



SOCIEDADE GESTORA
DOS FUNDOS DE PENSÕES
DO BANCO DE PORTUGAL, S.A.

FUNDO DE PENSÕES DO BANCO DE PORTUGAL BENEFÍCIO DEFINIDO

RELATÓRIO E CONTAS

2021

Índice

I	RELATÓRIO DE GESTÃO	3
1.	Sumário executivo	4
2.	Condicionalismos decorrentes da pandemia de COVID-19	6
3.	Enquadramento macroeconómico e evolução dos mercados	7
3.1.	Mercados financeiros	
3.2.	Mercado imobiliário	
4.	Plano de benefícios	12
4.1.	Caracterização	
4.2.	População abrangida	
4.3.	Benefícios, encargos e contribuições	
4.4.	Avaliação atuarial	
5.	Política de investimento	20
6.	Estrutura da carteira e controlo de riscos	20
6.1.	Estrutura por classes de ativos	
6.2.	Estrutura por zona geográfica	
6.3.	Exposição ao risco de mercado	
6.4.	Estrutura da carteira imobiliária	
7.	Resultados e situação financeira do Fundo de Pensões	26
8.	Nota final	28
II	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	29
III	DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS	31
IV	DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA	33
V	NOTAS	35
VI	CERTIFICAÇÃO DO REVISOR OFICIAL DE CONTAS	51

RELATÓRIO DE GESTÃO

SUMÁRIO EXECUTIVO
CONDICIONALISMOS DECORRENTES DA PANDEMIA DE COVID-19
ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO E EVOLUÇÃO DOS MERCADOS
PLANO DE BENEFÍCIOS
POLÍTICA DE INVESTIMENTO
ESTRUTURA DA CARTEIRA E CONTROLO DE RISCOS
RESULTADOS E SITUAÇÃO FINANCEIRA DO FUNDO DE PENSÕES
NOTA FINAL

I. Relatório de gestão

1. Sumário executivo

O Fundo de Pensões do Banco de Portugal – Benefício Definido (Fundo ou Fundo de Pensões), criado em 1988 e gerido pela Sociedade Gestora dos Fundos de Pensões do Banco de Portugal, S.A. (Sociedade Gestora), é um fundo fechado, constituído por um património autónomo e exclusivamente afeto ao cumprimento das responsabilidades assumidas pelo Banco de Portugal (associado) relativas ao Plano de Pensões e ao Plano de Saúde.

O Plano de Pensões assegura o pagamento de pensões de reforma, de pensões de sobrevivência e de subsídios por morte aos trabalhadores admitidos no Banco de Portugal até 2 de março de 2009 e o pagamento dos encargos do associado com contribuições pós-emprego para o Serviço de Assistência Médico-Social (SAMS) respeitante à totalidade dos trabalhadores.

O Plano de Saúde assume as responsabilidades com o pagamento de participações em despesas de saúde no período pós-emprego e abrange a totalidade dos trabalhadores.

Com a publicação do Decreto-Lei n.º 1-A/2011, de 3 de janeiro, o benefício de reforma por limite de idade deixou de estar integralmente a cargo do Fundo, passando a ser repartido, entre este e a Segurança Social.

A gestão financeira do Fundo visa conciliar a prossecução dos objetivos de maximização da rentabilidade da carteira de ativos e de limitação do risco de redução do grau de cobertura, pelos ativos, do valor das responsabilidades assumidas pelo Fundo.

Na determinação do valor dos *cash flows* que integram as responsabilidades do Fundo é utilizado um pressuposto de longo prazo de taxa de crescimento de pensões, apurado com base nas expectativas de inflação implícitas no mercado de dívida pública da área do euro.

O pressuposto de longo prazo da taxa de crescimento de pensões atingiu, em 31 de dezembro de 2021, 2,03%, tendo registado uma subida de 0,77 pp face ao nível apurado no final de 2020 (1,26%), que refletiu o movimento de subida das taxas de inflação esperadas.

No desconto dos *cash flows* que integram as responsabilidades do Fundo são utilizadas taxas de juro de mercado. A taxa de desconto atingiu, em 31 de dezembro de 2021, 0,79%, tendo registado uma subida de 0,48 pp face ao nível apurado no final de 2020 (0,31%), que refletiu o movimento de subida das taxas de juro dos emitentes da área do euro.

A gestão do património do Fundo de Pensões é condicionada pela preponderância, na população abrangida, do grupo de beneficiários (reformados e pensionistas) e pelo conseqüente peso significativo das responsabilidades com benefícios em pagamento (65% do valor total das responsabilidades por serviços passados). A política de investimentos do Fundo consubstancia-se num elevado peso de instrumentos de taxa de juro, com representação expressiva de emissões indexadas à inflação que refletem a estrutura temporal das responsabilidades assumidas. Em 31 de dezembro de 2021, o Fundo encontrava-se investido em instrumentos de taxa de juro e liquidez (83,3%), instrumentos com exposição aos mercados de ações (5,6%) e instrumentos com exposição ao mercado imobiliário (11,2%). O Fundo apresentava ainda exposição a futuros sobre obrigações da área do euro e futuros sobre índices de ações, correspondente a, respetivamente, 5,2% (posição longa) e 4,7% (posição longa) do valor de mercado total da carteira de ativos.

A exposição agregada a instrumentos de taxa de juro e liquidez e a instrumentos com exposição ao mercado acionista, incluindo futuros, era de 88,5% e 10,2%, respetivamente.

Quadro 1 • Principais indicadores do Fundo

	31-12-2021			31-12-2020		
Dados populacionais - Plano de Pensões						
População beneficiária de pensões e outros benefícios						
Ativos	727			779		
Reformados	2065			2079		
Pensionistas	592			574		
População beneficiária dos SAMS (contribuições do associado)						
Ativos	1741			1774		
Reformados	2024			2038		
Pensionistas	592			574		
Dados populacionais - Plano de Saúde						
Ativos	1741			1774		
Reformados	2022			2043		
Pensionistas	581			563		
Pressupostos atuariais e financeiros						
Taxa de desconto	0,79%			0,31%		
Taxa de inflação esperada de longo prazo	2,03%			1,26%		
Tábua de mortalidade - População masculina	TV 88/90 agravada 1 ano			TV 88/90 agravada 1 ano		
Tábua de mortalidade - População feminina	TV 88/90 agravada 4 anos			TV 88/90 agravada 4 anos		
Ativos (valor e taxa de rentabilidade)	M €	%	Rent.	M €	%	Rent.
Instrumentos de taxa de juro ¹	1 811,8	83,3%	5,3%	1 743,1	83,8%	6,1%
Imobiliário ²	243,5	11,2%	10,9%	227,8	10,9%	1,6%
Instrumentos com exposição ao mercado acionista	121,0	5,6%	20,8%	110,2	5,3%	4,8%
Total³	2 176,3	100,0%	7,7%	2 081,2	100,0%	5,7%
Responsabilidades (milhões de €)	2 070,5			2 037,0		
Grau de cobertura						
Nível de financiamento	105,1%			102,2%		
Mínimo obrigatório (Regulamentação do Banco de Portugal)	98,3%			98,3%		
Mínimo de solvência (Regulamentação da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões)	52,0%			44,4%		
Rentabilidade ativos vs. responsabilidades	0,1%			-0,5%		
Risco ativos vs. responsabilidades ⁴	1,2%			0,9%		
Rentabilidade da carteira de ativos	7,7%			5,7%		

Notas: (1) Incluindo liquidez. (2) Incluindo fundos de investimento imobiliário. (3) O Fundo apresentava ainda investimento em futuros sobre obrigações da área do euro, cujo valor do ativo subjacente expresso em percentagem do valor de mercado total do Fundo representava 5,2% (posição longa) e investimento em futuros sobre ações, cujo valor do ativo subjacente expresso em percentagem do valor de mercado total do Fundo representava 4,7% (posição longa). (4) *Value at risk* a 1 mês, para um nível de confiança de 95%.

A carteira de ativos alcançou uma rentabilidade de +7,7%, que permitiu mais do que compensar o acréscimo do valor das responsabilidades induzido por choques de natureza financeira.

A gestão *asset-liability* do Fundo gerou, em 2021, ganhos financeiros correspondentes a 0,1% do valor das responsabilidades, induzidos pelo papel estratégico da componente obrigacionista indexada à inflação no contexto da orientação da política de investimento do Fundo para a cobertura dos riscos inerentes às responsabilidades e por um desempenho assinalável da carteira de instrumentos com exposição ao mercado acionista e da carteira de ativos imobiliários.

Em 31 de dezembro de 2021, o património do Fundo totalizava 2 176,3 milhões de euros, enquanto as responsabilidades por serviços passados atingiam 2 070,5 milhões de euros. O nível de financiamento era de 105,1%, superior em 2,9 pp ao registado no final de 2020, refletindo a rentabilidade ativos-responsabilidades alcançada e um conjunto de fatores de natureza exógena. Entre estes fatores, assumiu relevância o impacto da subida da inflação da área do euro em 2021 e da subida da expectativa de inflação para 2022 na rentabilidade da carteira de ativos do Fundo, que não teve paralelo na evolução do valor das responsabilidades do Fundo.

O nível de financiamento alcançado assegurava o cumprimento do mínimo resultante do disposto no Aviso do Banco de Portugal n.º 12/2001 (que corresponde a 98,3% das responsabilidades por serviços passados do Fundo) e do mínimo de solvência estabelecido pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (que corresponde a 52,0% das responsabilidades por serviços passados do Fundo).

A gestão do Fundo atende a princípios de responsabilidade social, ambiental e de boa governação. Esta preocupação encontra-se patente na política de investimentos, que consagra a relevância destes princípios para a elegibilidade dos emitentes e contrapartes. Em 2021 foi concretizada a exposição a *social bonds* e manteve-se o investimento em *green bonds* e *exchange traded funds* que replicam índices de ações e de obrigações que privilegiam o investimento em empresas que respeitam princípios de sustentabilidade.

2. Condicionalismos decorrentes da pandemia de COVID-19

A pandemia de COVID-19 continuou a condicionar a atividade de gestão do Fundo de Pensões em 2021.

O progresso nos programas de vacinação contra a COVID-19 contribuiu para a contenção da propagação do vírus e para a redução da mortalidade associada, e possibilitou um levantamento progressivo das restrições à atividade económica, embora o surgimento de novas variantes, com maior transmissibilidade e menor severidade, tenha induzido aumentos do número de novos casos de contágio, que ultrapassaram os máximos históricos por larga margem no final do ano.

O sentimento de mercado foi suportado pela manutenção de fortes estímulos monetários e orçamentais nas economias com maior relevância para o universo de investimento e pela concretização das primeiras emissões de dívida pela União Europeia para financiamento do fundo de recuperação europeu Next Generation EU.

A gestão dos impactos da pandemia na atividade da Sociedade Gestora voltou a ser orientada para assegurar as condições necessárias à manutenção do cumprimento das respetivas atribuições em sede de gestão do Fundo de Pensões.

Procedeu-se ao acompanhamento dos desvios populacionais, designadamente no que respeita às situações de mortalidade e de invalidez e respetivo impacto nas responsabilidades e na situação financeira do Fundo de Pensões. Em 2021, registou-se um nível de mortalidade da população de reformados e pensionistas do

Fundo ligeiramente inferior ao esperado, tendo-se observado uma compensação, ainda que apenas parcial, do excesso de mortalidade registado em 2020.

Os impactos da pandemia de COVID-19 sobre a atividade de gestão de ativos imobiliários foram mitigados pela estratégia de investimento prosseguida de privilegiar a exposição a ativos de rendimento, de elevada qualidade e liquidez.

Tendo em vista a garantia de continuidade das operações, foram ativados os processos e os mecanismos de redundância que se afiguraram necessários, sem afetar o cabal e regular cumprimento de obrigações de natureza legal, regulamentar e fiscais a que a Sociedade Gestora e os Fundos sob sua gestão estão sujeitos. A atividade foi assegurada, total ou parcialmente, em regime de teletrabalho, em função das determinações das autoridades competentes e da natureza das funções exercidas pelas equipas.

Os processos e mecanismos de redundância implementados não implicaram o aligeiramento dos controlos instituídos, tendo sido consolidados os reforços introduzidos em 2020 nas áreas mais suscetíveis de exposição aos riscos, designadamente em sede de segurança de informação e de processamento e liquidação de operações.

3. Enquadramento macroeconómico e evolução dos mercados

3.1. Mercados financeiros

O ano de 2021 foi marcado pelos desenvolvimentos em torno da crise pandémica, pela recuperação da atividade económica mundial e pela subida da inflação na generalidade dos países, num contexto de políticas monetárias acomodáticas e fortes estímulos orçamentais.

O progresso nos programas de vacinação contra a COVID-19 contribuiu para a contenção da propagação do vírus e para a redução da mortalidade associada, e possibilitou um levantamento progressivo das restrições à atividade económica, embora o surgimento de novas variantes, com maior transmissibilidade, tenha induzido aumentos cíclicos do número de novos casos, que ultrapassaram os máximos históricos por larga margem no final do ano.

De acordo com a estimativa do Fundo Monetário Internacional, o ritmo de crescimento da economia mundial terá sido de 5,9%, em 2021, superior em 9 pp ao observado em 2020. O Produto Interno Bruto (PIB) do agregado constituído pelas economias mais desenvolvidas terá crescido 5,0% em 2021, face a uma taxa de variação de -4,5% em 2020, e o ritmo de crescimento do conjunto das economias emergentes e em desenvolvimento terá sido de 6,5% em 2021, face a -2,0% em 2020.

Estima-se que a economia da área do euro tenha registado um crescimento do PIB de 5,2% em 2021, após uma contração no ano anterior de 6,4%. A economia dos Estados Unidos da América registou igualmente um crescimento, em 2021, estimado em 5,6%, após uma contração de 3,4% observada em 2020, enquanto o Reino Unido passou de um ritmo de crescimento de -9,4% em 2020 para 7,2% em 2021. Ao invés, a China apresentou um ritmo de crescimento económico positivo em 2020 e 2021, de 2,3% e 8,1%, respetivamente.

A economia portuguesa terá registado uma taxa de crescimento de 4,4%, face a uma contração de 8,4% em 2020.

Quadro 2 • Produto Interno Bruto

	2021	2020
Mundo	5,9	-3,1
Economias avançadas	5,0	-4,5
Área do euro	5,2	-6,4
Alemanha	2,7	-4,6
Espanha	4,9	-10,8
França	6,7	-8,0
Itália	6,2	-8,9
Portugal	4,4	-8,4
Estados Unidos da América	5,6	-3,4
Japão	1,6	-4,5
Reino Unido	7,2	-9,4
Economias emergentes e em desenvolvimento	6,5	-2,0
Brasil	4,7	-3,9
China	8,1	2,3
Índia	9,0	-7,3
Rússia	4,5	-2,7

(taxas de crescimento em %)

Fonte: FMI - World Economic Outlook de janeiro de 2022 (para Portugal, outubro de 2021)

A recuperação da atividade económica mundial e da procura de bens e serviços, combinada com o forte aumento nos preços da energia e as disrupções observadas nas cadeias de produção e de distribuição, induziu um aumento da inflação ao longo do ano de 2021.

A taxa de variação média homóloga do Índice Harmonizado de Preços ao Consumidor (IHPC) da área do euro subiu de 0,3% em 2020 para 2,6% em 2021. Nos Estados Unidos da América, a taxa de variação média homóloga do índice de preços no consumidor subiu de 1,3% em 2020 para 4,7% em 2021. Em Portugal, a taxa de variação média homóloga do IHPC subiu de -0,1% em 2020 para 0,9% em 2021.

Na primeira metade de 2021, os principais Bancos Centrais mantiveram ou reforçaram o carácter acomodatório das suas políticas monetárias. Contudo, na fase final do ano, assistiu-se a uma preocupação crescente com a subida observada no nível da inflação, que induziu uma reavaliação das políticas monetárias no sentido de um maior enfoque na redução dos estímulos monetários.

O Banco Central Europeu (BCE) manteve as suas taxas diretoras em -0,5% e procedeu a uma revisão da estratégia de política monetária, tendo considerado que a estabilidade de preços é assegurada mais eficazmente com um objetivo simétrico de 2% para a inflação a médio prazo. Neste sentido, a comunicação relativa à orientação futura da política monetária (*forward guidance*) passou a mencionar que o BCE espera que as suas taxas de juro diretoras permaneçam nos níveis atuais ou inferiores, até que (i) se perspetive que a inflação atinja os 2% muito antes do final do horizonte de projeção, (ii) de forma durável durante o resto do horizonte de projeção, e (iii) se considere que os progressos alcançados em termos de inflação subjacente estão suficientemente consolidados para serem consentâneos com uma estabilização da inflação em 2% no médio prazo.

Ao longo do ano, o BCE afirmou a importância de manter o carácter acomodatório da política monetária e a natureza flexível do Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP), tendo aumentado o ritmo de

compras de ativos ao abrigo deste programa ao longo do segundo e do terceiro trimestre de 2021, e reduzido de novo ao longo do quarto trimestre. Em dezembro, foi decidido ajustar este programa no sentido de (i) reduzir o ritmo de compras de ativos no primeiro trimestre de 2022 face aos trimestres anteriores, (ii) cessar as compras de ativos em março de 2022 e (iii) estender os reinvestimentos do PEPP, até pelo menos ao final de 2024. Para compensar parcialmente o fim das compras líquidas de ativos no âmbito do PEPP, o BCE anunciou o aumento das compras líquidas mensais no âmbito do programa de compras de ativos (APP) no segundo trimestre de 2022, para 40 mil milhões de euros, 30 mil milhões de euros no trimestre seguinte e retornando, a partir do último trimestre do ano, aos 20 mil milhões de euros mensais observados no final de 2021, que deverão ser mantidos enquanto necessário.

A Reserva Federal Norte-Americana (Fed) manteve o intervalo das taxas de juro dos Fed Funds entre 0,0% e 0,25% ao longo de 2021. No início do ano, os membros do Federal Open Market Committee (FOMC) não previam qualquer alteração a estas taxas em 2022 ou 2023 e, ao longo do primeiro semestre, a Fed sublinhou a importância de preservar o carácter acomodatório da política monetária e a sua convicção de que a subida da inflação resultava de fatores temporários. Ante o contexto de recuperação da atividade económica, robustez do mercado de trabalho e a perspetiva de a inflação permanecer num nível elevado por um período superior ao previamente antecipado, a Fed iniciou, em novembro, o processo de redução gradual das compras líquidas de ativos (*tapering*) e, em dezembro, decidiu aumentar o ritmo desta redução, tendo antecipado o final do seu programa de compras de junho para março de 2022. Os membros do FOMC previam, no final de 2021, três subidas das taxas de juro dos Fed Funds ao longo de 2022.

O Banco de Inglaterra concluiu o seu programa de compra de ativos, iniciado em 2020 com o objetivo de mitigar os efeitos da pandemia provocada pela COVID-19 na economia britânica, e foi o primeiro banco central do G7 a proceder a uma subida de taxas desde o início da pandemia, de 0,10% para 0,25%, na sua reunião de dezembro.

O Banco do Japão manteve a taxa de juro diretora em -0,1% e o objetivo de 0% para a taxa de rendibilidade das obrigações a 10 anos emitidas pelo Tesouro japonês, assim como a generalidade das medidas de apoio implementadas no contexto da pandemia.

Nos Estados Unidos da América, J. Biden tomou posse como o 46.º Presidente e, em março, promulgou um novo pacote de estímulos orçamentais em resposta à crise pandémica, no valor de 1,9 biliões de dólares. Em novembro, foi aprovado o plano de investimento em infraestruturas proposto pela Administração Biden, no valor de 1,2 biliões de dólares.

Na sequência da demissão do Primeiro-Ministro italiano, G. Conte, M. Draghi foi convidado pelo Presidente italiano para liderar um governo de unidade nacional, tendo conseguido reunir um apoio largamente maioritário das forças políticas representadas na Câmara dos Deputados e no Senado, com relevância para a avaliação da qualidade creditícia da dívida pública italiana.

Na Alemanha, o Partido Social Democrata venceu as eleições legislativas e O. Scholz tomou posse como novo Chanceler, após ter concluído com sucesso as negociações para a formação de um novo governo de coligação com os Verdes e os Liberais Democratas.

Ao longo do ano de 2021, a dívida de vários estados soberanos foi objeto de revisão da notação financeira ou da perspetiva da sua evolução, por parte das principais agências de *rating*. Na área do euro, em particular, a tendência predominante foi de revisão em alta, num contexto de recuperação económica e dos programas de estímulos a nível europeu.

Relativamente a Portugal, a agência de *rating* Moody's reviu em alta o *rating* de "Baa3" com perspetiva positiva para "Baa2" com perspetiva estável.

A notação de crédito da dívida pública italiana foi revista em alta pela Fitch, de "BBB-" com perspetiva estável para "BBB", com perspetiva estável. A DBRS reafirmou a sua notação, em "BBB High", e ajustou a perspetiva

de evolução futura de negativa para estável e, no mesmo sentido, a S&P reafirmou a notação financeira de “BBB” e ajustou a sua perspetiva de evolução futura de estável para positiva.

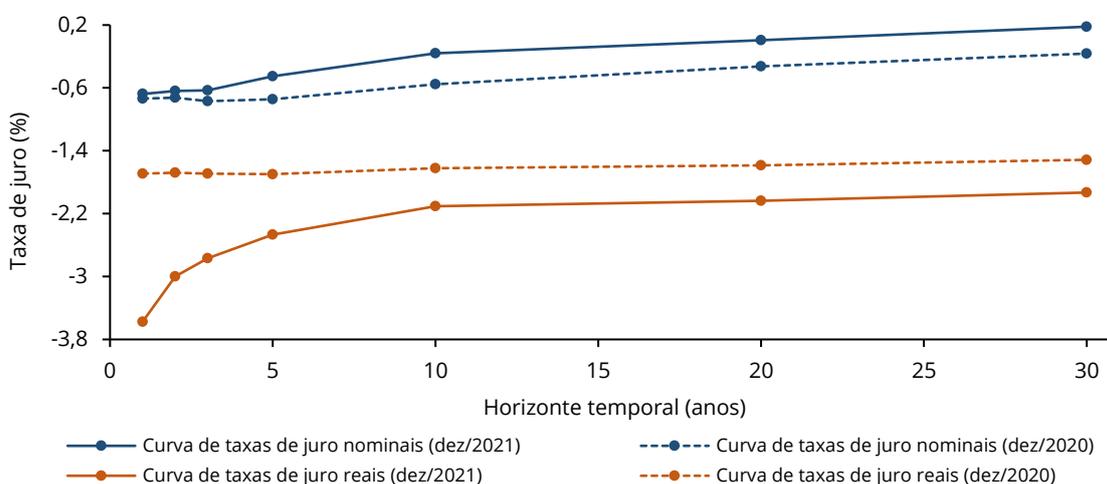
As agências de *rating* S&P e DBRS reviram em alta a notação de crédito da dívida pública grega de “BB-” para “BB” e de “BB (low)” para “BB”, respetivamente, e reviram a sua perspetiva de evolução de estável para positiva.

A Fitch reafirmou a notação de crédito da dívida pública belga em “AA-” e reviu a sua perspetiva de evolução de negativa para estável.

Na sequência da ratificação da Decisão de Recursos Próprios por parte dos parlamentos nacionais dos 27 Estados-Membros da União Europeia, a União Europeia realizou as primeiras emissões de dívida para financiamento do fundo de recuperação europeu Next Generation EU.

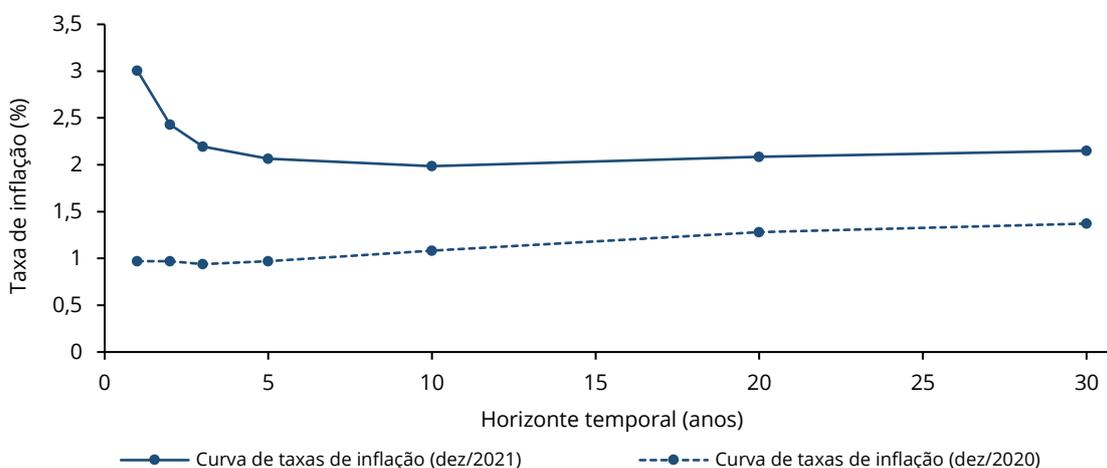
Nos mercados de dívida pública da área do euro, registou-se, no cômputo de 2021, uma subida das taxas de juro da dívida pública alemã, com maior expressão nos prazos mais longos.

Gráfico 1 • Curvas de taxas de juro da dívida pública alemã



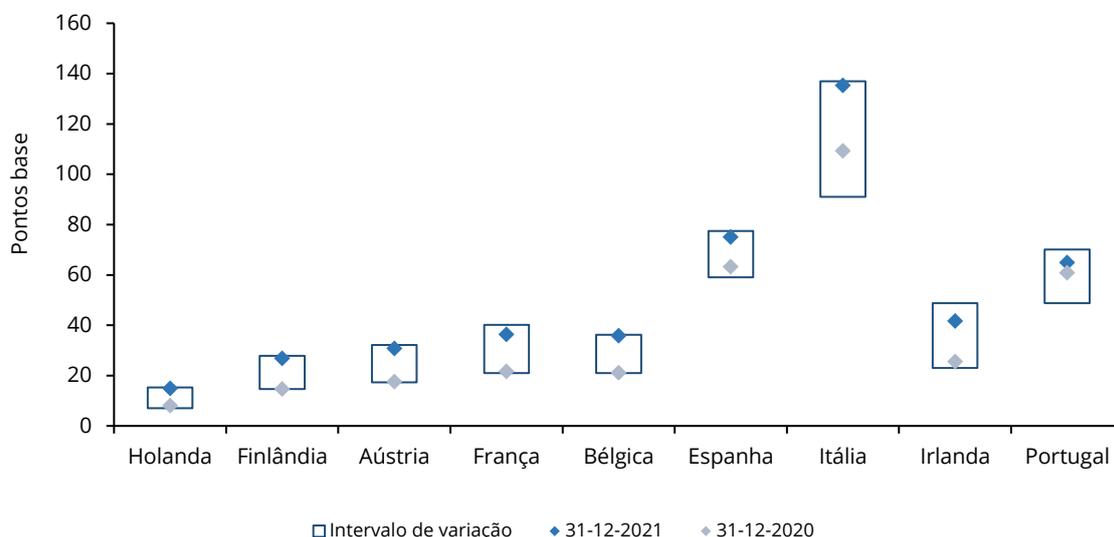
As taxas de inflação *break-even*, aferidas com base no cálculo dos diferenciais entre as taxas de juro nominais e as taxas de juro reais da dívida pública alemã, registaram uma subida expressiva, num contexto de aumento das expectativas de inflação e da inflação observada.

Gráfico 2 • Curvas de taxas de inflação da área do euro implícitas na dívida pública alemã



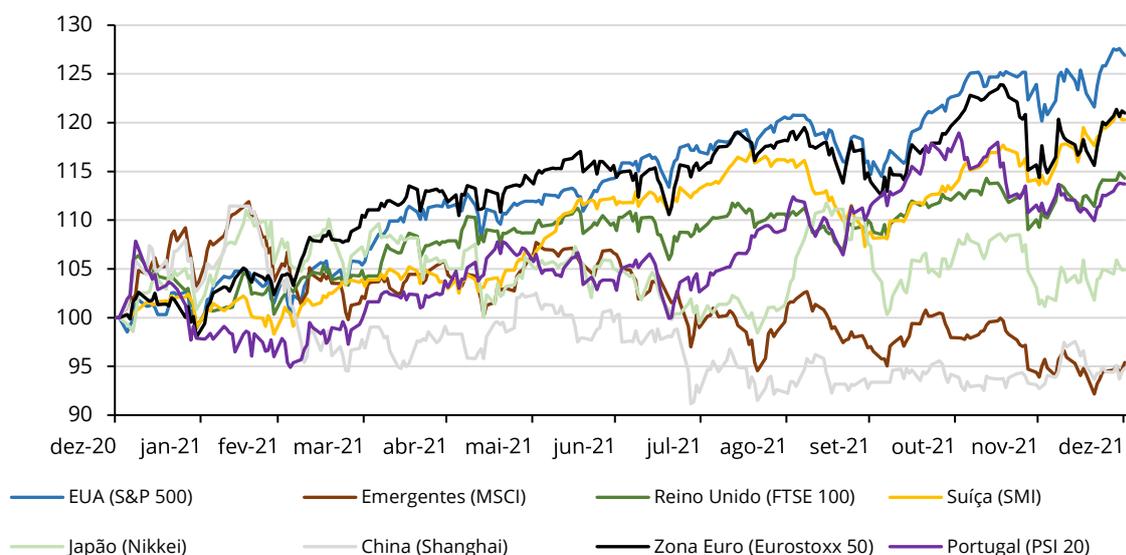
Assistiu-se ainda a um aumento dos diferenciais das taxas de juro das dívidas dos países da área do euro face às congéneres alemãs, com maior expressão no caso da dívida pública italiana.

Gráfico 3 • Diferencial entre taxas de juro das dívidas públicas de emitentes da área do euro e congéneres alemãs (prazo de 10 anos)



Em 2021, observou-se um movimento de valorização dos principais índices bolsistas, num contexto marcado pelo progresso nos programas de vacinação contra a COVID-19, por fortes estímulos monetários e orçamentais e pela recuperação da atividade económica. O principal índice de referência dos Estados Unidos da América (S&P 500) registou uma valorização, aferida em moeda local, de 26,9%, tendo atingido novos máximos históricos, enquanto os índices de referência da área do euro (Eurostoxx 50), Reino Unido (FTSE 100) e Japão (Nikkei 225) valorizaram 21,0%, 14,3% e 4,1%, respetivamente. Ao invés, o índice de referência dos mercados emergentes (MSCI Emerging Markets) sofreu uma desvalorização de 4,6%.

Gráfico 4 • Evolução dos principais mercados acionistas em 2021



Nota: Base 100 a 31 de dezembro de 2020.

No mercado cambial, o euro registou uma depreciação face à libra esterlina (-5,9%), ao franco suíço (-4,0%) e ao dólar dos EUA (-6,9%), e uma apreciação face ao iene (3,7%).

3.2. Mercado imobiliário

Em 2021, a diminuição gradual de restrições à circulação e da incerteza causadas pela pandemia de COVID-19 conduziu a uma retoma progressiva do volume de investimento no mercado imobiliário mundial, que voltou a registar níveis semelhantes aos verificados em 2019. Assistiu-se a uma consolidação do mercado de logística, impulsionado pela alteração dos padrões de comportamento dos consumidores e pelo aumento do comércio eletrónico, iniciados em 2020. Paralelamente, e contrariando a tendência verificada em 2020, em 2021 os mercados de escritórios, de retalho e de hotelaria registaram uma recuperação, quer em termos de investimento quer em termos de ocupação.

O mercado imobiliário português registou, em 2021, de acordo com os dados divulgados pela consultora imobiliária Cushman & Wakefield, um volume de transações estimado na ordem dos 2 mil milhões de Euros, cerca de 30% inferior ao observado em 2020. Do conjunto de imóveis e portfolios transacionados, é de destacar o mercado de escritórios, com um contributo de 40% do total, seguido dos setores alternativos (com destaque para a área da Saúde), que representaram cerca de 34% do volume total de investimento. De uma forma geral, verificou-se uma tendência de estabilidade nos valores médios de renda (com exceção para algumas zonas do mercado que, devido à escassez na oferta de espaços, registaram subidas), acompanhado de uma redução das yields de mercado. Os investidores estrangeiros continuaram a ser responsáveis pela maioria das transações realizadas, aproximadamente 70% do volume de investimento em território nacional em 2021, não obstante ter-se verificado um aumento da representatividade dos investidores nacionais, relativamente a 2020.

4. Plano de benefícios

4.1. Caracterização

O Fundo é constituído por dois planos de benefícios para o período pós-emprego – o Plano de Pensões e o Plano de Benefícios de Saúde.

O Banco de Portugal garante, através do Plano de Pensões, o direito aos benefícios de reforma, invalidez e sobrevivência (incluindo eventuais subsídios complementares e o subsídio por morte), bem como o pagamento dos seus encargos com contribuições pós emprego para o SAMS.

As pensões pagas a título de reforma e sobrevivência no âmbito do Plano de Pensões resultam da soma das parcelas calculadas em função de cada componente da retribuição pensionável, de acordo com a convenção coletiva de trabalho aplicável e a regulamentação interna do Banco de Portugal.

O Plano de Pensões engloba três programas de benefícios:

- Dois programas de benefícios abrangem os trabalhadores admitidos no setor antes da integração dos empregados bancários no Regime Geral de Segurança Social (Decreto-Lei n.º 54/2009, de 2 de março), sendo um relativo à remuneração base e diuturnidades, e o outro aos complementos remunerativos;
- O terceiro programa de benefícios abrange os ex-membros do Conselho de Administração, de acordo com o preceituado no Decreto-Lei n.º 39/2007, de 20 de fevereiro, data a partir da qual o programa foi fechado a novas adesões e à formação de benefícios.

O Decreto-Lei n.º 1-A/2011, de 3 de janeiro, determinou a integração no Regime Geral de Segurança Social dos trabalhadores abrangidos por regime de segurança social substitutivo constante de instrumentos de regulamentação coletiva de trabalho do setor bancário, que se encontravam no ativo à data da publicação do Decreto-Lei.

Esta alteração legislativa, com efeitos a partir de janeiro de 2011, estipula que os referidos trabalhadores passaram a estar protegidos pelo Regime Geral de Segurança Social na eventualidade de reforma por velhice. Em consequência, este benefício de reforma deixou de estar integralmente a cargo do Fundo, tendo o seu financiamento passado a ser repartido, no que concerne ao benefício posterior a 2010, entre este e a Segurança Social.

O Plano de Benefícios de Saúde abrange todos os trabalhadores no ativo e os reformados e pensionistas a quem o associado, por aplicação do seu regulamento interno, atribui participações em despesas de saúde.

4.2. População abrangida

4.2.1. Plano de Pensões

O grupo de beneficiários (reformados e pensionistas) é preponderante na população abrangida pelo Plano de Pensões do Fundo.

A repartição da população abrangida traduz-se num elevado peso das responsabilidades com pensões em pagamento no total das responsabilidades, condicionando a política de investimento do património do Fundo.

No quadro 3, apresenta-se a população abrangida pelo Plano de Pensões desagregada em dois grupos. O primeiro refere-se à população beneficiária das pensões garantidas pelo Fundo; o segundo grupo consiste na população beneficiária do SAMS, relativamente à qual as contribuições que constituem encargo do associado são financiadas através do Fundo, incluindo as contribuições relativas aos empregados inscritos no Regime Geral de Segurança Social.

Quadro 3 • População abrangida pelo Plano de Pensões

População beneficiária das pensões e outros benefícios

	31-12-2021	31-12-2020	Δ 2020/2021	31-12-2019	Δ 2019/2020
Trabalhadores no ativo	727	779	-52	860	-81
Reformados	2 065	2 079	-14	2 070	9
Pensionistas	592	574	18	586	-12
Total	3 384	3 432	-48	3 516	-84
Beneficiários¹, em percentagem da população total	79%	77%		76%	

Nota: (1) Reformados e pensionistas.

População beneficiária dos SAMS (contribuições do associado)

	31-12-2021	31-12-2020	Δ 2020/2021	31-12-2019	Δ 2019/2020
Trabalhadores no ativo	1 741	1 774	-33	1 775	-1
Reformados	2 024	2 038	-14	2 031	7
Pensionistas	592	574	18	586	-12
Total	4 357	4 386	-29	4 392	-6

4.2.2. Plano de Benefícios de Saúde

Na população abrangida pelo Plano de Saúde do Fundo também se verifica uma preponderância da população de beneficiários (reformados e pensionistas).

Quadro 4 • População abrangida pelo Plano de Saúde do Fundo

	31-12-2021	31-12-2020	Δ 2020/2021	31-12-2019	Δ 2019/2020
Trabalhadores no ativo	1 741	1 774	-33	1 775	-1
Reformados	2 022	2 043	-21	2 034	9
Pensionistas	581	563	18	572	-9
Total	4 344	4 380	-36	4 381	-1
Beneficiários¹, em percentagem da população total	60%	59%		59%	

Nota: (1) Reformados e pensionistas.

4.3. Benefícios, encargos e contribuições

A estrutura dos benefícios e encargos suportados pelo Fundo em 2021 e 2020 é apresentada no quadro 5.

Em 2021, o valor das pensões pagas ascendeu a 68,6 milhões de euros, o que representa um acréscimo de 1,0% em relação ao exercício anterior.

O valor dos capitais de remição liquidado em 2021 totalizou 2,0 milhões de euros, traduzindo uma redução de 44,3% face ao observado em 2020, justificada pela redução do número de reformas.

O valor total de participações liquidadas pelo Plano de Saúde em 2021 foi de 2,5 milhões de euros, o que representa um acréscimo de 8,8% em relação ao exercício anterior.

Os encargos suportados pelo Fundo, relativos às contribuições para os SAMS a cargo do associado relativamente aos reformados e pensionistas, totalizaram 3,8 milhões de euros. O total liquidado a título de subsídios por morte foi de 66,8 milhares de euros.

Em 2021, foram ainda liquidados encargos com transferências para outros fundos de pensões ou sistemas de segurança social por ocasião da cessação de funções de empregados do Banco de Portugal, no valor de 8,4 milhares de euros.

Quadro 5 • Estrutura dos benefícios e encargos suportados pelo Fundo

	2021	2020
Pensões	89,1%	87,2%
Contribuições para os SAMS	5,0%	4,9%
Capitais de remição	2,6%	4,6%
Comparticipações despesas de saúde	3,2%	2,9%
Subsídios por morte	0,1%	0,1%
Transferências para a União Europeia e para o Banco Central Europeu ¹	0,0%	0,3%
Total	100,0%	100,0%

Nota: (1) Transferências para outros fundos de pensões ou sistemas de segurança social por ocasião de cessação de funções de empregados do Banco de Portugal que passaram a ser funcionários comunitários ou equiparados.

No ano de 2021, foram recebidas contribuições num total de 17,0 milhões de euros.

4.4. Avaliação atuarial

4.4.1. Pressupostos atuariais e financeiros

Nas avaliações atuariais do Plano de Pensões, referentes a 31 de dezembro de 2021 e de 2020, foram utilizados os pressupostos atuariais e financeiros constantes do quadro 6.

Estes pressupostos aplicam-se à generalidade da população abrangida. Em situações pontuais, com pouca relevância financeira, alguns dos pressupostos são ajustados às características específicas dos grupos populacionais.

Quadro 6 • Plano de Pensões – Pressupostos atuariais e financeiros

		31-12-2021	31-12-2020
Taxa de atualização das pensões ¹	1.º ano	1,25%	0,75%
	2.º ano e seguintes	2,03%	1,26%
Taxa de crescimento da massa salarial ²	1.º ano	2,67%	1,75%
	2.º ano e seguintes	3,46%	2,26%
Taxa de desconto		0,79%	0,31%
Taxa de revalorização das remunerações anuais registadas no Regime Geral de Segurança Social	1.º ano	1,25%	0,75%
	2.º ano e seguintes	2,03%	1,26%
Taxa de progressão na carreira refletida nas remunerações registadas no Regime Geral de Segurança Social		1,40%	1,00%
Tabela de mortalidade	População masculina	TV 88/90 agravada 1 ano	
	População feminina	TV 88/90 agravada 4 anos	
Tabela de invalidez		1978 - S.O.A. Trans. Male (US)	
Tabela de <i>turnover</i>		T-1 Crocker Sarason (US)	
Momento de atribuição de pensão de reforma por limite de idade no Fundo		65 anos	
Momento de atribuição de pensão de reforma por velhice no Regime Geral de Segurança Social - Idade Normal de Reforma	1.º ano	66 anos e 7 meses	66 anos e 6 meses
	2.º ano	66 anos e 4 meses	66 anos e 7 meses
Esperança média de vida aos 65 anos, em anos		19,35	19,69
Evolução da esperança média de vida aos 65 anos, em anos ³		0,10 em cada ano	
Número de mensalidades de pensão/salário		14	
Retribuição mínima mensal garantida no ano seguinte ⁴		705,00 €	665,00 €
Indexante dos apoios sociais no ano seguinte ⁴		443,20 €	438,81 €
Subsídio de funeral no ano seguinte ⁴		219,96 €	219,96 €
Porcentagem de casados ou situação equiparada até aos 65 anos ⁵		80%	
Diferença de idades entre cônjuges (sendo mais velhos os indivíduos do sexo masculino), em anos		3	

Notas: (1) O pressuposto para a taxa de atualização das pensões corresponde, no 1.º ano, à expectativa relativamente ao resultado da concertação social para a atualização das tabelas em 2021 (+0,75%) e para 2022 (+0,50%), admitindo que estas atualizações têm efeitos a janeiro de 2021 e a janeiro de 2022, respetivamente. O pressuposto para a taxa de atualização das pensões para o 2.º ano e seguintes corresponde às expectativas de inflação implícitas nos mercados de dívida pública da área do euro. (2) A taxa de crescimento da massa salarial corresponde à adição do efeito da progressão na carreira (ajustado de 1,0% na avaliação atuarial reportada a 2020 para 1,4% na avaliação atuarial reportada a 2021) ao pressuposto para a taxa de atualização de pensões. (3) Relevada para efeitos de projeção, a partir do 3.º ano, da Idade Normal de Reforma. (4) No 2.º ano e seguintes, são atualizados de acordo com a expectativa de inflação (+2,03%). (5) Relevada para apuramento da probabilidade de atribuição de pensão de sobrevivência.

Quadro 7 • Plano de Saúde – Pressupostos atuariais e financeiros

		31-12-2021	31-12-2020
Taxa de crescimento do custo médio/anual das despesas ¹	Reforma por invalidez	4,38%	4,99%
	Outros tipos de reforma	6,38%	3,78%
Taxa de desconto		0,79%	0,31%
Tabela de mortalidade	População masculina	TV 88/90 agravada 1 ano	
	População feminina	TV 88/90 agravada 4 anos	
Tabela de invalidez		1978 - S.O.A. Trans. Male (US)	
Tabela de <i>turnover</i>		T-1 Crocker Sarason (US)	
Momento de atribuição de pensão de reforma por limite de idade no Fundo		65 anos	
Momento de atribuição de pensão de reforma por velhice no Regime Geral de Segurança Social - Idade Normal de Reforma	1.º ano	66 anos e 7 meses	66 anos e 6 meses
	2.º ano	66 anos e 4 meses	66 anos e 7 meses
Esperança média de vida aos 65 anos, em anos		19,35	19,69
Evolução da esperança média de vida aos 65 anos, em anos ²		0,10 em cada ano	
Porcentagem de casados ou situação equiparada até aos 65 anos ³		80%	
Diferença de idades entre cônjuges (sendo mais velhos os indivíduos do sexo masculino), em anos		3	

Notas: (1) Pressuposto de taxa de crescimento das despesas médicas, que corresponde à adição do pressuposto de crescimento médio real (acima da inflação) das despesas médicas à expectativa de inflação implícita nos mercados de dívida pública da área do euro. (2) Relevada para efeitos de projeção, a partir do 3.º ano, da Idade Normal de Reforma. (3) Relevada para apuramento da probabilidade de atribuição de pensão de sobrevivência.

A taxa de desconto do Fundo de Pensões é calculada com base nas taxas de juro nominais da dívida pública da área do euro relevantes para a estrutura temporal das responsabilidades. A ponderação das taxas de juro dos diferentes emitentes soberanos é feita com recurso a um método quantitativo que releva um conjunto de critérios classificativos – risco de crédito, de liquidez e disponibilidade de emissões indexadas à inflação. São ainda considerados critérios de diversificação por forma a evitar que o procedimento de apuramento da taxa de desconto pondere de forma excessiva qualquer um dos emitentes de dívida. Assegura-se, desta forma, além da eliminação da subjetividade, a consistência intertemporal e uma elevada qualidade creditícia média da dívida soberana relevada para o cálculo da taxa de desconto, que se situa atualmente em AA. A taxa de desconto apurada no final de 2021, para utilização no cálculo das responsabilidades a 31 de dezembro, foi de 0,79%. As variações, em 2021, das taxas de juro das dívidas públicas da área do euro tiveram um impacto na taxa de desconto nominal correspondente a um aumento de 0,47 pp.

A taxa de inflação, utilizada como indexante da taxa de crescimento salarial e de pensões e estimada por recurso às taxas de inflação *break-even* implícitas no mercado de dívida pública da área do euro, registou um aumento, de 0,77 pp.

Os pressupostos atuariais e financeiros utilizados no cenário do mínimo de solvência estabelecido pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões são apresentados nos quadros 8 e 9.

Quadro 8 • Plano de Pensões – Pressupostos atuariais e financeiros – Cenário de mínimo de solvência

		31-12-2021	31-12-2020
Taxa de atualização das pensões ¹	1.º ano	1,25%	0,75%
	2.º ano e seguintes	2,03%	1,26%
Taxa de crescimento da massa salarial		0,50%	0,00%
Taxa de desconto	Reformados e pensionistas	4,20%	4,50%
	Ativos e demitidos	4,30%	4,50%
Taxa de crescimento salarial para determinação da pensão dedutível		0,50%	3,00%
Taxa de revalorização das remunerações anuais registadas no Regime Geral de Segurança Social	1.º ano	0,00%	0,00%
	2.º ano e seguintes	0,30%	2,00%
Taxa de progressão na carreira refletida nas remunerações registadas no Regime Geral de Segurança Social			0,00%
Tabela de mortalidade		TV 88/90	TV 73/77
Tabela de invalidez		1978 - S.O.A. Trans. Male (US)	
Tabela de <i>turnover</i>		-/-	
Momento de atribuição de pensão de reforma por limite de idade no Fundo		65 anos	
Momento de atribuição de pensão de reforma por velhice no Regime Geral de Segurança Social - Idade Normal de Reforma	1.º ano	66 anos e 7 meses	66 anos e 6 meses
	2.º ano	66 anos e 4 meses	66 anos e 7 meses
Esperança média de vida aos 65 anos, em anos		19,35	19,69
Evolução da esperança média de vida aos 65 anos, em anos ²		0,10 em cada ano	
Número de mensalidades de pensão/salário		14	
Retribuição mínima mensal garantida no ano seguinte		705,00 €	665,00 €
Indexante dos apoios sociais no ano seguinte		443,20 €	438,81 €
Subsídio de funeral no ano seguinte ⁴		219,96 €	219,96 €
Porcentagem de casados ou situação equiparada até aos 65 anos ³		80%	
Diferença de idades entre cônjuges (sendo mais velhos os indivíduos do sexo masculino), em anos		3	

Notas: (1) O pressuposto para a taxa de atualização das pensões corresponde, no 1.º ano, à expectativa relativamente ao resultado da concertação social para a atualização das tabelas em 2021 (+0,75%) e para 2022 (+0,50%), assumindo que estas atualizações têm efeitos a janeiro de 2021 e a janeiro de 2022, respetivamente. No 2.º ano e seguintes corresponde às expectativas de inflação implícitas nos mercados de dívida pública da área do euro. (2) Relevada para efeitos de projeção, a partir do 3.º ano, da Idade Normal de Reforma. (3) Relevada para apuramento da probabilidade de atribuição de pensão de sobrevivência.

Quadro 9 • Plano de Saúde – Pressupostos atuariais e financeiros – Cenário de mínimo de solvência

		31-12-2021	31-12-2020
Taxa de crescimento do custo médio anual das despesas ¹	Reforma por invalidez	0,50%	4,99%
	Outros tipos de reforma	0,50%	3,78%
Taxa de desconto	Reformados e pensionistas	4,20%	4,50%
	Ativos e demitidos	4,30%	4,50%
Tabela de mortalidade		TV 88/90	TV 73/77
Tabela de invalidez		1978 - S.O.A. Trans. Male (US)	
Tabela de <i>turnover</i>		-/-	
Momento de atribuição de pensão de reforma por limite de idade no Fundo		65 anos	
Momento de atribuição de pensão de reforma por velhice no Regime Geral de Segurança Social - Idade Normal de Reforma	1.º ano	66 anos e 7 meses	66 anos e 6 meses
	2.º ano	66 anos e 4 meses	66 anos e 7 meses
Esperança média de vida aos 65 anos, em anos		19,35	19,69
Evolução da esperança média de vida aos 65 anos, em anos ²		0,10 em cada ano	
Porcentagem de casados ou situação equiparada até aos 65 anos ³		80%	
Diferença de idades entre cônjuges (sendo mais velhos os indivíduos do sexo masculino), em anos		3	

Notas: (1) Corresponde, para 31 de dezembro de 2021, ao nível fixado de acordo com o estabelecido na Norma n.º 8/2021-R, de 16 de novembro, emitida pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. Para 31 de dezembro de 2020, corresponde à expectativa de inflação implícita nos mercados de dívida pública da área do euro, acrescida do pressuposto de crescimento médio real (acima da inflação) das despesas médicas. (2) Relevada para efeitos de projeção, a partir do 3.º ano, da Idade Normal de Reforma. (3) Relevada para apuramento da probabilidade de atribuição de pensão de sobrevivência.

4.4.2. Resultados da avaliação atuarial

Em 31 de dezembro de 2021, o valor das responsabilidades por serviços passados totalizava 2 070,5 milhões de euros, dos quais cerca de 65,0% correspondiam a responsabilidades por benefícios em pagamento (planos de pensões e de saúde) e os restantes 35,0% diziam respeito às responsabilidades por serviços passados de trabalhadores no ativo.

Os resultados da avaliação foram alvo de certificação atuarial realizada por atuário externo. Apurou-se um desvio entre os resultados de 0,04%, sendo o valor calculado pela Sociedade Gestora o mais elevado. Tendo em conta a complexidade dos planos avaliados, este desvio é considerado pela entidade certificadora como não relevante.

Quadro 10 • Resultados da avaliação atuarial

	31-12-2021	31-12-2020
Responsabilidades por serviços passados	2 070 547 376	2 037 047 860
Reformados e pensionistas	1 346 247 647	1 337 885 895
Trabalhadores no ativo	724 299 729	699 161 965

(em euros)

Foram quantificados os mínimos de referência estabelecidos pelo Banco de Portugal e pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. O nível de financiamento mínimo obrigatório, estabelecido pelo Banco de Portugal e o nível mínimo de solvência, fixado pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, correspondem, respetivamente, a 98,3% e a 52,0% do valor das responsabilidades apuradas para o Fundo de Pensões.

Em 2021, registou-se uma variação do valor das responsabilidades por serviços passados de +1,6%, como consequência da conjugação dos seguintes efeitos:

- Variação anual não quantificável no início do ano de +4,4%;
- Variação anual esperada (normal) de -2,7%.

5. Política de investimento

A política de investimento do Fundo encontra-se balizada pelas normas regulamentares emitidas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões e por normas internas mais restritivas, estabelecidas pela Sociedade Gestora em estreita consonância com o perfil de risco aprovado pelo Banco de Portugal.

A política de investimento visa conciliar a prossecução dos objetivos de maximização da rentabilidade da carteira de ativos e de limitação do risco de redução do grau de cobertura, pelos ativos, do valor das responsabilidades assumidas pelo Fundo.

A prossecução destes objetivos fica sujeita à salvaguarda da necessidade de assegurar a todo o momento:

- A manutenção de um adequado grau de liquidez que permita fazer face às responsabilidades com o pagamento de pensões e de capitais de remição;
- A limitação dos riscos incidentes sobre o valor dos ativos que compõem o património do Fundo, através da adoção de critérios rigorosos de seleção de instrumentos e instituições objeto de investimento;
- A diversificação e dispersão das aplicações, de modo a evitar a acumulação de riscos bem como a concentração excessiva em qualquer ativo, emitente ou grupo de empresas.

A política de investimentos atende ainda a princípios de responsabilidade social, ambiental e de boa governação.

6. Estrutura da carteira e controlo de riscos

Ao longo de 2021, a estrutura da carteira foi objeto de análise e acompanhamento permanente, com vista à identificação do grau de exposição a diferentes tipos de risco, bem como da respetiva forma de mitigação através da imposição de limites e do acompanhamento da evolução de medidas de risco, não tendo sido detetados quaisquer incumprimentos dos princípios e regras prudenciais aplicáveis ao Fundo de Pensões.

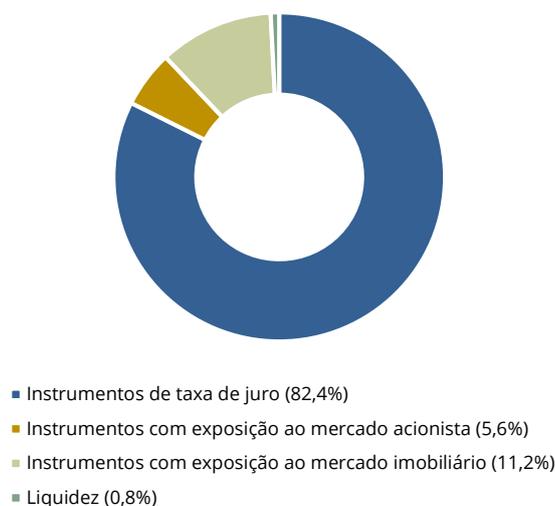
6.1. Estrutura por classes de ativos

Como forma de assegurar que o objetivo de maximização da rentabilidade da carteira de ativos era prosseguido em observância das restrições necessárias à limitação do risco de redução do nível de

financiamento, foi selecionado um referencial para a estrutura da carteira do Fundo em 2021, designado *benchmark* estratégico, consentâneo com o perfil de risco do associado. A estrutura da carteira de ativos foi determinada por referência à composição do *benchmark* estratégico, tendo assumido alguns desvios orientados pelo objetivo de incorporar expectativas de curto prazo de evolução dos mercados, limitados, não obstante, por normas internas.

A carteira apresentou ainda, à semelhança da carteira estratégica de referência, investimento em futuros sobre obrigações da área do euro e futuros sobre ações, cujos valores nominais expressos em percentagem do valor de mercado total do fundo representaram, no final do ano, 5,2% (posição longa) e 4,7% (posição longa), respetivamente.

Gráfico 5 • Composição da carteira em 31 de dezembro de 2021

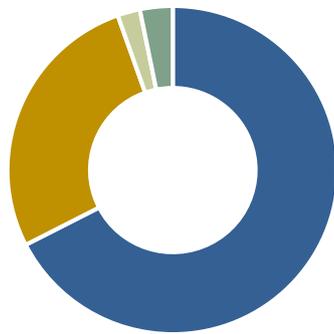


A exposição agregada a instrumentos de taxa de juro e liquidez, incluindo futuros, foi, no final do ano, de 88,5%, superior em 2,7 pp à registada no final de 2020. A exposição agregada a instrumentos sujeitos ao risco acionista, incluindo futuros, foi de 10,2%, superior em 1,5 pp à registada no final de 2020.

No final de 2021, cerca de 34% da exposição a instrumentos com exposição ao mercado acionista era constituída por fundos de investimento que privilegiam o investimento em empresas com melhor desempenho no que respeita à consideração de princípios de responsabilidade social, ambiental e de boa governação.

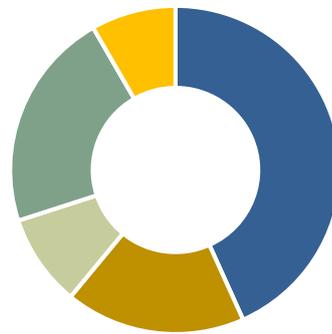
Gráfico 6 • Composição da carteira por classe de ativos em 31 de dezembro de 2021

• Alocação da componente de instrumentos de taxa de juro¹



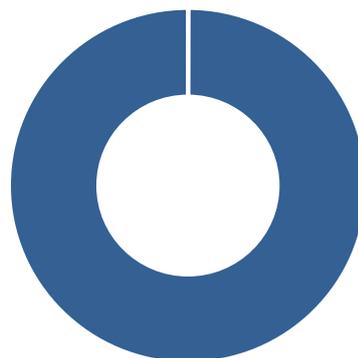
- Dívida pública indexada à inflação (67,4%)
- Dívida pública a taxa fixa (27,1%)
- Dívida privada (2,2%)
- Dívida supranacional (3,2%)

• Alocação da componente de instrumentos com exposição ao mercado acionista²



- América do Norte (43,3%)
- Ásia-Pacífico (17,7%)
- Área do Euro (9,1%)
- Europa excepto Área do Euro (21,7%)
- Emergentes (8,3%)

• Alocação da componente imobiliária



- Fundos (0,03%)
- Edifícios (99,97%)

Notas: (1) A desagregação da componente de instrumentos de taxa de juro inclui a exposição a futuros de obrigações, cujo valor de mercado do ativo subjacente se encontra expresso em percentagem do valor de mercado total do Fundo. (2) A desagregação geográfica da componente de instrumentos com exposição ao mercado acionista apresentada inclui a exposição a futuros sobre índices de ações, cujo valor de mercado do ativo subjacente se encontra expresso em percentagem do valor de mercado total do Fundo.

6.2. Estrutura por zona geográfica

Tomada no seu conjunto, a carteira de ativos do Fundo de Pensões manteve, em 2021, uma elevada exposição aos países da área do euro.

A carteira de instrumentos de taxa de juro esteve, quase na sua totalidade, investida em dívida da área do euro, em resultado da orientação da política de investimento para a imunização dos riscos intrínsecos à natureza das responsabilidades assumidas.

A exposição a outras zonas geográficas decorreu, na sua grande maioria, do investimento nos mercados acionistas.

Quadro 11 • Alocação da carteira por zona geográfica em 31 de dezembro de 2021¹

Área do euro	Europa (exceto área do euro)	Ásia e Pacífico	América do Norte	Mercados Emergentes
90,6%	2,6%	1,9%	4,1%	0,8%

Nota: (1) A desagregação apresentada inclui a exposição a futuros sobre obrigações e sobre índices de ações, cujo valor do ativo subjacente se encontra expresso em percentagem do valor de mercado total do Fundo.

6.3. Exposição ao risco de mercado

O risco de mercado engloba diferentes componentes, nomeadamente o risco de taxa de juro, o risco cambial e o risco associado à desvalorização das carteiras de investimento em instrumentos com exposição aos mercados acionista e imobiliário.

6.3.1. Diferencial ajustado de duração modificada

O grau de sensibilidade do nível de financiamento do Fundo a variações de taxas de juro nominais é avaliado com base no diferencial ajustado de duração modificada. Este indicador consiste na diferença entre a duração modificada da carteira de instrumentos de taxa de juro, incluindo obrigações e bilhetes do tesouro, fundos de investimento em obrigações e futuros sobre obrigações, e a duração modificada das responsabilidades, ajustada de forma a incorporar as diferenças de dimensão entre estes dois agregados.

Quadro 12 • Diferencial ajustado de duração modificada em 31 de dezembro de 2021

(a)	Duração modificada das responsabilidades por serviços passados	16,4
(b)	Duração modificada dos instrumentos de taxa de juro, incluindo futuros	14,2
(c)	Peso dos instrumentos de taxa de juro, incluindo futuros	87,7%
(d)	Nível de financiamento	105,1%
(b) x (c) x (d) - (a)	Diferencial ajustado de duração modificada	-3,3

No final de 2021, o diferencial ajustado de duração modificada foi negativo (-3,3), indicando que o valor da carteira de ativos apresentava menor sensibilidade a variações de taxas de juro do que o valor das responsabilidades. Esta diferença de sensibilidade foi superior à registada no final de 2020, ano em que o indicador atingiu um nível de -2,7.

6.3.2. Exposição ao risco cambial

O risco cambial assumido pelo Fundo resultou, na sua quase totalidade, da exposição ao mercado de ações. A exposição a ativos sujeitos a risco cambial representou no final de 2021, 4,4% do valor da carteira.

Quadro 13 • Exposição ao risco cambial por divisa em 31 de dezembro de 2021

Dólares dos EUA	Ienes	Francos suíços	Dólares australianos	Dólares canadianos	Coroas suecas	Outras moedas
0,9%	0,8%	0,6%	0,1%	0,2%	0,1%	1,6%

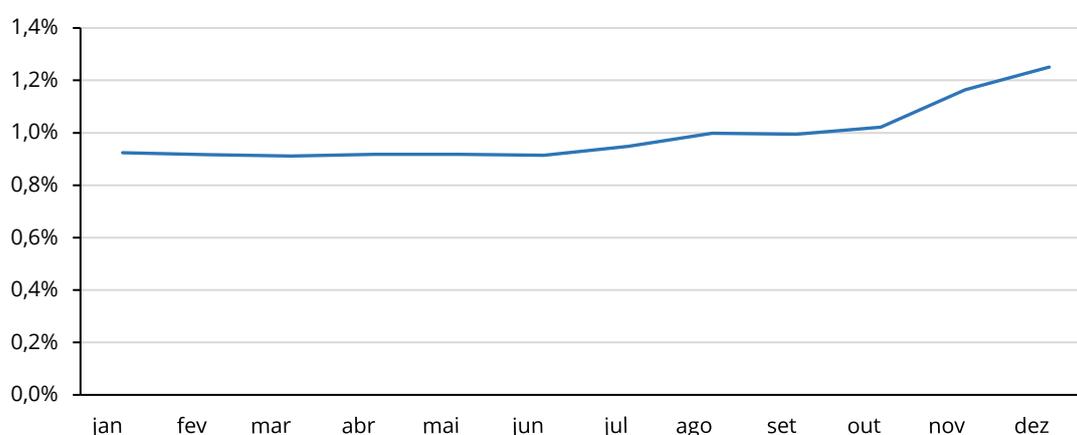
6.3.3. Exposição global ao risco de mercado

A exposição global ao risco de mercado é avaliada e controlada com base no *value at risk* a 1 mês para um nível de confiança de 95%.

Esta medida de risco corresponde, em cada momento, à redução do nível de financiamento, em pontos percentuais, que se estima ter uma probabilidade de 5% de ser ultrapassada no horizonte temporal de 1 mês, no pressuposto de estabilização da composição da carteira.

Este indicador traduz o risco de redução do nível de financiamento associado a flutuações dos níveis das variáveis financeiras, não incorporando potenciais perdas associadas a alterações de variáveis de natureza atuarial.

Gráfico 7 • Value at risk ativos vs. responsabilidades em 2021



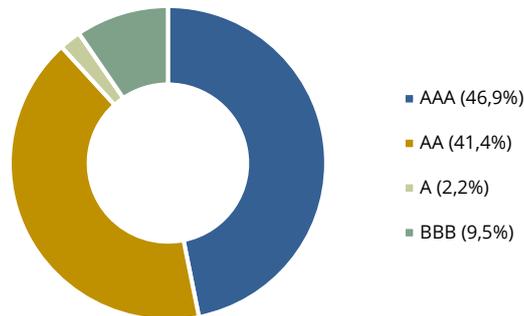
O *value at risk* apresentou, no final de 2021, um nível de 1,2%, superior ao registado no final de 2020 (0,9%). A evolução do *value at risk* refletiu a variação da volatilidade dos mercados e alterações no posicionamento em duração da carteira face às responsabilidades e na desagregação da carteira por classe de ativos.

6.3.4. Exposição ao risco de crédito

O controlo do risco de crédito é assegurado através da aferição da qualidade creditícia dos emitentes e contrapartes e da definição de limites de exposição e tempo para a maturidade dos investimentos, nomeadamente por país, tipo de emitente ou emissão, tendo presentes as notações de risco atribuídas pelas principais agências de *rating*.

A elevada qualidade creditícia da carteira de instrumentos de taxa de juro é patente na preponderância de emitentes com notação de *rating* AA ou superior. No final do ano, a exposição a dívida com qualidade creditícia máxima (AAA) fixou-se em 46,9% do valor total da carteira de instrumentos de taxa de juro. A exposição a instrumentos de taxa de juro com notação de *rating* AA ou superior correspondia, em 31 de dezembro de 2021, a 88,3% do valor total da carteira de instrumentos de taxa de juro.

Gráfico 8 • Estrutura da carteira de instrumentos de taxa de juro por *rating* em 31 de dezembro de 2021



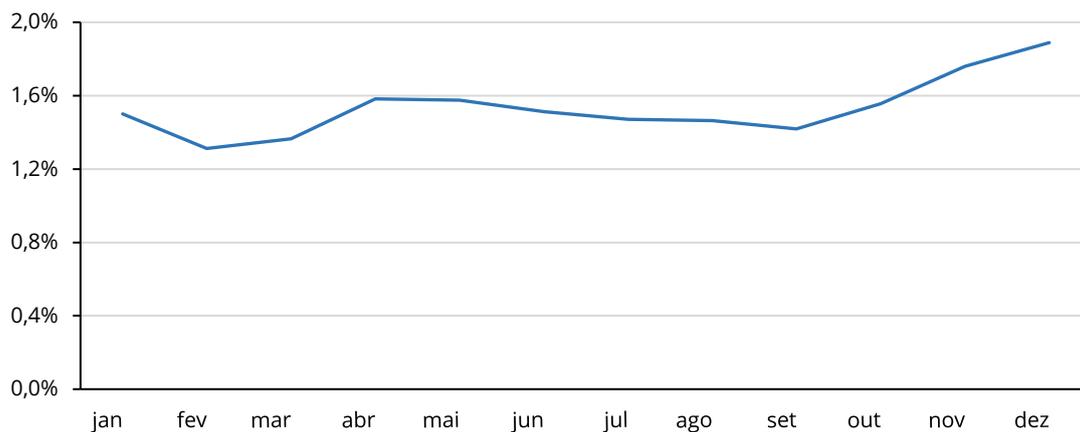
O acompanhamento da exposição da carteira de instrumentos de taxa de juro ao risco de crédito é efetuado por recurso ao *credit value at risk* e à probabilidade de *default*.

O *credit value at risk* traduz a perda máxima expectável do valor da carteira, com um nível de confiança de 95%, para um dado horizonte temporal durante o qual se assume estabilidade da composição da carteira, decorrente de alterações da qualidade creditícia dos emitentes nela representados. O *credit value at risk* a 1 ano da carteira de instrumentos de taxa de juro do Fundo situava-se, em 31 de dezembro, em 0,6%, nível superior ao registado no final de 2020 (0,1%).

A probabilidade de *default* média a 5 anos da carteira de dívida do Fundo calculada com base nas probabilidades de *default* dos emitentes nela representados extraídas das cotações dos *credit default swaps* atingiu, em 31 de dezembro de 2021, 1,9%, nível superior ao registado em 2020 (1,4%).

A evolução do nível deste indicador ao longo do ano refletiu as alterações na perceção de risco de crédito dos emitentes objeto de investimento e as alterações na desagregação da carteira por emitente.

Gráfico 9 • Probabilidade de *default* média a 5 anos da carteira de instrumentos de taxa de juro em 2021



A probabilidade de *default* média estimada através das cotações dos *credit default swaps* relativos aos vários emitentes em carteira é, tendencialmente, superior à que resultaria da utilização de dados históricos de *default* compilados pelas agências de *rating*. Em 31 de dezembro de 2021, a probabilidade de *default* média da carteira de dívida calculada por este método era de 0,2%.

6.4. Estrutura da carteira imobiliária

Em 31 de dezembro de 2021, o valor dos ativos imobiliários sob gestão ascendia a 243,5 milhões de euros e representava 11,2% do total do investimento do Fundo de Pensões.

A carteira imobiliária encontra-se representada por propriedades diretamente detidas pelo Fundo (99,97%) e por participações em fundos de investimento imobiliário (0,03%).

7. Resultados e situação financeira do Fundo de Pensões

A valorização das responsabilidades por serviços passados é efetuada a preços de mercado e está assente na indexação da taxa de desconto aos níveis de taxas de juro nominais e dos pressupostos de crescimento de pensões e salários às taxas de inflação esperadas.

Em 2021, registou-se uma subida das taxas de juro nominais de longo prazo dos emitentes de dívida da área do euro percecionados como tendo maior qualidade creditícia, que determinou um aumento do nível da taxa de desconto de 0,47 pp (de 0,31% para 0,79%).

As taxas de inflação *break-even* implícitas nos títulos de dívida pública de longo prazo da área do euro registaram um movimento ascendente, que determinou um aumento do pressuposto de taxa de crescimento de pensões de 0,77 pp (de 1,26% para 2,03%).

A evolução das taxas de juro nominais contribuiu no sentido da redução do valor das responsabilidades. Ao invés, o movimento das taxas de inflação e o efeito da passagem do tempo contribuíram para um aumento do valor das responsabilidades. O efeito conjugado dos três fatores determinou uma variação das responsabilidades, ajustada por forma a refletir apenas alterações nos mercados financeiros, de 7,6%.

Numa perspetiva de gestão integrada de ativos e responsabilidades, esta variação constitui a referência para a taxa de rentabilidade dos ativos.

Quadro 14 • Rentabilidade ativos vs. responsabilidades em 2021

Variação ajustada das responsabilidades	7,6%
Rentabilidade da carteira	7,7%
Rentabilidade ativos vs. responsabilidades	0,1%

A carteira apresentou uma rentabilidade de 7,7%, superior à variação ajustada das responsabilidades. A rentabilidade ativos vs. responsabilidades atingiu +0,1%, nível que corresponde à diferença entre a rentabilidade da carteira de ativos e a variação ajustada do valor das responsabilidades assumidas pelo Fundo. Na análise, por classe de ativos, da rentabilidade da carteira, mereceu destaque:

- O papel estratégico da componente obrigacionista, em particular do segmento de dívida indexada à inflação, no contexto da orientação da política de investimento do Fundo para a cobertura dos riscos inerentes às responsabilidades;
- O desempenho assinalável das carteiras de instrumentos com exposição ao mercado acionista e ao mercado imobiliário.

Quadro 15 • Rentabilidade da carteira de ativos em 2021

Instrumentos de taxa de juro	4,3%
Instrumentos com exposição ao mercado acionista	20,8%
Instrumentos com exposição ao mercado imobiliário	10,9%
Rentabilidade da carteira	7,7%

Quadro 16 • Fatores explicativos da variação do nível de financiamento em 2021

	Varição em pp do valor das responsabilidades	Milhões de euros
Varição do Nível de Financiamento	+ 2,9	+ 61,6
Rentabilidade ativos vs. responsabilidades	+ 0,1	+ 1,2
Fatores exógenos	+ 2,8	+ 60,4

Para a evolução do nível de financiamento em 2021 concorreram, para além da rentabilidade ativos-responsabilidades, um conjunto de fatores que se considera terem uma natureza exógena. Entre estes fatores, assumiu relevância, em 2021, o impacto da subida da inflação da área do euro em 2021 e da subida da expectativa de inflação para 2022 na rentabilidade da carteira de ativos do Fundo (atenta a sua exposição a obrigações indexadas à inflação), que não teve paralelo na evolução do valor das responsabilidades do Fundo, na medida em que o pressuposto de taxa de crescimento das pensões nestes dois anos não acompanhou a subida da inflação.

A rentabilidade ativos-responsabilidades alcançada, em conjunto com os fatores exógenos, determinaram, em 2021, uma subida do nível de financiamento de 2,9 pp, para 105,1%.

Quadro 17 • Situação financeira do Fundo

		31-12-2021	31-12-2020
(1)	Valor do Fundo de Pensões ¹	2 176 287 636	2 081 228 246
(2)	Responsabilidades por serviços passados ¹	2 070 547 376	2 037 047 860
(3)	Nível de financiamento	105,1%	102,2%
(4)	Nível de financiamento mínimo obrigatório ²	98,3%	98,3%
(5) = (3) / (4)	Nível de cobertura atingido	106,9%	103,9%
(6)	Nível de financiamento do mínimo de solvência	52,0%	44,4%
(7) = (3) / (6)	Nível de cobertura atingido	202,2%	230,2%

Notas: (1) Valores em euros. (2) Aviso do Banco de Portugal n.º 12/2001, com as alterações introduzidas pelo Aviso do Banco de Portugal n.º 4/2005.

Para efeitos do disposto no Aviso n.º 12/2001, do Banco de Portugal, com as alterações introduzidas pelo Aviso n.º 4/2005, o grau de cobertura foi de 106,9% do mínimo exigido.

Foram também integralmente satisfeitos os requisitos emanados pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, tendo a cobertura do mínimo de solvência atingido 202,2%.

8. Nota final

Ao concluir o Relatório e Contas do exercício de 2021, o Conselho de Administração da Sociedade Gestora expressa o seu reconhecimento:

- À Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, na qualidade de supervisor e regulador da atividade da Sociedade Gestora;
- Aos órgãos de fiscalização da Sociedade Gestora, Conselho Fiscal e Revisor Oficial de Contas, pelo acompanhamento e colaboração prestados;
- Ao Banco de Portugal, na qualidade de associado, pela confiança e apoio prestado;
- A todos os beneficiários do Fundo de Pensões e à Comissão de Acompanhamento dos Planos de Pensões de Benefício Definido e Plano de Saúde do Banco de Portugal, pela confiança e sentido de cooperação;
- Aos colaboradores da Sociedade Gestora, pela sua dedicação e profissionalismo, determinantes para os resultados alcançados, num ano marcado pela capacidade de resposta demonstrada para ultrapassar os desafios colocados por um contexto de atividade particularmente adverso.

Lisboa, 7 de fevereiro de 2022

O Conselho de Administração

Presidente

José Agostinho Martins de Matos

Administrador

Hélder Manuel Sebastião Rosalino

Administrador-Delegado

João Miguel Albuquerque Silva Branco

II

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA

II. Demonstração da posição financeira

Rubricas	Notas	31-12-2021	31-12-2020
Aplicações do Fundo			
Ativo			
Terrenos e edifícios	4	243 440 936,00	227 744 327,00
Investimentos financeiros	5	1 910 040 975,32	1 820 891 260,73
De dívida pública		1 684 668 524,48	1 644 548 824,11
De dívida supranacional		61 897 337,00	0,00
Unidades de participação de fundos de investimento		163 475 113,84	176 342 436,62
Numerário e depósitos bancários	6	8 122 020,83	9 483 398,76
Devedores gerais	7	14 701 091,96	23 141 564,72
Estado e outros entes públicos		93,00	0,00
Outras entidades		14 700 998,96	23 141 564,72
Acréscimos e diferimentos	8	4 815 918,84	4 094 076,77
Total do ativo		2 181 120 942,95	2 085 354 627,98
Passivo			
Credores gerais	7	-4 197 616,71	-3 416 213,95
Estado e outros entes públicos		-1 198 317,90	-1 208 553,86
Outras Entidades		-2 999 298,81	-2 207 660,09
Acréscimos e diferimentos	8	-635 690,00	-710 167,81
Total do passivo		-4 833 306,71	-4 126 381,76
Total das aplicações do Fundo		2 176 287 636,24	2 081 228 246,22
Valor do Fundo			
Unidades de participação			
Património inicial		4 987 978,97	4 987 978,97
Resultados de exercícios anteriores		2 076 240 267,25	2 016 974 713,83
Resultados do exercício		95 059 390,02	59 265 553,42
Total do valor do Fundo	9	2 176 287 636,24	2 081 228 246,22
Quantidade de unidades de participação em circulação		1 901 692 429,53	1 970 269 700,00
Valor da unidade de participação		1,14	1,06

(em euros)

O Contabilista Certificado

Paulo José Antunes Jorge

O Conselho de Administração

José Agostinho Martins de Matos

Hélder Manuel Sebastião Rosalino

João Miguel Albuquerque Silva Branco

III

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

III. Demonstração dos resultados

Rubricas	Notas	31-12-2021	31-12-2020
Contribuições	10	17 024 208,03	25 974 869,62
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	10	-74 560 207,57	-75 660 804,44
Comparticipações Plano de Saúde	10	-2 474 256,39	-2 274 177,43
Ganhos líquidos dos investimentos	12	136 896 548,76	93 846 674,48
Rendimentos líquidos dos investimentos	11	20 123 787,69	19 021 906,12
Outros rendimentos e ganhos	14	163 711,16	200 506,33
Outras despesas	15	-2 114 401,66	-1 843 421,26
Resultado líquido do período		95 059 390,02	59 265 553,42

(em euros)

O Contabilista Certificado

Paulo José Antunes Jorge

O Conselho de Administração

José Agostinho Martins de Matos

Hélder Manuel Sebastião Rosalino

João Miguel Albuquerque Silva Branco

IV

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

IV. Demonstração dos fluxos de caixa

Rubricas	31-12-2021	31-12-2020
Fluxo de caixa líquido das atividades operacionais		
Contribuições	17 024 208,03	25 974 869,62
Do associado	15 282 080,93	24 192 727,65
De natureza regular	10 852 983,93	11 399 374,65
Necessidades de financiamento extraordinário ¹	4 429 097,00	12 793 353,00
Dos participantes e beneficiários	1 742 127,10	1 782 141,97
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	-77 034 463,96	-77 934 981,87
Pensões pagas	-68 636 535,55	-67 937 589,52
Capitais vencidos	-2 000 950,29	-3 592 326,91
Transferências	-8 439,18	-270 138,89
Encargos inerentes ao pagamento das pensões e dos subsídios por morte	-3 914 282,55	-3 860 749,12
Comparticipações para o Plano de Saúde	-2 474 256,39	-2 274 177,43
Remunerações	-1 363 691,24	-1 438 018,62
Remuneração de depósito e guarda de títulos	-130 497,40	-117 211,43
Outros recebimentos	107,11	1 182,42
Outras despesas	-1 233 300,95	-1 321 989,61
Fluxo de caixa líquido das atividades operacionais	-61 373 947,17	-53 398 130,87
Fluxo de caixa líquido das atividades de investimentos		
Recebimentos	740 796 083,42	650 833 636,16
Alienação/reembolso dos investimentos	710 119 420,16	630 367 327,16
Rendimentos dos investimentos	30 676 663,26	20 466 309,00
Pagamentos	-680 892 532,04	-594 263 034,56
Aquisição de investimentos	-680 892 532,04	-594 263 034,56
Fluxo de caixa líquido das atividades de investimentos	59 903 551,38	56 570 601,60
Variação de caixa e seus equivalentes	-1 470 395,79	3 172 470,73
Efeito das diferenças de câmbio	109 017,86	-126 063,53
Caixa e seus equivalentes no início do período	9 483 398,76	6 436 991,56
Caixa e seus equivalentes no fim do período	8 122 020,83	9 483 398,76

(em euros)

Nota: (1) As necessidades de financiamento extraordinário decorrem da atribuição de reformas antecipadas.

O Contabilista Certificado

Paulo José Antunes Jorge

O Conselho de Administração

José Agostinho Martins de Matos

Hélder Manuel Sebastião Rosalino

João Miguel Albuquerque Silva Branco

V

NOTAS

V. Notas

1 • Constituição e atividade

a) O Fundo de Pensões do Banco de Portugal – Benefício Definido (Fundo de Pensões ou Fundo) foi constituído pelo Banco de Portugal, na qualidade de associado fundador (associado), por escritura pública celebrada em 15 de setembro de 1988 no 9.º Cartório Notarial de Lisboa. A Sociedade Gestora dos Fundos de Pensões do Banco de Portugal, S.A. (Sociedade Gestora) outorgou o contrato constitutivo enquanto entidade gestora, qualidade que adquiriu pela celebração prévia, com o Banco de Portugal, de um contrato de gestão do Fundo. O Fundo é constituído por um património autónomo e exclusivamente afeto ao cumprimento das responsabilidades com o Plano de Pensões e o Plano de Benefício de Saúde, assumidas pelo Banco de Portugal enquanto único associado do Fundo.

O Plano de Benefícios resulta dos programas de benefícios previstos nas convenções coletivas de trabalho aplicáveis e do seguinte conjunto de regulamentos do associado: Regulamento de Reformas e Pensões de Sobrevivência, Regulamento dos Regimes de Pensionamento dos Complementos Remunerativos – Fundo de Pensões e Regulamento de Comparticipações em Despesas de Doença e Funeral. O Plano de Benefícios prevê ainda o pagamento de subsídio por morte e os encargos do associado com os Serviços de Assistência Médico-Social (SAMS), relativos ao período pós emprego, de acordo com o estabelecido nas convenções coletivas de trabalho aplicáveis.

Os programas de benefícios previstos no Fundo de Pensões são os seguintes:

- Plano de Pensões Base (Plano de Pensões);
- Regime de Pensionamento dos Complementos Remunerativos (Plano de Pensões);
- Plano dos membros do Conselho de Administração (Plano de Pensões);
- Plano de Benefícios de Saúde.

b) O Decreto-Lei n.º 1-A/2011, de 3 de janeiro, determinou a integração no Regime Geral de Segurança Social dos trabalhadores abrangidos por regime de segurança social substitutivo constante de instrumentos de regulamentação coletiva de trabalho do setor bancário, que se encontravam no ativo à data da publicação do Decreto-Lei.

Desta alteração legislativa resultou que os referidos trabalhadores passaram a estar protegidos pelo Regime Geral de Segurança Social na eventualidade de reforma por limite de idade (velhice). Em consequência, o benefício de reforma a partir da idade normal de reforma deixou de estar integralmente a cargo do Fundo, tendo passado a ser repartido, para a formação do benefício posterior a 2010, entre aquele Fundo e a Segurança Social.

Nesta integração foram salvaguardados os direitos constituídos à data de 31 de dezembro de 2010, quer no Regime Geral de Segurança Social, quer no regime substitutivo da banca.

2 • Demonstrações financeiras apresentadas

As contas anexas foram preparadas de acordo com os registos contabilísticos existentes na Sociedade Gestora, enquanto entidade responsável pela gestão do Fundo. Estas contas sumarizam as transações e o património líquido do Fundo, não considerando as responsabilidades referentes a pensões ou outros benefícios a pagar no futuro. A posição atuarial do Fundo, contemplando as referidas responsabilidades, é expressa no capítulo 4 do relatório de gestão.

3 • Princípios contabilísticos, métodos e pressupostos de avaliação do valor dos ativos

a) Geral

As demonstrações financeiras foram preparadas em harmonia com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal e em conformidade com as normas emanadas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

As contas foram preparadas segundo a convenção dos custos históricos (modificada pela adoção do princípio do valor atual relativamente aos investimentos em terrenos, edifícios e títulos de rendimento) e na base da continuidade das operações, em conformidade com os princípios contabilísticos fundamentais da consistência, prudência e especialização dos exercícios.

Os gastos e rendimentos são contabilizados no exercício a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento ou recebimento.

b) Terrenos e edifícios

Os terrenos e edifícios são contabilizados inicialmente ao custo de aquisição, acrescido das despesas de compra, sendo esse valor posteriormente atualizado por avaliações efetuadas por entidades independentes, de acordo com o disposto na Norma Regulamentar n.º 9/2007, de 28 de junho, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

As mais e menos valias não realizadas, decorrentes da atualização do valor dos imóveis, são refletidas na demonstração dos resultados, no exercício em que a avaliação é efetuada.

c) Investimentos financeiros

Os investimentos financeiros em carteira, à data de 31 de dezembro de 2021, encontram-se valorizados ao justo valor, em conformidade com a Norma Regulamentar n.º 9/2007, de 28 de junho, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. No cumprimento da referida Norma, para os títulos cotados cuja cotação se afaste de forma significativa do justo valor de realização é utilizada, para efeitos de valorização, uma metodologia económica ajustada ao tipo de ativo financeiro em causa.

Nos termos da legislação aplicável, a valorização da carteira de títulos cotados que apresentem reduzida liquidez nos mercados regulamentados e que sejam maioritariamente transacionados em operações fora de bolsa é efetuada através do recurso a preços disponibilizados pelos principais fornecedores de informação financeira.

A diferença entre o justo valor dos títulos e o respetivo custo médio de aquisição é registada na rubrica de Ganhos Líquidos dos investimentos da demonstração dos resultados. A diferença entre o produto da venda dos títulos e o valor pelo qual se encontra contabilizado é, também, registada na mesma rubrica.

d) Contribuições

As contribuições para o Fundo, efetuadas pelo Banco de Portugal e pelos participantes, são registadas, quando efetivamente recebidas, na rubrica de Contribuições da demonstração dos resultados (Nota 10).

e) Rendimentos

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

f) Benefícios e encargos com pensões

Os benefícios a que se refere a Nota 10, com exceção das transferências de direitos e reembolsos, são pagos pelo Banco de Portugal, que é posteriormente ressarcido pelo Fundo, numa base mensal, do valor global despendido.

g) Comissões

As comissões são contabilizadas na respetiva rubrica da demonstração de resultados do período a que se referem, independentemente da data do seu pagamento.

As comissões ainda não liquidadas são registadas por contrapartida da rubrica de Acréscimos de custos e as comissões pagas antecipadamente em relação ao período a que se referem são registadas na rubrica de Custos diferidos.

h) Operações em moeda estrangeira

Os ativos e passivos expressos em moeda estrangeira são convertidos para euros, com base nos câmbios indicativos à vista divulgados pelas principais agências de informação. As diferenças de câmbio que sejam apuradas são registadas em contas de resultados.

i) Produtos derivados

Os contratos de futuros são valorizados à cotação de fecho, disponibilizada diariamente, por fontes de informação internacionalmente reconhecidas.

j) Regime fiscal aplicável

Os fundos de pensões estão isentos de pagamento de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas, nos termos do artigo 16.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF), bem como de Imposto Municipal sobre Transmissões Onerosas de Imóveis.

No que se refere ao Imposto Municipal sobre Imóveis (IMI), os prédios integrados em fundos de pensões constituídos de acordo com a legislação nacional não beneficiam de qualquer isenção ou redução em relação às taxas de IMI, na sequência da revogação do artigo 49.º do EBF, efetuada pela Lei n.º 7-A/2016, de 30 de março (Orçamento do Estado para 2016).

4 • Terrenos e edifícios

O valor de balanço dos edifícios ascendeu, no final de 2021, a 243 440 936,00 euros, sendo de destacar a reavaliação de cinco edifícios, cujo valor correspondia, em 31 de dezembro de 2021, a 38,3% do valor total dos edifícios detidos, bem como a incorporação, no custo de aquisição do Edifício Ivens, de encargos relacionados com obras. Foram registadas mais valias líquidas no valor de 15 696 609,00 euros e incorporados encargos relacionados com as obras de recuperação no Edifício Ivens, no valor de 36 842,20 euros.

As avaliações devem ocorrer todos os três anos, ou antes de decorrido este prazo, quando se verificarem diferenças materialmente relevantes entre o valor líquido de balanço do imóvel e o seu valor de mercado.

	Data da última avaliação
Avenida da República	2020
Edifício Libersil	2020
Edifício Ivens	2020
Edifício Vitor Cordon	2020
Edifício Liberdade 225	2019
Edifício Mar Vermelho	2019
Espaço Berna	2021
Edifício Y	2021
Edifício Castilho	2021
Edifício Belas Artes	2021
Edifício Crucifixo	2021

5 • Investimentos financeiros

O valor dos ajustamentos corresponde aos ganhos ou perdas potenciais apurados pela diferença entre o valor de mercado em 31 de dezembro de 2021 e o valor de aquisição, para os títulos adquiridos em 2021, e pela diferença entre o valor de mercado em 31 de dezembro de 2021 e o valor de mercado em 31 de dezembro de 2020, para os restantes títulos. Os ajustamentos não incluem rendimentos.

	31-12-2021			31-12-2020
	Valor de aquisição¹	Ajustamentos	Valor de mercado²	Valor de mercado
Unidades de participação				
De fundos de investimento	145 546 449,00	17 928 664,84	163 475 113,84	176 342 436,62
Títulos de rendimento				
De dívida pública	1 669 921 096,43	14 747 428,05	1 684 668 524,48	1 644 548 824,11
De dívida supranacional	62 827 943,00	-930 606,00	61 897 337,00	0,00
	1 732 749 039,43	13 816 822,05	1 746 565 861,48	1 644 548 824,11
	1 878 295 488,43	31 745 486,89	1 910 040 975,32	1 820 891 260,73

(em euros)

Notas: (1) Valor de aquisição para os títulos adquiridos durante o ano de 2021 e valor de mercado, em 31-12-2020, para os restantes. (2) O valor de mercado não inclui o juro corrido.

6 • Numerário e depósitos bancários

	31-12-2021	31-12-2020
Numerário	250,00	249,40
Depósitos à ordem	8 121 770,83	9 483 149,36
	8 122 020,83	9 483 398,76

(em euros)

7 • Devedores e credores gerais

	31-12-2021	31-12-2020
Devedores gerais		
Numerário	93,00	0,00
Devedores - Edifícios (a)	273 624,29	352 469,48
Devedores - Produtos derivados (c)	14 421 101,40	12 513 053,44
Outros (e)	6 273,27	10 276 041,80
	14 701 091,96	23 141 564,72
Credores gerais		
Estado e outros entes públicos (d)	1 198 317,90	1 208 553,86
Credores - Edifícios (b)	933 131,26	948 927,25
Credores - Produtos Derivados (c)	945 777,37	864 419,72
Outros (e)	1 120 390,18	394 313,12
	4 197 616,71	3 416 213,95
Valor líquido	10 503 475,25	19 725 350,77

(em euros)

a) Devedores – Edifícios

O saldo de 273 624,29 euros apresentado nesta rubrica inclui o valor 253 746,62 euros, que corresponde ao montante de rendas a receber (818 638,61 euros), líquido de imparidades (564 891,99 euros).

O decreto que estabeleceu o estado de emergência nacional em 2020, decorrente da necessidade de prevenção da disseminação da pandemia de COVID-19, instituiu a obrigatoriedade de certas atividades económicas não essenciais encerrarem os seus estabelecimentos ao público. Subsequentemente, foi aprovado um regime jurídico de proteção dos arrendatários abrangidos por aquela obrigação de encerramento, e que abrangeu contratos de arrendamento que o Fundo de Pensões tem celebrados com algumas entidades externas e que impactam a sua execução, nomeadamente no que respeita à possibilidade unilateral, concedida ao inquilino, de postecipação do pagamento das respetivas rendas mensais.

O diploma que instituiu o referido regime de proteção, a Lei n.º 4-C/2020, de 6 de abril, previa a possibilidade de diferimento das rendas em pagamento durante o período de encerramento obrigatório dos espaços comerciais obrigados a fechar ao público e o mês seguinte à sua reabertura. Tendo em conta que o estado de emergência teve início no dia 18 de março de 2020 e cessou no dia 2 de maio de 2020, ficaram abrangidas as rendas vencidas em abril, maio e junho de 2020.

Posteriormente, em 20 de agosto, foi publicada a Lei n.º 45/2020, que alterou aquele regime de proteção no sentido de ser alargada a possibilidade de diferimento aos 3 meses posteriores à reabertura, tendo assim sido abrangidos, no caso dos imóveis arrendados pelo Fundo de Pensões, os meses entre abril e agosto.

Até 31 de dezembro 2021, foram alcançados acordos com os inquilinos abrangidos por este regime, tendo sido constituídas as devidas imparidades de acordo com as condições negociadas.

b) Credores – Edifícios

O saldo de 933 131,26 euros inclui 826 262,12 euros referentes a cauções recebidas no âmbito de contratos de arrendamento e de prestação de serviços.

c) Produtos derivados

A política de utilização de derivados compreendeu o recurso aos seguintes instrumentos:

- Contratos de futuros sobre obrigações de dívida pública alemã, canadiana, britânica e francesa, com os objetivos de mitigação do risco de redução do nível de financiamento e de promover a gestão eficaz da carteira;
- Contratos de futuros sobre os principais índices acionistas mundiais (Eurostoxx 50, SMI 20, TSX 60, ASX 200, OMX 30, Nikkei 225, FTSE 100, IBEX 35) e sobre índices acionistas setoriais de referência (S&P 500 Utilities e S&P 500 Financials), como forma de promover a gestão eficaz da carteira;
- Contratos de futuros sobre quatro taxas de câmbio: dólar canadiano/dólar dos EUA, euro/dólar dos EUA, euro/libras esterlinas e ienes/dólar dos EUA para cobertura do risco cambial do investimento em *exchange traded funds*.

As posições em aberto em produtos derivados a 31 de dezembro de 2021 diziam respeito aos três tipos de instrumentos.

d) Estado e outros entes públicos

Esta rubrica inclui, entre outros, os valores de 1 127 366,82 euros relativos a Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares retido sobre as pensões liquidadas, e de 70 404,95 euros relativos a Imposto sobre o Valor Acrescentado relacionado com a gestão da carteira imobiliária.

e) Outros

Esta rubrica incluía, em 2020, um saldo devedor no montante de 10 269 768,53 euros relativo ao resgate das unidades de participação do Maxirent – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado, que foi recebido em março de 2021.

8 • Acréscimos e diferimentos

	31-12-2021	31-12-2020
Acréscimos e diferimentos ativos		
Juros a receber de títulos de crédito	4 815 918,84	4 094 076,77
Acréscimos e diferimentos passivos		
Rendas recebidas	-624 927,50	-688 642,81
Acréscimos de custos	-10 762,50	-21 525,00
	-635 690,00	-710 167,81

(em euros)

Esta rubrica inclui também os encargos diferidos com serviços de auditoria externa, que correspondem aos valores registados como acréscimos de custos.

O valor de 4 815 918,84 euros respeita à periodização de juros dos títulos de dívida em carteira.

Do valor de rendas recebidas até 31 de dezembro de 2021, 624 927,50 euros diziam respeito a rendas diferidas relativas a meses de 2022.

9 • Valor do Fundo

		31-12-2021	31-12-2020
	Acréscimos por contribuições		
(1)	Contribuições do associado	10 852 983,93	11 399 374,65
(2)	Contribuições dos participantes	1 742 127,10	1 782 141,97
(3)	Necessidades de financiamento extraordinário	4 429 097,00	12 793 353,00
(4) = (1+2+3)		17 024 208,03	25 974 869,62
	Decréscimos por pensões e plano de saúde		
(4)	Pensões	-74 560 207,57	-75 660 804,44
(5)	Comparticipações do plano de saúde	-2 474 256,39	-2 274 177,43
(7) = (5+6)		-77 034 463,96	-77 934 981,87
(8)	Rendimentos	20 123 787,69	19 021 906,12
	Resultado da carteira		
(9)	Ganhos dos investimentos	1 110 923 652,43	1 978 972 251,61
(10)	Perdas dos investimentos	-974 027 103,67	-1 885 125 577,13
(11) = (9+10)		136 896 548,76	93 846 674,48
	Outros resultados		
(12)	Outras receitas	163 711,16	200 506,33
(13)	Outros custos	-2 114 401,66	-1 843 421,26
(14) = (12+13)		-1 950 690,50	-1 642 914,93
(15) = (4+7+8+11+14)	Resultado do exercício	95 059 390,02	59 265 553,42
(A)	Valor do Fundo em 31 de dezembro	2 176 287 636,24	2 081 228 246,22
	Quantidade de UP em circulação	1 901 692 429,53	1 970 269 700,00
	Valor da unidade de participação	1,14	1,06
	Por memória		
(B)	Responsabilidades por serviços passados	2 070 547 375,95	2 037 047 860,24
(A) - (B)	Excedente face às responsabilidades	105 740 260,29	44 180 385,98

(em euros)

10 • Contribuições recebidas e benefícios pagos

As contribuições regulares financiam o Plano de Pensões e o Plano de Benefícios de Saúde. As contribuições regulares relativas ao Plano de Pensões, para além da componente suportada pelo associado, incluem também as contribuições efetuadas pelos colaboradores do Banco de Portugal, nas condições definidas no referido plano e de acordo com o Decreto-Lei n.º 1-A/2011, de 3 de janeiro.

	31-12-2021	31-12-2020
Contribuições		
Contribuições regulares	12 595 111,03	13 181 516,62
Necessidades de financiamento	4 429 097,00	12 793 353,00
	17 024 208,03	25 974 869,62
Benefícios e encargos com pensões		
Pensões	68 636 535,55	67 937 589,52
Capitais de remição	2 000 950,29	3 592 326,91
Transferências	8 439,18	270 138,89
Encargos com pensões em pagamento	3 847 512,08	3 846 656,78
Subsídios por morte	66 770,47	14 092,34
	74 560 207,57	75 660 804,44
Plano de Saúde		
Comparticipações de despesas de saúde	2 474 256,39	2 274 177,43
		(em euros)

As necessidades de financiamento extraordinário decorrem da atribuição de reformas antecipadas.

11 • Rendimentos líquidos dos investimentos

Esta rubrica apresenta os rendimentos obtidos, com a seguinte natureza:

	31-12-2021	31-12-2020
Terrenos e edifícios	8 626 123,92	7 865 188,67
Unidades de participação de fundos de investimento	3 049 118,61	2 574 678,40
Obrigações	8 448 438,07	8 581 618,60
De dívida pública	8 439 587,73	8 581 618,60
De dívida supranacional	8 850,34	0,00
Depósitos à ordem	107,09	420,45
	20 123 787,69	19 021 906,12
		(em euros)

12 • Ganhos líquidos dos investimentos

As mais e menos valias registadas no exercício apresentam o seguinte detalhe:

	31-12-2021	31-12-2020
Terrenos e edifícios	15 659 766,80	-4 401 021,78
Investimentos financeiros	106 844 972,43	90 338 202,84
Derivados	14 327 291,38	8 044 655,58
Outros	64 518,15	-135 162,16
Valor líquido	136 896 548,76	93 846 674,48

(em euros)

Os ganhos líquidos dos investimentos apurados em 2021 foram superiores aos registados em 2020 devido ao aumento da rentabilidade dos instrumentos dos mercados de ações e dos terrenos e edifícios.

13 • Impostos

Do valor de 5 299,90 euros registado em impostos e constante da Nota 15, 5 219,90 euros referem-se ao imposto sobre a comissão de custódia cobrada por uma entidade bancária estrangeira, pela guarda de títulos em carteira.

14 • Outros rendimentos e ganhos

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	31-12-2021	31-12-2020
Do exercício	161 211,14	159 141,13
De exercícios anteriores	2 500,00	332,59
Receitas diversas	0,02	41 032,61
	163 711,16	200 506,33

(em euros)

O valor de 161 211,14 euros corresponde a recebimentos relativos à comparticipação em despesas de condomínio.

15 • Outras despesas

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe:

	31-12-2021	31-12-2020
Financeiras	174 268,51	204 793,58
Edifícios	1 128 025,68	1 545 626,74
Outras despesas	765 377,24	35 739,94
Impostos	5 299,90	4 675,19
Comissões com produtos derivados	41 430,33	52 585,81
	2 114 401,66	1 843 421,26

(em euros)

A rubrica de Despesas financeiras tem a seguinte desagregação:

	31-12-2021	31-12-2020
Despesas bancárias	39 691,10	56 475,28
Comissões de corretagem	4 080,01	31 106,87
Comissões de custódia	130 497,40	117 211,43
	174 268,51	204 793,58

(em euros)

A rubrica de Despesas bancárias incluía, em 31 de dezembro de 2021, o montante de 36 451,48 euros, referente à remuneração negativa dos saldos de depósitos à ordem denominados em CHF, EUR, JPY e SEK.

O Fundo de Pensões não suporta qualquer comissão de gestão, sendo a Sociedade Gestora remunerada pelo associado.

16 • Resultados atuariais

A Sociedade Gestora divulga, como parte integrante do seu relatório de gestão (capítulo 4), os resultados atuariais do Fundo, reportados a 31 de dezembro de 2021.

17 • Responsabilidades contratuais e fiscais

O Banco de Portugal assume todas as responsabilidades fiscais que decorrem da assunção das seguintes obrigações, previstas no contrato de representação celebrado com a Sociedade Gestora, em 6 de janeiro de 2015:

- Pagar por conta e ordem da Sociedade Gestora as pensões de reforma e de sobrevivência aos respetivos beneficiários;
- Reter na fonte as contribuições e impostos devidos, para posterior entrega às entidades competentes;
- Liquidar, por encontro de contas com as quantias pagas ao abrigo da alínea a), as contribuições devidas ao Fundo respeitantes aos seus trabalhadores.

O Banco de Portugal tem executado e continuará a executar o referido contrato, enquanto o mesmo se mantiver em vigor, e no âmbito desse contrato assumirá todas as responsabilidades inerentes.

18 • Métodos e pressupostos de avaliação do valor dos ativos

Os pressupostos utilizados na valorização das responsabilidades por serviços passados (RSP) foram calculados com base na informação de mercado disponível na data de referência do reporte. Os dados de mercado foram extraídos de instrumentos financeiros que replicam a estrutura dos fluxos futuros das RSP.

a) Taxa de desconto

A metodologia de cálculo da taxa de desconto a aplicar em cada avaliação atuarial baseia-se na sua indexação às taxas de rentabilidade nominal de um cabaz de emissões de dívida pública da área do euro de elevada qualidade creditícia para os prazos relevantes, tendo presente a estrutura temporal das responsabilidades do Fundo.

b) Taxa de crescimento dos salários

O pressuposto para a taxa de crescimento dos salários corresponde à taxa de inflação esperada para o período correspondente à estrutura temporal das responsabilidades (excluindo o primeiro ano), acrescida de um *spread* que reflete o crescimento real dos salários de longo prazo da população abrangida pelo Fundo de Pensões.

c) Taxa de crescimento das pensões

O pressuposto para a taxa de crescimento das pensões é igual à taxa de inflação esperada para o período remanescente médio de ocorrência dos pagamentos de pensões.

d) Taxa de crescimento das despesas de saúde

O pressuposto para a taxa de crescimento destas despesas corresponde à taxa de inflação esperada para o período correspondente à estrutura temporal das responsabilidades, acrescida de um *spread* que reflete a taxa de crescimento real esperada das despesas médicas.

Para a fixação do pressuposto relativo à taxa de inflação esperada, recorre-se à ponderação das taxas de inflação *break-even* extraídas dos títulos de dívida pública indexados à inflação da área do euro com diferentes maturidades, atendendo à estrutura temporal das responsabilidades do Fundo.

19 • Transações envolvendo o associado ou com empresas com este relacionadas

O Fundo de Pensões realizou as seguintes transações com a Sociedade Gestora, detida em 97,91% pelo Banco de Portugal:

	31-12-2021	31-12-2020
Rendas recebidas no âmbito do contrato de arrendamento celebrado com a Sociedade Gestora	234 916,61	234 250,51
	234 916,61	234 250,51

(em euros)

O Fundo de Pensões realizou as seguintes transações com o seu associado, o Banco de Portugal:

- Rendas faturadas no âmbito de contratos de arrendamento celebrados com o Fundo, no total de 2 034 723,91 euros, valor integralmente recebido à data de 31 de dezembro de 2021.

20 • Objetivos, princípios e procedimentos de gestão de riscos

Com o objetivo de conciliar a prossecução dos objetivos de maximização da rentabilidade da carteira de ativos e de limitação do risco de redução do grau de cobertura, pelos ativos, do valor das responsabilidades assumidas pelo Fundo, e em consonância com os princípios assumidos de manutenção de um grau adequado de liquidez, diversificação e limitação dos riscos incidentes sobre o valor dos ativos, a Sociedade Gestora aplica um conjunto de procedimentos de gestão de risco, de entre os quais se destacam:

- Uma orientação da política de investimento para a gestão e mitigação dos riscos inerentes às responsabilidades assumidas pelo Fundo;
- A valorização diária dos ativos e das responsabilidades à luz de princípios *mark-to-market*;
- A reavaliação da política de investimento, com uma periodicidade mensal, ou com maior frequência quando as circunstâncias o aconselharem, pelo Comité de Investimentos;

- A produção de relatórios e análises mensais de *performance*, controlo de riscos e perspetivas para os mercados;
- A estimativa diária do nível de financiamento do Fundo de Pensões;
- A utilização de um sistema de informação facilitador da monitorização diária das posições em carteira e acompanhamento, em tempo real, do cumprimento dos limites estabelecidos;
- A configuração, no sistema de informação de suporte à gestão, de todos os instrumentos objeto de investimento;
- O acompanhamento da qualidade de crédito dos emitentes e contrapartes elegíveis e da informação disponível sobre as suas práticas nas áreas da sustentabilidade social, ambiental e de boa governação;
- A reunião periódica do Comité de Controlo com vista à coordenação do exercício das funções de gestão de risco, atuarial e de *compliance*;
- A recolha e análise periódica de *key risk indicators* associados aos principais riscos operacionais.

21 • Origem, exposição e gestão dos riscos

O Fundo de Pensões encontra-se exposto, a riscos de mercado, consubstanciados na volatilidade do nível de financiamento, a riscos de crédito, decorrentes da possibilidade de incumprimento de contrapartes e emitentes, e a risco de liquidez, em função do grau de profundidade dos mercados em que se encontra investido.

Adicionalmente, decorre da atividade desenvolvida pela Sociedade Gestora a exposição a riscos de natureza operacional, associados à eventual inadequação de processos internos ou externos, e sistemas.

Para efeitos de determinação da magnitude assumida pelos riscos de natureza financeira referidos e confronto com os respetivos limites, a exposição é determinada, sempre que possível, com base no valor de mercado e na composição da carteira.

a) Riscos de mercado

- Risco de taxa de juro – Risco de movimentos adversos de taxas de juro induzirem uma redução do nível de financiamento do Fundo.

O risco de taxa de juro é aferido com base no diferencial ajustado de duração modificada, que consiste na diferença entre a duração modificada das responsabilidades e a duração modificada da carteira de instrumentos de taxa de juro, ajustado de forma a incorporar as diferenças de dimensão entre aqueles dois agregados.

Em 31 de dezembro de 2021, o diferencial ajustado de duração modificada registado pela carteira foi de -3,3, conforme descrito no quadro 12 do relatório de gestão, sinalizando que, tudo o resto permanecendo constante, uma redução do nível de taxas de juro nominais de 1 pb implica uma redução do nível de financiamento do Fundo de 3,3 pb.

- Risco acionista – Risco de movimentos de redução do valor das cotações de ações, de fundos de investimento em ações e/ou de futuros sobre índices de ações induzirem uma redução do nível de financiamento do Fundo.

Exposição, em 31 de dezembro de 2021, a ativos sujeitos a risco acionista, incluindo futuros (em % do valor das responsabilidades do Fundo): 10,8%.

- Risco de inflação – Risco de movimentos de subida da taxa de inflação e ou das expectativas de inflação induzirem uma redução do nível de financiamento do Fundo.

O risco de inflação é aferido com base no diferencial ajustado de duração modificada de inflação, que consiste na diferença entre a duração modificada de inflação das responsabilidades e a duração modificada de inflação da carteira de instrumentos de taxa de juro, ajustado de forma a incorporar as diferenças de dimensão entre aqueles dois agregados.

Em 31 de dezembro de 2021, o diferencial ajustado de duração modificada de inflação registado pela carteira foi de -5,4, sinalizando que, tudo o resto permanecendo constante, uma subida da inflação esperada de 1 pb implica uma redução do nível de financiamento do Fundo de 5,4 pb.

- Risco cambial – Risco de movimentos de depreciação das moedas estrangeiras detidas face ao euro induzirem uma redução do nível de financiamento do Fundo.

Exposição, em 31 de dezembro de 2021, a moedas estrangeiras (em % do valor das responsabilidades do Fundo): 4,6%.

- Risco imobiliário – Risco de movimentos de desvalorização dos imóveis e fundos de investimento detidos induzirem uma redução do nível de financiamento do Fundo.

Exposição, em 31 de dezembro de 2021, a ativos imobiliários (em % do valor das responsabilidades): 11,8%.

- Risco de concentração – Decorre da acumulação excessiva de exposição a um mesmo ativo ou classe de ativos.

A gestão agregada dos riscos de mercado é feita através da definição de limites de exposição para os diferentes tipos de riscos de mercado e do cálculo e monitorização diária do *value at risk* (perda máxima expectável, com 95% de nível de confiança, para um dado horizonte temporal, pressupondo estabilidade da composição da carteira) do ativo face às responsabilidades do Fundo.

A análise de sensibilidade do nível de financiamento do Fundo, elaborada no pressuposto de materialização simultânea dos cenários adversos para cada classe de ativos face aos passivos, permite apurar uma medida de *value at risk* não diversificado para o nível de financiamento, no horizonte de 1 ano, de 11,6%.

	Impacto no nível de financiamento
Risco instrumentos de taxa de juro	-2,9 pp
Risco ações	-5,0 pp
Risco imobiliário	-3,7 pp
	-11,6 pp

b) Riscos de crédito

- Risco de emitente e contraparte – Risco da eventual ocorrência de falhas de pagamentos ou liquidações financeiras da parte de um emitente ou contraparte ou da eventual desvalorização de ativos detidos decorrente da redução da sua qualidade creditícia induzirem uma redução do nível de financiamento do Fundo.

A gestão dos riscos de crédito é feita através da aferição da qualidade creditícia dos emitentes e contrapartes, da definição de limites de exposição e prazo para a maturidade dos investimentos, nomeadamente por país, tipo de emitente ou emissão, com base nas notações de risco atribuídas pelas principais agências de *rating* e, complementarmente, pelo acompanhamento de indicadores de risco de crédito como o *credit value at risk* (perda máxima expectável do valor da carteira, com um nível de confiança de 95%, para um dado horizonte temporal durante o qual se assume estabilidade da composição da carteira, decorrente de alterações da qualidade creditícia dos emitentes nela representados) e a probabilidade de *default* extraída das cotações dos *credit default swaps*.

Estrutura, por notação de *rating*, da carteira de instrumentos de taxa de juro, a 31 de dezembro de 2021:

Rating	% do valor da carteira de instrumentos de taxa de juro
AAA	46,9%
AA	41,4%
A	2,2%
BBB	9,5%

Probabilidade média de *default* a 5 anos dos emitentes representados na carteira de instrumentos de taxa de juro, a 31 de dezembro de 2021: 1,9%.

c) Risco de liquidez

O risco de liquidez decorre de dificuldades na venda de determinados ativos por falta de compradores ou de realização de venda à custa de perdas face ao valor justo dos ativos.

O risco de liquidez é monitorizado através do acompanhamento do *spread bid-ask* (diferença entre as cotações de compra e de venda de referência), da definição de um *amount outstanding* mínimo para a elegibilidade das emissões de obrigações e da definição de limites máximos de exposição aos instrumentos transacionados em bolsa, dependentes do *turnover* apresentado.

d) Riscos operacionais

A gestão dos riscos operacionais associados à atividade da Sociedade Gestora encontra-se balizada pelo sistema de gestão de risco e controlo interno em vigor, que promove a identificação, quantificação e mitigação dos riscos associados aos processos de negócio desenvolvidos.

A mitigação dos riscos de natureza operacional envolve a elaboração e manutenção de manuais de procedimentos atualizados, a recolha e análise da evolução de *key risk indicators* associados aos principais riscos identificados e a realização regular de Comités de Controlo.

e) Riscos relativos à sustentabilidade dos investimentos

A política de investimentos atende a princípios de responsabilidade social, ambiental e de boa governação.

Estes princípios são incorporados na tomada de decisão ao longo de todo o processo de investimento:

- Na definição do universo de ativos elegíveis;
- No estabelecimento de limites de exposição;
- Na determinação da composição das carteiras de ativos;
- Na monitorização permanente dos riscos incidentes sobre os investimentos.

Os riscos relativos a matérias de sustentabilidade associados aos investimentos são objeto de acompanhamento com base em toda a informação disponível sobre as práticas das instituições objeto de investimento nas áreas da responsabilidade social, ambiental e de boa governação, nomeadamente os setores de atividade, a política de sustentabilidade, o grau de divulgação de informação não financeira, o desempenho obtido em matéria de eficiência ambiental, classificações de *ratings* de sustentabilidade divulgadas por instituições de notação de referência e demais informação relevante recolhida em agências noticiosas ou fóruns especializados.

22 • Acontecimentos após a data do balanço

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração, em 7 de fevereiro de 2022.

Após 31 de dezembro de 2021, não se registaram acontecimentos que dessem origem à necessidade de ajustar as presentes demonstrações financeiras ou de efetuar divulgações adicionais.

A pandemia de COVID-19 continuará a condicionar a atividade durante o ano de 2022. Admite-se que o progressivo alargamento dos programas de vacinação e a experiência já acumulada de gestão num ambiente de crise sanitária, contribuam para reduzir o grau de incerteza relativa ao contexto em que a atividade se irá desenvolver.

A gestão dos impactos da pandemia na atividade da Sociedade Gestora continuará orientada para o cabal e regular cumprimento de obrigações de natureza legal, regulamentar e fiscais a que a Sociedade Gestora e o Fundo de Pensões estão sujeitos. O Conselho de Administração considera que as atuais circunstâncias decorrentes da pandemia não põem em causa a continuidade das operações do Fundo de Pensões.

23 • Nota final

A Norma Regulamentar n.º 7/2010-R, de 4 de junho, emitida pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, estabelece os elementos que devem ser obrigatoriamente publicados no relato financeiro, prevendo a adequada flexibilidade, por forma a adaptar a informação prestada às características específicas de cada entidade, pelo que não foram mencionados os requisitos que não têm aplicação, em função da atividade exercida pelo Fundo em 2021.

VI

CERTIFICAÇÃO DO REVISOR OFICIAL DE CONTAS



CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Pensões do Banco de Portugal - Benefício Definido** (adiante também designado por Fundo), gerido pela Sociedade Gestora dos Fundos de Pensões do Banco de Portugal, S.A. (a Entidade Gestora), que compreendem a demonstração da posição financeira, em 31 de dezembro de 2021 (que evidencia um total de 2 181 120 943 euros, um valor do Fundo de 2 176 287 636 euros e um resultado líquido de 95 059 390 euros), a demonstração de resultados e a demonstração de fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas à demonstração da posição financeira e à demonstração de resultados que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

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

Bases para a opinião

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

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

Matérias relevantes de auditoria

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

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



Matérias relevantes de auditoria	Síntese da resposta de auditoria
Valorização dos Ativos Financeiros	
<p>Os ativos financeiros, apresentados na demonstração da posição financeira do Fundo a 31 de dezembro de 2021, de 1 910 040 975 euros, representando assim uma área relevante para a auditoria, pois representam cerca de 88% do ativo do Fundo.</p> <p>Assim, os ativos financeiros são valorizados ao justo valor e a verificação das cotações e a validação das metodologias e pressupostos de valorização e informação utilizada, particularmente para a valorização de títulos não cotados, reveste-se de grande importância, sendo igualmente relevante o acompanhamento da sua evolução face à Pandemia do Covid-19. Nos termos da legislação aplicável à valorização da carteira de título cotados, que apresentem reduzida liquidez nos mercados regulamentados e que sejam maioritariamente transacionados em operações fora de bolsa, é efetuada com o recurso a preços fornecidos pelos principais fornecedores de informação financeira.</p> <p>Os procedimentos adotados na valorização dos títulos em carteira são descritos no Relatório de Gestão e nas notas 3 (alínea c), 5 e 12 anexas às demonstrações financeiras, em conformidade com a Norma Regulamentar N°9/2007-R, de 28 de junho, da ASF.</p>	<p>A nossa resposta envolveu essencialmente a execução dos seguintes procedimentos de auditoria:</p> <ul style="list-style-type: none">- Testes de conformidade ao processo de importação e registo das cotações diárias dos títulos em carteira;- Reconciliação da carteira dos ativos financeiros com o balancete do Fundo;- Testes substantivos para validação da valorização dos títulos em carteira, de acordo com a regras instituídas na Norma Regulamentar N°9/2007, da ASF, tendo em consideração os preços de referência divulgados através de plataformas de negociação e fontes de preços externos (Bloomberg e Reuters);- Reconciliação das quantidades de títulos em carteira com a posição disponibilizada pelo Banco Depositário; e,- Acompanhamento dos impactos, reconhecimento e divulgações relacionados com a Pandemia Covid-19. <p>Os nossos procedimentos de auditoria incluíram ainda a avaliação da adequação das divulgações do Fundo no seu Relatório e Contas, tendo por base o referencial contabilístico aplicável.</p>
Valorização dos ativos imobiliários	
<p>Os ativos imobiliários (terrenos e edifícios), apresentados na demonstração da posição financeira do Fundo a 31 de dezembro de 2021, de 243 440 936 euros, representando assim uma área relevante para a auditoria, pois representam cerca de 11% do ativo do Fundo.</p> <p>Assim, os ativos imobiliários são valorizados ao justo valor e a valorização é determinada por avaliações efetuadas por peritos externos, nos termos do capítulo IX da norma regulamentar n° 7/2007-R, de 17 de maio e do artigo 21° da norma regulamentar n° 9/2007-R, de 28 de junho, ambas da ASF, tendo em consideração o risco associado à utilização de pressupostos,</p>	<p>A resposta do auditor envolveu, essencialmente, a execução de testes de conformidade aos procedimentos de controlo em vigor e testes substantivos de auditoria, nomeadamente:</p> <ul style="list-style-type: none">- Avaliação da independência, objetividade e qualificação dos avaliadores independentes;- Verificação do cumprimento do Regulamento de Gestão e cumprimento das normas regulamentares n°7/2007-R e n° 9/2007-R, da ASF;- Análise dos relatórios de avaliação e dos pressupostos utilizados, nomeadamente no

<p>estimativas e projeções nas avaliações e considerações sobre a liquidez e heterogeneidade do mercado imobiliário, sendo igualmente relevante o acompanhamento da sua evolução face à Pandemia do Covid-19.</p> <p>Os procedimentos adotados na valorização dos ativos imobiliários e a sua valorização estão descritos no Relatório de Gestão e nas notas 3 (alínea b), 4 e 12 anexas às demonstrações financeiras, em conformidade com as Normas Regulamentares nº7/2007-R e nº 9/2007-R, da ASF.</p>	<p>que respeita à situação do mercado decorrente da Pandemia Covid-19;</p> <ul style="list-style-type: none"> - Confirmação dos valores de avaliação e respetivo registo; - Confirmação da titularidade dos imóveis; - Verificação das operações de compra, venda e demais vicissitudes na valorização dos imóveis; - Análise das políticas de capitalização; e - Acompanhamento dos impactos, reconhecimento e divulgações relacionados com a Pandemia Covid-19. <p>Os nossos procedimentos de auditoria incluem ainda a avaliação da adequação das divulgações do Fundo no seu Relatório e Contas, tendo por base o referencial contabilístico aplicável.</p>
<p>Responsabilidades com pensões</p>	
<p>Fundo de Pensões do Banco de Portugal tem como objetivo o financiamento e cobertura do plano de benefícios definidos, de reforma dos empregados do Banco.</p> <p>A consideração da avaliação dos direitos dos empregados e das obrigações de benefícios definidos e contribuição definida como relevante para a auditoria tem por base, a necessidade de se definirem pressupostos com impacto relevante no cálculo (atuarial) que apura as responsabilidades com pensões, a própria complexidade daqueles cálculos e a grande sensibilidade daqueles pressupostos.</p> <p>As divulgações relacionadas com as responsabilidades com pensões estão incluídas no relatório de gestão e nas notas 16 a 18 anexas às demonstrações financeiras.</p>	<p>A nossa resposta envolveu essencialmente a execução dos seguintes procedimentos de auditoria:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Testes de conformidade ao processo de avaliação das responsabilidades com pensões; - Análise do relatório atuarial e avaliação dos pressupostos utilizados e confirmação dos valores de responsabilidades determinados pelo atuário responsável; e - Verificação das eventuais necessidades de financiamento das responsabilidades passadas. <p>Os nossos procedimentos de auditoria incluíram ainda a avaliação da adequação das divulgações do Fundo no seu Relatório e Contas, tendo por base o referencial contabilístico aplicável.</p>



Cumprimento de regras e limites legais e regulamentares	
<p>A confirmação do cumprimento das regras e limites previstos na norma regulamentar da ASF nº 9/2007-R, de 28 de junho e no contrato de gestão do Fundo, no seu Anexo I, assume uma particular importância na auditoria, com potencial impacto na autorização do Fundo e na continuidade das suas operações.</p> <p>A confirmação do cumprimento da norma regulamentar nº18/2008-R, de 23 de dezembro, que refere que nos casos em que se verifique não terem sido cumpridas as regras de diversificação e dispersão prudenciais estabelecidas no normativo em vigor, relativamente aos ativos que compõem o património do fundo de pensões sob gestão, a Sociedade Gestora deve informar conjuntamente com o mapa “<i>InvestimentosFP</i>”, as situações em que foi dado posteriormente cumprimento àquelas regras, descrevendo a respetiva forma de regularização e indicar, nos restantes casos, as medidas que já implementaram ou que se propõem implementar para regularizar a situação.</p>	<p>A nossa resposta envolveu fundamentalmente a execução dos seguintes procedimentos de auditoria:</p> <ul style="list-style-type: none">- Análise dos procedimentos de controlo do cumprimento das regras e limites legais e das políticas de investimento do Fundo analisando a evidência da monitorização do cumprimento dos limites e regras ao longo do ano; e,- Recálculo dos limites legais e regulamentares e verificámos o impacto de eventuais situações de incumprimento reportadas nesses mapas, incluindo a verificação da comunicação / autorização da ASF em caso de incumprimento e análise das medidas já implementadas e a implementar para regularização das situações. <p>Os nossos procedimentos de auditoria incluíram ainda a avaliação da adequação das divulgações do Fundo no seu Relatório e Contas, tendo por base o referencial contabilístico aplicável.</p>

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 concluímos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;
- (v) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e os acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;



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

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

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

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

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

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

- (i) fomos nomeados auditores do Fundo pela primeira vez pela Entidade Gestora para um primeiro mandato compreendido entre 2019 e 2020 e para um segundo mandato compreendido entre 2021 e 2023;
- (ii) o órgão de gestão da Sociedade Gestora confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho



m l y
P

não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude;

- (iii) confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora do Fundo em 23 de fevereiro de 2022;
- (iv) declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, n.º 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face ao Fundo e respetiva Entidade Gestora durante a realização da auditoria;
- (v) informamos que, para além da auditoria, prestámos ao fundo os seguintes permitidos por lei e pelos regulamentos em vigor: trabalhos de Auditoria para efeitos de supervisão prudencial para a emissão do Relatório de Exame Simplificado sobre os elementos de índole financeiros e estatísticos do Fundo, nos termos da Lei n.º 27/2020, de 23 de julho e das Normas Regulamentares da ASF - Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, N.º 7/2007-R, de 17 de maio e N.º 11/2020-R, de 3 de novembro.

Lisboa, 23 de fevereiro de 2022

Pedro Manuel Aleixo Dias
(ROC n.º 725, inscrito na CMVM sob o n.º 20160361)
em representação de
BDO & Associados - SROC