECONOMIA MUNDIAL

Na atualização do *World Economic Outlook* (WEO), em 31 de janeiro, o Fundo Monetário Internacional (FMI) previu um crescimento da economia global (em paridade do poder de compra) de 2,9% para 2023, mais 0,2 p.p. do que o projetado em outubro, embora representando um abrandamento face aos 3,4% estimados para 2022.

O FMI prevê igualmente que a economia global volte a acelerar em 2024 (+3,1%), mas devendo permanecer a crescer abaixo da média anual de 3,8% no período 2000/2019. Segundo o FMI, há dois importantes fatores a pesar na economia global: a resposta ao aumento da inflação e a guerra na Ucrânia. Apesar disso, considera que as perspetivas são menos sombrias do que no início do ano, quer em relação ao crescimento económico, quer sobre a inflação, cuja média global deverá cair de 8,8% em 2022 para 6,6% em 2023 e 4,3% em 2024 (embora ainda acima do valor médio pré-pandemia, entre 2017 e 2019, de 3,5%).

Relativamente à política monetária, o FMI assinala que esta tem estado a contribuir para a descida da inflação, apesar da inflação core – que exclui preços de energia e de alimentação – ainda não ter atingido o seu pico em muitos países.

O FMI identifica também os efeitos favoráveis da reabertura da economia chinesa, após a política de “Covid-zero” adotada nesse país, referindo que a repentina abertura da China cria as condições para uma recuperação rápida da atividade. Também as condições financeiras internacionais melhoraram por causa de uma menor pressão da inflação, enquanto a desvalorização do dólar nos últimos meses, desde o seu pico em novembro, permite uma ligeira recuperação nas economias emergentes e em desenvolvimento.



ECONOMIA DA ZONA EURO

A atividade económica na região arrancou no ano de 2022 a exhibir um crescimento em cadeia de 0,6% no 1.º trimestre, tendo acelerado, inesperadamente, no 2.º trimestre, para um crescimento de 0,9%, não obstante o impacto do conflito militar na Ucrânia, e tendo continuado a crescer ao longo da segunda metade do ano, ainda que em abrandamento (+0,3% e +0,1% nos 3.º e 4.º trimestres). Depois do crescimento médio anual da Zona Euro de 5,3% em 2021, que sucedeu à forte contração de 6,3% em 2020, a economia da região conseguiu expandir-se 3,5% em 2022, superando as expectativas da generalidade das entidades internacionais e com o melhor final de 2022 a implicar também uma revisão em alta das perspetivas para 2023.

Consequentemente, o FMI reviu em alta, no final de janeiro, a sua anterior previsão de crescimento do PIB da Zona Euro (divulgada em outubro de 2022), de 0,5% para 0,7%, de igual forma, também a Comissão Europeia, em meados de fevereiro, reviu em alta dos 0,3% previstos em novembro de 2022 para 0,9%, superando as

projeções da generalidade das restantes entidades (em novembro, a OCDE previu +0,5%, ao passo que o Banco Central Europeu (BCE) previu +0,5% em dezembro).

Ao longo do ano de 2022, assistiu-se a uma subida galopante da inflação – a taxa de crescimento homólogo do Índice Harmonizado de Preços do Consumidor (IHPC) passou de 5,0% em dezembro de 2021, para 9,2% em dezembro de 2022, tendo atingido em outubro um pico de 10,6%, que representou máximos desde setembro de 1982 (+10,7%) –, que refletiu, em grande medida, a evolução dos preços da energia (problema que já se verificava e que foi exacerbado com o início da guerra entre a Rússia e a Ucrânia), tendo, posteriormente, começado a alastrar-se aos demais bens e serviços.

Face a esse contexto de elevada inflação, o BCE deu início ao processo de retirada gradual dos estímulos monetários, com o primeiro momento a ocorrer em março de 2022, com o término do programa de compra de ativos devido à emergência pandémica (*pandemic emergency purchase programme – PEPP*), e um segundo momento a ocorrer no final de junho, com o término das aquisições líquidas de ativos ao abrigo do seu programa de compra de ativos (*asset purchase programme – APP*), tendo depois, ao longo da segunda metade do ano, iniciado o ciclo de subidas das suas taxas de juro diretoras, com subidas nas reuniões de julho (de 50 pb), de setembro e outubro (ambas de 75 pb) e de dezembro (de 50 pb).

Tratou-se do mais agressivo ciclo de subida de taxas de juro do BCE, com as taxas de referência a aumentarem 250 pb em cinco meses, quando em ciclos anteriores esses aumentos, no mesmo prazo, foram entre 50 pb e 100 pb. Consequentemente, a taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento (*refi rate*) fechou o ano de 2022 nos 3,00% e a taxa de depósitos nos 2,50%, tendo o BCE prosseguido este ciclo de subidas já em 2023 (em fevereiro subiu 50 pb).

ECONOMIA PORTUGUESA

O PIB português iniciou o ano de 2022 a exibir uma forte e inesperada expansão em cadeia de 2,4% no 1.º trimestre, a acelerar bastante face ao trimestre anterior (+1,9%) e a superar os anteriores máximos históricos registados no 4.º trimestre de 2019, ultrapassando, assim, os níveis pré-pandemia.

Após um abrandamento no 2.º trimestre de 2022, com uma subida de apenas 0,1% (em parte resultante da correção técnica dos problemas estatísticos de medição da atividade que se terão observado no 1.º trimestre), o PIB voltou a acelerar na 2.ª metade do ano, acabando por superar as expectativas da generalidade das entidades (+0,4% e +0,2% nos 3.º e 4.º trimestres).

Em termos anuais, o PIB registou, assim, um crescimento de 6,7% em 2022, o ritmo mais elevado desde 1987, depois da expansão de 5,5% em 2021 e da diminuição histórica de 8,3% em 2020, na sequência dos efeitos marcadamente adversos da pandemia Covid-19 na atividade económica, tendo fechado 2022 cerca de 3,2% acima do PIB em 2019.

Para 2023, é esperado um marcado abrandamento do crescimento, com o Governo a assumir no Orçamento de Estado para 2023 (OE 2023), publicado em outubro de 2022, um crescimento de 1,3%, abaixo dos 1,5% previstos posteriormente (em dezembro de 2022) pelo Banco de Portugal (BdP), mas acima das previsões das principais entidades internacionais (a OCDE previu +1,0% em novembro e a Comissão Europeia +0,7%, ao passo que o FMI projetou, ainda em outubro, também +0,7%).

Ao nível dos preços, e tal como sucedeu na Zona Euro e praticamente a nível global, assistiu-se a um forte agravamento da taxa de inflação (medida pelo IHPC) ao longo de 2022, a qual passou de 2,8% em dezembro de 2021, para 9,8% em dezembro de 2022, tendo em outubro atingido 10,6%, um máximo desde o início da série

histórica, em janeiro de 1996, com a inflação média anual a ascender a 8,1% para 2022 (+0,9% em 2021). Tal como se observou na Zona Euro, as pressões inflacionistas consolidaram-se ao longo do ano, alastrando-se dos preços da energia e dos alimentos para a generalidade das classes de bens e serviços.

MERCADOS FINANCEIROS

O ano de 2022 ficou indiscutivelmente marcado pela invasão da Ucrânia pela Rússia (a 24 de fevereiro), que provocou a aplicação de sanções económicas à Rússia por parte do Ocidente e uma escalada dos preços das *commodities*, que implicou, inevitavelmente, uma alteração das perspetivas de crescimento da atividade e dos preços na generalidade das economias, embora em diferentes intensidades. Este contexto provocou, logo no início do ano, a interrupção da trajetória de recuperação do sentimento dos mercados que tinha sido iniciada em meados de 2020, levando a correções nos mercados de ações e de obrigações, que caíram em simultâneo, pela primeira vez nas últimas duas décadas.

A condicionar também o sentimento do mercado esteve a continuação das preocupações com as mutações do vírus responsável pela Covid-19 (e que provocaram novas medidas restritivas em algumas economias, nomeadamente na China, com a adoção da política de “Covid zero”, que condicionaram, significativamente, a atividade económica no país, sobretudo no 2.º e 4.º trimestres), a intensificação das pressões inflacionistas (muito agravadas com o espoletar da guerra na Ucrânia e que só mais perto do final do ano começaram a dar sinais de alívio, embora permanecendo muito elevadas) e a consequente resposta por parte dos principais bancos centrais, no sentido de colocarem as suas políticas monetárias mais restritivas.

De realçar também a continuação das preocupações relativamente ao anterior ritmo de subida das ações, reforçadas com o aumento das *yields* da dívida soberana, sobretudo ao nível das empresas mais endividadas e mais expostas ao ciclo económico, bem como com os dados económicos divulgados ao longo do ano de 2022, que continuaram, de um modo geral, a evidenciar um abrandamento da atividade nas principais economias, designadamente após o início do conflito.

O ano de 2022 ficou inclusive marcado pelo aumento da probabilidade atribuída a uma recessão global em 2023 – embora, no final de janeiro deste ano, o FMI tenha vindo referir que essa recessão poderá ser evitada –, espoleteada pela redução dos rendimentos reais das famílias, resultantes da elevada inflação, e pelo impacto sobre a procura agregada do referido endurecimento da política monetária por parte dos bancos centrais, para fazer frente à inflação.

Os principais **índices de ações** dos EUA registaram fortes quedas em 2022, com o S&P 500 a cair 19,4% no total do ano e a apresentar o pior 1.º semestre (-20,6%) desde mais de 50 anos (embora depois do forte crescimento de 26,9% em 2021, naquele que havia constituído o melhor desempenho em três anos seguidos desde 1999). O *Nasdaq* exibiu uma queda ainda maior (-33,1%, a maior queda desde 2008), ao passo que o *Dow Jones* desceu menos (8,8%). Na Europa, o *Eurostoxx 50* perdeu 11,7%, mas com o índice português *PSI* a conseguir valorizar 2,8%, em contraciclo com a generalidade das praças europeias (outra exceção foi o britânico *FTSE 100*: +0,9%), depois de já ter subido 13,7% em 2021, naquele que havia sido o melhor desempenho anual desde 2017. O índice *MSCI global* desceu 19,8%, afastando-se dos níveis máximos históricos registados em 16/11/2021.

As ***yields* da dívida pública de referência** subiram bastante nas principais economias, com maior intensidade nos prazos mais curtos, refletindo as expectativas e concretização de políticas monetárias mais restritivas.

Na **Alemanha**, as *yields* a 2 anos aumentaram 338 pb, para 2,764% (+275 pb nos 10 anos, para 2,571%, regressando a terreno positivo), a maior subida desde, pelo menos, o início dos anos 90.

Nos **EUA**, as *yields* a 2 anos subiram 369 pb para 4,426% (nos 10 anos, +236 pb para 3,875%), o maior aumento desde, pelo menos, o início dos anos 80.

Os **spreads de crédito** apresentaram movimentos desfavoráveis nos índices de CDS (*Credit Default Swaps*) em *investment grade*, num contexto de agravamentos também nos **spreads dos países periféricos da Zona Euro**, com a Itália – refletindo, igualmente, a instabilidade política observada e o tom cético dos mercados com os resultados das últimas eleições legislativas no país – a destacar-se pela negativa (+80 pb, para um *spread* de 214 pb), seguida da Grécia (+54 pb, para 205 pb) e de Portugal (+37 pb, para 102 pb), que terminou o ano de 2022 com um *spread* inferior ao de Espanha (+35 pb, para 109 pb).

Com a antecipação e concretização de decisões de política monetária mais restritivas pelo BCE, as **taxas Euribor** apresentaram também marcadas subidas em 2022 (+270 pb nos 3 meses, +324 pb nos 6 meses e +379 pb nos 12 meses), o maior aumento num ano desde o início das séries históricas (em 1999), após terem fechado 2021 perto de mínimos históricos (observados no mês de dezembro). Assim, as taxas *Euribor* fecharam 2022 em terreno positivo em todos os prazos (2,132% nos 3 meses, 2,693% nos 6 meses e 3,291% nos 12 meses), o que não sucedia desde o início de 2015, atingindo níveis máximos desde finais de 2008 e inícios de 2009.

Os índices gerais de **matérias-primas** registaram, igualmente, fortes subidas, com o índice compósito *CRB Index* a avançar 19,5% e o *GSCI Index* 8,7%, sendo suportado pelas classes da energia (classe com maior peso no índice e que exibiu a maior subida, de 14,2%), num contexto de aumentos dos preços do *brent* e do *WTI* (*West Texas Intermediate*) de 10,5% e 6,7% (os preços do gás na Europa subiram 13,0% face ao fecho de 2021, após já terem aumentado 243% em 2021, embora fechando o ano de 2022 num nível 76% abaixo do máximo histórico de final de agosto), das agrícolas (fizeram máximos históricos no ano, em meados de maio), do gado e dos metais preciosos (apenas marginalmente), sendo, no entanto, penalizado pelos metais de base (mas que chegaram, no entanto, a fazer máximos históricos no ano, no início de março).

PRINCIPAIS RISCOS E INCERTEZAS PARA 2023

No *WEO* de 31 de janeiro, o FMI realçou que a condicionar a atividade económica no ano de 2022 estiveram a inflação, a guerra na Ucrânia e o ressurgimento da Covid-19 na China e que os dois primeiros fatores irão continuar a condicionar a atividade em 2023. As perspetivas de baixo crescimento em 2023 refletem também o aumento das taxas de juro dos bancos centrais para combater a inflação – especialmente nas economias avançadas –, bem como a guerra na Ucrânia. O FMI considera que o balanço dos riscos das previsões económicas continua inclinado para o lado descendente, mas os riscos adversos foram moderados desde o relatório de outubro. Sublinhou, igualmente, que o aperto de política monetária está a começar a arrefecer a procura agregada e a inflação, mas com o efeito pleno a dever concretizar-se apenas em 2024.

De facto, os efeitos da política monetária tendem a produzir-se com cerca de 9 meses de desfasamento, pelo que estaremos ainda no início desse período, sendo que nos últimos 60 anos os EUA nunca conseguiram um *soft landing* com inflação acima de 5%, taxa de desemprego abaixo de 5% e taxas de juro em alta.

O FMI admite que problemas de saúde pública na China relacionadas com a Covid-19 e uma eventual escalada da guerra na Ucrânia podem também atrasar a recuperação. O FMI acrescentou ainda que os mercados financeiros também podem reagir repentinamente a notícias adversas sobre a inflação, enquanto uma maior fragmentação geopolítica pode prejudicar o progresso económico.

A retirada dos estímulos monetários na Zona Euro – o agregado monetário M2 continua a crescer perto de 5%, enquanto nos EUA está já a cair – aumenta igualmente os riscos de fragmentação entre os diferentes mercados de dívida pública da Zona Euro, podendo conduzir ao alargamento dos *spreads*, agravando o problema de dívida pública dos países do sul da Europa.

O atual cenário de que as taxas de juro de referência nos EUA e na Zona Euro atinjam picos de 5% e 3,5%, com descida de taxas já no 2.º semestre do ano, pelo menos nos EUA, poderá também ser questionado (alguns investidores internacionais relevantes já o excluíram), se se reforçarem os efeitos de segunda ordem sobre a inflação, resultantes dos aumentos salariais e das margens de lucro das empresas, assim como a resiliência do mercado de trabalho (apesar dos recentes anúncios de despedimentos em grandes empresas dos EUA nos setores tecnológico e financeiro).

Tal contexto tenderá a pressionar os bancos centrais a prolongar o atual ciclo de subida de taxas de juro, levando as taxas diretoras para níveis superiores aos atualmente esperados pelos mercados e podendo gerar novas correções nos mercados de ações e obrigações, com potenciais impactos na estabilidade financeira.

Nesse contexto, poder-se-á observar um aumento do risco de crédito das empresas com maiores consumos energéticos e endividamento, assim como dos particulares com maior dívida e menores rendimentos, com potencial impacto no custo do risco dos bancos e nos *Non Performing Loans* (NPLs) (nos EUA, os níveis de incumprimento em cartões de crédito já duplicaram).

Do lado dos riscos positivos, o FMI aponta como plausíveis um impulso mais forte da procura reprimida em várias economias ou uma queda mais rápida da inflação.

Reforça-se que a incerteza é bastante elevada, pelo que as perspetivas de crescimento permanecem rodeadas de riscos descendentes (e as de inflação de riscos ascendentes), sendo naturalmente muito afetadas pela duração do conflito militar na Ucrânia e respetivo impacto nos mercados financeiros, sobretudo de *commodities*, assim como pelas reações de política económica, com destaque para a já referida normalização da política monetária observada ao longo de 2022 e que ainda se manterá em curso durante parte de 2023.

Fonte: GEEF-Research Macroeconómico, Setorial e de Mercados Financeiros (Banco Montepio); Bloomberg

O FUNDO DE PENSÕES

A carteira de ativos do **Fundo de Pensões Aberto FUTURO XXI** encerrou o mês de dezembro de 2022 com o valor de **2.108.839,16€**. O ano terminou com um sentimento de mercado fortemente negativo, abalando a trajetória de recuperação iniciada em 2020, tendo-se observado comportamentos maioritariamente negativos durante todo o período e na generalidade das classes de ativos, consequência dos efeitos do conflito na Europa e da política de “Covid zero” encetada pela China, que colocaram ainda mais pressão sobre os preços da energia, ao que acresceu uma subida rápida e acentuada da inflação com as respetivas consequências.

O Fundo obteve uma **rendibilidade nos últimos 12 meses**, medida pela variação da cotação das unidades de participação, de -12,53%².



MERCADO DE FUNDOS DE PENSÕES

O ano de 2022 não foi de todo positivo para os fundos de pensões nacionais, tendo registado uma queda de 11,6% nos ativos sob gestão das entidades nacionais. Este valor representa a maior queda dos últimos anos e apenas a segunda queda anual desde 2015.

O mercado dos Fundos de Pensões, de acordo com os dados estatísticos³ da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), ascendia em 2022 a um volume de ativos 21.315 €M, o que traduz o decréscimo de 11,6 % face ao final de 2021. O número de fundos de pensões em 31 de dezembro de 2022, não registou qualquer alteração face ao ano anterior, em consequência da extinção de dois fundos compensada pela constituição de outros dois.

² Rendibilidade calculada com base na data de valorização das Unidades de Participação (UP). Assim, 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). A UP final considerada para o final de 2022 foi a valorizada com as cotações dos ativos de 30 de dezembro de 2022 e juros decorridos contados até 1 de janeiro de 2023 (dia imediatamente anterior à publicação da cotação).

³ Estatísticas provisórias ASF-Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

EVOLUÇÃO DA ATIVIDADE DA FUTURO

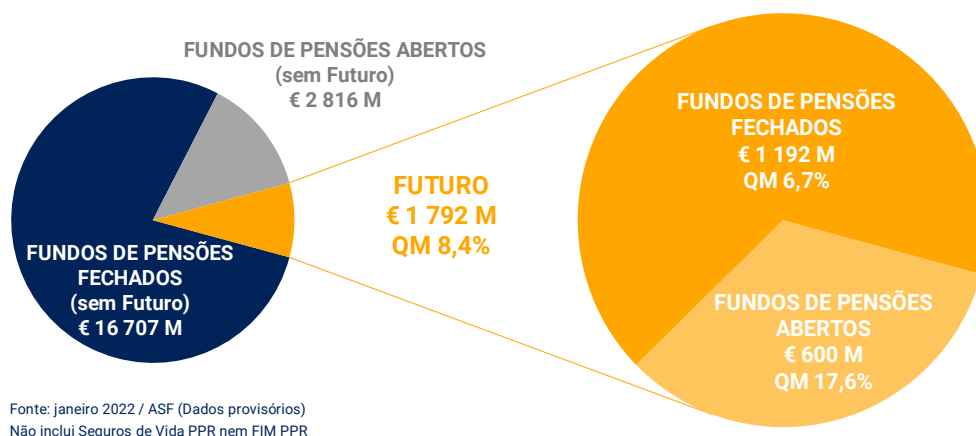
Não obstante a situação referida, durante o ano de 2022, a Futuro contou com a angariação de novos clientes, quer no segmento de clientes particulares, quer no segmento de empresas, situação que permitiu alcançar o final do ano com uma carteira de ativos sob gestão de 1.792 M€. Apesar deste valor representar uma descida face ao ano anterior, permitiu ainda assim consolidar a posição da Empresa no mercado, aumentando a sua quota de 8,1% para 8,4% e subindo um lugar no *ranking* de todas as gestoras de fundos de pensões, passando a ocupar a 5ª posição⁴.

No *ranking* dos fundos de pensões, os 25 maiores fundos representam cerca de 84% 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 duas posições face a 2021, ocupando agora o 16º lugar entre os 25 maiores fundos.

A Futuro, como membro da direção da associação representativa do setor, a APFIPP – Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios, tem vindo a desempenhar um papel ativo e permanente na defesa dos interesses do setor e dos seus Clientes e mantém-se como uma das principais Sociedades Gestoras de Fundos de Pensões do mercado Nacional, oferecendo um leque alargado de soluções no âmbito de Complementos de Reforma, destinado a Particulares e Empresas.

QUOTA DE MERCADO DA FUTURO

A quota de mercado da Futuro era de 8,4% no final de 2022



⁴ Estatísticas provisórias ASF-Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões

PLANO DE PENSÕES E FINANCIAMENTO

CARACTERÍSTICAS DO PLANO DE PENSÕES

O **Fundo de Pensões Aberto FUTURO XXI** financia diversos planos de contribuição definida e um plano de benefício definido.

Os Planos de Pensões têm por objetivo proporcionar um complemento de reforma aos seus participantes.

RESPONSABILIDADES PASSADAS E NÍVEL DE COBERTURA

Em 31 de dezembro de 2022, o valor atual das responsabilidades passadas (obtido pelo cenário de solvência, por resultar em responsabilidades superiores ao cenário de financiamento) e o nível de cobertura das responsabilidades, desagregado por Associado era o seguinte:

QUADRO DE RESPOSNSABILIDADES E
NÍVEL DE FINANCIAMENTO

Contrato	Quota-Parte	Responsabilidades por Serviços Passados	Nível de Financiamento
405/01	675.685,81 €	544.083,78 €	124,2%

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

A política de investimento do **Fundo de Pensões Aberto FUTURO XXI**, que esteve em vigor durante o ano de 2022, assenta 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 Beneficiários 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 tendo em consideração o perfil de risco dos Participantes a que o mesmo se destina.

PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS

Com as regras e restrições impostas pela política de investimento pretende-se promover a aquisição de ativos adequados e com liquidez suficiente que permitam gerar um fluxo de rendimentos constante e contribuir para o crescimento do Fundo, maximizando a rentabilidade e minimizando o risco.

O quadro abaixo resume as grandes linhas quanto às aplicações delineadas pela política de investimento seguida para o **Fundo de Pensões Aberto FUTURO XXI** em matéria de afetação de ativos, incluindo os limites de exposição.

EM 2022

SEGMENTOS	31 dez 21	31 mar 22	30 jun 22	30 set 22	31 dez 22	POLÍTICA DE INVESTIMENTOS*
						Limites
Obrigações	40,88%	42,51%	43,41%	41,40%	45,11%	30% - 70%
Ações	50,07%	48,22%	46,20%	41,39%	48,00%	30% - 60%
Imobiliário	2,94%	2,95%	2,93%	2,74%	2,64%	0% - 20%
Investimentos Alternativos	0,22%	0,22%	0,22%	0,18%	0,17%	0% - 3%
Liquidez	5,90%	6,10%	7,25%	14,30%	4,08%	0% - 10%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	

* De acordo com o Regulamento de Gestão do Fundo de Pensões FUTURO XXI

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.

- b. 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 nº 1 do artigo 50º da Diretiva nº 2009/65/CE de 13 de julho, alterada pelas Diretivas nº 2010/78/EU de 24 de novembro, nº 2011/61/EU de 8 de junho e nº 2013/14/EU de 21 de maio, ser de **30%**.

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.

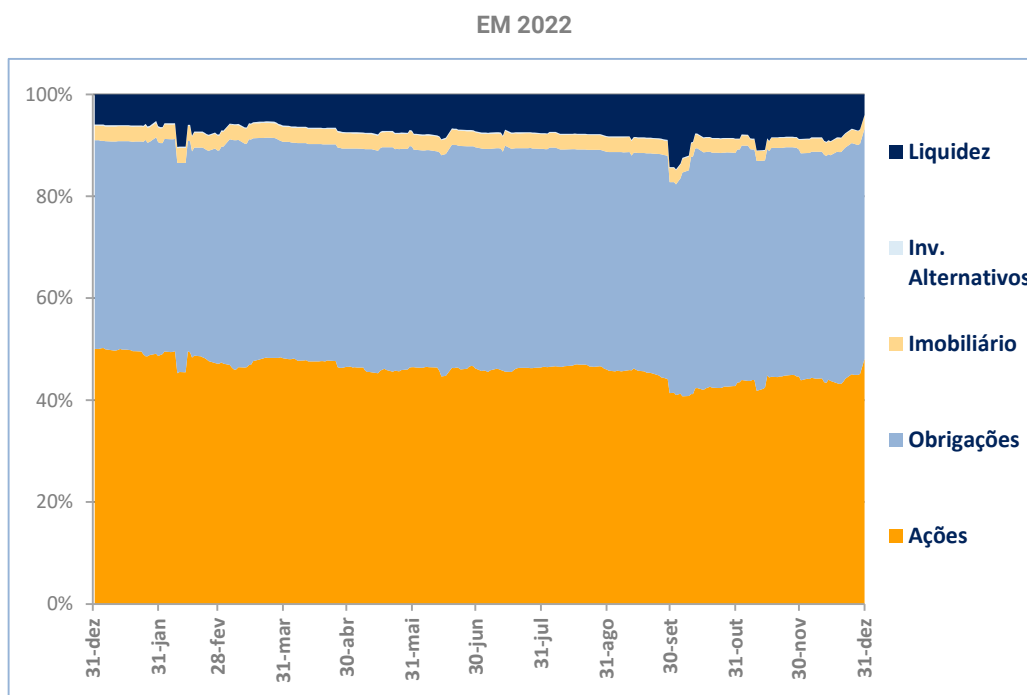
CUMPRIMENTO DOS PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS

O permanente controlo da composição da carteira de ativos, mantido no decurso do ano de 2022, teve como principal objetivo assegurar a adequação da exposição do **Fundo de Pensões Aberto FUTURO XXI** às regras e limites legais de diversificação e dispersão prudenciais, bem como aos princípios gerais da política de investimento.

Em 31 de dezembro de 2022, a composição da carteira de ativos do **Fundo de Pensões Aberto FUTURO XXI** **cumpria com a globalidade das restrições e limites legais de diversificação e dispersão prudenciais**, bem como com a generalidade dos **princípios gerais da política de investimento**.

ESTRATÉGIA E ATUAÇÃO

EVOLUÇÃO DA ALOCAÇÃO DE ATIVOS



MOVIMENTOS REALIZADOS NA CARTEIRA

No segmento acionista, nas Ações EUA procedeu-se à reestruturação da componente, através da redução de fundos de estratégia "blend" por fundos de estratégia Value, enquanto na componente de Ações de Mercados Emergentes fez-se o reajustamento à estrutura pré-definida (China e Índia) reduzindo-se a exposição a Índia e aumentando a diversificação através da introdução de um novo fundo na estrutura da componente.

No mês de junho, foram efetuadas alienações para concretizar a redução da alocação em Ações de Mercados Emergentes e, em contrapartida, procedeu-se a um ligeiro aumento da exposição em Ações Europa, conforme deliberação da reunião do Comité de Investimentos de maio. Em dezembro efetuaram-se operações de compra de Ações de Mercados Emergentes, na sequência da decisão da reunião de novembro, visando a alteração para aumento de exposição. Foram também efetuadas operações na componente de Ações Europa para redução exposição.

Na componente de Obrigações de taxa variável, tendo por base o racional de captar o prémio de risco de crédito associado a maior maturidade (*Credit Duration*), manteve-se, genericamente, o posicionamento de sobre-exposição em maturidade face ao índice de referência seguido pela gestão (1,5 anos). Na exposição a Dívida High Yield, conforme proposta delineada na reunião de janeiro do Comité de investimentos, alienaram-se as posições existentes em detrimento do risco sistemático mais elevado.

Na Dívida Governamental, ao longo do ano, foram efetuadas as operações decorrentes das decisões do Comité de Investimentos, relativas ao posicionamento de subexposição a risco de taxa de juro face à duração do índice de referência seguido pela gestão (*Barclays Euro Gov > 1 ano*), com variações dentro do intervalo de 60% a 85%.

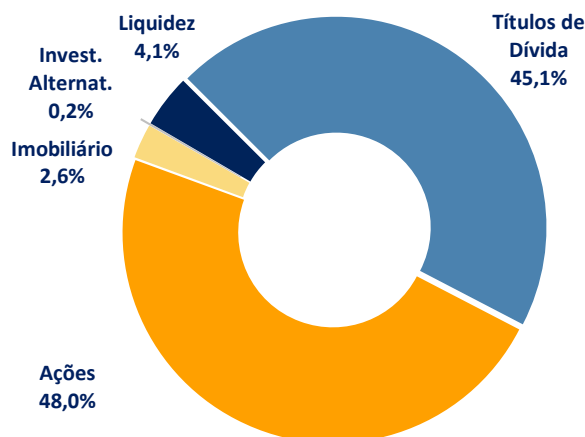
Durante o 4º trimestre de 2022 o mercado voltou a recentrar as suas preocupações na ação necessária dos bancos centrais para acomodar a persistência das taxas de inflação a níveis historicamente elevados, o que se traduziu na continuação do movimento de subida das taxas de juro, tendo o período ficado marcado por alguma volatilidade. Durante o mês de novembro, os investidores valorizaram os sinais de abrandamento, dados pelos bancos centrais, quanto à intensidade do ciclo de aumento de taxas de juro. Contudo, já durante o mês de dezembro o discurso voltou a endurecer e, tanto a *Fed* e como o BCE, reafirmaram o seu compromisso com um regime de taxas de juro altas por mais tempo, algo que não foi bem recebido pelos mercados. Assim, foi parcialmente implementada a estratégia de redução da subexposição em duração em relação ao índice de referência para a componente de dívida pública, decidida em novembro no Comité de Investimentos (de 65% para 80%).

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

ESTRUTURA DA CARTEIRA

31 DE DEZEMBRO DE 2022

Segmento	VALOR	%
Títulos do Estado	335 848,91 €	15,93%
Obrigações Diversas	615 489,47 €	29,19%
Ações Europa	374 420,15 €	17,75%
Ações EUA	374 843,69 €	17,77%
Ações Japão	74 024,66 €	3,51%
Ações Merc. Emerg.	189 014,04 €	8,96%
Imobiliário	55 705,22 €	2,64%
Inv. Alternativos	3 509,05 €	0,17%
Liquidez	85 983,97 €	4,08%
TOTAL	2 108 839,16 €	100,00%



POSICIONAMENTO ESTRATÉGICO

A **orientação estratégica definida no arranque do ano de 2022**, teve por base a perspetiva da recuperação económica, da subida tolerável da inflação e da continuidade de políticas monetárias estáveis, donde resultou um posicionamento defensivo face ao risco de taxa de juro, no segmento de dívida, enquanto no segmento acionista se procurou obter retorno, essencialmente através da seleção de ativos, com investimento em empresas *Value*, mais resilientes e com resultados menos sujeitos aos efeitos da subida de inflação que se percecionava.

A **guerra entre a Rússia e a Ucrânia e a subida acentuada da inflação levaram a uma alteração dos pressupostos existentes no início do ano** com a consequente necessidade de adaptação a um cenário diferente do que estava previsto, nomeadamente, o ter de se considerar a necessidade de uma forte intervenção por parte dos bancos centrais ao longo do ano de 2022, através de aumentos sucessivos das taxas de juro.

Esta realidade foi acompanhada, com especial atenção, nas sucessivas reuniões do Comité de Investimentos, com vista a adequar a orientação estratégica a uma conjuntura caracterizada por uma grande incerteza, dentro da abordagem cautelosa que genericamente caracteriza a gestão das carteiras dos Fundos de Pensões geridos pela Futuro, tendo-se procurando, dentro do possível, antecipar e mitigar os efeitos negativos que se foram sentindo, nomeadamente, face à evolução das taxas de juro e do desempenho negativo dos mercados financeiros.

RISCOS MATERIAIS

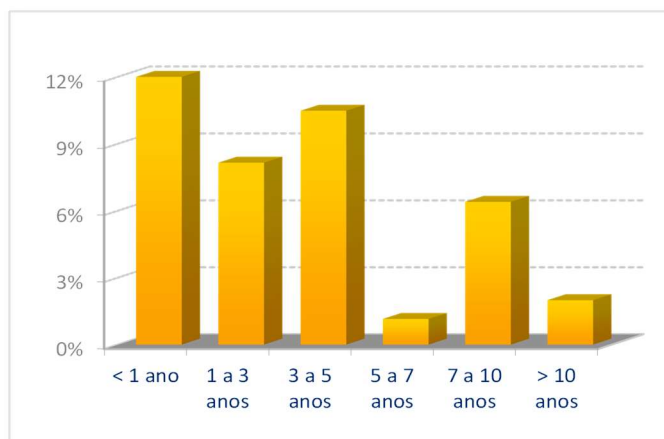
Considerando a política de investimento definida para o **Fundo de Pensões Aberto FUTURO XXI**, este encontra-se sujeito a diferentes fatores de risco relacionados quer com o investimento em ações, quer com o investimento em títulos de rendimento fixo, incorrendo designadamente no risco de variação do 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. Também os ativos denominados em moeda estrangeira incorporam o risco originado pela volatilidade da taxa de câmbio da sua moeda base 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*.

DISTRIBUIÇÃO POR MATURIDADES

31 DE DEZEMBRO DE 2022



No final de dezembro de 2022, a **maturidade média ponderada** do segmento de obrigações do **Fundo de Pensões Aberto FUTURO XXI** era de **3,4 anos**.

DURAÇÃO DA CARTEIRA

	dez-22
Duração Ajustada Média	
Obrigações - Taxa Fixa	5,68
Barclays Euro Govt All > 1 Yr TR	7,05
Carteira vs Benchmark	80%

Face ao cenário base assumido no início do ano de 2022 – taxas de juro negativas – manteve-se um posicionamento estratégico cauteloso, ainda em linha com o 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 de taxa fixa e, sobretudo, na dívida governamental.

ANÁLISE VAR (VALUE AT RISK)

F.P. FUTURO XXI		31-dez-22		31-dez-21	
Em termos absolutos (€)					
Mark-to-Market (Total da Carteira)		2 108 839,16 €	%	2 028 365,83 €	%
VaR Global (1 ano)		474 052,48 €	22,48%	460 931,25 €	22,72%
VaR Mercado		447 890,13 €	21,24%	435 795,95 €	21,49%
Risco Taxa de Juro		28 042,05 €	1,33%	520,63 €	0,03%
Risco de Variação de Preços com Ações		422 558,63 €	20,04%	424 254,73 €	20,92%
Risco Imobiliário		13 929,96 €	0,66%	14 889,54 €	0,73%
Risco de Spread		0,00 €	0,00%	0,00 €	0,00%
Risco Cambial		0,00 €	0,00%	0,00 €	0,00%
Risco de Concentração		0,00 €	0,00%	0,00 €	0,00%
VaR Crédito		79 490,35 €	3,77%	76 548,68 €	3,77%

Nota:

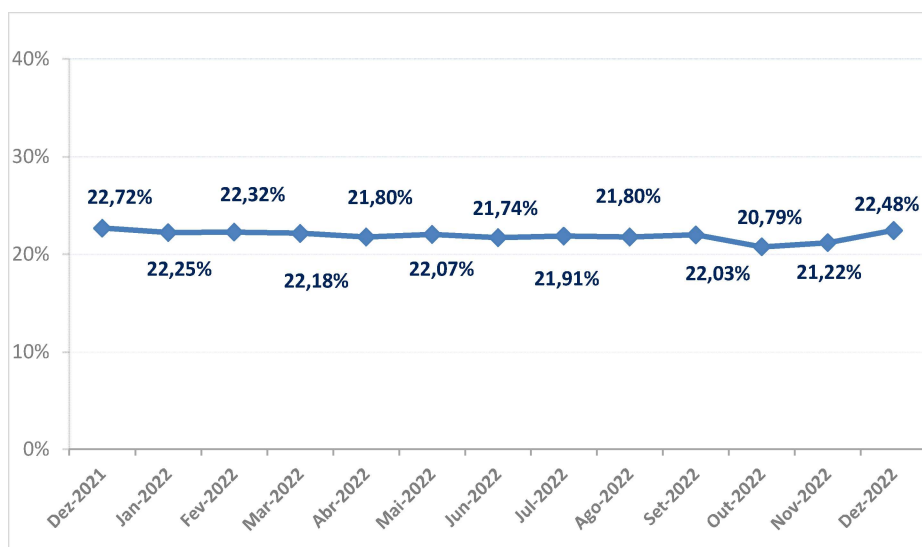
Define-se como base para esta metodologia, a perda potencial máxima do Fundo, considerando-se no seu cálculo um intervalo de confiança de 99,5% para o horizonte temporal a um ano.

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 de Pensões Aberto FUTURO XXI**, no final do ano de 2022, era de 474.052,48€, correspondendo a 22,48% do valor do Fundo. Em relação a dezembro de 2021, o VaR Global a 1 ano reduziu-se de 22,72%.

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, desceu ligeiramente, em relação a 2021, sem que tenha havido alterações significativas nas suas componentes. O VaR de Crédito da carteira permaneceu exatamente ao mesmo nível (3,77%)

EVOLUÇÃO VALUE AT RISK YTD 2022



OUTRAS MEDIDAS DE RISCO

31 DE DEZEMBRO DE 2022

Medidas de Risco	Excess Return	Sharpe Ratio	Tracking Error	Information Ratio
Últimos 12 meses	0,41%	-1,47	2,73%	0,15
Últimos 3 Anos	-0,73%	0,04	2,49%	-0,29
Últimos 5 Anos	-1,55%	0,11	2,41%	-0,65

Nota:

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

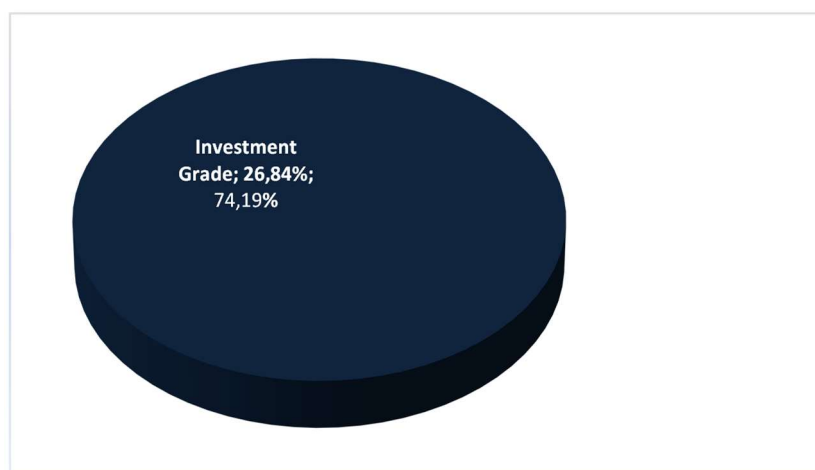
ANÁLISE DA ESTRUTURA POR RATINGS

No início do ano de 2022, considerou-se para a gestão da carteira do **Fundo de Pensões Aberto FUTURO XXI** como limite referencial, para gerir o Risco de Crédito, o seguinte:

A exposição à classe obrigacionista e outros títulos de dívida da carteira de ativos do **Fundo de Pensões Aberto FUTURO XXI** encontra-se limitada a emissões com notação mínima de – *investment grade* – *classificação atribuída pelas agências de referência (Fitch, Moodys, Standard & Poors ou outra equivalente e reconhecida no mercado)*. Excluem-se deste limite os títulos das componentes de Dívida *High Yield* e de Mercados Emergentes.

A Futuro utiliza a classificação “*Rating Compósito*” da *Bloomberg* – média ponderada atribuída de acordo com o Compósito da plataforma *Bloomberg* que resulta da combinação das classificações das agências de notação *Moody's, Standard & Poor's, Fitch* e *DBRS*. A notação de cada agência é ponderada equitativamente para o cálculo do índice Compósito e a notação média ponderada é arredondada para a classificação mais baixa, caso o resultado fique entre duas classificações –. Se o título for classificado por apenas uma das quatro agências de *rating*, não lhe é atribuída a notação do Compósito, pelo que se considera a única existente.

DÍVIDA TOTAL
31 DE DEZEMBRO DE 2022



Nota:

Indica-se, para cada categoria: o peso na carteira total do Fundo de Pensões; o peso sobre o total das emissões de dívida.

NOTAÇÃO DE RATING DOS OIC DE DÍVIDA E DE MERCADO MONETÁRIO
31 DE DEZEMBRO DE 2022

OICs		Notação Rating	Carteira %	Segmento	Ticker
iSh Core Eur Cor Bnd	IE00B3F81R35	A-	0,42%	Obrigações Taxa Fixa	IEAC LN
ISHARES CORE €GOVBND	IE00B4WXJJ64	A	0,75%	Obrigações Taxa Fixa	EUNH GY
ISHARES EURCORP1-5YR	IE00B4L60045	A-	0,61%	Obrigações Taxa Fixa	SE15 IM
ISHARES € CBND 0-3YE	IE00BYZTVV78	A-	0,22%	Obrigações Taxa Fixa	SUSE LN
ISHARES €CORPLGCAP	IE0032523478	A-	0,83%	Obrigações Taxa Fixa	IBCX IM
PICTET € CORP BNDS I	LU0128472205	A-	0,69%	Obrigações Taxa Fixa	PIPCBII LX
IshaETF € Ultrashort	IE00BCRY6557	A-	5,94%	Obrigações Taxa Indexada	ERNE LN
ISH EUR CORP BND IRH	IE00B6X2VY59	A-	2,03%	Obrigações Taxa Indexada	IRCP LN
ALLIANZ FLT NOTPLSWT	LU1278851099	A-	8,55%	Obrigações Taxa Indexada	AFRNPWT LX
MORGAN ST€ C DHDG FD	LU1832968926	BBB	0,68%	Obrigações Taxa Indexada	MSIECBZ LX
DEUT FLT RATE NTS-IC	LU1534073041	A-	9,21%	Obrigações Taxa Indexada	DWSFRIC LX
		Total	29,94%		

A 31 de dezembro de 2022, as emissões de dívida existentes na carteira (quer na exposição direta quer através da exposição indireta) do **Fundo de Pensões XXI** com notação **Investment Grade** representavam a **totalidade** da carteira de dívida, apresentando-se com notação nas classes de **rating BBB (incluindo BBB+ e BBB-)** **14,39%** da carteira de dívida (6,49% da carteira total).

À mesma data, não existia na carteira exposição a **Dívida de Mercados Emergentes** e a **Dívida High Yield**, cumprindo-se o limite referencial estabelecido pela gestão como exposição máxima para o conjunto de dívida deste tipo de **10% da carteira total**.

SUSTENTABILIDADE

O Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros (geralmente designado “*Sustainable Finance Disclosure Regulation*” – “SFDR”), veio estabelecer regras de transparência aplicáveis aos intervenientes no mercado financeiro, relativamente a matérias sobre sustentabilidade dos produtos e serviços financeiros por estes produzidos e comercializados.

No âmbito deste enquadramento regulatório, a Futuro tem vindo a incorporar de forma gradual a consideração de fatores ambientais, sociais e de governação na estratégia de investimento e na seleção de ativos, de acordo com as características dos diferentes Fundos de Pensões e dos respetivos Planos de Pensões que estes financiam, através da identificação dum conjunto de critérios.

- i. Dívida Pública – 100% do investimento em Dívida Pública de países pertencentes à zona Euro;
- ii. Empresas signatárias do *United Nations Global Compact* – Iniciativa especial do Secretário-Geral das Nações Unidas dedicada à sustentabilidade, que assenta em dez princípios fundamentais nas áreas de direitos humanos, práticas laborais, proteção ambiental e anticorrupção e visa a integração dos mesmos ao nível da estratégia e operações das empresas) – Mínimo de 75% das ações ou obrigações *Corporate* em carteira;
- iii. OIC classificadas como Art.º 8º ou Art.º 9º do Regulamento SFDR – Mínimo de 20% entre os OIC e ETF em carteira;
- iv. Exclusão de empresas sancionadas pela UE – Exclusão de pessoas, grupos e entidades sujeitas a bloqueio de bens e acesso a financiamento e recursos económicos – Critério aplicado às Ações e Obrigações *Corporate* em carteira;
- v. Política de Proteção dos Direitos Humanos – Avalia se a empresa implementou iniciativas para assegurar a proteção dos direitos de todas as pessoas com quem trabalha, através de identificação dessas iniciativas nos relatórios anuais ou de Responsabilidade da Empresa – Mínimo de 75% das ações ou obrigações *Corporate* em carteira;
- vi. Exclusão de empresas com atividade relacionada com Armas e Munições e Tabaco – Identificação e exclusão de empresas em que as receitas oriundas das atividades de Tabaco e Defesa (armamento) são maioritárias, considerando o conjunto das atividades desenvolvidas – Critério aplicado às Ações e Obrigações *Corporate* em carteira.

FACTOS RELEVANTES APÓS TERMO DO EXERCÍCIO

AQUISIÇÃO DO CREDIT SUISSE PELO UBS

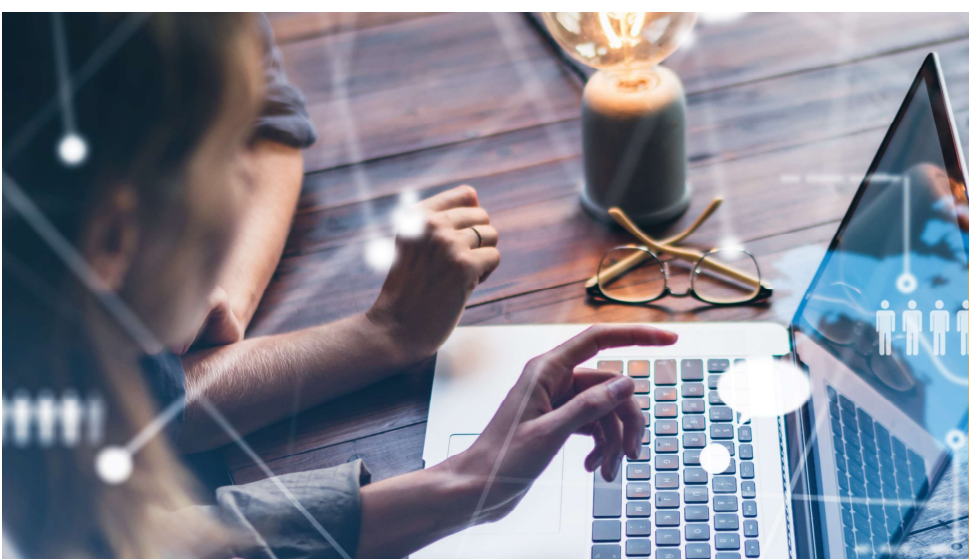
A crise que eclodiu no setor bancário regional norte-americano com a insolvência do *Silicon Valley Bank* e do *Signature Bank* não representaram risco direto de contágio, mas acabaram por afetar a confiança do setor da banca em geral. As repercussões chegaram rapidamente ao outro lado do Atlântico e, em poucos dias, a turbulência da sucessão de notícias sobre o *Credit Suisse* levou a Autoridade de Supervisão do Mercado Financeiro Suíço (FINMA) e o Banco Nacional Suíço (SNB) a virem a público para assegurar que "o *Credit Suisse* cumpre os requisitos regulamentares de capital e liquidez impostos a bancos de importância sistémica" referindo ainda algo muito importante: "se for necessário, o SNB proporcionará liquidez ao *Credit Suisse*".

Com as atenções voltadas para a banca, o suíço *Credit Suisse*, que tem enfrentado problemas internos nos últimos anos, anunciou que detetou fraquezas materiais nos seus relatórios financeiros devido a controlos internos ineficazes. Depois da forte desvalorização das suas ações, na sequência de declarações de um dos seus maiores acionistas, o SNB emitiu um comunicado, garantindo que o banco cumpria os requisitos de capital e liquidez impostos a bancos de importância sistémica e disponibilizando-se para fornecer a liquidez necessária, tendo o *Credit Suisse* anunciado que iria pedir ao banco central suíço um empréstimo de até 50 mil milhões de francos.

Apesar das garantias referidas, durante o fim de semana de 18 e 19 de março, chegou-se a um acordo para a aquisição do *Credit Suisse* pelo *UBS*, por três mil milhões de francos suíços, com as negociações a terem envolvido, para além dos dois bancos, o governo suíço e o SNB, tendo o último disponibilizado uma linha de liquidez, até ao limite de 100 mil milhões de francos suíços, à nova instituição formada pelo *Credit Suisse* e *UBS*, com o objetivo de garantir a estabilidade do sistema financeiro.

AS CARTEIRAS DOS FUNDOS DE PENSÕES

As carteiras dos Fundos de Pensões geridos pela Futuro não têm qualquer exposição acionista direta ao *Credit Suisse*, desde há meses, existindo atualmente uma exposição em títulos de dívida muito reduzida (inferior a 0,3%), que já havia sido reduzida sem ocorrência de perda de valor antes deste evento. Não existe qualquer exposição, relativamente ao Grupo *Credit Suisse*, a obrigações do tipo *senior unsecured bail-in* e *AT1*.



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS



POSIÇÃO FINANCEIRA

Fundo de Pensões Aberto FUTURO XXI				
DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA				
ATIVO		Notas	31/dez/2022	31/dez/2021
INVESTIMENTOS				
Terrenos e edifícios			- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação			1 702 902,09 €	1 586 110,83 €
Títulos de dívida pública			328 774,64 €	321 149,77 €
Outros títulos de dívida			- €	-
Empréstimos concedidos			- €	- €
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI			132 491,97 €	127 589,61 €
Outras Aplicações			- €	- €
	6		2 164 168,70 €	2 034 850,21 €
OUTROS ATIVOS				
Devedores				
Entidade gestora			- €	- €
Estado e outros entes públicos			- €	- €
Depositários			- €	- €
Associados			- €	- €
Participantes e beneficiários			- €	- €
Outras entidades	7		10 561,42 €	- €
			10 561,42 €	- €
Acréscimos e diferimentos	8		2 608,98 €	1 434,84 €
Total do Ativo			2 177 339,10 €	2 036 285,05 €
PASSIVO			31/dez/2022	31/dez/2021
Credores				
Entidade gestora			2 790,71 €	2 604,57 €
Estado e outros entes públicos			10,90 €	22,13 €
Depositários			191,74 €	187,83 €
Associados			- €	- €
Participantes e beneficiários			- €	- €
Outras entidades	7		65 506,59 €	5 104,69 €
			68 499,94 €	7 919,22 €
Acréscimos e diferimentos	8		- €	- €
Total do Passivo			68 499,94 €	7 919,22 €
VALOR DO FUNDO			2 108 839,16 €	2 028 365,83 €
VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO			12,9750 €	14,8337 €



O Contabilista Certificado

23 de março de 2023

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

Fundo de Pensões Aberto FUTURO XXI DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS			
	Notas	31/dez/2022	31/dez/2021
Contribuições	1	516 601,57 €	562 613,69 €
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	2	175 651,70 €	359 514,23 €
Ganhos líquidos dos investimentos	3	- 230 996,69 €	137 710,20 €
Rendimentos líquidos dos investimentos	4	5 794,35 €	5 164,82 €
Outros rendimentos e ganhos	4	0,05 €	2,21 €
Outras despesas	5	35 274,24 €	32 820,35 €
RESULTADO LÍQUIDO		80 473,34 €	313 156,34 €



O Contabilista Certificado

23 de março de 2023

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

Fundo de Pensões Aberto FUTURO XXI DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA		
	31/dez/2022	31/dez/2021
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Contribuições:		
Associados	61 499,60 €	45 092,64 €
Participantes	113 079,64 €	90 945,77 €
Beneficiários	- €	- €
Transferências:		
De fundos de pensões	342 022,33 €	426 575,28 €
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos:		
Pensões pagas	3 339,96 €	3 342,88 €
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	- €	- €
Capitais vencidos:		
Remições	- €	- €
Vencimentos	9 893,74 €	625,30 €
Transferências:		
Para fundos de pensões	162 418,00 €	355 546,05 €
Remunerações:		
De gestão	30 980,68 €	28 667,28 €
De depósito e guarda de ativos	992,97 €	916,99 €
Outros rendimentos e ganhos	0,05 €	2,21 €
Outras despesas	3 714,74 €	3 101,86 €
Fluxo de Caixa Líquido das Atividades Operacionais	305 261,53 €	170 415,54 €
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
RECEBIMENTOS:		
Alienação / reembolso dos investimentos	730 362,67 €	473 835,83 €
Rendimentos dos investimentos	7 231,21 €	5 887,99 €
PAGAMENTOS:		
Aquisição de investimentos	1 035 129,08 €	569 556,11 €
Comissões de transação e mediação	212,97 €	142,58 €
Outros gastos com investimentos	2 611,00 €	1 449,71 €
Fluxo Líquido das Atividades de Investimento	- 300 359,17 €	- 91 424,58 €
Variações de caixa e seus equivalentes	4 902,36 €	78 990,96 €
Efeitos de alterações da taxa de câmbio	- €	- €
Disponibilidades no início do período	127 589,61 €	48 598,65 €
Disponibilidades no fim do período	132 491,97 €	127 589,61 €



O Contabilista Certificado

23 de março de 2023

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

NOTA INTRODUTÓRIA

O **Fundo de Pensões Aberto FUTURO XXI** é um fundo de pensões aberto, que permite adesões individuais (com plano de pensões de contribuição definida) e adesões coletivas (com plano de pensões de contribuição definida e/ou de benefício definido, descritos no quadro abaixo). Foi constituído em 14 de julho de 2009 e a sua comercialização teve início na mesma data.

405	TIPO
405/01	BD
405/02	CD
405/05	CD
405/06	CD
405/07	CD
405/08	CD
405/09	CD
405/10	CD
405/11	CD
405/12	CD

Tem um património autónomo, tendo como objetivo conceder pensões a título de pré-reforma, reforma antecipada, reforma por velhice, invalidez ou sobrevivência.

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 de Pensões Aberto FUTURO XXI** é gerido pela FUTURO, tendo como principal mandatário a Montepio Gestão de Activos, SA.

As demonstrações financeiras do fundo reportam-se ao ano findo em 31 de dezembro de 2022 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 de Pensões** tem o registo dos rendimentos e das despesas de acordo com o princípio da especialização do exercício pelo qual os rendimentos e as despesas são reconhecidos à medida que são gerados, independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento. As diferenças entre os

montantes recebidos ou pagos e os correspondentes rendimentos ou despesas são registados nas rubricas de acréscimos e diferimentos.

CONTRIBUIÇÕES

As contribuições efetuadas para o **Fundo de Pensões** 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 de Pensões Aberto FUTURO XXI** pela gestão financeira, técnica e administrativa do **Fundo de Pensões**. O cálculo da comissão resulta da aplicação da percentagem definida no Regulamento de Gestão sobre o valor do **Fundo de Pensões** 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 de Pensões Aberto FUTURO XXI**. O método de cálculo reside na aplicação da percentagem, definida no contrato, sobre o valor médio da carteira de ativos apurado 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

NOTA 1 - CONTRIBUIÇÕES

	31/dez/2022	31/dez/2021
Contribuições		
Associados	61 499,60 €	45 092,64 €
Participantes	113 079,64 €	90 945,77 €
Beneficiários	- €	- €
Transfª de outros fundos / pensões/seguros	342 022,33 €	426 575,28 €
Total Contribuições	516 601,57 €	562 613,69 €

Na rubrica Contribuições vemos a respetiva desagregação por tipo de contribuição efetuada no ano de 2022, verificando-se uma descida nos valores, tendo em conta o acréscimo nas entradas dos associados e dos participantes, contrabalançando com o decréscimo nas transferências de outros fundos /seguradoras.

NOTA 2 - BENEFÍCIOS PAGOS

	31/dez/2022	31/dez/2021
Pensões, Capitais e Prémios Únicos Vencidos		
Pensões pagas		
Velhice	3 339,96 €	3 342,88 €
Invalidez	- €	- €
Orfandade	- €	- €
Viuvez	- €	- €
Reforma antecipada e pré-reforma	- €	- €
Reembolsos	9 893,74 €	625,30 €
Transfª para outros fundos pensões/seguros	162 418,00 €	355 546,05 €
Total Pensões	175 651,70 €	359 514,23 €

Nestas rubricas, no total de 175.651,70€, está refletida a respetiva desagregação por tipo de benefício pago no ano de 2022, verificando-se um decréscimo nas transferências para fora.

NOTA 3 - GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

	31/dez/2022	31/dez/2021
Ganhos Líquidos dos Investimentos		
Instrumentos de capital e unidades de participação	- 178 868,81 €	144 764,57 €
Títulos de dívida pública	- 52 127,88 €	- 7 054,37 €
Outros títulos de dívida	- €	- €
Outras Aplicações	- €	- €
Total ganhos / perdas	- 230 996,69 €	137 710,20 €

O resultado das aplicações efetuadas no ano de 2022 foi negativo em 230.996,69€, com menos valias em todos os segmentos, resultantes da variação dos mercados verificada durante o ano. Este resultado foi totalmente oposto ao apresentado no ano anterior.

NOTA 4 - RENDIMENTOS

	31/dez/2022	31/dez/2021
Rendimentos		
Instrumentos de capital e unidades de participação	2 212,90 €	2 686,08 €
Títulos de dívida pública	3 581,45 €	2 478,75 €
Outros títulos de dívida	- €	- 0,01 €
Depósitos em instituições de crédito	- €	- €
Total Rendimentos Líquidos	5 794,35 €	5 164,82 €
Outras receitas	0,05 €	2,21 €
Total Rendimentos	5 794,40 €	5 167,03 €

O valor de 5.794,40€ reflete os valores efetivamente recebidos e por receber à data de 31 de dezembro pelo **Fundo de Pensões Aberto FUTURO XXI** relativamente aos vários rendimentos obtidos nas aplicações efetuadas em ações, unidades de participação, obrigações e em depósitos.

NOTA 5 – OUTRAS DESPESAS

	31/dez/2022	31/dez/2021
Comissões de gestão fixa	31 166,82 €	28 992,56 €
Comissões de gestão variável	- €	- €
Comissões de custódia	996,88 €	944,42 €
Custos com investimentos	14,65 €	- €
Despesas bancárias	406,24 €	- €
Taxa A.S.F.	83,80 €	65,30 €
Impostos	1 275,79 €	1 188,48 €
Custos de auditoria	1 330,00 €	1 330,00 €
Despesas com imóveis	- €	- €
Outras despesas	0,06 €	299,59 €
Total Despesas	35 274,24 €	32 820,35 €

Neste quadro podemos observar a distribuição dos Custos/Despesas pelas diferentes rubricas do Balancete, sendo visível uma subida relativamente aos valores apresentados no ano anterior, suportada maioritariamente pelo acréscimo dos valores de comissões de gestão cobradas em 2022.

A rubrica Custos com investimentos representa os valores da Comissão de Subscrição imputada ao título Corum, valores estes que estão especializados pela duração do investimento no fundo (dez anos). O pagamento desta comissão tem lugar apenas na data do resgate.

A discrepância de valores apresentada nas rubricas Despesas bancárias e Outras despesas teve origem na necessidade de separação das rubricas em termos de Plano de Contas.

NOTA 6 - INVENTÁRIO

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade/ Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
BESCL	EUR	PTBES0AM0007	1 999,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Montep. EUA Classe B	EUR	PTMGFGHM0004	641,00	31 947,58	31 157,73	0,00	31 157,73
Montepio Ac. Europa	EUR	PTYMGHLM0004	5 190,00	307 633,78	281 187,45	0,00	281 187,45
BGF US FLEXIBLE A2H	EUR	LU0200684693	1 283,00	44 995,14	37 604,73	0,00	37 604,73
HSBC ASIA EXJPN ACO	EUR	LU0212851702	2 650,00	60 588,64	47 371,40	0,00	47 371,40
Ish S&P500 € Hedged	EUR	IE00B3ZWOK18	359,00	36 278,12	29 416,46	0,00	29 416,46
BGF GL-AS GW LD-D2E	EUR	LU1279614090	8 698,00	128 485,72	103 332,24	0,00	103 332,24
ISHAR MSCI JPN M EUH	EUR	IE00B42Z5J44	648,00	38 938,55	37 039,68	0,00	37 039,68
BNY MELLON-BR EQ-IH€	EUR	IE00BZ7MN712	12 168,00	9 368,73	9 346,24	0,00	9 346,24
XTraks MSCIEUR1C ETF	EUR	LU0274209237	1 310,00	101 292,14	93 232,70	0,00	93 232,70
XTraks MSCI JapanETF	EUR	LU0659580079	1 529,00	39 111,19	36 984,98	0,00	36 984,98
Schroder US LGCAP EH	EUR	LU0271484684	134,88	44 724,19	37 247,73	0,00	37 247,73
MORGN IF-GLB PROP-ZH	EUR	LU0360485576	372,00	10 174,20	7 320,96	0,00	7 320,96
ISHR DVL PRPTY €HA	EUR	IE00BDZVHD04	1 573,00	10 626,40	8 130,05	0,00	8 130,05
Xtrackrs MSCUSA ETF	EUR	IE00BG04M077	1 035,00	100 165,92	81 709,11	0,00	81 709,11
FIDELITY S&P500INDXH	EUR	IE00BYX5N110	1 123,00	9 223,44	7 459,42	0,00	7 459,42
BGF-US GRWTH-A2 €HDG	EUR	LU0942511766	1 896,00	45 059,64	37 559,76	0,00	37 559,76
JPMORGAN F USVAL-IH€	EUR	LU0973530859	397,00	59 764,91	56 342,24	0,00	56 342,24
FTemple. Inves.ASIAN	EUR	LU0366765237	1 602,00	36 000,80	28 964,16	0,00	28 964,16
BGF-US Basic VAL-D2	EUR	LU0329591993	803,00	56 931,99	56 346,51	0,00	56 346,51

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade/ Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
iSh Core Eur Cor Bnd	EUR	IE00B3F81R35	77,00	9 780,09	8 866,55	0,00	8 866,55
ISHARES EURCORP1-5YR	EUR	IE00B4L60045	126,00	13 648,28	12 838,14	0,00	12 838,14
ISH EUR CORP BND IRH	EUR	IE00B6X2VY59	462,00	43 838,81	42 862,05	0,00	42 862,05
IshaETF € Ultrashort	EUR	IE00BCRY6557	1 257,00	125 215,09	125 216,06	0,00	125 216,06
ISHARES CORE €GOVBND	EUR	IE00B4WXJJ64	149,00	16 253,52	15 881,17	0,00	15 881,17
ALLIANZ FLT NOTPLSWT	EUR	LU1278851099	181,00	180 271,17	180 353,83	0,00	180 353,83
DEUT FLT RATE NTS-IC	EUR	LU1534073041	2 329,00	195 504,14	194 261,89	0,00	194 261,89
MORGAN ST€ C DHDG FD	EUR	LU1832968926	474,00	14 741,26	14 414,34	0,00	14 414,34
PICTET € CORP BNDS I	EUR	LU0128472205	76,00	16 090,43	14 558,56	0,00	14 558,56
ISHARES €CORPLGCAP	EUR	IE0032523478	148,00	19 486,35	17 461,04	0,00	17 461,04
ISHARES € CBND 0-3YE	EUR	IE00BYZTVV78	969,00	4 797,42	4 657,01	0,00	4 657,01
NovEnergia II	EUR	LU0296922973	0,25	2 863,04	2 863,04	0,00	2 863,04
HCAPITAL II FCR	EUR	PTHPTDIM0006	10,00	638,52	646,01	0,00	646,01
DEGI Global Business	EUR	DE000A0ETSR6	107,00	111,28	103,30	0,00	103,30
Segurfondo Inversion	EUR	ES0175444035	45,00	3 682,64	3 738,45	0,00	3 738,45
CS EUROREAL A	EUR	DE0009805002	260,00	998,40	764,40	0,00	764,40
Deka ImmobilienGloba	EUR	DE0007483612	156,00	8 597,16	8 639,28	0,00	8 639,28
CORUM Origin	EUR	FR0013398039	9,62	10 000,00	10 917,30	0,00	10 917,30
CA PATRIMÓNIO CRESCE	EUR	PTSQUBHM0002	804,00	15 368,06	16 106,13	0,00	16 106,13
Instrumentos de capital e unidades de participação				1 853 196,72 €	1 702 902,09 €	- €	1 702 902,09 €
DBR 6.25% 04/01/2030	EUR	DE0001135143	29 000,00	39 470,05	35 776,72	1 797,60	37 574,32
IRISH 5.40% 13/03/25	EUR	IE00B4TV0D44	1 000,00	1 122,85	1 052,11	43,50	1 095,61
PGB 2.875% 21/07/26	EUR	PTOTETOE0012	12 000,00	13 396,87	11 980,44	155,01	12 135,45
FRTR 0.25% 25/11/26	EUR	FR0013200813	65 000,00	64 053,65	58 876,35	16,47	58 892,82
SPGB 1.45% 31/10/27	EUR	ES0000012A89	91 000,00	94 838,44	84 072,17	224,13	84 296,30
SPGB 0.25% 30/07/24	EUR	ES0000012E85	6 000,00	6 062,01	5 756,46	6,37	5 762,83
BTPS 2.20% 01/06/27	EUR	IT0005240830	4 000,00	3 923,16	3 746,52	7,49	3 754,01
BGB 0.50% 22/10/2024	EUR	BE0000342510	5 000,00	4 978,46	4 801,35	4,86	4 806,21
RAGB 1.2% 20/10/2025	EUR	AT0000A1FAP5	3 000,00	3 020,48	2 871,54	7,20	2 878,74
FRTR 0% 25/11/2030	EUR	FR0013516549	52 000,00	44 409,04	41 284,36	0,00	41 284,36
RAGB 0% 20/02/2030	EUR	AT0000A2CQD2	7 000,00	6 853,21	5 616,80	0,00	5 616,80
BTPS 0.95% 01/3/2037	EUR	IT0005433195	36 000,00	26 611,18	22 173,12	115,26	22 288,38
BGB 0.10% 22/06/30	EUR	BE0000349580	15 000,00	13 477,47	12 105,00	7,93	12 112,93
DBR 1% 15/08/2024	EUR	DE0001102366	9 000,00	9 098,75	8 775,45	34,27	8 809,72
IRISH 2.40% 15/05/30	EUR	IE00BJ38CR43	5 000,00	5 296,39	4 813,00	75,95	4 888,95
BOTS 0% 12/05/2023	EUR	IT0005494502	3 000,00	2 992,15	2 975,91	0,00	2 975,91
SGLT 0% 12/05/2023	EUR	ES0L02305123	4 000,00	3 994,10	3 968,80	0,00	3 968,80
PORTB 0% 19/05/2023	EUR	PTPBTOGE0050	4 500,00	4 493,63	4 471,16	0,00	4 471,16
PBG 1.65% 16/07/2032	EUR	PTOTEYOE0031	2 000,00	1 883,65	1 691,64	23,78	1 715,42
DBR 1.70% 15/08/2032	EUR	DE0001102606	6 000,00	5 894,37	5 559,24	49,46	5 608,70
BGB 0.35 22/06/2032	EUR	BE0000354630	3 000,00	2 462,55	2 306,04	5,55	2 311,59
RAGB 0.90% 20/2/2032	EUR	AT0000A2WSC8	5 000,00	4 357,75	4 100,45	34,15	4 134,60
Títulos de dívida pública e outros emissores públicos				362 690,21 €	328 774,64 €	2 608,98 €	331 383,62 €
DEPOSITOS ORDEM	EUR				132 471,54		132 471,54
DEPOSITOS ORDEM	EUR				20,43		20,43
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI					132 491,97 €	- €	132 491,97 €

NOTA 7 – OUTRAS ENTIDADES

Nesta rubrica encontram-se os valores referentes a transações a liquidar em janeiro de 2023, no montante de 10.561,42€ no Ativo (vendas, amortizações e rendimentos) e 65.506,59€ no Passivo (compras, Imposto de Selo e Custos com Auditoria).

NOTA 8 – ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

Na rubrica de Acréscimos e diferimentos, no Ativo os valores dizem respeito a juros decorridos, no montante de 2.608,98€.

GESTÃO DE RISCO

EXPOSIÇÃO E ORIGEM DOS RISCOS

Como resultado da política de investimento adotada, o **Fundo de Pensões ABERTO FUTURO XXI** 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 em 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, e de modo a gerar liquidez suficiente e necessária face às responsabilidades assumidas para com os beneficiários à medida que se vençam. 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 de Pensões ABERTO FUTURO XXI** 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 2022, o **VaR Global a 1 ano do Fundo de Pensões ABERTO FUTURO XXI** era de **474.052,48€**. 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 22,48% no período de um ano.

<i>Value-at-Risk</i>	Valor	%	Total Ativos em análise
Mark-to-Market (Total da Carteira)	2.108.839,16 €		
Risco Global	474.052,48 €	22,48%	
Risco de Mercado	447.890,13 €	21,24%	
Risco Taxa de Juro	28.042,05 €	1,33%	331.383,61 €
Risco de Variação de Preços com Ações	422.558,63 €	20,04%	1.012.302,54 €
Risco Imobiliário	13.929,96 €	0,66%	55.719,87 €
Risco de Spread	0,00 €	0,00%	0,00 €
Risco Cambial	0,00 €	0,00%	0,00 €
Risco de Concentração	0,00 €	0,00%	2.022.869,84 €
Risco com Produtos Derivados	0,00 €	0,00%	0,00 €
Risco de Crédito	79.490,35 €	3,77%	132.491,97 €

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 **447.890,13€**.

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		28.042,05 €		1,33%
Obrigações	Soma Valor Mercado SMV _i	Média ponderada duration	Soma por rating de MV _i *dur _i	Capital necessário por rating Risco _{ixj}
AAA	51.992,74 €	5,43	282.076,25 €	4.161,84 €
AA+ a AA-	132.038,05 €	5,57	736.107,56 €	12.164,20 €
A+ a A-	17.431,61 €	5,56	96.933,04 €	911,59 €
BBB+ a BBB-	129.921,21 €	6,05	785.822,50 €	10.804,41 €
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				331.383,61 €

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 28.042,05€/ano, o que atesta a 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		422.558,63 €	20,04%
Ações	Soma Valor Mercado SMV _i	Soma Valor Mercado após choque SMV _i	Capital necessário Risco _{occ}
Ações cotadas mercado EAA/OCDE	-	-	-
FIM's ações foco mercado EAA/OCDE	823.288,50 €	479.153,91 €	344.134,59 €
Ações cotadas mercado não-EAA/OCDE	-	-	-
FIM's ações foco mercado não-EAA/OCDE	189.014,04 €	91.104,77 €	97.909,27 €
Ativos em análise			1.012.302,54 €

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 422.558,63€/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 13.929,96 € 0,66%

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	55.719,87 €	41.789,91 €	13.929,96 €
Fundos de Investimento Mobiliário	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Ativos em análise			55.719,87 €

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 13.929,96€/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.

Em dezembro o impacto do risco de *spread* seria de 0,00€, pois não existia exposição direta a ativos com estas características no **Fundo de Pensões Aberto FUTURO XXI**.

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.

A perda máxima no horizonte temporal de um ano para a variação cambial em análise era de 0,00€, pois não existiam ativos em moeda não euro na carteira do Fundo de Pensões.

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		0,00 €	0,00%
Risco Concentração	Exposição por Grupo Económico	Risco ² _{conc}	
Standard	0	-	
Solvência II sem <i>rating</i> ; Instituições Financeiras e de Crédito	0	-	
Obrigações com garantia	0	-	
Imóveis	0	-	
Gov. não membros EEA	0	-	
Total	0	0,00 €	
Ativos em análise		2.022.869,84 €	

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 0,00€.

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 de Pensões ABERTO FUTURO XXI**, 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	79.490,35 €	3,77%
------------------	-------------	-------

Depósitos Bancários por Grupo Económico	Notação Rating	Soma Valor Mercado SMV	Loss Given Default LGD	Probability of default PD
C.E. Montepio Geral	B+	132.471,54 €	132.471,54 €	4,18%
Cx Credito Agrícola	BBB-	20,43 €	20,43 €	0,24%

Ativos em análise	132.491,97 €
-------------------	--------------

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 79.490,35€.

Complementarmente à análise de sensibilidade efetuada, é efetuada também a monitorização à componente obrigacionista da carteira. Assim a 31 de dezembro de 2022, o Fundo não detém exposição neste segmento de ativos com *rating* igual ou inferior a BB+.

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 2022 no nível A, considerando a escala *Standard & Poors*.

	dez-22	dez-21
Percentagem de títulos <i>rating</i> <= BB+	0,00%	0,78%
Notação média de <i>rating</i> da carteira (<i>Standard & Poors</i>)	A	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 98,79% 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-22
% da carteira total de ações com liquidação em 0-1 dias*:	98,79%
Custos de transação associados	31,54 bp
Ativos em análise	1.012.302,54 €

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	86,55	12,48	0,72	0,25	0,00	0,00
10	90,70	9,30	0,00	0,00	0,00	0,00
15	94,27	5,73	0,00	0,00	0,00	0,00
20	97,84	2,16	0,00	0,00	0,00	0,00
25	98,55	1,45	0,00	0,00	0,00	0,00
30	98,79	1,21	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	2,73	4,27	0,00	0,00	0,00	0,00
10	8,45	4,21	0,00	0,00	0,00	0,00
15	15,21	3,97	0,00	0,00	0,00	0,00
20	21,69	2,86	0,00	0,00	0,00	0,00
25	26,77	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
30	31,54	0,00	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 de Pensões** é de 48,00%.

No segmento obrigacionista, a previsão de *cash-flows* positivos resultantes 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
2022	Dezembro	- €	- €	- €	- €
2023	Janeiro	775,63 €	- €	775,63 €	775,63 €
	Fevereiro	72,50 €	- €	72,50 €	848,13 €
	Março	298,31 €	- €	298,31 €	1.146,44 €
	Abril	- €	- €	- €	1.146,44 €
	Maio	56,17 €	- €	56,17 €	1.202,60 €
	Junho	351,52 €	- €	351,52 €	1.554,13 €
	Julho	449,77 €	- €	449,77 €	2.003,89 €
	Agosto	- €	- €	- €	2.003,89 €
	Setembro	271,06 €	- €	271,06 €	2.274,95 €
	Outubro	1.058,50 €	- €	1.058,50 €	3.333,45 €
	Novembro	150,14 €	- €	150,14 €	3.483,59 €
	Dezembro	188,33 €	- €	188,33 €	3.671,92 €

A exposição em obrigações, na carteira do **Fundo de Pensões ABERTO FUTURO XXI** é de 45,65% sendo que a exposição direta representa 15,71% e a exposição indireta 29,94%.

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.	293.433,12 €	14,03
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).	115.965,31 €	5,54
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.	20.083,37 €	0,96
Desvalorização EUR vs. USD 10% - O efeito da desvalorização do Euro face ao Dólar em 10% propagou-se a outras moedas e aos mercados acionistas por via da correlação.	-20.021,48 €	-0,96
Crise Financeira Grega (2015) - Simula o impacto do período de resistência do Governo Grego, por via do referendo realizado, até à chegada ao acordo final exigido pelos seus credores para a realização de profundas reformas económicas, e a permanência na Zona Euro.	-28.407,54 €	-1,36

Cinco piores cenários	Impacto em valor	Impacto em %
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.	-294.568,97 €	-14,08
Falência da Lehman (2008) - Retornos (rendibilidades) históricos durante o mês seguinte à falência da Lehman Brothers em 2008.	-162.837,62 €	-7,79
Crise da dívida Soberana & Downgrade (2011) - Crise da Dívida Soberana que levou os EUA ao credit downgrade. Este stress test descreve um período de 17 dias, com início em 22 /07/2011 quando o mercado começou a reagir ao impasse do teto da dívida. 08/08/2011 foi o primeiro dia útil após o anúncio do downgrade.	-143.536,20 €	-6,86
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).	-115.929,26 €	-5,54
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).	-68.691,79 €	-3,28

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 2022.

CONCENTRAÇÕES DE RISCO NÃO EVIDENTES NOS PONTOS ANTERIORES

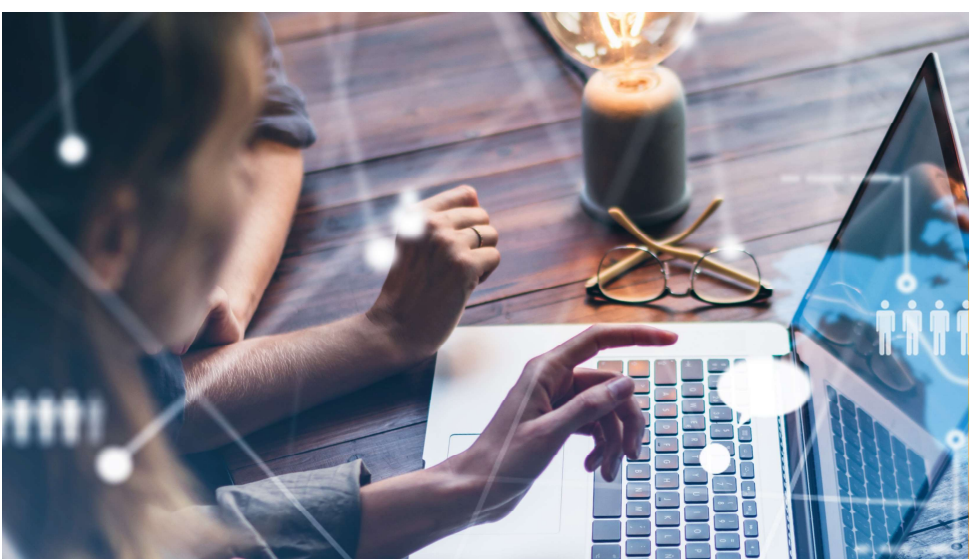
Não identificadas.

ALTERAÇÕES FACE AO PERÍODO ANTERIOR

Não houve factos relevantes a assinalar.

23 de março de 2023

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'D. Ferreira'.



CERTIFICAÇÃO
LEGAL DE
CONTAS



CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Pensões Aberto Futuro XXI** (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 2022 (que evidencia um total de ativo de 2 177 339 euros, um valor do Fundo de 2 108 839 euros e um resultado líquido de 80 473 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 Pensões Aberto Futuro XXI**, em 31 de dezembro de 2022, e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de pensões.

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 2022, ascendem a 2 031 677 euros. A relevância da carteira de investimentos no total do ativo (93,3%) 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. 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: - 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); - Reconciliação das quantidades de títulos em carteira com a posição disponibilizada pelo Banco Depositário; - Testes de conformidade ao processo de compra e venda de títulos; - Acompanhamento da conjuntura económica, 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.

Matérias relevantes de auditoria	Síntese da resposta de auditoria
Responsabilidades com pensões	
O Fundo de Pensões tem como objetivo proporcionar um complemento de reforma aos participantes de uma adesão Coletiva de Benefício Definido. A consideração da avaliação dos direitos dos empregados e das obrigações de benefícios definidos e contribuição definida como relevante para a auditoria tem por base, a necessidade de se definirem pressupostos com impacto relevante no cálculo (atuarial) que apura as responsabilidades com pensões, a própria complexidade daqueles cálculos e a grande sensibilidade daqueles pressupostos. As divulgações relacionadas com as responsabilidades com pensões estão incluídas no relatório de gestão e nas notas anexas às demonstrações financeiras.	A nossa resposta envolveu essencialmente a execução dos seguintes procedimentos de auditoria: - Testes de conformidade ao processo de avaliação das responsabilidades com pensões; - Análise do relatório atuarial e avaliação dos pressupostos utilizados e confirmação dos valores de responsabilidades determinados pelo atuário responsável; e - Verificação das eventuais necessidades de financiamento das responsabilidades passadas. 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 na Alteração Contrato de Gestão - Definição e Implementação da Política de Investimentos, no seu Anexo I, 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.

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) concluímos 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, entre outros assuntos, o âmbito e o planeamento da auditoria, e as conclusões significativas de auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria.

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 e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre o Fundo, não identificámos incorreções materiais.

Lisboa, 9 de maio de 2023



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 N.º 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.