



M3 Acumulação PPR

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma

Relatório e Contas

31 de dezembro de 2024



Relatório de Gestão



Denominação	M3 Acumulação PPR
Tipo de fundo	Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma
Início de atividade	27 de maio de 2019
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.

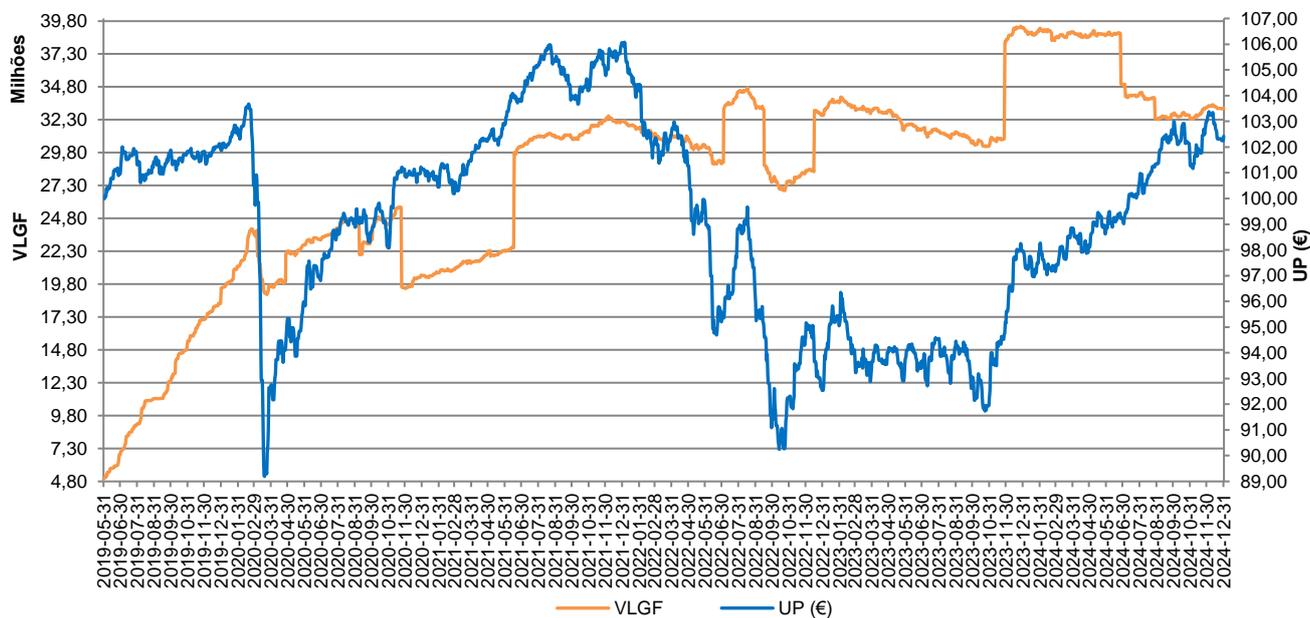
Em quarto lugar, porque grande parte dos riscos são geopolíticos, mas muitos destes riscos devem ser devidamente enquadrados. Se é verdade que os riscos geopolíticos em 2025 são suscetíveis de influir negativamente na economia, também é verdade que alguns desses riscos podem potencialmente ter um impacto 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

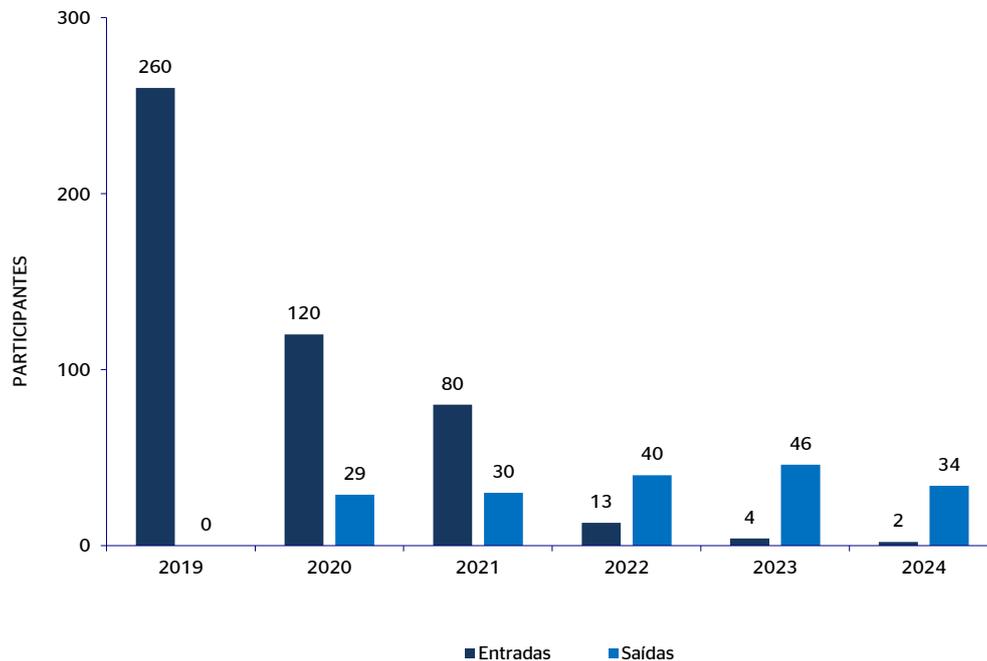


Rentabilidade e risco históricos

	Rentabilidade	Risco
Último ano	4,56%	3
Últimos 3 anos	-1,16%	4
Últimos 5 anos	0,11%	4

- i. As rentabilidades divulgadas 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 individuais



Observações

O Fundo de pensões é comercializado pela rede de agências do BBVA a clientes particulares. Apenas admite adesões individuais. O Fundo assume-se como alternativa de poupança individual para efeitos de reforma e/ou como investimento de médio/longo prazo.

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.

Política de investimento do fundo - objetivos e princípios

O Fundo tem como objetivo o crescimento do capital através de uma abordagem ativa dos investimentos no longo prazo, focada na diversificação e no controlo de risco, nos mercados obrigacionistas e acionistas globais com elevada liquidez. Numa perspetiva de otimizar a rentabilidade, o risco e a liquidez, o Fundo investirá mais de 50% do seu património em unidades de participação de OIC harmonizadas com diferentes estratégias, incluindo estratégias de retorno absoluto, que poderão ou não pertencer ao Grupo BBVA.

O Fundo investirá maioritariamente o seu património no mercado obrigacionista em ativos de dívida pública e/ou privada global, emitida por entidades de Estados membros da União europeia e/ou de países da OCDE ou emergentes, denominadas predominantemente em euros, que permitam direta ou indiretamente a exposição ao mercado obrigacionista. Os ativos integrantes da carteira no mercado obrigacionista investem em emissões de ativos com qualidade creditícia elevada (mínimo A-) e/ou com qualidade creditícia média (mínimo BBB-). A percentagem máxima de ativos de qualidade creditícia menor (inferior a BBB-) está limitada a 25% da exposição total da carteira.

O investimento em ativos do mercado acionista estará situado num intervalo entre 0% e 30% da exposição total da carteira, nomeadamente 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 unidades de participação de OIC cuja política de investimento seja maioritariamente constituída por ações.

O Fundo poderá ainda ter uma exposição até 20% em instrumentos de dívida de curto prazo, instrumentos do mercado monetário que sejam líquidos, bem como em unidades de participação de OIC Monetários ou equivalentes e em depósitos bancários.

O Fundo não terá uma exposição superior a 30% em ativos emitidos em divisas não denominadas em euros, podendo esta ser excedida mediante adequada metodologia de cobertura de risco cambial.

O Fundo não assume qualquer compromisso pré-definido em termos de duração ou de maturidade dos seus investimentos. Os instrumentos financeiros derivados podem ser utilizados para fins de cobertura de risco, de investimento ou de gestão eficaz da carteira.



O investimento através de OIC, dentro dos princípios definidos no Regulamento de Gestão terá uma taxa máxima de comissionamento em cada OIC de 2,5% do valor aplicado.

Os rendimentos dos ativos que compõe o Fundo serão reinvestidos.

O Fundo permite escolhas discricionárias em relação a investimentos de acordo com a política de investimento e não recorre a padrões de referência.

Limites de exposição

Limite	Valor (Eur)	Valor (%)	Lim. Inf.	Lim. Sup.	Limite Exced.
Ações	4 537 053,19	13,67%	0,00%	30,00%	N
Ativos em moeda distinta Euro	5 437 152,40	16,38%	0,00%	30,00%	N
Relação de domínio ou de grupo	2 053 292,15	6,19%	0,00%	15,00%	N
Unidades de participação de OICVM	31 141 107,96	93,82%	50,00%	100,00%	N
Ativos líquidos	1 951 815,48	5,88%	0,00%	20,00%	N

Observações

Em 31 de dezembro de 2024, não se verificam divergências face à política de investimentos e face aos princípios e regras prudenciais aplicáveis aos investimentos do fundo.



Demonstrações Financeiras

FUNDO DE PENSÕES ABERTO POUPANÇA REFORMA
BBVA M3 ACUMULAÇÃO PPR
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	31.141.108	38.713.328
	Títulos de dívida pública	-	-
	Outros títulos de dívida	-	-
	Empréstimos concedidos	-	-
4	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	1.923.840	465.839
	Outras aplicações	-	-
	Outros ativos		
	Devedores		
	Entidade gestora	-	-
	Estado e outros entes públicos	-	-
	Depositários	-	-
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
5	Outras entidades	141.302	137.353
6	Acréscimos e diferimentos	4.165	5.504
	TOTAL ATIVOS	33.210.415	39.322.024
	PASSIVO		
	Credores		
5	Entidade gestora	(11.751)	(13.789)
	Estado e outros entes públicos	-	-
5	Depositários	(1.469)	(1.724)
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
	Outras entidades	-	-
6	Acréscimos e diferimentos	(5.966)	(5.658)
	TOTAL PASSIVO	(19.186)	(21.171)
	VALOR DO FUNDO	33.191.229	39.300.853
	VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO	102,4212	97,9528

FUNDO DE PENSÕES ABERTO POUPANÇA REFORMA
BBVA M3 ACUMULAÇÃO PPR
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS A 31.12.2024

Notas	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2024	2023
7	Contribuições	2.059.087	8.687.278
7	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(9.727.203)	(4.056.168)
8	Ganhos líquidos dos investimentos	1.641.536	2.139.749
9	Rendimentos líquidos dos investimentos	93.244	58.580
10	Outros rendimentos e ganhos	65	31
11	Outras despesas	(176.353)	(159.780)
	Resultado líquido	(6.109.624)	6.669.690

FUNDO DE PENSÕES ABERTO POUPANÇA REFORMA
BBVA M3 ACUMULAÇÃO PPR
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS A 31.12.2024

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA	2024	2023
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Contribuições	2.059.087	8.687.278
Contribuições dos associados	-	-
Contribuições dos participantes / beneficiários	1.860.106	1.357.467
Transferências	198.981	7.329.811
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(9.727.203)	(4.056.168)
Pensões pagas	-	-
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	-	-
Capitais vencidos (Remições / vencimentos)	-	-
Transferências	(9.727.203)	(4.056.168)
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	(164.449)	(143.794)
Remunerações de gestão	(146.177)	(127.817)
Remunerações de depósito e guarda de títulos	(18.272)	(15.977)
Outros rendimentos e ganhos	65	31
Outras despesas	(13.070)	(11.453)
Fluxo de caixa líquido das actividades operacionais	(7.845.570)	4.475.894
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Recebimentos	27.176.284	23.500.974
Alienação / reembolso dos investimentos	27.085.054	23.450.262
Rendimentos dos investimentos	91.230	50.712
Pagamentos	(17.872.713)	(29.135.605)
Aquisição de investimentos	(17.872.713)	(29.135.605)
Comissões de transacção e mediação	-	-
Outros gastos com investimentos	-	-
Fluxo de caixa líquido das actividades de investimento	9.303.571	(5.634.631)
Variações de caixa e seus equivalentes	1.458.001	(1.158.737)
Efeitos de alterações da taxa de câmbio	-	-
Caixa no início do período de reporte	465.839	1.624.576
Caixa no fim do período de reporte	1.923.840	465.839

1. NOTA INTRODUTÓRIA

O M3 ACUMULAÇÃO PPR (adiante igualmente designado por “Fundo”) é um Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma constituído em 27 de maio de 2019.

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.

O Fundo é comercializado pela BBVA Mediación, Operador de Banca-Seguros Vinculado, S.A. (doravante “BBVA Mediación”), ou diretamente pela Sociedade Gestora, no âmbito do serviço Carteiras BBVA Multi3estratégia, através da comercialização conjunta dos fundos de pensões abertos poupança reforma M3 Investimento PPR, M3 Acumulação PPR e M3 Capital PPR.

A contratação do serviço Carteiras BBVA Multi3estratégia determina as condições em que poderão ser movimentados os Fundos subscritos por conta e no interesse do Participante dos Fundos, atendendo ao perfil de risco escolhido nos termos do Contrato Carteiras BBVA Multi3estratégia. A alocação dos Fundos é realizada através de carteiras modelo de acordo com diferentes perfis de risco, designadas Carteiras BBVA Multi3estratégia, em função da avaliação da elegibilidade do Cliente efetuada previamente à Contratação deste serviço.

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

1.1. Risco

O Fundo poderá recorrer a instrumentos derivados para cobrir os riscos associados aos seus investimentos, nomeadamente de cotações, de crédito e cambial podendo ainda utilizar este tipo de instrumento no âmbito de uma gestão mais eficaz de carteira.

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 controlos que lhes 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 ASF, 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 subscrições de unidades de participação pelos 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 ao valor do Fundo, sendo a sua liquidação efetuada mensalmente, a taxa anual considerada para este efeito foi de 0,40%. 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 ao valor do Fundo, sendo a sua liquidação efetuada mensalmente. A taxa anual considerada para este efeito foi de 0,05%. 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, às operações de subscrição e de reembolso de unidades de participação do Fundo podem ser cobradas comissões de subscrição e de reembolso, sobre, respetivamente, o valor pago ao Fundo ou a receber do Fundo como cobertura dos custos destas operações. Estas comissões sempre que cobradas revertem a favor da entidade comercializadora.

g) Contribuições

As contribuições resultam de subscrições e de transferências de planos de poupança para o Fundo durante o exercício.

h) Reembolsos

Os reembolsos no Fundo resultam dos motivos de reembolso das condições previstas no Decreto-Lei n.º 158/2002, de 2 de julho, assim como no Regime legal excecional de resgate de planos de poupança sem penalização até 31 de dezembro de 2024 ao abrigo do Artigo 6.º da Lei n.º 82/2023 de 29 de dezembro, e das transferências efetuadas para outros planos de poupança.

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.

FUNDO DE PENSÕES ABERTO POUPANÇA REFORMA
M3 ACUMULAÇÃO PPR
NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS A 31.12.2024

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 - Outras entidades”, 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
FUNDOS DE INVESTIMENTO					
Fundos de ações					
X FTSE EUROPE REAL	918.239	(12.028)	906.211	-	906.211
JPM HND HRZN PAN	1.264.237	18.341	1.282.578	-	1.282.578
DWS INVEST TOP DVD I	778.275	37.093	815.368	-	815.368
GOLDMAN SACHS EUROZ	836.230	(14.013)	822.217	-	822.217
	3.796.981	29.393	3.826.374	-	3.826.374
Fundos de dívida					
ROBECO HIGH YLD BD	1.866.966	82.163	1.949.129	-	1.949.129
M&G LUX EURO CREDIT	2.738.210	125.319	2.863.529	-	2.863.529
PIMCO GIS EM BONDS	2.111.753	179.695	2.291.448	-	2.291.448
ROBECOSAM-EURO SDG C	2.794.566	123.051	2.917.617	-	2.917.617
AXA IM FIIS EUR SH D	1.095.614	52.093	1.147.707	-	1.147.707
GS EMERG MRKT CORP B	2.019.458	144.029	2.163.487	-	2.163.487
MORGAN ST EURO CORP	3.542.975	106.427	3.649.402	-	3.649.402
BNP EURO GOVERN BD-I	1.453.115	43.719	1.496.834	-	1.496.834
BlueBay Inv Grade Eu	2.745.399	111.254	2.856.653	-	2.856.653
AMUNDI EUR GOV BD	1.530.309	32.336	1.562.645	-	1.562.645
BGF ASIA H Y BOND I2	329.042	14.452	343.494	-	343.494
ISHARES CHINA BOND	971.122	11.095	982.217	-	982.217
	23.198.529	1.025.633	24.224.162	-	24.224.162
Fundos alternativos					
BETAMINER I	1.181.660	56.953	1.238.613	-	1.238.613
A transportar	1.181.660	56.953	1.238.613	-	1.238.613

FUNDO DE PENSÕES ABERTO POUPANÇA REFORMA
M3 ACUMULAÇÃO PPR
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	1.181.660	56.953	1.238.613	-	1.238.613
HENDERSON GART UK AB	1.076.187	65.093	1.141.280	-	1.141.280
LUMYA-MW TOPS MR UCT	673.175	37.504	710.679	-	710.679
	2.931.022	159.550	3.090.572	-	3.090.572
	29.926.532	1.214.576	31.141.108	-	31.141.108
	29.926.532	1.214.576	31.141.108	-	31.141.108

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2024	2023
Fundos de investimento	31.141.108	38.713.328
	31.141.108	38.713.328

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
10YR T-NOTES	mar/25	3	Venda	105	1.000	314.034
2YR T-NOTES	mar/25	3	Compra	99	2.000	593.732

O saldo da conta margem associada à posição em aberto detida pelo Fundo em futuros encontra-se refletido na rubrica “Devedores - Outras entidades” (Nota 5).

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

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2024	2023
Depósitos à ordem no BBVA Portugal	1.923.840	465.839
	1.923.840	465.839

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	141.302	137.353
	<u>141.302</u>	<u>137.353</u>
Credores		
Sociedade gestora (comissão de gestão)	11.751	13.789
BBVA Portugal (comissão de depósito)	1.469	1.724
	<u>13.220</u>	<u>15.513</u>

Nas rubricas “Outras entidades” estão registadas as contas margem mantidas pelo Fundo junto de entidades envolvidas em operações com produtos derivados e as operações de compra e venda que se encontram pendentes de liquidação financeira (Nota 3).

6. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

Estas rubricas têm a seguinte composição:

	2024	2023
Ativo		
Juros a receber		
Depósitos em instituições de crédito (BBVA Portugal)	4.165	5.504
	<u>4.165</u>	<u>5.504</u>
Passivo		
Encargos com auditoria	5.966	5.658
	<u>5.966</u>	<u>5.658</u>

FUNDO DE PENSÕES ABERTO POUPANÇA REFORMA
M3 ACUMULAÇÃO PPR
NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS A 31.12.2024

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	39.300.853	32.631.163
Contribuições	2.059.087	8.687.278
Pensões e capitais vencidos	(9.727.203)	(4.056.168)
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 9)	93.244	58.580
Mais-valias realizadas, líquidas de menos-valias (Nota 8)	426.960	55.563
Mais-valias potenciais, líquidas de menos-valias (Nota 8)	1.214.576	2.084.186
Outros rendimentos e ganhos (Nota 10)	65	31
Comissão de gestão e depósito (Nota 11)	(162.244)	(146.972)
Comissão de transação de mercado de capitais (Nota 11)	(819)	(705)
Impostos (Nota 11)	(6.490)	(5.879)
Outras despesas (Nota 11)	(6.800)	(6.224)
Saldo final	<u>33.191.229</u>	<u>39.300.853</u>

Em 31 de dezembro de 2024 e 2023 o número de participantes do Fundo era o seguinte:

	2024	2023
Participantes	304	336
Beneficiários	64	65
	<u>368</u>	<u>401</u>

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 segue:

	2024	2023
Saldo inicial	401.222	352.610
Subscrições	18.577	14.427
Transferências de outros fundos e seguros	2.023	77.387
Transferências para outros fundos e seguros	(97.756)	(43.202)
Saldo final	<u>324.066</u>	<u>401.222</u>

FUNDO DE PENSÕES ABERTO POUPANÇA REFORMA
M3 ACUMULAÇÃO PPR
NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS A 31.12.2024

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
Fundos de investimento							
Fundos de ações	129.135	(104.404)	24.731	55.434	(26.041)	29.393	54.124
Fundos de dívida	289.002	(197.571)	91.431	1.025.633	-	1.025.633	1.117.064
Fundos alternativos	<u>19.556</u>	<u>-</u>	<u>19.556</u>	<u>159.550</u>	<u>-</u>	<u>159.550</u>	<u>179.106</u>
	437.693	(301.975)	135.718	1.240.617	(26.041)	1.214.576	1.350.294
Instrumentos financeiros derivados							
Futuros	<u>1.061.011</u>	<u>(1.175.926)</u>	<u>(114.915)</u>	-	-	-	<u>(114.915)</u>
	1.061.011	(1.175.926)	(114.915)	-	-	-	(114.915)
Operações cambiais							
Operações cambiais à vista	<u>17.429</u>	<u>-</u>	<u>17.429</u>	-	-	-	<u>17.429</u>
	17.429	-	17.429	-	-	-	17.429
Outros proveitos e ganhos eventuais							
	<u>716.029</u>	<u>(327.301)</u>	<u>388.728</u>	-	-	-	<u>388.728</u>
	716.029	(327.301)	388.728	-	-	-	388.728
	<u>2.232.162</u>	<u>(1.805.202)</u>	<u>426.960</u>	<u>1.240.617</u>	<u>(26.041)</u>	<u>1.214.576</u>	<u>1.641.536</u>

2023							
	Ganhos realizados	Perdas realizadas	Sub-total	Ganhos potenciais	Perdas potenciais	Sub-total	Resultados líquidos
Fundos de investimento							
Fundos de ações	108.684	(14.780)	93.904	368.992	-	368.992	462.896
Fundos de dívida	330.890	(205.939)	124.951	1.643.657	-	1.643.657	1.768.608
Fundos alternativos	<u>3.471</u>	<u>(2.339)</u>	<u>1.132</u>	<u>73.104</u>	<u>(1.567)</u>	<u>71.537</u>	<u>72.669</u>
	443.045	(223.058)	219.987	2.085.753	(1.567)	2.084.186	2.304.173
Instrumentos financeiros derivados							
Futuros	<u>2.140.454</u>	<u>(2.105.236)</u>	<u>35.218</u>	-	-	-	<u>35.218</u>
	2.140.454	(2.105.236)	35.218	-	-	-	35.218
Operações cambiais							
Operações cambiais à vista	<u>815</u>	<u>-</u>	<u>815</u>	-	-	-	<u>815</u>
	815	-	815	-	-	-	815
Outros proveitos e ganhos eventuais							
	<u>510.055</u>	<u>(710.512)</u>	<u>(200.457)</u>	-	-	-	<u>(200.457)</u>
	510.055	(710.512)	(200.457)	-	-	-	(200.457)
	<u>3.094.369</u>	<u>(3.038.806)</u>	<u>55.563</u>	<u>2.085.753</u>	<u>(1.567)</u>	<u>2.084.186</u>	<u>2.139.749</u>

9. RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2024	2023
Unidades de participação	62.092	33.659
Juros de depósitos bancários	31.152	24.921
	<u>93.244</u>	<u>58.580</u>

10. OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2024	2023
Outras receitas	65	31
	<u>65</u>	<u>31</u>

11. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2024	2023
Comissão de gestão	144.217	130.642
Comissão de depósito	18.027	16.330
Comissão de transação de mercado de capitais	819	705
Imposto do selo	6.490	5.879
Custos de auditoria	5.966	5.658
Custos reportes legais	86	73
Outros custos diversos	748	493
	<u>176.353</u>	<u>159.780</u>

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 nos preços, especialmente das ações, mas, de uma forma geral, dos 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.

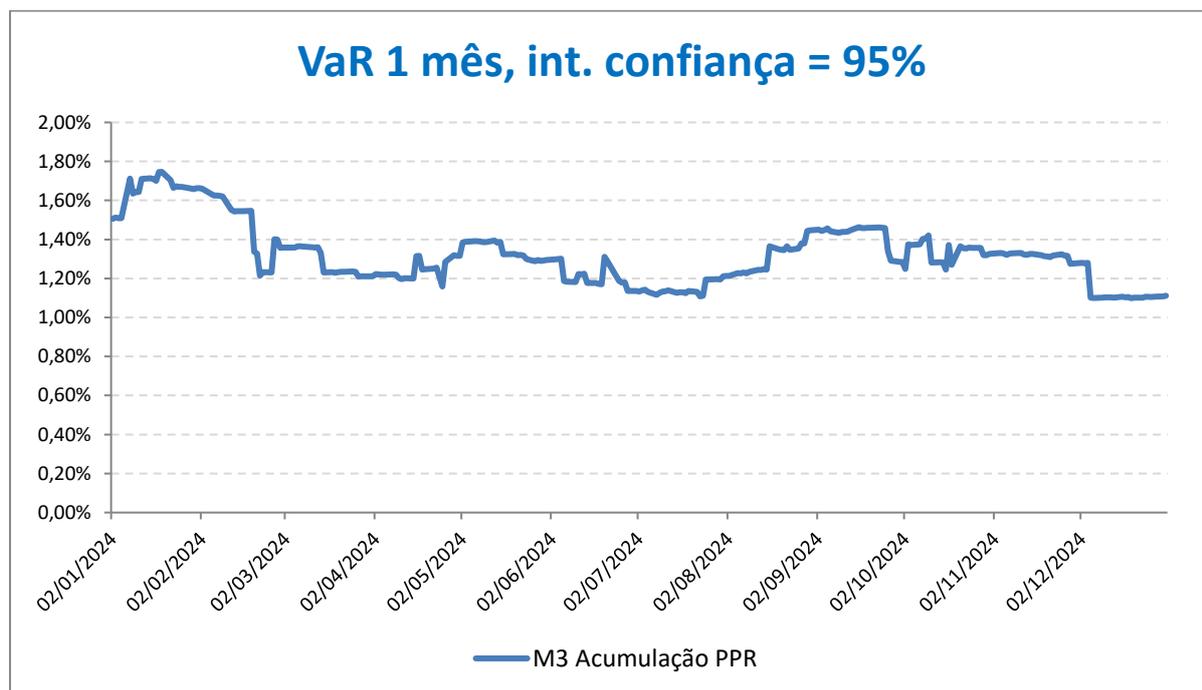
É igualmente possível, recorrendo a um algoritmo próprio, calcular um *rating* médio dos ativos de renda fixa da carteira.

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

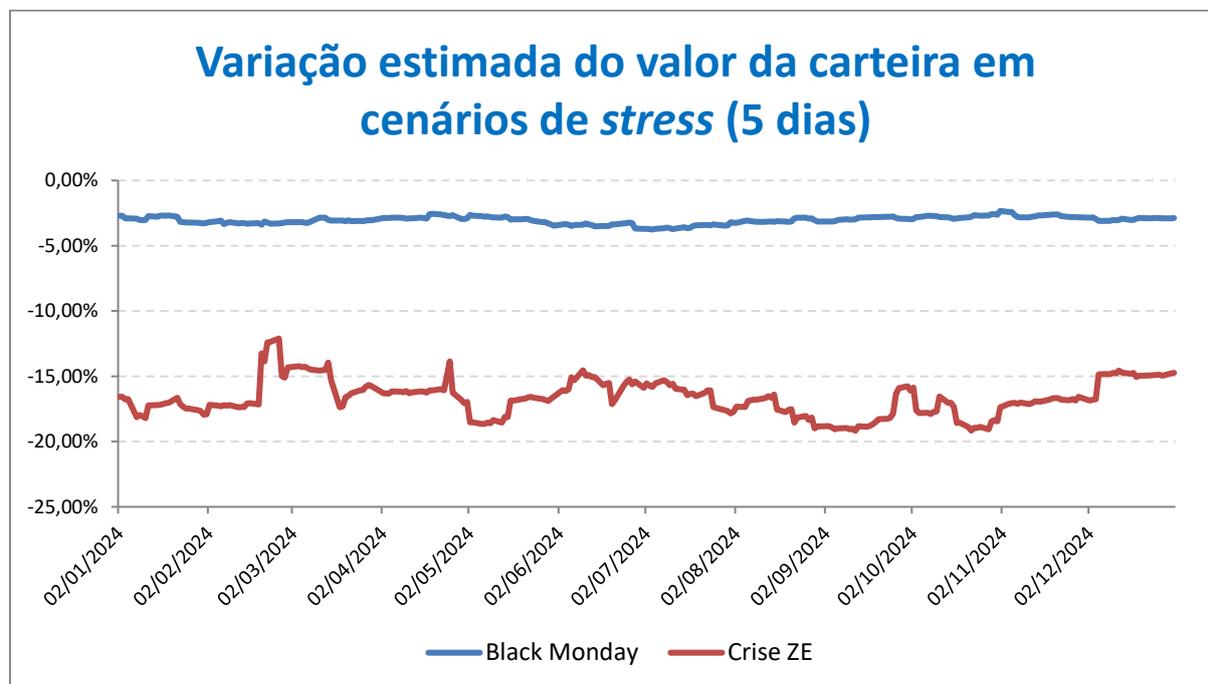
A perda potencial máxima (*VaR*) a 1 mês, para um intervalo de confiança de 95%, evoluiu ao longo do ano conforme o gráfico seguinte:



A perda potencial máxima oscilou entre os 1,10% e os 1,75%, com um valor médio anual de 1,32% 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 1,11%.

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

Não aplicável no caso do fundo BBVA M3 Acumulação PPR, uma vez que a exposição a renda fixa se faz por meio de unidades de participação de fundos de gestoras internacionais e/ou instrumentos financeiros derivados, e não por investimento direto em obrigações.

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
5,81%	94,19%	5,81%	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 Poupança Reforma BBVA M3 Acumulação PPR (“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 33.210.415 euros e um valor do Fundo de 33.191.229 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 6.109.624 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 Poupança Reforma BBVA M3 Acumulação PPR 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 Matrícula: 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

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.

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;

PA

- 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, 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.

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.

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