



## M3 Capital PPR

# Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma

## Relatório e Contas

31 de dezembro de 2024



## Relatório de Gestão

Denominação	M3 Capital 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.

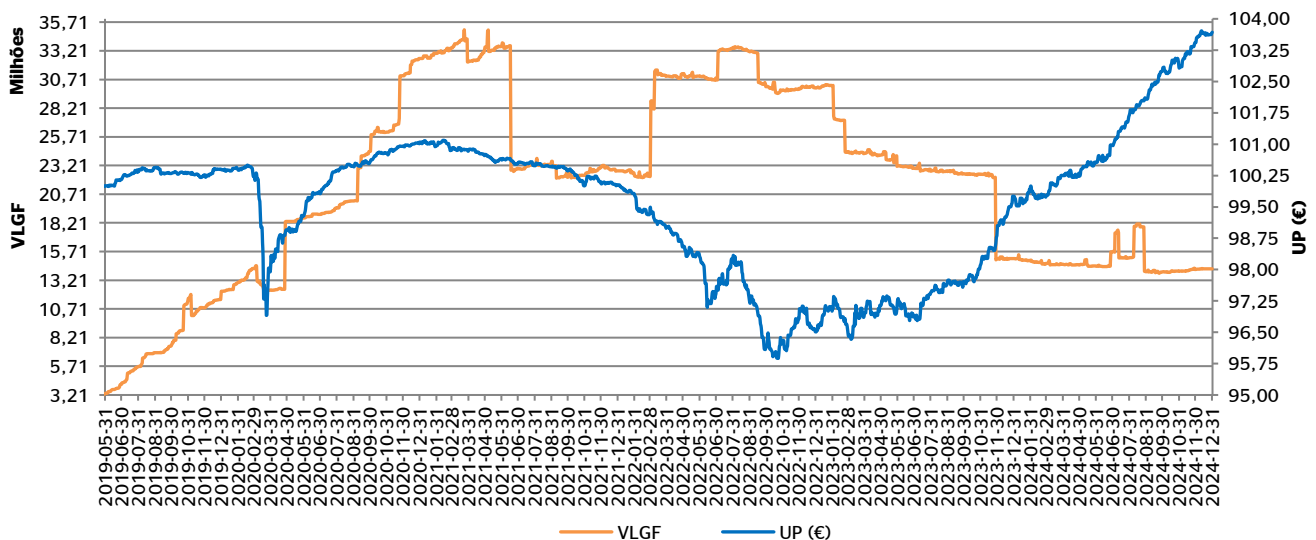
Em quarto lugar, porque grande parte dos riscos são geopolíticos, mas muitos destes riscos devem ser devidamente enquadrados. Se é verdade que os riscos geopolíticos em 2025 são suscetíveis de influir negativamente na economia, também é verdade que alguns desses riscos podem potencialmente ter um impacto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

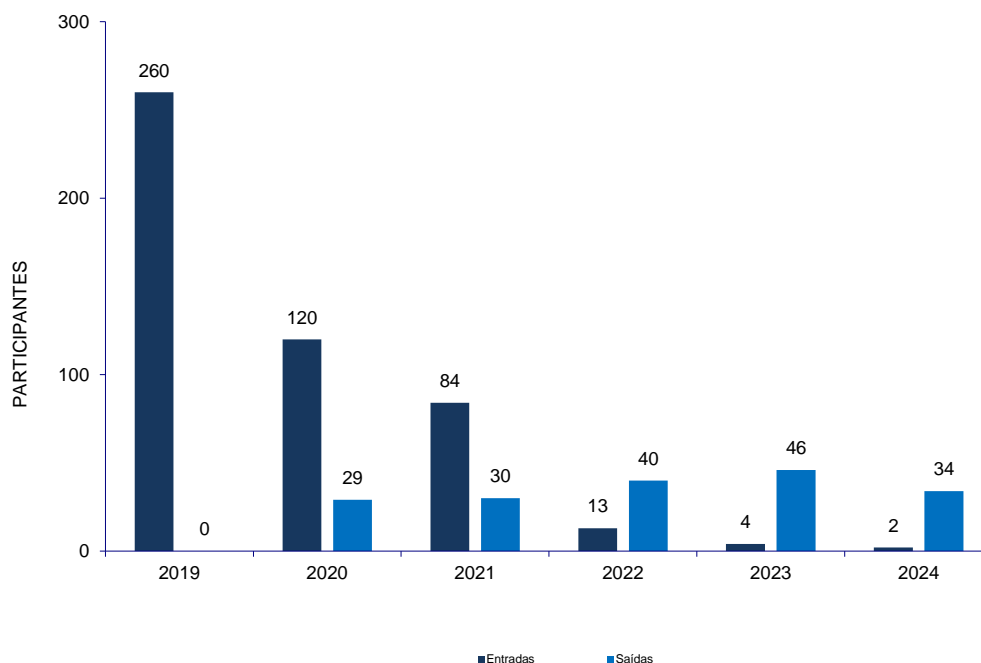


## Rentabilidade e risco históricos

	Rentabilidade	Risco
Último ano	3,94%	2
Últimos 3 anos	1,20%	2
Últimos 5 anos	0,65%	2

- 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).
- 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.
- 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, por meio de investimentos nos mercados obrigacionistas 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 num intervalo situado entre 70% e 100% do seu património no mercado obrigacionista de dívida pública e/ou privada global, emitida por entidades de Estados membros da União europeia e/ou de países da OCDE, denominadas predominantemente em euros. 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-).

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.
Dívida Pública (EMU e OCDE) e Privada	12 524 491,25	88,09%	70,00%	100,00%	N
Relação de domínio ou de grupo	182 028,56	1,28%	0,00%	15,00%	N
Ativos Líquidos	1 190 453,05	8,37%	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 CAPITAL PPR**  
**DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS A 31.12.2024**

Notas	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	2024	2023
	<b>ATIVO</b>		
	<b>Investimentos</b>		
	Terrenos e edifícios	-	-
3	Instrumentos de capital e unidades de participação	14.044.753	14.899.841
	Títulos de dívida pública	-	-
	Outros títulos de dívida	-	-
	Empréstimos concedidos	-	-
4	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	182.029	204.786
	Outras aplicações	-	-
	<b>Outros ativos</b>		
	Devedores		
	Entidade gestora	-	-
	Estado e outros entes públicos	-	-
	Depositários	-	-
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
	Outras entidades	-	-
6	Acréscimos e diferimentos	423	654
	<b>TOTAL ATIVOS</b>	<b>14.227.205</b>	<b>15.105.281</b>
	<b>PASSIVO</b>		
	Credores		
5	Entidade gestora	(2.510)	(2.670)
	Estado e outros entes públicos	-	-
5	Depositários	(628)	(667)
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
	Outras entidades	-	-
6	Acréscimos e diferimentos	(5.966)	(5.658)
	<b>TOTAL PASSIVO</b>	<b>(9.104)</b>	<b>(8.995)</b>
	<b>VALOR DO FUNDO</b>	<b>14.218.101</b>	<b>15.096.286</b>
	<b>VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO</b>	<b>103,6788</b>	<b>99,7532</b>

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

<b>Notas</b>	<b>DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>
7	Contribuições	10.294.711	7.151.507
7	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(11.744.449)	(22.725.686)
8	Ganhos líquidos dos investimentos	569.479	707.699
9	Rendimentos líquidos dos investimentos	47.141	47.014
10	Outros rendimentos e ganhos	3	2
11	Outras despesas	(45.070)	(66.709)
	<b>Resultado líquido</b>	<b>(878.185)</b>	<b>(14.886.173)</b>



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

<b>DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>		
Contribuições	<b>10.294.711</b>	<b>7.151.507</b>
Contribuições dos associados	-	-
Contribuições dos participantes / beneficiários	545.274	782.192
Transferências	9.749.437	6.369.315
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	<b>(8.071.305)</b>	<b>(17.177.194)</b>
Pensões pagas	-	-
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	-	-
Capitais vencidos (Remições / vencimentos)	(246.552)	-
Transferências	(7.824.753)	(17.177.194)
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	(3.673.144)	(5.548.492)
Devolução por excesso de financiamento	-	-
Remunerações	<b>(37.146)</b>	<b>(61.425)</b>
Remunerações de gestão	(29.717)	(49.140)
Remunerações de depósito e guarda de títulos	(7.429)	(12.285)
Outros rendimentos e ganhos	3	2
Outras despesas	(7.816)	(8.150)
<b>Fluxo de caixa líquido das actividades operacionais</b>	<b>(1.494.697)</b>	<b>(15.643.752)</b>
<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>		
Recebimentos	<b>11.132.049</b>	<b>25.642.521</b>
Alienação / reembolso dos investimentos	11.084.677	25.596.161
Rendimentos dos investimentos	47.372	46.360
Pagamentos	<b>(9.660.109)</b>	<b>(11.842.429)</b>
Aquisição de investimentos	(9.660.109)	(11.842.429)
Comissões de transacção e mediação	-	-
Outros gastos com investimentos	-	-
<b>Fluxo de caixa líquido das actividades de investimento</b>	<b>1.471.940</b>	<b>13.800.092</b>
<b>Variações de caixa e seus equivalentes</b>	<b>(22.757)</b>	<b>(1.843.660)</b>
<b>Efeitos de alterações da taxa de câmbio</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Caixa no início do período de reporte</b>	<b>204.786</b>	<b>2.048.446</b>
<b>Caixa no fim do período de reporte</b>	<b>182.029</b>	<b>204.786</b>

## 1. NOTA INTRODUTÓRIA

O M3 CAPITAL 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 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 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 0,20%. 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 títulos de crédito 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 CAPITAL 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
<b>FUNDOS DE INVESTIMENTO</b>					
<b>Fundos de dívida</b>					
AXA WORLD EUR CR SHR	1.593.822	69.995	1.663.817	-	1.663.817
MORGAN ST INV F-S MA	1.257.761	28.625	1.286.386	-	1.286.386
PICTET EUR S/T COR B	683.083	33.060	716.143	-	716.143
ISHARES EURO GOVT BO	1.761.196	48.638	1.809.834	-	1.809.834
AMUNDI ECRP SRI 0-3	1.377.873	52.163	1.430.036	-	1.430.036
BR EU ULTR SHRT COR	1.434.302	23.779	1.458.081	-	1.458.081
JPMORGAN EURO GOV SD	892.332	24.808	917.140	-	917.140
INVESCO EU ST BOND A	1.032.914	23.554	1.056.468	-	1.056.468
FRKN EUR S DUR BD S	1.310.256	27.536	1.337.792	-	1.337.792
BLUEBAY IN GR RT B-Q	416.624	9.841	426.465	-	426.465
	<b>11.760.163</b>	<b>341.999</b>	<b>12.102.162</b>	-	<b>12.102.162</b>
<b>Fundos de mercado monetário</b>					
AMUNDI 3 M- R2	976.322	32.102	1.008.424	-	1.008.424
	<b>976.322</b>	<b>32.102</b>	<b>1.008.424</b>	-	<b>1.008.424</b>
<b>Fundos alternativos</b>					
PICTET Tr-DIVER ALP	466.449	45.388	511.837	-	511.837
CAN LONG SHORT CREDI	406.238	16.092	422.330	-	422.330
	<b>872.687</b>	<b>61.480</b>	<b>934.167</b>	-	<b>934.167</b>
	<b>13.609.172</b>	<b>435.581</b>	<b>14.044.753</b>	-	<b>14.044.753</b>
	<b>13.609.172</b>	<b>435.581</b>	<b>14.044.753</b>	-	<b>14.044.753</b>

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2024	2023
Fundos de investimento	14.044.753	14.899.841
	<u>14.044.753</u>	<u>14.899.841</u>

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

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2024	2023
Depósitos à ordem no BBVA Portugal	182.029	204.786
	<u>182.029</u>	<u>204.786</u>

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

#### 5. DEVEDORES E CREDORES

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2024	2023
Credores		
Sociedade gestora (comissão de gestão)	2.510	2.670
BBVA Portugal (comissão de depósito)	628	667
	<u>3.138</u>	<u>3.337</u>

#### 6. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

Estas rubricas têm a seguinte composição:

	2024	2023
Ativo		
Juros a receber		
Depósitos em instituições de crédito (BBVA Portugal)	423	654
	<u>423</u>	<u>654</u>
Passivo		
Encargos com auditoria	5.966	5.658
	<u>5.966</u>	<u>5.658</u>

FUNDO DE PENSÕES ABERTO POUPANÇA REFORMA  
M3 CAPITAL 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	15.096.286	29.982.459
Contribuições	10.294.711	7.151.507
Pensões e capitais vencidos	(8.071.305)	(17.177.194)
Reembolsos	(3.673.144)	(5.548.492)
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 9)	47.141	47.014
Mais-valias realizadas, líquidas de menos-valias (Nota 8)	133.898	286.151
Mais-valias potenciais, líquidas de menos-valias (Nota 8)	435.581	421.548
Outros rendimentos e ganhos (Nota 10)	3	2
Comissão de gestão e depósito (Nota 11)	(36.954)	(58.254)
Impostos (Nota 11)	(1.478)	(2.330)
Outras despesas (Nota 11)	(6.638)	(6.125)
Saldo final	<u>14.218.101</u>	<u>15.096.286</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	151.336	310.660
Subscrições	5.352	8.053
Transferências de outros fundos e seguros	96.337	65.393
Resgates	(38.792)	(56.910)
Transferências para outros fundos e seguros	(77.097)	(175.860)
Saldo final	<u>137.136</u>	<u>151.336</u>

FUNDO DE PENSÕES ABERTO POUPANÇA REFORMA  
M3 CAPITAL 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 dívida	122.739	(899)	121.840	341.999	-	341.999	463.839
Fundos mercado monetário	8.046	-	8.046	32.102	-	32.102	40.148
Fundos alternativos	4.012	-	4.012	61.480	-	61.480	65.492
	<u>134.797</u>	<u>(899)</u>	<u>133.898</u>	<u>435.581</u>	<u>-</u>	<u>435.581</u>	<u>569.479</u>
	<u>134.797</u>	<u>(899)</u>	<u>133.898</u>	<u>435.581</u>	<u>-</u>	<u>435.581</u>	<u>569.479</u>

2023							
	Ganhos realizados	Perdas realizadas	Sub-total	Ganhos potenciais	Perdas potenciais	Sub-total	Resultados líquidos
Fundos de investimento							
Fundos de dívida	276.053	(7.354)	268.699	386.352	-	386.352	655.051
Fundos mercado monetário	17.452	-	17.452	33.157	-	33.157	50.609
Fundos alternativos	-	-	-	4.389	(2.350)	2.039	2.039
	<u>293.505</u>	<u>(7.354)</u>	<u>286.151</u>	<u>423.898</u>	<u>(2.350)</u>	<u>421.548</u>	<u>707.699</u>
	<u>293.505</u>	<u>(7.354)</u>	<u>286.151</u>	<u>423.898</u>	<u>(2.350)</u>	<u>421.548</u>	<u>707.699</u>

## 9. RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2024	2023
Unidades de participação	32.713	37.989
Juros de depósitos bancários	<u>14.428</u>	<u>9.025</u>
	<u>47.141</u>	<u>47.014</u>

## 10. OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2024	2023
Outras receitas	<u>3</u>	<u>2</u>
	<u>3</u>	<u>2</u>



## 11. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2024	2023
Comissão de gestão	29.563	46.603
Comissão de depósito	7.391	11.651
Imposto do selo	1.478	2.330
Custos de auditoria	5.966	5.658
Custos reportes legais	86	73
Outros custos diversos	586	394
	<u>45.070</u>	<u>66.709</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.

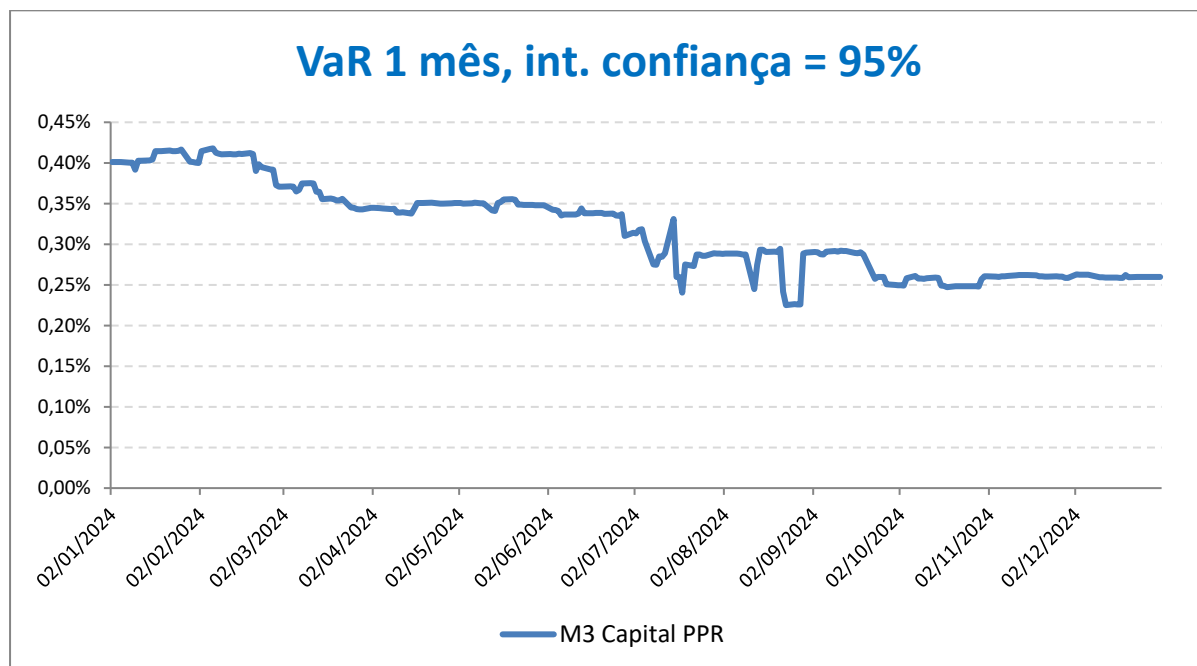
É igualmente possível, recorrendo a um algoritmo próprio, calcular um *rating* médio dos ativos de renda fixa da carteira.

#### 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

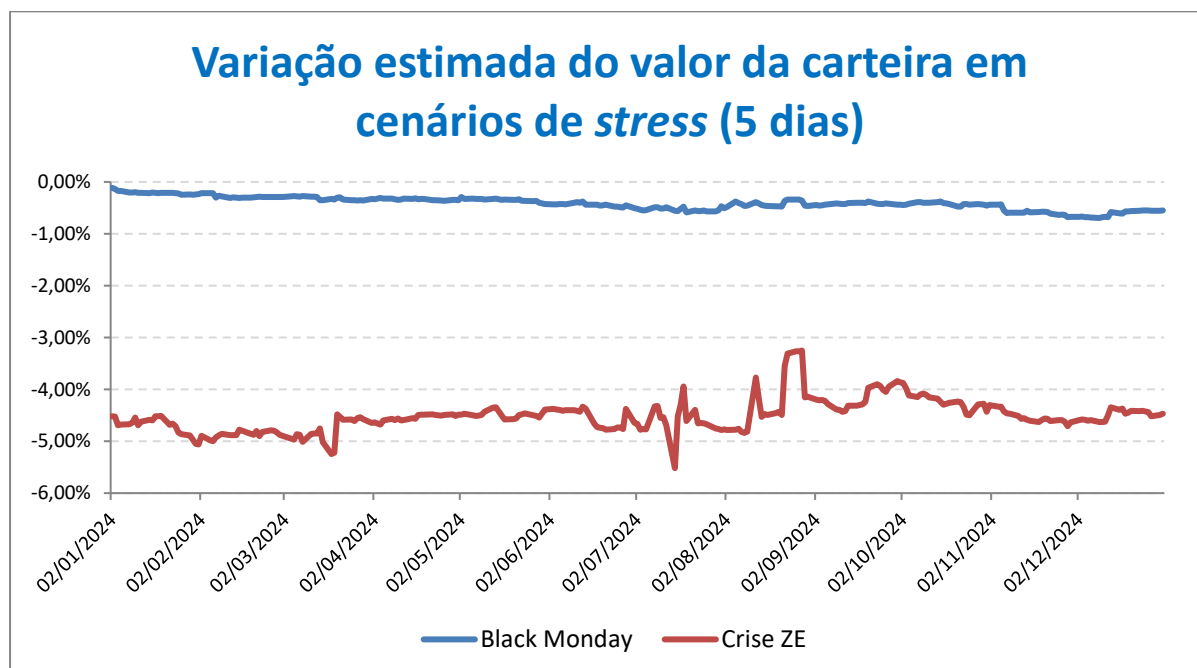
A perda potencial máxima (*VaR*) a 1 mês, para um intervalo de confiança de 95%, evoluiu ao longo do ano conforme o gráfico seguinte:



A perda potencial máxima oscilou entre os 0,23% e os 0,42%, com um valor médio anual de 0,32% 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 0,26%.

### 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 Capital 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	7 a 30 dias	1 dia	1 a 7 dias	7 a 30 dias
1,26%	95,15%	3,59%	1,26%	96,41%	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 Capital 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 14.227.205 euros e um valor do Fundo de 14.218.101 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 878.185 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 Capital 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](http://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](http://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 – 139, 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