

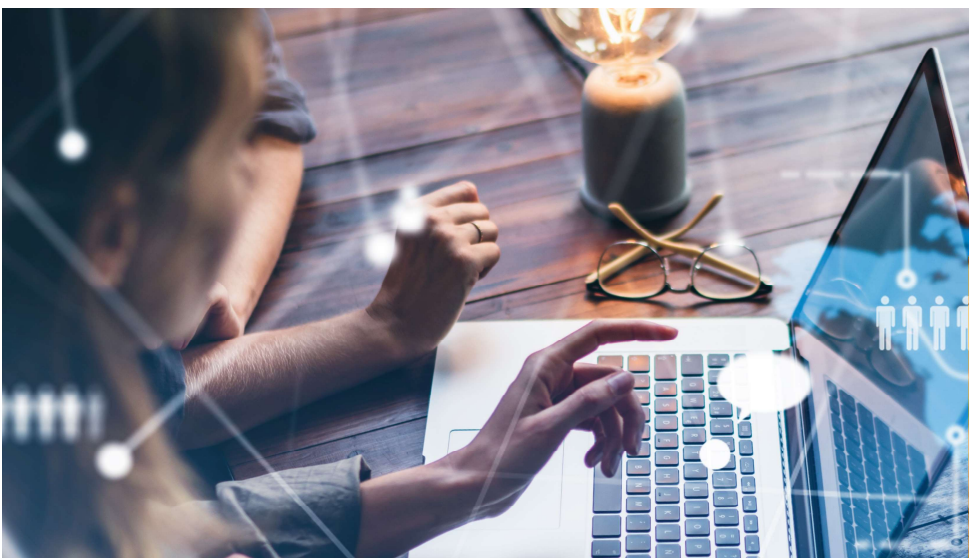


**RELATO
FINANCEIRO**
2022

**FUNDO POUPANÇA REFORMA
PPR 5 ESTRELAS**

ÍNDICE

RELATÓRIO DE GESTÃO.....	3
Sumário Executivo.....	4
Síntese Económica e Mercados.....	5
O Fundo de Pensões	10
Política de Investimento	12
Estratégia e Atuação.....	14
Composição da Carteira	16
Riscos Materiais.....	17
Sustentabilidade.....	20
Factos Relevantes Após Termo do Exercício.....	21
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....	22
Posição Financeira.....	23
Demonstração de Resultados	24
Demonstração dos Fluxos de Caixa	25
Notas às Demonstrações Financeiras.....	26
Gestão de Risco.....	35
CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS	46



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 Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS** encerrasse o ano com uma rendibilidade de **-10,60%**¹ e com a carteira de ativos a totalizar o montante de **180.123.806,61€**.

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 Rendibilidade 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

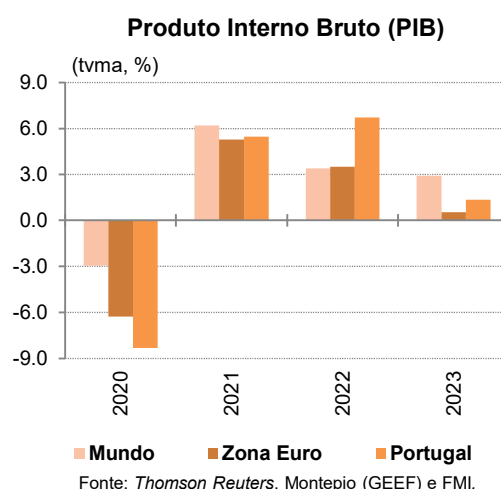
ECONOMIA MUNDIAL

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.

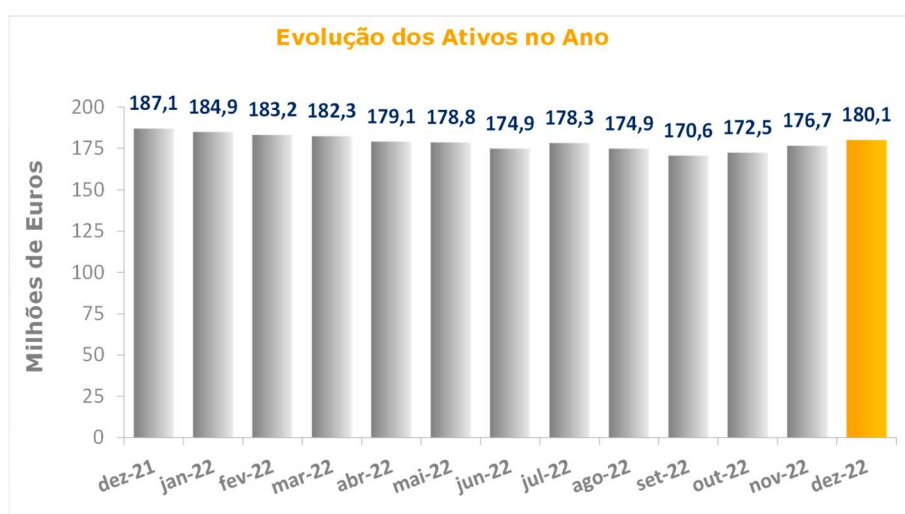
Reforça-se que a incerteza é bastante elevada, pelo que as perspetivas de crescimento permanecem rodeadas de riscos descendentes (e as de inflação de riscos ascendentes), sendo naturalmente muito afetadas pela duração do conflito militar na Ucrânia e respetivo impacto nos mercados financeiros, sobretudo 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 Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS** encerrou o mês de dezembro de 2022 com o valor de **180.123.806,61€**. 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 **-10,60%**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

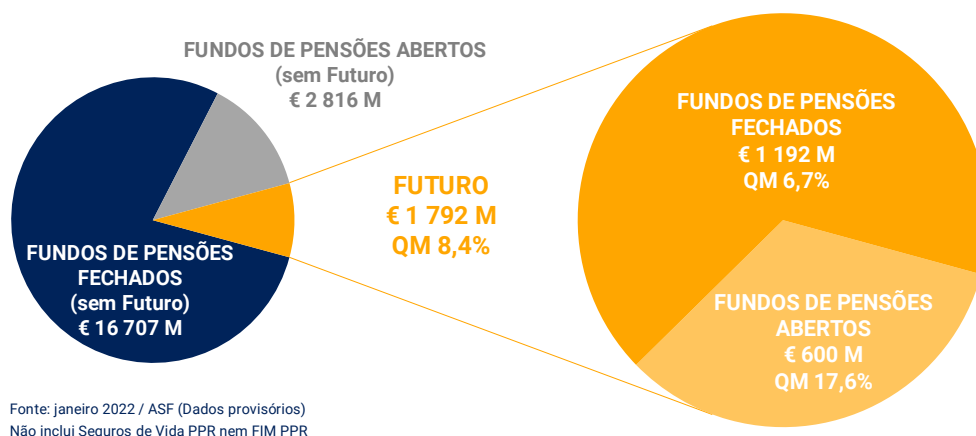
Não obstante a situação referida, durante o ano de 2022, a Futuro contou com a angariação de novos clientes, quer no segmento de clientes particulares, quer no segmento de empresas, situação que permitiu alcançar o final do ano com uma carteira de ativos sob gestão de 1.792 M€. Apesar deste valor representar 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

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

A política de investimento do **Fundo Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS**, 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 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 Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS** 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	66,63%	68,63%	70,38%	69,10%	68,61%	50% - 90%
Ações	20,94%	20,55%	19,73%	18,89%	19,96%	5% - 25%
Investimentos Alternativos	0,24%	0,23%	0,23%	0,21%	0,19%	0% - 3%
Imobiliário / F.I.I.	4,07%	4,18%	4,37%	4,49%	4,31%	0% - 20%
Liquidez	8,12%	6,40%	5,29%	7,31%	6,93%	0% - 10%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	

* De acordo com o Regulamento de Gestão do Fundo de Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS

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

- O Fundo **poder utilizar investimentos de retorno absoluto**, como estabilizadores de rentabilidade e outras aplicações que tenham por objetivo proporcionar retornos que não estejam diretamente correlacionados com a evolução dos mercados acionistas e obrigacionistas, num **limite máximo** de **3%** do seu valor.
- O **limite** relativo a **aplicações expressas em moedas distintas do euro**, sem cobertura cambial, ser de **25%**.
- O **limite de investimento em organismos de investimento alternativo** de índices que não façam uso do efeito de alavancagem ou os que se enquadrem no âmbito da alínea e) do n.º 1 do artigo 50.º da Diretiva

n.º 2009/65/CE de 13 de julho, alterada pelas Diretivas n.º 2010/78/EU de 24 de novembro, n.º 2011/61/EU de 8 de junho e n.º 2013/14/EU de 21 de maio, ser de **5%**.

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

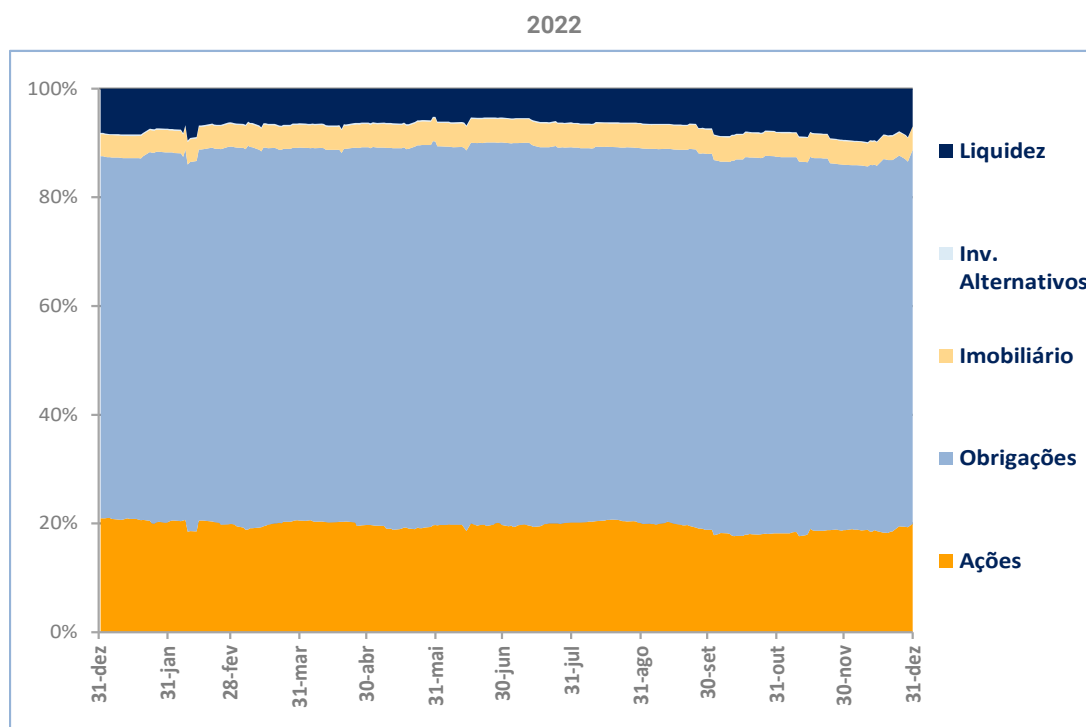
CUMPRIMENTO DOS PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS

O permanente controlo da composição da carteira de ativos, mantido no decurso do ano de 2022, teve como principal objetivo assegurar a adequação da exposição do **Fundo Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS** 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 Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS** cumpria com a generalidade das restrições e limites legais de diversificação e dispersão prudenciais, bem como com os princípios gerais da política de investimento.

ESTRATÉGIA E ATUAÇÃO

EVOLUÇÃO DA ALOCAÇÃO DE ATIVOS



MOVIMENTOS REALIZADOS NA CARTEIRA

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%.

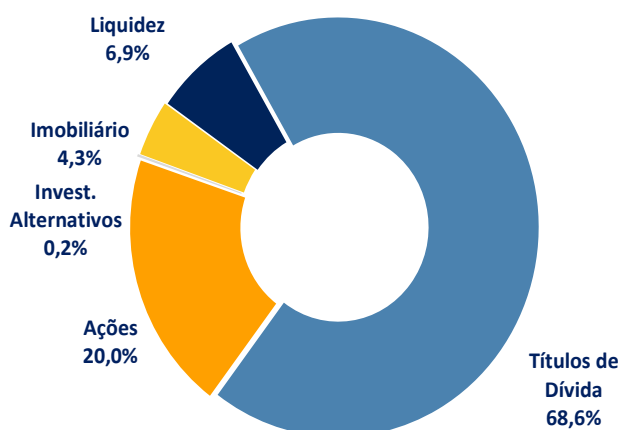
Durante o 4º trimestre de 2022 o mercado voltou a recentrar as suas preocupações na ação necessária dos bancos centrais para acomodar a persistência das taxas de inflação a níveis historicamente elevados, o que se traduziu na continuação do movimento de subida das taxas de juro, tendo o período ficado 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	58 983 192,22 €	32,75%
Obrigações Diversas	64 606 075,73 €	35,87%
Ações Europa	12 443 206,25 €	6,91%
Ações EUA	12 980 996,48 €	7,21%
Ações Japão	2 557 902,00 €	1,42%
Ações Merc. Emergentes	7 961 812,29 €	4,42%
Investimentos Alternativos	340 350,88 €	0,19%
Imobiliário	7 769 126,22 €	4,31%
Liquidez	12 481 144,54 €	6,93%
TOTAL	180 123 806,61 €	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 Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS**, 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*.

DURAÇÃO DA CARTEIRA

31 DE DEZEMBRO DE 2022

	dez-22
Duração Ajustada Média	
Obrigações - Taxa Fixa	5,67
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 de subexposição em duração na dívida de taxa fixa e, sobretudo, na dívida governamental.

ANÁLISE VAR (VALUE AT RISK)

PPR 5 ESTRELAS		31-dez-22		31-dez-21	
Em termos absolutos (€)					
Mark-to-Market (Total da Carteira)		180 123 806,61 €	%	187 099 149,30 €	%
VaR Global (1 ano)		25 291 846,18 €	14,04%	23 179 571,93 €	12,39%
VaR Mercado		21 040 205,67 €	11,68%	18 930 988,74 €	10,12%
Risco Taxa de Juro		5 499 931,64 €	3,05%	68 113,84 €	0,04%
Risco de Variação de Preços com Ações		15 046 824,85 €	8,35%	16 455 825,62 €	8,80%
Risco Imobiliário		1 942 464,47 €	1,08%	1 902 768,12 €	1,02%
Risco de Spread		1 058 151,07 €	0,59%	948 895,80 €	0,51%
Risco Cambial		946 275,33 €	0,53%	901 418,61 €	0,48%
Risco de Concentração		254 788,54 €	0,14%	82 981,90 €	0,04%
VaR Crédito		9 728 456,49 €	5,40%	9 455 597,19 €	5,05%

Nota:

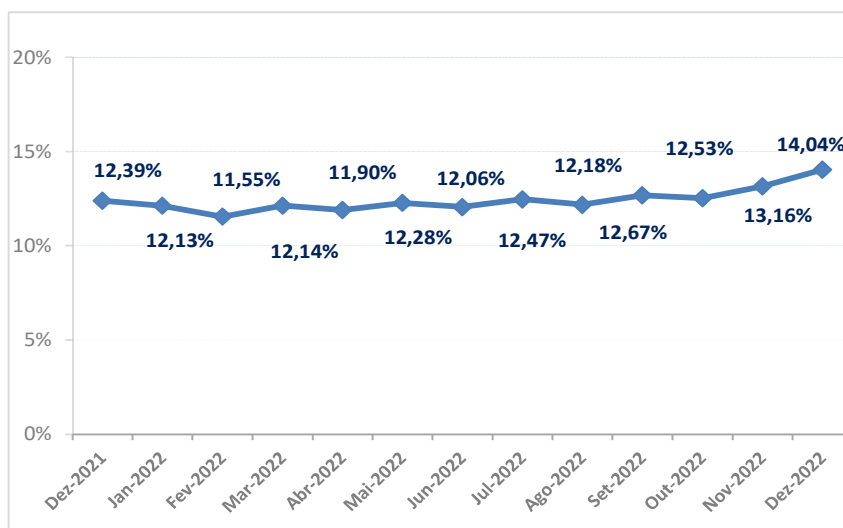
Define-se como base para esta metodologia, a perda potencial máxima do Fundo, considerando-se no seu cálculo um intervalo de confiança de 99,5% para o horizonte temporal a um ano.

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

O valor do VaR Global a 1 ano do **Fundo Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS**, no final do ano de 2022, era de 25.291.846,18€, correspondendo a 14,04% do valor do Fundo. Em relação a dezembro de 2021, o VaR Global a 1 ano aumentou de 12,39%.

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, aumentou, em relação a 2021, sem que tenha havido alterações significativas nas suas componentes. O VaR de Crédito da carteira teve também ele um aumento, tendo contraído de 5,05% em 2021, para 5,40% em dezembro de 2022.

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	1,29%	-1,94	1,41%	0,91
Últimos 3 Anos	0,53%	-0,20	1,69%	0,31
Últimos 5 Anos	-0,21%	0,02	1,65%	-0,13

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 Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS** como limite referencial, para gerir o Risco de Crédito, o seguinte:

A exposição à classe obrigacionista e outros títulos de dívida 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.

A 31 de dezembro de 2022, as emissões de dívida existentes na carteira (quer na exposição direta quer através da exposição indireta) do **Fundo Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS** com notação *Investment Grade* representavam a **totalidade** da carteira de dívida

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

ENQUADRAMENTO

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

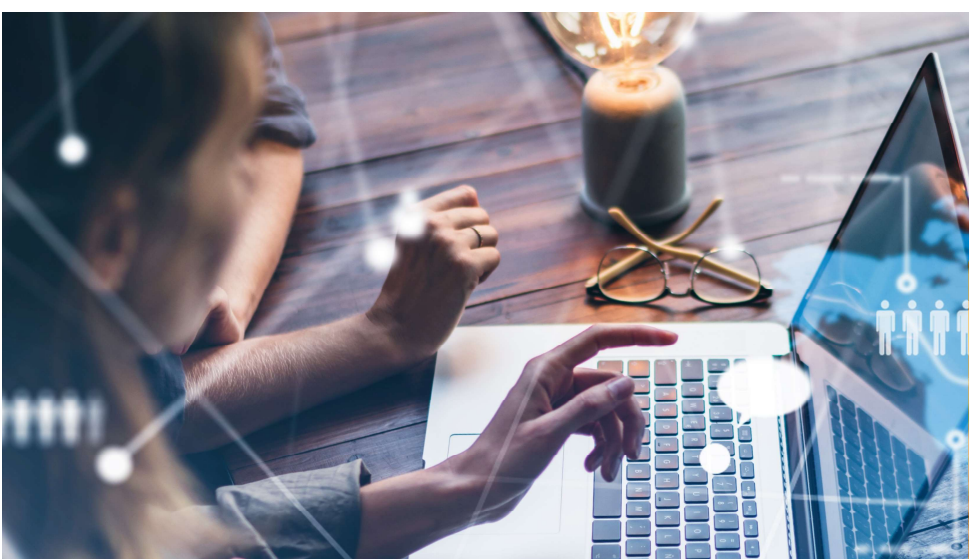
A crise que eclodiu no setor bancário regional norte-americano com a insolvência do *Silicon Valley Bank* e do *Signature Bank* não representaram risco direto de contágio, mas acabaram por afetar a confiança do setor da banca em geral. As repercussões chegaram rapidamente ao outro lado do Atlântico e, 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*.

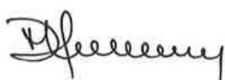


DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS



POSIÇÃO FINANCEIRA

Fundo PPR 5 ESTRELAS				
DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA				
ATIVO		Notas	31/dez/2022	31/dez/2021
INVESTIMENTOS				
Terrenos e edifícios			- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação			68 472 812,96 €	69 654 361,55 €
Títulos de dívida pública			57 295 494,94 €	62 104 171,75 €
Outros títulos de dívida			42 658 153,04 €	39 820 427,37 €
Empréstimos concedidos			- €	- €
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI			16 212 874,35 €	15 758 625,73 €
Outras Aplicações			- €	- €
	6		184 639 335,29 €	187 337 586,40 €
OUTROS ATIVOS				
Devedores				
Entidade gestora			- €	- €
Estado e outros entes públicos			- €	- €
Depositários			- €	- €
Associados			- €	- €
Participantes e beneficiários			- €	- €
Outras entidades	7		2 228 304,33 €	3 136,67 €
			2 228 304,33 €	3 136,67 €
Acréscimos e diferimentos		8	611 834,74 €	333 208,44 €
Total do Ativo			187 479 474,36 €	187 673 931,51 €
PASSIVO			31/dez/2022	31/dez/2021
Credores				
Entidade gestora			221 990,00 €	219 188,74 €
Estado e outros entes públicos			15 203,84 €	13 516,80 €
Depositários			12 177,27 €	12 636,12 €
Associados			- €	- €
Participantes e beneficiários			- €	- €
Outras entidades	7		7 106 296,64 €	329 440,55 €
			7 355 667,75 €	574 782,21 €
Acréscimos e diferimentos		8	- €	- €
Total do Passivo			7 355 667,75 €	574 782,21 €
VALOR DO FUNDO			180 123 806,61 €	187 099 149,30 €
VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO			24,6813 €	27,6078 €



O Contabilista Certificado

23 de março de 2023

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

Fundo PPR 5 ESTRELAS DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS			
	Notas	31/dez/2022	31/dez/2021
Contribuições	1	23 162 089,26 €	29 123 194,87 €
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	2	9 898 341,36 €	8 182 422,45 €
Ganhos líquidos dos investimentos	3	- 19 110 805,33 €	3 582 652,71 €
Rendimentos líquidos dos investimentos	4	1 715 328,53 €	1 304 799,65 €
Outros rendimentos e ganhos	4	1 141,32 €	11 595,55 €
Outras despesas	5	2 844 755,11 €	2 674 696,23 €
RESULTADO LÍQUIDO		- 6 975 342,69 €	23 165 124,10 €



O Contabilista Certificado

23 de março de 2023

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

Fundo PPR 5 ESTRELAS DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA		
	31/dez/2022	31/dez/2021
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Contribuições:		
Associados	- €	- €
Participantes	21 118 245,24 €	26 433 574,28 €
Beneficiários	- €	- €
Transferências:		
De fundos de pensões	2 043 844,02 €	2 689 620,59 €
Capitais vencidos:		
Remições	- €	- €
Vencimentos	5 942 667,68 €	4 487 641,26 €
Transferências:		
Para fundos de pensões	1 444 358,83 €	1 946 644,24 €
Reembolsos fora das situações legalmente previstas	2 511 314,85 €	1 748 136,95 €
Devolução por excesso de financiamento	- €	- €
Remunerações:		
De gestão	2 618 495,72 €	2 436 166,19 €
De depósito e guarda de ativos	98 045,04 €	88 045,70 €
Outros rendimentos e ganhos	1 141,32 €	11 595,55 €
Outras despesas	125 727,43 €	121 285,42 €
Fluxo de Caixa Líquido das Atividades Operacionais	10 422 621,03 €	18 306 870,66 €
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
RECEBIMENTOS:		
Alienação / reembolso dos investimentos	122 175 762,31 €	75 663 439,12 €
Rendimentos dos investimentos	1 899 379,39 €	1 453 427,98 €
PAGAMENTOS:		
Aquisição de investimentos	133 549 845,29 €	92 401 725,92 €
Comissões de transação e mediação	25 561,04 €	22 407,46 €
Outros gastos com investimentos	468 107,78 €	282 995,03 €
Fluxo Líquido das Atividades de Investimento	- 9 968 372,41 €	- 15 590 261,31 €
Variações de caixa e seus equivalentes	454 248,62 €	2 716 609,35 €
Efeitos de alterações da taxa de câmbio	- €	- €
Disponibilidades no início do período	15 758 625,73 €	13 042 016,38 €
Disponibilidades no fim do período	16 212 874,35 €	15 758 625,73 €



O Contabilista Certificado

23 de março de 2023

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

NOTA INTRODUTÓRIA

O **Fundo Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS** é um fundo de pensões aberto, tem um património autónomo e permite adesões individuais. Atendendo aos objetivos e ao regime legal específico dos Fundos Poupança Reforma, assim como à política de investimento definida no regulamento de gestão, o **Fundo Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS** destina-se a investidores que assumam uma tolerância ao risco média e tenham uma perspetiva de valorização do seu capital no longo prazo. Foi autorizado em 23 de novembro de 1989 e a sua comercialização teve início em 4 de dezembro do mesmo ano.

A sua carteira é constituída por obrigações de taxa fixa e obrigações de taxa indexada, por ações, por fundos de investimento mobiliário e imobiliário, por depósitos em instituições de crédito e imóveis. O **Fundo Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS** 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** são reconhecidas quando recebidas.

REEMBOLSOS PAGOS

Os reembolsos são reconhecidos no momento em que são devidos, sendo este momento, em regra, o mesmo em que ocorre o seu pagamento.

VALORIZAÇÃO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

O critério de valorização dos ativos é o seguinte:

Instrumentos de Dívida

a. Valores Mobiliários Cotados

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

b. Valores Mobiliários não Cotados

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

c. Ativos a deter até à Maturidade

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

d. Momento de Referência

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

Instrumentos de Capital

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

COMISSÕES

COMISSÕES DE GESTÃO

A comissão de gestão corresponde à remuneração da entidade gestora, cobrada ao **Fundo Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS** pela gestão financeira, técnica e administrativa do **Fundo**. O cálculo da comissão resulta da aplicação da percentagem definida no Regulamento de Gestão sobre o valor do **Fundo** apurado diariamente.

COMISSÕES DE BANCO DEPOSITÁRIO

Esta comissão corresponde ao pagamento à Caixa Económica Montepio Geral pelos serviços prestados no âmbito do contrato de mandato e tarifário do **Fundo Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS**. 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:

- i. IRC relativo aos rendimentos obtidos pelos fundos de pensões e equiparáveis e,
- ii. 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	- €	- €
Participantes	21 118 245,24 €	26 433 574,28 €
Beneficiários	- €	- €
Transfª de outros fundos pensões/seguros	2 043 844,02 €	2 689 620,59 €
Total Contribuições	23 162 089,26 €	29 123 194,87 €

Na rubrica Contribuições vemos a respetiva desagregação por tipo de contribuição efetuada no ano de 2022, verificando-se um decréscimo substancial no total das entradas no fundo, suportado por uma descida bastante acentuada nas entradas dos participantes e, ao mesmo tempo, por uma descida nos montantes transferidos de fora relativamente ao ano anterior.

NOTA 2 - BENEFÍCIOS PAGOS

	31/dez/2022	31/dez/2021
Pensões, Capitais e Prémios Únicos Vencidos		
Reembolsos	8 453 982,53 €	6 235 778,21 €
Encargos inerentes ao pagamento pensões	- €	- €
Transfª para outros fundos pensões/seguros	1 444 358,83 €	1 946 644,24 €
Total Pensões	9 898 341,36 €	8 182 422,45 €

Nestas rubricas, no total de 9.898.341,36€, está refletida a respetiva desagregação por tipo de reembolso pago no ano de 2022, verificando-se um acréscimo relativamente ao ano anterior, mais acentuado nos reembolsos dos participantes.

NOTA 3 - GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

	31/dez/2022	31/dez/2021
Ganhos Líquidos dos Investimentos		
Terrenos e edifícios	- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação	- 7 548 817,71 €	5 091 811,22 €
Títulos de dívida pública	- 9 901 345,67 €	- 1 384 449,97 €
Outros títulos de dívida	- 1 660 641,95 €	- 124 708,54 €
Outras Aplicações	- €	- €
Total ganhos / perdas	- 19 110 805,33 €	3 582 652,71 €

O resultado das aplicações efetuadas no ano de 2022 foi negativo em 19.110.805,33€, 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		
Terrenos e edifícios	- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação	646 257,11 €	672 921,59 €
Títulos de dívida pública	669 949,62 €	487 055,50 €
Outros títulos de dívida	399 121,81 €	144 822,56 €
Depósitos em instituições de crédito	- 0,01 €	- €
Total Rendimentos Líquidos	1 715 328,53 €	1 304 799,65 €
Outras receitas	1 141,32 €	11 595,55 €
Total Rendimentos	1 716 469,85 €	1 316 395,20 €

O valor de 1.716.469,85€ reflete os valores efetivamente recebidos e por receber à data de 31 de dezembro pelo **Fundo Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS** 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	2 621 296,98 €	2 462 704,37 €
Comissões de gestão variável	- €	- €
Comissões de custódia	97 586,19 €	89 555,81 €
Custos com investimentos	731,64 €	- €
Despesas bancárias	2 066,70 €	- €
Taxa A.S.F.	10 136,76 €	12 688,12 €
Impostos	106 860,71 €	100 596,23 €
Custos de auditoria	4 935,50 €	4 935,50 €
Despesas com imóveis	- €	- €
Outras despesas	1 140,64 €	4 216,20 €
Total Despesas	2 844 755,11 €	2 674 696,23 €

Neste quadro podemos observar a distribuição dos Custos/Despesas pelas diferentes rubricas do Balancete, sendo visível um acréscimo relativamente ao apresentado no ano anterior, suportado maioritariamente pelo montante de comissões de gestão cobrado 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
Total Energies SE	EUR	FR0000120271	5 469,00	255 892,22	320 756,85	0,00	320 756,85
SIEMENS AG	EUR	DE0007236101	695,00	106 112,60	90 099,80	0,00	90 099,80
ING GROEP N.V.	EUR	NL0011821202	7 375,00	74 741,63	83 986,50	0,00	83 986,50
BANQUE NATION. PARIS	EUR	FR0000131104	5 767,00	305 519,56	307 092,75	0,00	307 092,75
ERICSSON LM-B SHS	SEK	SE0000108656	11 102,00	79 155,00	60 791,58	0,00	60 791,58
BMW AG	EUR	DE0005190003	645,00	57 076,05	53 780,10	0,00	53 780,10
SAP SE	EUR	DE0007164600	1 433,00	175 755,27	138 126,87	0,00	138 126,87
UNILEVER PLC	EUR	GB00B10RZP78	4 356,00	204 971,58	204 165,72	0,00	204 165,72
BASF SE	EUR	DE000BASF111	3 821,00	212 777,63	177 256,19	0,00	177 256,19
STORA ENSO OYJ	EUR	FI0009005961	3 634,00	54 508,21	47 787,10	0,00	47 787,10
CARREFOUR SA	EUR	FR0000120172	4 158,00	68 735,19	65 031,12	0,00	65 031,12
Mercedes-Benz Group	EUR	DE0007100000	3 247,00	211 168,12	199 365,80	0,00	199 365,80
SANOFI	EUR	FR0000120578	804,00	73 119,18	72 231,36	0,00	72 231,36
ALLIANZ SE-REG	EUR	DE0008404005	1 496,00	299 161,57	300 546,40	0,00	300 546,40
AXA	EUR	FR0000120628	12 155,00	295 638,09	316 698,53	0,00	316 698,53
KERING	EUR	FR0000121485	72,00	46 750,42	34 236,00	0,00	34 236,00
UNICREDITO IT (ITAL)	EUR	IT0005239360	7 513,00	86 712,36	99 712,54	0,00	99 712,54
GSK PLC	GBP	GB00BN7SWP63	20 467,00	284 971,21	331 743,87	0,00	331 743,87
CAPGEMINI SE	EUR	FR0000125338	247,00	47 291,12	38 519,65	0,00	38 519,65
DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	DE0005557508	2 977,00	48 525,10	55 485,33	0,00	55 485,33
CRH PLC	EUR	IE0001827041	4 252,00	175 558,96	157 366,52	0,00	157 366,52
VIVENDI	EUR	FR0000127771	8 028,00	86 312,25	71 561,59	0,00	71 561,59
ENI SPA	EUR	IT0003132476	9 313,00	127 220,38	123 732,52	0,00	123 732,52
ENEL SPA - 2001	EUR	IT0003128367	8 692,00	55 969,45	43 720,76	0,00	43 720,76
LVMH MOET HEN SE	EUR	FR0000121014	481,00	340 248,50	327 031,90	0,00	327 031,90
Telefonica	EUR	ES0178430E18	29 543,00	108 698,61	100 003,06	0,00	100 003,06
ENDESA SA	EUR	ES0130670112	3 682,00	67 439,37	64 932,07	0,00	64 932,07
BANCO SANTANDER SA	EUR	ES0113900J37	42 004,00	122 192,41	117 716,21	0,00	117 716,21
RWE AG	EUR	DE0007037129	1 509,00	53 901,48	62 759,31	0,00	62 759,31
NESTLE SA	CHF	CH0038863350	4 949,00	591 538,00	538 474,52	0,00	538 474,52
IBERDROLA SA	EUR	ES0144580Y14	13 565,00	135 491,35	148 265,45	0,00	148 265,45
AIR LIQUIDE	EUR	FR0000120073	1 060,00	141 834,18	140 344,00	0,00	140 344,00
CREDIT AGRICOLE SA	EUR	FR0000045072	13 930,00	140 748,07	136 945,83	0,00	136 945,83
NOVARTIS AG-REG	CHF	CH0012005267	4 927,00	388 487,24	418 247,11	0,00	418 247,11
ROCHE HLD AG-GENUSSC	CHF	CH0012032048	1 904,00	649 746,90	561 706,10	0,00	561 706,10
ASTRAZENECA PLC	GBP	GB0009895292	1 138,00	123 356,61	143 935,64	0,00	143 935,64
BP PLC	GBP	GB0007980591	27 453,00	111 780,67	146 995,03	0,00	146 995,03
AVIVA PLC	GBP	GB00BPQY8M80	3 325,00	20 129,68	16 600,07	0,00	16 600,07
HSBC HOLDINGS PLC	GBP	GB0005405286	49 843,00	276 233,85	289 809,06	0,00	289 809,06
BARCLAYS PLC	GBP	GB0031348658	53 530,00	108 766,40	95 673,57	0,00	95 673,57
NATIONAL GRID PLC	GBP	GB00BDR05C01	5 828,00	77 804,48	65 538,96	0,00	65 538,96
RIO TINTO PLC	GBP	GB0007188757	3 044,00	182 044,03	198 991,04	0,00	198 991,04
DEUTSCHE POST AG	EUR	DE0005552004	4 004,00	195 082,29	140 860,72	0,00	140 860,72
INTESA SANPAOLO	EUR	IT0000072618	13 820,00	31 426,68	28 717,96	0,00	28 717,96
ANGLO AMERICAN PLC	GBP	GB00B1XZS820	2 513,00	91 024,48	91 701,99	0,00	91 701,99
TESCO PLC	GBP	GB00BLGZ9862	20 323,00	62 748,41	51 372,90	0,00	51 372,90
NOVO NORDISK AS B	DKK	DK0060534915	676,00	66 814,59	85 266,99	0,00	85 266,99

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade/ Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
EssilorLuxottica	EUR	FR0000121667	386,00	70 638,15	65 311,20	0,00	65 311,20
ZURICH Insurance	CHF	CH0011075394	101,00	43 016,00	45 366,41	0,00	45 366,41
Orron Energy AB	SEK	SE0000825820	770,00	15 282,22	1 554,98	0,00	1 554,98
PUBLICIS GROUPE	EUR	FR0000130577	944,00	54 055,80	56 092,48	0,00	56 092,48
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	FR0000121972	798,00	117 600,61	104 314,56	0,00	104 314,56
DIAGEO PLC	GBP	GB0002374006	3 122,00	144 444,70	128 480,26	0,00	128 480,26
MICHELIN (CGDE)	EUR	FR001400AJ45	1 947,00	56 204,37	50 592,80	0,00	50 592,80
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	DE0005810055	577,00	81 879,00	93 127,80	0,00	93 127,80
VINCI SA	EUR	FR0000125486	1 345,00	122 138,28	125 475,05	0,00	125 475,05
GLENCORE PLC	GBP	JE00B4T3BW64	15 903,00	88 351,51	99 047,47	0,00	99 047,47
ASML Holding NV	EUR	NL0010273215	602,00	397 276,71	303 287,60	0,00	303 287,60
ACS ACTIV CONS Y SER	EUR	ES0167050915	2 100,00	50 549,09	56 217,00	0,00	56 217,00
POSTE ITALIANE SPA	EUR	IT0003796171	1 011,00	10 082,99	9 226,39	0,00	9 226,39
UBSG AG REG	CHF	CH0244767585	3 551,00	60 508,24	62 044,24	0,00	62 044,24
AP MOLLER-MAERSK ASB	DKK	DK0010244508	48,00	133 552,96	100 821,62	0,00	100 821,62
ASSA ABLOY AB-B	SEK	SE0007100581	3 380,00	81 606,35	67 984,14	0,00	67 984,14
Bolloré SE	EUR	FR0000039299	2 630,00	11 875,60	13 728,60	0,00	13 728,60
BRENTAG SE	EUR	DE000A1DAH0	901,00	61 845,58	53 807,72	0,00	53 807,72
COLOPLAST-B	DKK	DK0060448595	642,00	89 119,25	70 100,72	0,00	70 100,72
DSV PANALPINA A/S	DKK	DK0060079531	645,00	120 646,69	95 104,22	0,00	95 104,22
HEXAGON AB-B SHS	SEK	SE0015961909	715,00	8 612,12	7 007,41	0,00	7 007,41
INVESTOR AB-B SHS	SEK	SE0015811963	2 603,00	54 915,34	44 131,50	0,00	44 131,50
LONZA GROUP AG-REG	CHF	CH0013841017	136,00	74 538,61	62 579,06	0,00	62 579,06
PANDORA A/S	DKK	DK0060252690	1 245,00	101 121,38	81 716,47	0,00	81 716,47
RELX PLC	GBP	GB00B2B0DG97	4 042,00	113 532,70	104 270,87	0,00	104 270,87
SANDVIK AB	SEK	SE0000667891	4 360,00	75 514,32	73 857,11	0,00	73 857,11
VOLVO AB-B SHS	SEK	SE0000115446	6 991,00	122 417,46	118 475,76	0,00	118 475,76
AMUNDI SA	EUR	FR0004125920	1 222,00	80 638,53	64 766,00	0,00	64 766,00
SIEMENS HEALTHINEERS	EUR	DE000SHL1006	803,00	41 537,28	37 524,19	0,00	37 524,19
TELEPERFORMANCE	EUR	FR0000051807	134,00	46 253,48	29 841,80	0,00	29 841,80
FERGUSON PLC	GBP	JE00BJVNSS43	1 091,00	162 001,27	128 420,96	0,00	128 420,96
KINNEVIK AB - B	SEK	SE0015810247	8 328,00	174 575,67	107 228,11	0,00	107 228,11
ATLAS COPCO AB-A SHS	SEK	SE0017486889	3 764,00	57 449,81	41 661,28	0,00	41 661,28
SMURFIT KPPA GRP PLC	EUR	IE00B1RR8406	1 039,00	41 771,99	35 907,84	0,00	35 907,84
CELLNEX TELECOM SA	EUR	ES0105066007	1 172,00	46 850,86	36 238,24	0,00	36 238,24
DAIMLER TRUCK HLD AG	EUR	DE000DTR0CK8	2 706,00	65 584,52	78 325,17	0,00	78 325,17
SHELL PLC-NEW	EUR	GB00BP6MXD84	9 829,00	197 344,71	260 271,92	0,00	260 271,92
ELECTROLUX AB-B	SEK	SE0016589188	1 312,00	19 236,44	16 607,33	0,00	16 607,33
CIE FINA. RICH-A REG	CHF	CH0210483332	609,00	71 871,61	74 153,65	0,00	74 153,65
ADYEN NV	EUR	NL0012969182	42,00	64 940,62	54 112,80	0,00	54 112,80
EUROAPI SASU	EUR	FR0014008VX5	26,00	2 367,46	360,10	0,00	360,10
AKER BP ASA	NOK	NO0010345853	732,00	14 487,72	21 172,29	0,00	21 172,29
HALEON PLC	GBP	GB00BMX86B70	13 917,00	133 060,57	51 365,16	0,00	51 365,16
ALLEIMA AB	SEK	SE0017615644	741,00	12 835,67	2 559,77	0,00	2 559,77
BESCL	EUR	PTBES0AM0007	84 194,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Montep. EUA Classe B	EUR	PTMGFGHM0004	21 715,00	1 082 101,50	1 055 522,72	0,00	1 055 522,72
BGF US FLEXIBLE A2H	EUR	LU0200684693	44 558,00	1 591 628,64	1 305 994,98	0,00	1 305 994,98
HSBC ASIA EXJPN ACO	EUR	LU0212851702	111 634,00	2 641 102,38	1 995 569,38	0,00	1 995 569,38
Ish S&P500 € Hedged	EUR	IE00B3ZW0K18	12 336,00	1 282 265,52	1 010 811,84	0,00	1 010 811,84
BGF GL-AS GW LD-D2E	EUR	LU1279614090	366 377,00	5 570 048,37	4 352 558,76	0,00	4 352 558,76
ISHAR MSCI JPN M EUH	EUR	IE00B42Z5J44	22 389,00	1 347 045,71	1 279 755,24	0,00	1 279 755,24
BNY MELLON-BR EQ-IH€	EUR	IE00BZ7MN712	512 587,00	394 542,15	393 718,07	0,00	393 718,07
XTraks MSCIEUR1C ETF	EUR	LU0274209237	27 335,00	2 016 262,31	1 945 431,95	0,00	1 945 431,95
XTraks MSCI JapanETF	EUR	LU0659580079	52 840,00	1 352 282,47	1 278 146,76	0,00	1 278 146,76
Schroder US LGCAP EH	EUR	LU0271484684	4 693,96	1 584 301,13	1 296 258,65	0,00	1 296 258,65
Xtrackrs MSCIUSA ETF	EUR	IE00BG04M077	35 931,00	3 556 666,51	2 836 608,73	0,00	2 836 608,73
FIDELITY S&P500INDXH	EUR	IE00BYX5N110	38 987,00	329 502,53	258 967,25	0,00	258 967,25
BGF-US GRWTH-A2 €HDG	EUR	LU0942511766	65 839,00	1 594 524,91	1 304 270,59	0,00	1 304 270,59
JPMORGAN F USVAL-IH€	EUR	LU0973530859	13 782,00	2 086 810,99	1 955 941,44	0,00	1 955 941,44

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade/ Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
FTemple. Inves.ASIAN	EUR	LU0366765237	67 476,00	1 554 234,96	1 219 966,08	0,00	1 219 966,08
BGF-US Basic VAL-D2	EUR	LU0329591993	27 884,00	1 976 702,90	1 956 620,28	0,00	1 956 620,28
iSh Core Eur Cor Bnd	EUR	IE00B3F81R35	14 938,00	2 000 646,34	1 720 110,70	0,00	1 720 110,70
ISH EUR CORP BND IRH	EUR	IE00B6X2VY59	10 935,00	1 047 682,35	1 014 494,63	0,00	1 014 494,63
IshaETF € Ultrashort	EUR	IE00BCRY6557	61 261,00	6 110 723,74	6 102 514,52	0,00	6 102 514,52
ISHARES CORE €GOVBND	EUR	IE00B4WXJ64	24 518,00	2 674 520,90	2 613 251,03	0,00	2 613 251,03
ALLIANZ FLT NOTPLSWT	EUR	LU1278851099	6 099,00	6 077 911,68	6 077 226,57	0,00	6 077 226,57
DEUT FLT RATE NTS-IC	EUR	LU1534073041	78 497,00	6 598 457,82	6 547 434,77	0,00	6 547 434,77
MORGAN STE C DHDG FD	EUR	LU1832968926	11 230,00	353 408,10	341 504,30	0,00	341 504,30
Explorer III-CapRisc	EUR	PTXIEEM0005	0,98	85 801,43	16 500,94	0,00	16 500,94
NovEnergia II	EUR	LU0296922973	25,46	291 549,34	291 549,34	0,00	291 549,34
HCAPITAL II FCR	EUR	PTHPTDIM0006	500,00	31 926,21	32 300,60	0,00	32 300,60
VIP	EUR	PTVIPAHM0005	604 050,00	5 836 210,29	5 843 398,49	0,00	5 843 398,49
FUNDIESTAMO I (FEI)	EUR	PTGFIBIM0004	100,00	69 001,00	69 000,00	0,00	69 000,00
DEGI Global Business	EUR	DE000A0ETSR6	6 689,00	6 956,56	6 457,63	0,00	6 457,63
Segurfondo Inversion	EUR	ES0175444035	2 799,00	229 060,20	232 531,85	0,00	232 531,85
CS EUROREAL A	EUR	DE0009805002	16 249,00	62 396,16	47 772,06	0,00	47 772,06
Deka ImmobilienGloba	EUR	DE0007483612	9 735,00	536 495,85	539 124,30	0,00	539 124,30
CORUM Origin	EUR	FR0013398039	501,71	530 000,00	569 443,79	0,00	569 443,79
CA PATRIMÓNIO CRESCE	EUR	PTSQBHM0002	23 069,00	440 952,40	462 129,74	0,00	462 129,74
Instrumentos de capital e unidades de participação				74 059 039,01 €	68 472 812,96 €	- €	68 472 812,96 €
DBR 6.25% 04/01/2030	EUR	DE0001135143	5 146 000,00	7 041 301,92	6 348 517,28	318 981,51	6 667 498,79
IRISH 5.40% 13/03/25	EUR	IE00B4TV0D44	240 000,00	269 484,00	252 506,40	10 439,01	262 945,41
PGB 2.875% 21/07/26	EUR	PTOTETO0012	2 132 000,00	2 420 703,55	2 128 524,84	27 540,77	2 156 065,61
FRTR 0.25% 25/11/26	EUR	FR0013200813	10 944 000,00	10 888 483,24	9 912 965,76	2 773,48	9 915 739,24
SPGB 1.45% 31/10/27	EUR	ES0000012A89	15 924 000,00	16 743 706,03	14 711 705,88	39 221,03	14 750 926,91
SPGB 0.25% 30/07/24	EUR	ES0000012E85	1 322 000,00	1 335 562,13	1 268 340,02	1 403,49	1 269 743,51
BTPS 2.20% 01/06/27	EUR	IT0005240830	535 000,00	537 685,70	501 097,05	1 002,39	502 099,44
BGB 0.50% 22/10/2024	EUR	BE0000342510	718 000,00	718 890,32	689 473,86	698,33	690 172,19
RAGB 1.2% 20/10/2025	EUR	AT0000A1FAP5	519 000,00	529 572,03	496 776,42	1 245,60	498 022,02
FRTR 0% 25/11/2030	EUR	FR0013516549	9 586 000,00	8 230 748,02	7 610 612,98	0,00	7 610 612,98
RAGB 0% 20/02/2030	EUR	AT0000A2CQD2	1 241 000,00	1 216 256,24	995 778,40	0,00	995 778,40
BTPS 0.95% 01/3/2037	EUR	IT0005433195	6 199 000,00	4 662 301,10	3 818 088,08	19 847,07	3 837 935,15
BGB 0.10% 22/06/30	EUR	BE0000349580	2 805 000,00	2 527 354,86	2 263 635,00	1 483,19	2 265 118,19
DBR 1% 15/08/2024	EUR	DE0001102366	1 720 000,00	1 741 104,40	1 677 086,00	6 550,14	1 683 636,14
IRISH 2.40% 15/05/30	EUR	IE00BJ38CR43	904 000,00	962 854,64	870 190,40	13 730,89	883 921,29
SGLT 0% 12/05/2023	EUR	ES0L02305123	700 000,00	698 968,44	694 540,00	0,00	694 540,00
PORTB 0% 19/05/2023	EUR	PTPBTOGE0050	700 000,00	699 008,96	695 513,00	0,00	695 513,00
PBG 1.65% 16/07/2032	EUR	PTOTEYOE0031	334 000,00	316 631,54	282 503,88	3 970,94	286 474,82
DBR 1.70% 15/08/2032	EUR	DE0001102606	1 124 000,00	1 104 213,10	1 041 430,96	9 266,07	1 050 697,03
BGB 0.35 22/06/2032	EUR	BE0000354630	502 000,00	412 066,70	385 877,35	929,04	386 806,40
RAGB 0.90% 20/2/2032	EUR	AT0000A2WSC8	793 000,00	691 139,15	650 331,37	5 416,30	655 747,67
Títulos de dívida pública e outros emissores públicos				63 748 036,07 €	57 295 494,93 €	464 499,25 €	57 759 994,18 €
GALPNA 1.375 19/9/23	EUR	PTGGDAOE0001	200 000,00	204 276,00	196 818,00	783,56	197 601,56
DAIGR 0.625% 27/2/23	EUR	DE000A2RYD83	220 000,00	222 367,20	219 423,60	1 160,27	220 583,87
SIEGR 0.375% 6/09/23	EUR	XS1874127811	303 000,00	306 378,45	298 870,11	364,22	299 234,33
BBVASM 0.375% 11/26	EUR	XS2079713322	200 000,00	195 420,00	175 224,00	96,58	175 320,58
BPCEGP 2.875%16/1/24	EUR	FR0011390921	100 000,00	106 363,00	99 786,00	2 756,85	102 542,85
BPCEGP 0.875%31/1/24	EUR	FR0013312493	100 000,00	101 850,00	97 365,00	803,08	98 168,08
C 2.375% 22/5/2024	EUR	XS1068874970	147 000,00	155 398,11	145 346,25	2 142,58	147 488,83
WFC1.625% 02/06/2025	EUR	XS1240964483	162 000,00	169 542,72	153 367,02	1 536,23	154 903,25
BAC 2.375% 19/6/24	EUR	XS1079726334	158 000,00	167 244,58	155 893,86	2 015,04	157 908,90
JPM 1.5% 27/01/2025	EUR	XS1174469137	241 000,00	251 657,02	233 006,03	3 357,49	236 363,52
IBM 0.875% 31/01/25	EUR	XS1944456109	129 000,00	132 283,05	122 266,20	1 035,98	123 302,18
ISPIM 1% 04/07/24	EUR	XS2022425297	115 000,00	117 325,30	110 363,20	570,27	110 933,47
PG 4.875% 11/05/2027	EUR	XS0300113254	60 000,00	74 982,00	63 992,40	1 883,22	65 875,62
NOVNVX 1.625 9/11/26	EUR	XS1134729794	100 000,00	107 432,00	93 942,00	235,96	94 177,96
BPLN 2.972% 27/02/26	EUR	XS1040506898	125 000,00	139 250,00	122 732,50	3 134,85	125 867,35
BNFP 0.571% 17/03/27	EUR	FR0013495181	100 000,00	101 998,00	89 379,00	453,67	89 832,67

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade/ Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
ABIBB 2.125 02/12/27	EUR	BE6320934266	300 000,00	312 942,00	279 678,00	523,97	280 201,97
KO 1.125% 09/03/2027	EUR	XS1197833053	125 000,00	130 605,00	113 920,00	1 148,12	115 068,12
TOYOTA 0% 27/10/2025	EUR	XS2400997131	100 000,00	99 321,00	90 856,00	0,00	90 856,00
BASGR 0.25% 5/6/2027	EUR	DE000A289DC9	100 000,00	95 130,00	87 752,00	143,84	87 895,84
AKEFP 1.50% 20/01/25	EUR	FR0012452191	100 000,00	103 026,00	95 756,00	1 421,92	97 177,92
AIFP 1% 08/03/2027	EUR	FR0013241346	100 000,00	101 640,00	91 123,00	819,18	91 942,18
TELIA 3.875%1/10/25	EUR	XS0545428285	65 000,00	72 898,15	65 414,05	634,86	66 048,91
TLSAU 1.375% 26/3/29	EUR	XS1966038249	100 000,00	102 446,00	86 300,00	1 058,56	87 358,56
ENELIM 5.625 21/6/27	EUR	XS0306646042	50 000,00	59 373,00	53 838,00	1 494,86	55 332,86
DT 0.875% 25/03/2026	EUR	DE000A2TSD4	144 000,00	145 693,44	133 653,60	973,48	134 627,08
MCFP 0% 11/02/2026	EUR	FR0013482825	100 000,00	98 174,00	90 817,00	0,00	90 817,00
MCD 2.875% 17/12/25	EUR	XS1004551294	100 000,00	109 678,00	99 630,00	118,15	99 748,15
WMT 2.55% 04/08/2026	EUR	XS1054534422	100 000,00	107 780,00	97 988,00	1 872,33	99 860,33
SAPGR 1.25% 10/03/28	EUR	DE000A2TSTF5	100 000,00	97 640,00	90 402,00	1 017,12	91 419,12
SANFP 0.50% 13/01/27	EUR	FR0013201639	200 000,00	199 102,00	179 184,00	967,12	180 151,12
NESNVX0.125 12/11/27	EUR	XS2170362672	140 000,00	135 458,82	120 989,40	23,97	121 013,37
BAYNGR 0.75% 06/1/27	EUR	XS2199266003	200 000,00	197 094,00	176 106,00	1 479,45	177 585,45
TTEFP 1.491 08/04/27	EUR	XS2153406868	200 000,00	206 074,00	184 232,00	2 189,52	186 421,52
CABKSM1.125 12/11/26	EUR	ES0213307061	200 000,00	198 384,00	177 494,00	308,22	177 802,22
DGFP 1% 26/09/2025	EUR	FR0013367620	100 000,00	99 213,00	93 968,00	265,75	94 233,75
DEPWGR 1% 13/12/2027	EUR	XS1734533372	160 000,00	156 593,60	143 681,60	83,29	143 764,89
IBESM 1.125% 21/4/26	EUR	XS1398476793	100 000,00	99 173,30	93 302,00	785,96	94 087,96
EOANGR 0.25 24/10/26	EUR	XS2069380991	118 000,00	111 036,82	105 102,60	55,77	105 158,37
NTGYSM 1.375 19/1/27	EUR	XS1551446880	100 000,00	97 811,00	89 906,00	1 307,19	91 213,19
ORAFP 0.875 03/02/27	EUR	FR0013217114	200 000,00	197 024,00	179 806,00	1 591,78	181 397,78
VZ 1.375% 27/10/26	EUR	XS1708161291	135 000,00	132 752,25	123 469,65	335,65	123 805,30
SUFP 0.875% 11/03/25	EUR	FR0012601367	200 000,00	202 630,00	189 730,00	1 419,18	191 149,18
RDSALN 1.625 20/1/27	EUR	XS1135277140	100 000,00	104 580,00	92 713,00	1 540,41	94 253,41
SRGIM 0.875 25/10/26	EUR	XS1505573482	100 000,00	94 345,00	90 216,00	163,01	90 379,01
ACAFP 0.375 21/10/25	EUR	XS2067135421	300 000,00	286 701,00	275 517,00	221,92	275 738,92
SOCGEN 0.75 25/01/27	EUR	FR0013479276	400 000,00	377 836,00	345 416,00	2 802,74	348 218,74
NDASS 0.375 28/05/26	EUR	XS2003499386	100 000,00	96 942,00	90 576,00	223,97	90 799,97
ABNAV 0.6 15/01/27	EUR	XS2102283061	200 000,00	188 736,00	175 648,00	1 153,97	176 801,97
BNP 0.125% 04/09/26	EUR	FR0013444759	300 000,00	277 008,00	261 507,00	122,26	261 629,26
SANTAN 0.3 04/10/26	EUR	XS2063247915	400 000,00	384 708,00	350 580,00	292,60	350 872,60
HSBC 2.50% 15/03/27	EUR	XS1379184473	190 000,00	198 622,39	176 888,10	3 800,00	180 688,10
MS 1.875 27/04/27	EUR	XS1603892149	200 000,00	202 634,00	181 560,00	2 558,22	184 118,22
UNANA 1.125%02/12/27	EUR	XS1769090991	133 000,00	129 901,10	121 329,25	1 324,08	122 653,33
CAFP Float 12/09/23	EUR	FR0013446580	800 000,00	804 464,00	800 856,00	1 173,33	802 029,33
BACR Float 12/05/26	EUR	XS2342059784	900 000,00	905 783,00	880 110,00	3 357,60	883 467,60
BBVASM Float 9/3/23	EUR	XS1788584321	500 000,00	502 200,67	500 130,00	823,21	500 953,21
BBVASM Flt 11/26/25	EUR	XS2485259670	2 000 000,00	2 019 428,50	2 014 780,00	5 492,89	2 020 272,89
SANTAN Flt 11/05/24	EUR	XS1611255719	600 000,00	610 872,00	602 670,00	2 568,70	605 238,70
SANTAN Float 29/1/26	EUR	XS2293577354	2 400 000,00	2 416 873,00	2 375 040,00	9 444,67	2 384 484,67
LLOYDS Flt 21/06/24	EUR	XS1633845158	900 000,00	912 393,00	904 455,00	781,83	905 236,83
BNP Float 07/06/24	EUR	XS1626933102	2 364 000,00	2 392 661,78	2 382 108,24	4 473,54	2 386 581,78
HSBC Float 24/09/26	EUR	XS2388490802	2 330 000,00	2 377 110,00	2 305 069,00	813,17	2 305 882,17
GS Float 03/19/26	EUR	XS2322254165	2 300 000,00	2 325 653,00	2 279 530,00	2 543,16	2 282 073,16
BAC Float 22/09/26	EUR	XS2387929834	3 800 000,00	3 860 516,00	3 742 924,00	3 252,17	3 746 176,17
Citig.Float 21/03/23	EUR	XS1795253134	900 000,00	904 464,00	899 505,00	704,83	900 209,83
CS Float 16/01/2026	EUR	CH0591979635	1 850 000,00	1 871 626,50	1 582 638,00	9 287,41	1 591 925,41
ABIBB Float 15/04/24	EUR	BE6301509012	1 127 000,00	1 133 750,73	1 126 740,79	3 992,33	1 130 733,12
SRGIM Float 02/08/24	EUR	XS1657785538	140 000,00	140 628,60	138 773,60	490,93	139 264,53
SOCGEN Float 22/5/24	EUR	XS1616341829	1 400 000,00	1 416 856,00	1 409 464,00	4 077,11	1 413 541,11
IBESM Float 20/02/24	EUR	XS1564443759	1 100 000,00	1 108 349,00	1 100 077,00	3 096,87	1 103 173,87
BNS Float 02/01/24	EUR	XS2438833423	700 000,00	707 165,00	703 738,00	2 835,99	706 573,99
RY Float 31/01/24	EUR	XS2437825388	600 000,00	605 166,00	603 432,00	2 433,50	605 865,50
DAIGR Float 03/07/24	EUR	DE000A2GSCY9	1 500 000,00	1 511 475,00	1 501 335,00	6 037,50	1 507 372,50
KBCBB Float 06/23/24	EUR	BE0002805860	500 000,00	500 600,00	499 495,00	344,00	499 839,00

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade/ Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
UCGIM Float 30/06/23	EUR	IT0005199267	200 000,00	201 056,00	199 942,00	16,02	199 958,02
VW Float 16/11/2024	EUR	XS1910947941	2 100 000,00	2 173 164,00	2 127 510,00	8 965,02	2 136 475,02
ACAFP Float 06/03/23	EUR	XS1787278008	900 000,00	904 779,00	900 612,00	1 673,75	902 285,75
BPCEGP Flt 23/3/2023	EUR	FR0013323672	1 000 000,00	1 002 864,00	1 000 650,00	650,50	1 001 300,50
INTNED Float 20/9/23	EUR	XS1882544205	600 000,00	606 768,00	602 682,00	579,40	603 261,40
MIZUHO Flt 10/04/23	EUR	XS1801906279	500 000,00	501 645,00	500 180,00	2 036,33	502 216,33
ORFP Float 29/3/2024	EUR	FR0014009EH2	100 000,00	101 140,00	100 769,00	23,57	100 792,57
CM Float 26/01/2024	EUR	XS2436885748	600 000,00	604 854,00	603 228,00	2 577,27	605 805,27
OPBANK Float 18/1/24	EUR	XS2287753987	300 000,00	303 033,00	302 202,00	1 501,88	303 703,88
MONTPI 0.125% 11/24	EUR	PTCMGAOM0038	100 000,00	100 493,00	93 683,00	16,44	93 699,44
Outros títulos de dívida				44 092 306,08 €	42 658 153,05 €	144 637,19 €	42 802 790,23 €
DEPOSITOS ORDEM	EUR				16 212 679,81		16 212 679,81
DEPOSITOS ORDEM	EUR				194,54		194,54
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI					16 212 874,35 €	- €	16 212 874,35 €

NOTA 7 – OUTRAS ENTIDADES

Nesta rubrica encontram-se os valores referentes a transações a liquidar em janeiro de 2023, no montante de 2.228.304,33€ no Ativo (vendas, amortizações e rendimentos) e 7.106.296,64€ 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 609.136,44€ e a diferimento de contribuições, no montante de 2.698,30€.

GESTÃO DE RISCO

EXPOSIÇÃO E ORIGEM DOS RISCOS

Como resultado da política de investimento adotada, o **Fundo Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS** 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 Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS** 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 Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS** era de **25.291.846,18€**. 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 14,04% no período de um ano.

<i>Value-at-Risk</i>	Valor	%	Total Ativos em análise
Mark-to-Market (Total da Carteira)	180.123.806,61 €		
Risco Global	25.291.846,18 €	14,04%	
Risco de Mercado	21.040.205,67 €	11,68%	
Risco Taxa de Juro	5.499.931,64 €	3,05%	100.562.784,43 €
Risco de Variação de Preços com Ações	15.046.824,85 €	8,35%	35.962.568,63 €
Risco Imobiliário	1.942.464,47 €	1,08%	7.769.857,86 €
Risco de Spread	1.058.151,07 €	0,59%	42.802.790,24 €
Risco Cambial	946.275,33 €	0,53%	4.731.376,64 €
Risco de Concentração	254.788,54 €	0,14%	167.643.393,71 €
Risco com Produtos Derivados	0,00 €	0,00%	0,00 €
Risco de Crédito	9.728.456,49 €	5,40%	16.212.874,35 €

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 **21.040.205,67€**.

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		5.499.931,64 €		3,05%
Obrigações	Soma Valor Mercado SMV _i	Média ponderada duration	Soma por rating de MV _i *dur _i	Capital necessário por rating Risco _{Li,j}
AAA	9.401.831,96 €	5,39	50.719.593,47 €	749.235,21 €
AA+ a AA-	24.168.146,80 €	5,51	133.096.417,43 €	2.193.974,85 €
A+ a A-	30.066.305,09 €	1,14	34.340.760,31 €	491.265,62 €
BBB+ a BBB-	36.926.500,58 €	3,80	140.361.075,90 €	2.065.455,96 €
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				100.562.784,43 €

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 5.499.931,64€/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		15.046.824,85 €	8,35%
Ações	Soma Valor Mercado SMV _i	Soma Valor Mercado após choque SMV _i	Capital necessário Risco _{acc}
Ações cotadas mercado EAA/OCDE	10.499.924,97 €	6.110.956,31 €	4.388.968,66 €
FIM's ações foco mercado EAA/OCDE	17.500.831,37 €	10.185.483,85 €	7.315.347,52 €
Ações cotadas mercado não-EAA/OCDE	-	-	-
FIM's ações foco mercado não-EAA/OCDE	7.961.812,29 €	3.837.593,53 €	4.124.218,76 €
Ativos em análise			35.962.568,63 €

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 15.046.824,85€/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 1.942.464,47 € 1,08%

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	7.769.857,86 €	5.827.393,39 €	1.942.464,47 €
Fundos de Investimento Mobiliário	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Ativos em análise			7.769.857,86 €

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 1.942.464,47€/ano para o período de um ano.

RISCO DE CRÉDITO (SPREAD)

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

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

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

Risco Spread 1.058.151,07 € 0,59%

Obrigações	Soma Valor Mercado SMV _i	Média ponderada duration	Soma por rating de MV _i *dur _i	Capital necessário por rating Risco _{spr}
AAA	0,00 €	-	0,00	0,00
AA+ a AA-	1.150.149,71 €	2,32	2.663.682,47	33.360,24
A+ a A-	26.668.680,06 €	0,63	16.769.601,43	491.475,38
BBB+ a BBB-	14.983.960,47 €	0,68	10.214.378,36	533.315,45
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				42.802.790,24 €

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

Pressuposto:

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

Em dezembro o impacto do Risco de Spread seria de 1.058.151,07€ representando 0,59% do valor do **Fundo Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS**.

RISCO CAMBIAL

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

Risco Cambial				946.275,33 €	0,53%
Moeda	Soma Valor Mercado em EUR SMV_i	Soma Valor Mercado em EUR após choque positivo SMV_i	Soma Valor Mercado em EUR após choque negativo SMV_i	Capital necessário para choque positivo $Risco_{cmb}^{up}$	Capital necessário para choque negativo $Risco_{cmb}^{down}$
USD	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
SEK	541.858,96 €	722.478,61 €	433.487,17 €	-180.619,65 €	108.371,79 €
CHF	1.762.571,09 €	2.350.094,78 €	1.410.056,87 €	-587.523,70 €	352.514,22 €
GBP	1.972.764,29 €	2.630.352,38 €	1.578.211,43 €	-657.588,10 €	394.552,86 €
JPY	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
DKK	433.010,02 €	577.346,69 €	346.408,01 €	-144.336,67 €	86.602,00 €
NOK	21.172,29 €	28.229,72 €	16.937,83 €	-7.057,43 €	4.234,46 €
BRL	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Ativos em análise				4.731.376,64 €	

Pressuposto:

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

A perda máxima no horizonte temporal de um ano para a variação cambial em análise era de 946.275,33€, o que representa 0,53% do valor total do Fundo.

RISCO DE CONCENTRAÇÃO

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

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

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

Risco Concentração		254.788,54 €	0,14%
Risco Concentração	Exposição por Grupo Económico	Risco ² _{conc}	
Standard	1	64.917.202.190	
Solvência II sem <i>rating</i> ; Instituições Financeiras e de Crédito	0	-	
Obrigações com garantia	0	-	
Imóveis	0	-	
Gov. não membros EEA	0	-	
Total	1	254.788,54 €	
Ativos em análise		167.643.393,71 €	

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 254.788,54€.

RISCO DE CRÉDITO

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

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

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

Tendo em conta estes pressupostos e face à carteira do **Fundo Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS**, 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

9.728.456,49 €

5,40%

Depósitos Bancários por Grupo Económico	Notação Rating	Soma Valor Mercado SMV	Loss Given Default LGD	Probability of default PD
C.E. Montepio Geral	B+	16.212.679,81 €	16.212.679,81 €	4,18%
Cx Credito Agrícola	BBB-	194,54 €	194,54 €	0,24%
Ativos em análise				16.212.874,35 €

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 9.728.456,49€.

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%	1,26%
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 79,50% 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*:	79,5%
Custos de transação associados	22,93 bp
Ativos em análise	35.962.568,63 €

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	62,14	20,30	2,57	3,18	6,14	0,00
10	65,61	21,25	0,80	2,11	5,19	0,00
15	69,09	18,63	0,47	3,16	4,23	0,00
20	72,56	15,53	0,63	4,21	3,27	0,00
25	76,03	12,42	0,79	4,97	2,61	0,00
30	79,50	9,32	0,95	4,56	3,12	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	2,15	6,89	2,76	10,17	34,92	0,00
10	6,46	13,59	4,58	16,09	28,29	0,00
15	10,64	18,17	6,10	22,63	20,88	0,00
20	14,86	22,19	7,92	28,76	12,24	0,00
25	18,95	26,00	9,65	33,03	0,00	0,00
30	22,93	29,62	11,33	31,05	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 19,97%.

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	205.173,34 €	200.000,00 €	405.173,34 €	405.173,34 €
	Fevereiro	38.397,47 €	1.120.000,00 €	1.158.397,47 €	1.563.570,81 €
	Março	131.058,99 €	2.500.000,00 €	2.631.058,99 €	4.194.629,80 €
	Abril	70.164,83 €	- €	70.164,83 €	4.264.794,62 €
	Maio	139.487,10 €	300.000,00 €	439.487,10 €	4.704.281,73 €
	Junho	106.116,19 €	1.000.000,00 €	1.106.116,19 €	5.810.397,92 €
	Julho	97.354,80 €	- €	97.354,80 €	5.907.752,72 €
	Agosto	19.140,03 €	- €	19.140,03 €	5.926.892,75 €
	Setembro	116.839,86 €	1.103.000,00 €	1.219.839,86 €	7.146.732,61 €
	Outubro	220.552,61 €	- €	220.552,61 €	7.367.285,22 €
	Novembro	53.916,23 €	- €	53.916,23 €	7.421.201,45 €
	Dezembro	54.829,41 €	- €	54.829,41 €	7.476.030,86 €

A exposição em obrigações, na carteira do **Fundo Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS** é de 69,39% sendo que a exposição direta representa 55,83% e a exposição indireta 13,56%.

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.	10.736.338,45 €	6,18
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).	5.277.472,90 €	3,04
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.	1.893.065,55 €	1,09
Choque Petrolífero na Líbia (Fevereiro 2011) - Início de Guerra Civil na Líbia em 15 de fevereiro de 2011, provoca aumentos no preço do petróleo.	-749.669,52 €	-0,43
Terramoto no Japão (Março 2011) - No dia 11 de março um terramoto, com 9,0 de magnitude, ocorreu na costa Japonesa provocando um grande tsunami.	-922.818,18 €	-0,53

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.	-9.987.148,69 €	-5,75
Falência da Lehman (2008) - Retornos (rendibilidades) históricos durante o mês seguinte à falência da Lehman Brothers em 2008.	-6.614.122,18 €	-3,81
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).	-5.272.990,17 €	-3,04
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.	-3.997.453,52 €	-2,30
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).	-2.122.194,52 €	-1,22

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

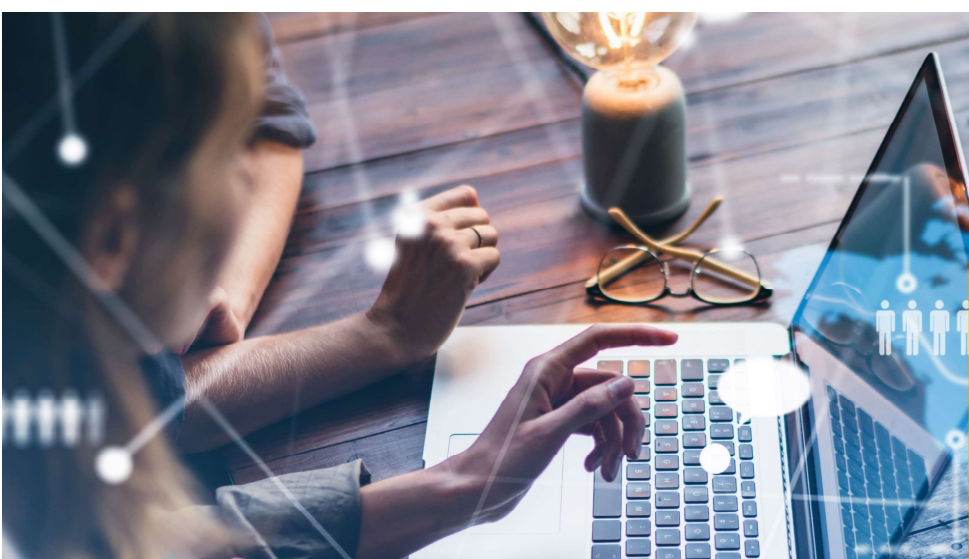
Não identificadas.

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 Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS** (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 187 479 474 euros, um valor do Fundo de 180 123 807 euros e um resultado líquido negativo de 6 975 343 euros), a demonstração de resultados e a demonstração de fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas à demonstração da posição financeira e à demonstração de resultados que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do **Fundo de Poupança Reforma PPR 5 ESTRELAS**, 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.

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.

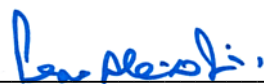
A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

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 n° 725, inscrito na CMVM sob o n° 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.