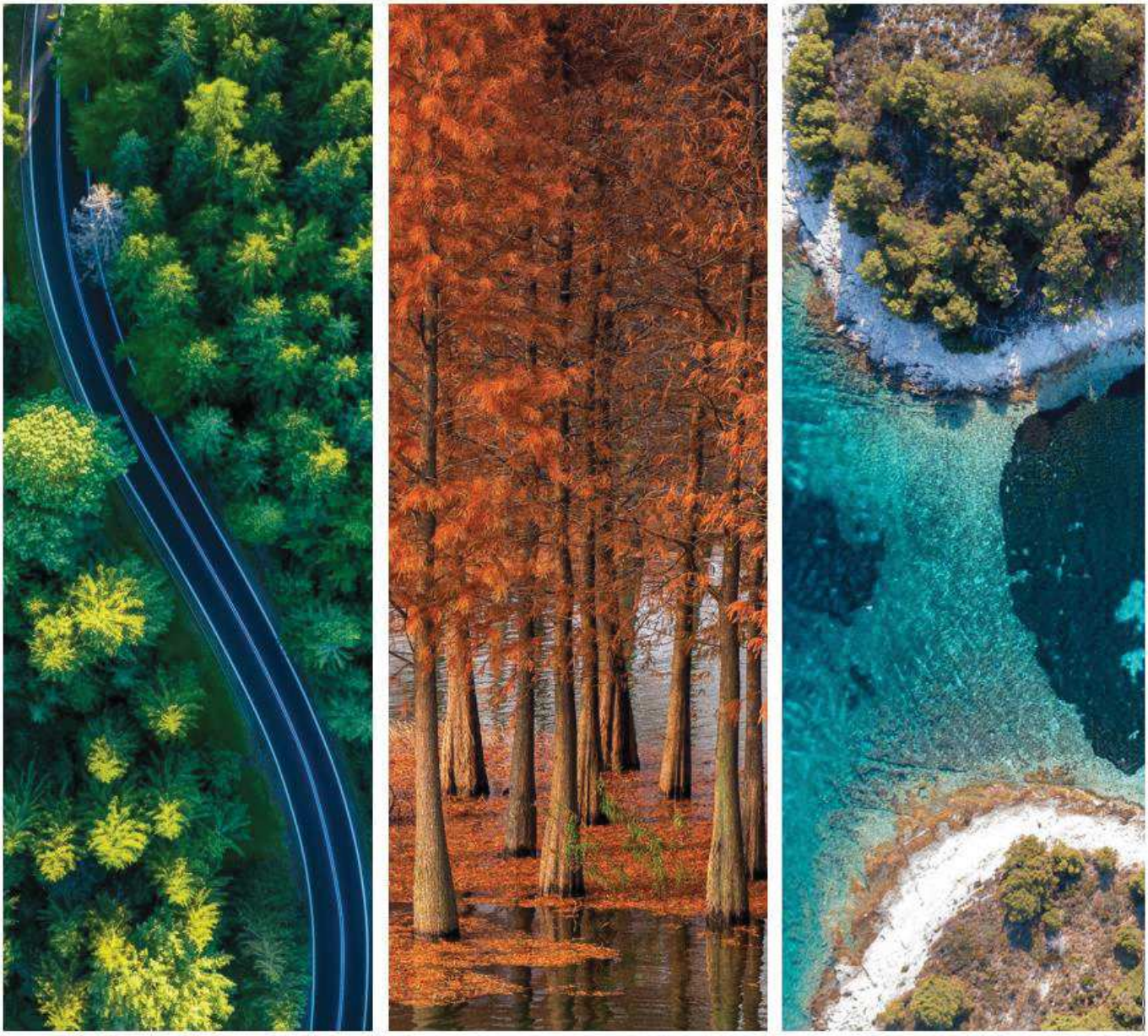
Fundo de Pensões

Aberto Eurovida Reforma Valor

Relatório e Contas 2024



Santander Seguros

Relatório & Contas

2024

Fundo de Pensões
Aberto Eurovida Reforma Valor

Índice

1. RELATÓRIO DE GESTÃO 4
   1. Âmbito 4
   2. Enquadramento Macroeconómico 4
   3. Evolução geral do Fundo de Pensões e da atividade desenvolvida no Período 16
   4. Alterações com Impacto Significativo na Gestão do Fundo de Pensões 16
   5. Política de Investimentos do Fundo de Pensões 16
   6. Cumprimento dos Princípios e Regras Prudenciais Aplicáveis aos Investimentos do Fundo de Pensões 17
   7. Limites de exposição e alocação estratégica vs alocação atual 17
   8. Evolução da Estrutura da Carteira de Investimentos do Fundo de Pensões 18
   9. Performance e Rendibilidade do Fundo de Pensões 19
   10. Benchmarks 19
   11. Evolução dos Riscos materiais a que o Fundo de Pensões se Encontra Exposto 19
   12. Gestão dos Riscos Materiais a que o Fundo de Pensões se Encontra Exposto, Incluindo a Eventual Utilização de Produtos Derivados e Operações de Reporte e de Empréstimo de Valores 20
   13. Nível de Financiamento das Responsabilidades do Fundo de Pensões 20
   14. Considerações Finais 20
2. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS 21
3. ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS 23
4. CERTIFICAÇÃO DO REVISOR OFICIAL DE CONTAS 37

1. Relatório de Gestão

1. Âmbito

O presente relatório tem como objetivo dar cumprimento ao estabelecido em Norma Regulamentar Nº 7/2010-R, de 4 de junho, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, relativa ao Relato Financeiro dos Fundos de Pensões, reportando-se a 31/12/2024.

O fundo de pensões é constituído, na data de reporte, por adesões individuais e adesões coletivas.

2. Enquadramento Macroeconómico

Economia Internacional

A economia mundial manteve, em 2024, um ritmo de crescimento sustentado, alinhado com o observado em 2023, assim refletindo sinais de resiliência, apesar dos riscos ainda latentes, com a continuação dos conflitos militares, as perturbações nas cadeias de valor globais e as dificuldades no setor industrial na Europa.

As perspetivas iniciais de que o crescimento em 2024 poderia ser mais fraco, em reação à rápida e pronunciada subida das taxas de juro executada até ao verão de 2023, não foram validadas, em especial nas economias desenvolvidas. No entanto, a atividade continuou a evoluir de forma diferenciada, com a Europa, apesar da ligeira recuperação, a registar dinâmicas muito diferentes entre os países "core" e os "países do Sul".

Nas economias emergentes, contudo, o crescimento não recuperou, em especial na China, que continua afetada pelos problemas económicos internos, mas também na América Latina, onde a subida das taxas de juro do dólar norte-americano também produziu efeitos.

A inflação, após uma mais rápida desaceleração inicial, em 2023, em reação ao endurecimento da política monetária, revelou uma maior resistência à convergência final para o objetivo de 2%, com especial volatilidade em particular no último trimestre do ano, quando acelerou ligeiramente. Isto não impediu que os principais bancos centrais iniciassem o ciclo de descida das taxas de referência, mas que veio a ocorrer mais lentamente quando comparado com as expetativas do início do ano.

Vários fatores contribuem para esta "última milha" mais complexa do processo de desinflação, como sejam (i) o dinamismo do mercado laboral, com uma situação de pleno emprego quase generalizada nas economias desenvolvidas, que continua a contribuir para aumentos salariais e, em resultado, uma maior resistência à descida ao nível dos preços dos serviços; e (ii) alguma volatilidade nos preços da energia, associada à incerteza geopolítica, que afetou a Europa, o Médio Oriente e também a Ásia.

Este dinamismo do mercado de trabalho, com as taxas de desemprego a permanecerem em níveis historicamente baixos e, em muitos casos, consistentes com o pleno emprego, foi essencial para permitir acomodar parte dos efeitos da inflação sobre o poder de compra, ao contribuir para manter um nível sustentado de consumo privado.

Este contexto está patente na mais recente avaliação do Fundo Monetário Internacional. A atualização de janeiro de 2025 do "World Economic Outlook", manteve a projeção de 3,2% para o crescimento da economia mundial, em 2024, abaixo da média histórica de 3,7%, refletindo as perturbações ainda

causadas pelo processo inflacionista pós-pandemia, assim como pelas alterações nas cadeias de valor globais. Em resultado, o balanço de riscos, de acordo com o FMI, permanecia enviesado em baixa.

Por outro lado, o FMI reconhece também a mais lenta convergência da inflação para o nível de referência, fruto da maior rigidez dos preços dos serviços.

Crescimento Económico Mundial

	2023	2024E	2025P
Mundo	**3.3**	**3.2**	**3.3**
Países Avançados	**1.7**	**1.7**	**1.9**
EUA	2.9	2.8	2.7
UEM	0.4	0.8	1.0
Reino Unido	0.3	0.9	1.6
Japão	1.5	-0.2	1.1
Países em Desenvolvimento	**4.4**	**4.2**	**4.2**
África	3.6	3.8	4.2
Ásia	5.7	5.2	5.1
China	5.2	4.8	4.6
Europa de Leste	3.3	3.2	2.2
Médio Oriente	2.0	2.4	3.6
América Latina	2.4	2.4	2.5
Brasil	3.2	3.7	2.2

Fonte: FMI (janeiro de 2025)

Nos EUA, o PIB cresceu 2,8%, em média anual, com ritmos sustentados de crescimento, que aceleraram ao longo do ano.

O consumo privado continuou a ter o maior contributo para o crescimento económico, com dinamismo em todas as suas componentes, e sustentado no mercado de trabalho e nos aumentos salariais.

A criação de emprego permaneceu sólida, apesar de alguma volatilidade e com revisão em alta de dados. Em 2024, foram criados, em média, cerca de 190 mil empregos por mês, abaixo da média de 2023, pelo que a taxa de desemprego subiu ligeiramente, para 4,1%, o que contribuiu para a desaceleração no ritmo de atualização dos salários, os quais, em dezembro, ainda cresciam próximo de 4,0%.

A inflação também desacelerou, mas de forma mais moderada, pois os preços dos serviços continuaram a crescer rapidamente, fruto da situação no mercado laboral, e também dos custos com habitação, enquanto os efeitos de base relacionados com os preços da energia se dissiparam. A inflação subjacente, que exclui alimentação e energia, desacelerou para 3,2% em dezembro de 2024.

A Reserva Federal iniciou o ciclo de descida das taxas de juro, mas mais tarde do que o antecipado pelos investidores no início do ano, devido à resiliência do mercado de trabalho e à mais lenta convergência da inflação para o objetivo de 2,0%. O primeiro corte, em setembro de 2024, foi de 50pb, em reação a um conjunto de dados mais fracos no verão, seguido de dois cortes de 25pb cada, em novembro e dezembro, reduzindo a taxa dos Fed funds para o intervalo de 4,25%-4,5%.

A eleição presidencial deu a vitória a Donald Trump, que manteve a maioria republicana na Câmara dos Representantes e a recuperou no Senado. As propostas apresentadas durante a campanha incluem a imposição de tarifas alfandegárias, de forma generalizada, a desregulamentação, além da extensão de cortes de impostos, e de uma alteração da política migratória.

Na China, a atividade económica não acelerou, continuando penalizada pelas debilidades já identificadas anteriormente, nomeadamente a situação no mercado imobiliário. A economia terá, assim, crescido cerca de 4,8%, abaixo da referência de 5% definida pelas autoridades que, em consequência, adotaram um conjunto de medidas de estímulo, com descidas das taxas de juro no crédito hipotecário, apoios à aquisição de automóveis e o aumento da despesa pública, entre outras.

No Japão, o PIB terá contraído 0,2% em 2024, refletindo por um lado efeitos de base e, por outro, o impacto da aceleração da inflação sobre o poder de compra das famílias. Ao longo do ano, o Banco do Japão alterou a sua política monetária, ajustado ao novo quadro de inflação superior a 2%. Por um lado, reduziu a sua política de *quantitative easing*, mantendo a aquisição de dívida pública, mas já não adquirindo ativos como ETFs ou REITs. Por outro lado, subiu as taxas de juro pela primeira vez em 17 anos, elevando a taxa de referência para 0.25%.

No Reino Unido, a atividade acelerou apenas ligeiramente, com o PIB a crescer 0,9% em 2024. A inflação manteve a trajetória de desaceleração, mas de forma irregular ao longo do ano, o que condicionou a gestão da política monetária. O Banco de Inglaterra iniciou o ciclo de descida em agosto, com um primeiro corte de 25pb, seguido de outro em novembro, baixando a taxa base para 4.75%. A taxa de desemprego oscilou ao longo do ano, mas terminando em 4,3%, apenas pontualmente acima do final de 2023.

Na zona euro, a atividade económica recuperou, com o PIB a expandir 0,8%, mas com claras diferenças entre países, além das diferentes dinâmicas setoriais.

A **Alemanha** surge como a economia mais débil, com o PIB a contrair pelo segundo ano consecutivo (-0,2%), afetado por vários fatores. Por um lado, ainda dominam os choques da invasão da Ucrânia pela Rússia, ao nível dos preços da energia, o que requer a adaptação do tecido empresarial a este novo contexto. Por outro lado, as perturbações nas cadeias de valor e a menor procura oriunda da China continuaram a pesar sobre o setor industrial.

Por último, mas igualmente relevante, o setor automóvel continua atrasado no processo de adaptação ao novo contexto de eletrificação, com perda de competitividade para a China, mas também para os EUA, o que está a afetar o seu maior fabricante. A taxa de desemprego subiu ao longo do ano, mas permanecendo em redor de 6%.

Nesta envolvente complexa, foram convocadas eleições gerais antecipadas para o dia 23 de fevereiro de 2025.

A situação política em **França** também dominou as atenções, em especial após as eleições antecipadas de junho, que resultaram num parlamento dividido. O PIB cresceu 1,1%, em linha com o ano anterior, mas o foco está na necessidade de reduzir o défice orçamental e repor a dívida pública numa trajetória de sustentabilidade.

Em contraste, a atividade económica em **Espanha** acelerou, com um crescimento de 3,1%, baseado no dinamismo do consumo privado, por sua vez assente na solidez do mercado de trabalho, caracterizado por uma redução moderada da taxa de desemprego, mas que permaneceu nos dois dígitos (em redor dos 11.6%) em 2024.

Apesar da maior volatilidade no ritmo de crescimento, o mercado de trabalho europeu permaneceu dinâmico, com a taxa de desemprego a situar-se em 6,3% no final do ano

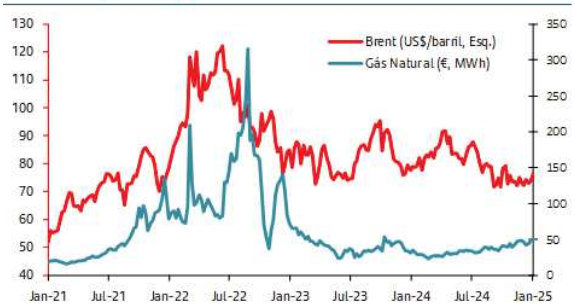
A inflação continuou a desacelerar, mas mais moderadamente e com maior volatilidade ao longo do ano. Em dezembro, a inflação total situava-se em 2,4% e a inflação subjacente (que exclui alimentação e energia) em 2,7%. Esta "milha final" no processo de convergência da inflação para o objetivo de 2,0%

definido pelo BCE resulta, sobretudo, da evolução dos preços dos serviços, os quais têm crescido sistematicamente em redor de 4% durante o ano.

O dinamismo do mercado laboral, com aumentos salariais que estão a repor o poder de compra perdido em 2022-23, durante o choque inflacionista, é um dos fatores fundamentais nessa dinâmica.

Fruto da evolução da inflação, o Banco Central Europeu manteve uma estratégia de redução gradual das taxas de juro, ao longo do ano, tendo reduzido a taxa de depósito por 4 vezes num ciclo iniciado em março, para o nível de 3.0% (-1pp).

Preços do petróleo Brent, em dólares por barril e Gás Natural, em EUR por MWh



Fonte: Bloomberg

Os preços das matérias-primas, em especial as energéticas, tiveram uma evolução distinta ao longo do ano. O preço do petróleo desceu (oscilando em redor de US$75/barril) no segundo semestre do ano, fruto das perspetivas de menor procura, em especial pela China, e apesar da redução da produção pela OPEP, mas que viria a ser compensada por aumento da produção por países não-membros.

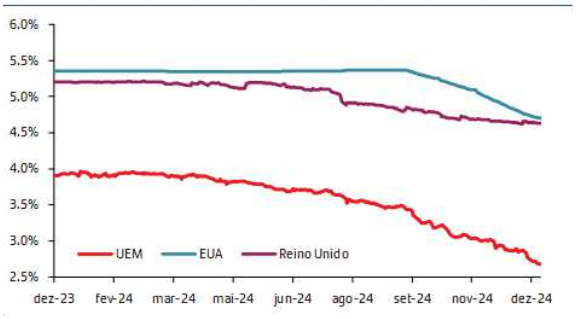
Os preços do gás natural iniciaram uma tendência de subida, no segundo semestre do ano, com o recrudescimento dos receios quanto a uma redução do fornecimento de gás pela Rússia, assim como pelas perspetivas de um inverno mais rigoroso.

A evolução das taxas de juro de curto prazo refletiu a condução da política monetária pelos principais bancos centrais.

A desaceleração da inflação, em 2023, já tinha conduzido ao término do ciclo de subida das taxas de juro. Em 2024, apesar de um ritmo mais lento do que o esperado no processo de desinflação, os bancos centrais iniciaram o antecipado ciclo de descida das taxas de juro, que oscilou entre 100pb para o BCE e a Reserva Federal dos EUA e os 50pb para o Banco de Inglaterra, como mencionado.

Em consequência, as taxas de juro de curto prazo evoluíram em linha com as taxas de juro de referência. No caso das taxas Euribor, o BCE sinalizou em março que iria iniciar a recalibração da política monetária, pelo que a taxa Euribor começou a descer nessa data. No caso das taxas da libra esterlina e do dólar norte-americano, a descida das taxas de juro de curto prazo iniciou-se mais tarde, apenas quando os respetivos bancos centrais executaram o primeiro corte de taxas de juro, uma vez que nos primeiros meses do ano um conjunto de dados económicos mais fortes e uma mais lenta desaceleração da inflação levou a um adiamento das expetativas de corte.

Taxas de Juro 3 Meses



Fonte: Bloomberg

As **taxas de juro de longo prazo** reagiram mais à evolução da inflação do que propriamente às perspetivas de atuação pelos bancos centrais. No conjunto do ano, a generalidade das yields de longo prazo subiu, numa dinâmica a três tempos.

No primeiro quadrimestre do ano, a tendência foi de subida, apesar das expetativas quanto à atuação dos bancos centrais no ano de 2024, pois foram divulgados dados económicos menos adversos, mas, em especial, alguns dados de inflação que revelaram um forte abrandamento na tendência de moderação da subida dos preços.

Num segundo momento, até setembro, e já com o BCE a descer taxas de juro, as yields desceram, aproximando-se dos níveis de início do ano, em reação a novo processo de desaceleração da inflação, combinado com vários dados económicos mais fracos.

Taxas de Juro 10 Anos

Fonte: Bloomberg

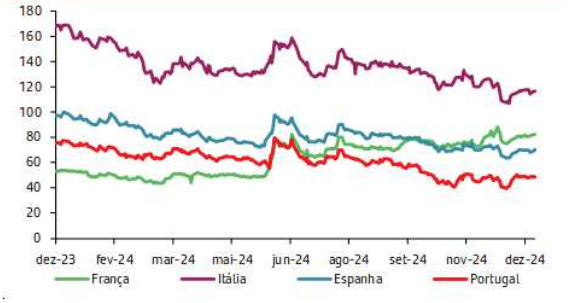
A partir do final do verão, as yields voltaram a subir, em reação à reaceleração da inflação, assim, como, no caso dos EUA, à antecipação dos efeitos das medidas da nova Administração Trump que, com o anúncio da extensão de cortes de impostos e aumento da despesa, geraram receios de agravamento do já elevado défice orçamental.

Apesar desta volatilidade na evolução das taxas de juro de longo prazo, na zona euro, observando-se, até junho, um estreitamento dos **diferenciais de taxas de juro soberanas** face à Alemanha caraterizaram-se por uma trajetória de estreitamento, até junho.

Posteriormente o resultado das eleições europeias, no dia 9 de junho, com a vitória, em França, do Rassamblement National, de Marine Le Pen, e subsequente convocatória de eleições gerais antecipadas, gerou um período de instabilidade nos mercados de dívida, que foi particularmente forte em França.

Os spreads na Europa alargaram, temporariamente para países como Espanha, Itália ou Portugal, mas, para França traduziram-se numa alteração estrutural, pois o spread alargou permanentemente, ultrapassando, numa primeira fase, o de Portugal e, posteriormente, o de Espanha.

Diferenciais de taxas de juro de longo prazo face Alemanha (pb)



Fonte: Bloomberg

As eleições gerais de junho, em França, resultaram num parlamento dividido, com a perda de maioria pela coligação do Presidente Macron, que não conseguiu aprovar um orçamento e culminou com a demissão do Governo, no final do ano. Em consequência, no final de dezembro, a yield francesa a 10 anos estava 83bp acima da alemã, que compara com um diferencial de 49pb em Portugal e 70pb em Espanha.

A perceção de risco, pelos investidores, relativamente à dívida portuguesa, que já se tinha alterado em 2023, foi confirmada, com a manutenção de um menor diferencial face à dívida alemã. Para isto muito contribuiu a melhoria da situação orçamental, com um excedente global e a redução sustentada do rácio da dívida pública, em contraciclo com os seus pares, o que se refletiu na melhoria da notação de risco da República Portuguesa pela agência S&P, para A-.

No **mercado cambial**, o **euro** retomou uma tendência de depreciação face ao dólar, refletindo as diferenças em termos de política monetária, assim como a performance na atividade de cada economia. Apesar de ambos os bancos centrais terem descido as respetivas taxas de referência em 100pb, as expetativas quanto à velocidade e dimensão total da descida foram diferenciadas, em especial no segundo semestre do ano.

Em termos económicos, e como já referido, no final do ano os dados americanos foram mais sólidos do que os relativos à economia europeia. Por outro lado, a eleição de Donald Trump e os receios de uma política comercial mais protecionista pelos EUA, com a imposição generalizada de tarifas, afetou o euro, com a perceção de que a Europa poderia ser uma das regiões mais afetadas. Em resultado, o euro depreciou de cerca de 1,10 dólares no final de 2023 para 1,03 dólares no final de 2024 (-6%).

Face à libra esterlina, o euro também depreciou, em cerca de 5%, para 0,83 libras no final do ano, num movimento especialmente visível no último trimestre do ano. Relativamente ao iene japonês, o euro apreciou, em cerca de 4%, para 163 ienes por euro.

A taxa de câmbio efetivo, que agrega as divisas das principais economias de referência para a zona euro, contudo, permaneceu relativamente estável durante o ano, ou seja, a depreciação face ao dólar e à libra foi compensada por valorizações face a outras divisas.

Fonte: BCE

Na relação com o dólar norte-americano, a **libra esterlina** depreciou em cerca de 1,5%, para 80p por dólar. O **iene japonês**, por seu lado, voltou a testar novos mínimos históricos, em redor dos 160 ienes.

Os **mercados acionistas** voltaram a registar uma valorização de relevo em 2024, suportados pelos bons resultados das empresas, pelo novo ciclo de descida das taxas de juro e, no final do ano, pelas expetativas de que a nova Administração Trump adote políticas mais orientadas para as empresas, com descidas de impostos e desregulamentação.

A generalidade dos índices internacionais terminou o ano em máximos históricos (ou muito próximos): o índice norte-americano (**S&P500**), que registou uma valorização de 23,3%, o japonês (Nikkei) com 19,2%, o pan-europeu (Eurostoxx50) com 8,3% e o britânico (**FTSE**) com 5,7%.

Fonte: Bloomberg

Em **Portugal**, o índice **PSI** destacou-se pela estagnação, devido à correção ocorrida no último trimestre do ano, e que anulou a valorização de cerca de 5% até então observada. A valorização dos setores da banca, energia e restauração foi anulada pela dinâmica nas energias renováveis, construção e retalho.

O **ouro** manteve a trajetória de valorização, de forma contínua, terminando o ano de 2024 nos 2.641 dólares, um novo máximo histórico.

Economia Portuguesa

A economia portuguesa desacelerou em 2024, com um crescimento de 1,9%, fruto da conjugação de vários fatores. Por um lado, a continuação de uma menor propensão ao consumo pelas famílias, ainda em reação ao choque inflacionista de 2022-23. Por outro lado, uma diminuição do investimento, seja pelo efeito desfasado da subida das taxas de juro, seja pela menor acumulação de stocks, ou ainda pela lenta execução do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR). Adicionalmente, pelo contágio à economia portuguesa da correção no setor industrial europeu, em especial do alemão.

A evolução intra-anual foi diferenciada. No primeiro trimestre, o PIB cresceu mais solidamente (+0,6% em cadeia), mas nos dois trimestres seguintes desacelerou, com um crescimento trimestral de apenas 0,2%, tendo reacelerado no final do ano (+1,5%).

No conjunto do ano de 2024, a economia portuguesa destacou-se no conjunto das economias europeias, ao manter um crescimento em linha com a tendência de médio prazo.

Portugal - Dados Macroeconómicos

	2022	2023	2024E
PIB	**7.0**	**2.6**	**1.9**
Consumo Privado	5.6	1.9	3.2
Consumo Público	1.7	0.6	1.1
Investimento	4.9	2.0	1.7
Exportações	17.2	3.8	3.4
Importações	11.3	1.8	4.8
Inflação média	7.8	4.3	2.4
Desemprego	6.1	6.5	6.4
Saldo Orçamental (% do PIB)	-0.3	1.2	0.3
Dívida pública (% do PIB)	111.2	97.9	95.3
Bal. Corrente e Capital (% do PIB)	-1.0	1.9	4.3

Fonte: INE, Banco de Portugal, Min. Finanças; Previsões: BdP e Estudos Santander Portugal

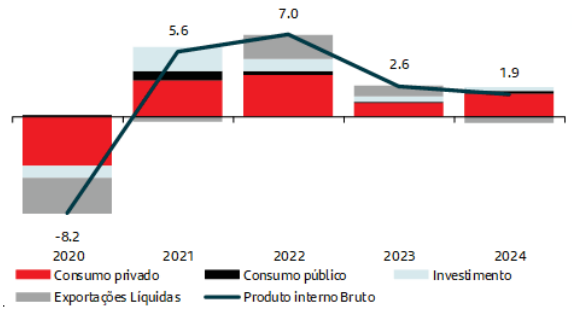
A **procura interna** continuou a ser o motor da economia, com um contributo de 2,5pp para o crescimento do PIB, dos quais 2,0pp do consumo privado. As exportações líquidas, por sua vez, tiveram um contributo negativo, de 0,6pp, refletindo um mais lento crescimento das exportações.

O **consumo privado** cresceu 3,2% em 2024, acelerando face aos 1,9% do ano transato, quando as famílias tinham sofrido vários choques sobre o poder de compra, devido à aceleração da inflação e subsequente subida das taxas de juro. Em 2024, houve uma recuperação do consumo, mas as famílias reduziram a sua propensão ao consumo, ainda refletindo a subida dos preços dos bens essenciais que ocorreu desde 2022, e, deste modo, sem reagir plenamente ao crescimento dos salários. No ano terminado em setembro, a despesa de consumo das famílias crescia 5,2%, em termos nominais, face ao crescimento dos salários em 9,7% (a remuneração mensal média bruta por trabalhador cresceu 6,1% em termos homólogos, no 3.º trimestre) e do rendimento disponível em 8,5%.

Em consequência, em 2024, as famílias reforçaram a poupança (a taxa de poupança subiu para 10,7% a setembro), comportamento inédito pela coincidência do reforço da poupança com o crescimento do rendimento em igual período.

As famílias foram mais conservadoras no consumo de bens duradouros, que cresceu apenas 1,6% em termos reais. Já a despesa discricionária, em bens não duradouros e serviços, foi a componente mais dinâmica, com um crescimento de 3,7%.

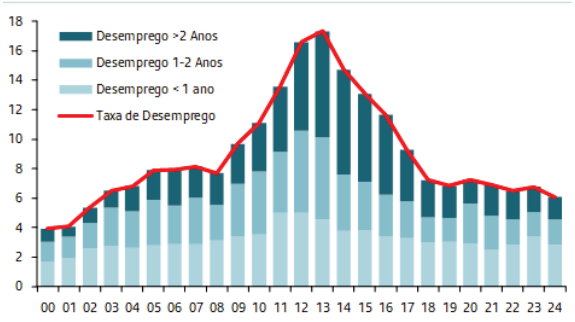
Contributos para o Crescimento do PIB
(tvh)



Fonte: INE

O mercado de trabalho permaneceu bastante sólido, com a taxa de desemprego a baixar marginalmente, para 6,4%. A economia continuou a gerar emprego de forma sustentada, tendo ultrapassado os 5,1 milhões de pessoas empregadas (+1.2% face ao período homólogo), enquanto o número de pessoas desempregadas permanece abaixo das 350 mil. À semelhança de anos anteriores, a economia portuguesa continua a operar em situação de pleno emprego, e a generalidade das empresas continua a reportar a escassez de mão-de-obra como uma das principais restrições à atividade.

Taxa de Desemprego (%)



Fonte: INE

A **inflação** manteve a trajetória de desaceleração, baixando para 2,4%, em média anual, face aos 4,3% do ano anterior. A evolução foi diferenciada ao longo do ano, assim como entre as principais classes. Com efeito, a desaceleração foi mais visível nos preços dos bens (que cresceram 1,2%, em média anual) do que nos dos serviços (que cresceram 4,2%, refletindo a conjuntura no mercado de trabalho).

A desaceleração na inflação dos bens foi mais visível nos primeiros meses de 2024, quando cresceram abaixo de 1%, fruto de um menor crescimento dos preços dos produtos alimentares e de uma redução de preços no vestuário e calçado.

Quanto à inflação nos serviços, verificou-se uma desaceleração mais pronunciadamente no verão, por menor crescimento na classe de alojamento e restauração. Contudo, no final do ano, os dos serviços voltaram a acelerar, com um crescimento de 4,6% em dezembro.

A inflação subjacente, que exclui alimentação e energia, registou alguma volatilidade: desacelerou até 2,0% no início do segundo trimestre (refletindo a evolução nos serviços), reacelerando no segundo semestre, para valores entre 2,6% e 2,8%.

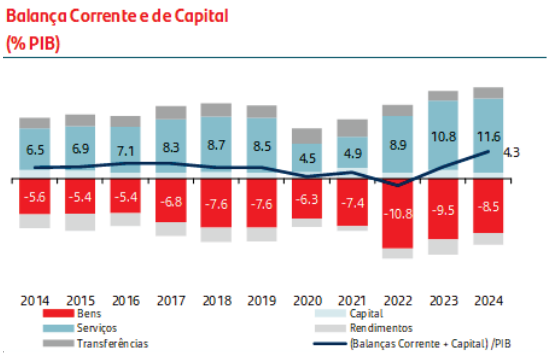
O **investimento** continuou a crescer moderadamente em 2024, em 1,7%, muito em linha com o ritmo de 2023, refletindo vários fatores, como o efeito desfasado da subida de taxas de juro em 2022-23, e a lenta execução do PRR.

A formação bruta de capital fixo cresceu 2,3%, beneficiando da despesa em equipamento de transportes (+5%) e em outras máquinas e equipamentos (+2%). No entanto, a despesa de capital em construção (que representa 52% da FBCF) quase estagnou em 2024, pelo segundo ano consecutivo.

Tal como em 2023, o menor dinamismo da atividade de construção esteve patente na relativa estabilização do número de fogos construídos (que cresceram 2%, para cerca de 24 mil novos fogos), assim como na lenta execução do PRR, cujos pagamentos (a meados de janeiro de 2025) representavam 29% (+12pp face ao período homólogo) do envelope financeiro total, de 22,2 mil milhões de euros.

As **exportações** de bens e serviços cresceram 3,4% em 2024, mantendo um ritmo moderado, tal como no ano transato, com as exportações de serviços a crescerem +3,1% e as exportações de bens terão crescido ligeiramente mais (+3,9%). A debilidade estrutural do setor industrial europeu, em especial na Alemanha, contribuiu para este crescimento muito moderado.

As **importações** aceleraram, com um crescimento de 4,8%, mais concentrado ao nível dos bens.



Fonte: Banco de Portugal, INE

A balança de capital, que reflete sobretudo os fundos europeus, teve um menor excedente, de 0,9% do PIB, por uma moderação de entradas de fundos relacionados com o PRR, enquanto a balança de rendimentos manteve o défice em redor de 2% do PIB.

A recuperação da capacidade de financiamento da economia beneficiou muito da evolução das famílias que, como referido, aumentaram a taxa de poupança para 10,7%, e a capacidade de financiamento para 4% do PIB, mais do que compensando a deterioração das necessidades de financiamento das empresas.

Ao nível das finanças públicas, a situação manteve-se favorável, com as Administrações Púbicas a manterem um excedente, de 0,3% do PIB, mas abaixo dos 1,2% registados em 2023.

Saldo Orçamental
(% PIB)

Fonte: Ministério das Finanças

A receita fiscal continuou a crescer (+2,6%), mas mais moderadamente do que em anos anteriores, fruto de alterações fiscais que foram implementadas em 2024, em especial em sede de IRS (-5,4%), onde foram aplicadas novas tabelas de retenção em outubro, mas cujo efeito foi mais do que compensado pela receita de IRC, que continua a crescer marcadamente (+15,4%), refletindo os bons resultados das empresas nacionais.

Ao nível dos impostos indiretos, o maior crescimento ocorreu no ISP (+10,9%), fruto do descongelamento da taxa do carbono, e no IVA (+2,2%), que reflete, por um lado, o crescimento moderado do consumo privado e, por outro, um maior volume de reembolsos.

A receita de contribuições sociais cresceu 9,8%, refletindo o dinamismo do mercado laboral, em termos de número de empregados e de aumento dos salários.

A despesa primária cresceu claramente acima da receita efetiva (+11,5% vs 5,3%), fruto do crescimento da despesa com pessoal (+8,1%), por atualizações salariais e das alterações em carreiras e prémios vários, e da aquisição de bens e serviços (+9,9%), sobretudo ao nível do SNS. As transferências cresceram 12,4%, sobretudo ao nível das pensões, em linha com as atualizações automáticas, o suplemento extraordinário e o aumento do número de pensionistas, mas também devido ao aumento de outras prestações sociais. O serviço com a dívida aumentou em 3,5%, em 2024, refletindo o aumento das aplicações em Certificados de Aforro ocorrida em 2023.

A criação de uma nova série de Certificados de Aforro, em junho de 2023, resultou numa menor procura, com subscrições líquidas negativas durante quase todo o ano de 2024. Por este motivo, o financiamento do Estado em 2024 já foi realizado maioritariamente por Obrigações do Tesouro, com as novas emissões do ano a terem uma maturidade média de quase 17 anos. O custo de emissão, em 2024, baixou para 3,4% (-0,1pp face a 2023).

Em resultado do maior crescimento nominal do PIB, por um lado, e da manutenção de um excedente primário, no final do ano, o rácio de dívida pública reduziu-se para 95,3% do PIB (-2pp face ao final de 2023), o nível mais baixo desde 2009.

O **endividamento** da economia portuguesa situou-se, a setembro de 2024, em 260% do PIB (-6pp face ao final de 2023), com o setor das sociedades não financeiras privadas a totalizar 106% (-4pp), as famílias 56% do PIB (-1pp), sendo o remanescente representado pela dívida pública. Estes valores são claramente inferiores aos observados no período anterior ao programa de ajustamento económico-financeiro de 2011-14.

A resiliência da economia e a boa execução orçamental permitiram novas melhorias na notação de risco da República atribuída pelas agências, em um notch, para A(H), pela DBRS (já em 2025) e A- pela S&P. A Fitch atribui um rating de A- e a Moodys de A3.

A inversão do ciclo de política monetária, iniciado pelo BCE em março de 2024, teve efeitos ao nível do **setor bancário português**.

A partir do terceiro trimestre de 2023, quando terminou o ciclo de subida de taxas de juro de referência, o setor teve a possibilidade de disponibilizar uma oferta de crédito hipotecário a taxa mista, com taxa fixa durante um período inicial entre 2 e 5 anos. Isso permitiu uma recuperação dos volumes de nova produção e, consequentemente, um crescimento da carteira de crédito em 2024.

O crédito aos particulares cresceu 3,2%, em 2024, beneficiando de uma recuperação do crédito à habitação (+3,0%) e também ao consumo (+4,0%).

Contudo, o crédito a empresas contraiu (-1,5%), refletindo, por um lado, a adaptação ao contexto de taxas de juro, com uma maior utilização de autofinanciamento e, por outro, a amortização parcial das linhas de crédito com garantia pública criadas durante a pandemia.

Ao nível dos recursos de clientes, observou-se um pronunciado crescimento dos depósitos (+7,1%). Os depósitos das famílias cresceram 6,6%, prosseguindo a transformação de depósitos à ordem em depósitos a prazo, em linha com a maior remuneração destes; mas também se observou uma diversificação para aplicações em recursos fora de balanço, em particular em fundos de investimento mobiliário (+10,8%). Os depósitos de empresas também cresceram (+5,4%), refletindo a maior geração de cash-flow num contexto de melhor rentabilidade.

A qualidade creditícia continuou a melhorar, com o rácio de Non-Performing Loans do sistema a situar-se em 2,7% no final do terceiro trimestre (-0,1pp face ao final de 2023), com uma cobertura por imparidades de 54,7%.

A descida das taxas de juro em 2024 refletiu-se na evolução intra-anual da margem financeira, mas cujo impacto foi compensado pelo controlo de custos e pela descida das imparidades. Deste modo, a rendibilidade melhorou, ascendendo a 1,5% na rendibilidade do ativo (+0,2pp) e a 16,1% na dos capitais próprios (+1.3%), um máximo histórico.

3. Evolução geral do Fundo de Pensões e da atividade desenvolvida no Período

O quadro seguinte resume a evolução do fundo face ao ano anterior:

Valor do Fundo em 31/12/2023	777 408,48
Contribuições	85 238,08
Pensões e Transferências	- 5 072,79
Rendimento Líquido	49 238,060
Outras Variações Líquidas	- 18 934,55
Valor do Fundo em 31/12/2024	887 877,28

Valores em euros

Do total de rendimento gerado, cerca de € 43 220,26 dizem respeito a ganhos líquidos de alienação e de avaliação de aplicações financeiras.

As contribuições para o fundo de pensões, durante ao ano de 2024, dizem respeito a contribuições de adesões individuais.

A rubrica "Outras Variações Líquidas" inclui os prémios de seguros, comissões de gestão e depósito, receitas e despesas provenientes dos seguros e comissões.

4. Alterações com Impacto Significativo na Gestão do Fundo de Pensões

Nada a mencionar.

5. Política de Investimentos do Fundo de Pensões

Na composição do património do Fundo, a Entidade Gestora terá em conta os objetivos e as finalidades a atingir pelo mesmo, no que diz respeito aos níveis adequados de segurança, de qualidade, de rendibilidade e de liquidez das respetivas aplicações financeiras, agindo no melhor interesse dos participantes e beneficiários e assegurando o cumprimento das disposições legais e regulamentares aplicáveis.

A gestão do Fundo reger-se-á por princípios de uma gestão sã e prudente, nomeadamente, diversificação e dispersão adequada das aplicações, seleção criteriosa das mesmas, predominância das aplicações admitidas à negociação em mercados regulamentados, racionalidade e controle de custos e finalmente, limitação a níveis prudentes de aplicações em ativos que, pela sua natureza, apresentem um elevado grau de risco ou apresentem uma reduzida liquidez.

As aplicações em caixa e em disponibilidades à vista devem representar um valor residual, salvo em situações efetivas de força maior que conduzam, temporariamente, à inobservância deste princípio, nomeadamente em casos de entrega de contribuições, de necessidades de tesouraria ou de elevada

instabilidade dos mercados financeiros. Neste contexto, os limites previstos no ponto 6 poderão ser incumpridos.

A política de investimento será objeto de revisão pelo menos de três em três anos ou sempre que as condições de mercado assim o justifiquem.

O fundo destina-se a participantes com reduzida tolerância ao risco, que pretendam constituir um complemento de reforma.

A Estratégia seguida em matéria de afetação de ativos, encontra-se descrita no ponto 7 do presente relatório.

6. Cumprimento dos Princípios e Regras Prudenciais Aplicáveis aos Investimentos do Fundo de Pensões

Foram observados os princípios e regras prudenciais, aplicáveis aos investimentos em fundos de pensões, previstos na legislação em vigor, nomeadamente, diversificação e dispersão adequada das aplicações, seleção criteriosa das mesmas, predominância das aplicações admitidas à negociação em mercados regulamentados, racionalidade e controle de custos e finalmente, limitação a níveis prudentes de aplicações em ativos que, pela sua natureza, apresentem um elevado grau de risco ou apresentem uma reduzida liquidez.

Na composição do património do fundo, é tomada em consideração os objetivos de finalidades a atingir pelo mesmo, no que diz respeito aos níveis adequados de segurança, qualidade, rendibilidade e liquidez das respetivas aplicações financeiras.

7. Limites de exposição e alocação estratégica vs alocação atual

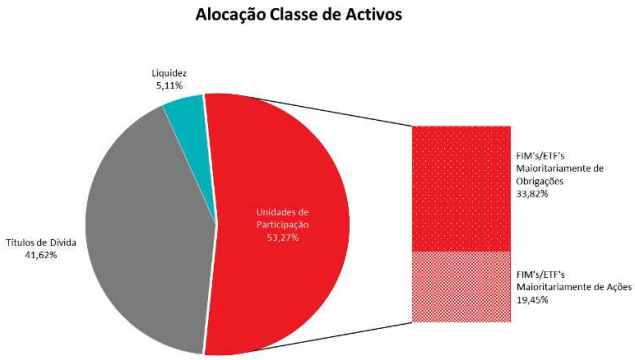
A estratégia de alocação por classes de ativos de longo prazo é a que a seguir se indica. Dispõem-se também a alocação de ativos atuais e o desvio em relação à referida estratégia.

Classe de Activos	Alocação Central	Alocação de Activos	Desvio	Intervalo de Alocação (%)
Títulos de Dívida	**42,50%**	**41,62%**	-0,88%	[0; 50]
Instrumentos de Capital	**2,50%**	**0,00%**	-2,50%	[0; 5]
Unidades de Participação	**45,00%**	**53,27%**	8,27%	[0; 55]
FIM's Maioritariamende Obrigações	25,00%	30,37%	5,37%	[0; 35]
FIM's Maioritariamende Ações	7,50%	10,94%	3,44%	[0; 15]
FIM's Outros	2,50%	0,00%	-2,50%	[0; 5]
ETF's Maioritariamende Obrigações	2,50%	3,45%	0,95%	[0; 5]
ETF's Maioritariamende Acções	5,00%	8,51%	3,51%	[0; 10]
FII's	2,50%	0,00%	-2,50%	[0; 5]
Outros Activos	**5,00%**	**0,00%**	-5,00%	[0; 10]
Liquidez	**5,00%**	**5,11%**	0,11%	[0; 10]

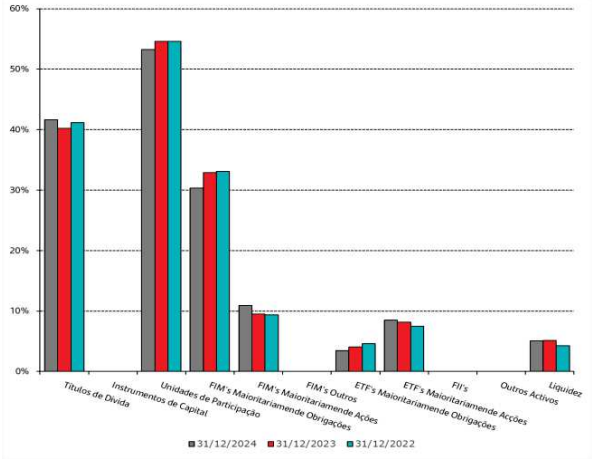
Os desvios de alocação, face ao previsto na política de investimentos, devem-se a razões de natureza tática, com o objetivo da otimização do binómio rendibilidade e risco.

8. Evolução da Estrutura da Carteira de Investimentos do Fundo de Pensões

Em 31/12/2024 a estrutura da carteira por classes de ativos era a seguinte:



Na estratégia de alocação de ativos, privilegiou-se o investimento no rendimento variável, face aos limites da política de investimento, por via do bom desempenho desta classe no ano de 2024, no entanto manteve-se um nível de exposição significativo ao rendimento fixo, de acordo com o perfil conservador do fundo de pensões.



9. Performance e Rendibilidade do Fundo de Pensões

No quadro seguinte, é apresentada a rendibilidade do Fundo de Pensões, para o ano de reporte:

Rendibilidade	31/12/2023	31/12/2024
YTD	7,03%	4,92%

A medida de referência relativa à rentabilidade é a TWR (*Time Weighted Rate of Return*) e ao risco, o Desvio Padrão.

10. Benchmarks

A avaliação do desempenho de cada classe de ativos será efetuada contra os índices seguintes:

Classe de Ativos	Referência
Títulos de Dívida / Pública	Bloomberg BERPGA
Títulos de Dívida / Corporativa	BERC INDEX
Instrumentos de Capital	Euro Stoxx 50
Unidades de Participação / FIM's Obrigações	Índice BERPGA / BERC
Unidades de Participação / FIM's Ações	MSCI: Europe, USA, Global, Asia, Emergent Market
Unidades de Participação / Outros FIM's	Índice BERGA / BERC / MSCI Global
Unidades de Participação / ETF's	Respetivo *Tracker*
Unidades de Participação / Imobiliário	APFIPP
Outros Ativos	Euribor 6 M + 1%
Liquidez	Euribor 1 M

Em termos globais, a performance do fundo (4,92%) esteve abaixo do *benchmark* (5,19%).

A performance do *benchmark*, é determinada com base nas rendibilidades individuais de cada um dos índices em cima indicados, com recurso aos dados históricos dos mesmos, via *bloomberg*.

11. Evolução dos Riscos materiais a que o Fundo de Pensões se Encontra Exposto

Sem alterações, materialmente relevantes, relativamente aos principais riscos financeiros das carteiras de Fundos de Pensões, nomeadamente, risco de taxa de juro, risco de credito e risco de mercado.

12. Gestão dos Riscos Materiais a que o Fundo de Pensões se Encontra Exposto, Incluindo a Eventual Utilização de Produtos Derivados e Operações de Reporte e de Empréstimo de Valores

Atualmente o fundo de pensões não investe em produtos derivados, operações de reporte ou de empréstimos de valores.

O controlo do risco de crédito, é assegurado assumindo um nível aceitável de diversificação, sendo impostos restrições de investimentos à gestão, de acordo com as especificidades de cada carteira, estabelecendo-se limites de concentração por setor, por emitente ou país e classe de *rating* dos ativos. São especialmente acompanhados os títulos com Outlook Negativo. A gestão do risco de crédito no Fundo de Pensões, assenta na regular monotorização e análise da exposição da sua carteira de investimentos, com periodicidade mensal.

O risco de mercado é monitorizado através dos indicadores, duração modificada, vida média e convexidade, para o risco de taxa de juro e Beta para o risco de ações. São igualmente quantificadas as Estimativas de Perdas Esperadas, através do impacto de variações de taxa de juro no valor dos títulos de taxa fixa em carteira e da variação dos preços de mercado nos títulos de rendimento variável em carteira, respetivamente para o risco de taxa de juro e o risco de ações.

O risco de taxa de juro (variação) é monitorizado regularmente ao nível do ativo financeiro, através do apuramento do impacto na carteira de investimentos, de uma variação na curva de taxas de juro (choque multiplicativo) e os parâmetros utilizados são a duração modificada da carteira, dentro de um cenário de variação de taxas de juro, com a medição do impacto na componente de taxa fixa em carteira.

13. Nível de Financiamento das Responsabilidades do Fundo de Pensões

Não aplicável, dada a inexistência de planos de benefício definido financiados pelo Fundo de Pensões.

14. Considerações Finais

A informação constante no presente relatório é apropriada e representa fidedignamente as transações e outros acontecimentos.

Lisboa, 21 de março de 2025

A Entidade Gestora

Isadora Martins

2. Demonstrações Financeiras

2.1. Demonstração da Posição Financeira

Unidade: Euros

Demonstração da Posição Financeira	Notas	2024	2023
Investimentos			
Instrumentos de capital e unidades de participação	4	472 973	424 646
Títulos de dívida Pública	4	222 041	196 932
Outros Títulos de dívida	4	145 806	114 437
Depósitos em instituições de crédito	5	46 810	41 860
Sub-Total		**887 630**	**777 875**
Acréscimos e diferimentos			
Acréscimos de proveitos			
Juros decorridos	6	2 737	1486
Outros acréscimos de proveitos		31	80
Sub-Total		**2 768**	**1 566**
Total do Ativo		**890 398**	**779 440**
Credores			
Entidade gestora		2 030	1925
Depositarios		491	107
Sub-Total		**2 521**	**2 032**
Total do Passivo		**2 521**	**2 032**
Total do Valor do Fundo		**887 877**	**777 408**
Valor da Unidade de Participação		**55,060**	**53,082**

Isadora Martins

2.2. Demonstração de Resultados

Unidade: Euros

Demonstração de Resultados	Notas	2024	2023
Contribuições	7	85 238	49 527
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	8	(5 073)	-
Rendimentos líquidos de investimentos	10	5 902	4 587
Ganhos líquidos de investimentos	9	43 220	48 390
Outros rendimentos e ganhos		116	175
Outras despesas	11	(18 935)	(14 360)
Resultado líquido		**110 469**	**88 319**

Isadora Martins

2.3. Demonstração de Fluxos de Caixa

Unidade: Euros

Demonstração de Fluxos de Caixa	Notas	2024	2023
Fluxos de caixa das atividades operacionais			
+ Contribuições			
Associados	**7**	42 619	24 764
Participantes/beneficiários		42 619	24 764
- Pensões, capitais e prémios únicos vencidos			
Capitais vencidos (Remições/ vencimentos)		5 073	0
- Remunerações			
Remunerações de gestão	**11**	12 561	9 884
Remunerações de depósito e guarda de títulos	**11**	32	49
- Outras despesas	**11**	5 852	3 247
Fluxos de caixa líquido das atividades operacionais		**61 720**	**36 348**
Fluxos de caixa das atividades de investimento			
+ Recebimentos			
Alienação/ reembolso de investimentos		100 318	48 979
Rendimentos dos investimentos		5 900	4 687
- Pagamentos			
Aquisição de investimentos		162 987	78 224
Fluxos de caixa líquido das atividades de investimento		**(56 770)**	**(24 558)**
Variações de caixa e seus equivalentes		**4 950**	**11 789**
Efeitos de alteração das taxas de câmbio		**0**	**0**
Caixa no início do período de reporte	**5**	**41 860**	**30 071**
Caixa no fim do período de reporte	**5**	**46 810**	**41 860**

Isadora Martins

3. Anexo às Demonstrações Financeiras

Nota 1 – Introdução

O Fundo de Pensões Aberto Eurovida Reforma Valor (o Fundo) foi constituído em 19 de julho de 2010 e tem como entidade gestora a Santander Totta Seguros – Companhia de Seguros de Vida, S.A. (a Sociedade Gestora).

O Fundo é um fundo aberto, com duração indeterminada e é um património exclusivamente afeto à realização de um ou mais planos de pensões.

O fundo de pensões é constituído, na data de reporte, por uma adesão coletiva (Eurovida) e por 203 adesões individuais.

Nota 2 – Comparabilidade

As contas do Fundo de 2024 são comparáveis em todos os aspetos materialmente relevantes com as contas do exercício de 2023.

Nota 3 – Base de preparação das demonstrações financeiras e das políticas contabilísticas

As demonstrações financeiras do Fundo de Pensões foram preparadas no pressuposto da continuidade das suas operações, de acordo com os registos contabilísticos mantidos pela Entidade Gestora e conforme a Norma n.º 7/2010-R da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), de 4 de junho.

São apresentadas de seguida as bases de mensuração e as políticas contabilísticas.

Bases de mensuração:

- Demonstrações Financeiras expressas em Euros;
- Demonstrações Financeiras preparadas de acordo com o princípio do custo histórico, com exceção dos ativos financeiros registados ao justo valor.

Políticas contabilísticas:

As principais políticas contabilísticas utilizadas na preparação das demonstrações financeiras são as seguintes:

a) Princípio da especialização de exercícios

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

b) Instrumentos financeiros

O Fundo classifica os seus ativos financeiros no momento da sua aquisição considerando a natureza que lhes está subjacente. Assim, os ativos financeiros são geridos e o seu desempenho é avaliado numa base de justo valor, com as variações subsequentes reconhecidas em resultados.

As aquisições e alienações são reconhecidas na data da negociação (*trade date*), ou seja, na data em que o Fundo se compromete a adquirir ou alienar o ativo.

c) Numerário e depósitos em outras instituições de crédito

O Numerário e depósitos de curto prazo em outras instituições de crédito englobam os valores registados na Demonstração da Posição Financeira com maturidade inferior a 3 meses, prontamente convertíveis em dinheiro e com risco reduzido de alteração de valor. Adicionalmente, estão englobados nesta rubrica outros depósitos a prazo em instituições de crédito.

d) Reconhecimento de juros e dividendos

Os resultados referentes a juros de ativos financeiros ao justo valor através dos resultados são reconhecidos nas rubricas de juros e proveitos similares.

Relativamente aos rendimentos de instrumentos de capital (dividendos) são reconhecidos quando recebidos.

e) Transações em moeda estrangeira

As transações em moeda estrangeira são convertidas à taxa de câmbio em vigor na data da transação (divulgadas pelo Banco de Portugal). Os ativos e passivos expressos em moeda estrangeira são convertidos para euros à taxa de câmbio em vigor na data do balanço. As diferenças cambiais resultantes desta conversão são reconhecidas em resultados.

f) Comissões de gestão

As comissões a pagar pela gestão do Fundo são suportadas por este e registadas em gastos.

g) Comissões de custódia

As comissões a pagar ao banco pela guarda dos ativos do Fundo são suportadas por este e registadas em gastos.

h) Comissões de emissão

As comissões de emissão a receber dos participantes correspondem ao máximo de 2% dos montantes de subscrição.

i) Impostos e Taxas

De acordo com o artigo 16.º do Estatuto dos Benefício Fiscais, os Fundos de Pensões e equiparáveis são isentos de:

- IRC relativo aos rendimentos obtidos pelos Fundos de Pensões e equiparáveis; e
- Imposto municipal sobre transmissões onerosas de imóveis.

j) Contribuições

As contribuições são registadas quando recebidas. O seu apuramento é efetuado da seguinte forma:

- Contrato de adesão coletiva com plano de contribuição definida – de acordo com o definido no plano de pensões;
- Contrato de adesão coletiva com plano de benefício definido – de acordo com o estudo atuarial elaborado;
- Adesões individuais – de acordo com a disponibilidade do participante.

k) Pensões

As pensões são processadas e pagas sempre que se verifiquem as condições indicadas no contrato. O registo é efetuado aquando do pagamento.

Nota 4 – Instrumentos financeiros

A listagem das participações e instrumentos financeiros, do Fundo em 31 de dezembro de 2024 está apresentada no Anexo 1 – Inventário de participações e instrumentos financeiros, sendo o resumo da sua decomposição como segue:

Unidade: Euros

	2024		2023	
	Valor *	Peso Carteira	Valor *	Peso Carteira
Ações e unidades de participação em fundos de investimento	472 973	56,1%	424 646	57,6%
Títulos de rendimento fixo	369 567	43,9%	312 567	42,4%
Total	**842 540**	**100,0%**	**737 212**	**100,0%**

* inclui juro decorrido

O apuramento do justo valor para os ativos financeiros é baseado em preços de cotação em mercado, quando disponíveis, e quando na ausência de cotação (inexistência de mercado ativo) é determinado com base na utilização de preços de transações recentes, semelhantes e realizadas em condições de mercado ou com base em metodologias de avaliação disponibilizadas por entidades especializadas, baseadas em técnicas de fluxos de caixa futuros descontados considerando as condições de mercado, o efeito do tempo, a curva de rentabilidade e fatores de volatilidade.

De acordo com a IFRS 13, os ativos financeiros detidos podem estar valorizados ao justo valor de acordo com um dos seguintes níveis:

- Nível 1 – Justo valor determinado diretamente com referência a um mercado oficial ativo;
- Nível 2 – Justo valor determinado utilizando técnicas de valorização suportadas em preços observáveis em mercados correntes transacionáveis para o mesmo instrumento financeiro;
- Nível 3 – Justo valor determinado utilizando técnicas de valorização não suportadas em preços observáveis em mercados correntes transacionáveis para o mesmo instrumento financeiro.

A valorização dos ativos financeiros por níveis, a 31 de dezembro de 2024 e 2023 é analisada como se segue:

Unidade: Euros

	2024			
	Tier 1	Tier 2	Tier 3	Total
Instrumentos de capital e unidades de participação	78 896	394 077	-	472 973
Títulos de rendimento fixo	369 567	-	-	369 567
Total	**448 463**	**394 077**	-	**842 540**

* inclui juro decorrido

Unidade: Euros

	2023			
	Tier 1	Tier 2	Tier 3	Total
Instrumentos de capital e unidades de participação	66 552	358 094	-	424 646
Títulos de rendimento fixo	312 567	-	-	312 567
Total	**379 119**	**358 094**	**0**	**737 212**

* inclui juro decorrido

Nota 5 – Numerário e depósitos em instituições de crédito

Nesta rubrica está registado o montante de 46.810 Euros (2023: 41.860 Euros) referente a depósitos à ordem.

Nota 6 – Acréscimos e diferimentos

Nesta rubrica estão incluídos os juros decorridos sobre as obrigações no montante de 2.737 Euros (2023: 1.486 Euros).

Nota 7 – Contribuições

As contribuições efetuadas pelos participantes do Fundo de Pensões e as transferências, no montante de 85.238 Euros (49.527 Euros em 2023), foram integralmente realizadas.

Unidade: Euros

	2024	2023
Contribuições do Associado	42 619	24 764
Contribuições dos Participantes	42 619	24 764
Total em 31 de dezembro	**85 238**	**49 527**

Nota 8 – Pensões, capitais e prémios únicos vencidos

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes montantes:

Unidade: Euros

	2024	2023
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos		
Capital	5 073	-
Total em 31 de dezembro	**5 073**	**-**

Nota 9 – Ganhos líquidos de investimentos

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes montantes:

Unidade: Euros

	2024		2023	
Ganhos				
Realizados		**1 329**		**528**
Obrigações	1 146		128	
Unidades de participação	183		399	
Potenciais		**42 148**		**47 953**
Obrigações	5 724		10 518	
Unidades de participação	36 423		37 436	
Total de Ganhos		**43 477**		**48 481**
Perdas				
Realizadas		**(49)**		**-**
Unidades de participação	(49)		-	
Potenciais		**(207)**		**(91)**
Obrigações	(47)		(91)	
Unidades de participação	(161)		-	
Total de Perdas		**(257)**		**(91)**
Total em 31 de dezembro		**43 220**		**48 390**

Nota 10 – Rendimentos líquidos de investimentos

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes montantes:

Unidade: Euros

	2024	2023
Ações/ Unidades de participação	317	152
Obrigações/ Outros títulos rendimento fixo	4 856	4 143
Depósitos	729	289
Derivados	-	3
Total em 31 de dezembro	**5 902**	**4 587**

Nota 11 – Outras despesas

Nesta rubrica estão incluídos os seguintes montantes:

Unidade: Euros

	2024	2023
Comissões de gestão e de depósito	13 142	11 315
Outras despesas	1 733	585
Auditoria	4 059	2 460
Total em 31 de dezembro	**18 935**	**14 360**

A comissão de gestão é uma comissão mensal que será no máximo de 0,125% (1,5% ao ano), cobrada mensalmente e postecipadamente incidindo sobre o valor líquido global do Fundo, apurado com referência ao último dia do mês. Em 2024, foram pagas comissões de gestão no montante de 12.666 Euros (10.930 Euros em 2023).

A comissão de depósito é uma comissão mensal que será no máximo de 0,0416% (0,5% ao ano), cobrada mensalmente e postecipadamente incidindo sobre o valor líquido global do Fundo, apurado com referência ao último dia do mês. Em 2024, foram pagas comissões de depósito no montante de 476 Euros (385 Euros em 2023).

Nota 12 – Transações entre partes relacionadas

Os saldos e transações entre o fundo de pensões e o associado ou empresas com esta relacionada, a 31 de dezembro de 2024 e 2023, resumem-se como segue:

Unidade: Euros

	2024		2023	
	Demonstração da Posição Financeira	Demonstração de Resultados	Demonstração da Posição Financeira	Demonstração de Resultados
Banco Santander Totta, S.A.				
Depósitos à Ordem	46 810		41 860	
Sub-Total	**46 810**	**-**	**41 860**	**-**
Santander Totta Seguros, S.A.				
Comissões de Gestão	-	12 666	-	10 930
Sub-Total	**-**	**12 666**	**-**	**10 930**
Total em 31 de dezembro	**46 810**	**12 666**	**41 860**	**10 930**

Nota 13 – Política de investimentos

A política de investimento do Fundo de Pensões Aberto Eurovida Reforma Valor tem como objetivo formular os princípios de investimento e as linhas orientadoras de gestão dos ativos do Fundo e obedecem aos seguintes princípios:

- Ter em conta os objetivos e as finalidades a atingir pelo Fundo, com os níveis adequados de segurança, qualidade, rendibilidade e de liquidez das respetivas aplicações financeiras, agindo no melhor interesse dos participantes e beneficiários e assegurando o cumprimento das disposições legais e regulamentares aplicáveis;
- Reger-se por princípios de gestão sã e prudente, nomeadamente a diversificação e dispersão adequada das aplicações observando as seguintes regras: i) seleção criteriosa das aplicações com predominância das aplicações admitidas à negociação em mercados regulamentados; ii) racionalidade de controlo de custos; iii) limitação a níveis prudentes de aplicações em ativos que, pela sua natureza, apresentem um elevado grau de risco ou apresentem uma reduzida liquidez.

A política de investimento é objeto de revisão, pelo menos, de três em três anos ou sempre que as condições de mercado assim o justifiquem.

A estratégia de alocação por classes de ativos de longo prazo é a que a seguir se indica. Dispõem-se também a alocação de ativos atuais e o desvio em relação à referida estratégia.

Classe de Activos	Alocação Central	Alocação de Activos	Desvio	Intervalo de Alocação (%)
Títulos de Dívida	**42,50%**	**41,62%**	-0,88%	[0; 50]
Instrumentos de Capital	**2,50%**	**0,00%**	-2,50%	[0; 5]
Unidades de Participação	**45,00%**	**53,27%**	8,27%	[0; 55]
FIM's Maioritariamende Obrigações	25,00%	30,37%	5,37%	[0; 35]
FIM's Maioritariamende Ações	7,50%	10,94%	3,44%	[0; 15]
FIM's Outros	2,50%	0,00%	-2,50%	[0; 5]
ETF's Maioritariamende Obrigações	2,50%	3,45%	0,95%	[0; 5]
ETF's Maioritariamende Acções	5,00%	8,51%	3,51%	[0; 10]
FII's	2,50%	0,00%	-2,50%	[0; 5]
Outros Activos	**5,00%**	**0,00%**	-5,00%	[0; 10]
Liquidez	**5,00%**	**5,11%**	0,11%	[0; 10]

Os desvios de alocação, face ao previsto na política de investimentos, devem-se a razões de natureza tática, com o objetivo da otimização do binómio rendibilidade e risco.

Nota 14 – Risco associado a instrumentos financeiros

O Fundo de Pensões está exposto a uma diversidade de riscos através dos seus ativos financeiros. O risco financeiro chave a que um Fundo de Pensões está exposto, corresponde à potencial incapacidade deste para cumprir com as suas responsabilidades, ou seja, a possibilidade dos rendimentos gerados pelos ativos não conseguirem cobrir as obrigações decorrentes do pagamento das pensões e encargos inerentes.

Os principais riscos a que um Fundo de Pensões está exposto são:

Risco de crédito

O Risco de Crédito resulta da possibilidade de ocorrência de perdas financeiras decorrentes do incumprimento do associado e dos participantes no reforço do Fundo e da contraparte relativamente às obrigações contratuais, no que se refere à carteira de investimentos.

A gestão do risco de crédito no Fundo, associado à possibilidade de incumprimento da contraparte (ou à variação do valor de um dado ativo, face à degradação da qualidade do risco da contraparte), assenta na regular monitorização e análise da exposição da sua carteira de investimentos, através de relatórios trimestrais de riscos financeiros para a carteira global.

O quadro seguinte mostra a exposição por classe de ativos, com referência às datas de 31 de dezembro de 2024 e 2023:

Unidade: Euros

	2024*		2023*	
	%	Valor	%	Valor
Rendimento Fixo	**41,6%**	**369 567**	**40,1%**	**312 567**
Taxa Fixa	41,6%	369 567	38,8%	302 627
Cupão Zero	0,0%	-	1,3%	9 940
Rendimento Variável	**53,3%**	**472 973**	**54,5%**	**424 646**
Sem garantia de capital	53,3%	472 973	54,5%	424 646
F.I.M. - Acções	19,4%	172 684	17,6%	137 111
F.I.M. - Obrigações	33,8%	300 289	36,9%	287 534
Mercado Monetário	**5,3%**	**46 810**	**5,4%**	**41 860**
Mercado Pendentes	**-0,2%**	**(1 473)**	**5,4%**	**41 860**
Total	**100,0%**	**887 877**	**100,0%**	**779 072**

** Inclui juro decorrido*

A existência de limites internos de exposição por notação de risco de crédito permite mitigar os riscos associados e manter a exposição dentro de limites consideráveis como aceitáveis pela entidade gestora do Fundo.

Regularmente, e com base nas notações de risco de crédito publicadas por algumas das principais agências internacionais (*Standard & Poor's*, *Moody's*, *Fitch* e *DBRS*), é calculada a percentagem de exposição da carteira de investimentos por notação, monitorizadas as respetivas alterações de notação por título, acompanhados os *Outlooks*, graus de subordinação e o devido cumprimento dos limites estabelecidos pela gestão.

A existência de limites internos de exposição por notação de risco de crédito permite mitigar os riscos associados e manter a exposição dentro de limites consideráveis como aceitáveis pela entidade gestora do Fundo.

A exposição da carteira aos *ratings* é a que se indica:

Rating	2024		2023	
	Rating Emissão % da Carteira	Rating Emissão % Rend. Fixo	Rating Emissão % da Carteira	Rating Emissão % Rend. Fixo
[AAA ; BBB-]	41,6%	100,0%	40,2%	100,0%
[BB+,BB-]	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
[B+;D]	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
NR	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total	**41,6%**	**100,0%**	**40,2%**	**100,0%**

Em termos de exposição das classes de *rating* por maturidade (vida média), a componente de rendimento fixo apresenta as seguintes exposições a 31 de dezembro de 2024 e 2023:

Unidade: Euros

2024	< 3	< 5	<7	< 10	≥ 10	Total	
						em %	em Valor
[AAA ; BBB-]	27,1%	12,6%	1,9%	0,0%	0,0%	41,6%	369 567
[BB+,BB-]	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0
[B+;D]	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0
NR	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0
Total (em %)	**27,1%**	**12,6%**	**1,9%**	**0,0%**	**0,0%**	**41,6%**	
Total (em valor)	**240 339**	**111 958**	**17 270**	**0**	**0**		**369 567**

Unidade: Euros

2023	< 3	< 5	<7	< 10	≥ 10	Total	
						em %	em Valor
[AAA ; BBB-]	8,3%	13,9%	16,4%	1,6%	0,0%	40,2%	312 567
[BB+,BB-]	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0
[B+;D]	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0
NR	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0
Total (em %)	**8,3%**	**13,9%**	**16,4%**	**1,6%**	**0,0%**	**40,2%**	
Total (em valor)	**64 286**	**108 290**	**127 359**	**12 631**	**0**		**312 567**

Risco de taxa de juro

As operações do Fundo encontram-se sujeitas ao risco de flutuações nas taxas de juro, para os ativos geradores de juros (investimentos).

A monitorização do risco de taxa de juro (variação) é efetuada regularmente ao nível do ativo financeiro, através do apuramento do impacto na carteira de investimentos de uma variação na curva de taxas de juro (choque multiplicativo). Os parâmetros utilizados são a modified duration dos títulos de rendimento fixo, dentro de um cenário de variação de taxas de juro, com a medição do impacto na componente de taxa fixa no total da carteira:

Os efeitos apurados, relativamente a 31 de dezembro de 2024 e 2023, são os seguintes:

Indicadores	2024	2023	Variação
Modified Duration	3,78	6,45	-2,7 pp
Vida Média	2,36	2,88	-0,5 pp

O impacto estimado de variações de taxa de juro no valor dos títulos de taxa fixa no total da carteira, com referência a 31 de dezembro de 2024 e 2023, é como segue:

	Variação Estimada 2024		Variação Estimada 2023	
Variação taxa juro (Em pontos base)	Percentagem (%)	Valor (Euros)	Percentagem (%)	Valor (Euros)
300	-4,7%	-41 844	-7,8%	-60 378
200	-3,1%	-27 896	-5,2%	-40 252
100	-1,6%	-13 948	-2,6%	-20 126

Risco de liquidez

O Risco de liquidez advém da incapacidade potencial de financiar o ativo satisfazendo as responsabilidades exigidas nas datas devidas e da existência de potenciais dificuldades de liquidação de posições em carteira sem incorrer em perdas exageradas.

A gestão da liquidez tem como objetivo manter um nível satisfatório de disponibilidades para fazer face às suas necessidades financeiras no curto, médio e longo prazo.

Adicionalmente, ver a análise de maturidades no risco de crédito.

Risco de mercado

O Risco de mercado representa genericamente a eventual perda resultante de uma alteração adversa do valor de um instrumento financeiro como consequência da variação de taxas de juro, taxas de câmbio, preços de ações e outros.

Quanto ao risco da variação de preços de ações e de fundos de investimentos sobre o total da carteira, os indicadores, com referência a 31 de dezembro de 2024 e 2023 são os seguintes:

	Perda estimada 2024		Perda estimada 2023	
FIM/Ações	%	Euros	%	Euros
-10%	-5,33%	-47 297	-5,46%	-42 465
-20%	-10,65%	-94 595	-10,92%	-84 929

Adicionalmente são analisados os seguintes riscos:

a) Exposição ao risco País/Zona Geográfica

Em relação à exposição ao risco país / Zona Geográfica para a carteira de renda fixa e para a carteira de renda variável, os investimentos do Fundo apresentam as seguintes exposições, a 31 de dezembro de 2024 e 2023:

Zona Geográfica	Peso em carteira 2024	Peso em carteira 2023	Variação
Renda Fixa*			
Zona União Europeia	36,9%	35,1%	1,8 pp
Estados Unidos da América	4,7%	5,1%	-0,4 pp
Outros	0,0%	0,0%	0,0 pp
Total	**41,6%**	**40,2%**	**1,4 pp**
Renda Variável			
Zona União Europeia	43,0%	54,6%	-11,6 pp
Estados Unidos da América	10,3%	0,0%	10,3 pp
Outros	0,0%	0,0%	0,0 pp
Total	**53,3%**	**54,6%**	**-1,4 pp**

* Inclui liquidez

b) Risco de exposição aos setores

Em relação à exposição por setor a carteira de investimentos do Fundo apresenta a seguinte exposição, em 31 de dezembro de 2024 e 2023:

Setor	Peso em carteira 2024*	Peso em carteira 2023*	Variação
GOVERNMENT	25,1%	25,4%	-0,3 pp
FINANCIAL	9,8%	10,5%	-0,6 pp
INDUSTRIAL	0,0%	0,0%	0,0 pp
UTILITIES	0,0%	0,0%	0,0 pp
SPECIAL PURPOSE	0,0%	0,0%	0,0 pp
ENERGY	0,0%	0,0%	0,0 pp
CONSUMER, NON-CYCLICAL	0,0%	0,0%	0,0 pp
Consumer, Cyclical	6,7%	4,3%	2,3 pp
TECHNOLOGY	0,0%	0,0%	0,0 pp
BASIC MATERIALS	0,0%	0,0%	0,0 pp
COMMUNICATIONS	0,0%	0,0%	0,0 pp

**inclui liquidez*

Nota 15 – Eventos subsequentes

Até à data de autorização para a emissão das presentes demonstrações financeiras, não foram identificados eventos subsequentes que impliquem ajustamentos ou divulgações adicionais, tendo em consideração as disposições da IAS 10.

Anexo 1 - Inventário de participações e instrumentos financeiros

Valores em euros

IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS			Quantidade	Montante do valor nominal	% do valor nominal	Preço médio de aquisição	Valor total de aquisição	Valor de balanço	
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO							unitário	Total
	2 - OUTROS								
	2.1 - Títulos nacionais								
	2.1.1 - Intrumentos de capital e unidades de participação								
	2.1.1.3 - Unidades de participação em fundos de investimento								
PTYSANHM0002	Sant.Ac Europa CL C		1 310			4,36	5 720	6,90	9 045
	...								
		sub-total	1 310	0			5 720		9 045
	2.1.2 - Títulos de dívida								
	2.1.2.1 - De dívida pública								
PTOTEKOE0011	PGB 2.875% 15/10/25		5 700 000	57 000	104,44	0,01	59 534	0,01	57 542
PTOTEVOE0018	PGB 2.125 17/10/28		7 000 000	70 000	108,80	0,01	76 162	0,01	70 168
PTOTEUOE0019	PGB 4.125 14/4/27		1 000 000	10 000	105,03	0,01	10 503	0,01	10 753
	...								
		sub-total	13 700 000	137 000			146 199		138 462
		sub-total	13 700 000	137 000			146 199		138 462
	2.2 - Títulos estrangeiros								
	2.2.1.3 - Unidades de participação em fundos de investimento								
FR0007054358	Amundi EURO STOXX 50		211			34,38	7 254	53,33	11 253
FR0010261198	Amundi MSCI Eurpe II		52			119,72	6 225	184,54	9 596
IE00B3ZW0K18	ETF IUSE LN		245			82,11	20 117	124,23	30 435
LU0156671504	CANDR BONDS €		13			2 182,54	29 041	2 268,51	30 185
LU0539144625	NORDEA 1-EURO CON BD		780			13,63	10 634	14,25	11 119
LU1443248544	Exane Funds 2 – Exan		1			12 092,34	7 376	18 205,52	11 105
LU1004011935	JAN HND HRZN EURO CO		216			123,88	26 758	119,28	25 764
LU1111643042	ELEVA EUROPEAN SEL-I		9			1 596,55	14 688	2 228,38	20 501
LU0219424131	MFS MeridianEuropean		58			314,60	18 247	346,64	20 105
FR0011088657	AMUNDI 3-6 M-IC		0			100 748,49	20 653	108 975,51	22 340
FR0012599645	GRPAMA ULTRA SH TERM		1			10 033,66	10 596	10 778,67	11 382
LU1076253134	WELL GBL QTY GROWTH		295			31,45	9 278	42,08	12 412
LU0177497814	Standard Life Invest		995			17,63	17 538	19,41	19 313
LU2188668326	M G EU CRD Q1ACCEUR		194			90,49	17 554	99,73	19 348
LU0225310266	BLUEBAY-INV GRADE BD		67			170,54	11 426	190,92	12 792
LU0360483100	MS EUR BOND FUND		335			41,96	14 055	47,03	15 755
LU0503372780	ROBECOSAM-EURO SDG C		68			131,80	8 962	143,17	9 736
LU1525532344	VONTOBEL-EUR CRP MID		162			101,67	16 471	112,61	18 243
LU0549539178	BLUEBAY INVEST GR €		127			162,17	20 596	169,21	21 490
LU1601096537	AXA WORLD-EUR CR SHD		95			99,01	9 406	106,87	10 153
LU0767911984	ASSII-EUCPBDS -D EUR		794			11,52	9 147	12,56	9 976
LU1819949246	BNP PAR SUS ENH BD 1		0			100 717,70	20 144	109 511,20	21 902
IE00BYZTVV78	ETF iShares EUR Corp		337			4,82	1 624	4,97	1 676
IE00BD4TYG73	UBS ETF MSCI USA H.		532			31,20	16 601	45,57	24 241
IE00BC7GZW19	SPDR BBG 0-3 EURO CO		56			29,08	1 628	30,28	1 696
IE00BMX0B631	VANG USDTRBD EUR A		517			24,99	12 920	24,59	12 713
LU0969639128	UBS ETF BRCLYS EUR		1 224			11,51	14 093	11,88	14 546
IE00BZ01QT89	AXA ROSENBERG US EIX		791			20,96	16 578	30,33	23 991
LU1451406505	INVESCO EUR CRP BD-S		900			10,77	9 692	11,29	10 161
		sub-total	9 076				399 306		463 928
		sub-total	9 076	0			399 306		463 928
	2.2.2 - Títulos de dívida								
	2.2.2.1 - De dívida pública								
IT0005416570	BTPS 0.95% 15/09/27		70	70 000	100,67	1 006,66	70 466	963,98	67 479
ES0000012I32	SPGB 0.5 31/10/31		20	20 000	98,08	980,76	19 615	863,51	17 270
	...								
		sub-total	90	90 000			90 081		84 749
	2.2.2.3 - De outros emissores								
DE000CZ40NS9	CMZB 1 04/03/26		46	46 000	93,71	937,12	43 108	988,09	45 452
XS2292954893	GS 0.25 26/01/28		45	45 000	94,80	948,05	42 662	928,67	41 790
DE000A190NE4	Merc Benz 1 11/11/25		35	35 000	94,67	946,71	33 135	986,45	34 526
XS1734548644	VW 1.25 15/12/25		25	25 000	98,20	981,97	24 549	983,52	24 588
	...								
		sub-total	151	151 000			143 454		146 356
		sub-total	241	241 000			233 535		231 105
		total	13 710 627	378 000			784 759		842 540
	3 - TOTAL GERAL		**13 710 627**	**378 000**			**784 759**		**842 540**

4. Certificação do Revisor Oficial de Contas

Tel: +351 217 990 420
Fax: +351 217 990 439
www.bdo.pt

Av. da República, 50 - 10º
1069-211 Lisboa

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Pensões Aberto Eurovida Reforma Valor (ou Fundo)**, gerido pela Entidade Gestora Santander Totta Seguros - Companhia de Seguros de Vida, SA, que compreendem a demonstração da posição financeira, em 31 de dezembro de 2024 (que evidencia um total de 890 398 euros, um valor do Fundo de 887 877 euros e um resultado líquido de 110 469 euros), a demonstração de resultados, a demonstração de fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data e as notas à demonstração da posição financeira e à demonstração de resultados que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do **Fundo de Pensões Aberto Eurovida Reforma Valor**, 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.

Bases para a opinião

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

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

Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela: (i) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de pensões; (ii) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis; (iii) criação e manutenção de um sistema de

controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou a erro; (iv) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e (v) avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

O órgão de fiscalização da Entidade Gestora é responsável pela supervisão do processo de preparação e divulgação da informação financeira do Fundo.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança, mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

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

(i) identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;

(ii) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade Gestora do Fundo;

(iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do Fundo;

(iv) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do Fundo, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade

às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;

(v) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;

(vi) comunicamos com os encarregados da governação da Entidade Gestora do Fundo, 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 constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

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

Lisboa, 11 de abril de 2025

João Guilherme Melo de Oliveira
(ROC n.º 873, inscrito na CMVM sob o n.º 20160494),
em representação de BDO & Associados - SROC