Futuro
Grupo Montepio

FUNDO DE PENSÕES ABERTO VIVA

RELATO FINANCEIRO

2024

ÍNDICE

RELATÓRIO DE GESTÃO 3

Sumário Executivo 4

Síntese Económica e Mercados 6

O Fundo de Pensões 13

Plano de Pensões e Financiamento 15

Política de Investimento 16

Estratégia e Atuação 18

Composição da Carteira 20

Riscos Materiais 22

Sustentabilidade 25

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS 27

Posição Financeira 28

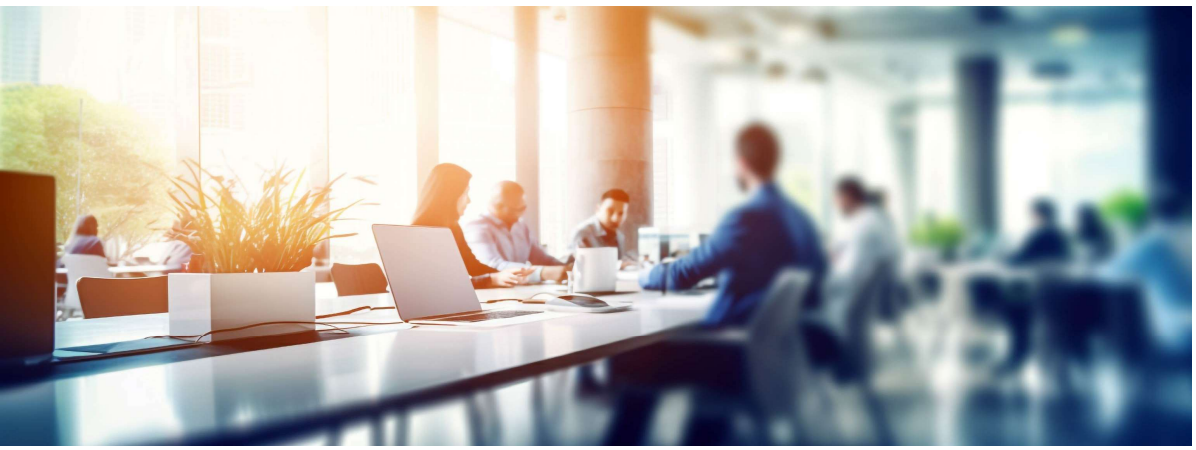
Demonstração de Resultados 28

Demonstração dos Fluxos de Caixa 30

Notas às Demonstrações Financeiras 31

Gestão de Risco 40

CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS 51



RELATÓRIO DE GESTÃO

SUMÁRIO EXECUTIVO

No final de 2023 previa-se ainda um cenário de abrandamento económico nas economias desenvolvidas, após um ano de inflação persistente, políticas monetárias restritivas e a continuidade dos conflitos a nível geopolítico, entre os quais a manutenção do cenário de guerra entre a Rússia e a Ucrânia e o desfecho do ataque a Israel, pelo Hamas, perpetrado a 7 de outubro de 2023.

A situação de conflito bélico nas diversas zonas do globo não se dissipou, com a Ucrânia a manter-se sob ataque da Rússia e, no Médio Oriente, com Israel a intensificar a sua intervenção na Faixa de Gaza, a que se seguiram ataques noutros países do Médio Oriente, como o Líbano ou o Irão, dos quais resultou a morte do líder do *Hamas* e do comandante militar do *Hezbollah* e que deram lugar a retaliações por parte do Irão.

A inflação mostrou sinais de desaceleração ao longo do ano, principalmente devido à estabilização dos preços da energia e à normalização da cadeia de fornecimento global, permitindo que a Reserva Federal (*Fed*) e o Banco Central Europeu (BCE) começassem a reduzir as taxas de juro.

A *Fed* anunciou a primeira redução das taxas diretoras em setembro, com um corte de 50pb, tendo-se seguido mais dois cortes de 25pb, em novembro e dezembro. Esta medida visou estimular a economia, refletindo o dinamismo impulsionado, sobretudo, pelos gigantes tecnológicos e Inteligência Artificial (IA), além de uma desaceleração da inflação, ainda que com alguma preocupação em relação à taxa de desemprego, tendo a *Fed* procurado equilibrar os riscos de uma recessão económica. O BCE seguiu um caminho semelhante, numa tentativa de encontrar um equilíbrio delicado entre estabilidade e recuperação, o que veio a influenciar o início e o ritmo das descidas da *Refi Rate*, com o primeiro corte de 25pb a ocorrer em junho, a que se seguiram 60pb em setembro e mais dois cortes de 25pb, em outubro e dezembro, num total de 135pb.

As expectativas de abrandamento na Europa concretizaram-se, com a Alemanha em recessão, pelo segundo ano consecutivo, afetada pelo crescente poderio da China, onde pontua a concorrência da indústria automóvel chinesa, com a venda dos seus próprios veículos na Europa, a preços muito competitivos.

A nível político, a Europa viu-se a braços com alguma instabilidade, de que é exemplo a França, que se debateu com um impasse na governação, na sequência das eleições legislativas antecipadas convocadas pelo Presidente *Emanuel Macron*, em reação à vitória da direita nas eleições europeias de junho. As eleições francesas realizaram-se a 30 de junho e 7 de julho (2ª volta), e viriam a resultar numa grande polarização das diversas forças em presença e com um peso acentuado dos partidos mais radicais, tanto à esquerda quanto à direita. O Primeiro-ministro então designado, *Michel Barnier*, saiu derrotado pelo chumbo do Orçamento apresentado para 2025, levando à necessidade de designação de novo Primeiro-ministro, o que viria a acontecer a 13 de dezembro, com a escolha do líder do movimento democrático (MoDem), *François Bayrou*.

O Reino Unido voltou a eleger um novo Primeiro-ministro em julho, *Keir Starmer*, que deu a vitória ao partido trabalhista, encerrando um ciclo consecutivo de 14 anos do partido conservador no poder. O país atravessou, portanto, também um período de alguma instabilidade política, lutando para assegurar o regresso a um crescimento económico saudável, depois de ultrapassar os efeitos negativos provocados pelo Brexit.

Também na Alemanha, o Chanceler *Olaf Schulz* do SPD optou por propor eleições antecipadas, face às dificuldades de governação sem uma maioria do seu partido. As eleições realizaram-se já em 2025, a 23 de fevereiro, com a vitória da CDU, mas sem maioria absoluta.

A 5 de novembro, nos EUA, *Donald Trump* venceu as eleições presidenciais e, desde então, tem divulgado a sua intenção de crescente protecionismo, mediante a imposição de novas e elevadas tarifas aduaneiras não só à China, como à Europa, gerando receios de crescente dificuldade para a economia europeia.

Portugal foi a eleições em março, com a vitória da coligação PSD/CDS/PPM e o Primeiro-ministro, apesar de não ter maioria absoluta, assegurou a votação favorável do Orçamento para 2024, evitando-se assim uma nova situação de instabilidade. O país encerrou o ano com uma taxa de variação média anual da inflação de 2,7% (IPC) e um crescimento do PIB de 1,9%, em abrandamento face ao ano anterior, mas ainda assim, bem acima da Zona Euro (+0,7%), sendo suportado, essencialmente, pelo comportamento do consumo privado.

O desenvolvimento da Inteligência Artificial manteve-se como tema dominante ao longo do ano, com a sua crescente utilização em todos os setores de atividade e com o predomínio das empresas norte-americanas nesta matéria. Em resultado, o setor tecnológico foi um dos grandes destaques do ano, com empresas focadas em IA e computação avançada a liderarem os ganhos. A crescente procura por energias renováveis também impulsionou investimentos neste setor, enquanto o setor financeiro mostrou uma recuperação moderada, acompanhando a normalização das políticas monetárias.

Os índices norte-americanos *S&P500*, *Nasdaq* e *Dow Jones* registaram máximos históricos em dezembro, ainda que com fortes oscilações, encerrando o ano com valorizações de 23,3%, 28,64% e 12,9%, respetivamente. Na Europa, os resultados foram mais modestos, mas ainda assim absolutamente favoráveis, com os índices *Eurostoxx50* e *MSCI Europe* a registarem performances de 8,28% e 9,27%, respetivamente. Os índices Globais *MSCI World* e *MSCI Mercados Emergentes* valorizaram-se 21,6% e 13,7%.

Nos mercados obrigacionistas, as *yields* da dívida de referência desceram na Alemanha nos 2 anos, tendo subido nos 10 anos, verificando-se a mesma tendência nos EUA, com descida no curto e subida no longo prazo. Na dívida a 10 anos dos países periféricos da Zona Euro assistiu-se, no mesmo período, a um desagravamento dos *spreads*.

O ano de 2024 apresentou-se desafiante, face aos bons resultados do ano anterior. Tendo começado por se apresentar com um cenário de taxas de juro mais altas durante mais tempo e com a inflação a revelar-se mais "ancorada" do que se esperava, acabou por evoluir de forma muito favorável devido às rendibilidades dos mercados financeiros, em particular dos segmentos de ações. Ainda que com alguma volatilidade, mais ou menos significativa, o **Fundo de Pensões Aberto VIVA** encerrou o ano de 2024 com uma rendibilidade de **5,34%**[1], com a carteira de ativos a totalizar o montante de **37.268.205,39€**.

[1] *Rendibilidade calculada com base na data de valorização das Unidades de Participação (UP). Assim, para cotação no início do período foi considerada a UP do final do ano 2023, isto é, a UP valorizada com as cotações dos ativos de 29 de dezembro de 2023 e juros corridos contados até 1 de janeiro de 2024 (dia imediatamente anterior à publicação da cotação). A UP considerada para o final de 2024 foi a UP valorizada com cotações dos ativos de 31 de dezembro de 2024 e juros corridos contados até 1 de janeiro de 2025 (dia imediatamente anterior à publicação da cotação).*

SÍNTESE ECONÓMICA E MERCADOS

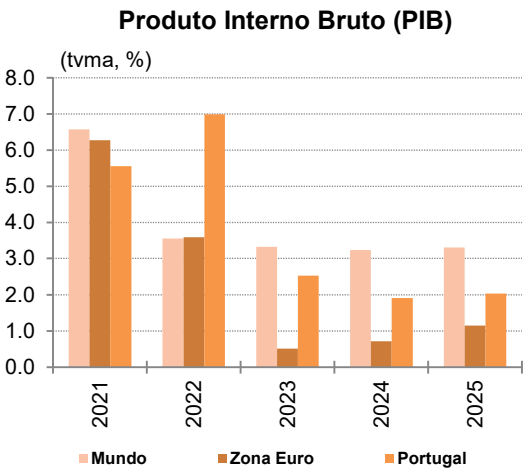
EVOLUÇÃO ECONÓMICA

ECONOMIA MUNDIAL

O ano de 2024 ficou marcado pela continuação da resiliência da atividade económica, apesar do enquadramento geopolítico e económico e do declive da *yield curve* nos EUA ter atingido, em 2023, níveis acentuadamente negativos, semelhantes aos que precederam recessões anteriores, a que acresce o facto de, desde 1945, a inflação norte americana nunca ter caído de 5% para 3% (em 2023, passou de +6,4%, no final de 2022, para +3,3%, tendo, entretanto, fechado 2024 em 2,9%) sem que tivesse ocorrido uma recessão nos 18 meses seguintes, o que, de facto, não aconteceu.

Tratou-se, assim, de um ano que, do ponto de vista económico, ficou marcado pela continuação do alívio das pressões inflacionistas (apesar do aumento observado nos últimos meses do ano, tanto na Zona Euro, como nos EUA, sobretudo devido a efeitos de base nos preços da energia), pelo início do gradual ciclo de descidas das taxas de juro de referência e pela já referida continuação da resiliência da economia norte-americana (que levou as principais entidades internacionais a reverem em alta as perspetivas para o crescimento do PIB do país ao longo do ano), não obstante os receios de recessão global que pairaram ao longo de grande parte do ano (e que se intensificaram, em especial, durante o Verão, designadamente após alguns dados mais fracos do mercado de trabalho nos EUA) e o contexto de continuação dos conflitos militares no Leste da Europa e no Médio Oriente, bem como os problemas de navegação no Mar Vermelho.

Mais próximo do final do ano, agravaram-se os receios em torno das duas maiores economias da Zona Euro, a Alemanha e a França, condicionadas pela instabilidade política observada em ambos os países e pelas preocupações quanto ao impacto das medidas protecionistas do novo Presidente dos EUA, *Donald Trump*, nas exportações, em especial da Alemanha, e, no caso da França, também pelo agravamento do risco de uma crise financeira, resultante do elevado défice orçamental estimado para 2024 (em torno de 6% do PIB).



Na atualização do *World Economic Outlook* (WEO), em 17 de janeiro, o Fundo Monetário Internacional (FMI) manteve as estimativas de crescimento económico global em 2024, em 3,2% (+3,3% em 2023), revendo ligeiramente em alta a previsão para 2025, de 3,2% para 3,3%, e mantendo a previsão para 2026, em 3,3%, mas vincando as divergências geográficas nas perspetivas económicas, designadamente entre os EUA e a Zona Euro, onde se destacam as revisões em baixa das previsões de crescimento do PIB na Alemanha e em França para 2025 (em -0,5 p.p. e -0,3 p.p., respetivamente, para +0,3% e +0,8%).

Apesar da forte revisão em alta da previsão de crescimento dos EUA em 2025, o FMI identifica riscos elevados a prazo para a economia do país, com as esperadas políticas de uma Administração *Trump*, que incluem mesmo a possibilidade de desancoragem das expectativas de inflação.

Relativamente à China, o FMI prevê agora crescimentos de 4,6% em 2025 e 4,5% em 2026 e, para a Índia, prevê expansões de 6,5% em 2025 e 2026 (iguais às de 2024 e às previsões anteriormente divulgadas), para a Rússia de 1,4% em 2025 (+3,8% em 2024) e 1,2% em 2026 (+0,1 p.p. e 0,0 p.p. face às anteriores previsões) e para o Brasil de 2,2% em 2025 e 2026 (+3,7% em 2024, mantendo a previsão para este ano e revendo em baixa, em 0,1 p.p., a projeção para o próximo).

O FMI refere que a forte incerteza quanto às políticas comerciais em resultado da ameaça de escalada das tarifas aduaneiras, vai significar um abrandamento no ritmo das trocas comerciais a nível global, de 3,4% para 3,2% neste ano (+3,4% em 2024), antevendo impactos negativos imediatos e desproporcionais no investimento das empresas mais dependentes dos fluxos de comércio internacionais. Ainda assim, espera efeitos transitórios, parcialmente compensados por algum movimento de antecipação de encomendas, nestas previsões que ainda não assumem como pressuposto qualquer medida de política por parte da nova Administração dos EUA.

Relativamente à inflação mundial, o FMI prevê um abrandamento, de 5,7% em 2024 (+6,7% em 2023) para 4,2% em 2025 (revendo 0,1 p.p. em baixa a previsão de outubro), projetando depois uma nova descida em 2026, para 3,5% (+3,6% nas anteriores previsões).

ECONOMIA DA ZONA EURO

A atividade económica na região arrancou no ano de 2024 com um crescimento em cadeia do PIB de 0,3% no primeiro trimestre, acima das expectativas e do valor observado no quarto trimestre de 2023 (+0,1%), tendo desacelerado ligeiramente no segundo trimestre (+0,2%), voltado a acelerar no terceiro trimestre, para 0,4%, e desacelerando no derradeiro trimestre do ano, crescendo apenas 0,1%. A Zona Euro foi condicionada, designadamente, pelos fracos desempenhos das duas maiores economias da região (a Alemanha contraiu 0,2% no quarto trimestre e a França caiu 0,1%, em ambos os casos, abaixo do esperado), registando um crescimento médio anual de 0,7% em 2024.

Assim, após o abrandamento da economia da Zona Euro no conjunto do ano de 2023, para um crescimento de 0,5% (+3,6% em 2022 e +6,3% em 2021), sendo então condicionada, designadamente, pelo contexto de elevada inflação e pelo impacto económico das taxas de juro em níveis historicamente elevados, o algum alívio destes fatores ao longo de 2024 permitiu que a economia conseguisse acelerar um pouco em 2024, mas para um crescimento ainda reduzido.

O muito fraco desempenho da maior economia da região continuou a condicionar bastante a Zona Euro, com a Alemanha a contrair em 2024 (-0,2%), pelo segundo ano consecutivo (-0,1% em 2023), prejudicada pela retração da indústria internacional no pós pandemia, pela crescente concorrência da indústria chinesa nos setores de maior valor acrescentado e, mais recentemente, pela instabilidade política no país e pelas preocupações quanto ao impacto das medidas protecionistas do novo Presidente dos EUA, *Donald Trump*, nas exportações alemãs.

Também os riscos sobre a França se agravaram na reta final do ano, quer na sequência da crise política observada, quer do aumento do risco de uma crise financeira, resultante dos elevados níveis de défice no país (da ordem de 6% do PIB), aumentando os riscos descendentes em torno das perspetivas para a região. Prevê-se, no entanto, uma nova aceleração do crescimento económico da Zona Euro em 2025, embora com as perspetivas a manterem-se rodeadas de elevado nível de incerteza.

Em 2024 assistiu-se a uma continuação da tendência de queda da inflação iniciada no final de 2022, que culminou em 1,7% em setembro (o único mês em que a inflação homóloga esteve abaixo do *target* de 2% do

BCE), mas aumentando, posteriormente, sobretudo devido a efeitos de base nos preços da energia. A inflação homóloga fechou assim o ano nos 2,4%, ainda acima do objetivo de inflação de médio prazo do BCE, de 2,0%, mas abaixo do observado no final de 2023 (+2,9%) e ainda mais aquém do registado no final de 2022 (+9,2%), bem como do máximo de 10,6% observado em outubro de 2022. Em termos médios anuais, a inflação desceu em 2024 de 5,4% para 2,4%, devendo prosseguir ao longo deste ano a trajetória descendente – não obstante os riscos ascendentes provocados pelos conflitos militares em curso no Médio Oriente e no leste europeu e pelo aumento do protecionismo –, prevendo-se uma inflação média anual em torno de 2,0% em 2025.

Face ao contexto de manutenção da tendência descendente da inflação (geral e subjacente), o BCE deu, como era esperado, o início ao ciclo de descidas das suas taxas de juro diretoras em junho, reduzindo a taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento (*refi rate*), de 4,50% para 4,25%, e a taxa de depósitos (*deposit facility rate*), de 4,00% para 3,75%, tendo dado continuidade a este processo de gradual redução das taxas de juro ao longo do ano, com mais três cortes de taxas nas reuniões de setembro, outubro e dezembro, com a *refi rate* e a taxa de depósitos a fecharem o ano de 2024 em 3,15% e 3,00%, respetivamente, após terem fechado o ano anterior em 4,50% e 4,00%, com uma redução do *spread* entre estas duas taxas de juro, de 50 pb para apenas 15 pb.

ECONOMIA PORTUGUESA

A economia portuguesa arrancou o ano de 2024 com um elevado crescimento em cadeia de 0,6% no primeiro trimestre, após o já forte crescimento de 0,8% registado no último trimestre de 2023, tendo desacelerado no segundo trimestre, para 0,2%, acelerado ligeiramente no terceiro trimestre, para 0,3%, e regressando aos fortes crescimentos no derradeiro trimestre do ano, ao expandir 1,5%. Em termos médios anuais, observou-se um novo abrandamento da economia portuguesa em 2024, com o PIB a crescer 1,9%, depois de ter avançado 2,5% em 2023 e 7,0% em 2022, este último o ritmo mais elevado desde 1987 (após a expansão de 5,6% em 2021 e a diminuição histórica de 8,2% em 2020, na sequência dos efeitos adversos da pandemia Covid-19).

Apesar do abrandamento, a economia portuguesa conseguiu crescer bem mais do que a Zona Euro (+0,7%), sendo suportada, essencialmente, pelo comportamento do consumo privado, com o crescimento observado a ficar ligeiramente acima dos 1,8% previstos pelo Governo (no OE 2025, em outubro), ficando ainda mais acima das previsões do BdP (+1,7% em 13 de dezembro), da OCDE (+1,7% em 11 de novembro) e da Comissão Europeia (+1,5% em 15 de novembro) e em linha com as previsões do FMI (+1,9% em 22 de outubro). Em termos de perspetivas para o ano em curso, prevê-se uma ligeira aceleração do PIB português, para um crescimento em torno dos 2,0%, devendo continuar, assim, a expandir mais do que a Zona Euro.

Ao nível dos preços, assistiu-se, logo no início do ano, a um agravamento da taxa de inflação (medida pela variação homóloga do IHPC), dos 1,9% observados em dezembro de 2023 para 2,5% em janeiro, uma aceleração que resultou, em grande medida, do aumento de preços da eletricidade e do fim da isenção de IVA num conjunto de bens alimentares essenciais. Seguiu-se algum alívio da inflação nos meses seguintes, mas uma nova forte aceleração em maio (de +2,3%, em abril, para +3,8%), que refletiu, essencialmente, o efeito de base associado à redução mensal de preços registada em maio de 2023, no seguimento da isenção de IVA num conjunto de bens alimentares essenciais, mas também ao efeito "*Taylor Swift*" (evento que provocou um forte agravamento dos preços na região de Lisboa, designadamente no alojamento e restauração). A inflação exibiu alguma volatilidade nos restantes meses do ano, refletindo, essencialmente, efeitos de base relacionados com os preços da energia, tendo fechado o mês de dezembro em 3,1%, 1,2 p.p. acima do observado um ano antes. Todavia, a inflação abrandou, em termos médios anuais, para os 2,7% em 2024 (+5,3% em 2023), perspetivando-se uma nova desaceleração para este ano, para um valor mais próximo do objetivo de inflação de 2,0% do BCE.

No mercado laboral, observou-se, segundo as estimativas mensais do Instituto Nacional de Estatística (INE), uma ligeira volatilidade da taxa de desemprego ao longo do ano, embora gravitando em torno dos 6,4% com que havia terminado o ano de 2023, tendo fechado o ano, em dezembro, em 6,4% (em linha com o registado um ano antes), apresentando, em termos médios anuais (utilizando a série trimestral do INE), um valor de 6,4%, ligeiramente abaixo dos 6,5% observados em 2023.

Após a melhoria das finanças públicas verificada em 2023, com o saldo orçamental a passar de um défice de 0,3% do PIB em 2022, para um excedente de 1,2% em 2023 – então beneficiando do dinamismo da atividade económica e do mercado de trabalho, da redução das medidas de prevenção e combate à pandemia de Covid-19 e do efeito da subida dos preços sobre a receita efetiva –, estima-se uma redução do excedente em 2024, que foi sendo corroborada pelos dados da execução orçamental disponibilizados ao longo do ano, com o saldo orçamental em 2024 a dever ter ficado, ainda assim, acima dos 0,4% do PIB apresentados pelo Governo no OE 2025. Por sua vez, o rácio da dívida pública sobre o PIB manteve em 2024 a trajetória descendente iniciada em 2021.

MERCADOS FINANCEIROS

No ano de 2024, assistiu-se à manutenção da tendência de melhoria do sentimento dos mercados que havia sido iniciada no último trimestre de 2022, traduzindo-se num ano de ganhos, em especial para os mercados acionistas, especialmente ao nível das empresas do ramo tecnológico, não obstante o início de um ciclo de descida de taxas de juro em várias economias, como a Zona Euro e os EUA.

O sentimento de mercado foi suportado, essencialmente, pela continuação do alívio das pressões inflacionistas, tanto na Zona Euro, como nos EUA, pela continuação da resiliência da economia norte-americana (com a divulgação de dados económicos tendencialmente favoráveis e que levaram as principais entidades internacionais a reverem em alta as perspetivas para o crescimento do PIB do país ao longo do ano), que se consubstanciou em bons resultados por parte das empresas cotadas e pela vitória de *Trump* nas eleições dos EUA (que impulsionou o mercado acionista americano no final do ano), continuando as expectativas favoráveis para o setor tecnológico e ligado à IA.

As principais bolsas mundiais mantiveram em 2024 a trajetória de recuperação iniciada em 2023, com variações largamente positivas nos EUA, tendo-se também observado um comportamento favorável na Ásia e na Europa (o português *PSI* e o francês *CAC 40* foram as principais exceções), ao contrário da evolução descendente na América Latina.

Em consequência, o índice MSCI mundial renovou níveis máximos históricos ao longo do ano. Mas apesar do comportamento favorável dos mercados acionistas, observaram-se alguns ajustamentos em baixa, temporários e relevantes, dos preços das ações, motivados por fatores como a continuação de uma probabilidade não negligenciável de uma recessão global (receios que recrudesceram, nomeadamente, durante o Verão, após alguns registos mais fracos do mercado de trabalho nos EUA), espoletada pela redução dos rendimentos reais das famílias em resultado dos apertos de política monetária e da inflação, a continuação da guerra entre a Rússia e Ucrânia e no Médio Oriente (nomeadamente da escalada do conflito para fora das fronteiras de Israel), os receios relativos à navegação no Mar Vermelho (que levaram as principais companhias de navegação a deixar de usar a rota do Canal do Suez, em favor da Rota do Cabo da Boa Esperança, mais demorada e onerosa).

Já próximo do final do ano, assistiu-se a um aumento dos receios em torno das duas maiores economias da Zona Euro, em concreto da Alemanha, condicionada pela instabilidade política e pelas preocupações quanto ao

impacto das medidas protecionistas de *Trump* nas exportações alemãs. Também se intensificaram os riscos sobre a economia francesa, quer na sequência da crise política observada, quer do agravamento do risco de uma crise financeira, resultante de um défice orçamental de 6% antecipado para 2024, que conduziu ao agravamento do *spread* da dívida pública francesa a 10 anos para máximos desde 2012.

Os principais **índices de ações** dos **EUA** registaram fortes subidas em 2024, com o *S&P 500* a avançar 23,3%, depois do aumento em 2023 de 24,2%, tendo atingido um máximo histórico próximo do final do ano (6 de dezembro). O *Nasdaq* subiu ainda mais (+28,6%), beneficiando do referido forte comportamento do setor tecnológico e sendo suportado, designadamente, pelo *rally* nas cotadas da IA, terminando o ano perto de máximos históricos (atingidos em 16 de dezembro), ao passo que o *Dow Jones* valorizou 12,9%, tendo batido máximos históricos também próximo do final do ano (4 de dezembro).

Na **Europa**, o comportamento do mercado foi menos exuberante, tendo o *Eurostoxx 50* subido 8,3% – com destaque, em termos setoriais, para as valorizações observadas na banca (+26,0%), nos seguros (+18,2%), nas telecomunicações (+16,2%), nos serviços financeiros (+15,4%), nos media (+15,6%) e nos bens industriais (+13,8%) –, com o índice português *PSI* a desvalorizar 0,3%, penalizado pelo desempenho negativo de pesos-pesados como a EDP, EDP Renováveis e Jerónimo Martins, ditando o seu 1.º ano no vermelho desde 2020.

O francês *CAC 40* também recuou (-2,2%), prejudicado, designadamente, pelo agravamento dos riscos em torno da economia francesa. Já as demais praças europeias subiram, com o maior aumento a caber ao índice húngaro *BUX* (+30,9%), e o menor ao britânico *FTSE 100* (+5,7%), este último um pouco mais condicionado pela maior persistência da inflação britânica e pela necessidade de o Banco de Inglaterra manter a sua política monetária mais restritiva. O índice mundial *MSCI* valorizou 15,7% em 2024 (+20,1% em 2023), atingindo máximos históricos também próximo do final do ano (6 de dezembro).

As ***yields* da dívida pública** desceram na Zona Euro (usando como *benchmark* a dívida alemã) e nos EUA no curto prazo, refletindo o gradual alívio da restritividade das políticas monetárias, mas tendo subido no longo prazo. Na **Alemanha**, a *yield* a 2 anos recuou 32 pb, para 2,082%, mas nos 10 anos aumentou 34 pb, para 2,367%. Nos **EUA**, a *yield* a 2 anos desceu apenas 1 pb, para 4,242%, mas tendo, tal como na Alemanha, subido de forma mais significativa nos 10 anos (+69 pb), para 4,569%.

Apesar da subida das taxas de juro de longo prazo, observou-se um desagravamento nos ***spreads* das *yields* da dívida pública dos países periféricos da Zona Euro**, com a Itália a destacar-se pela positiva (-52 pb, para um *spread* de 112 pb), seguida de Espanha (-28 pb, para 69 pb) e da Grécia (-18 pb, para 85 pb). Já o *spread* de Portugal recuou 15 pb, para 48 pb, descendo em 11 de dezembro (39 pb) para mínimos desde junho de 2008, tendo, portanto, entre estas economias, o spread mais baixo. Ao invés, observou-se um alargamento do *spread* da dívida francesa (+29 pb, para 83 pb), que no início de dezembro (88 pb) atingiu o nível mais elevado desde julho de 2012, refletindo o agravamento do risco de uma crise financeira no país.

Os ***spreads* de crédito** apresentaram movimentos ligeiramente favoráveis nos índices de CDS (*Credit Default Swaps*) em *investment grade*, tendo chegado, em 20 de maio, a fazer níveis mínimos desde o início de 2022 (o índice *Itraxx Financials* desceu 4 pb, para 64 pb, e o *Itraxx* 2 pb, para 58 pb).

Com a antecipação e posterior concretização, já em junho, do início do ciclo de uma gradual descida das taxas de juro de referência do BCE, após o ciclo de subidas com maior rapidez e intensidade da história do BCE que terminou em setembro de 2023, as **taxas *Euribor*** apresentaram marcadas descidas em 2024 (-120 pb nos três meses, -129 pb nos seis meses e -105 pb nos 12 meses). As taxas *Euribor* fecharam o ano de 2024 em 3,714% nos 3 meses, 2,568% nos 6 meses e 2,460% nos 12 meses.

Os índices gerais de ***commodities*** registaram subidas, com o índice compósito *CRB Index* a aumentar 12,5% e o *GSCI* 2,6% (depois de terem recuado 5,0% e 12,2% em 2023, respetivamente), embora este último sendo penalizado pelas classes da energia (classe com maior peso no índice e que exibiu uma ligeira queda, de 0,8%) – num contexto de uma descida de 3,1% do preço do *Brent* e do marginal aumento do *WTI* (*West Texas Intermediate*) de 0,1% (os preços do gás na Europa aumentaram 56,5% face ao fecho de 2023, após terem diminuído 56,8% em 2023, subido 13,0% em 2022 e 243% em 2021, tendo fechado o ano num nível 83,9% abaixo do máximo histórico de final de agosto de 2022) –, e pelas agrícolas (-1,0%), mas sendo suportado pelo gado (+15,9%), pelos metais preciosos (+26,9%, tendo feito durante o ano níveis máximos históricos) e pelos metais de base (+3,6%).

PRINCIPAIS RISCOS E INCERTEZAS PARA 2025

Em 2025, a manutenção da tendência de gradual descida da inflação e de crescimento do emprego a nível global, bem como a continuação dos cortes nas taxas de juro (apesar de inferiores aos anteriormente previstos, designadamente nos EUA), deverão ajudar a compensar o necessário aperto orçamental em alguns países, esperando-se que a resiliência das principais economias se mantenha. Contudo, as expectativas de uma relativa manutenção do crescimento da economia global para este ano escondem divergências entre países e blocos económicos e continuam a estar rodeadas de uma elevada incerteza e riscos descendentes, destacando-se os relacionados com o aumento das tensões comerciais e do protecionismo, a possível escalada de conflitos geopolíticos e os desafios às políticas orçamentais em alguns países.

Com efeito, antecipa-se uma relativa persistência das tensões geopolíticas em curso ao longo do ano, o que poderá continuar a traduzir-se em alguma perturbação das cadeias de abastecimento e pressão sobre os custos de produção.

Outros fatores geopolíticos continuarão a introduzir incerteza e riscos sobre o contexto económico global ao longo do ano, designadamente, as tensões entre os EUA e a China, nomeadamente em termos de supremacia tecnológica (com impactos no comércio e investimento globais) e políticas aduaneiras, com as perspetivas para o comércio global a tornarem-se mais sombrias desde que o novo Presidente dos EUA, *Donald Trump*, intensificou as ameaças de adoção de tarifas aduaneiras sobre vários parceiros comerciais importantes.

Na Europa, deverão manter-se os riscos em torno das duas maiores economias da Zona Euro, condicionadas pela instabilidade política observada em ambos os países e pelas preocupações quanto ao impacto das já referidas medidas protecionistas de *Trump* nas exportações, a que acresce a manutenção do risco de um agravamento das condições de financiamento da dívida pública em França. De resto, na recente atualização do seu WEO, no início deste ano, o FMI, para além dos riscos globais atualmente existentes, identificou um principal risco específico à Zona Euro, que é o de as economias da região acabarem por ficar sem margem para responder com a política orçamental e monetária a um cenário de maior abrandamento económico face a uma escalada de juros das dívidas públicas.

O abrandamento superior ao esperado da economia chinesa continua, igualmente, a constituir um risco descendente para a economia mundial, nomeadamente, uma correção significativa do setor imobiliário, não obstante as medidas de apoio que têm vindo a ser adotadas pelas autoridades do país. Refira-se que, neste setor, o mercado imobiliário não residencial nos EUA também continua a representar um risco descendente, onde os preços têm vindo a cair.

A nível nacional, a economia deverá ser também condicionada pelos riscos identificados para a economia global, a que acrescem a pressão sobre a capacidade financeira das famílias continuarem a suportar níveis de

taxas de juro bastante acima dos que vigoraram até ao último ciclo de aperto da política económica (não obstante o alívio das taxas de juro já observado ao longo de 2024 e que deverá continuar até, pelo menos, ao início do segundo trimestre deste ano), bem como a sustentabilidade dos preços no mercado da habitação, que mais do que duplicaram nos últimos dez anos.

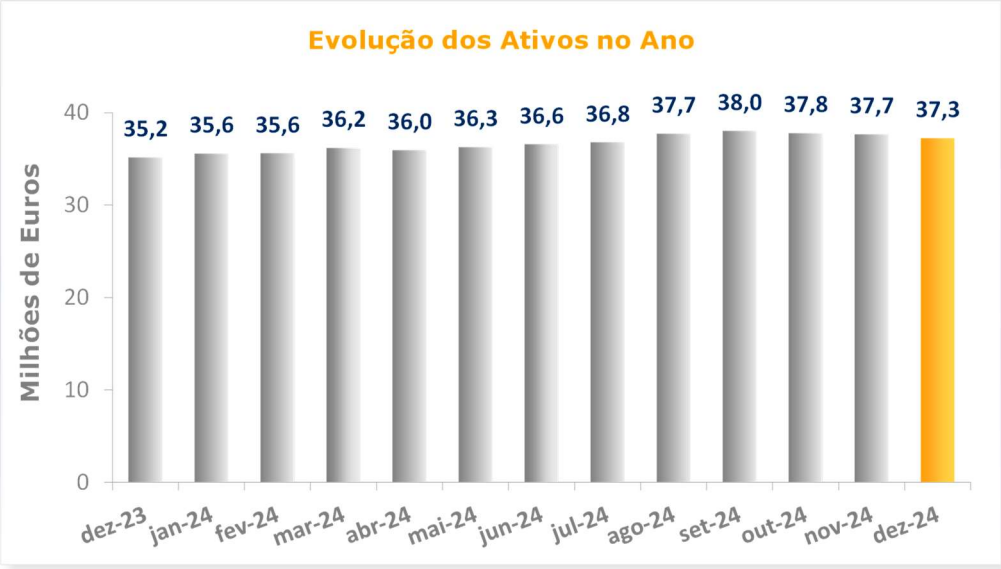
Segundo a análise do Banco de Portugal (BdP) no seu último Boletim Económico de dezembro, o balanço dos riscos em torno das projeções para a atividade económica estava enviesado em baixa, com um aumento da preponderância dos riscos externos, enquanto os riscos para a inflação estavam equilibrados. As tensões geopolíticas continuam a ser um risco adverso significativo, em especial se os conflitos armados em curso se agravarem ou perturbarem os mercados globais de matérias-primas. O já referido maior protecionismo envolvendo as maiores economias mundiais poderá também colocar em causa as projeções para a atividade mundial, reduzindo o crescimento do comércio internacional e impactando também, naturalmente, na economia portuguesa, com a incerteza acrescida nas perspetivas sobre o setor exportador a ser, igualmente, prejudicial à aceleração do investimento empresarial.

Fonte: *GEEF-Research Macroeconómico, Setorial e de Mercados Financeiros (Banco Montepio)*

O FUNDO DE PENSÕES

A nível dos mercados financeiros, o ano de 2024 foi um ano de contrastes, marcado por oportunidades de crescimento e desafios persistentes, terminando com ganhos consideráveis, com destaque para o desempenho das bolsas dos EUA. A volatilidade foi uma constante, em grande parte devido às tensões geopolíticas, que afetaram os preços das *commodities* e o sentimento dos investidores.

A carteira de ativos do **Fundo de Pensões Aberto VIVA** encerrou o mês de dezembro de 2024 com o valor de **37.268.205,39€**, tendo obtido uma **rendibilidade nos últimos 12 meses**, medida pela variação da cotação das unidades de participação, de **5,34%**[2].



MERCADO DE FUNDOS DE PENSÕES

No ano de 2024, o valor total de ativos sob gestão do mercado nacional dos Fundos de Pensões ultrapassou os 19.000 milhões de euros, o que representou um crescimento de 2,1% face a 2023.

A Futuro terminou o ano com um volume de ativos sob gestão de 2.088 milhões de euros e um crescimento global de 9,02%. Os Fundos de Pensões Fechados cresceram 2,9% e os Fundos de Pensões Abertos 20,5%.

Salienta-se também que, de entre os vinte cinco maiores Fundos de Pensões do mercado, a Futuro tem sob sua gestão quatro Fundos: o Fundo de Pensões Montepio Geral, com uma quota de 4,3%, o Fundo de Pensões NAV – EPE / SINCTA, com uma quota de 1,4%, o Fundo PPR 5 ESTRELAS com uma quota de 1,2% e 223,9 milhões de euros de ativos sob gestão e o Fundo PPR GARANTIA DE FUTURO, com uma quota de 0,6% e uma carteira de ativos de 113,1 milhões de euros.

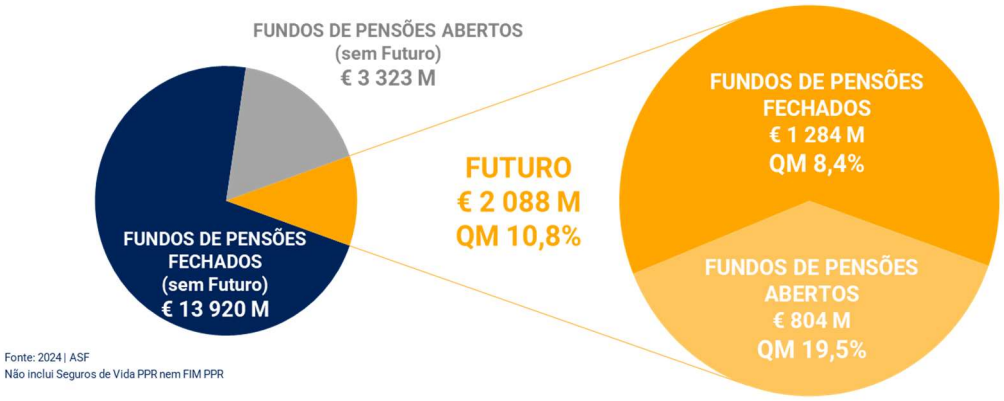
[2] *Rendibilidade calculada com base na data de valorização das Unidades de Participação (UP). Assim, para cotação no início do período foi considerada a UP do final do ano 2023, isto é, a UP valorizada com as cotações dos ativos de 29 de dezembro de 2023 e juros corridos contados até 1 de janeiro de 2024 (dia imediatamente anterior à publicação da cotação). A UP considerada para o final de 2024 foi a UP valorizada com cotações dos ativos de 31 de dezembro de 2024 e juros corridos contados até 1 de janeiro de 2025 (dia imediatamente anterior à publicação da cotação).*

O Fundo PPR 5 ESTRELAS continua a classificar-se como o maior PPR do mercado sob a forma jurídica de Fundo de Pensões e o PPR GARANTIA DE FUTURO ocupa o segundo lugar na mesma categoria.

QUOTA DE MERCADO DA FUTURO

A Futuro terminou o ano de 2024 com uma quota de mercado 10,8%, o que representa um crescimento do volume de ativos sob gestão de 9% face ao ano anterior, induzindo a um crescimento da quota de mercado da Futuro de 10,1% para 10,8%.

A Futuro ocupa o 4ª lugar no conjunto de todas as Entidades Gestoras de Fundo de Pensões, tendo por base o volume de ativos sob gestão.



PLANO DE PENSÕES E FINANCIAMENTO

CARACTERÍSTICAS DO PLANO DE PENSÕES

O Fundo de Pensões Aberto VIVA financia diversos planos de contribuição definida e diversos planos de benefício definido.

Os Planos de Pensões têm por objetivo proporcionar um complemento de reforma aos seus participantes.

RESPONSABILIDADES PASSADAS E NÍVEL DE COBERTURA

Em 31 de dezembro de 2024, o valor atual das responsabilidades passadas obtido pelo cenário de financiamento e o nível de cobertura das responsabilidades, das Adesões Coletivas de Benefício Definido financiadas pelo **Fundo de Pensões Aberto VIVA**, desagregado por Associado e por plano de pensões, era o seguinte:

QUADRO DE RESPONSABILIDADES E
NÍVEL DE FINANCIAMENTO

Contrato	Quota-Parte	Responsabilidades por Serviços Passados	Nível de Financiamento
203/01	**2 072 091,83 €**	**2 029 786,45 €**	**102,1%**
203/02	**3 858 934,41 €**	**3 249 660,93 €**	**118,7%**
203/12	**30 215,47 €**	**17 365,11 €**	**174,0%**
203/14	**14 155 044,05 €**	**8 879 313,50 €**	**159,4%**
203/30a	**361 512,38 €**	**352 917,65 €**	**102,4%**
203/30b	**98 946,71 €**	**98 946,71 €**	**100,0%**
203/31	**2 021 185,82 €**	**1 785 457,55 €**	**113,2%**
203/33	**506 404,26 €**	**117 579,92 €**	**430,7%**
203/39	**285 349,28 €**	**156 884,92 €**	**181,9%**

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

A política de investimento do **Fundo de Pensões Aberto VIVA**, que esteve em vigor durante o ano de 2024, assenta em critérios de diversificação de risco e potencial de valorização a médio e longo prazo, baseando-se em regras e procedimentos no sentido de prosseguir uma gestão no exclusivo interesse dos Participantes e Beneficiários e de obter um rendimento adequado ao risco incorrido, promovendo uma gestão ativa, segundo as orientações táticas delineadas em Comité de Investimentos. A política de investimento tem ainda o objetivo de promover a maximização do retorno das aplicações, num quadro em que a estratégia seguida em matéria de afetação de ativos se encontra adequada ao nível de risco em que o Fundo se deve manter tendo em consideração o perfil de risco dos Participantes a que o mesmo se destina.

PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS

Com as regras e restrições impostas pela política de investimento pretende-se promover a aquisição de ativos adequados e com liquidez suficiente que permitam gerar um fluxo de rendimentos constante e contribuir para o crescimento do Fundo, maximizando a rendibilidade e minimizando o risco.

O quadro abaixo resume as grandes linhas quanto às aplicações delineadas pela política de investimento seguida para o **Fundo de Pensões Aberto VIVA** em matéria de afetação de ativos, incluindo os limites de exposição.

EM 2024

SEGMENTOS	31 dez 23	31 mar 24	30 jun 24	30 set 24	31 dez 24	POLÍTICA DE INVESTIMENTOS
						Limites
Obrigações	54,89%	53,71%	53,54%	54,28%	55,09%	50% - 85%
Ações	37,23%	39,11%	38,82%	38,22%	38,07%	15% - 40%
Imobiliário	3,46%	3,38%	3,35%	3,24%	3,53%	0% - 20%
Investimentos Alternativos	0,62%	0,60%	0,62%	0,63%	0,64%	0% - 3%
Líquidez	3,81%	3,20%	3,66%	3,63%	2,66%	0% - 10%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	

Para além das restrições impostas pela legislação em vigor, a gestão da carteira teve ainda em consideração os seguintes pontos, estabelecidos no regulamento de gestão no artigo referente à "Definição e Implementação da Política de Investimento":

a. O Fundo **poder utilizar investimentos de retorno absoluto**, como estabilizadores de rendibilidade e outras aplicações que tenham por objetivo proporcionar retornos que não estejam diretamente correlacionados com a evolução dos mercados acionistas e obrigacionistas, num **limite máximo** de **3%** do seu valor.

b. O **limite de investimento em organismos de investimento alternativo** de índices que não façam uso do efeito de alavancagem ou os que se enquadrem no âmbito da alínea e) do nº 1 do artigo 50º da Diretiva nº 2009/65/CE de 13 de julho, alterada pelas Diretivas nº 2010/78/EU de 24 de novembro, nº 2011/61/EU de 8 de junho e nº 2013/14/EU de 21 de maio, ser de **30%**.

Haver ainda a possibilidade de serem utilizados derivados, operações de reporte e empréstimos de valores, de acordo com a legislação em vigor e dentro dos limites legais com o objetivo de se proceder à cobertura do risco de investimento do Fundo e a uma adequada gestão do seu património.

CUMPRIMENTO DOS PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS

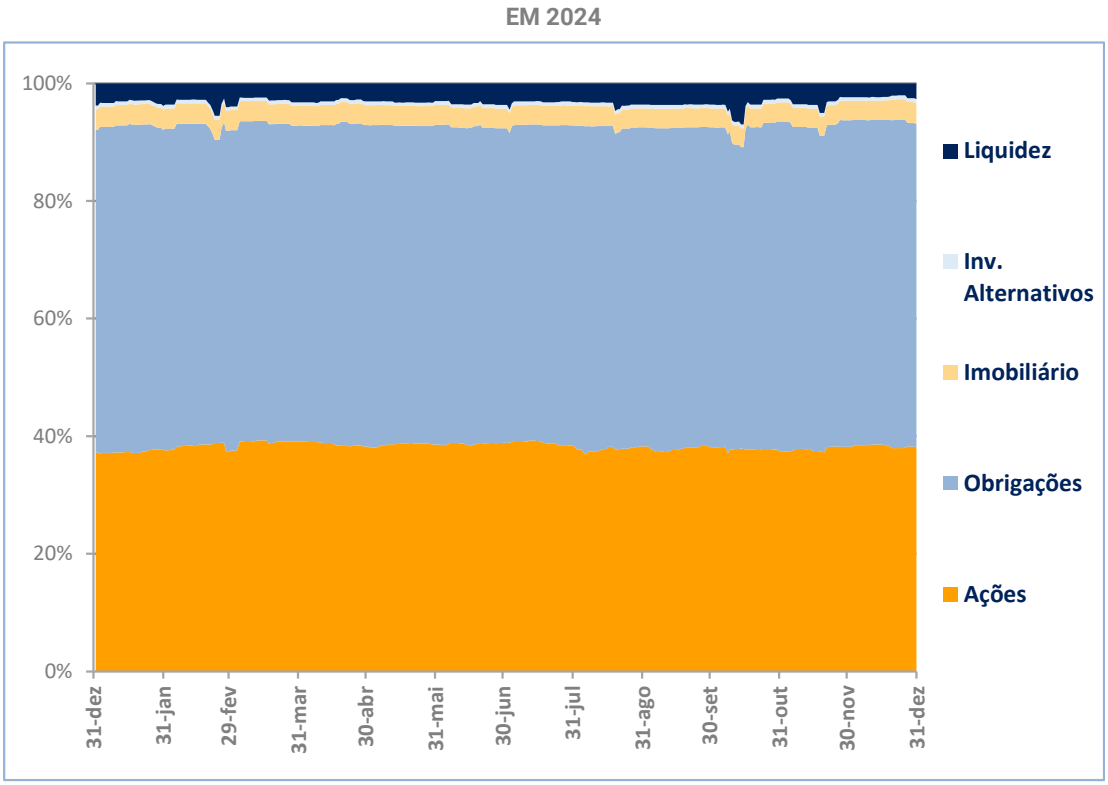
O permanente controlo da composição da carteira de ativos, mantido no decurso do ano de 2024, teve como principal objetivo assegurar a adequação da exposição do **Fundo de Pensões Aberto VIVA** às regras e limites legais de diversificação e dispersão prudenciais, bem como aos princípios gerais da política de investimento.

Em 31 de dezembro de 2024, a composição da carteira de ativos do **Fundo de Pensões Aberto VIVA cumpria com a globalidade das restrições e limites legais de diversificação e dispersão prudenciais,** bem como com a generalidade dos **princípios gerais da política de investimento**.

ESTRATÉGIA E ATUAÇÃO

A orientação estratégica definida para 2024 assentou na perspetiva de descida da inflação, com o consequente ajustamento das taxas de juro. Na classe obrigacionista, nomeadamente, na Dívida Governamental, efetuou-se uma gestão adequada ao risco de taxa de juro, enquanto na classe acionista manteve-se a estratégia de sobre-exposição em Ações de Mercados Desenvolvidos.

EVOLUÇÃO DA ALOCAÇÃO DE ATIVOS



POSICIONAMENTO ESTRATÉGICO EM 2024

No início de 2024 manteve-se o posicionamento estratégico definido em meados de dezembro de 2023, com a redução de duração e maturidade média da componente de dívida pública, justificado pelo entendimento do mercado da existência de expetativas excessivas quanto ao ciclo de descida de taxas do BCE em 2024.

Durante o primeiro trimestre foi decidida uma alteração ao posicionamento estratégico, através do aumento do risco de taxa de juro das carteiras, assente numa perspetiva de um cenário de *Soft Landing* (desaceleração da economia de forma lenta e gradual) e de uma tendência de aproximação da inflação aos objetivos da *Fed* e do BCE. Manteve-se a estratégia de sobre-exposição em Ações de Mercados Desenvolvidos, por contrapartida de segmentos com menor risco de taxa de juro, tendo sido também determinada a reestruturação da componente Ações Mercados Emergentes, com aumento da exposição a Índia, diminuição de China e maior diversificação nos OIC's de Mercados Emergentes Globais.

No segundo trimestre procedeu-se ao aumento da duração da componente de Dívida Governamental, tendo em conta a manutenção do cenário *de soft-landing*, o nível de taxas de mercado mais alinhado com as expetativas,

com resiliência económica, em particular nos EUA, não excluindo também a Europa, e a diminuição dos riscos para a trajetória descendente da inflação, nomeadamente nos EUA, com expetativa de maior consistência do impacto dos ciclos monetários.

Depois de, no terceiro trimestre, se ter mantido o posicionamento estratégico, no último trimestre do ano procedeu-se a um ajustamento, justificado por um enquadramento que teve subjacente a revisão em baixa das expetativas de crescimento económico na Zona Euro, *soft-landing* nos EUA e uma evolução favorável da inflação, num contexto político nacional e global com riscos consolidados e/ou acrescidos. Neste sentido, decidiu-se a alteração ao posicionamento de investimento com a revisão da ponderação geográfica na classe de Ações de Mercados Desenvolvidos, através do aumento do peso relativo dos EUA e consequente diminuição das Ações Europa, mantendo-se a estratégia de sobre-exposição. Procedeu-se também ao aumento da exposição em Dívida Governamental, com a valorização da componente como ativo de segurança.

PERSPETIVAS PARA 2025

Embora o ano de 2024 tenha sido positivo para os mercados financeiros globais e com as economias europeias e norte-americanas a demonstrarem uma resiliência assinalável, face às expetativas e perante o contexto geopolítico complexo, o ano terminou com o foco principal no regresso de *Trump* à presidência dos Estados Unidos e nos seus efeitos. Neste sentido, no começo do novo ano, as políticas que a nova administração *Trump* irá adotar, nomeadamente, ao nível das relações comerciais entre os EUA e resto do mundo, serão essenciais para definir perspetivas para 2025, tendo em conta o elevado grau de incerteza existente. Ainda assim, mantém-se a expetativa de um arrefecimento da economia global, com maiores dificuldades na Europa, mas com a continuação da descida da inflação e consequente alteração das políticas monetárias por parte dos Bancos Centrais, através da diminuição das taxas de juro. Espera-se também um comportamento geral positivo dos mercados financeiros, sendo expetável, contudo, uma maior volatilidade e desempenhos inferiores aos observados em 2024.

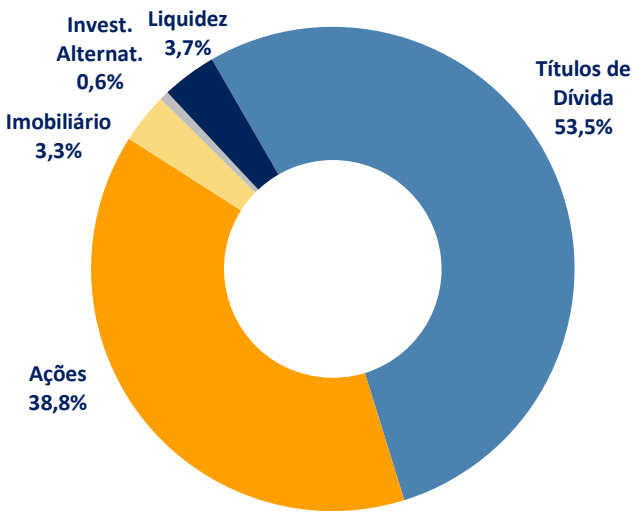
COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Apesar das vulnerabilidades económicas e geoestratégicas identificadas, com riscos inerentes para o comportamento dos agentes económicos, os mercados financeiros continuaram a evidenciar resiliência, com o segundo semestre a ficar marcado pelo início de um ciclo de descida de taxas de juro, mas com o mercado a antecipar esses movimentos, o que contribuiu para uma maior dinâmica.

ESTRUTURA DA CARTEIRA

31 DE DEZEMBRO DE 2024

Segmento	VALOR	%
Títulos do Estado	11 876 646,37 €	31,87%
Obrigações Diversas	8 655 741,99 €	23,23%
Ações Europa	5 264 083,99 €	14,12%
Ações EUA	6 344 462,73 €	17,02%
Ações Japão	1 299 257,40 €	3,49%
Ações Merc. Emerg.	1 279 574,71 €	3,43%
Imobiliário	1 315 767,41 €	3,53%
Inv. Alternativos	240 263,50 €	0,64%
Liquidez	992 407,29 €	2,66%
TOTAL	**37 268 205,39 €**	**100,00%**



MOVIMENTOS REALIZADOS NA CARTEIRA

No primeiro trimestre efetuaram-se operações com o objetivo de aumento de risco de taxa de juro, passando-se a assumir um posicionamento neutral em obrigações de taxa fixa, ou seja, aumentando o peso do segmento, mantendo-se a estrutura de posicionamento em termos de maturidade/duração na *yield curve*. Nas Ações Europa e Ações Mercados Emergentes realizaram-se operações para implementação da reestruturação das componentes.

No segundo trimestre efetuaram-se operações com o objetivo de aumento da duração do investimento em Dívida Pública Europeia. Em Ações Europa realizaram-se operações de rebalanceamento estratégico no seguimento das eleições a França.

No início do terceiro trimestre incrementou-se a sobre-exposição em Dívida Pública Francesa, por contrapartida de Alemanha, com aumento da duração.

No último trimestre diminui-se a alocação a Obrigações Taxa Variável e Dívida Corporativa de forma a se aumentar a alocação a Obrigações de Dívida Governamental, implementando-se a estratégia de sobre-exposição à componente de dívida pública europeia. Nas Ações de Mercados Desenvolvidos, manteve-se a

estratégia de sobre-exposição, com a alteração da ponderação geográfica, através do aumento do peso relativo dos EUA e consequente diminuição das Ações Europa.

Ao longo do ano foram sendo realizadas operações com vista à gestão corrente, para garantir quer o cumprimento dos limites legais e regulamentares estabelecidos quer a gestão da liquidez, quando necessário, na sequência de fluxos de entradas e/ou saídas.

RISCOS MATERIAIS

Considerando a política de investimento definida para o **Fundo de Pensões Aberto VIVA**, este encontra-se sujeito a diferentes fatores de risco relacionados quer com o investimento em ações, quer com o investimento em títulos de rendimento fixo, incorrendo designadamente no risco de variação do preço desses ativos, risco de crédito do emitente, risco de variação da taxa de juro ou risco de *spread*, associado à volatilidade dos *spreads* de crédito. Também os ativos denominados em moeda estrangeira incorporam o risco originado pela volatilidade da taxa de câmbio da sua moeda base face ao euro (risco cambial). A carteira incorre igualmente em riscos relacionados com exposição geográfica e sectorial.

Em relação à utilização de instrumentos derivados, a Futuro tem considerado não ser necessário recorrer a técnicas de cobertura de risco, designadamente mediante utilização de produtos derivados ou coberturas cambiais, adotando em alternativa uma diversificação de ativos que se considera ser adequada, sem necessidade de incorrer em custos com a utilização dos referidos instrumentos.

Para verificação do nível de risco incorrido em cada carteira, nomeadamente, o risco dos ativos que a compõem, a Futuro utiliza diversas medidas estatísticas e financeiras, como sejam, a *duration*, a monitorização das notações de *rating* das emissões de dívida em carteira, bem como a metodologia *VaR* (*Value at Risk), tracking error e informaton ratio*.

DURAÇÃO DAS CARTEIRAS DE OBRIGAÇÕES

No início de 2024, devido ao entendimento da existência de expetativas excessivas quanto ao ritmo de descida de taxas do BCE em 2024, manteve-se a estratégia de redução de duração e maturidade média da componente de dívida pública. Este posicionamento foi alterado, ainda no primeiro trimestre, através do aumento do risco de taxa de juro, pela perspetiva de desaceleração da economia de forma lenta e gradual e aproximação da inflação aos objetivos dos Bancos Centrais. Ao longo do ano, de acordo com as perspetivas de alteração das taxas, procedeu-se ao ajuste da duração, com aumento no segundo trimestre e manutenção no terceiro e aumento da exposição em Dívida Governamental no último trimestre, com a valorização da componente como ativo de segurança.

DURAÇÃO CARTEIRA – TAXA FIXA

Duração Ajustada Média	dez-23	dez-24
Obrig. Dívida Pública	5,55	6,98
Barclays Euro Govt All > 1 Yr TR	*7,24*	*7,30*
Carteira vs Benchmark	77%	96%

ANÁLISE VAR (*VALUE AT RISK*)

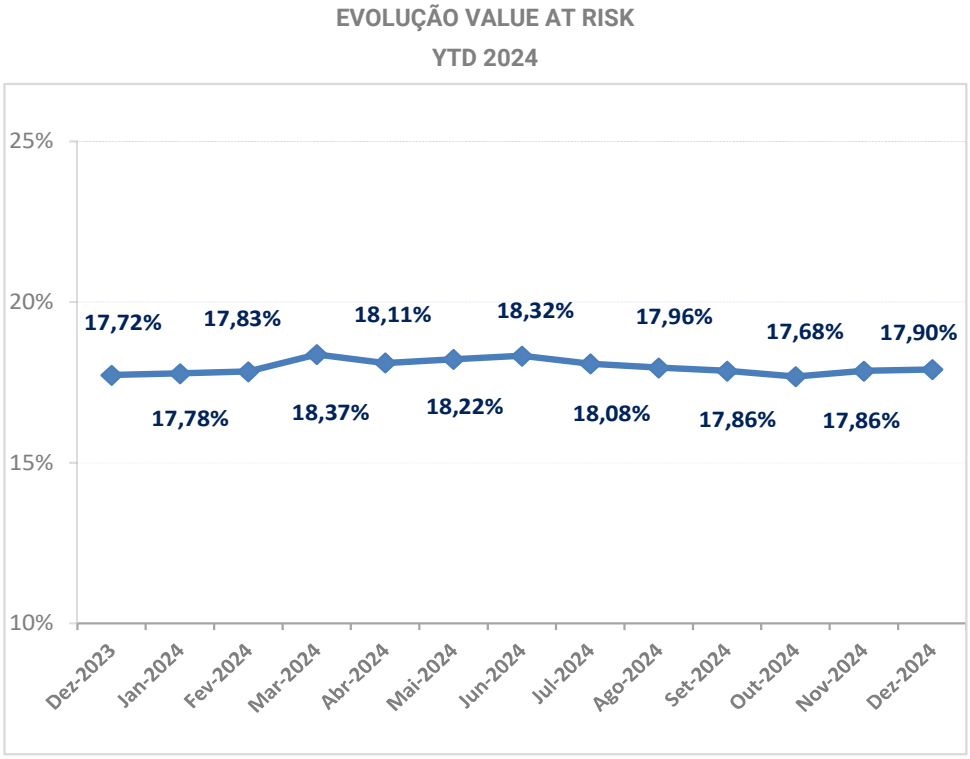
F.P. VIVA Em termos absolutos (€)	31-dez-24		31-dez-23	
Mark-to-Market (Total da Carteira)	37 268 205,39 €	%	35 180 786,52 €	%
VaR Global (1 ano)	6 672 720,17 €	17,90%	6 235 133,40 €	17,72%
VaR Mercado	6 649 671,42 €	17,84%	6 111 287,90 €	17,37%
Risco Taxa de Juro	606 438,78 €	1,63%	454 154,64 €	1,29%
Risco de Variação de Preços com Ações	5 910 000,18 €	15,86%	5 455 772,05 €	15,51%
Risco Imobiliário	329 707,75 €	0,88%	304 312,58 €	0,86%
Risco de Spread	86 962,81 €	0,23%	102 288,60 €	0,29%
Risco Cambial	328 461,11 €	0,88%	355 687,17 €	1,01%
Risco de Concentração	16 725,78 €	0,04%	46 492,34 €	0,13%
VaR Crédito	89 922,73 €	0,24%	437 703,08 €	1,24%

Nota: *Define-se como base para esta metodologia, a perda potencial máxima do Fundo, considerando-se no seu cálculo um intervalo de confiança de 99,5% para o horizonte temporal a um ano.*

No VaR de Crédito apenas se analisa o risco creditício das entidades onde se encontram os depósitos, dado que o risco de crédito das emissões de dívida é analisado no Risco de Spread.

O valor do *VaR* Global a 1 ano do **Fundo de Pensões Aberto VIVA**, no final do ano de 2024, era de 6.672.720,17€, correspondendo a 17,90% do valor do Fundo. Em relação a dezembro de 2023, o *VaR* Global a 1 ano aumentou de 17,72%.

O *VaR de Mercado* da carteira, que avalia o *Risco de Taxa de Juro*, o *Risco de Variação de Preços com Ações*, o *Risco com Imobiliário*, o *Risco de Spread*, o *Risco Cambial* e o *Risco de Concentração*, aumentou, em relação a 2023, devido sobretudo à valorização da componente acionista da carteira que se reflete no "*Risco de Variação de Preços com Ações*". O *VaR* de Crédito da carteira sofreu uma diminuição, tendo contraído de 1,24% em 2023, para 0,24% em dezembro de 2024, em virtude de uma menor exposição em liquidez.



OUTRAS MEDIDAS DE RISCO

31 DE DEZEMBRO DE 2024

Medidas de Risco	*Excess Return*	*Sharpe Ratio*	*Tracking Error*	*Information Ratio*
Últimos 12 meses	-0,63%	1,44	0,96%	-0,66
Últimos 3 Anos	-0,07%	-0,01	1,11%	-0,07
Últimos 5 Anos	-0,20%	0,30	1,37%	-0,15

Nota:

O índice Sharpe Ratio é calculado utilizando como taxa de juro sem risco a taxa de dívida pública alemã a 10 anos.

ANÁLISE DA ESTRUTURA POR *RATINGS*

A exposição à classe obrigacionista e outros títulos de dívida da carteira de ativos encontra-se limitada a emissões com notação mínima de *investment grade*. Excluem-se deste limite os títulos das componentes de Dívida *High Yield* e de Mercados Emergentes.

A Futuro utiliza a classificação "*Rating Compósito*" da *Bloomberg* – média ponderada atribuída de acordo com o Compósito da plataforma *Bloomberg* que resulta da combinação das classificações das agências de notação *Moody's*, *Standard & Poor's*, *Fitch* e *DBRS*. A notação de cada agência é ponderada equitativamente para o cálculo do índice Compósito e a notação média ponderada é arredondada para a classificação mais baixa, caso o resultado fique entre duas classificações.

Em 31 de dezembro de 2024, as emissões de dívida existentes na carteira do **Fundo de Pensões Aberto VIVA** com notação ***Investment Grade*** representavam a **totalidade** da carteira de dívida.

À mesma data, não existia na carteira exposição a **Dívida de Mercados Emergentes** e a **Dívida *High Yield***, cumprindo-se o limite referencial estabelecido pela gestão como exposição máxima para o conjunto de dívida deste tipo de **10% da carteira total**.

SUSTENTABILIDADE

ENQUADRAMENTO

O Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros (geralmente designado "*Sustainable Finance Disclosure Regulation*" – "SFDR"), veio estabelecer regras de transparência aplicáveis aos intervenientes no mercado financeiro, relativamente a matérias sobre sustentabilidade dos produtos e serviços financeiros por estes produzidos e comercializados.

Neste âmbito foram definidos os deveres de informação a seguir pelos agentes nos mercados financeiros perante os investidores e perante o mercado em geral, destacando-se os deveres relativos ao modo como os riscos em matéria de sustentabilidade são integrados nas decisões de investimento e os resultados da avaliação dos potenciais impactos dos riscos em matéria de sustentabilidade no rendimento dos produtos financeiros.

PRINCÍPIOS

A incorporação dos fatores ambientais, sociais e de governação na estratégia de investimento do Fundo assenta em dois princípios base – Exclusão e Seleção –, encontrando-se cumpridos a 31 de dezembro de 2024.

Exclusão:

i. Empresas com atividade relacionada com Armas e Munições e Tabaco – Empresas em que as receitas oriundas das atividades de Tabaco e Defesa (armamento) são maioritárias, considerando o conjunto das atividades desenvolvidas; ✓

ii. Empresas sancionadas pela UE – Pessoas, grupos e entidades sujeitas, sob sanções da EU, a bloqueio de bens e acesso a financiamento e recursos económicos). ✓

Seleção:

iii. 100% do investimento em Dívida Pública de países pertencentes à zona Euro; ✓

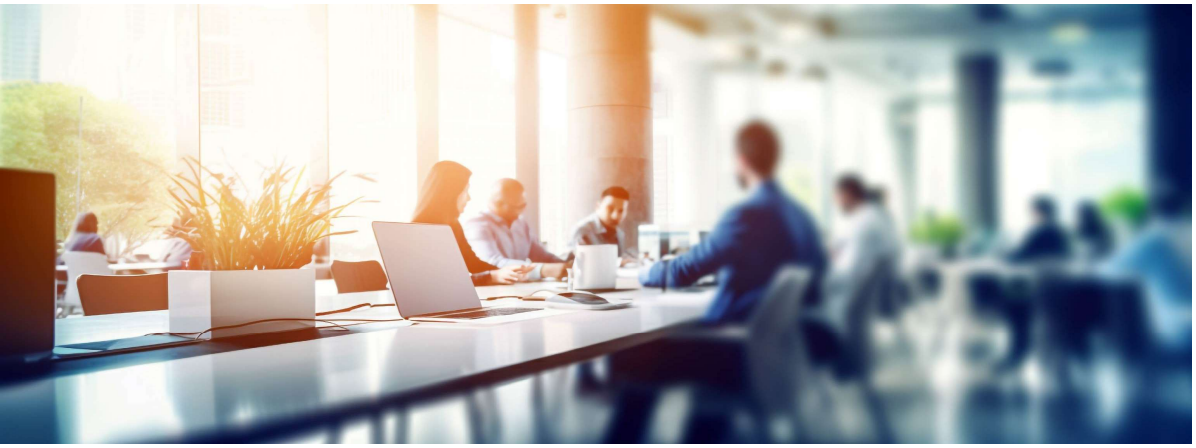
iv. Empresas signatárias do *United Nations Global Compact* – Mínimo de 75% das ações ou obrigações *Corporate* em carteira; **79,11%** ✓

v. Empresas que implementaram Políticas de Proteção dos Direitos Humanos – Mínimo de 75% das ações ou obrigações *Corporate* em carteira; **100%** ✓

vi. OIC's classificadas como Art.º 8º ou Art.º 9º do Regulamento SFDR – Mínimo de 25% entre os OIC's e ETF's em carteira. **33,10%** ✓

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Virgílio Manuel Boavista Lima
Maria Alice Silva de Medeiros Lima Pinto
Nuno Augusto Pereira Coelho
João António Morais da Costa Pinto
José Mendes Alfaia



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

POSIÇÃO FINANCEIRA

Fundo de Pensões Aberto VIVA
DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA

ATIVO	Notas	31/dez/2024	31/dez/2023
INVESTIMENTOS			
Terrenos e edifícios		- €	- €
Instrumentos de capital e unidades de participação		22 438 573,19 €	21 640 138,97 €
Títulos de dívida pública		8 953 110,80 €	6 230 299,98 €
Outros títulos de dívida		5 322 960,10 €	6 023 201,10 €
Empréstimos concedidos		- €	- €
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI		633 064,34 €	1 340 867,01 €
Outras Aplicações		- €	- €
	6	**37 347 708,43 €**	**35 234 507,06 €**
OUTROS ATIVOS			
Devedores			
Entidade gestora		- €	- €
Estado e outros entes públicos		- €	- €
Depositários		- €	- €
Associados		- €	- €
Participantes e beneficiários		- €	- €
Outras entidades	7	1 494,65 €	2 186,00 €
		1 494,65 €	**2 186,00 €**
Acréscimos e diferimentos	8	**70 044,33 €**	**81 943,17 €**
Total do Ativo		**37 419 247,41 €**	**35 318 636,23 €**

PASSIVO		31/dez/2024	31/dez/2023
Credores			
Entidade gestora		44 704,43 €	41 443,22 €
Estado e outros entes públicos		4 345,08 €	671,32 €
Depositários		3 285,50 €	2 895,22 €
Associados		- €	- €
Participantes e beneficiários		- €	- €
Outras entidades	7	98 707,01 €	92 839,95 €
		151 042,02 €	**137 849,71 €**
Acréscimos e diferimentos	8	**- €**	**- €**
Total do Passivo		**151 042,02 €**	**137 849,71 €**
VALOR DO FUNDO		**37 268 205,39 €**	**35 180 786,52 €**
VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO		**17,0496 €**	**16,1857 €**

25 de março de 2025

Contabilista Certificado nº13531

Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

Fundo de Pensões Aberto VIVA
DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

	Notas	31/dez/2024	31/dez/2023
Contribuições	1	1 884 667,53 €	1 454 747,00 €
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	2	1 668 059,92 €	654 682,25 €
Ganhos líquidos dos investimentos	3	1 832 053,33 €	2 395 635,10 €
Rendimentos líquidos dos investimentos	4	608 747,19 €	568 789,48 €
Outros rendimentos e ganhos	4	0,05 €	38,34 €
Outras despesas	5	569 989,32 €	510 294,47 €
RESULTADO LÍQUIDO		**2 087 418,86 €**	**3 254 233,21 €**

25 de março de 2025

Contabilista Certificado nº13531

Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

Fundo de Pensões Aberto VIVA
DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA

	31/dez/2024	31/dez/2023
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Contribuições:		
Associados	557 714,31 €	628 234,76 €
Participantes	964 487,37 €	387 733,69 €
Beneficiários	- €	- €
Transferências:		
De fundos de pensões	362 465,85 €	438 778,55 €
De seguros	- €	- €
De fundos de investimento PPR/E	- €	- €
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos:		
Pensões pagas	349 047,81 €	239 026,05 €
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	- €	- €
Capitais vencidos:		
Remições	451 851,26 €	168 434,35 €
Vencimentos	814 952,77 €	87 295,66 €
Transferências:		
Para fundos de pensões	52 208,08 €	159 926,19 €
Remunerações:		
De gestão	519 473,93 €	463 354,12 €
De depósito e guarda de ativos	19 832,65 €	19 139,52 €
Outros rendimentos e ganhos	0,05 €	38,34 €
Outras despesas	21 634,55 €	25 583,42 €
Fluxo de Caixa Líquido das Atividades Operacionais	**- 344 333,47 €**	**292 026,03 €**
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
RECEBIMENTOS:		
Alienação / reembolso dos investimentos	19 820 908,74 €	19 812 353,44 €
Rendimentos dos investimentos	657 017,55 €	605 358,85 €
PAGAMENTOS:		
Aquisição de investimentos	20 790 138,34 €	21 084 747,38 €
Comissões de transação e mediação	17 058,16 €	17 020,53 €
Outros gastos com investimentos	34 199,00 €	25 326,35 €
Fluxo Líquido das Atividades de Investimento	**- 363 469,20 €**	**- 709 381,97 €**
Variações de caixa e seus equivalentes	**- 707 802,67 €**	**- 417 355,94 €**
Efeitos de alterações da taxa de câmbio	**- €**	**- €**
Disponibilidades no início do período	**1 340 867,01 €**	**1 758 222,95 €**
Disponibilidades no fim do período	**633 064,34 €**	**1 340 867,01 €**

25 de março de 2025

Contabilista Certificado nº13531

Conselho de Administração

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

NOTA INTRODUTÓRIA

O **Fundo de Pensões Aberto VIVA** é um fundo de pensões aberto, que permite adesões individuais (com plano de pensões de contribuição definida) e adesões coletivas (com plano de pensões de contribuição definida e/ou de benefício definido, descritos no quadro abaixo) e foi autorizado em 13 de abril de 1992, tendo sido iniciada a sua comercialização em 27 de novembro do mesmo ano.

203	TIPO
203/01	BD
203/02	BD
203/12	BD
203/14	BD
203/30a	BD
203/30b	BD
203/31	BD
203/33	BD
203/39	BD
203/13	CD
203/21	CD
203/23	CD
203/36	CD
203/40	CD
203/41	CD
203/43	CD
203/44	CD
203/45	CD
203/46	CD
203/47	CD
203/48	CD
203/49	CD
203/50	CD
203/51	CD
203/52	CD
203/53	CD
203/54	CD
203/55	CD
203/56	CD
203/57	CD
203/58	CD
203/59	CD
203/60	CD
203/61	CD
203/62	CD
203/63	CD

Tem um património autónomo, tendo como objetivo financiar e garantir o pagamento de pensões aos Beneficiários, adquirindo seguros de renda vitalícia, ou efetuando diretamente o pagamento das pensões.

A sua carteira é constituída por obrigações de taxa fixa e obrigações de taxa indexada, por ações, por fundos de investimento mobiliário e imobiliário e por depósitos em instituições de crédito. O **Fundo de Pensões Aberto VIVA** é gerido pela FUTURO, tendo como principal mandatário a Montepio Gestão de Activos, SA.

As demonstrações financeiras do fundo reportam-se ao ano findo em 31 de dezembro de 2024 e foram preparadas de acordo com o disposto regulamentar nº 7/2010 - R de 4 de junho, o qual atende aos princípios gerais estabelecidos na International Accounting Standard (IAS) 1, nomeadamente os de apresentação apropriada, continuidade, regime contabilístico do acréscimo, consistência de apresentação, materialidade e agregação, compensação e informação comparativa.

POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

ESPECIALIZAÇÃO DO EXERCÍCIO

O **Fundo de Pensões** tem o registo dos rendimentos e das despesas de acordo com o princípio da especialização do exercício pelo qual os rendimentos e as despesas são reconhecidos à medida que são gerados, independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento. As diferenças entre os montantes recebidos ou pagos e os correspondentes rendimentos ou despesas são registados nas rubricas de acréscimos e diferimentos.

CONTRIBUIÇÕES

As contribuições efetuadas para o **Fundo de Pensões** são reconhecidas quando recebidas.

PENSÕES E REEMBOLSOS PAGOS

As pensões e reembolsos são reconhecidas no momento em que são devidos, sendo este momento, em regra, o mesmo em que ocorre o seu pagamento.

VALORIZAÇÃO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

O critério de valorização dos ativos é o seguinte:

Instrumentos de Dívida

a. Valores Mobiliários Cotados

   Os valores mobiliários admitidos à cotação ou à negociação em mercados regulamentados são valorizados diariamente, com base na última cotação disponível no momento de referência. Caso não exista cotação nesse dia, utiliza-se a última cotação de fecho disponível, desde que se tenha verificado nos 15 dias anteriores.

b. Valores Mobiliários não Cotados

   Os valores representativos de dívida não cotados, ou cujas cotações não sejam consideradas representativas do seu presumível valor de realização, são valorizados diariamente com base na cotação que no entender da Sociedade Gestora melhor reflita o seu presumível valor de realização. Essa cotação

é procurada em sistemas internacionais de informação de cotações tais como a *Bloomberg* ou outros que sejam considerados credíveis pela Sociedade Gestora.

c. Ativos a deter até à Maturidade

   Baseia-se no respetivo valor de reembolso e na respetiva taxa efetiva de capitalização (nas situações de manutenção dos títulos até à maturidade).

d. Momento de Referência

   O momento de referência para as colocações disponibilizadas pelas Bolsas é as 17h00 do dia da valorização.

Instrumentos de Capital

Na valorização dos instrumentos de capital é utilizado o preço de fecho do respetivo mercado ou a cotação disponível à hora de referência.

COMISSÕES

COMISSÕES DE GESTÃO

A comissão de gestão corresponde à remuneração da entidade gestora, cobrada ao **Fundo de Pensões Aberto VIVA** pela gestão financeira, técnica e administrativa do Fundo de Pensões. O cálculo da comissão resulta da aplicação da percentagem definida no Regulamento de Gestão sobre o valor do Fundo de Pensões apurado diariamente.

COMISSÕES DE BANCO DEPOSITÁRIO

Esta comissão corresponde ao pagamento à Caixa Económica Montepio Geral pelos serviços prestados no âmbito do contrato de mandato e tarifário do **Fundo de Pensões Aberto VIVA**. O método de cálculo reside na aplicação da percentagem, definida no contrato, sobre o valor médio da carteira de ativos apurado em cada trimestre.

REGIME FISCAL

De acordo com o artigo 16º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, os fundos de pensões e equiparáveis são isentos de:

i. IRC relativo aos rendimentos obtidos pelos fundos de pensões e equiparáveis e,
ii. Imposto municipal sobre transmissões onerosas de imóveis.

De acordo com o artigo 88º do Código do IRC, alínea 11, os lucros distribuídos a sujeitos passivos que beneficiem de isenção total são tributados à taxa de 23% se as ações a que correspondem os lucros não tenham permanecido em carteira, de modo ininterrupto, durante o ano anterior à data da colocação do dividendo e não venham a ser mantidas durante o tempo necessário para completar esse período.

TRANSAÇÕES COM ASSOCIADO

N/A

NOTA 1 - CONTRIBUIÇÕES

	31/dez/2024	31/dez/2023
Contribuições		
Associados	557 714,31 €	628 234,76 €
Participantes	964 487,37 €	387 733,69 €
Beneficiários	- €	- €
Transfª de outros fundos pensões/seguros	362 465,85 €	438 778,55 €
Total Contribuições	**1 884 667,53 €**	**1 454 747,00 €**

Na rubrica Contribuições vemos a respetiva desagregação por tipo de contribuição efetuada no ano de 2024, verificando-se uma subida generalizada no total das componentes da rubrica, suportada pelo aumento nas entradas dos participantes.

NOTA 2 - BENEFÍCIOS PAGOS

	31/dez/2024	31/dez/2023
Pensões, Capitais e Prémios Únicos Vencidos		
Pensões pagas		
Velhice	311 269,28 €	211 919,43 €
Invalidez	33 398,05 €	22 726,14 €
Orfandade	- €	- €
Viuvez	4 380,48 €	4 380,48 €
Reforma antecipada e pré-reforma	- €	- €
Reembolsos	1 266 804,03 €	255 730,01 €
Transfª para outros fundos pensões/seguros	52 208,08 €	159 926,19 €
Total Pensões	**1 668 059,92 €**	**654 682,25 €**

Nestas rubricas, no montante de 1.668.059,92€, está refletida a respetiva desagregação por tipo de benefício pago no ano de 2024, sendo que a rubrica de Reembolsos sofreu um acréscimo acentuado relativamente ao ano anterior.

NOTA 3 - GANHOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

	31/dez/2024	31/dez/2023
Ganhos Líquidos dos Investimentos		
Instrumentos de capital e unidades de participação	1 786 148,82 €	2 022 345,81 €
Títulos de dívida pública	48 027,11 €	338 115,43 €
Outros títulos de dívida	- 2 122,60 €	35 173,86 €
Outras Aplicações	- €	- €
Total ganhos / perdas	**1 832 053,33 €**	**2 395 635,10 €**

O resultado das aplicações efetuadas no ano de 2024 foi positivo em 1.832.053,33€, com mais valias na maioria dos segmentos, resultantes da variação dos mercados verificada durante o ano. Este resultado foi idêntico ao apresentado no ano anterior.

NOTA 4 - RENDIMENTOS

	31/dez/2024	31/dez/2023
Rendimentos		
Instrumentos de capital e unidades de participação	262 006,27 €	192 585,61 €
Títulos de dívida pública	85 191,75 €	117 205,79 €
Outros títulos de dívida	259 564,18 €	249 023,34 €
Depósitos em instituições de crédito	1 984,99 €	9 974,74 €
Total Rendimentos Líquidos	**608 747,19 €**	**568 789,48 €**
Outras receitas	0,05 €	38,34 €
Total Rendimentos	**608 747,24 €**	**568 827,82 €**

O valor de 608.747,24€ reflete os valores efetivamente recebidos e por receber à data de 31 de dezembro pelo **Fundo de Pensões Aberto VIVA** relativamente aos vários rendimentos obtidos nas aplicações efetuadas em ações, unidades de participação, obrigações e em depósitos.

NOTA 5 – OUTRAS DESPESAS

	31/dez/2024	31/dez/2023
Comissões de gestão fixa	522 735,14 €	466 458,74 €
Comissões de custódia	20 222,93 €	19 383,02 €
Custos com investimentos	1 558,34 €	1 358,70 €
Despesas bancárias	794,33 €	923,91 €
Taxa A.S.F.	730,66 €	487,66 €
Impostos	21 459,26 €	19 201,53 €
Custos de auditoria	2 488,45 €	2 470,00 €
Outras despesas	0,21 €	10,91 €
Total Despesas	**569 989,32 €**	**510 294,47 €**

Neste quadro podemos observar a distribuição dos Custos/Despesas pelas diferentes rubricas do Balancete, sendo visível um acréscimo relativamente ao apresentado no ano anterior, suportado maioritariamente pela subida dos valores de comissões de gestão pagos à Futuro.

A rubrica Custos com investimentos representa a especialização do valor da Comissão de Subscrição (relativa às despesas de angariação, análise de investimento e análise de imóveis) sobre o montante investido no "fundo CORUM Origin", considerando que o investimento permanecerá em carteira durante um prazo estimado de dez anos. A comissão é cobrada sobre o valor total de resgate à data do pedido do mesmo.

NOTA 6 - INVENTÁRIO

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade/ Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
Jer.Martins-SGPS	EUR	PTJMT0AE0001	2 967,00	51 321,93	54 741,15	0,00	54 741,15
Total Energies SE	EUR	FR0000120271	828,00	51 004,80	44 190,36	0,00	44 190,36
SIEMENS AG	EUR	DE0007236101	763,00	134 100,16	143 871,28	0,00	143 871,28
ING GROEP N.V.	EUR	NL0011821202	3 659,00	49 778,82	55 360,67	0,00	55 360,67
BANQUE NATION. PARIS	EUR	FR0000131104	2 313,00	141 301,67	136 975,86	0,00	136 975,86
SAP SE	EUR	DE0007164600	555,00	86 601,93	131 146,50	0,00	131 146,50
UNILEVER PLC	EUR	GB00B10RZP78	502,00	22 015,21	27 549,76	0,00	27 549,76
Mercedes-Benz Group	EUR	DE0007100000	1 286,00	84 005,68	69 186,80	0,00	69 186,80
SANOFI	EUR	FR0000120578	164,00	14 798,20	15 373,36	0,00	15 373,36
ALLIANZ SE-REG	EUR	DE0008404005	517,00	126 325,40	152 980,30	0,00	152 980,30
AXA	EUR	FR0000120628	4 287,00	126 423,63	147 129,84	0,00	147 129,84
UNICREDITO IT (ITAL)	EUR	IT0005239360	3 011,00	75 026,79	115 998,78	0,00	115 998,78
GSK PLC	GBP	GB00BN7SWP63	3 494,00	58 435,37	56 738,84	0,00	56 738,84
CAPGEMINI SE	EUR	FR0000125338	248,00	46 252,86	39 221,20	0,00	39 221,20
STMICROELECTRONIC NV	EUR	NL0000226223	1 270,00	52 017,18	30 829,25	0,00	30 829,25
DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	DE0005557508	2 904,00	63 583,37	83 896,56	0,00	83 896,56
VIVENDI	EUR	FR0000127771	3 169,00	3 832,91	8 153,84	0,00	8 153,84
ENEL SPA - 2001	EUR	IT0003128367	19 524,00	129 920,09	134 442,26	0,00	134 442,26
LVMH MOET HEN SE	EUR	FR0000121014	237,00	171 621,94	150 613,50	0,00	150 613,50
RWE AG	EUR	DE0007037129	1 882,00	59 584,10	54 258,06	0,00	54 258,06
NESTLE SA	CHF	CH0038863350	803,00	84 557,81	63 885,08	0,00	63 885,08
COMPAGNIE SAINT GOBA	EUR	FR0000125007	2 069,00	143 277,06	177 313,30	0,00	177 313,30
AIR LIQUIDE	EUR	FR0000120073	430,00	68 926,23	67 475,60	0,00	67 475,60
NOVARTIS AG-REG	CHF	CH0012005267	1 570,00	144 708,80	147 958,99	0,00	147 958,99
ROCHE HLD AG-GENUSSC	CHF	CH0012032048	559,00	147 975,08	151 747,24	0,00	151 747,24
ASTRAZENECA PLC	GBP	GB0009895292	1 220,00	150 038,48	154 019,15	0,00	154 019,15
BP PLC	GBP	GB0007980591	13 983,00	75 538,88	66 274,14	0,00	66 274,14
HSBC HOLDINGS PLC	GBP	GB0005405286	17 636,00	128 909,89	167 027,07	0,00	167 027,07
BARCLAYS PLC	GBP	GB0031348658	11 760,00	20 809,54	38 030,87	0,00	38 030,87
Veolia Environnement	EUR	FR0000124141	1 712,00	49 987,24	46 412,32	0,00	46 412,32
SSE PLC	GBP	GB0007908733	1 714,00	37 513,49	33 156,32	0,00	33 156,32
RIO TINTO PLC	GBP	GB0007188757	916,00	58 240,00	52 175,26	0,00	52 175,26
DHL GROUP	EUR	DE0005552004	1 171,00	50 798,50	39 790,58	0,00	39 790,58
INTESA SANPAOLO	EUR	IT0000072618	7 535,00	20 860,95	29 107,71	0,00	29 107,71
ANGLO AMERICAN PLC	GBP	GB00B1XZS820	1 527,00	34 612,12	43 534,91	0,00	43 534,91
NOVO NORDISK AS	DKK	DK0062498333	2 118,00	209 748,52	177 271,53	0,00	177 271,53
Fresenius SE	EUR	DE0005785604	1 707,00	57 748,76	57 252,78	0,00	57 252,78
J Sainsbury PLC	GBP	GB00B019KW72	10 479,00	36 600,67	34 576,98	0,00	34 576,98
PUBLICIS GROUPE	EUR	FR0000130577	552,00	47 577,91	56 856,00	0,00	56 856,00
Schneider Electri SE	EUR	FR0000121972	274,00	65 472,78	66 006,60	0,00	66 006,60
DIAGEO PLC	GBP	GB0002374006	1 196,00	39 304,71	36 600,62	0,00	36 600,62
EIFFAGE	EUR	FR0000130452	276,00	28 566,34	23 382,72	0,00	23 382,72
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	DE0005810055	480,00	92 304,61	106 752,00	0,00	106 752,00
VINCI SA	EUR	FR0000125486	442,00	50 255,40	44 085,08	0,00	44 085,08
ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	BE0974293251	1 251,00	73 431,99	60 360,75	0,00	60 360,75
BEIERSDORF AG	EUR	DE0005200000	428,00	56 536,61	53 072,00	0,00	53 072,00
HEIDELBERG MATERI AG	EUR	DE0006047004	584,00	52 911,98	69 671,20	0,00	69 671,20
ASM INTERNATIONAL NV	EUR	NL0000334118	50,00	29 008,98	27 940,00	0,00	27 940,00
ASML Holding NV	EUR	NL0010273215	350,00	243 541,74	237 545,00	0,00	237 545,00
SMITHS GROUP PLC	GBP	GB00B1WY2338	2 174,00	42 209,48	45 069,90	0,00	45 069,90
RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	IE00BYTBXV33	4 129,00	81 689,90	78 719,39	0,00	78 719,39
3I GROUP PLC	GBP	GB00B1YW4409	2 345,00	70 766,48	100 793,31	0,00	100 793,31
AENA SME SA	EUR	ES0105046009	248,00	44 901,03	48 955,20	0,00	48 955,20
ASHTEAD GROUP PLC	GBP	GB0000536739	517,00	31 051,94	30 957,15	0,00	30 957,15
DSV PANALPINA A/S	DKK	DK0060079531	101,00	16 065,63	20 707,05	0,00	20 707,05

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade/ Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
LONZA GROUP AG-REG	CHF	CH0013841017	72,00	29 640,65	40 987,68	0,00	40 987,68
RELX PLC	GBP	GB00B2B0DG97	1 537,00	55 113,30	67 268,54	0,00	67 268,54
TENARIS SA	EUR	LU2598331598	1 670,00	29 292,47	30 176,90	0,00	30 176,90
VONOVIA SE	EUR	DE000A1ML7J1	1 366,00	38 324,07	40 051,12	0,00	40 051,12
WHITBREAD PLC	GBP	GB00B1KJJ408	574,00	24 147,56	20 393,69	0,00	20 393,69
SIEMENS HEALTHINEERS	EUR	DE000SHL1006	824,00	45 028,54	42 188,80	0,00	42 188,80
Prosus NV	EUR	NL0013654783	212,00	5 876,14	8 130,20	0,00	8 130,20
EVOLUTION AB	SEK	SE0012673267	306,00	36 965,51	22 773,09	0,00	22 773,09
DAIMLER TRUCK HLD AG	EUR	DE000DTR0CK8	947,00	32 216,94	34 896,95	0,00	34 896,95
SHELL PLC-NEW	EUR	GB00BP6MXD84	4 531,00	134 869,21	136 451,07	0,00	136 451,07
ADYEN NV	EUR	NL0012969182	23,00	27 814,84	33 051,00	0,00	33 051,00
ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	GB00BNTJ3546	4 096,00	21 192,04	20 643,84	0,00	20 643,84
ELIA GROUP SA/NV	EUR	BE0003822393	519,00	49 879,87	38 613,60	0,00	38 613,60
MELROSE INDUSTRIES P	GBP	GB00BNGDN821	9 149,00	48 226,56	61 105,14	0,00	61 105,14
HAVAS BV	EUR	NL0015002AH0	3 169,00	15 331,62	5 141,39	0,00	5 141,39
LOUIS HACHETTE GROUP	EUR	FR001400TL40	3 169,00	7 665,81	4 785,19	0,00	4 785,19
CANAL+ SADIR	GBP	FR001400T0D6	3 169,00	3 832,91	7 758,35	0,00	7 758,35
BESCL	EUR	PTBES0AM0007	84 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Montep. EUA Classe B	EUR	PTMGFGHM0004	12 337,00	723 203,58	869 167,56	0,00	869 167,56
BGF US FLEXIBLE A2H	EUR	LU0200684693	14 294,00	498 574,72	559 895,98	0,00	559 895,98
HSBC ASIA EXJPN ACO	EUR	LU0212851702	12 913,00	228 761,56	248 226,60	0,00	248 226,60
Ish S&P500 € Hedged	EUR	IE00B3ZW0K18	2 367,00	238 664,61	294 040,58	0,00	294 040,58
ISHAR MSCI JPN M EUH	EUR	IE00B42Z5J44	7 052,00	535 387,84	653 544,10	0,00	653 544,10
BNY MELLON-BR EQ-IH€	EUR	IE00BZ7MN712	34 566,00	32 315,76	23 784,86	0,00	23 784,86
XTraks MSCIEUR1C ETF	EUR	LU0274209237	2 905,00	239 226,75	258 515,95	0,00	258 515,95
XTraks MSCI JapanETF	EUR	LU0659580079	16 348,00	527 157,61	645 713,30	0,00	645 713,30
Schroder US LGCAP EH	EUR	LU0271484684	1 558,35	520 825,04	649 882,60	0,00	649 882,60
FRANK-INDIA F-W H1 A	EUR	LU1749025778	2 633,00	34 729,27	37 915,20	0,00	37 915,20
Xtrackrs MSCIUSA ETF	EUR	IE00BG04M077	11 605,00	1 138 775,44	1 399 853,13	0,00	1 399 853,13
FIDELITY S&P500INDXH	EUR	IE00BYX5N110	12 848,00	104 517,20	127 846,59	0,00	127 846,59
BGF-US GRWTH-A2 €HDG	EUR	LU0942511766	17 123,00	502 731,28	640 400,20	0,00	640 400,20
JPMORGAN F USVAL-IH€	EUR	LU0973530859	3 966,00	601 999,14	669 421,14	0,00	669 421,14
FTemple. Inves.ASIAN	EUR	LU0366765237	13 433,00	242 268,39	266 645,05	0,00	266 645,05
Amundi Funds EmerMkt	EUR	LU0613075240	3 556,00	352 571,02	353 288,60	0,00	353 288,60
BGF-US Basic VAL-D2	EUR	LU0329591993	6 259,00	478 688,32	503 974,68	0,00	503 974,68
AMUNDI-PI US FGRI2HC	EUR	LU1883855329	120,00	279 738,00	323 839,20	0,00	323 839,20
BGF Global Fund Emer	EUR	LU2087589771	35 504,00	351 134,56	349 714,40	0,00	349 714,40
Xtrackers S&P 500 Eq	EUR	IE0002EI5AG0	30 317,00	306 106,96	306 141,07	0,00	306 141,07
iShares STOXX€Mid200	EUR	DE0005933998	1 624,00	84 434,91	84 009,52	0,00	84 009,52
iSh Core Eur Cor Bnd	EUR	IE00B3F81R35	1 689,00	203 278,49	205 044,60	0,00	205 044,60
ISHARES EURCORP1-5YR	EUR	IE00B4L60045	1 264,00	134 202,82	136 625,76	0,00	136 625,76
ISH EUR CORP BND IRH	EUR	IE00B6X2VY59	2 598,00	247 462,68	253 642,74	0,00	253 642,74
ALLIANZ FLT NOTPLSWT	EUR	LU1278851099	368,00	380 208,23	394 838,24	0,00	394 838,24
DEUT FLT RATE NTS-IC	EUR	LU1534073041	5 414,00	472 888,45	494 244,06	0,00	494 244,06
MORGAN ST€ C DHDG FD	EUR	LU1832968926	3 874,00	128 254,87	138 844,16	0,00	138 844,16
AMUNDI€ Flt Corp ESG	EUR	LU1681041114	3 101,00	321 861,21	335 517,35	0,00	335 517,35
PICTET € CORP BNDS I	EUR	LU0128472205	2 192,00	458 058,83	480 311,04	0,00	480 311,04
ISHARES €CORPLGCAP	EUR	IE0032523478	3 794,00	470 556,24	474 932,92	0,00	474 932,92
ISHARES € CBND 0-3YE	EUR	IE00BYZTVV78	13 512,00	66 478,67	67 283,00	0,00	67 283,00
ISHARES CORE €GOVBND	EUR	IE00B4WXJJ64	30 071,00	3 306 742,11	3 383 889,63	0,00	3 383 889,63
AMUNDI ULTSHT BSRIIC	EUR	FR0011088657	3,00	313 733,48	326 926,38	0,00	326 926,38
Explorer III-CapRisc	EUR	PTEXIEEM0005	0,21	2 827,45	2 726,49	0,00	2 726,49
Explorer IV-CapRisc	EUR	PTEXIJIM0006	1,00	15 303,53	15 792,34	0,00	15 792,34
NovEnergia II	EUR	LU0296922973	3,45	39 487,08	39 487,08	0,00	39 487,08
HCAPITAL II FCR	EUR	PTHPTDIM0006	200,00	126 654,56	122 462,94	0,00	122 462,94
VIP	EUR	PTVIPAHM0005	53 400,00	515 795,94	520 548,54	0,00	520 548,54
Fundimo	EUR	PTYCXTHM0007	11 852,00	99 931,32	102 876,55	0,00	102 876,55
Valor Prime	EUR	PTYDAGHM0008	3 134,00	29 996,77	30 034,38	0,00	30 034,38
DEGI Global Business	EUR	DE000A0ETSR6	2 557,00	2 271,89	2 082,26	0,00	2 082,26

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade/ Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
Segurfondo Inversion	EUR	ES0175444035	1 070,00	88 842,99	91 235,36	0,00	91 235,36
CS EUROREAL A	EUR	DE0009805002	6 210,00	14 158,80	9 004,50	0,00	9 004,50
Deka ImmobilienGloba	EUR	DE0007483612	3 721,00	207 110,86	206 701,55	0,00	206 701,55
CORUM Origin	EUR	FR0013398039	141,07	154 399,35	160 109,13	0,00	160 109,13
CA PATRIMÓNIO CRESCE	EUR	PTSQUBHM0002	8 723,00	184 775,11	196 238,71	0,00	196 238,71
FCR Tur Crescimento	EUR	PTPLGCIM0006	65,09	59 205,53	59 794,65	0,00	59 794,65
Instrumentos de capital e unidades de participação				**20 806 118,79 €**	**22 438 573,19 €**	**- €**	**22 438 573,19 €**
PGB 2.875% 21/07/26	EUR	PTOTETOE0012	114 000,00	115 968,78	115 065,90	1 472,63	116 538,53
FRTR 0% 25/11/2030	EUR	FR0013516549	1 569 000,00	1 334 469,82	1 335 517,11	0,00	1 335 517,11
PBG 1.65% 16/07/2032	EUR	PTOTEYOE0031	227 000,00	211 721,25	212 812,50	1 734,22	214 546,72
BTPS 1.8% 01/03/41	EUR	IT0005421703	963 000,00	733 559,47	728 798,40	5 841,92	734 640,32
DBR 1.70% 15/08/2032	EUR	DE0001102606	1 520 000,00	1 479 210,44	1 465 128,00	9 840,44	1 474 968,44
BGB 0.35 22/06/2032	EUR	BE0000354630	373 000,00	310 127,89	312 275,60	690,31	312 965,91
RAGB 0.90% 20/2/2032	EUR	AT0000A2WSC8	277 000,00	241 490,14	245 973,23	2 152,43	248 125,66
SPGB 0.80% 30/7/2029	EUR	ES0000012K53	2 492 000,00	2 270 558,17	2 307 716,60	8 465,97	2 316 182,57
IRISH 0.35% 10/18/32	EUR	IE00BMD03L28	172 000,00	145 470,85	146 796,84	123,70	146 920,54
PORTB 0% 17/01/2025	EUR	PTPBTAGE0064	112 000,00	111 549,12	111 865,60	0,00	111 865,60
FRTR 1.25% 25/5/2034	EUR	FR0013313582	1 542 000,00	1 326 038,11	1 306 613,70	11 670,62	1 318 284,32
RAGB 3.2% 15/07/2039	EUR	AT0000A3D3Q8	102 000,00	105 196,68	104 353,14	1 939,36	106 292,50
BGB 1.45% 22/06/2037	EUR	BE0000344532	201 000,00	169 177,68	166 233,03	1 541,09	167 774,12
BTF 0% 05/02/2025	EUR	FR0128690635	395 000,00	393 213,50	393 961,15	0,00	393 961,15
Títulos de dívida pública e outros emissores públicos				**8 947 751,89 €**	**8 953 110,80 €**	**45 472,69 €**	**8 998 583,49 €**
BMO Float 12/04/2027	EUR	XS2798993858	100 000,00	99 961,00	100 027,00	790,62	100 817,62
BACR Float 12/05/26	EUR	XS2342059784	200 000,00	200 060,00	200 532,00	1 120,00	201 652,00
BBVASM Flt 07/06/27	EUR	XS2835902839	100 000,00	100 000,00	100 046,00	212,81	100 258,81
SANTAN Float 29/1/26	EUR	XS2293577354	600 000,00	597 294,00	602 142,00	3 988,27	606 130,27
LLOYDS Float 05/3/27	EUR	XS2775724862	100 000,00	100 389,00	100 267,00	268,43	100 535,43
BNP Float 20/03/26	EUR	FR001400OTT0	100 000,00	100 000,00	100 120,00	105,07	100 225,07
HSBC Float 24/09/26	EUR	XS2388490802	100 000,00	100 232,00	100 464,00	83,82	100 547,82
MS Float 19/03/27	EUR	XS2790333616	100 000,00	100 285,00	100 272,00	126,93	100 398,93
GS Float 19/03/26	EUR	XS2322254165	160 000,00	160 593,60	160 313,60	223,31	160 536,91
BAC Float 22/09/26	EUR	XS2387929834	450 000,00	451 390,50	452 452,50	431,89	452 884,39
TD Float 20/01/2025	EUR	XS2577740157	200 000,00	200 342,00	200 052,00	1 467,60	201 519,60
NWG Float 13/01/2026	EUR	XS2576255751	100 000,00	100 706,00	100 620,00	913,77	101 533,77
SOCGEN Flt 13/01/25	EUR	FR001400F315	300 000,00	300 426,00	300 033,00	2 392,38	302 425,38
SOCGEN Float 19/1/26	EUR	FR001400N9V5	100 000,00	100 339,60	100 227,00	743,80	100 970,80
TOYOTA Flt 08/31/25	EUR	XS2675093285	100 000,00	100 079,00	100 089,00	298,10	100 387,10
TOYOTA Float 09/2/27	EUR	XS2757373050	100 000,00	100 780,00	100 372,00	525,87	100 897,87
BNS Float 12/12/25	EUR	XS2733010628	200 000,00	200 283,00	200 440,00	376,89	200 816,89
BNS Float 10/06/2027	EUR	XS2838482052	100 000,00	100 090,00	100 087,00	207,66	100 294,66
RY Float 17/01/2025	EUR	XS2577030708	200 000,00	200 284,00	200 040,00	1 539,00	201 579,00
RY Float 02/07/2028	EUR	XS2853494602	100 000,00	100 126,00	99 840,00	980,53	100 820,53
NACN Float 13/06/25	EUR	XS2635167880	100 000,00	100 013,00	100 148,00	181,45	100 329,45
ANZ Float 21/05/2027	EUR	XS2822525205	100 000,00	100 206,60	100 075,00	388,70	100 463,70
ABNANV Float 15/1/27	EUR	XS2747616105	200 000,00	201 276,00	201 166,00	1 637,57	202 803,57
SIEGR Float 18/12/25	EUR	XS2733106657	100 000,00	100 412,00	100 179,00	120,28	100 299,28
UCGIM Float 20/11/28	EUR	IT0005622912	100 000,00	100 050,00	100 014,00	432,13	100 446,13
RABOBK Float 11/3/26	EUR	XS2712747182	100 000,00	100 735,00	100 681,00	588,38	101 269,38
VW Float 27/03/2026	EUR	XS2794650833	100 000,00	100 380,00	100 192,00	46,74	100 238,74
CABKSM Flt 19/09/28	EUR	XS2902578322	100 000,00	100 303,00	100 177,00	125,13	100 302,13
ACAFP Float 07/03/25	EUR	FR001400GDG7	100 000,00	100 104,00	100 047,00	204,51	100 251,51
BFCM Float 08/09/25	EUR	FR001400KJT9	100 000,00	100 096,00	100 120,00	208,34	100 328,34

Descrição	Moeda	ISIN	Quantidade/ Montante	Valor Custo	Valor Mercado	Juro	Total Carteira
ISPIM Float 17/03/25	EUR	XS2597970800	100 000,00	100 113,00	100 083,00	144,71	100 227,71
ISPIM Float 16/11/25	EUR	XS2719281227	100 000,00	100 427,00	100 427,00	465,06	100 892,06
INTNED Flt 02/10/26	EUR	XS2697966690	100 000,00	100 550,00	100 722,00	995,69	101 717,69
BMW Float 11/07/2025	EUR	XS2649033359	100 000,00	99 933,00	99 998,00	779,68	100 777,68
JPM Float 06/06/2028	EUR	XS2838379639	100 000,00	100 350,00	100 401,00	251,84	100 652,84
OPBANK Flt 11/21/25	EUR	XS2722262966	100 000,00	100 224,00	100 268,00	397,81	100 665,81
MBGGR Float 09/04/26	EUR	DE000A3LW3B3	100 000,00	100 070,00	99 826,00	806,87	100 632,87
Outros títulos de dívida				**5 318 903,30 €**	**5 322 960,10 €**	**24 571,64 €**	**5 347 531,74 €**
DEPOSITOS ORDEM	EUR				23 853,02		23 853,02
DEPOSITOS ORDEM	EUR				609 200,10		609 200,10
DEPOSITOS ORDEM	EUR				11,22		11,22
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI					**633 064,34 €**	**- €**	**633 064,34 €**

NOTA 7 – OUTRAS ENTIDADES

Nesta rubrica encontram-se os valores referentes a transações a liquidar em 2025, no montante de 1.494,65€ no Ativo (vendas, amortizações e rendimentos) e 98.707,01€ no Passivo (compras, Imposto de Selo, Responsabilidade para com Terceiros, comissões Corum e Custos com Auditoria).

NOTA 8 – ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

Na rubrica de Acréscimos e diferimentos, no Ativo os valores dizem respeito a juros corridos, no montante de 70.044,33€.

GESTÃO DE RISCO

EXPOSIÇÃO E ORIGEM DOS RISCOS

Como resultado da política de investimento adotada, o **Fundo de Pensões ABERTO VIVA** está exposto a diversos tipos de risco, que refletem o risco implícito dos ativos que constituem a carteira do **Fundo de Pensões**:

RISCO DE MERCADO

Reflete diferentes fatores de risco relacionados com o investimento em ações, onde a variação dos preços dos ativos é normalmente mais acentuada (sensibilidade da carteira a variações no mercado de ações). Igual condição está subjacente ao preço dos imóveis/imobiliário, embora a variação de preços destes não seja tão volátil. A classe de ativos de taxa de juro também é outro dos focos de risco, resultado das flutuações das taxas de juro ou dos *spreads* de créditos bem como pelo risco de crédito associado ao emitente. O investimento em ativos em moeda estrangeira incorpora o denominado risco cambial, originado pela volatilidade da taxa de câmbio face ao euro. Por fim, o conjunto dos investimentos efetuados poderá potenciar o risco de concentração aos mais diversos níveis, como por exemplo por contraparte ou por nível de *rating*.

RISCO DE CRÉDITO

Conforme definido pela Norma Regulamentar n.º 6/2024-R, da ASF, trata-se do "risco de incumprimento ou de alteração na qualidade creditícia dos emitentes de valores mobiliários aos quais o Fundo está exposto, bem como dos seguradores e outros devedores que com ele se relacionam". No âmbito do modelo da *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA), a aplicabilidade deste risco está relacionada com as entidades com as quais são celebrados contratos de mitigação de risco e com os emitentes dos ativos financeiros expostos ao risco de crédito que não foram incluídos no sub-módulo do risco de *spread* (ex: *sponsor support*, seguros, titularizações, derivados e depósitos bancários).

Pelo efeito das alterações aos *credit spreads* dos instrumentos de dívida, o risco de crédito está implicitamente associado ao risco de *spread*, já que se trata do prémio de risco adicional que o mercado exige ao emitente face a outro ativo sem risco, para assumir a exposição de crédito, sob o risco de o emitente não apresentar capacidade financeira para cumprir com as suas responsabilidades.

RISCO DE LIQUIDEZ

O risco que advém de a possibilidade do fundo de pensões não deter ativos com liquidez suficiente para fazer face aos fluxos monetários necessários ao cumprimento dos compromissos assumidos. Também entendido como a capacidade de tornar líquida em mercado, a posição detida em ativos, com a maior rapidez e com menor impacto possível, ao nível dos resultados realizados, face ao que seria expectável mantendo as posições em carteira, e de modo a gerar liquidez suficiente e necessária face às responsabilidades assumidas para com os beneficiários à medida que se vençam. Consequência da política de investimento adotada existe o risco de haver uma eventual dificuldade na venda de alguns dos ativos do Fundo. A entidade gestora procura gerir da melhor forma o seu portfólio para que não haja escassez de liquidez.

OBJETIVOS, POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS DE GESTÃO DE RISCOS

A integração das políticas e estratégias do sistema de Gestão de Risco e Controlo Interno passou pela adoção de uma política específica que consiste em manter uma cultura de orientação para o risco com repercussão em toda a estrutura organizacional da Futuro e com especial incidência ao nível das responsabilidades do órgão de administração e dos diretores de topo, estabelecendo os princípios que norteiam a definição das políticas, dos procedimentos e dos respetivos controlos.

Considerando as disposições delineadas na política de investimento do **Fundo de Pensões ABERTO VIVA** relativas à exposição aos diversos riscos e às diferentes disposições legais é monitorizado diariamente o controlo desses limites, através da emissão de um relatório "limites legais e investimentos excedidos". O relatório é então analisado detalhadamente para que se decida se há motivos para atuar face aos limites excedidos.

Posteriormente, a gestão de risco monitoriza o efeito das medidas adotadas e o seu impacto na política de investimento. Simultaneamente são também monitorizados os níveis de exposição aos limites legais e prudenciais que regulamentam o Fundo.

Para além da verificação do cumprimento da política de investimento e dos limites legais e prudenciais, a Futuro efetua o controlo e a monitorização do fundo recorrendo a diversas medidas de risco e a um conjunto de procedimentos internos que visam manter a gestão sã e prudente do risco.

O modelo de Gestão de Risco utilizado é fundamentado na perspetiva técnica dos estudos "QIS Fundos de Pensões" da EIOPA. O desenvolvimento de indicadores de tolerância para este modelo permite monitorizar as variações desses indicadores, de acordo com a política de investimento definida para o Fundo.

A monitorização do risco de mercado assenta no cálculo do *VaR*, com um intervalo de confiança de 99,5% para o horizonte temporal a um ano. Dado o *VaR* não constituir uma garantia total de que os riscos não excedem a probabilidade usada, são também efetuados *stress tests*, com o objetivo de calcular o impacto de diversos cenários extremos sobre o valor da carteira.

A avaliação do nível de liquidez da componente acionista e obrigacionista do Fundo é feita através de um *liquidity test*. No caso das ações, esta análise é feita em número de dias para liquidar, tendo em conta os ativos em carteira. Este teste consiste na verificação do grau de liquidez do segmento acionista, avaliando quantos dias são necessários para a sua liquidação no mercado, tendo em conta os custos associados a essas transações e o volume médio histórico das transações nos diversos mercados.

ANÁLISE DE SENSIBILIDADE, MÉTODOS E PRESSUPOSTOS USADOS

RISCO GLOBAL

No final de 2024, o ***VaR* Global a 1 ano** do **Fundo de Pensões ABERTO VIVA** era de **6.672.720,17€**. Considerando o risco dos investimentos subjacentes e as respetivas correlações, esta medida permite ter 99,5% de confiança de que a variação do valor do Fundo ao longo de um ano não resultará numa perda superior àquele montante. Ou seja, existe 0,5% de probabilidade de que o Fundo possa desvalorizar mais do que 17,90% no período de um ano.

Value-at-Risk	Valor	%	Total Ativos em análise
Mark-to-Market (Total da Carteira)	37.268.205,39 €		
Risco Global	6.672.720,17 €	17,90%	
Risco de Mercado	6.649.671,42 €	17,84%	
Risco Taxa de Juro	606.438,78 €	1,63%	13.840.288,48 €
Risco de Variação de Preços com Ações	5.910.000,18 €	15,86%	14.190.105,32 €
Risco Imobiliário	329.707,75 €	0,88%	1.318.830,98 €
Risco de Spread	86.962,81 €	0,23%	5.347.531,74 €
Risco Cambial	328.461,11 €	0,88%	1.642.305,55 €
Risco de Concentração	16.725,78 €	0,04%	36.278.861,67 €
Risco com Produtos Derivados	0,00 €	0,00%	0,00 €
Risco de Crédito	89.922,73 €	0,24%	633.064,34 €

RISCO DE MERCADO

O Risco de Mercado resulta do nível de volatilidade dos preços de mercado dos instrumentos financeiros. A exposição ao risco é medida através da aplicação de choques aos preços das ações, taxas de juro, preços de imobiliário e taxas de câmbio.

As perdas potenciais dos sub-riscos correlacionados e que correspondem ao total do ***VaR de Mercado*** no final do ano eram de **6.649.671,42€**.

RISCO DE TAXA DE JURO

Este risco é medido através da aplicação de choques de subida e descida da taxa de juro ao longo da Estrutura Temporal de Taxa de Juro (ETTJ) e consequente impacto no ativo/passivo do Fundo.

A ETTJ é disponibilizada pela EIOPA mensalmente e corresponde à média das *risk free yields curves* de cada país da União Europeia (moeda euro) e da *risk free yield* dos Estados Unidos para o dólar. A aplicação destes choques varia consoante a maturidade dos ativos e a sua duração.

Risco Taxa de Juro		606.438,78 €	1,63%
Obrigações	**Soma Valor Mercado SMV_i**	**Média ponderada *duration***	**Soma por *rating* de MV_i*dur_i**	**Capital necessário por *rating* $Risco_{txj}$**
AAA	1.474.968,44 €	7,00	10.329.270,36 €	110.752,66 €
AA+ a AA-	4.038.578,33 €	6,69	27.018.388,14 €	277.374,25 €
A+ a A-	4.066.331,91 €	0,53	2.138.295,50 €	24.421,20 €
BBB+ a BBB-	4.260.409,80 €	4,67	19.916.230,02 €	193.890,67 €
BB+ a BB-	0,00 €	-	0,00 €	0,00 €
B+ a B-	0,00 €	-	0,00 €	0,00 €
CCC+ a NR	0,00 €	-	0,00 €	0,00 €
Ativos em análise				13.840.288,48 €

Pressuposto:
Choque de subida e descida ao longo da Estrutura Temporal de Taxa de Juro (ETTJ) consoante a maturidade/duração.

No final do ano, o Risco de Taxa de Juro era de 606.438,78€/ano, o que atesta alguma sensibilidade a variações ocorridas.

RISCO DE VARIAÇÃO DE PREÇOS COM AÇÕES

Relaciona o risco das ações com a volatilidade dos mercados, utilizando índices de referência para verificar a sensibilidade da carteira a variações no mercado. O risco acionista foi associado a duas categorias:

i. Global – ações cotadas em mercados regulamentados de países membros Área Económica Europeia (EEA) ou da OCDE;
ii. Outros – ações cotadas em mercados regulamentados que não sejam membros da EEA ou da OCDE, ações não cotadas, *commodities* e investimentos alternativos;

Os fatores de stress a aplicar foram calibrados a partir dos dados históricos do MSCI *World Developed Price index* para as ações globais e de quatro índices representativos da categoria 2 (LPX50 *Total Return*, S&P GSCI TR, HFRX *Global Hedge Fund* e MSCI *Emerging Markets* BRIC), sendo os cenários de choque a aplicar para cada uma das categorias 41,8% e 51,8%, respetivamente.

Risco de Var. de Preços com Ações		5.910.000,18 €	15,86%
Ações	**Soma Valor Mercado SMV_i**	**Soma Valor Mercado após choque SMV_i**	**Capital necessário $Risco_{acc}$**
Ações cotadas mercado EAA/OCDE	4.921.558,52 €	2.864.347,05 €	2.057.211,47 €
FIM's ações foco mercado EAA/OCDE	7.988.972,09 €	4.649.581,75 €	3.339.390,34 €
Ações cotadas mercado não-EAA/OCDE	-	-	-
FIM's ações foco mercado não-EAA/OCDE	1.279.574,71 €	616.755,01 €	662.819,70 €
Ativos em análise			14.190.105,32 €

Pressuposto:

Choque nos preços dos ativos de 41,8% para investimentos da categoria Global e 51,8% para investimentos da categoria Outros.

No final do mês de dezembro o Risco de Variação de Preços com ações era de 5.910.000,18€/ano.

RISCO DE VARIAÇÃO DE PREÇOS COM IMOBILIÁRIO

O risco imobiliário está relacionado com o nível de volatilidade de preços dos imóveis. A aplicação de choques para os imóveis foi calibrado em 25%, que corresponde ao VaR a 99,5%, ou seja, simula-se o impacto imediato no valor de mercado dos ativos, tendo em conta as exposições diretas e indiretas.

A calibragem de 25% foi determinada pela EIOPA através da análise de dados históricos do índice *Investment Property Databank* (IPD), que agrega dados recolhidos de investidores institucionais, empresas imobiliárias e fundos de investimento.

Risco Imobiliário	329.707,75 €	0,88%

Imobiliário	Soma Valor Mercado SMV_i	Soma Valor Mercado após choque SMV_i	Capital necessário $Risco_{imo}$
Directo	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Fundos de Investimento Imobiliário	1.318.830,98 €	989.123,23 €	329.707,75 €
Fundos de Investimento Mobiliário	0,00 €	0,00 €	0,00 €

Ativos em análise	1.318.830,98 €

Pressuposto:

Choque de descida de 25% no valor de mercado dos ativos.

A sensibilidade do Fundo à Variação de Preços com Imobiliário corresponde ao VaR de 329.707,75€/ano para o período de um ano.

RISCO DE CRÉDITO (*SPREAD*)

O risco de *spread* é explicado pela volatilidade dos *spreads* de crédito sobre a estrutura de taxa de juro sem risco, o que reflete as mudanças em valor para movimentações da curva de crédito relativamente à taxa de juro sem risco.

O impacto de subida dos *spreads* de crédito é resultado da aplicação de um fator definido em função da classe de *rating* do emitente do ativo e da sua duração.

Tal como no sub-módulo de risco de taxa de juro, a Futuro analisa o risco de *spread* para dois tipos de obrigações: taxa fixa e taxa indexada, sendo que neste modelo não é exigido qualquer requisito de capital à exposição a títulos de governos ou bancos centrais da EEA, ou por estes garantidos.

Risco *Spread*	86.962,81 €	0,23%

Obrigações	Soma Valor Mercado SMV_i	Média ponderada *duration*	Soma por *rating* de MV_i*dur_i	*Capital necessário por rating* $Risco_{spr}$
AAA	0,00 €	-	0,00	0,00
AA+ a AA-	402.698,17 €	0,15	59.927,88	4.429,68
A+ a A-	3.735.246,66 €	0,13	483.291,64	52.293,45
BBB+ a BBB-	1.209.586,91 €	0,12	145.061,27	30.239,67
BB+ a BB-	0,00 €	-	0,00	0,00
B+ a B-	0,00 €	-	0,00	0,00
CCC+ a NR	0,00 €	-	0,00	0,00

Ativos em análise	5.347.531,74 €

Emissões Soberanas de Estados não membros-EEA (em moeda local)	Soma Valor Mercado SMV_i	Média ponderada *duration*	Soma por *rating* de MV_i*dur_i	*Capital necessário por rating* $Risco_{spr}$
AAA	0,00 €	-	0,00	0,00
AA+ a AA-	0,00 €	-	0,00	0,00
A+ a A-	0,00 €	-	0,00	0,00
BBB+ a BBB-	0,00 €	-	0,00	0,00
BB+ a BB-	0,00 €	-	0,00	0,00
B+ a B-	0,00 €	-	0,00	0,00
CCC+ a NR	0,00 €	-	0,00	0,00
Ativos em análise				0,00 €

Pressuposto:

Volatilidade dos spreads de crédito sobre a estrutura de taxa de juro sem risco.

Em dezembro o impacto do Risco de *Spread* seria de 86.962,81€ representando 0,23% do valor do **Fundo de Pensões ABERTO VIVA.**

RISCO CAMBIAL

Considerando que o valor dos ativos expressos em moeda fora do euro pode alterar face a oscilações cambiais, o cálculo do VaR permite medir a valorização ou a desvalorização das várias moedas de investimento face à moeda de referência. Aplicando choques de valorização e desvalorização cambial (+25% e -25%), será possível calcular o VaR global do risco cambial. A calibragem destes choques foi efetuada com base nas taxas de câmbio face ao euro, de um cabaz composto por diferentes moedas, representativas de 6 economias em 16 cenários com diferentes exposições cambiais. Os dados históricos utilizados para a calibragem dos choques referem-se ao período de 1971-2009.

Risco Cambial		328.461,11 €	0,88%

Moeda	Soma Valor Mercado em EUR SMV_i	Soma Valor Mercado em EUR após choque positivo SMV_i	Soma Valor Mercado em EUR após choque negativo SMV_i	Capital necessário para choque positivo $Risco^{up}_{cmb}$	Capital necessário para choque negativo $Risco^{down}_{cmb}$
USD	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
SEK	22.773,09 €	30.364,12 €	18.218,47 €	-7.591,03 €	4.554,62 €
CHF	404.578,98 €	539.438,65 €	323.663,19 €	-134.859,66 €	80.915,80 €
GBP	1.016.974,90 €	1.355.966,54 €	813.579,92 €	-338.991,63 €	203.394,98 €
JPY	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
DKK	197.978,57 €	263.971,43 €	158.382,86 €	-65.992,86 €	39.595,71 €
NOK	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
BRL	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Ativos em análise					1.642.305,55 €

Pressuposto:

Choque de valorização e desvalorização cambial de +25% e -25%.

A perda máxima no horizonte temporal de um ano para a variação cambial em análise era de 328.461,11€, o que representa 0,88% do valor total do Fundo.

RISCO DE CONCENTRAÇÃO

O cálculo do risco de concentração é feito no âmbito da concentração por contraparte – Grupo Económico, atendendo a fatores como a qualidade creditícia da contraparte e aos limites de concentração por *rating*.

Os OIC's, na composição das suas carteiras, também contêm risco de concentração, assim, a análise destes é feita numa perspetiva *look-through*, desde que a exposição a esses OIC's individualmente ultrapassar os 3%.

A calibragem do risco de concentração foi efetuada, com o pressuposto de um portfólio de ativos médio de 20% em ações e 80% em obrigações. Nestas 25% serão sem risco (divida soberana com nível de *rating* AAA) e 75% as restantes. Os 20% em ações replicam a rendibilidade do índice Eurostoxx 50 (série históricas de preços no período de 1993-2009). Tal como no risco de *spread*, também neste sub-módulo se excluem as exposições a títulos de governos ou bancos centrais da EEA, ou por estes garantidos.

Risco Concentração	16.725,78 €	0,04%

Risco Concentração	Exposição por Grupo Económico	$Risco^2_{conc}$
Standard	1	279.751.821
Solvência II sem *rating;* Instituições Financeiras e de Crédito	0	-
Obrigações com garantia	0	-
Imóveis	0	-
Gov. não membros EAA	0	-
Total	1	16.725,78 €
Ativos em análise		36.278.861,67 €

Pressuposto:

Choque nos ativos tendo em conta fatores como a qualidade creditícia da contraparte e os limites de concentração por rating.

A análise de sensibilidade considerando os parâmetros definidos, resulta numa perda de 16.725,78€.

RISCO DE CRÉDITO

Na vertente de risco de crédito são consideradas as entidades com as quais são celebrados contratos de mitigação de risco e os emitentes dos ativos financeiros expostos ao risco de crédito que não foram incluídos no sub-módulo do risco de *spread*.

Os tipos de exposição considerados para este efeito estão divididos em dois tipos:

i. Exposições que não sendo diversificadas, a contraparte tem notação de crédito;
ii. Exposição que podendo habitualmente ser diversificadas, a contraparte não tem notação de crédito;

Tendo em conta estes pressupostos e face à carteira do **Fundo de Pensões ABERTO VIVA**, apenas foi tida em conta para esta análise, a posição em depósitos (ordem e a prazo), já que para as restantes exposições não há ativos em carteira.

Risco de Crédito	89.922,73 €	0,24%

Depósitos Bancários por Grupo Económico	Notação *Rating*	Soma Valor Mercado SMV	Loss Given Default LGD	Probability of default PD
C.E. Montepio Geral	BBB-	609.200,10 €	609.200,10 €	0,24%
Caixa Geral Depósitos	A-	23.853,02 €	23.853,02 €	0,05%
Cx Credito Agrícola	BBB+	11,22 €	11,22 €	0,24%

Ativos em análise	633.064,34 €

No final do ano, as perdas potenciais com origem em inesperada deterioração ou entrada em *default* das contrapartes em análise, para o horizonte temporal de 12 meses é de 89.922,73€. De assinalar o upgrade verificado no Montepio, de BB- para BBB-, o que conduziu para a diminuição no valor do VaR de Crédito, apesar do aumento de exposição em depósitos.

Complementarmente à análise de sensibilidade efetuada, é efetuada também a monitorização à componente obrigacionista da carteira. Assim a 31 de dezembro de 2024, o Fundo não detém exposição neste segmento de ativos com *rating* igual ou inferior a BB+.

Através da verificação dos limites da política de investimento são monitorizados os limites de crédito por contraparte, assim como a notação média de *rating* da carteira, que se situava no final de 2024 no nível A, considerando a escala *Standard & Poors*.

	dez-24	dez-23
Percentagem de títulos *rating* < = BB+	0,00%	0,00%
Notação média de *rating* da carteira *(Standard & Poors)*	A	A

RISCO DE LIQUIDEZ

Por forma a analisar a capacidade de conversão dos ativos em carteira em numerário, para fazer face a obrigações assumidas no momento do seu vencimento, ou para conseguir antes do seu vencimento, transacionar um determinado ativo a um preço razoável (ex. valor de mercado) são realizados testes às classes de ativos predominantes na carteira (ações e obrigações).

Os resultados aos testes realizados demonstram que 100,00% das posições detidas em ações seriam alienadas no período médio de 0-1 dias sem afetar de forma significativa o valor do Fundo.

Perfil de Risco de Liquidez

Segmento Acionista	dez-24
% da carteira total de ações com liquidação em 0-1 dias*:	100%
Custos de transação associados	16,64 bp

vos em análise	14.190.105,32 €

Nota:

Com participação no mercado = 30% face ao volume médio transacionado no período

Perfil de Risco de Liquidez - Segmento Acionista

pação	0-1	1-7	7-10	10-30	30-180	>180
5	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
10	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
15	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
20	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
25	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
30	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota:

Intervalo de dias (volume histórico: 30 dias); Unidade: % valor de mercado

Perfil de Risco de Liquidez - Segmento Acionista - Custo de transação

pação	0-1	1-7	7-10	10-30	30-180	>180
5	0,77	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
10	2,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
15	4,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
20	8,66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
25	12,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
30	16,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota:

Intervalo de dias (volume histórico: 30 dias); Unidade: pontos base.

O peso total da componente de ações na carteira do **Fundo de Pensões** é de 38,08%.

DURAÇÃO E MATURIDADE MÉDIA DO SEGMENTO DE DÍVIDA

Como informação adicional, a duração e a maturidade média são métricas-chave que ajudam a identificar o prazo em que os ativos do fundo vencerão. Permite alinhar a gestão do fundo com a estratégia do fundo, considerando seus objetivos de prazo e tolerância ao risco.

Detalhe da Carteira de Dívida

Instrumento	Valor	Duração	Mat Média
Invest Direto	13.840.288 €	4,29	5,20
Soberanos	8.492.757 €	6,91	7,62
Corporate	5.347.532 €	0,13	1,36
Invest Indireto (FIO)	6.692.100 €	5,02	n.a.
Total	20.532.388 €	4,53	5,20

A exposição em obrigações, na carteira do **Fundo de Pensões ABERTO VIVA** é de 55,10% sendo que a exposição direta representa 37,14% e a exposição indireta 17,96%. A duração do total da carteira de dívida é de 4,53 e a maturidade é de 5,20.

STRESS TESTS

O impacto de diversos cenários de stress no valor da carteira para o período temporal de um dia, apresenta os seguintes resultados:

Stress Test

Cinco melhores cenários	Impacto em valor	Impacto em %
Recuperação dos Mercados Acionistas Globais (2009) - Mercados Acionistas em recuperação após desvalorização de 2008.	4.247.160,00 €	11,51
Bull market ocorre quando os preços aumentam 20% ou mais em relação aos mínimos recentes. Num Bull Market é comum que as ações ou outros ativos subam mais de 20% e que atinjam as suas cotações mais altas. Neste caso refere-se ao índice S&P 500, no nível de petróleo bruto baseado em commodities a cair 20% e o índice VIX a descer 40%. O modelo usa correlações definidas dentro do modelo de factor da bloomberg.	2.548.045,00 €	6,91
Subida Mercado Acionista 10% - Mercados Global/Europeu/Asiático e Japonês valorizam 10% (tendo em conta os efeitos de propagação de choque correlacionados, definidos no âmbito do modelo).	1.578.036,00 €	4,28
Valorização EUR vs. USD 10% - O efeito da valorização do Euro face ao Dólar em 10% propagou-se a outras moedas e aos mercados acionistas por via da correlação.	177.493,00 €	0,48
Desvalorização EUR vs. USD 10% - O efeito da desvalorização do Euro face ao Dólar em 10% propagou-se a outras moedas e aos mercados acionistas por via da correlação.	-177.493,00 €	-0,48

Cinco piores cenários	Impacto em valor	Impacto em %
Crise Financeira Russa (2008) - Guerra da Rússia com a Geórgia e consequente queda brusca do preço do petróleo, fez surgir um receio que houvesse uma recessão económica na região.	-4.208.839,00 €	-11,41
Falência da Lehman (2008) - Retornos(rendibilidades) históricos durante o mês seguinte à falência da Lehman Brothers em 2008.	-2.755.725,00 €	-7,47
Bear market ocorre quando há uma queda de 20% ou mais nos preços em relação aos máximos recentes. Neste caso refere-se ao índice S&P 500, no nível de petróleo bruto baseado em commodities a cair 20% e o índice VIX a subir 150%. O modelo usa correlações definidas dentro do modelo de factor da bloomberg.	-2.527.903,00 €	-6,85
O ataque terrorista de 11 de setembro de 2001.Foco no período em torno dos ataques terroristas de 11 de setembro de 2001 (registo de dados semanais, conjugados no modelo durante este período).	-2.029.419,00 €	-5,50
Crise da dívida Soberana & Downgrade (2011) - Crise da Divida Soberana que levou os EUA ao credit downgrade. Este stress test descreve um periodo de 17 dias, com inicio em 22 /07/2011 quando o mercado começou a reagir ao impasse do teto da divida. 08/08/2011 foi o primeiro dia útil após o anuncio do downgrade.	-1.930.369,00 €	-5,23

As projeções da análise de *stress tests* para os cenários anteriormente mencionados foram efetuadas através do sistema de informação *Bloomberg* com a carteira de investimentos do fundo de pensões em 31 de dezembro de 2024.

CONCENTRAÇÕES DE RISCO NÃO EVIDENTES NOS PONTOS ANTERIORES

Não identificadas.

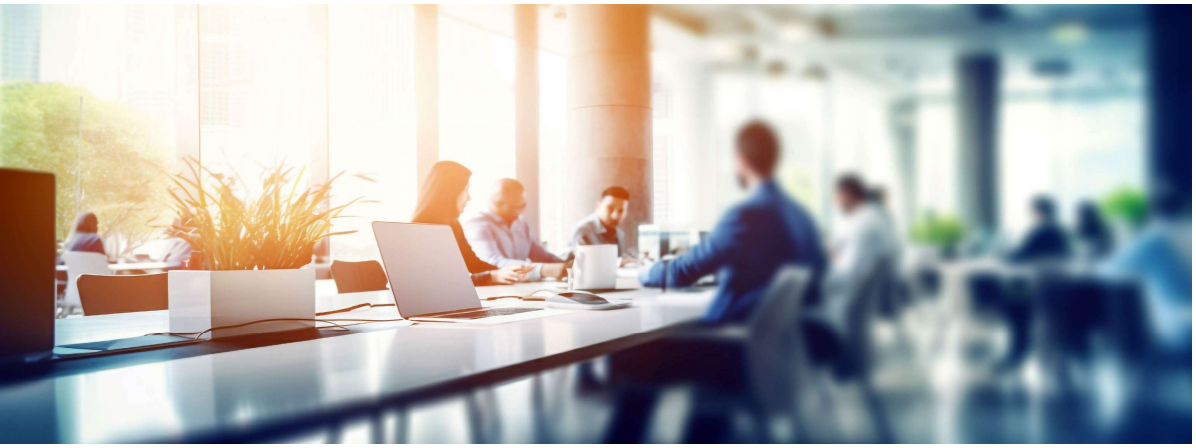
ALTERAÇÕES FACE AO PERÍODO ANTERIOR

Não houve factos relevantes a assinalar.

25 de março de 2025

Contabilista Certificado nº13531

Conselho de Administração



CERTIFICAÇÃO LEGAL 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 VIVA** ("Fundo"), gerido pela FUTURO - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA ("Entidade Gestora"), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2024 (que evidencia um total de 37 419 247 euros, um valor do Fundo de 37 268 205 euros e um resultado líquido de 2 087 419 euros), a demonstração de resultados e a demonstração de 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 VIVA** 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 distorções materiais devido a fraude ou erro; (iv) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e (v) avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

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

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

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

(iv) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas atividades. Se 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 os acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;

(vi) comunicamos com os 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 constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

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

Lisboa, 30 de abril de 2025

Sandra Maria Simões Filipe de Ávila Valério
(ROC nº 995, inscrita na CMVM sob o nº 20160610)
em representação de BDO & Associados - SROC

FUTURO – SOCIEDADE GESTORA DE FUNDOS DE PENSÕES, S.A.
Rua do Carmo, 42, 6º | 1200-094 LISBOA
+(351) 210 416 005
geral@futuro-sa.pt
www.futuro-sa.pt

Capital Social € 2.566.800 | Registada na C. R. C. de Lisboa Nº Único de Matrícula e de Pessoa Coletiva 501 965 963.
Entidade autorizada, supervisionada e registada na ASF-Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões sob o n.º 3805