



BBVA PME's

Fundo de Pensões Aberto

Relatório e Contas

31 de dezembro de 2024



Relatório de Gestão

Denominação	BBVA PME's
Tipo de fundo	Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma
Início de atividade	16 de dezembro 1996
Sociedade gestora	BBVA Fundos - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.
Banco depositário	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. - Sucursal em Portugal
Auditores	Deloitte & Associados, SROC S.A.

Enquadramento macroeconómico

O ano de 2024 foi pautado por um bom desempenho da economia global, que deverá ter crescido na vizinhança dos 3%, onde o excecionalismo americano foi a grande alavanca desse crescimento. Por outro lado, a descida da inflação permitiu a inversão do ciclo monetário, o que proporcionou boas valorizações nos mercados financeiros, em especial nos mercados acionistas globais.

Neste ano de 2025, cremos que vai ser um ano de continuidade onde destacamos cinco pontos que julgamos relevantes:

Em primeiro lugar destacaríamos o facto de que o crescimento económico se irá manter na vizinhança dos 3%, mantendo-se a perspetiva da ausência de desequilíbrios sérios na componente privada das diferentes economias, onde os níveis de emprego se deverão manter elevados.

Em segundo lugar, depois da forte queda da inflação nas principais economias em 2024, vai ser relativamente simples, geri-la em redor dos 2%, dado que muitos dos efeitos que estiveram subjacentes à sua subida estão-se a dissipar e porque as economias continuam a crescer abaixo do seu potencial.

Em terceiro lugar, porque a inversão do ciclo monetário é real e ainda há um caminho para percorrer em matéria de cortes de taxas de juro, até que a política monetária pelo menos se encontre no terreno de neutralidade.

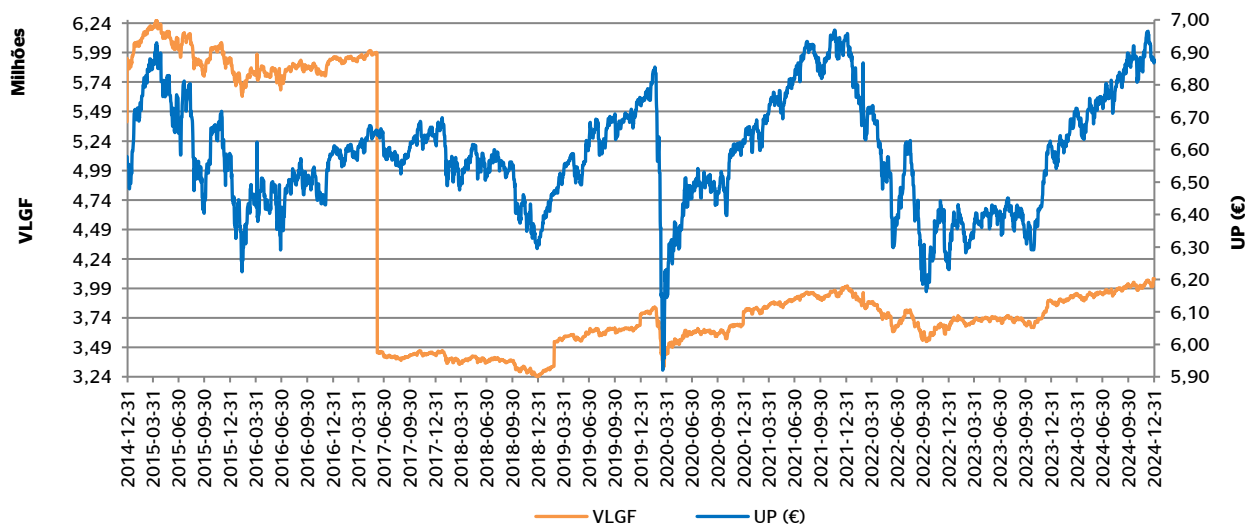
Em quarto lugar, porque grande parte dos riscos são geopolíticos, mas muitos destes riscos devem ser devidamente enquadrados. Se é verdade que os riscos geopolíticos em 2025 são suscetíveis de influir negativamente na economia, também é verdade que alguns desses riscos podem potencialmente ter um impacto positivo, como pode vir a ser o caso de uma solução para a Ucrânia ou mesmo o desfecho das eleições alemãs, que podem abrir espaço para o investimento em infraestruturas na Europa e a uma nova política energética na Alemanha.

Em quinto lugar, estamos convencidos, que o processo de normalização das taxas de juro reais de longo prazo para níveis de pós grande recessão está alinhado com o aumento do endividamento dos Estados e com a consequente necessidade dos Bancos Centrais financiarem as economias. Daí que esta descida das taxas de juro reais de longo prazo é um dos maiores suportes para o bom comportamento dos mercados de taxas de juro e acionistas globais.

Neste contexto, julgamos que 2025 vai ser um ano de continuidade do que assistimos em 2024, onde também destacamos o facto de vivermos num mundo totalmente interligado e interdependente, onde a partilha de conhecimento se processa a um ritmo sem precedentes. A atual disrupção tecnológica e as dinâmicas da inteligência artificial generativa vão ser um fator de ganhos de eficiência para toda a economia, pública e privada, o que deverá ter um impacto importante na atividade económica ao longo de 2025.

Evolução do Fundo

Valor da unidade de participação e património



Rentabilidade e risco históricos

	Rentabilidade	Risco
Último ano	4,03%	3
Últimos 3 anos	-0,33%	3
Últimos 5 anos	0,42%	4
Últimos 10 anos	0,49%	4

- i. As rentabilidades apresentadas são anualizadas, representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco, que varia entre 1 (risco baixo) e 7 (risco elevado).
- ii. As rentabilidades divulgadas têm como referência o período compreendido entre os dias 31 de dezembro de cada ano, ou data de início de atividade do Fundo quando aplicável.
- iii. Medidas de rentabilidade não líquidas de comissão de subscrição e resgate.

Evolução das adesões

O Fundo de pensões apesar de aberto a novas adesões coletivas, continua apenas com o financiamento dos dois planos de pensões de benefício definido, substitutivos (parcialmente) do regime de segurança social, formalizados através de adesões coletivas ao fundo. O seu financiamento é feito pelos seus Associados, podendo em cada um dos casos ser igualmente efetuado de forma partilhada com os seus trabalhadores. Os Associados suportam integralmente os riscos financeiros e demográficos que estão subjacentes ao plano de pensões financiado.

Adesões coletivas: o fundo fecha o ano com as adesões coletivas do Banco Sabadell e Banco CEISS.

Adesões individuais: atualmente não são admitidas Adesões Individuais ao Fundo.

Transparência da promoção das características ambientais ou sociais

Os investimentos subjacentes a este produto financeiro não têm em conta os critérios da UE aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.

Responsabilidade com serviços passados (RSP)

Adesão coletiva Unicaja Banco (antigo BANCO CEISS)		
Valor da quota-parte do fundo afeta		83%
Valor atual das responsabilidades passadas	3.027.488 Euros	
Nível de cobertura das responsabilidades passadas		112%
Adesão coletiva Banco Sabadell		
Valor da quota-parte do fundo afeta		17%
Valor atual das responsabilidades passadas	674.029 Euros	
Nível de cobertura das responsabilidades passadas		100%

Política de investimento do Fundo - objetivos e princípios

Na prossecução do objetivo do Fundo, o seu património será composto por obrigações de emitentes públicos e privados, de taxa fixa e indexada emitidas por entidades com uma qualidade creditícia (rating) mínima igual à que em cada momento apresente a dívida emitida pela República de Portugal, ações, obrigações convertíveis que confirmam o direito à subscrição de ações ou noutros ativos que permitam, direta ou indiretamente a exposição ao mercado acionista, incluindo warrants ou participações em instituições de investimento coletivo cuja política de investimento seja maioritariamente constituída por ações. O Fundo poderá ainda investir em participações de instituições de investimento coletivo cuja política de aplicações seja constituída maioritariamente por obrigações e em obrigações hipotecárias. O horizonte de investimentos do Fundo é de longo prazo. As maturidades médias serão longas mas em condições normais de mercado, a Sociedade Gestora procurará que os investimentos do Fundo possuam uma duração média não superior a 5 anos. O Fundo procurará balancear a preservação de valor em termos reais com valorização de longo prazo, com o intuito de procurar diminuir o custo de financiamento dos planos de pensões a ele afetos, num horizonte temporal de longo prazo. Na data atual e até próxima revisão da política de investimentos, o Fundo será gerido respeitando a seguinte distribuição estratégica (Valores Centrais): Dívida Pública UE e OCDE - 10%; Dívida Privada - 30%; Ações - 25%; Liquidez e dívida de curto prazo - 30%; Outros - 5%.

O Fundo poderá investir em valores mobiliários que não se encontrem admitidos à negociação em mercados regulamentados, com o limite máximo de 15% do seu património. Nos termos da legislação em vigor, o limite atual para este tipo de investimento é de 15%, podendo este ser excedido mediante adequada metodologia de cobertura de risco de crédito, no que respeita ao excesso.

Nos termos da legislação em vigor, o limite atual para investimentos não denominados em Euros é de 30%, podendo este

ser excedido mediante adequada metodologia de cobertura de risco cambial, no que respeita ao excesso.

O Fundo recorrerá à utilização de técnicas e instrumentos derivados, dentro das condições e limites definidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) para os Fundos de Pensões, assumindo em particular um limite de 20% para o aumento de perda esperada com a sua utilização quando o sejam no âmbito da gestão agregada de riscos. O Fundo poderá utilizar os seguintes instrumentos: opções e futuros negociados em mercados regulamentados; opções negociadas fora de mercado regulamentado; forwards, swaps, caps e floors; outros contratos construídos com base nos anteriores. O Fundo poderá ainda investir em obrigações cujo padrão de valorização assente num ou mais instrumentos derivados, com o objetivo de capturar o perfil de risco e/ou retorno potencial associado a um determinado tipo de ativo ou mercado. A utilização de produtos derivados comporta riscos adicionais aos dos investimentos em contado em função da alavancagem que pressupõe, o que os torna especialmente sensíveis às variações de preço dos seus ativos subjacentes. Esta alavancagem implica maior variabilidade do rendimento, tanto positivo, como negativo, face a movimentos de mercado, ou mais especificamente face a movimentos de preço do ativo subjacente. Não obstante todos os riscos descritos anteriormente, estes são mitigados mediante uma adequada diversificação de carteira e estarão compensados por uma adequada gestão de risco. As operações com derivados não deverão em qualquer caso alterar a distribuição de carteira e os intervalos de variação permitidos para cada classe de ativos ou ainda os mercados elegíveis.

Nos termos da legislação em vigor aplicável aos Fundos de Pensões, o Fundo poderá recorrer a operações de empréstimos de valores por parte do Fundo ou reporte de valores mobiliários. Atualmente a Sociedade Gestora não considera oportuna a realização de operações de empréstimos de valores por parte do Fundo ou reporte de valores mobiliários. Caso se venha a alterar esta posição, os requisitos, limites e restrições aplicáveis a este tipo de operações, serão os definidos nas normas regulamentares ASF aplicáveis a cada momento, salvo se outros critérios mais restritivos não estiverem em vigor internamente na Sociedade Gestora

O limite definido para investimento direto em imobiliário é de 10%. O limite definido para investimento em unidades de participação de fundos de investimento imobiliário é igualmente de 10%.

O limite para o investimento em organismos de investimento coletivo em valores mobiliários de índices não harmonizados, que não façam uso do efeito de alavancagem é de 20%.

O limite para o investimento em organismos de investimento coletivo não harmonizados que se enquadrem no âmbito da alínea e) do n.º 1 do artigo 19.º da Diretiva n.º 85/611/CEE, de 20 de dezembro, alterada pela Diretiva n.º 2001/108/CEE, de 21 de janeiro 2002, é de 20%.

O limite para o investimento em organismos de investimento coletivo não harmonizado não enquadráveis nos pontos anteriores é de 10% no global do Fundo, devendo, porém, ser assegurada devida dispersão, pelo que se exige, nos termos da lei em vigor que o investimento em cada um destes instrumentos não exceda 2% do património do Fundo. Os tipos de estratégias prosseguidas por este tipo de organismos incluem, sem pretensão de descrição exhaustiva, real estate, arbitragem de mercado, estatística, direcionais em ações, longo e curto, índices, sectores, moedas, taxas de juro, matérias-primas, etc., estratégias de valor relativo, outros hedge funds.

Na presente data, a Sociedade Gestora não considera oportuna a diversificação da carteira de investimentos noutro tipo de ativos não referidos. A política de investimento do Fundo encontra-se ainda sujeita às determinações legais e aos limites legais que derivam da regulamentação em vigor em cada momento.

O Fundo privilegiará o investimento dos seus ativos em Bolsas de Valores e noutros mercados regulamentados dos países integrantes da OCDE. Poderão ser utilizados outros mercados reconhecidos como tal pela ASF.

A medida de referência relativa a rentabilidade estabelecida como padrão de comparação para desempenho dos investimentos do Fundo é a TWR (time weighted rate of return), sendo a medida de risco o seu desvio padrão. O Fundo não adota qualquer benchmark de referência.

A Sociedade Gestora conta com sistemas de controlo e medição dos riscos a que estão submetidos os investimentos do Fundo, que monitorizam os ratings médios de carteira permitidos, efetuando o cálculo de perda máxima a determinado nível de confiança sobre derivados OTC. O risco de taxa de juro é controlado através da medição da duration do segmento de taxa fixa. Desenvolvem-se supletivamente monitorizações do risco de mercado de uma forma global, considerando este o efeito conjunto de risco de preço, de taxa de juro, de crédito, cambial e de liquidez, mediante a utilização de metodologia VaR (Value at Risk). Define-se com base na mesma, a perda potencial máxima do Fundo, considerando-se no seu cálculo a detenção da carteira do Fundo por período de 30 dias, intervalo de confiança determinado a 95% e volatilidades a um ano.

A Sociedade Gestora participará e exercerá os seus direitos de voto nas assembleias-gerais das sociedades emittentes de valores mobiliários que integrem o património do Fundo quando considerar vantajoso ou necessário o exercício desses direitos, nomeadamente em todos os casos em que a defesa dos interesses dos seus representados o justifique, podendo eventualmente enquadrar-se nestes as assembleias-gerais que visem deliberar sobre aumentos de capital social, fusões e aquisições relevantes, cisões e dissolução. A Sociedade Gestora não está vinculada a critérios pré-definidos no que respeita à determinação do sentido de voto nas sociedades emittentes de valores mobiliários que integrem o património do Fundo. Em cada momento, avaliará qual o sentido de voto que melhor defende os interesses dos seus representados.

Limites de exposição

Limite	Valor (Eur)	Valor (%)	Lim. Inf.	Lim. Sup.	Limite Exced.
Ações	1 071 011,33	26,29%	5,00%	35,00%	N
Ativos em Moeda distinta EURO Máx.30%	494 024,87	12,13%	0,00%	30,00%	N
Dív.Pública e Privada UE e OCDE	2 688 554,49	66,00%	0,00%	100,00%	N
Rácio liquidez	429 715,88	10,55%	0,00%	20,00%	N
Relação de domínio ou de grupo	440 413,36	10,81%	0,00%	20,00%	N
Relação de domínio ou de grupo	425.261,64	10,44%	0,00%	10,00%	S

Observações

O Fundo, com referência a 31 de dezembro de 2024, ultrapassou em 17.906,85 euros o limite máximo de 10% estabelecido na alínea a) do n.º 2 do artigo 12.º da Norma Regulamentar n.º 9/2007-R, de 28 de junho, emitida pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), para o investimento numa mesma Sociedade. Esta situação decorre do volume de depósitos no Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. - Sucursal em Portugal detida pelo Fundo.

Não obstante a consideração dos limites previstos nas alíneas a) e b) do n.º 2 do artigo 12.º da Norma Regulamentar n.º 9/2007-R, de 28 de junho, importa considerar o disposto no n.º 7 do artigo 13.º do mesmo diploma que exclui os depósitos em instituições de crédito que sejam efetuados com vista à gestão de liquidez dos fundos de pensões.



Demonstrações Financeiras

FUNDO DE PENSÕES ABERTO
BBVA PME's
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS A 31.12.2024

Notas	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	2024	2023
	ATIVO		
	Investimentos		
	Terrenos e edifícios	-	-
3	Instrumentos de capital e unidades de participação	2.256.980	2.256.022
3	Títulos de dívida pública	1.365.721	1.449.704
	Outros títulos de dívida	-	-
	Empréstimos concedidos	-	-
4	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	425.262	146.782
	Outras aplicações	-	-
	Outros ativos		
	Devedores		
	Entidade gestora	-	-
	Estado e outros entes públicos	-	-
	Depositários	-	-
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
5	Outras entidades	25.793	37.401
6	Acréscimos e diferimentos	11.301	6.901
	TOTAL ATIVOS	4.085.057	3.896.810
	PASSIVO		
	Credores		
5	Entidade gestora	(6.964)	(6.612)
	Estado e outros entes públicos	-	-
5	Depositários	(178)	(170)
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
	Outras entidades	-	-
6	Acréscimos e diferimentos	(4.366)	(4.182)
	TOTAL PASSIVO	(11.508)	(10.964)
	VALOR DO FUNDO	4.073.549	3.885.846
	VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO	6,8768	6,6104

FUNDO DE PENSÕES ABERTO
BBVA PME's
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS A 31.12.2024

Notas	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2024	2023
7	Contribuições	66.708	45.444
7	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(34.912)	(24.878)
8	Ganhos líquidos dos investimentos	196.570	272.509
9	Rendimentos líquidos dos investimentos	46.680	30.918
10	Outros rendimentos e ganhos	1	5
11	Outras despesas	(87.344)	(82.125)
	Resultado líquido	187.703	241.873

FUNDO DE PENSÕES ABERTO
BBVA PME's
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS A 31.12.2024

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA	2024	2023
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Contribuições	66.708	45.444
Contribuições dos associados	57.368	38.764
Contribuições dos participantes / beneficiários	9.340	6.680
Transferências	-	-
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(34.912)	(24.878)
Pensões pagas	(34.912)	(24.878)
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	-	-
Capitais vencidos (Remições / vencimentos)	-	-
Transferências	-	-
Encargos inerentes ao pagamento das pensões e subsídios por morte	-	-
Subsídios por morte	-	-
Prémios de seguros de risco de invalidez ou morte	-	-
Indemnizações resultantes de seguros contratados pelo fundo	-	-
Participação nos resultados dos contratos de seguro emitidos em nome do fundo	-	-
Reembolsos fora das situações legalmente previstas	-	-
Devolução por excesso de financiamento	-	-
Remunerações	(79.002)	(74.299)
Remunerações de gestão	(77.027)	(72.442)
Remunerações de depósito e guarda de títulos	(1.975)	(1.857)
Outros rendimentos e ganhos	1	5
Outras despesas	(7.635)	(7.079)
Fluxo de caixa líquido das actividades operacionais	(54.840)	(60.807)
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Recebimentos	1.984.073	2.278.885
Alienação / reembolso dos investimentos	1.937.061	2.244.751
Rendimentos dos investimentos	47.012	34.134
Pagamentos	(1.650.753)	(2.426.569)
Aquisição de investimentos	(1.650.753)	(2.426.569)
Comissões de transacção e mediação	-	-
Outros gastos com investimentos	-	-
Fluxo de caixa líquido das actividades de investimento	333.320	(147.684)
Variações de caixa e seus equivalentes	278.480	(208.491)
Efeitos de alterações da taxa de câmbio	-	-
Caixa no início do período de reporte	146.782	355.273
Caixa no fim do período de reporte	425.262	146.782

1. NOTA INTRODUTÓRIA

O BBVA PME's (adiante igualmente designado por Fundo) é um Fundo de Pensões Aberto, constituído em 16 de dezembro de 1996.

A BBVA Fundos - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., (BBVA Fundos ou Sociedade Gestora) é a entidade que assegura a gestão financeira e administrativa do Fundo, sendo as funções de banco depositário exercidas pelo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. - Sucursal em Portugal (BBVA Portugal).

A gestão dos ativos do Fundo está mandatada à BBVA Asset Management, S.A. S.G.I.I.C., a qual tem como funções a execução das tarefas de gestão dos ativos do Fundo com sujeição aos objetivos de investimento e tolerância ao risco definidos para o Fundo, conforme expresso no Regulamento de Gestão. Adicionalmente executa ainda tarefas acessórias associadas à valorização dos ativos que compõem a carteira do Fundo.

Este Fundo permite exclusivamente adesões coletivas, as quais são comercializadas pela Sociedade Gestora.

Em 31 de dezembro de 2024, o Fundo tem as seguintes adesões coletivas:

- Adesão coletivas n.º 3 - Unicaja Banco;
- Adesão coletivas n.º 4 - Banco Sabadell.

O Regulamento de Gestão data de 08 de novembro de 2021.

1.1. Risco

A BBVA Fundos, no âmbito da sua função de gestão, tem devidamente implementadas medidas de controlo e de avaliação de risco:

- Possui procedimentos transversais de controlo de preços e sistemas de valorização de ativos e de carteiras;
- Monitoriza diariamente os desvios face aos limites estratégicos definidos, bem como aos rácios legais de investimento e diversificação;
- Avalia numa base regular o risco de crédito dos fundos, segmentando as carteiras por sector, emissor, rating e duração;
- Calcula, quando aplicável, a perda esperada das carteiras referentes ao risco de mercado;
- Gere os fundos de benefício definido numa base de controlo de duração, assegurando consistência com critérios corporativos de gestão de risco deste tipo de fundos;
- Efetua testes aos parâmetros biométricos dos fundos de benefício definido de forma a estimar os riscos de longevidade que lhes estão subjacentes;
- Avalia, mede e monitoriza o risco operacional da sua atividade, de acordo com modelo do Grupo BBVA;
- Possui as suas atividades devidamente documentadas, mapeando os riscos e controles que lhe estão associados, assegurando igualmente coerência com o modelo de controlo interno estabelecido para o Grupo BBVA.

A BBVA Fundos tem os seus procedimentos de gestão de riscos e controlo interno alinhados com os requisitos da Norma 8/2009-R de 4 de junho da ASF que vem regulamentar os "Mecanismos de Governação no âmbito dos fundos de pensões no que respeita à gestão de riscos e controlo interno".

Assim, para a integral implementação desta norma, nas áreas em que a BBVA Fundos se suporta nas funções chave desenvolvidas centralmente ou corporativas do BBVA, foram desenvolvidas as devidas articulações no sentido de definir e estabelecer metodologias e métricas de risco quer da Sociedade Gestora quer dos fundos de pensões.

2. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos do Fundo, mantidos de acordo com o estabelecido pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, na Norma Regulamentar nº 7/2010-R, de 4 de junho.

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora procedeu à avaliação da capacidade do Fundo para operar em continuidade, tendo por base toda a informação relevante, factos e circunstâncias, de natureza financeira, comercial ou outra, incluindo acontecimentos subsequentes à data de referência das demonstrações financeiras, disponível sobre o futuro. Em resultado da avaliação efetuada, o Conselho de Administração da Sociedade Gestora concluiu que o Fundo dispõe de recursos próprios adequados para manter as atividades, não havendo intenção de cessar as atividades no curto prazo, pelo que considerou adequado o uso do pressuposto da continuidade das operações na preparação das demonstrações financeiras.

Os principais critérios valorimétricos utilizados na preparação das demonstrações financeiras foram os seguintes:

a) Especialização de exercícios

O Fundo regista as suas receitas e despesas de acordo com o princípio da especialização de exercícios, sendo reconhecidas à medida que são geradas, independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento.

As contribuições dos Associados e dos Participantes são reconhecidas como proveitos quando recebidas.

b) Carteira de títulos

Nos termos da Norma Regulamentar nº 9/2007-R, de 28 de junho, os títulos em carteira são avaliados ao seu justo valor, de acordo com as seguintes regras:

- i)** Os valores mobiliários admitidos à cotação ou à negociação em mercados regulamentados são valorizados diariamente, com base no preço de fecho desses mercados do dia a que se reporta a valorização da carteira do Fundo. Para os ativos admitidos à cotação em mais do que uma bolsa ou mercado regulamentado, é utilizado o preço de fecho do dia a que se reporta a valorização, do mercado que apresenta maior liquidez, frequência e regularidade de transações. Os valores mobiliários que embora admitidos à negociação, não tenham sido transacionados durante os últimos trinta dias, são equiparados a valores não cotados para efeitos de valorização.
- ii)** Os valores representativos de dívida não cotados, ou cujas cotações não sejam consideradas pela Sociedade Gestora como representativas do seu presumível valor de realização, são valorizados diariamente com base nas cotações fornecidas nos sistemas internacionais de informação de cotações como a Bloomberg e a Reuters. Relativamente ao sistema Bloomberg são utilizados os preços que no entendimento da Sociedade Gestora refletem de forma mais adequada o presumível valor de realização de cada ativo, podendo ser utilizado o valor "Generic Bloomberg" ou preços divulgados por outros contribuidores. A Sociedade Gestora adota critérios que tenham por base o valor das ofertas de compra firmes ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e de venda, difundidas através de entidades especializadas, que não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, com a Sociedade Gestora. Alternativamente poderão ser utilizados modelos teóricos de avaliação de obrigações.

As mais e menos-valias potenciais resultantes da avaliação de aplicações refletidas na demonstração dos resultados, correspondem à evolução do valor dos títulos durante o exercício ou após a data da sua aquisição, no caso de títulos adquiridos no ano. O valor de balanço dos títulos que transita para o exercício seguinte corresponde ao

custo de aquisição corrigido pelas mais e menos-valias potenciais, geradas após a sua aquisição.

As mais e menos-valias realizadas resultantes da alienação/reembolso de aplicações são determinadas face ao valor de balanço dos títulos no início do ano, ou face ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido adquiridos durante o exercício.

c) Comissão de gestão

Esta comissão corresponde à remuneração da Sociedade Gestora pela sua atividade de gestão do património do Fundo, sendo calculada, diariamente, por aplicação de uma taxa anual de 1,95% ao valor do Fundo, sendo a sua liquidação efetuada mensalmente. A comissão é registada na demonstração dos resultados na rubrica “Outras despesas” (Nota 11).

d) Comissão de depósito

Esta comissão corresponde à remuneração do BBVA Portugal pelo exercício das funções de banco depositário dos ativos do Fundo e de outros documentos representativos dos valores que integram a carteira do Fundo. A comissão é calculada diariamente, por aplicação de uma taxa anual de 0,05% ao valor do Fundo, sendo a sua liquidação efetuada mensalmente. A comissão é registada na demonstração dos resultados na rubrica “Outras despesas” (Nota 11).

e) Comissão de transação de mercado de capitais

Nesta rubrica são registadas as despesas incorridas com as transações de títulos, nomeadamente taxas de bolsa e comissões de corretagem. A comissão é registada na demonstração dos resultados na rubrica “Outras despesas” (Nota 11).

f) Outras comissões

Nos termos do regulamento de gestão, as operações de subscrição e de reembolso de unidades de participação do Fundo podem ser sujeitas a uma comissão que reverte para a entidade comercializadora, sempre que aplicável, em função do estabelecido nos contratos de adesão coletiva com cada Associado.

g) Contribuições

As contribuições resultam de subscrições e de transferências de fundos de pensões durante o exercício.

h) Reembolsos

Os reembolsos no Fundo resultam dos motivos de reembolso das condições previstas no Regime Jurídico dos Fundos de Pensões Lei nº 27/2020 de 23 de julho.

i) Conversão de saldos em divisas

Os ativos em moeda estrangeira são convertidos para Euros com base no câmbio indicativo para as operações à vista (“fixing”), divulgado pelo Banco de Portugal na data de encerramento do balanço. As mais e menos-valias resultantes da reavaliação cambial são registadas como proveitos e custos do período, respetivamente.

j) Impostos

De acordo com o disposto no Artigo 16º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, os rendimentos dos fundos de pensões e equiparáveis, constituídos de acordo com a legislação nacional, estão isentos de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas, bem como de Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis.

k) Operações com contratos de Futuros e Opções

As posições abertas em contratos de futuros e opções, transacionados em mercados organizados, são refletidas em rubricas extrapatrimoniais e valorizadas diariamente com base nas cotações de mercado, sendo os lucros e prejuízos, realizados, reconhecidos como proveito ou custo nas rubricas de “Ganhos ou perdas resultantes de operações com derivados”.

A margem inicial é registada na rubrica “Devedores”, sendo os ajustamentos de cotações registados diariamente na rubrica “Depósitos à ordem”.

3. CARTEIRA DE TÍTULOS

A carteira de títulos do Fundo tem a seguinte composição:

(Montantes expressos em Euros)					
2024					
Descrição dos Títulos	Valor inicial	Mais / (menos) valias	Valor final	Juros corridos	Total
OBRIGAÇÕES DE DÍVIDA PÚBLICA					
Obrigações da administração central					
DBR 0 08/15/31	7.430	18	7.448	-	7.448
FRTR 0 25/11/2031	32.393	(342)	32.051	-	32.051
FRTR 0.75 25022028	49.936	332	50.268	337	50.605
SPBG 1.4% 30072028	55.165	822	55.987	343	56.330
BGB 0.9% 22062029	46.493	200	46.693	237	46.930
RFGB 0.5% 15092029	20.507	514	21.021	34	21.055
BGB 0 22102027	11.958	244	12.202	-	12.202
BTPS 0.85 15012027	18.889	526	19.415	78	19.493
IRISH 0.2% 18102030	9.911	136	10.047	5	10.052
BTPS 2.8% 01122028	32.758	476	33.234	76	33.310
SPGB 0.5% 31102031	12.622	302	12.924	13	12.937
FRTR 0 25022027	55.005	1.156	56.161	-	56.161
FRTR 0 25/11/2030	26.511	(151)	26.360	-	26.360
RAGB 0 0.5 24042027	11.315	223	11.538	42	11.580
OBL 2.2 13042028	22.703	(113)	22.590	355	22.945
BTPS 2.8 15062029	45.363	743	46.106	56	46.162
FRTR 2.75 25022029	73.053	(705)	72.348	1.677	74.025
FRTR 2.5% 25052030	32.414	(781)	31.633	482	32.115
FRTR 5.5% 25042029	18.155	(310)	17.845	603	18.448
BTPS 4 15112030	47.228	1.188	48.416	230	48.646
EU 2.875 06122027	29.557	538	30.095	58	30.153
BTPS 0.95 01062032	30.196	1.443	31.639	29	31.668
SPGB 3.45 31102034	62.968	1.025	63.993	357	64.350
FRTR 3 25112034	26.285	261	26.546	80	26.626
SPGB 3.1% 30072031	42.882	1.027	43.909	562	44.471
RFGB 2.5 15042030	38.902	104	39.006	337	39.343
A transportar	860.599	8.876	869.475	5.991	875.466

FUNDO DE PENSÕES ABERTO
BBVA PME's
NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS A 31.12.2024

(Montantes expressos em Euros)

2024					
Descrição dos Títulos	Valor inicial	Mais / (menos) valias	Valor final	Juros corridos	Total
Transporte	860.599	8.876	869.475	5.991	875.466
RAGB 2.5% 20102029	55.934	202	56.136	453	56.589
BKO 2.7 17092026	60.428	150	60.578	706	61.284
BTPS 3.35 01072029	44.656	351	45.007	733	45.740
TII 2.375 15102028	27.009	(202)	26.807	132	26.939
TII 2.125 15042029	27.088	(220)	26.868	118	26.986
TII 1.25 15042028	27.081	(131)	26.950	73	27.023
DBR 2.6 15082034	15.698	(414)	15.284	191	15.475
BKO 2.16 12102026	48.944	(35)	48.909	197	49.106
	1.167.437	8.577	1.176.014	8.594	1.184.608
Obrigações de administrações regionais municipais e outras					
KFW 0 09112028	26.718	667	27.385	-	27.385
MADRID 3.462 300434	25.997	610	26.607	753	27.360
KFW 26042029	30.716	523	31.239	604	31.843
KFW 2.75 01102027	43.839	700	44.539	302	44.841
	127.270	2.500	129.770	1.659	131.429
Obrigações do Tesouro					
BTPS 3.15% 15112031	59.899	38	59.937	237	60.174
	59.899	38	59.937	237	60.174
	1.354.606	11.115	1.365.721	10.490	1.376.211
FUNDOS DE INVESTIMENTO					
Fundos de ações					
ISHARES MSCI EUROPE	192.646	9.992	202.638	-	202.638
DBX MSCI EUROPE	188.505	13.413	201.918	-	201.918
LYXOR UCITS ETF S&P	56.367	13.066	69.433	-	69.433
VANGUARD S&P 500 UCI	28.409	6.649	35.058	-	35.058
ISHARES CORE S&P 500	28.054	6.956	35.010	-	35.010
AMUNDI S&P500 UCITS	43.060	10.826	53.886	-	53.886
INVESCO S&P 500 ACC	56.853	14.064	70.917	-	70.917
AMUNDI MSCI EUROPE	193.332	15.448	208.780	-	208.780
X S&P 500 SWAP 1D	67.648	(651)	66.997	-	66.997
	854.874	89.763	944.637	-	944.637
Fundos de dívida					
ISCHARES BARC EU CP	74.786	1.267	76.053	-	76.053
AXA WORLD EUR CR SHR	27.003	1.293	28.296	-	28.296
ISHARES EURO GB 3-5Y	132.176	(351)	131.825	-	131.825
BBVA CREDITO EUROPA	49.071	2.164	51.235	-	51.235
JPMORGAN F-EM MAR LO	7.172	63	7.235	-	7.235
A transportar	290.208	4.436	294.644	-	294.644

FUNDO DE PENSÕES ABERTO
BBVA PME's
NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS A 31.12.2024

(Montantes expressos em
Euros)

2024					
Descrição dos Títulos	Valor inicial	Mais / (menos) valias	Valor final	Juros corridos	Total
Transporte	290.208	4.436	294.644	-	294.644
LYXOR EUROMTS 3-5Y D	132.914	2.870	135.784	-	135.784
SCHRODER IE CORP BON	31.201	2.000	33.201	-	33.201
PICTET-EMERG LCL CCY	7.180	79	7.259	-	7.259
GS EMRG MKT CORP BD	5.390	306	5.696	-	5.696
X EUR CORPORATE BOND	246.946	10.417	257.363	-	257.363
VONTOBEL EUR CRP MDY	15.727	828	16.555	-	16.555
BLACKROCK GIF I EMMK	38.479	1.597	40.076	-	40.076
JPM EMERG MKTS CORP	808	47	855	-	855
MUZIN EMERG MKTS SHO	4.335	249	4.584	-	4.584
PICTE-S/T EM CRP BD	5.743	380	6.123	-	6.123
AMUNDI PRI EURO COPR	242.417	5.094	247.511	-	247.511
DPAM L-BONDS EMK SU	8.726	58	8.784	-	8.784
AXA WORLD EMMK SH DU	3.988	265	4.253	-	4.253
GL EVO FDS FRT MRK-I	3.574	470	4.044	-	4.044
INVESCO EUR CORP BON	31.569	1.450	33.019	-	33.019
VAND USDCP1-3 USD	77.483	4.294	81.777	-	81.777
ISHARES USD TRS 1-3Y	119.127	2.918	122.045	-	122.045
CAP GRP EM LOCAL DEB	8.869	(99)	8.770	-	8.770
	1.274.684	37.659	1.312.343	-	1.312.343
	2.129.558	127.422	2.256.980	-	2.256.980
	3.484.164	138.537	3.622.701	10.490	3.633.191

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2024	2023
Obrigações de dívida pública	1.365.722	1.449.704
Fundos de investimento	2.256.979	2.256.022
	3.622.701	3.705.726

O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido comprados ao longo do ano de 2024, ou ao seu valor de balanço em 31 de dezembro de 2023, no que se refere aos títulos adquiridos em exercícios anteriores.

Adicionalmente a 31 de dezembro de 2024, o fundo tem a seguinte exposição de futuros:

Contratos de Futuros						
Tipo de Contrato	Data Vencimento	Quantidade	Compra / Venda	Valor de Mercado	Valor Nocial	Exposição
FUT EUR/USD CME	mar/25	1	Compra	1	125.000	124.994
STOXX EUROPE600	mar/25	5	Compra	506	50	126.375

4. NUMERÁRIO, DEPÓSITOS EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO E APLICAÇÕES MMI

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2024	2023
Depósitos à ordem no BBVA Portugal	425.262	146.782
	425.262	146.782

No decorrer do exercício de 2024, os depósitos à ordem foram remunerados.

5. DEVEDORES E CREDORES

Estas rubricas têm a seguinte composição:

	2024	2023
Devedores		
Outras entidades	25.793	37.401
	25.793	37.401
Credores		
Sociedade gestora (comissão de gestão)	6.964	6.612
BBVA Portugal (comissão de depósito)	178	170
	7.142	6.782

Em 31 de dezembro de 2024 e 2023, o saldo da rubrica “Devedores - Outras entidades” diz respeito às contas margem mantidas pelo Fundo junto de entidades envolvidas em operações com produtos derivados.

6. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

Estas rubricas têm a seguinte composição:

	2024	2023
Ativo		
Juros a receber		
Obrigações de dívida pública (Nota 3)	10.490	6.549
Depósitos em instituições de crédito (BBVA Portugal)	811	352
	11.301	6.901
Passivo		
Encargos com auditoria	4.366	4.182
	4.366	4.182

7. VALOR DO FUNDO

O movimento no valor do Fundo durante os exercícios de 2024 e 2023 pode ser detalhado da seguinte forma:

	2024	2023
Saldo inicial	3.885.846	3.643.973
Contribuições	66.708	45.444
Pensões e capitais vencidos	(34.912)	(24.878)
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 9)	46.680	30.918
Mais-valias realizadas, líquidas de menos-valias (Nota 8)	58.033	19.683
Mais-valias potenciais, líquidas de menos-valias (Nota 8)	138.537	252.826
Outros rendimentos e ganhos (Nota 10)	1	5
Comissão de gestão e depósito (Nota 11)	(79.349)	(74.606)
Comissão de transação de mercado de capitais (Nota 11)	(164)	(60)
Impostos (Nota 11)	(3.173)	(2.984)
Outras despesas (Nota 11)	(4.658)	(4.475)
Saldo final	4.073.549	3.885.846

O valor das contribuições previstas no início de cada exercício reporta-se unicamente ao designado custo contabilístico, o correspondente ao valor atual de um ano de serviço dos trabalhadores devidamente corrigido pelo efeito de juros e rendimento esperados dos ativos financeiros existentes. Acresce a este valor, o das contribuições dos empregados, quando aplicáveis, nos termos definidos no respetivo plano de pensões.

No caso do Fundo BBVA PME's o valor da contribuição realizada corresponde apenas às contribuições de participantes, por parte dos trabalhadores abrangidos pela obrigatoriedade de as efetuar.

Em 31 de dezembro de 2024 e 2023 o número de participantes e beneficiários do Fundo era o seguinte, correspondente a uma adesão coletiva existente:

	2024	2023
Participantes	2	2
Beneficiários	4	4
	6	6

O movimento ocorrido no número de unidades de participação do Fundo durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2024 e 2023 foi como se segue:

	2024	2023
Saldo inicial	587.842	584.841
Subscrições	9.689	6.894
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(5.171)	(3.893)
Saldo final	592.360	587.842

8. GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2024						
	Ganhos realizados	Perdas realizadas	Sub- total	Ganhos potenciais	Perdas potenciais	Sub- total	Resultados líquidos
Títulos de dívida							
Obrigações de dívida pública	11.118	(6.891)	4.227	14.521	(3.405)	11.116	15.343
	11.118	(6.891)	4.227	14.521	(3.405)	11.116	15.343
Fundos de investimento							
Fundos de ações	31.558	-	31.558	90.413	(650)	89.763	121.321
Fundos de dívida	6.473	(2.458)	4.015	38.109	(451)	37.658	41.673
	38.031	(2.458)	35.573	128.522	(1.101)	127.421	162.994
Instrumentos financeiros derivados							
Futuros	215.628	(233.027)	(17.399)	-	-	-	(17.399)
	215.628	(233.027)	(17.399)	-	-	-	(17.399)
Operações cambiais							
Operações cambiais à vista	22.441	(14)	22.427	-	-	-	22.427
	22.441	(14)	22.427	-	-	-	22.427
Outros proveitos e ganhos eventuais	25.674	(12.469)	13.205	-	-	-	13.205
	25.674	(12.469)	13.205	-	-	-	13.205
	312.892	(254.859)	58.033	143.043	(4.506)	138.537	196.570

FUNDO DE PENSÕES ABERTO
BBVA PME's
NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS A 31.12.2024

2023							
	Ganhos realizados	Perdas realizadas	Sub-total	Ganhos potenciais	Perdas potenciais	Sub-total	Resultados líquidos
Títulos de dívida							
Obrigações de dívida pública	15.225	(5.808)	9.417	55.691	-	55.691	65.108
	15.225	(5.808)	9.417	55.691	-	55.691	65.108
Fundos de investimento							
Fundos de ações	20.836	-	20.836	132.889	-	132.889	153.725
Fundos de dívida	2.659	(393)	2.266	64.246	-	64.246	66.512
Fundos mercado monetário	1.996	-	1.996	-	-	-	1.996
	25.491	(393)	25.098	197.135	-	197.135	222.233
Instrumentos financeiros derivados							
Futuros	166.565	(164.925)	1.640	-	-	-	1.640
	166.565	(164.925)	1.640	-	-	-	1.640
Operações cambiais							
Operações cambiais à vista	-	(9.746)	(9.746)	-	-	-	(9.746)
	-	(9.746)	(9.746)	-	-	-	(9.746)
Outros proventos e ganhos eventuais							
	14.817	(21.543)	(6.726)	-	-	-	(6.726)
	14.817	(21.543)	(6.726)	-	-	-	(6.726)
	222.098	(202.415)	19.683	252.826	-	252.826	272.509

9. RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2024	2023
Rendimentos de títulos de dívida		
Obrigações de dívida pública	22.023	13.741
Unidades de participação	18.126	13.395
Juros de depósitos bancários	6.531	3.782
	46.680	30.918

10. OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2024	2023
Outras receitas		
	1	5
	1	5

11. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2024	2023
Comissão de gestão	77.365	72.741
Comissão de depósito	1.984	1.865
Comissão de transação de mercado de capitais	164	60
Imposto do selo	3.173	2.984
Custos de auditoria	4.367	4.183
Custos reportes legais	86	77
Outros custos diversos	205	215
	87.344	82.125

12. RISCOS ASSOCIADOS À CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

- **Risco de Mercado:** é o risco de a carteira incorrer numa perda como consequência de variações ou movimentos adversos dos mercados financeiros, com impacto sobre o valor de mercado dos ativos que a compõem. Vários fatores contribuem para o risco de mercado, nomeadamente:
 - **Risco de variação de preços dos ativos:** é o risco de incorrer numa perda devido à incerteza gerada pela volatilidade dos preços de mercado, seja das obrigações ou de outros ativos elegíveis para a política de investimentos em vigor.
 - **Risco de Taxa de Juro:** é a possibilidade de incorrer numa perda devido a movimentos adversos das curvas de taxas de juro, que afetam o valor de mercado dos ativos de renda fixa (obrigações) existentes em carteira. O impacto destes movimentos será dependente tanto do sentido do movimento como do posicionamento da carteira em termos de duração.
 - **Risco de Taxa de Câmbio:** é a possibilidade de incorrer numa perda devido a variações adversas das taxas de câmbio, nos casos em que a carteira conte com investimentos em divisa diferente da de denominação do fundo (EUR, neste caso).
 - **Risco de Correlações:** é o risco de incorrer numa perda devido a alteração das correlações entre os ativos da carteira. A boa diversificação da carteira de investimentos é um importante instrumento de mitigação do risco de mercado, e exige que se tomem em consideração as correlações existentes entre os diferentes ativos que a compõem; se esta estrutura de correlações se altera, pode afetar as coberturas e a diversificação, aumentando o impacto das perdas.
- **Risco de emitente ou de crédito:** é a possível perda em que pode incorrer uma carteira como consequência de que o emitente de um instrumento de renda fixa (obrigação) não seja capaz de cumprir os pagamentos associados ao referido instrumento, bem como a perda de valor associada à deterioração da sua qualidade creditícia ou perceção externa da mesma.
- **Risco de Liquidez:** trata-se do risco de incorrer em perdas associadas à impossibilidade de desfazer (liquidar) os investimentos nos vários ativos integrantes da carteira no tempo esperado, ou ao preço a que as posições estão avaliadas, como consequência da falta de profundidade de mercado sobre os ditos ativos.
- **Risco de Contraparte:** é o risco de a contraparte numa transação, crédito ou investimento não cumprir com a sua parte do negócio e entrar em incumprimento das suas obrigações contratuais. No Grupo BBVA são englobados neste risco, em sentido amplo, as seguintes situações:

- **Risco de contado ou liquidação (também conhecido como *settlement*):** é o risco de, nas operações de compra e venda de ativos, uma das partes falhar no cumprimento dos termos da transação.
- **Risco de Contraparte:** é o risco de que a contraparte possa incorrer num incumprimento antes da liquidação definitiva dos fluxos de caixa, em particular em operações sobre instrumentos financeiros derivados.
- **Risco de Sustentabilidade:** é o risco de ocorrência de um acontecimento ou estado ambiental, social ou de governança com impacto negativo no valor do investimento. Dependerá de, entre outros fatores, o tipo de emitente, o sector ou a zona geográfica. Os investimentos com maior risco de sustentabilidade podem causar a diminuição do preço dos ativos subjacentes e, portanto, afetar negativamente o valor líquido global do Fundo.

Políticas e procedimentos de gestão de riscos

A gestão de riscos é uma atividade central em todas as entidades do Grupo BBVA, e está orientada por políticas e metodologias corporativas que, tirando partido da capacidade técnica de áreas globais especializadas, garantem a independência relativamente às áreas de gestão de investimentos e asseguram a quantificação e monitorização dos diversos fatores de risco relevantes para as carteiras geridas, fomentando a transparência desta informação junto dos órgãos de administração e das equipas gestoras.

Principais métricas utilizadas

Risco de mercado:

Perda Potencial Máxima (*Value at Risk* ou *VaR*): o *VaR* é uma estatística que, com um determinado nível de confiança, estima a perda máxima que uma carteira de investimentos pode ter num determinado período, tendo em consideração os ativos que a constituem, as suas volatilidades e a correlação entre eles.

O *VaR* da carteira para o período de 1 mês é calculado diariamente com um intervalo de confiança de 95%. Os cálculos são realizados no sistema *RiskMetrics*, distribuído pela MSCI, seguindo as metodologias originalmente introduzidas pela J. P. Morgan.

Testes de *stress*: os testes de *stress* pretendem estudar uma série de eventos de baixa probabilidade que se encontram fora da capacidade de previsão de um modelo estatístico. A ideia subjacente é *stressar* as variáveis chave e analisar o impacto que estas teriam na valorização da carteira; este exercício passa, primeiramente, pela criação de cenários de *stress* credíveis definidos em termos de fatores de risco que exponham as debilidades potenciais de uma carteira em condições particulares de mercado, para em seguida realizar uma reavaliação da carteira assumindo a concretização dessas condições de mercado, e calcular os ganhos/perdas como a diferença entre o valor presente da carteira e o valor teórico resultante dos cenários.

Consideram-se essencialmente 2 cenários de *stress*:

- **Black Monday**, que pretende analisar o comportamento da carteira num cenário semelhante ao ocorrido na famosa Segunda-feira negra de 1987 através da variação dos seguintes fatores de risco:
 - U.S. - S&P 500: -27,18%
 - Germany - DAX: -13,2%
 - France - CAC 40: -12,46%
 - U.K. - FTSE 100: -17,01%
 - Japan - Nikkei 225: -23,24%
 - Norway - OSE Bench Index: -28,85%
 - USD Govt 1M: -8,285%
 - USD Govt 3M: -8,285%
 - USD Govt 12M: -8,285%
 - USD Govt 24M: -8,285%
 - USD Govt 60M: -8,285%

- USD Govt 120M: -8,285%
- Canadian Dollar: -1%
- British Pound: 0,46%
- Swiss Franc: 0,57%
- Japanese Yen: -0,1%
- Australian Dollar: -1,04%
- **Crise da Zona Euro**, por variação dos seguintes fatores de risco:
 - DEM Govt 24M: +0,5%
 - ITL Govt 24M: +10%
 - Euro: -10%
 - Euro STOXX - Banks Index: -20%
 - Euro STOXX 50 Index: -15%
 - Greek - ATG: -20%

As variações hipotéticas do valor da carteira para 5 dias nestes cenários de *stress* são calculadas diariamente, também através do sistema *RiskMetrics*.

Risco de emitente:

A métrica utilizada para o controlo do risco de emitente é o *rating*, que estabelece uma opinião qualificada sobre a qualidade de um devedor em geral ou de uma dívida ou obrigação financeira em particular. O *rating* pode, portanto, ser assignado a uma emissão em particular ou a uma entidade (corporação, entidade pública, governo ou inclusivamente um indivíduo) no seu conjunto. A área de gestão de ativos do Grupo BBVA dispõe de uma metodologia interna para a atribuição de um *rating* a cada instrumento de dívida, baseando-se nas notações das agências *Moody's*, *Fitch* e *Standard & Poor's*:

- No caso de uma entidade ter *rating* publicado apenas por uma destas agências, considera-se esse *rating*;
- Se apenas duas dessas agências publicam *rating*, e se estes são diferentes, considera-se aquele que seja pior;
- Se as três agências ou apenas duas delas publicam o mesmo *rating*, será esse o considerado;
- Se as três agências publicam *rating* e estes são distintos, calcula-se um *rating* médio resultante da probabilidade média dos 3 *ratings*; nesse cálculo recorre-se a uma tabela de probabilidades de incumprimento (*default*) e de equivalências entre as notações das diferentes agências.

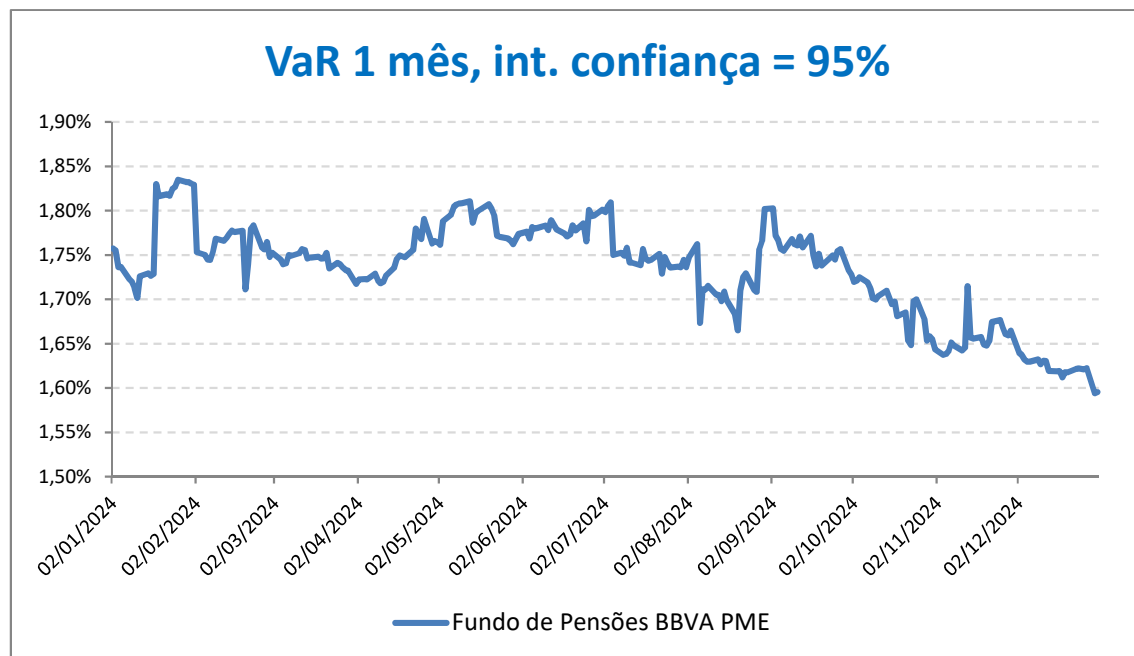
É igualmente possível, recorrendo a um algoritmo próprio, calcular um *rating* médio dos ativos de renda fixa da carteira.

Risco de liquidez:

O **Horizonte de Liquidação** aplicável a uma carteira é o número de dias necessário para desfazer as nossas posições sem assumir graves deteriorações ao nível de preço dos ativos. A estimação deste horizonte implica o cálculo da liquidez de cada instrumento pertencente à carteira, tendo em conta uma série de indicadores que, de forma independente, mostram a maior ou menor profundidade de mercado de cada um.

Evolução do *VaR* durante 2024

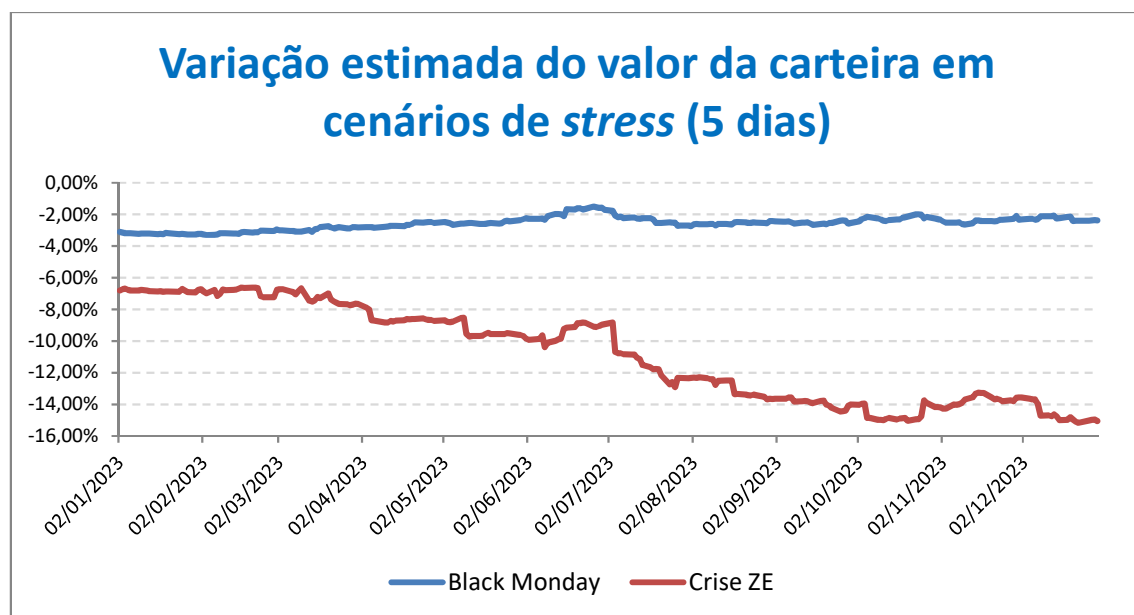
A perda potencial máxima (*VaR*) a 1 mês, para um intervalo de confiança de 95%, evoluiu ao longo do ano conforme o gráfico seguinte:



A perda potencial máxima oscilou entre os 1,59% e os 1,83%, com um valor médio anual de 1,73% do valor líquido global do fundo. A 31 de Dezembro de 2024 estimava-se uma perda potencial máxima da carteira do fundo, para 95% de confiança, de 1,60%.

Evolução da estimativa de variação do valor da carteira a 5 dias em cenários de *stress*

Ao longo do ano de 2024 foi realizado o seguimento das estimativas de variação do valor da carteira a 5 dias nos cenários hipotéticos de baixa probabilidade designados por *Black Monday* e *Crise Zona Euro*, tendo-se observado a seguinte evolução:



Rating mínimo e médio da carteira

A 31 de Dezembro de 2024 a carteira de renda fixa apresentava um *rating* médio de A. De entre os ativos em carteira, o menor *rating* observado era de BBB, representando 6,97% do valor da carteira.

Horizonte de liquidação da carteira

O horizonte de liquidação da carteira descreve, em horizontes temporais definidos, a capacidade de realização de liquidez do fundo para fazer face aos seus compromissos, expressa em percentagem do valor líquido global do fundo. A 31 de Dezembro de 2024, observava-se o seguinte perfil, denotando uma elevada liquidez dos ativos em carteira:

Liquidez		Acumulada	
1 dia	1 a 7 dias	1 dia	1 a 7 dias
10,48%	89,52%	10,48%	100,00%

13. EVENTOS SUBSEQUENTES

Não se identificaram eventos subsequentes com impacto relevante nas demonstrações financeiras do Fundo em 31 de dezembro de 2024.

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

(Montantes expressos em euros)

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de Pensões Aberto BBVA PME's ("Fundo"), gerido pela BBVA Fundos – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. ("Sociedade Gestora"), que compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2024 (que evidencia um total do ativo de 4.085.057 euros e um valor do Fundo de 4.073.549 euros, incluindo um resultado líquido de 187.703 euros), as Demonstrações de Resultados e dos Fluxos de Caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do Fundo de Pensões Aberto BBVA PME's em 31 de dezembro de 2024 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões, estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões ("ASF").

Bases para a opinião

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

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

PA



"Deloitte", "nós" e "nossos" refere-se a uma ou mais firmas-membro e entidades relacionadas da Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"). A DTTL (também referida como "Deloitte Global") e cada uma das firmas-membro e entidades relacionadas são entidades legais separadas e independentes entre si e, consequentemente, para todos e quaisquer efeitos, não obrigam ou vinculam as demais. A DTTL e cada firma-membro da DTTL e respetivas entidades relacionadas são exclusivamente responsáveis pelos seus próprios atos e omissões não podendo ser responsabilizadas pelos atos e omissões das outras. A DTTL não presta serviços a clientes. Para mais informação, acesse a www.deloitte.com/pt/about.

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

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

Matérias relevantes de auditoria

As matérias relevantes de auditoria são as que, face ao 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, mas não emitimos uma opinião separada sobre essas matérias.

Descrição dos riscos de distorção material mais significativos identificados	Síntese da resposta dada aos riscos de distorção material mais significativos identificados
--	---

Valorização da carteira de títulos (Notas 2.b) e 3)

A carteira de títulos do Fundo em 31 de dezembro de 2024, que inclui instrumentos de capital e unidades de participação e títulos de dívida pública, ascende a 3.622.701 euros, conforme detalhado na Nota 3 do Anexo às demonstrações financeiras, e representa cerca de 89% do total do ativo, sendo a sua mensuração efetuada com base nas políticas contabilísticas apresentadas na Nota 2.b) desse Anexo. A valorização dos instrumentos financeiros incluídos na carteira de títulos do Fundo deve ser efetuada de acordo com o estabelecido na Norma Regulamentar n.º 9/2007- R, de 28 de junho, emitida pela ASF, a qual requer que os ativos que compõem o património dos fundos de pensões sejam avaliados ao seu justo valor. Neste enquadramento regulamentar, a valorização da carteira de títulos requer a aplicação de julgamentos pelo Conselho de Administração da Sociedade Gestora na definição das fontes de valorização a considerar para cada instrumento. Tendo em conta os fatores descritos acima relativamente à dimensão e à relevância da carteira de títulos na atividade do Fundo, bem como a necessidade da utilização de julgamentos, a valorização da carteira de títulos foi definida como uma matéria relevante para a nossa auditoria.	Os nossos procedimentos de auditoria para dar resposta aos riscos de distorção material identificados incluíram: • Análise dos procedimentos de controlo interno implementados pela Sociedade Gestora considerados relevantes no processo de valorização da carteira de títulos e da sua adequação face aos riscos que visam mitigar; • Análise da reconciliação entre o detalhe da carteira de títulos do Fundo em 31 de dezembro de 2024 e os respetivos saldos contabilísticos; • Análise da razoabilidade dos preços utilizados pela Sociedade Gestora para a valorização dos títulos em carteira em 31 de dezembro de 2024, incluindo o teste aos preços considerados pela Sociedade Gestora; • Recálculo da valorização dos títulos, considerando os preços utilizados pela Sociedade Gestora; • Revisão das divulgações constantes das demonstrações financeiras relacionadas com a valorização da carteira de títulos, tendo em consideração o normativo contabilístico aplicável.
--	---

PA

Outras matérias

Em 31 de dezembro de 2024, a exposição líquida do Fundo a uma entidade ascendia a 425.262 euros, representando cerca de 10,44% do valor do Fundo nessa data, e correspondia ao saldo de depósitos à ordem mantidos pelo Fundo junto do Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. – Sucursal em Portugal. Desta forma, e conforme referido no relatório de gestão, encontra-se excedido o limite previsto na alínea a) do n.º 2 do artigo 12.º da Norma nº 9/2007-R, de 28 de junho, emitida pela ASF, de acordo com o qual o investimento numa mesma sociedade não pode representar mais de 10% do valor do Fundo.

Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização da Sociedade Gestora pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da Sociedade Gestora é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões, estabelecidos pela ASF;
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade do Fundo se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

O órgão de fiscalização da Sociedade 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 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.

PA

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

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não se detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não se detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou desrespeito do controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Sociedade Gestora;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- concluímos sobre se o uso pelo órgão de gestão da Sociedade Gestora do pressuposto da continuidade foi apropriado e, com base na prova de auditoria obtida, se existe alguma incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Sociedade Gestora, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;
- das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Sociedade 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;
- declaramos ao órgão de fiscalização da Sociedade Gestora que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos-lhe todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percebidas 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 financeira constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.



RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

Dando cumprimento ao artigo 11.º da Norma Regulamentar n.º 7/2010-R, de 4 de junho, emitida pela ASF, somos de parecer que, para os aspetos materiais, o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação financeira nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento do Fundo, não identificámos incorreções materiais.

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

Dando cumprimento ao artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 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:

- Fomos nomeados auditores do Fundo de Pensões Aberto BBVA PME's pelo órgão de gestão da Sociedade Gestora pela primeira vez em 2018 para um mandato compreendido entre 2018 e 2020, o qual foi subsequentemente renovado;
- O órgão de gestão da Sociedade Gestora confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude;
- Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Sociedade Gestora nesta mesma data;
- Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 5.º, número 1, do Regulamento (UE) n.º 537/2014, e que mantivemos a nossa independência face ao Fundo durante a realização da auditoria;
- Informamos que, para além da auditoria, prestámos ao Fundo serviços permitidos pela lei e regulamentos em vigor, correspondentes ao exame simplificado dos elementos financeiros e estatísticos do Fundo relativos ao exercício findo em 31 de dezembro de 2024, preparados pela Sociedade Gestora para efeitos de supervisão prudencial, de acordo com o previsto na Norma Regulamentar nº 5/2023-R, de 11 de julho, emitida pela ASF.

Lisboa, 18 de março de 2025



Deloitte & Associados, SROC S.A.
Representada por Paulo Alexandre Rosa Pereira Antunes, ROC
Registo na OROC n.º 1610
Registo na CMVM n.º 20161220