



GOLDEN SGF

Fundo de Pensões PPR DECO PROTESTE

Relatório & Contas 2024

ÍNDICE

ÂMBITO

RELATÓRIO DE GESTÃO

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

COMENTÁRIO FINANCEIRO

ÂMBITO

O objetivo deste relatório é apresentar os resultados da gestão do Fundo de Pensões PPR Deco Proteste, refletindo de forma verdadeira e apropriada o ativo, as responsabilidades e a situação financeira do Fundo.

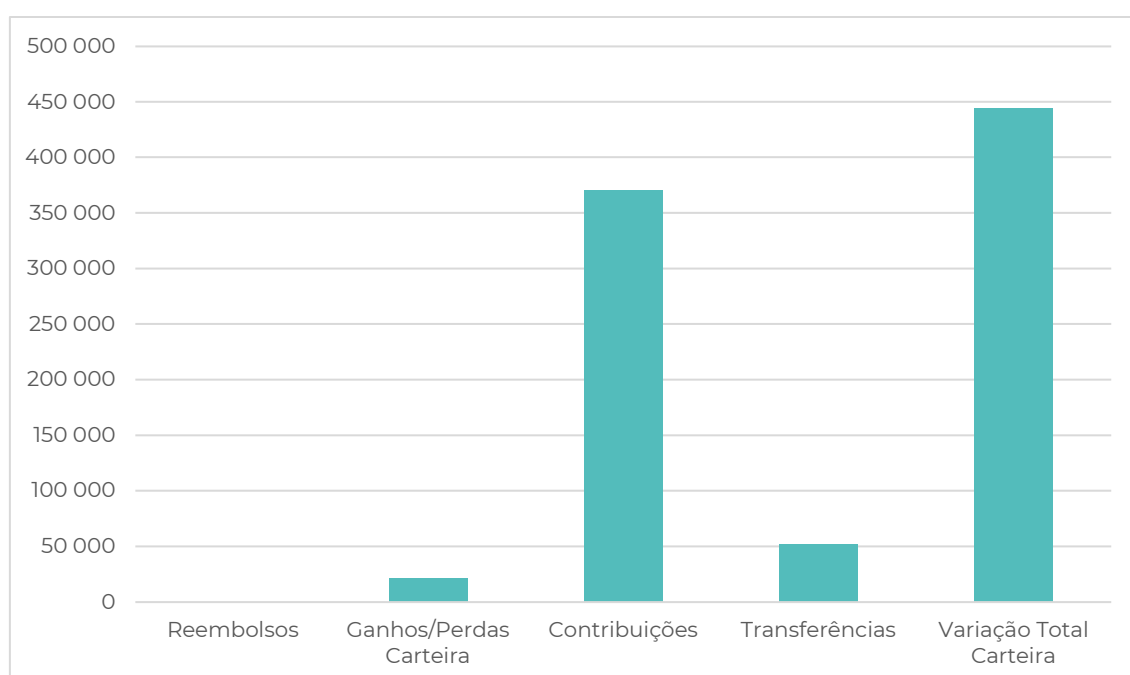
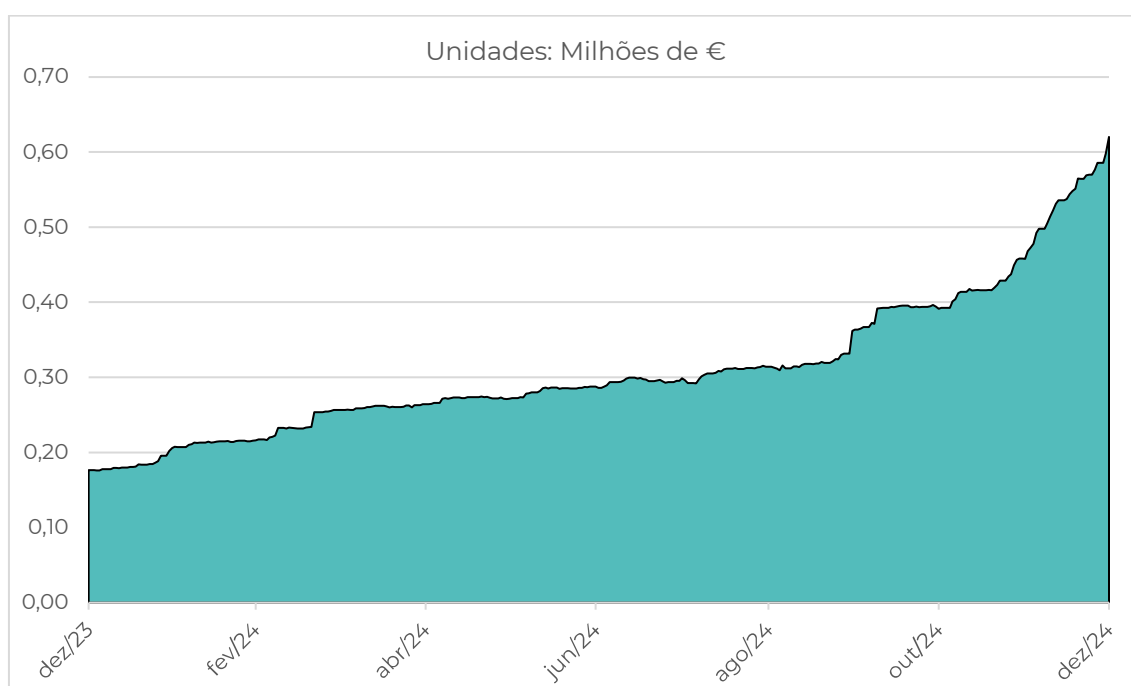
O seu conteúdo foi preparado dando cumprimento à Norma Regulamentar N° 7/2010-R, de 4 de junho, emitida pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

Adicionalmente apresentamos os principais factos ocorridos no período bem como os elementos relevantes para melhor compreensão da situação do Fundo.

RELATÓRIO DE GESTÃO

Evolução Geral do Fundo de Pensões

O ano de 2024 foi um ano positivo para o Fundo de Pensões PPR Deco Proteste, tendo atingido uma rentabilidade de 7,74%. Verificou-se um aumento do valor do Fundo, motivado sobretudo pelas novas subscrições e transferências, em resultado do seu recente lançamento (outubro de 2023).



Alterações com Impacto Significativo

Considera-se não terem ocorrido alterações com impacto que possa ser classificado de significativo no exercício em análise. As alterações ocorridas com carácter corrente são detalhadas adiante.

Política de Investimentos

A Política de Investimentos contratada para o Fundo de Pensões PPR SGF Deco está detalhada em Anexo ao presente relatório.

Cumprimento das Regras Prudenciais

O Fundo de Pensões PPR SGF Deco cumpriu todos os limites legais e prudenciais durante o ano de 2024.

Desvios face à Política de Investimentos

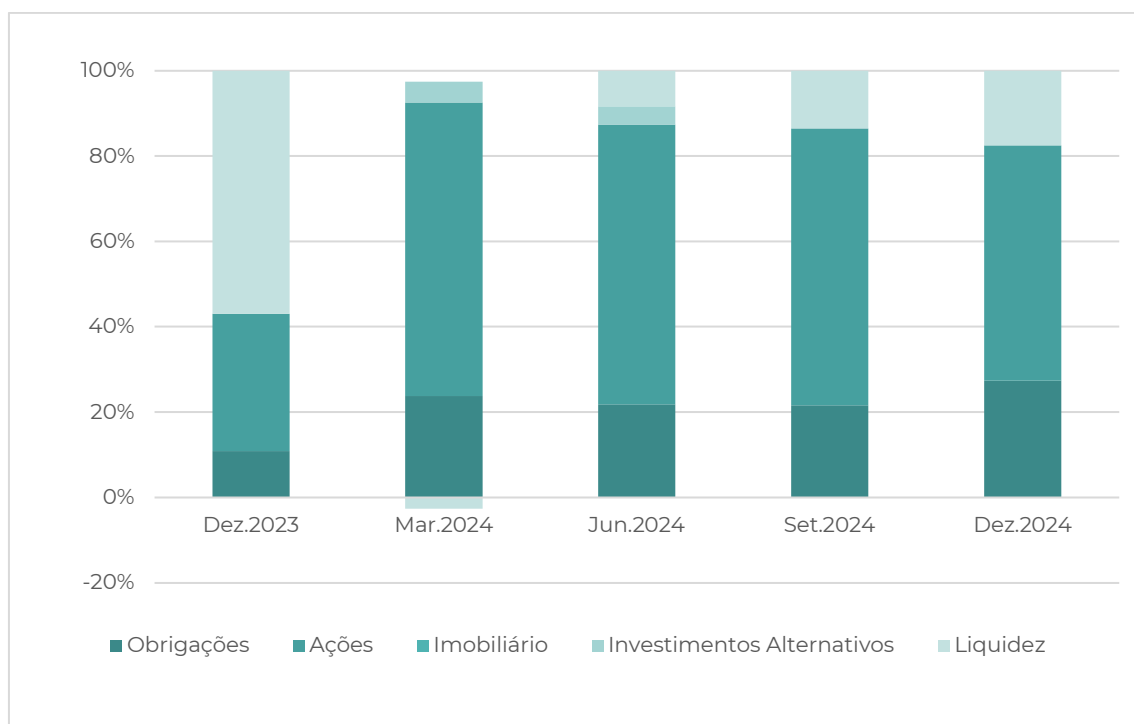
A 31 de dezembro de 2024, registaram-se os seguintes desvios à Política de Investimentos definida no Contrato de Gestão:

Classe de Ativos	Carteira de Investimentos	Alocação Base	Desvio em relação à Base	Alocação Máxima
Obrigações	27,3%	24,0%	3,3%	50,0%
Ações	55,1%	74,0%	-18,9%	90,0%
Imobiliário	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Investimentos Alternativos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Liquidez	17,5%	2,0%	15,5%	15,0%

Os desvios mais relevantes face à alocação base verificam-se nas classes de ativos de Ações, que apresentava uma alocação inferior, e na Liquidez, com uma alocação superior ao limite máximo, em virtude do elevado número de subscrições que ocorreram no final do ano. Esta situação foi ultrapassada durante o mês de janeiro.

Evolução da Estrutura da Carteira

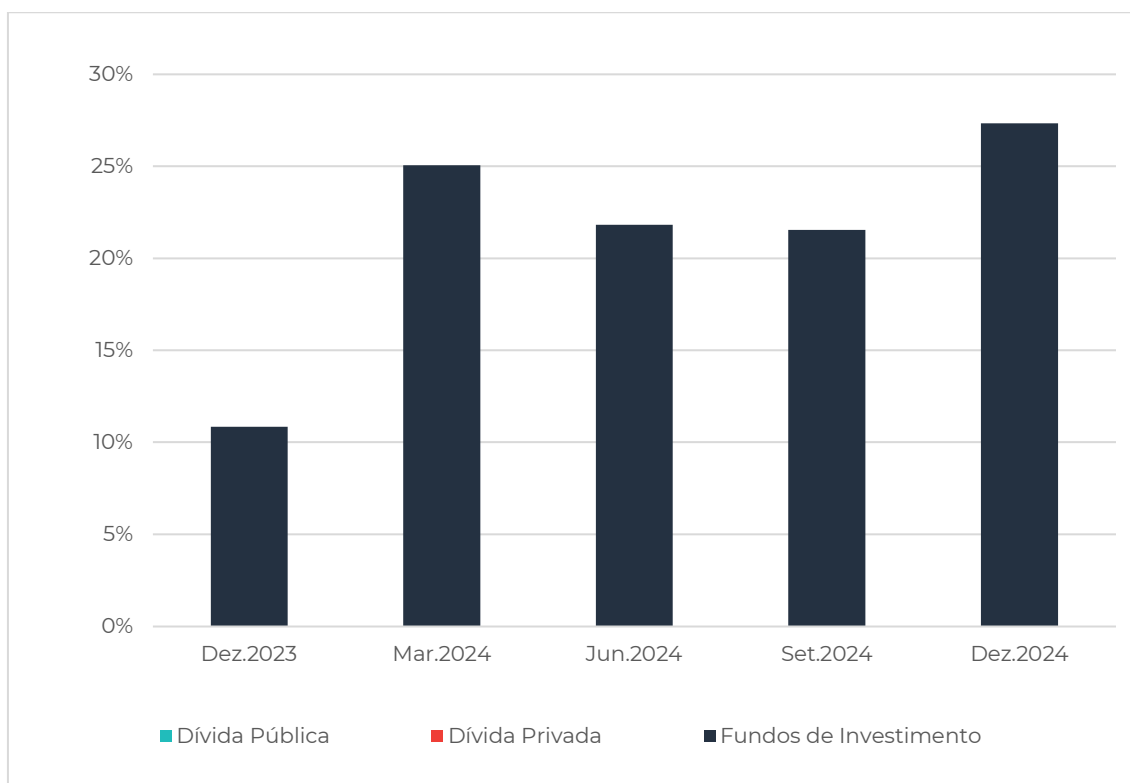
A estrutura de composição da carteira do Fundo de Pensões PPR Deco Proteste, com exceção dos momentos de final de ano que, pelos motivos atrás referidos, se caracterizam por excesso de Liquidez, manteve-se relativamente estável em 2024, sendo de destacar a redução gradual da exposição a Ações a partir de março.



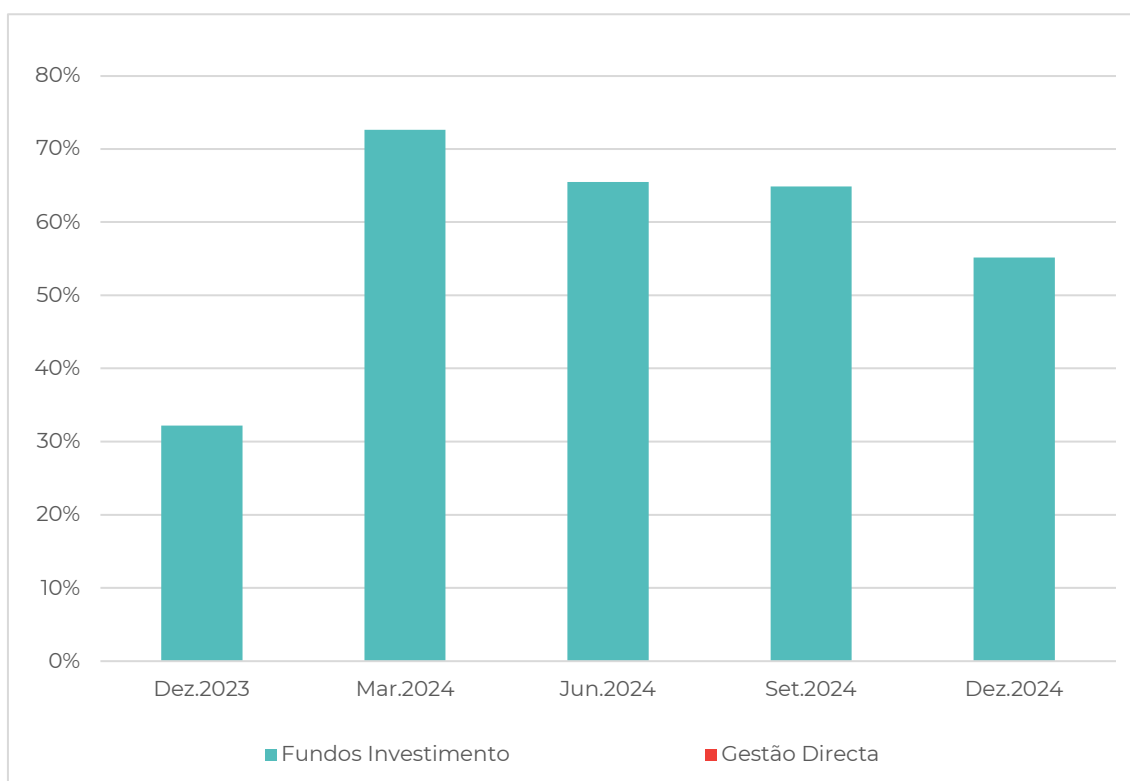
Em 2024, a carteira de obrigações continuou a estar totalmente investida através de fundos de investimento, para ir ao encontro das necessidades de menor risco, maior diversificação e uma carteira mais líquida.



GOLDEN SGF

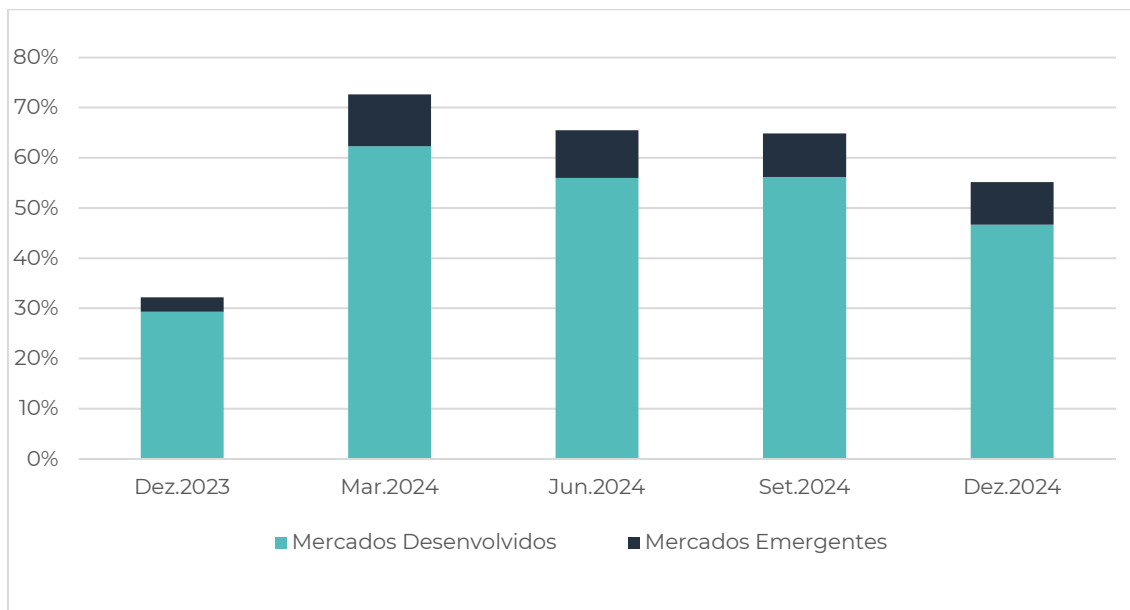


A preferência pelo investimento indireto também esteve evidenciada na componente acionista, com o objetivo de obter uma maior diversificação, bem como uma dispersão geográfica superior.





GOLDEN SGF



Rendibilidade e Risco

A rentabilidade positiva de 7,74% registada em 2024 refletiu o forte desempenho da classe de Ações, que beneficiou de valorizações significativas ao longo do ano e, em menor escala, do bom comportamento das Obrigações.

	Obrigações	Ações	Liquidez	Custos
Contributo	0,90%	9,34%	0,00%	-2,50%
Rendibilidade	4,23%	13,66%	0,00%	n.d.
Peso Médio	21,28%	68,37%	n.d.	n.d.



O ano de 2024 decorreu num clima de grande incerteza, tanto em termos económicos, como geopolíticos. Para além da continuação dos conflitos na Ucrânia e na Palestina, a instabilidade política dominou igualmente o panorama global, num ano de eleições em muitos países, que se traduziram, na maioria dos casos, em situações de incerteza acrescida, em resultado da alteração dos partidos que estavam no poder. O grande destaque vai para as eleições presidenciais norte-americanas, que assumiram um papel de relevo na reta final do ano, com a vitória do presidente Donald Trump a gerar instabilidade em termos das dinâmicas comerciais a nível global, dada a expectativa de imposição de políticas protecionistas.

Este enquadramento traduziu-se numa divergência em termos do crescimento económico global, com a economia dos EUA a apresentar sinais de maior robustez, dada a resiliência do seu mercado laboral e o forte crescimento do consumo, face a uma Europa mais estagnada, com a economia alemã, principal motor do crescimento da região, a enfrentar ainda dificuldades no setor industrial, designadamente no que respeita a custos energéticos mais elevados e a normas ambientais restritivas.

O ciclo de subida de taxas de juro iniciado em 2022 foi invertido em 2024, com os principais bancos centrais a adotarem políticas monetárias mais acomodatócias, apesar de, ainda, num contexto de inflação elevada. A exceção foi o Banco do Japão, que subiu a taxa de juro em 2024, abandonando a política de taxas negativas que perdurou durante vários anos. A FED e o BCE cortaram as suas taxas diretoras em 100 pontos base ao longo de 2024, mas a ritmos diferenciados, ao contrário do paralelismo de atuação que tinha caracterizado os ciclos de subida de taxas no passado recente.

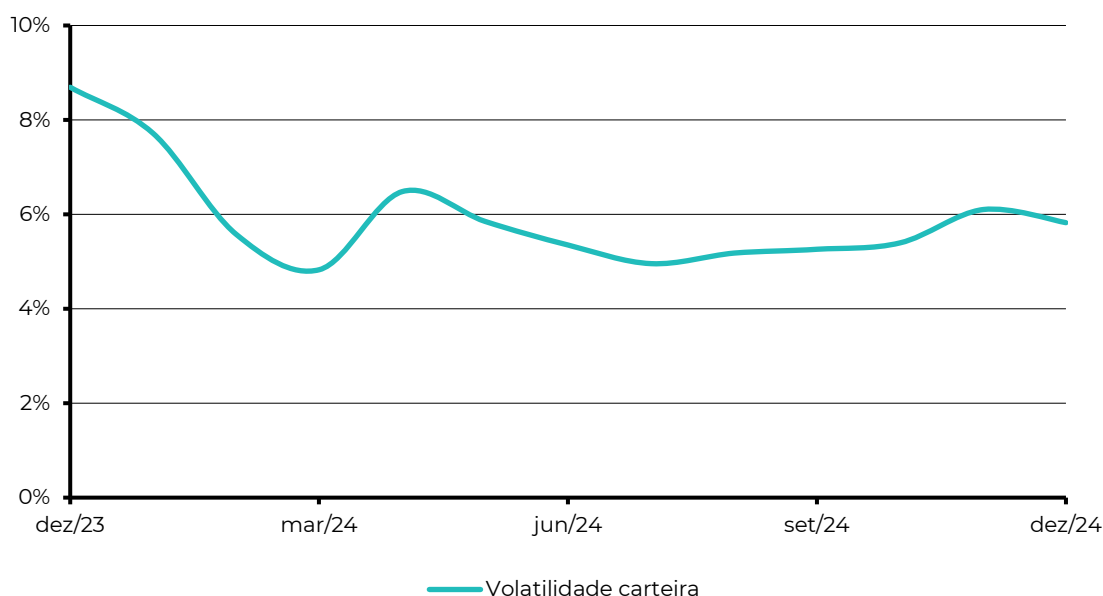
Apesar do contexto de incerteza em termos económicos e geopolíticos, o ano de 2024 foi globalmente positivo para os mercados financeiros, não obstante a assimetria regional registada em algumas classes de ativos. Apesar de inicialmente se esperar uma boa performance dos mercados obrigacionistas, dada a perspetiva de cortes de taxas de juro pelos principais bancos centrais, os ativos de risco acabaram por liderar, uma vez mais, as subidas, em alguns casos com valorizações de dois dígitos. De destacar o comportamento do Ouro, que valorizou cerca de 30% e das Ações japonesas e norte-americanas, que registaram valorizações superiores a 20%, neste último caso refletindo o desempenho económico acima do esperado, os bons resultados das empresas e ainda o otimismo em torno do tema da inteligência artificial.



GOLDEN SGF

O índice genérico das matérias-primas valorizou mais de 10% em 2024, com o preço do petróleo a registar uma elevada volatilidade ao longo do ano, enquanto o dólar norte-americano subiu cerca de 6% face ao euro, sobretudo na reta final do ano, após a vitória de Donald Trump nas eleições presidenciais norte-americanas.

Em 2024, a volatilidade do Fundo registou uma diminuição face a 2023, situando-se, no final do ano, em 5,8%.



Benchmark

O *benchmark* do Fundo, conforme definido no Contrato de Gestão, é o seguinte:

Obrigações	24%	FTSE World Government Bond Index - Developed Markets 7-10 years
Ações	74%	MSCI AC World
Monetário	2%	Euribor 1M

Evolução de Riscos Materiais

Evolução dos principais riscos do Fundo:

Tipo de Risco	% da Carteira Sujeita	
	Em 2023	Em 2024
Taxa de juro	10,8%	27,3%
Crédito	10,8%	27,3%
Cambial	0,0%	19,4%
Mercado Accionista	32,2%	55,1%
Imobiliário	0,0%	0,0%
Liquidez	42,6%	82,5%

Gestão de Riscos Materiais

Os métodos utilizados para a gestão dos principais riscos materiais do Fundo são:

Tipo de Risco	Políticas e medidas de avaliação e mitigação
Taxa de juro	Controlo de <i>Duration</i> – Gestão de <i>duration</i> das obrigações em carteira
Crédito	Controlo de <i>Rating</i> global – Recomposição da carteira
Cambial	Controlo de Perda Cambial – Recurso a coberturas cambiais
Mercado Accionista	Controlo de Volatilidade da Classe - Primazia pelo investimento indireto, visando sobretudo uma maior diversificação e também uma dispersão geográfica.
Imobiliário	Avaliação do Mercado Imobiliário – Desinvestimento
Liquidez	Controlo Liquidez Global – Recurso a instrumentos com liquidez contínua, diária e semanal

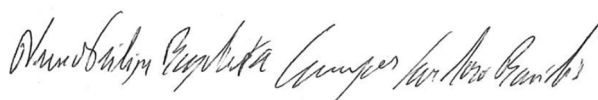
Nota: Não são utilizadas quaisquer operações de reporte e empréstimo de valores.

Responsabilidades e Nível de Financiamento do Fundo de Pensões

Não aplicável.

RELATÓRIO ELABORADO PELOS SERVIÇOS DA GOLDEN SGF

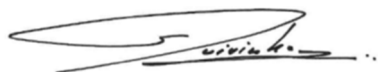
Lisboa, 14 de abril de 2025



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Demonstração da Posição Financeira

Unidade monetária: Euros	Notas	2024	2023
Ativos		623 242,91	176 657,41
Investimentos		623 242,91	176 657,41
Terrenos e edifícios	f)	-	-
Instrumentos de capital e unidades de participação	e)	511 738,65	75 829,14
Títulos de dívida pública	e)	-	-
Outros títulos de dívida	e)	-	-
Empréstimos concedidos		-	-
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI		111 504,26	100 828,27
Outras aplicações		-	-
Outros ativos		-	-
Devedores		-	-
Entidade gestora		-	-
Estado e outros entes públicos		-	-
Depositários		-	-
Associados		-	-
Participantes e beneficiários		-	-
Outras entidades		-	-
Acréscimos e diferimentos	d)	-	-
Passivos		2 830,06	318,24
Credores		1 354,06	318,24
Entidade gestora		1 247,61	185,73
Estado e outros entes públicos		-	8,04
Depositários		106,45	15,29
Associados		-	-
Participantes e beneficiários		-	-
Outras entidades		-	-
Acréscimos e diferimentos	d)	1 476,00	109,18
Valor do Fundo	g)	620 412,85	176 339,17
Valor da unidade de participação	a)	5,47	5,08

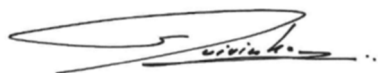


António Sérgio Pereira
Presidente do Conselho de Administração

David Veloso Faria

Demonstração de Resultados

Unidade monetária: Euros	Notas	2024	2023
Contribuições	l)	425 628,79	174 738,65
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	m)	-3 102,02	-
Ganhos líquidos dos investimentos	j)	28 258,78	1 973,95
Rendimentos líquidos dos investimentos	j)	267,34	-
Outros rendimentos e ganhos	d) q)	5,64	-
Outras despesas	d) q)	-6 984,85	-373,43
Resultado líquido		444 073,68	176 339,17

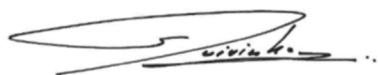


Paulo Veloso

António António Pereira Gomes, Sr. António

Demonstração de Fluxos de Caixa

Unidade monetária: Euros	2024	2023
Atividades operacionais		
Contribuições	370 633,10	150 576,14
Associados	-	-
Participantes	370 633,10	150 576,14
Beneficiários	-	-
Transferências	54 995,69	24 162,51
De Fundos de Pensões	23 430,52	5 781,76
De Seguros	15 185,26	18 380,75
De Fundos de Investimento PPR/E	16 379,91	-
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos		
Pensões pagas	-	-
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	-	-
Capitais vencidos	-	-
Remições	-	-
Vencimentos	-	-
Transferências	3 102,02	-
Para Fundos de Pensões	-	-
Para Seguros	-	-
Para Fundos de Investimento PPR/E	3 102,02	-
Encargos inerentes ao pagamento das pensões	-	-
Subsídios por morte	-	-
Prémios de seguros de risco de invalidez ou morte	-	-
Indemnizações resultantes de seguros contratados pelo Fundo	-	-
Participação nos resultados dos contratos de seguro emitidos em nome do Fundo	-	-
Reembolsos fora das situações legalmente previstas	-	-
Devolução por excesso de financiamento	-	-
Remunerações	3 969,38	201,02
De gestão	3 782,72	185,73
De depósito e guarda de ativos	186,66	15,29
Outros rendimentos e ganhos	-	-
Outras despesas	498,01	172,41
Fluxo de caixa líquido das atividades operacionais	418 059,38	174 365,22
Atividades de investimento		
Recebimentos	51 997,28	-
Alienação / reembolso dos investimentos	51 729,94	-
Rendimentos dos investimentos	267,34	-
Pagamentos	460 325,20	73 536,95
Aquisição de investimentos	460 325,20	73 536,95
Comissões de transação e mediação	-	-
Outros gastos com investimentos	-	-
Fluxo de caixa líquido das atividades de investimento	- 408 327,92	- 73 536,95
Variações de caixa e seus equivalentes	9 731,46	100 828,27
Efeitos de alterações da taxa de câmbio	944,53	-
Caixa no início do período de reporte	100 828,27	-
Caixa no fim do período de reporte	111 504,26	100 828,27



Paulo Vallejo Faria

António Sérgio Regalado Gomes (por Paulo Regalado)

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

a) O Fundo de Pensões PPR Deco Proteste começou a sua atividade em novembro 2023.

Entidade Gestora: Golden SGF - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

As Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2024 são comparáveis em todos os aspetos materialmente relevantes com as de 31 de dezembro de 2023, exceto no que respeita ao valor da Unidade de Participação apresentada na Demonstração da Posição Financeira. Em 31 de dezembro de 2024 a cotação utilizada refere-se ao valor da unidade de participação de 01 de janeiro de 2025 que corresponde ao Património do fundo em 31 de dezembro de 2024. Esta alteração deveu-se à substituição do Software de gestão de carteiras, ocorrida em 2024.

b) Não se verificaram alterações no plano de pensões.

c) Não se verificaram concentrações de atividade empresarial nem reestruturações, que envolvam alterações de ativos, responsabilidades e/ou riscos do Fundo de Pensões.

d) As Demonstrações Financeiras foram preparadas de acordo com os princípios contabilísticos estabelecidos pelo Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões através das normas em vigor.

Os acréscimos e decréscimos são registados de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, sendo reconhecidas à medida que são geradas independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento.

Os juros decorridos relativos a títulos adquiridos são registados na rubrica “Juros decorridos”, tendo em conta que a periodificação dos juros a receber é efetuada desde o início do período de contagem de juros dos respetivos títulos.

Não foi efetuada qualquer alteração das políticas contabilísticas durante o ano.

e) Na carteira de ativos, são utilizados os seguintes métodos de avaliação:

Tipo de Risco	Políticas e medidas de avaliação e mitigação
Taxa de juro	Controlo de <i>Duration</i> – Gestão de <i>duration</i> das obrigações em carteira
Crédito	Controlo de <i>Rating</i> global – Recomposição da carteira
Cambial	Controlo de Perda Cambial – Recurso a coberturas cambiais
Mercado Accionista	Controlo de Volatilidade da Classe - Primazia pelo investimento indireto, visando sobretudo uma maior diversificação e também uma dispersão geográfica.
Imobiliário	Avaliação do Mercado Imobiliário – Desinvestimento
Liquidez	Controlo Liquidez Global – Recurso a instrumentos com liquidez contínua, diária e semanal

f) O Fundo de Pensões não possui quaisquer terrenos ou edifícios.

g) Inventário dos Investimentos ao justo valor à data de reporte, alterações e realizações efetuadas:

Tipo de Ativo	Valor Inicial	Valor Final	Valias Capital	Rendimento
Fundos de Ações	56 720,12	342 142,15	23 261,99	267,34
Fundos de Dívida	19 109,02	169 596,50	-187,76	-
Numerário, Depósitos em Instituições de Crédito e Aplicações MMI	100 828,27	111 504,26	-	-
Outros	-318,24	-2 830,06	-	-
	176 339,17	620 412,85	23 074,23	267,34

h) Tributação dos rendimentos obtidos por Fundos de Pensões

IRC – Estatuto dos Benefícios Fiscais, art.º 16º, isenta de IRC os Fundos de Pensões e equiparáveis. No entanto, podem vir a ser tributados autonomamente, à taxa de 20%, os lucros distribuídos por entidades sujeitas a IRC, a Fundos de Pensões, quando as partes sociais a que respeitam os dividendos não tenha permanecido na titularidade do mesmo sujeito passivo, de modo ininterrupto, durante o ano anterior à data da sua colocação à disposição e não venham a ser mantidas durante o tempo necessário para completar esse período.

IVA – Código do Imposto do Valor Acrescentado, n.º 29, art.º 9º, isenção com possibilidade de renúncia.

IMT – Estatuto dos Benefícios Fiscais, art.º 49º, está isenta de imposto a aquisição de imóveis dos Fundos de Pensões e equiparáveis.

IMI – Estatuto dos Benefícios Fiscais, art.º 49º, isenta os prédios integrados em Fundos de Pensões.

IMPOSTO DE SELO – sujeição a Imposto de Selo nas operações de arrendamento e subarrendamento de imóveis, verba 2 da tabela geral do Imposto de Selo.

i) Riscos associados a instrumentos financeiros:

Tipo de Risco	% da Carteira Sujeita		Políticas e medidas de avaliação e mitigação
	Em 2023	Em 2024	
Taxa de juro	10,8%	27,3%	Controlo de <i>Duration</i> – Gestão de <i>duration</i> das obrigações em carteira
Crédito	10,8%	27,3%	Controlo de <i>Rating</i> global – Recomposição da carteira
Cambial	0,0%	19,4%	Controlo de Perda Cambial – Recurso a coberturas cambiais
Mercado Accionista	32,2%	55,1%	Controlo de Volatilidade da Classe - Primazia pelo investimento indireto, visando sobretudo uma maior diversificação e também uma dispersão geográfica.
Imobiliário	0,0%	0,0%	Avaliação do Mercado Imobiliário – Desinvestimento
Liquidez	42,6%	82,5%	Controlo Liquidez Global – Recurso a instrumentos com liquidez contínua, diária e semanal

j) Rendimentos, Ganhos e Perdas por Categoria de Investimento:

	Rendimentos Líquidos	Ganhos líquidos resultantes da valorização e da alienação ou reembolso
Fundos de Ações	267,34	24 709,14
Fundos de Dívida	-	31,76
Numerário, Depósitos em Instituições de Crédito e Aplicações MMI	-	3 517,87
	267,34	28 258,78

k) Segmentação das Comissões Pagas:

COMISSÕES DE GESTÃO

Financeira 4 651,12 art.º 16º do regulamento de gestão 1,5% do valor da carteira anual

COMISSÕES DE DEPÓSITO

Depósito MBCP 266,50 cláusula 4.ª, n.º 1 contrato de depósito de valores mobiliários 0,08% do valor da carteira

TOTAL 4 917,62

l) No decorrer do ano foram feitas contribuições no valor de 425.628,79€. Deste valor, 370.633,10€ respeitam a contribuições de Participantes, 23.430,52€ a transferências de Fundos de Pensões, 15.185,26€ a transferências de Seguros e 16.379,91€ a transferências de Fundos de Investimento PPR/E.

m) No decorrer do ano foram feitas transferências para Fundos de Investimento PPR/E no valor de 3.102,02€.

n) O Fundo não realizou qualquer operação com os seus Associados.

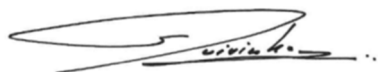
o) O Fundo não possui ativos contingentes nem em incumprimento à data.

p) Este Fundo não beneficia de qualquer tipo de garantia de rendimento ou capital por parte da sua entidade gestora.

q) Natureza e montantes dos itens incluídos nas rubricas “Outros Rendimentos e Ganhos” e “Outras Despesas”:

OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS	
Outros rendimentos e ganhos	5,64
TOTAL	5,64

OUTRAS DESPESAS	
Comissões de gestão	4 651,12
Comissões de depósito	266,50
Impostos	316,29
Despesas bancárias	269,30
Auditoria	1 476,00
Outras despesas	5,64
TOTAL	6 984,85



Paulo Velloso Faria

António António Pimenta Campos, Sr. António Pimenta

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

Anexo I

Política de Investimentos

Composição e Avaliação dos Ativos

1. Objetivos

- 1.1. Maximizar o retorno do capital no médio/longo prazo, através do investimento nas diversas classes de ativos, procurando simultaneamente minimizar a volatilidade/risco, através da diversificação de classes de ativos, zonas geográficas e gestores.
- 1.2. As aplicações dos ativos que integram o património do Fundo serão efetuadas pela Entidade Gestora, segundo uma política de segurança, maior rendibilidade, liquidez e diversificação e com respeito da legislação em vigor.
- 1.3. A Entidade Gestora compromete-se, ainda, a seguir um padrão ou objetivo de investimento de acordo com o definido no presente Anexo o qual tem em consideração o tipo de Fundo em causa.
- 1.4. A Entidade Gestora assegura que os ativos que integram o património do fundo sejam adequados às responsabilidades decorrentes do fundo, tendo em conta:
 - O horizonte temporal das obrigações
 - A política de investimento estabelecida e os riscos a que os ativos financeiros estão sujeitos.
- 1.5. A adequação do investimento é assegurada pela Entidade Gestora através da utilização de métodos e técnicas que considera consentâneos para a prossecução do fim do fundo e com um nível de elevada razoabilidade para fazer face a eventuais oscilações desfavoráveis no valor do património.
- 1.6. A Entidade Gestora não assume qualquer obrigação de resultado, nem oferece qualquer garantia quanto ao nível de performance ou rendibilidade da sua gestão.

2. Composição da carteira de ativos

2.1. Os ativos e composição do Fundo, assim como os seus limites, são os descritos na tabela seguinte:

Ativos	Mínimo	Benchmark Central	Máximo
Obrigações	10%	24%	50%
Ações	50%	74%	90%
Monetário	1%	2%	15%

- a. Os investimentos desta carteira abrangem as principais zonas geográficas (América do Norte, Europa Ocidental e Japão), podendo ser efetuados investimentos menos relevantes (máximo 35%), noutras zonas geográficas (Mercados Emergentes como a Europa de Leste, a América Latina, Países Asiáticos e outros).
 - b. Os limites apresentados, máximos e mínimos, poderão ser excedidos de forma passiva em resultado de valorizações/desvalorizações dos ativos, entradas ou saídas de capital ou por justificadas situações de instabilidade dos mercados financeiros, por períodos de tempo razoáveis.
- 2.2. A Entidade Gestora efetuará a gestão de acordo com os princípios estabelecidos no presente documento. Contudo o presente documento poderá ser objeto de atualizações motivadas por alterações ao quadro legal e com pedido de autorização à ASF. Até que se proceda a qualquer alteração, o fundo respeitará a política de investimentos em vigor e restrições de carácter legal e/ou regulamentar.

2.3. Descrição dos ativos

- a) Na categoria de Obrigações estarão contidas emissões de Dívida Pública, Dívida Privada, Obrigações de Cupão Zero, Produtos Estruturados emitidos sob a forma de Obrigações, Fundos de Investimento que invistam exclusivamente em emissões de Obrigações e, também, outros ativos de características idênticas.
- b) Na categoria de Ações estarão contidas emissões de Ações representativas de Capital Social de Sociedades Anónimas, Obrigações Convertíveis, Direitos de Subscrição e Incorporação, Warrants e, também, Fundos de Investimento e Produtos Estruturados que invistam maioritariamente em instrumentos como os descritos.

- c) Na categoria de Monetário poderão incluir-se os Depósitos à Ordem e a Prazo, Papel Comercial, Bilhetes do Tesouro, Fundos de Tesouraria/Monetário e valores em Numerário.
- d) O Fundo poderá ainda recorrer à utilização de instrumentos financeiros derivados, onde estarão contidos os futuros e opções padronizados sobre ações, índices de ações, taxas de juro, obrigações ou taxas de câmbio, *forwards* cambiais, *swaps* cambiais de curto prazo e *swaps* de longo prazo de taxa de juro ou de taxa de juro e de taxa de câmbio, derivados para cobertura de risco de crédito, designadamente “*Credit Default Swaps*” e obrigações cujo padrão de valorização assenta na utilização de um ou mais instrumentos derivados com o objetivo de capturar o perfil de risco associado a um determinado mercado ou a rentabilidade esperada desse mercado, de forma a proteger a valorização do Fundo.

3. Limites legais:

3.1. Gerais:

- a) Os investimentos em valores mobiliários que não se encontrem admitidos à negociação em mercados regulamentados de Estados membros da União Europeia, ou noutros mercados de outros Estados membros da OCDE com funcionamento regular, reconhecidos e abertos ao público, não representam mais do que 10% do valor do património do Fundo.
- b) Um máximo de 20% do valor do património do Fundo pode ser representado por instrumentos representativos de dívida de curto prazo, depósitos bancários e outros instrumentos monetários.
- c) O investimento em ativos em moeda não euro será sempre inferior a 30% do valor do património do Fundo, exceto quando para o excesso se recorra à adequada metodologia de cobertura de risco cambial.

3.2. De concentração:

Sem prejuízo do disposto no número 3.1.:

- No seu conjunto, os valores mobiliários e o papel comercial emitidos por uma mesma sociedade e os empréstimos concedidos a essa mesma sociedade não podem representar mais de 10% do valor do património do Fundo;
- O limite fixado no ponto anterior é de 15% relativamente ao conjunto das sociedades que se encontrem entre si ou com a entidade gestora em relação de domínio ou de grupo, incluindo neste limite os depósitos em instituições de crédito em relação idêntica.

3.3. Utilização de instrumentos derivados:

- a) O Fundo poderá utilizar instrumentos derivados, com os seguintes objetivos:
- Proceder à cobertura do risco de investimento;
 - Proceder à gestão eficaz de carteira.
- b) Para efeitos do número anterior entende-se como risco financeiro, designadamente, o seguinte:
- Risco de variação de preços dos ativos que compõem a carteira, sejam eles ações, obrigações ou outros ativos;
 - Risco de variação das taxas de juro de curto ou de longo prazo, que se traduz em risco de reinvestimento dos fundos em cada momento aplicados;
 - Risco de crédito, que decorre do risco de incumprimento por parte das empresas emitentes das respetivas obrigações ou do risco de descida das cotações pelo efeito de degradação da qualidade de crédito;
 - Risco de flutuações cambiais, que se traduz em alterações no valor das posições em moeda estrangeira, quando convertidas para euros.
- c) A utilização de derivados está condicionada ao limite de 20% no que respeita ao aumento percentual do acréscimo da perda potencial máxima a que o património do Fundo sem instrumentos financeiros derivados estaria exposto.
- d) As operações com produtos derivados são realizadas num mercado regulamentado ou com uma instituição financeira legalmente autorizada para o efeito num Estado membro do Espaço Económico Europeu ou noutro país da OCDE, desde que o rating dessas instituições seja qualitativamente igual ou superior a “BBB” / “BAA2” .

4. Restrições à política de investimentos

- 4.1. Não serão efetuadas operações de reporte ou empréstimo de valores mobiliários.
- 4.2. O Fundo não poderá investir em organismos de investimento alternativos.
- 4.3. O Fundo não poderá investir em imobiliário, nem sob a forma de investimentos diretos em terrenos, edifícios ou créditos decorrentes de empréstimos hipotecários, nem através de fundos de investimento.

5. Avaliação da rentabilidade

5.1. Como base de cálculo da rentabilidade dos ativos financeiros deverá ser utilizada a *Time Weighted Return* (TWR).

5.2. Os índices de referência serão os seguintes:

Obrigações	24%	FTSE World Government Bond Index - Developed Markets 7-10 years
Ações	74%	MSCI AC World
Monetário	2%	Euribor 1M

6. Medição e controlo de risco

6.1. A avaliação do risco de investimento da carteira do Fundo terá uma periodicidade trimestral, uma vez que os investimentos são realizados numa ótica de médio/longo prazo. A avaliação será efetuada por comparação com o *benchmark* definido no número 5.2. deste Anexo, em termos de rentabilidade, volatilidade, “*tracking error*” e “*information ratio*” e através da monitorização dos limites impostos no número 2.1.. Em situações de maior instabilidade dos mercados, este prazo de avaliação poderá ser reduzido.

6.2. A gestão de risco será efetuada com base na avaliação do risco de investimento definida no ponto anterior ajustando, caso a caso, a estratégia de investimento com o objetivo de manter as medidas de “*tracking error*” e “*information ratio*” positivas.

7. Sustentabilidade

7.1. O Fundo não tem ambições de sustentabilidade, não promovendo características ambientais e sociais ou a combinação destas características, nem realizando investimentos sustentáveis.

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

8. Intervenção e exercício de direitos de voto

- 8.1. A Entidade Gestora poderá representar o Fundo nas assembleias gerais de acionistas ou de obrigacionistas das sociedades cujos títulos pertencem ao Fundo e exercer o seu direito de voto sempre que este se apresente como vantajoso para os interesses do Fundo.
- 8.2. A Entidade Gestora não exercerá uma influência significativa na gestão dessas sociedades, nomeadamente:
- a. A Entidade Gestora decidirá casuisticamente a participação nas assembleias-gerais;
 - b. A Entidade Gestora poderá fazer-se representar e participar em assembleias gerais de cujas ordens de trabalho constem pontos sobre alterações do contrato de sociedade, processos de cisão, fusão e aquisição, transformação e dissolução da sociedade, políticas de remuneração e benefícios, responsabilidade social e outros assuntos para os quais a legislação exija maioria qualificada;
 - c. A representação em assembleias gerais será efetuada nos termos gerais de direito. O representante da Entidade Gestora encontrar-se-á vinculado às instruções escritas, emitidas por esta;
 - d. Em princípio e para efeitos de uma gestão no exclusivo interesse do Fundo, o direito de voto da Entidade Gestora não será exercido no sentido de apoiar a inclusão ou manutenção de cláusulas estatutárias de intransmissibilidade, cláusulas limitativas do direito de voto ou outras suscetíveis de impedir o êxito de ofertas públicas de aquisição.
- 8.3. A Entidade Gestora poderá pronunciar-se relativamente a decisões que conduzem à nomeação, designação ou eleição de órgãos de administração e fiscalização, bem como no que respeita aos auditores das sociedades emittentes dos valores mobiliários que integrem o património do Fundo, sempre que o considere relevante na defesa do interesse exclusivo do Fundo.

COMENTÁRIO FINANCEIRO

Mercados Financeiros em 2024

ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

Envolvente Económica e Geopolítica

O ano de 2024 ficará na memória como um ano de desafios económicos e acentuar das tensões / crises geopolíticas, tendo sido marcado pelo continuar dos conflitos na Ucrânia e na Palestina, pelo reposicionamento de alianças estratégicas e pela eleição de Donald Trump pela segunda vez para a Presidência dos EUA.

As Presidenciais norte-americanas, um dos muitos atos eleitorais realizados em 2024, foram (e deverão ser para os próximos anos) muito importantes. Durante o ano que agora terminou, mais de 60 países, representando quase metade da população mundial, foram a votos, sendo que, na maioria dos casos, os eleitores puniram os partidos que estavam no poder e apostaram numa mudança. Portugal, Estados Unidos, França, Reino Unido e México, foram alguns dos exemplos dessa tendência. A instabilidade política não se limitou às eleições diretas: a coligação governante na Alemanha desmoronou após resultados eleitorais regionais desfavoráveis e, a decisão do Presidente francês Emmanuel Macron de convocar legislativas antecipadas teve igualmente consequências inesperadas e grande instabilidade no cenário político em França.

No campo geopolítico, o conflito entre a Rússia e a Ucrânia continuou a moldar grande parte do debate global. Apesar das sanções impostas pelo Ocidente, a Rússia manteve operações militares intensas, focando-se em alvos estratégicos. A Ucrânia conseguiu ganhos territoriais significativos durante a primavera, mas a destruição de infraestruturas críticas gerou um impacto económico profundo. A Europa teve de lidar novamente com pressões energéticas, enquanto os EUA reforçaram o apoio militar e económico a Kiev, aprofundando ainda mais as tensões entre as potências ocidentais e a Rússia, sendo estas tensões acompanhadas por agravamentos de sanções económicas.

No Médio Oriente, a relação hostil entre Israel e o Irão intensificou-se, com ataques cibernéticos e incidentes militares a contribuírem para um aumento da volatilidade nos mercados de petróleo. A Arábia Saudita desempenhou um papel chave assumindo-se, cada vez mais, como uma potência regional, alternando entre mediações diplomáticas e medidas para controlar a produção de petróleo no âmbito da OPEP+.

Na Ásia, a questão de Taiwan tornou-se mais crítica e sensível. A China intensificou exercícios militares e sanções comerciais contra a ilha, elevando as tensões com os EUA e aliados. O Presidente sul-coreano Yoon Suk Yeol enfrentou *impeachment* após declarar de forma inusitada a lei marcial no país, desestabilizando momentaneamente os mercados financeiros locais e levantando preocupações sobre o impacto na estabilidade económica da região.

Economia Global e Dados Económicos

A economia global foi um espelho destas dinâmicas geopolíticas. Os dados macroeconómicos mostraram uma evolução desigual ao longo do ano nos principais blocos económicos mundiais. Nos EUA, o crescimento económico foi mais robusto do que o previsto, sustentado por um mercado laboral resiliente e um consumo forte. Contudo, a incerteza fiscal dominou o debate no final do ano, com receios sobre os limites do teto da dívida e o impacto do défice nas taxas de juro (e vice versa).

Na Zona Euro, o crescimento continuou estagnado, com a principal economia, a Alemã, a debater-se com as dificuldades resultantes da necessidade de reconversão da sua base industrial exportadora que a levou a acumular 4 anos sem crescimento relevante. O setor industrial alemão continua a ser particularmente afetado pelos custos da energia (com o fim do acesso ao gás natural barato russo) e pela incapacidade de ser competitivo na economia global devido, por exemplo, às restritivas normas ambientais emanadas de Bruxelas, enquanto nos países do Sul, como a Espanha e Portugal, o turismo continuou a ser a força motriz do crescimento. O Reino Unido, ainda sob os efeitos do Brexit, enfrentou uma inflação teimosamente alta e uma desaceleração económica generalizada.

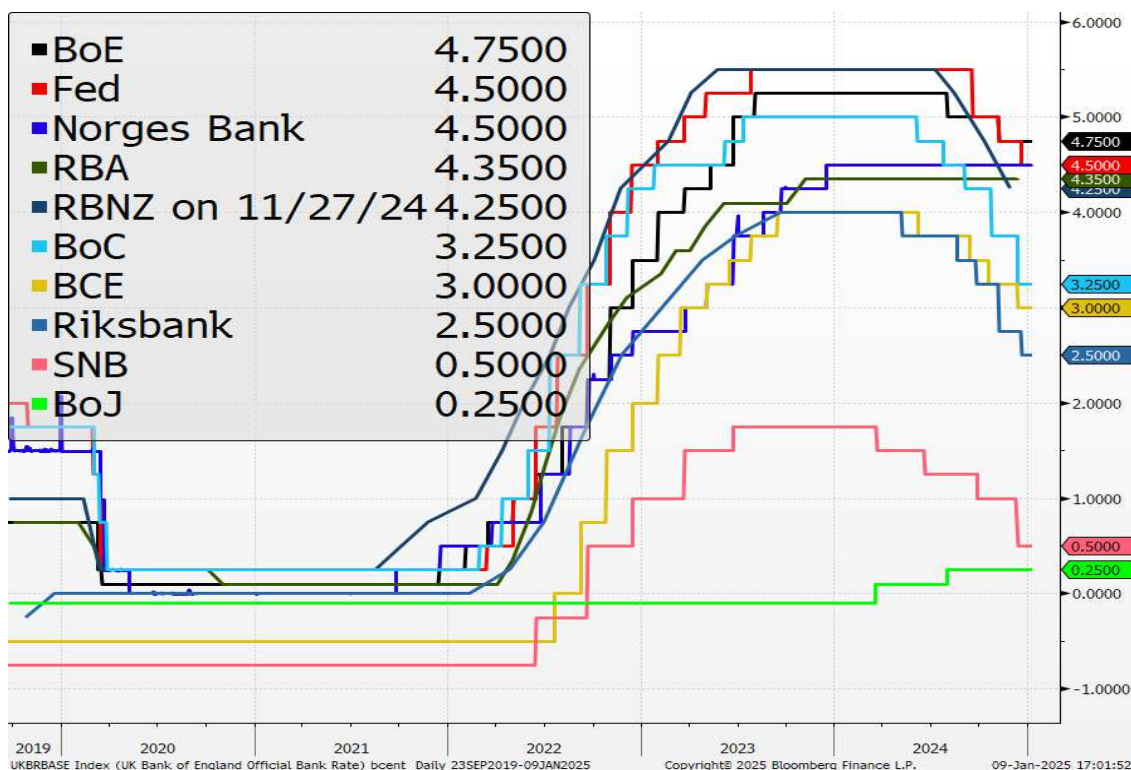
O caso da China continua a ser paradigmático. Embora a economia já tenha recuperado (ainda que de uma forma lenta e gradual ao longo dos últimos três anos) das restrições draconianas impostas durante a pandemia de COVID-19, o ritmo de crescimento continua demasiado baixo para as ambições / exigências de Pequim. A verdade é que a economia chinesa enfrentou e continua a enfrentar desafios profundos, devido ao desinflar da bolha imobiliária e à desaceleração do comércio mundial / retrocesso no processo de globalização que tem condicionado muito as exportações. As políticas de estímulo do governo chinês foram, até ao momento, insuficientes para restaurar a confiança dos investidores, mas desde o final do verão a situação parece estar a mudar.

Os bancos centrais tiveram de navegar num ambiente de inflação ainda elevada, mas com sinais de estabilização / desaceleração na maioria das economias. FED e BCE cortaram as respetivas taxas de juro diretoras, ao longo do ano, com o BCE a cortar mais cedo e por quatro vezes enquanto a FED fez apenas 3 cortes mas com um destes a ser de 50 bp, ou seja, ambos cortaram 100 pontos base as respetivas taxas diretoras em 2024. Com exceção do Banco do Japão, todos os restantes principais bancos centrais mundiais realizaram reduções das suas respetivas taxas diretoras ao longo de 2024. Destaque para os 175 pb de cortes do Banco do Canadá e os 125 pb do Banco Central da Suíça e do Banco Central da Suécia. Os mercados cambiais, particularmente no par euro / dólar, oscilaram ao sabor das decisões de política monetária, mas com o dólar americano a fortalecer-se de forma relevante ao longo do ano. A combinação de uma expectativa de política monetária mais relaxada em 2025 na Zona Euro devido à estagnação das principais economias do continente versus a resiliência económica dos EUA consolidou o dólar como a moeda mais forte de 2024 nos mercados cambiais internacionais.

No último trimestre do ano, a volatilidade atingiu novos picos, com os mercados a reagirem à vitória de Donald Trump nas eleições presidenciais dos EUA. A sua promessa de cortes fiscais e estímulos económicos gerou entusiasmo no mercado acionista, mas aumentou os receios de instabilidade fiscal. Trump ganhou por larga margem e terá o controle quer do Senado quer da Câmara dos Representantes, pelo que tem reunidas todas as condições para avançar com as promessas feitas, como verificamos já na sequência da cerimónia de tomada de posse, dia 20 de janeiro de 2025.



GOLDEN SGF



Comportamento das Principais Classes de Ativos em 2024

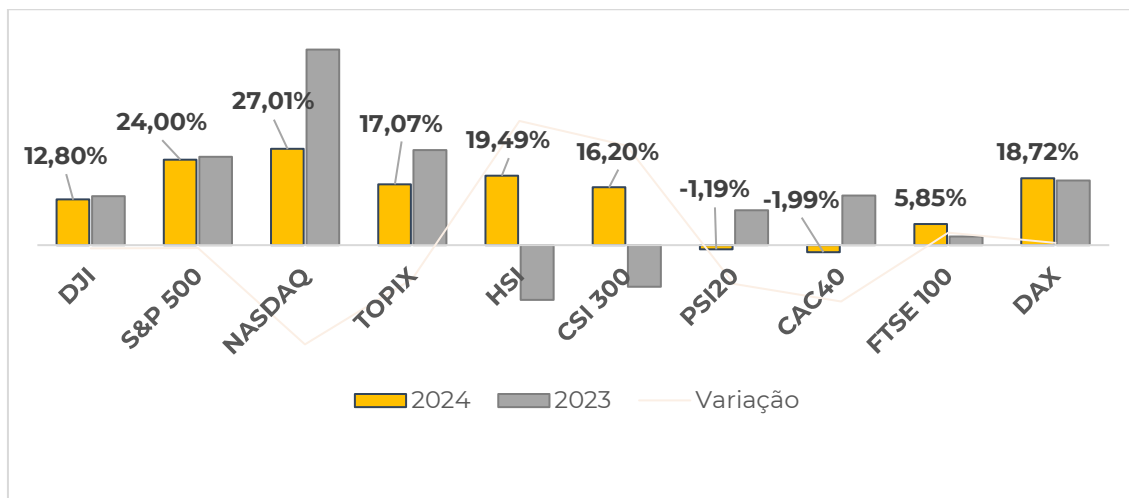
Embora com uma reta final algo desapontante, pois não houve o tradicional “rally de Natal”, o ano de 2024 foi globalmente bastante positivo para a generalidade dos investidores e das principais classes de ativos. Ou seja, embora marcado por uma complexa interação de fatores políticos e económicos, tensões geopolíticas contínuas e tensões nas dinâmicas do comércio internacional, que obrigaram os bancos centrais a navegar um delicado equilíbrio entre combater a inflação e apoiar o crescimento económico, paradoxalmente 2024 foi um ano caracterizado por um comportamento tendencialmente em subida nos mercados financeiros internacionais.

Mercado Acionista

O mercado acionista destacou-se pela liderança dos EUA, onde o S&P 500 subiu impulsionado pelas empresas tecnológicas. As “7 Magníficas” voltaram a ser o centro das atenções, com a NVIDIA a liderar os ganhos devido à procura crescente por soluções de inteligência artificial. O verão trouxe correções significativas, particularmente neste setor, com o NASDAQ a corrigir 15% em julho, antes de uma recuperação robusta. Nos mercados europeus, setores como a energia renovável e a defesa destacaram-se positivamente, refletindo a transição energética e as tensões geopolíticas. Contudo, globalmente, as ações do STOXX 600 tiveram um desempenho modesto, muito condicionadas pelas fracas perspetivas económicas para as principais economias da zona euro. Entre Reino Unido, França e Alemanha foi o DAX que teve uma melhor *performance* (18.7%), apesar dos dados económicos alemães serem genericamente muito fracos e da economia levar já quatro anos consecutivos sem crescer.

Um dos temas do ano foi o iene e as estratégias de *carry trade* financiadas em ienes: impulsionada pelas taxas de juro muito baixas no Japão, continuou a atrair capital para ativos de maior rendimento nos EUA e Europa. No entanto, correções nos mercados tecnológicos e uma mudança (algo inesperada) de política do Banco do Japão no final de julho, com a subida das taxas de juro (a primeira em 17 anos) para 0.25% levou a um elevado fortalecimento do iene e ao desfazer de muitas posições alavancadas com recurso a financiamentos nesta moeda, o que provocou episódios de grande volatilidade nos mercados globais no início de agosto.

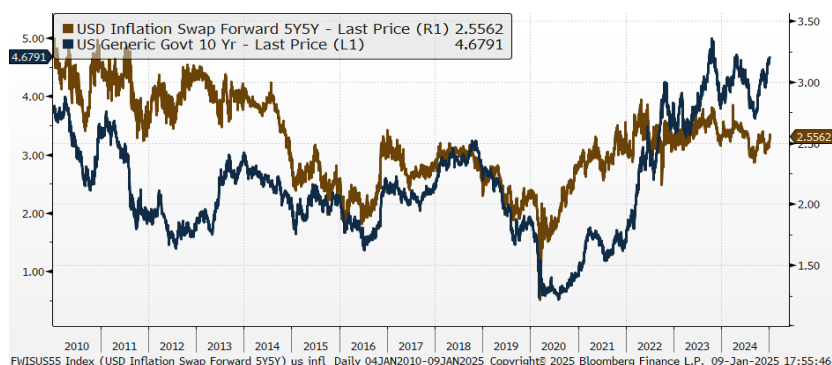
Nota de destaque também para os mercados acionistas chineses. O índice Hang Seng de Hong Kong registou um ganho anual de 19.5%, enquanto o índice CSI 300 subiu 16,2%, com destaque para a reta final do verão. Efetivamente, em setembro, os índices chineses subiram expressivamente em reação às medidas de estímulo económico anunciadas por Pequim.



Mercado Obrigacionista

Os mercados obrigacionistas arrancaram mal o ano, em grande medida porque tinham tido uma reta final de 2023 excecional – novembro e dezembro de 2023 foi o melhor período para estar investido em obrigações em mais de 30 anos. Os mercados de dívida permaneceriam voláteis e reativos às indicações dos principais bancos centrais durante todo o ano. A reta final do ano foi particularmente penosa, com as yields nos EUA a atingirem níveis particularmente elevados devido ao aparecimento dos chamados “bond vigilantes”. Ou seja, os investidores começaram a exigir taxas mais elevadas devido à incerteza fiscal e ao aumento das expectativas de inflação para os próximos anos devido à agenda Trump de imposição de pesadas tarifas comerciais sobre todos os bens importados.

Os prémios de risco corporativos mantiveram-se contudo próximos dos mínimos do ciclo, permitindo inclusive que a dívida *high yield* (tradicionalmente com maturidades mais reduzidas e menos expostas a risco de subida de taxas de juro) obtivesse registos positivos em termos de retornos no ano para os investidores.



Commodities: Ouro e Metais Preciosos

O ouro foi um dos ativos mais procurados em 2024 e um dos melhores *performers* do ano, atingindo novos máximos históricos ao ser impulsionado por compras agressivas de bancos centrais e pela procura institucional. Este metal precioso beneficiou ainda de um contexto da incerteza global e das descidas das taxas de juro diretas nos principais blocos económicos. Nem a valorização do dólar conseguiu conter a força do ouro, que terminaria o ano relativamente próximo dos máximos históricos, embora tenha cedido alguns pontos percentuais nas últimas sessões do ano.



Petróleo e Gás

Ainda no mercado de *commodities*, o petróleo foi marcado por uma elevada volatilidade ao longo de 2024. O Brent oscilou entre \$70 e \$85 por barril, enquanto o WTI variou entre \$65 e \$80, mas sem grande impulso apesar do agravar das tensões no Médio Oriente ao longo do ano (com Israel e Irão a entrar em conflito direto) e sem fim à vista da guerra na Ucrânia. As decisões da OPEP+ sobre cortes de produção desempenharam um papel central, com reduções adicionais no segundo semestre do ano a sustentar os preços. Já o gás natural registou um comportamento mais dinâmico, com os preços a dispararem no início do inverno devido às temperaturas mais baixas e às dificuldades em substituir a Rússia no leque de fornecedores. Neste contexto, destaque para a crescente importância do mercado global de gás natural liquefeito.

Mercados Cambiais

Os mercados cambiais em 2024 foram palco de grandes movimentos, com o dólar a assumir o protagonismo, refletindo a crescente divergência económica entre os EUA e a Zona Euro.

O *yen carry trade*, como já referido, tornou-se uma estratégia dominante, com investidores a explorar as taxas de juro historicamente baixas do Japão para financiar posições em ativos de maior rendimento, exacerbando a fraqueza do iene. A moeda japonesa afundou para mínimos de 24 anos face ao dólar, mas os últimos meses do ano trouxeram alguma recuperação do iene, com a reversão das políticas monetárias ultra expansionistas que caracterizaram a atuação do Banco do Japão nas últimas mais de duas décadas.

Entretanto, moedas de mercados emergentes tiveram um ano misto, pressionadas por fluxos de capitais voláteis e desafios internos.



Portugal: Enquadramento Económico em 2024 e perspectivas para 2025

O ano começou com um crescimento sólido, impulsionado pelo setor do turismo, que voltou a atingir níveis recorde. No entanto, a desaceleração global começou a sentir-se no segundo semestre, afetando as exportações e o setor industrial nacionais. A inflação manteve-se moderada em comparação com a média europeia, terminando o ano com uma variação média anual de 2,4%, no Índice de Preços ao Consumidor, um valor bem inferior ao registado em 2023 – 4,3%. Em termos de crescimento, depois de uma expansão do Produto Interno Bruto de 2,5% em 2023, o crescimento desacelerou em 2024, com as previsões a apontarem para valores ligeiramente abaixo dos 2,0% (próximo dos 1,7% / 1,8%). Contudo, a expectativa da generalidade das instituições nacionais e internacionais para o crescimento da economia portuguesa é de que este deverá acelerar ligeiramente em 2025 para um valor próximo dos 2,0%, apesar do enquadramento externo acarretar riscos consideráveis. O Ministério das Finanças prevê um crescimento de 2,1%, a Comissão Europeia espera uma expansão de economia portuguesa de 1,9% e a OCDE de 2%. Por outro lado, o Banco de Portugal aponta para 2,2% e o FMI 2,3%. As exportações, o consumo e o investimento deverão continuar a contribuir para a evolução positiva. No “Boletim Económico” de dezembro, o Banco de Portugal prevê para 2025 um crescimento da venda de bens e serviços ao exterior de 3,2%, do consumo privado de 2,7% e do investimento de 5,4%. A economia portuguesa continuará assim a convergir para a média europeia (muito penalizada pelo fraquíssimo desempenho das maiores economias do bloco) que deverá crescer apenas 0,7% em 2024 e 1,1% em 2025, respetivamente.

As contas públicas nacionais também deverão continuar globalmente equilibradas com o saldo orçamental previsto a apontar para um superávit marginal com o governo a tentar equilibrar a necessidade de reduzir a dívida pública o mais rapidamente possível, mas simultaneamente, a anunciar algum alívio fiscal sobre trabalhadores e empresas e tudo isto sem continuar a sacrificar o investimento e a qualidade dos serviços públicos.

Este foi também um ano de mudança no Governo, com as eleições de 10 de março, a premiarem a mudança, elegendo a Aliança Democrática (AD) como coligação política vencedora, por uma pequena margem, pondo fim a mais 8 anos de governação do Partido Socialista (PS). Politicamente, 2024 foi marcado por um ambiente tenso, com greves nos setores da saúde, forças de segurança, educação e transportes a destacar os desafios estruturais do país. Apesar disso, o Governo conseguiu aprovar o Orçamento de Estado.

As perspetivas para 2025 apontam para uma recuperação moderada, sustentada pelos fundos europeus e por uma melhoria no consumo interno. No entanto, os desafios permanecem, particularmente na sustentabilidade da dívida pública e na necessidade de reformas estruturais para aumentar a competitividade económica do país.



Fundo de Pensões PPR Deco Proteste

Certificação Legal das Contas

2024

Certificação Legal das Contas

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Pensões PPR Deco Proteste** (adiante, também, designado por “Fundo”), gerido pela **Golden SGF – Sociedade Gestora de Fundo de Pensões, S.A.** (adiante, também, designada por “Entidade gestora”) que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2024 (que evidencia um total de 623.242,91 euros e um valor do fundo de 620.412,85 euros, incluindo um resultado líquido de 444.073,68 euros), a demonstração dos resultados e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do **Fundo de Pensões PPR Deco Proteste** em 31 de dezembro de 2024 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de pensões estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (doravante designada por “ASF”).

Bases para a opinião

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

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

Ênfase

Chamamos a atenção para a informação divulgada na nota dos “Desvios face à Política de Investimentos” que menciona o facto do Fundo, com referência a 31 de dezembro de 2024, ultrapassar em 2,5 p.p o limite máximo estabelecido para investimentos em Liquidez, conforme estabelecido no contrato de gestão.

A nossa opinião não é modificada em relação a esta matéria.

Responsabilidades do órgão de gestão da Entidade gestora e do órgão de fiscalização da Entidade gestora pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da Entidade gestora é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de pensões estabelecidos pela ASF;
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- 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:

- 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;
- 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;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da Entidade gestora;
- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da Entidade gestora, 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;
- 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; e
- comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade gestora, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria, incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

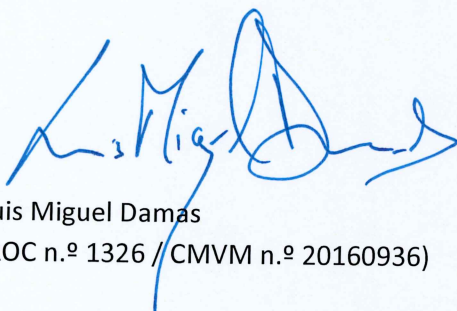
RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

Em nossa opinião, o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas, não tendo sido identificadas incorreções materiais.

Porto, 15 de abril de 2025

Luis Miguel Damas & Associados – SROC, Lda.
representada por:



Luis Miguel Damas
(ROC n.º 1326 / CMVM n.º 20160936)