

FUNDO DE PENSÕES GRUPO BBVA (PORTUGAL)

Fundo de Pensões Fechado

Relatório e Contas

31 de dezembro de 2025

FUNDO DE PENSÕES GRUPO BBVA (PORTUGAL)

Fundo de Pensões Fechado

Relatório de Gestão

31 de dezembro de 2025

Relatório de Gestão

Denominação	Fundo de Pensões Grupo BBVA (Portugal)
Tipo de fundo	Fundo de Pensões Fechado
Início de atividade	15 de janeiro de 1993
Sociedade gestora	BBVA Fundos – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.
Banco Depositário	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. – Sucursal em Portugal
Auditores	Deloitte & Associados, SROC S.A.

1. Enquadramento macroeconómico

O cenário global em 2025 foi de crescimento económico de 3,2%, apesar do incremento dos riscos geopolíticos. As economias avançadas, como os EUA e a Zona Euro, deverão ter crescido 2,2% e 1,4%, respetivamente. Enquanto que as economias emergentes em média cresceram cerca de 4%. Por outro lado, há que assinalar a manutenção da desaceleração da inflação global que permitiu importantes cortes de taxas de juros dos principais bancos centrais, permitindo um desanuviamento das condições financeiras a nível global.

De facto, o aumento do risco geopolítico, acabou apenas por abanar as economias e os mercados, nomeadamente a guerra tarifária, na medida em que este ano se registaram fortes valorização dos mercados accionistas globais com o índice acionista global MSCI World ACWI acabou por se valorizar em 22,37% em dólares.

Os índices agregados de obrigações também tiveram um bom desempenho, sobretudo os índices em moeda local. O grande detractor de retornos em 2025 foi o dólar que teve uma desvalorização superior a 13,5%, o que acabou por suprimir grande parte das rentabilidades para o investidor europeu.

Como já antecipávamos para 2025, o ano de 2026 também deverá manter a mesma tendência económica, com a economia global a crescer na vizinhança dos 3% e com a inflação continuar a desacelerar, mas agora de forma mais contida. No entanto, julgamos que vai continuar a existir espaço para mais descidas de taxas de juro, tanto na Europa como nos EUA, sendo que na Europa os cortes serão mais modestos, enquanto nos EUA vamos assistir a cortes mais pronunciados. A situação geopolítica deverá se manter bastante acesa, o que irá originar a mais investimentos dentro de cada região, ao nível de infraestruturas e defesa, o que deverá provocar uma maior procura de capital.

Em termos de investimento, continuamos a ver progresso nas bolsas de valores, mas com algumas alterações setoriais, onde a procura de commodities e os investimentos em

infraestruturas e defesa, deverá puxar por sectores de mineração, construção e indústrias. Em contrapartida, os setores tecnológicos, poderão ser alvo de algum ajustamento dadas as expectativas demasiado elevadas em termos de crescimento.

No entanto, depois das fortes valorizações dos mercados financeiros nestes últimos três anos, estamos em crer que este ano vamos assistir a uma maior volatilidade nos mercados financeiros, uma vez que a procura de capital e a consequente subida das taxas de juro reais de longo prazo, são fatores que vão ter uma influência negativa na atividade económica. Por outro lado, os riscos geopolíticos podem-se agravar e os mercados financeiros podem deixar de estar tão benevolentes. Por fim há que não ignorar alguns dos riscos que estão a surgir na atividade, designadamente os riscos associados à rápida implementação da Inteligência Artificial. Se é certo que a Inteligência Artificial traz ganhos de produtividade, ainda não é certo o impacto que pode vir a ter no mercado de trabalho, dada a incapacidade da economia em reverter em tempo útil a destruição de postos de trabalho.

Neste contexto, num mundo em plena transformação há que saber ler os sinais dos tempos, porque a grande oportunidade de investimento está acima de tudo em procurar novas formas de diversificação que captem esta nova realidade. A procura de uma maior autonomia das regiões, a escassez de capital e as desigualdades são fatores que vão a alterar as diferentes correlações entre ativos e geografias, quer ao nível de moedas, ativos de refúgio, setores de atividade e empresas. Nesse sentido, dado o nosso processo de investimento e multiplicidade de diferentes soluções criadas ao longo destes últimos anos, estamos em crer que temos capacidade de responder a todos os novos desafios que enfrentamos.

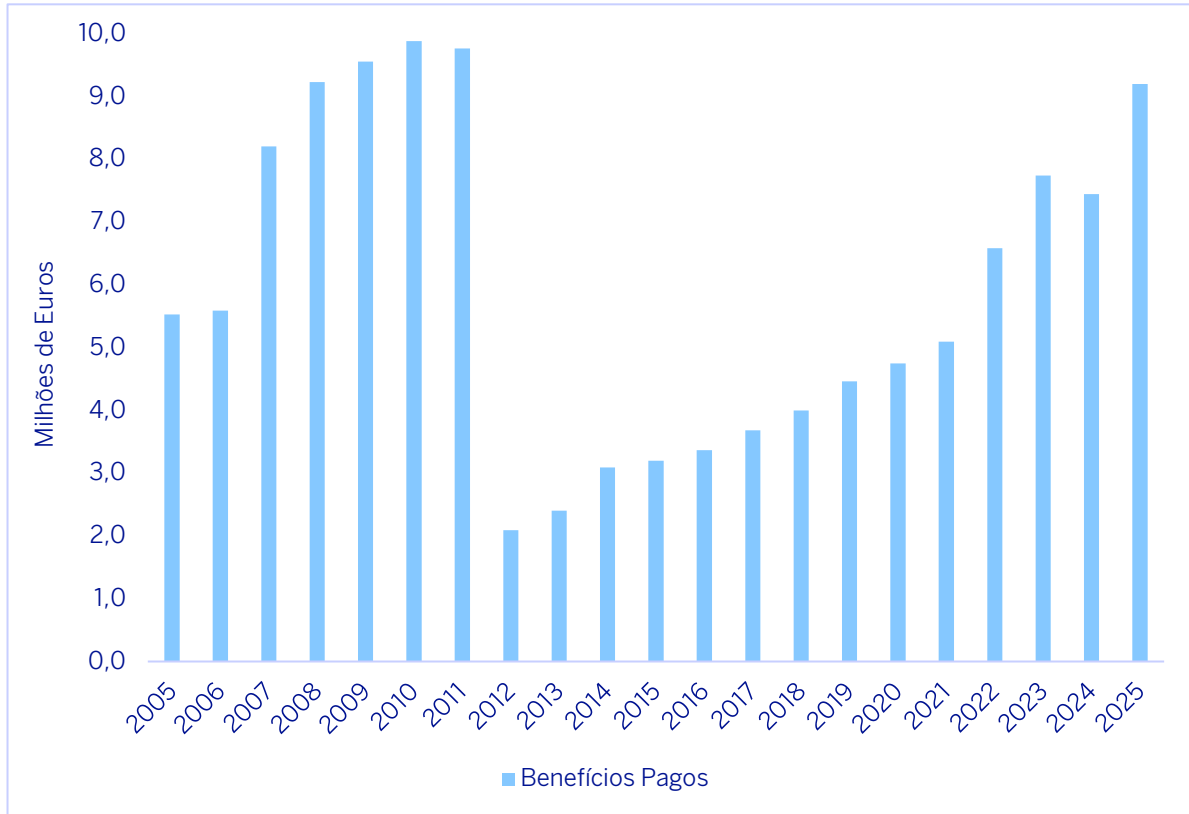
2. Evolução do fundo

2.1. Valor da unidade de participação e património

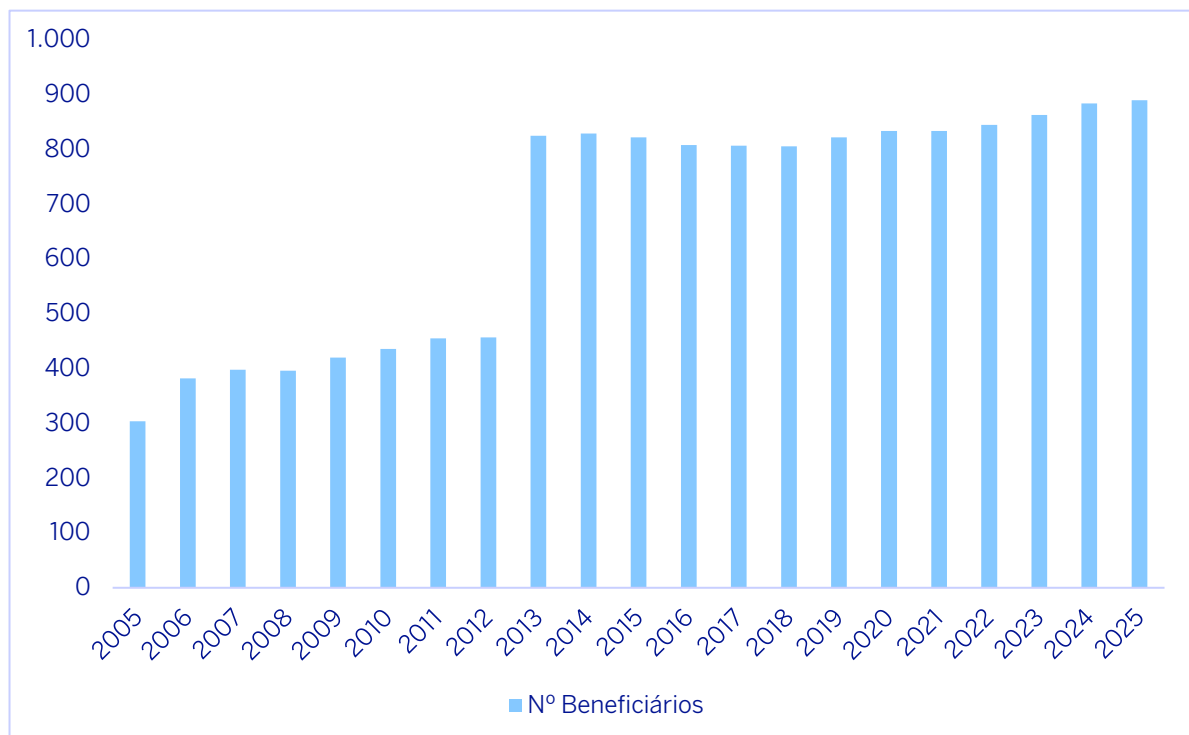


2.2. Evolução dos benefícios pagos

Benefícios pagos 2005-2025



Número de beneficiários 2005-2025



2.3. Responsabilidade com serviços passados (RSP)

Valor atual das responsabilidades passadas	199.608.341 Euros
Nível de cobertura das responsabilidades passadas	100,15%

2.4. Transparência da promoção das características ambientais ou sociais

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

2.5. Política de investimento do Fundo – objetivos e princípios

Os ativos do Fundo serão investidos maioritariamente em mercados regulamentados. Entendem-se por mercados regulamentados os de Estado membro da União Europeia, os mercados análogos de países da OCDE, com funcionamento regular, reconhecidos e abertos ao público, bem como outros que sejam para o efeito reconhecidos pela ASF. A Sociedade Gestora mandatará a gestão do Fundo de acordo com os princípios estabelecidos no contrato de gestão em vigor. Efetuará igualmente as necessárias adaptações à atual política de investimentos do Fundo, zelando pela sua execução. A Sociedade Gestora recorrerá à BBVA Asset Management, SGIC, SA como consultor de investimentos e mandatará a gestão naquela sociedade para a executar nos termos dos princípios constantes do contrato de gestão.

Na prossecução do objetivo do Fundo, o seu património será composto preferencialmente por obrigações de emitentes públicos e privados, de taxa fixa e indexada e instrumentos de mercado monetário sendo ainda utilizada uma parte do Fundo para investimento em ações e/ou produtos derivados cujo subjacente sejam ações. A cada momento, os investimentos do Fundo estarão suficientemente diversificados, de forma a evitar a exposição excessiva a um só emitente, a um emissor determinado ou a um grupo de empresas e as acumulações de riscos no conjunto da carteira, devendo cumprir igualmente a cada momento as restrições legais que a este respeito existam. O Fundo poderá investir em obrigações convertíveis que confirmam o direito à subscrição de ações ou noutros ativos que permitam, direta ou indiretamente a exposição ao mercado acionista, incluindo warrants ou participações em instituições de investimento coletivo cuja política de investimento seja maioritariamente constituída por ações. O Fundo poderá ainda investir em participações de instituições de investimento coletivo cuja política de aplicações seja constituída maioritariamente por obrigações bem como em obrigações hipotecárias.

O Fundo poderá investir em unidades de participação de fundos de investimento imobiliário e em valores imobiliários como terrenos e edifícios. Poderão igualmente ser usados outros instrumentos como créditos decorrentes de empréstimos hipotecários ou ações de sociedades imobiliárias, sendo considerados estes de forma conjunta para efeitos de determinação do nível de exposição a este tipo de ativos, se aplicável. O Fundo recorrerá à utilização de instrumentos financeiros derivados quer para fins de cobertura de risco quer para objetivos de uma gestão eficaz de carteira.

Nos termos da legislação em vigor aplicável aos Fundos de Pensões, o Fundo poderá recorrer a operações de empréstimos de valores por parte do Fundo ou reporte de valores mobiliários.

Os ativos que integram o património do Fundo serão predominantemente denominados em euros. Poderá, contudo, uma percentagem do Fundo estar investida em valores expressos em divisas distintas, limitada esta aos limites previstos na legislação aplicável aos Fundos de Pensões. Poderá ou não ser feita cobertura do risco cambial inerente.

Nos termos da legislação em vigor, o limite atual para investimentos não denominados em Euros é de 30%, podendo este ser excedido mediante adequada metodologia de cobertura de risco cambial, no que respeita ao excesso.

O Fundo poderá investir em valores mobiliários que não se encontrem admitidos à negociação em mercados regulamentados, com o limite máximo de 15% do seu património.

Consideram-se como integrando a categoria anterior os valores mobiliários admitidos à negociação num mercado regulamentado, desde que não transacionados durante os trinta dias antecedentes ao dia de referência da avaliação das aplicações que compõem o património do fundo de pensões.

O Fundo poderá recorrer ao investimento em organismos de investimento coletivo harmonizados ou não, como forma de obter exposição indireta a uma ou várias classes de ativos para as quais pretenda obter exposição.

Caso o venha a fazer com recurso a organismos de investimento coletivo em valores mobiliários de índices não harmonizados, que não façam uso do efeito de alavancagem, o limite para o investimento neste tipo de instrumentos é de 20%.

Caso o venha a fazer com recurso a organismos de investimento coletivo alternativos que se enquadrem no âmbito da alínea e) do nº 1 do art. 50.º da Diretiva 2009/65/CE de 13 de julho, conforme posteriormente alterada, fá-lo á com o limite de 20%. Caso o venha a fazer com recurso a organismos de investimento coletivo alternativos não enquadráveis nos pontos anteriores, o limite para a exposição a este tipo de instrumentos é de 10% no global do Fundo, devendo, porém, ser assegurada devida dispersão, pelo que se exige, nos termos da lei em vigor que o investimento em cada um destes instrumentos não exceda 2% do património do Fundo. Os tipos de estratégias prosseguidas por este tipo de organismos incluem, sem pretensão de descrição exaustiva, real estate, arbitragem de mercado, estatística, direcionais em ações, longo e curto, índices, sectores, moedas, taxas de juro, matérias-primas, etc., estratégias de valor relativo ou hedge funds.

Quando seja investida parte do ativo do Fundo em unidades de participação de organismos de investimento coletivos geridos por sociedades do Grupo BBVA, serão estabelecidos os mecanismos necessários à desoneração do Fundo das eventuais comissões de subscrição e reembolso associadas às respetivas operações de compra e venda de Unidades de Participação naqueles fundos.

A medida de referência relativa a rentabilidade estabelecida como padrão de comparação para desempenho dos investimentos do Fundo é a TWR (time weighted rate of return), sendo a medida de risco o seu desvio padrão. O Fundo não adota qualquer benchmark de referência.

A Entidade Gestora executará uma gestão discricionária da carteira de investimentos com as limitações e restrições definidas no contrato de gestão e possuirá liberdade no que respeita à distribuição tácita da carteira e seleção dos títulos que compõem o património do Fundo. Sempre que a situação do mercado e as oportunidades de investimento o aconselhem, o Fundo poderá alterar a sua alocação de ativos e investir nouro tipo de ativos como sejam instrumentos do mercado monetário e depósitos. Neste contexto a Entidade Gestora poderá discricionariamente aumentar ou diminuir o peso de cada categoria de ativos, consoante a situação do mercado, explorando as melhores oportunidades de investimento.

A Entidade Gestora considera necessário manter uma percentagem suficiente da carteira em liquidez, para fazer face aos fluxos de caixa previstos, de modo que não tenham de se produzir vendas de ativos que desajustem a estratégia estabelecida em cada momento ou as posições contratadas. Deverá, pois, ser mantida uma posição de liquidez suficiente para fazer frente aos pagamentos de pensões, resgates e pagamento de eventuais prémios de seguro cujo calendário seja conhecido, obedecendo igualmente aos critérios definidos na lei. Para este efeito, o Fundo poderá investir em instrumentos de dívida de curto prazo, depósitos bancários e outros instrumentos monetários, podendo, contudo, igualmente fazê-lo para outros propósitos que não os anteriores em situações de mercado que aconselhem este tipo de ativos.

O Fundo está sujeito ao risco financeiro, entendido tal conceito como:

- a. O risco de variação de preço dos ativos que compõem a carteira, sejam estes ações, obrigações ou outros dentro de cada categoria de ativos elegível na política em vigor;
- b. Risco de variação de taxas de juro de curto ou longo prazo, o que se traduz no risco de reinvestimento dos fundos aplicados em cada momento;
- c. Risco de crédito, que decorre do risco de incumprimento por parte das empresas emitentes das obrigações detidas ou do risco de descida e valor das mesmas, por efeito de degradação da sua qualidade creditícia
- d. Risco de flutuações cambiais, que se traduz na possibilidade de existirem alterações, positivas ou negativas, no valor dos ativos denominados noutras moedas que não euro ou nas posições em moeda que possam existir.

2.6. Distribuição da carteira

Composição da carteira	Valor (eur)	País
Dívida pública	176.136.425	
SPGB	84.330.587	Espanha
FRTR	81.688.218	França
BTPS	10.117.620	Itália
Outros fundos públicos e equiparados	16.127.075	Zona Euro
Liquidez	6.056.439	
Depósitos à ordem	6.158.108	Portugal
Outros	-101.669	Portugal
Património do Fundo	198.319.939	

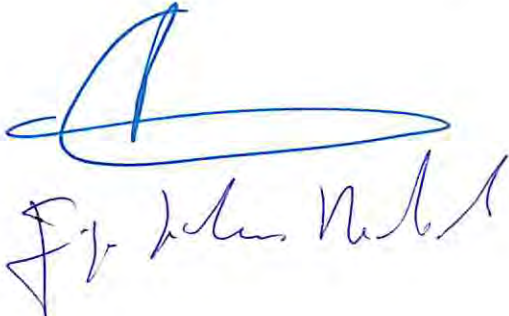
2.7. Limites de exposição

Limite	Valor (Eur)	Valor (%)	Lim. Inf.	Lim. Sup.	Limite Exced.
Dívida Pública (EMU e OCDE) e Privada	192 263 499,47	96,95%	0,00%	100,00%	N
Ativos em Moeda distinta Euro	0,00	0,00%	0,00%	30,00%	N
Relação de domínio ou de grupo	6 158 108,05	3,11%	0,00%	5,00%	N
Relação de domínio ou de grupo	6 158 108,05	3,11%	0,00%	10,00%	N

Observações

Em 31 de dezembro de 2025, não se verificam divergências face à política de investimentos e face aos princípios e regras prudenciais aplicáveis aos investimentos do Fundo.

O Conselho de Administração



FUNDO DE PENSÕES GRUPO BBVA (PORTUGAL)

Fundo de Pensões Fechado

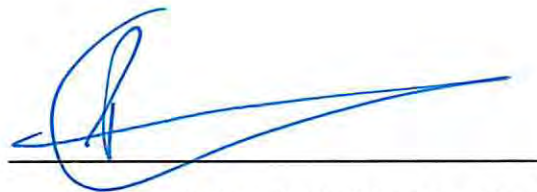
Demonstrações Financeiras

31 de dezembro de 2025

Notas	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	2025	2024
	ATIVO		
	Investimentos		
	Terrenos e edifícios	-	-
	Instrumentos de capital e unidades de participação	-	-
3	Títulos de dívida pública	189.448.429	185.632.434
	Outros títulos de dívida	-	-
	Empréstimos concedidos	-	-
4	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	6.158.108	25.072.437
	Outras aplicações	-	-
	Outros ativos		
	Devedores		
	Entidade gestora	-	-
5	Estado e outros entes públicos	56.159	56.159
	Depositários	-	-
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
	Outras entidades	-	-
6	Acréscimos e diferimentos	2.823.334	2.674.617
	TOTAL ATIVOS	198.486.030	213.435.647
	PASSIVO		
	Credores		
5	Entidade gestora	(96.495)	(96.547)
	Estado e outros entes públicos	-	-
5	Depositários	(8.772)	(8.777)
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
	Outras entidades	-	-
6	Acréscimos e diferimentos	(60.824)	(60.086)
	TOTAL PASSIVO	(166.091)	(165.410)
	VALOR DO FUNDO	198.319.939	213.270.237
	VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO	64,8091	66,4993



O Contabilista Certificado



O Conselho de Administração
da Sociedade Gestora


Notas	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2025	2024
7	Contribuições	273.097	20.037.494
7	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(10.204.806)	(8.309.377)
8	Ganhos líquidos dos investimentos	(10.986.187)	(7.739.583)
9	Rendimentos líquidos dos investimentos	7.008.868	6.492.515
10	Outros rendimentos e ganhos	296.657	310.752
11	Outras despesas	(1.337.927)	(1.304.585)
	Resultado líquido	(14.950.298)	9.487.216


O Contabilista Certificado


O Conselho de Administração
da Sociedade Gestora

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA	2025	2024
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Contribuições	273.097	20.037.494
Contribuições dos associados	-	19.785.433
Contribuições dos participantes / beneficiários	273.097	252.061
Transferências	-	-
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(9.261.371)	(7.443.730)
Pensões pagas	(9.261.371)	(7.443.730)
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	-	-
Capitais vencidos (Remições / vencimentos)	-	-
Transferências	-	-
Encargos inerentes ao pagamento das pensões e subsídios por morte	(918.395)	(850.507)
Subsídios por morte	(25.040)	(15.140)
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	(1.227.809)	(1.174.380)
Remunerações de gestão	(1.125.492)	(1.076.515)
Remunerações de depósito e guarda de títulos	(102.317)	(97.865)
Outros rendimentos e ganhos	296.657	310.752
Outras despesas	(109.437)	(119.816)
Fluxo de caixa líquido das actividades operacionais	(10.972.298)	10.744.673
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Recebimentos	11.874.443	6.499.526
Alienação / reembolso dos investimentos	4.800.000	-
Rendimentos dos investimentos	7.074.443	6.499.526
Pagamentos	(19.816.474)	(15.600.078)
Aquisição de investimentos	(19.816.474)	(15.600.078)
Comissões de transacção e mediação	-	-
Outros gastos com investimentos	-	-
Fluxo de caixa líquido das actividades de investimento	(7.942.031)	(9.100.552)
Variações de caixa e seus equivalentes	(18.914.329)	1.644.121
Efeitos de alterações da taxa de câmbio	-	-
Caixa no início do período de reporte	25.072.437	23.428.316
Caixa no fim do período de reporte	6.158.108	25.072.437


O Contabilista Certificado


O Conselho de Administração
da Sociedade Gestora

1. Nota introdutória

O Fundo de Pensões Grupo BBVA (PORTUGAL) (adiante igualmente designado por “Fundo”) foi constituído em 15 de janeiro de 1993.

Em 27 de dezembro de 2013 o Fundo de Pensões Grupo BBVA (Portugal) incorporou o Fundo de Pensões Credit, em resultado da extinção deste último.

Com efeitos a partir de 19 de outubro de 2018, o Associado do Fundo passou a ser o Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. – Sucursal em Portugal, na sequência da operação da fusão do Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Portugal), S.A., filial em Portugal com o Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A..

A BBVA Fundos - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (BBVA Fundos ou Sociedade Gestora) é a entidade que assegura a gestão financeira, técnico-atuarial e administrativa do Fundo, sendo as funções de banco depositário exercidas pelo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. – Sucursal em Portugal (BBVA Portugal).

Este fundo de pensões fechado, tem como objetivo financiar um plano de pensões de benefício definido, substitutivo (parcial ou totalmente) do regime de segurança social. O seu financiamento é quase integralmente feito pelo seu Associado, o BBVA Portugal, o qual suporta integralmente os riscos financeiros e demográficos que lhe estão inerentes.

1.1. Risco

A BBVA Fundos, no âmbito da sua função de gestão, tem devidamente implementadas medidas de controlo e de avaliação de risco:

- Possui procedimentos transversais de controlo de preços e sistemas de valorização de ativos e de carteiras;
- Monitoriza diariamente os desvios face aos limites estratégicos definidos, bem como aos rácios legais de investimento e diversificação;
- Avalia numa base regular o risco de crédito dos fundos, segmentando as carteiras por sector, emissor, rating e duração;
- Calcula, quando aplicável, a perda esperada das carteiras referentes ao risco de mercado;
- Gere os fundos de benefício definido numa base de controlo de duração, assegurando consistência com critérios corporativos de gestão de risco deste tipo de fundos;
- Efetua testes aos parâmetros biométricos dos fundos de benefício definido de forma a estimar os riscos de longevidade que lhes estão subjacentes;

- Avalia, mede e monitoriza o risco operacional da sua atividade, de acordo com modelo do Grupo BBVA;
- Possui as suas atividades devidamente documentadas, mapeando os riscos e controles que lhe estão associados, assegurando igualmente coerência com o modelo de controlo interno estabelecido para o Grupo BBVA.

A BBVA Fundos tem os seus procedimentos de gestão de riscos e controlo interno alinhados com os requisitos da Norma 8/2009-R de 4 de junho da ASF que vem regulamentar os “Mecanismos de Governação no âmbito dos fundos de pensões no que respeita à gestão de riscos e controlo interno”.

Assim, para a integral implementação desta norma, nas áreas em que a BBVA Fundos se suporta nas funções chave desenvolvidas centralmente ou corporativas do BBVA, foram desenvolvidas as devidas articulações no sentido de definir e estabelecer metodologias e métricas de risco quer da Sociedade Gestora quer dos fundos de pensões.

2. Bases de apresentação e principais critérios valorimétricos

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos do Fundo, mantidos de acordo com o estabelecido pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, na Norma Regulamentar nº 7/2010-R, de 4 de junho.

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora procedeu à avaliação da capacidade do Fundo para operar em continuidade, tendo por base toda a informação relevante, factos e circunstâncias, de natureza financeira, comercial ou outra, incluindo acontecimentos subsequentes à data de referência das demonstrações financeiras, disponível sobre o futuro. Em resultado da avaliação efetuada, o Conselho de Administração da Sociedade Gestora concluiu que o Fundo dispõe de recursos próprios adequados para manter as atividades, não havendo intenção de cessar as atividades no curto prazo, pelo que considerou adequado o uso do pressuposto da continuidade das operações na preparação das demonstrações financeiras.

Os principais critérios valorimétricos utilizados na preparação das demonstrações financeiras apresentam-se nos pontos seguintes.

2.1 Especialização de exercícios

O Fundo regista as suas receitas e despesas de acordo com o princípio da especialização de exercícios, sendo reconhecidas à medida que são geradas, independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento.

As contribuições do Associado e dos Participantes são reconhecidas como proveitos quando recebidas.

2.2. Carteira de títulos

Nos termos da Norma Regulamentar nº 9/2007-R, de 28 de junho, os títulos em carteira são avaliados ao seu justo valor, de acordo com as seguintes regras:

- i) Os valores mobiliários admitidos à cotação ou à negociação em mercados regulamentados são valorizados diariamente, com base no preço de fecho desses mercados do dia a que se reporta a valorização da carteira do Fundo. Para os ativos admitidos à cotação em mais do que uma bolsa ou mercado regulamentado, é utilizado o preço de fecho do dia a que se reporta a valorização, do mercado que apresenta maior liquidez, frequência e regularidade de transações. Os valores mobiliários que embora admitidos à negociação, não tenham sido transacionados durante os últimos trinta dias, são equiparados a valores não cotados para efeitos de valorização.
- ii) Os valores representativos de dívida não cotados, ou cujas cotações não sejam consideradas pela Sociedade Gestora como representativas do seu presumível valor de realização, são valorizados diariamente com base nas cotações fornecidas nos sistemas internacionais de informação de cotações como a Bloomberg e a Reuters. Relativamente ao sistema Bloomberg são utilizados os preços que no entendimento da Sociedade Gestora refletem de forma mais adequada o presumível valor de realização de cada ativo, podendo ser utilizado o valor “Generic Bloomberg” ou preços divulgados por outros contribuidores. A Sociedade Gestora adota critérios que tenham por base o valor das ofertas de compra firmes ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e de venda, difundidas através de entidades especializadas, que não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, com a Sociedade Gestora. Alternativamente poderão ser utilizados modelos teóricos de avaliação de obrigações.

As mais e menos-valias potenciais resultantes da avaliação de aplicações refletidas na demonstração dos resultados, correspondem à evolução do valor dos títulos durante o exercício ou após a data da sua aquisição, no caso de títulos adquiridos no ano. O valor de balanço dos títulos que transita para o exercício seguinte corresponde ao custo de aquisição corrigido pelas mais e menos-valias potenciais, geradas após a sua aquisição.

As mais e menos-valias realizadas resultantes da alienação/reembolso de aplicações são determinadas face ao valor de balanço dos títulos no início do ano, ou face ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido adquiridos durante o exercício.

2.3. Comissão de gestão

Esta comissão corresponde à remuneração da Sociedade Gestora pela sua atividade de gestão do património do Fundo, sendo calculada, diariamente, por aplicação de uma taxa anual de 0,55% ao valor do Fundo, sendo a sua liquidação efetuada mensalmente. A comissão é registada na demonstração dos resultados na rubrica “Outras despesas” (Nota 11).

2.4. Comissão de depósito

Esta comissão corresponde à remuneração do BBVA Portugal pelo exercício das funções de banco depositário dos títulos de crédito e de outros documentos representativos dos valores que integram a carteira do Fundo. A comissão é calculada diariamente, por aplicação de uma taxa anual de 0,05% ao valor do Fundo, sendo a sua liquidação efetuada mensalmente. A comissão é registada na demonstração dos resultados na rubrica “Outras despesas” (Nota 11).

2.5. Outras comissões

De acordo com o disposto no artigo 4.º do contrato de gestão do Fundo de Pensões Grupo BBVA (Portugal), a entidade gestora cobrará ao Associado a importância correspondente ao total das remunerações de administração, no máximo de 1% sobre cada contribuição efetuada.

2.6. Contribuições

No contrato de gestão, inicialmente celebrado em 15 de janeiro de 1993, com as sucessivas alterações, entre os Associados e a Sociedade Gestora, estão previstas contribuições anuais pelos Associados, cujo valor será determinado mediante estudo atuarial das responsabilidades de cada Associado, podendo ser fracionado o seu pagamento.

As contribuições efetuadas têm por objetivo a cobertura das responsabilidades com benefícios a empregados, reconhecidas pelos Associados de acordo com os princípios estabelecidos pela Norma IAS 19 – Benefícios dos Empregados, com as adaptações previstas nos Avisos do Banco de Portugal nº 4/2005, de 21 de fevereiro e nº 12/2005, de 22 de dezembro. As contribuições são registadas como proveitos do Fundo concorrendo para a formação do resultado do exercício.

2.7. Impostos

De acordo com o disposto no Artigo 16º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, os rendimentos dos fundos de pensões e equiparáveis, constituídos de acordo com a legislação nacional, estão isentos de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas, bem como de Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis.

2.8. Seguros

O Fundo é beneficiário de uma apólice de rendas vitalícias contratada com a seguradora Una Seguros de Vida, S.A., a qual garante o pagamento das pensões de uma parte dos beneficiários do Fundo. De acordo com o relatório do atuário responsável da Sociedade Gestora, em 31 de dezembro de 2025, o valor atual da apólice de rendas vitalícias ascende a 1.585.785 Euros. Este valor não se encontra refletido nas demonstrações financeiras.

3. Carteira de títulos

A carteira de títulos do Fundo tem a seguinte composição:

(Montantes expressos em Euros)

2025					
Descrição dos Títulos	Valor inicial	Mais / (menos) valias	Valor final	Juros corridos	Total
OBRIGAÇÕES DE DÍVIDA PÚBLICA					
Obrigações da administração central					
FRTR 4% 20550425	39.271.556	(4.460.907)	34.810.649	1.025.479	35.836.128
FRTR 4.5% 20410425	37.306.840	(2.126.128)	35.180.712	1.023.288	36.204.000
SPGB 5.15% 31102044	12.295.200	(528.800)	11.766.400	86.068	11.852.468
SPGB 1.95% 30072030	965.410	7.730	973.140	8.227	981.367
SPGB 2.9% 31102046	12.659.920	(607.180)	12.052.740	67.852	12.120.592
SPGB 2.7% 31102048	43.384.320	(2.235.744)	41.148.576	227.421	41.375.997
SPGB 0.8 30072029	9.254.000	182.000	9.436.000	33.753	9.469.753
SPGB 1.9% 31102052	9.081.800	(592.670)	8.489.130	41.280	8.530.410
FRTR 4 25102038	9.811.250	(232.180)	9.579.070	69.020	9.648.090
BTPS 2.95 01092038	9.790.932	220.580	10.011.512	106.108	10.117.620
	183.821.228	(10.373.299)	173.447.929	2.688.496	176.136.425
Obrigações supranacionais					
EIB 4% 2037	16.652.700	(652.200)	16.000.500	126.575	16.127.075
	16.652.700	(652.200)	16.000.500	126.575	16.127.075
	200.473.928	(11.025.499)	189.448.429	2.815.071	192.263.500

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Obrigações de dívida pública	189.448.429	185.632.434
	189.448.429	185.632.434

O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido comprados ao longo do ano de 2025, ou ao seu valor de balanço em 31 de dezembro de 2024, no que se refere aos títulos adquiridos em exercícios anteriores.

4. Numerário, depósitos em Instituições de Crédito e aplicações MMI

Esta rubrica corresponde a depósitos à ordem domiciliados no BBVA Portugal.

	2025	2024
Depósitos à ordem no BBVA Portugal	6.158.108	25.072.437
	6.158.108	25.072.437

No decorrer do exercício de 2025, os depósitos à ordem foram remunerados.

5. Devedores e credores

Estas rubricas têm a seguinte composição:

	2025	2024
Devedores		
Estado e outros entes públicos	56.159	56.159
	56.159	56.159
Credores		
Sociedade gestora (comissão de gestão)	96.495	96.547
BBVA Portugal (comissão de depósito)	8.772	8.777
	105.267	105.324

O saldo a receber na rubrica “Estado e outros entes públicos” diz respeito a retenções de rendimentos realizados ao Fundo de Pensões indevidamente e que estão a aguardar o respetivo reembolso.

6. Acréscimos e diferimentos

Estas rubricas têm a seguinte composição:

	2025	2024
Ativo		
Juros a receber		
Obrigações de dívida pública (Nota 3)	2.815.071	2.660.144
Depósitos em instituições de crédito (BBVA Portugal)	8.263	14.473
	2.823.334	2.674.617
Passivo		
Encargos com auditoria	27.614	26.876
Encargos com consultadoria e atuário externo	33.210	33.210
	60.824	60.086

7. Valor do Fundo

O movimento no valor do Fundo durante os exercícios de 2025 e 2024 pode ser detalhado da seguinte forma:

	2025	2024
Saldo inicial	213.270.237	203.783.021
Contribuições	273.097	20.037.494
Pensões e capitais vencidos	(10.204.806)	(8.309.377)
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 9)	7.008.868	6.492.515
Mais-valias realizadas, líquidas de menos-valias (Nota 8)	39.312	-
Mais-valias potenciais, líquidas de menos-valias (Nota 8)	(11.025.499)	(7.739.583)
Outros rendimentos e ganhos (Nota 10)	296.657	310.752
Comissão de gestão e depósito (Nota 11)	(1.227.754)	(1.183.129)
Impostos (Nota 11)	(49.110)	(47.325)
Outras despesas (Nota 11)	(61.063)	(74.131)
Saldo final	198.319.939	213.270.237

As pensões e capitais vencidos têm a seguinte composição:

	2025	2024
Pensões e capitais vencidos		
Pensões pagas	9.261.371	7.443.730
Remições	25.040	15.140
Encargos inerentes ao pagamentos das pensões	918.395	850.507
	10.204.806	8.309.377

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024 o número de participantes e beneficiários do Fundo era o seguinte:

	2025	2024
Participantes	274	296
Beneficiários	889	884
	1.163	1.180

O movimento ocorrido no número de unidades de participação do Fundo durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 foi como segue:

	2025	2024
Saldo inicial	3.207.107	3.026.123
Contribuições	4.192	301.378
Pensões e capitais vencidos	(151.236)	(120.394)
Saldo final	3.060.063	3.207.107

Durante o exercício de 2020 foi publicada a Lei n.º 27/2020, de 23 de julho, que aprova o novo regime jurídico da constituição e do funcionamento dos fundos de pensões e das entidades gestoras de fundos de pensões, transpondo a Diretiva (UE) 2016/2341 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de dezembro de 2016. Conforme disposto no referido regime jurídico, o Valor Líquido Global do Fundo foi a partir do exercício de 2020 dividido em unidades de participação representativas do património do Fundo.

8. Ganhos líquidos dos investimentos

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

2025							
	Ganhos realizados	Perdas realizadas	Sub-total	Ganhos potenciais	Perdas potenciais	Sub-total	Resultados líquidos
Títulos de dívida							
Obrigações de dívida pública	39.312	-	39.312	410.310	(11.435.809)	(11.025.499)	(10.986.187)
	39.312	-	39.312	410.310	(11.435.809)	(11.025.499)	(10.986.187)
2024							
	Ganhos realizados	Perdas realizadas	Sub-total	Ganhos potenciais	Perdas potenciais	Sub-total	Resultados líquidos
Títulos de dívida							
Obrigações de dívida pública	-	-	-	850.578	(8.590.161)	(7.739.583)	(7.739.583)
	-	-	-	850.578	(8.590.161)	(7.739.583)	(7.739.583)

9. Rendimentos líquidos dos investimentos

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Rendimentos de títulos de dívida		
Obrigações de dívida pública	6.894.610	6.246.618
Juros de depósitos bancários	114.258	245.897
	7.008.868	6.492.515

10. Outros rendimentos e ganhos

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Rendas da apólice de rendas vitalícias - Una Seguros de Vida	296.657	310.752
	296.657	310.752

11. Outras despesas

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Comissão de gestão	1.125.441	1.084.535
Comissão de depósito	102.313	98.594
Imposto do selo	49.110	47.325
Custos de auditoria	27.614	26.876
Custos de consultoria	33.210	47.170
Custos reportes legais	226	85
Outros Custos Diversos	13	-
	1.337.927	1.304.585

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, o saldo da rubrica “Custos reportes legais” diz respeito a custos EMIR.

12. Riscos associados à carteira de investimentos

- **Risco de mercado:** é o risco de a carteira incorrer numa perda como consequência de variações ou movimentos adversos dos mercados financeiros, com impacto sobre o valor de mercado dos ativos que a compõem. Vários fatores contribuem para o risco de mercado, nomeadamente:
 - **Risco de variação de preços dos ativos:** é o risco de incorrer numa perda devido à incerteza gerada pela volatilidade dos preços de mercado, seja das obrigações ou de outros ativos elegíveis para a política de investimentos em vigor.
 - **Risco de taxa de juro:** é a possibilidade de incorrer numa perda devido a movimentos adversos das curvas de taxas de juro, que afetam o valor de mercado dos ativos de renda fixa (obrigações) existentes em carteira. O impacto destes movimentos será dependente tanto do sentido do movimento como do posicionamento da carteira em termos de duração.
 - **Risco de taxa de câmbio:** é a possibilidade de incorrer numa perda devido a variações adversas das taxas de câmbio, nos casos em que a carteira conte com investimentos em divisa diferente da de denominação do fundo (EUR, neste caso).

- **Risco de correlações:** é o risco de incorrer numa perda devido a alteração das correlações entre os ativos da carteira. A boa diversificação da carteira de investimentos é um importante instrumento de mitigação do risco de mercado, e exige que se tomem em consideração as correlações existentes entre os diferentes ativos que a compõem; se esta estrutura de correlações se altera, pode afetar as coberturas e a diversificação, aumentando o impacto das perdas.
- **Risco de emitente ou de crédito:** é a possível perda em que pode incorrer uma carteira como consequência de que o emitente de um instrumento de renda fixa (obrigação) não seja capaz de cumprir os pagamentos associados ao referido instrumento, bem como a perda de valor associada à deterioração da sua qualidade creditícia ou perceção externa da mesma.
- **Risco de liquidez:** trata-se do risco de incorrer em perdas associadas à impossibilidade de desfazer (liquidar) os investimentos nos vários ativos integrantes da carteira no tempo esperado, ou ao preço a que as posições estão avaliadas, como consequência da falta de profundidade de mercado sobre os ditos ativos.
- **Risco de contraparte:** é o risco de a contraparte numa transação, crédito ou investimento não cumprir com a sua parte do negócio e entrar em incumprimento das suas obrigações contratuais. No Grupo BBVA são englobados neste risco, em sentido amplo, as seguintes situações:
 - **Risco de contado ou liquidação (também conhecido como settlement):** é o risco de, nas operações de compra e venda de ativos, uma das partes falhar no cumprimento dos termos da transação.
 - **Risco de contraparte:** é o risco de que a contraparte possa incorrer num incumprimento antes da liquidação definitiva dos fluxos de caixa, em particular em operações sobre instrumentos financeiros derivados.
- **Risco de sustentabilidade:** é o risco de ocorrência de um acontecimento ou estado ambiental, social ou de governança com impacto negativo no valor do investimento. Dependerá de, entre outros fatores, o tipo de emitente, o sector ou a zona geográfica. Os investimentos com maior risco de sustentabilidade podem causar a diminuição do preço dos ativos subjacentes e, portanto, afetar negativamente o valor líquido global do Fundo.

12.1. Políticas e procedimentos de gestão de riscos

A gestão de riscos é uma atividade central em todas as entidades do Grupo BBVA, e está orientada por políticas e metodologias corporativas que, tirando partido da capacidade técnica de áreas globais especializadas, garantem a independência relativamente às áreas de gestão de investimentos e asseguram a quantificação e monitorização dos diversos fatores de risco relevantes para as carteiras geridas, fomentando a transparência desta informação junto dos órgãos de administração e das equipas gestoras.

12.2. Principais métricas utilizadas

Risco de mercado:

- **Perda Potencial Máxima** (Value at Risk ou VaR): o VaR é uma estatística que, com um determinado nível de confiança, estima a perda máxima que uma carteira de investimentos pode ter num determinado período, tendo em consideração os ativos que a constituem, as suas volatilidades e a correlação entre eles.

O VaR da carteira para o período de 1 mês é calculado diariamente com um intervalo de confiança de 95%. Os cálculos são realizados no sistema RiskMetrics, distribuído pela MSCI, seguindo as metodologias originalmente introduzidas pela J. P. Morgan.

- **Testes de stress:** os testes de stress pretendem estudar uma série de eventos de baixa probabilidade que se encontram fora da capacidade de previsão de um modelo estatístico. A ideia subjacente é stressar as variáveis chave e analisar o impacto que estas teriam na valorização da carteira; este exercício passa, primeiramente, pela criação de cenários de stress credíveis definidos em termos de fatores de risco que exponham as debilidades potenciais de uma carteira em condições particulares de mercado, para em seguida realizar uma reavaliação da carteira assumindo a concretização dessas condições de mercado, e calcular os ganhos/perdas como a diferença entre o valor presente da carteira e o valor teórico resultante dos cenários.

Consideram-se essencialmente 2 cenários de stress:

- **Black Monday**, que pretende analisar o comportamento da carteira num cenário semelhante ao ocorrido na famosa Segunda-feira negra de 1987 através da variação dos seguintes fatores de risco:
 - U.S. – S&P 500: -27,18%
 - Germany – DAX: -13,2%
 - France – CAC 40: -12,46%
 - U.K. – FTSE 100: -17,01%
 - Japan – Nikkei 225: -23,24%
 - Norway – OSE Bench Index: -28,85%
 - USD Govt 1M: -8,285%
 - USD Govt 3M: -8,285%
 - USD Govt 12M: -8,285%
 - USD Govt 24M: -8,285%
 - USD Govt 60M: -8,285%
 - USD Govt 120M: -8,285%

- Canadian Dollar: -1%
- British Pound: 0,46%
- Swiss Franc: 0,57%
- Japanese Yen: -0,1%
- Australian Dollar: -1,04%
- **Crise da Zona Euro**, por variação dos seguintes fatores de risco:
 - DEM Govt 24M: +0,5%
 - ITL Govt 24M: +10%
 - Euro: -10%
 - Euro STOXX – Banks Index: -20%
 - Euro STOXX 50 Index: -15%
 - Greek – ATG: -20%

As variações hipotéticas do valor da carteira para 5 dias nestes cenários de stress são calculadas diariamente, também através do sistema *RiskMetrics*.

Risco de emitente:

A métrica utilizada para o controlo do risco de emitente é o rating, que estabelece uma opinião qualificada sobre a qualidade de um devedor em geral ou de uma dívida ou obrigação financeira em particular. O rating pode, portanto, ser assignado a uma emissão em particular ou a uma entidade (corporação, entidade pública, governo ou inclusivamente um indivíduo) no seu conjunto. A área de gestão de ativos do Grupo BBVA dispõe de uma metodologia interna para a atribuição de um rating a cada instrumento de dívida, baseando-se nas notações das agências Moody's, Fitch e Standard & Poor's:

- No caso de uma entidade ter rating publicado apenas por uma destas agências, considera-se esse rating;
- Se apenas duas dessas agências publicam rating, e se estes são diferentes, considera-se aquele que seja pior;
- Se as três agências ou apenas duas delas publicam o mesmo rating, será esse o considerado;
- Se as três agências publicam rating e estes são distintos, calcula-se um rating médio resultante da probabilidade média dos 3 ratings; nesse cálculo recorre-se a uma tabela de probabilidades de incumprimento (default) e de equivalências entre as notações das diferentes agências.

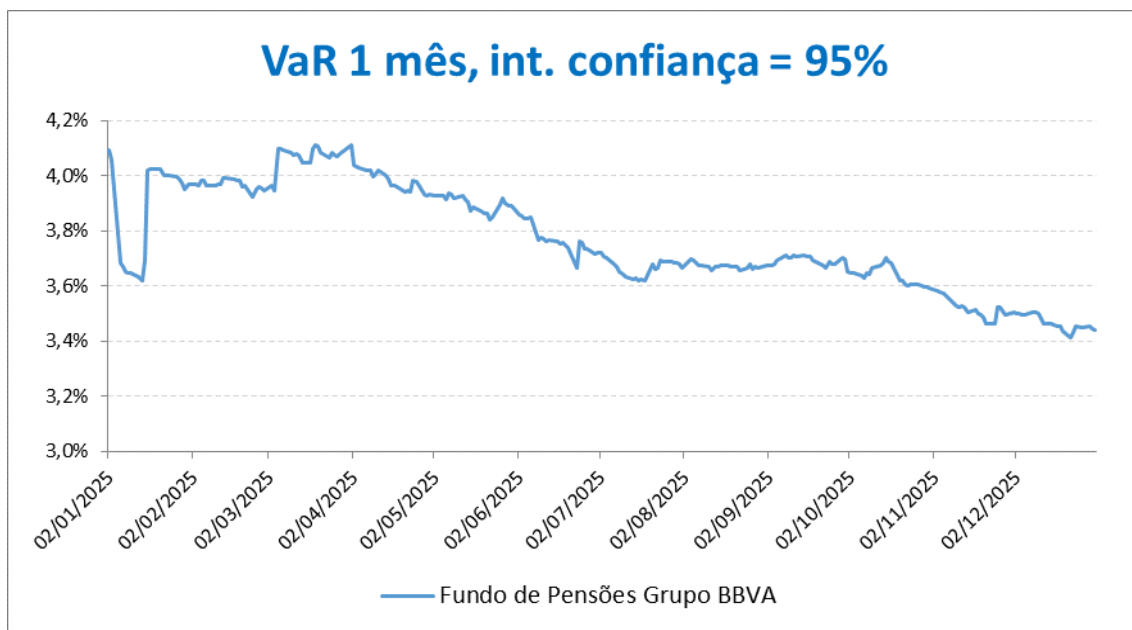
É igualmente possível, recorrendo a um algoritmo próprio, calcular um rating médio dos ativos de renda fixa da carteira.

Risco de liquidez:

O **horizonte de liquidação** aplicável a uma carteira é o número de dias necessário para desfazer as nossas posições sem assumir graves deteriorações ao nível de preço dos ativos. A estimação deste horizonte implica o cálculo da liquidez de cada instrumento pertencente à carteira, tendo em conta uma série de indicadores que, de forma independente, mostram a maior ou menor profundidade de mercado de cada um.

Evolução do VaR durante 2025

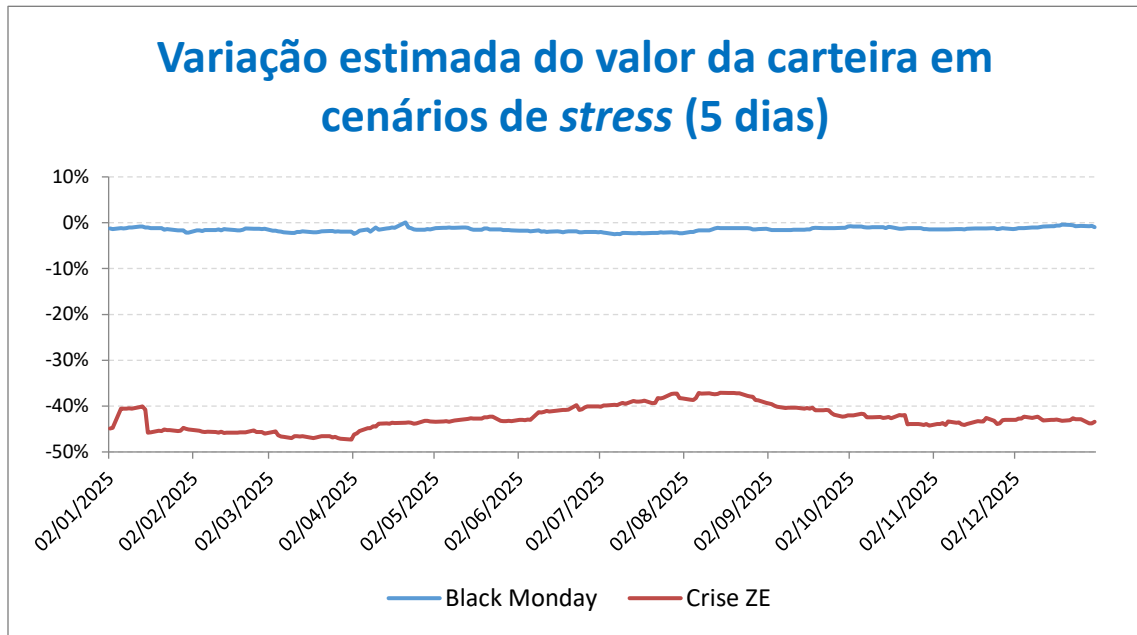
A perda potencial máxima (VaR) a 1 mês, para um intervalo de confiança de 95%, evoluiu ao longo do ano conforme o gráfico seguinte:



A perda potencial máxima oscilou entre os 3,41% e os 4,11%, com um valor médio anual de 3,77% do valor líquido global do fundo. A 31 de dezembro de 2025 estimava-se uma perda potencial máxima da carteira do fundo, para 95% de confiança, de 3,44%.

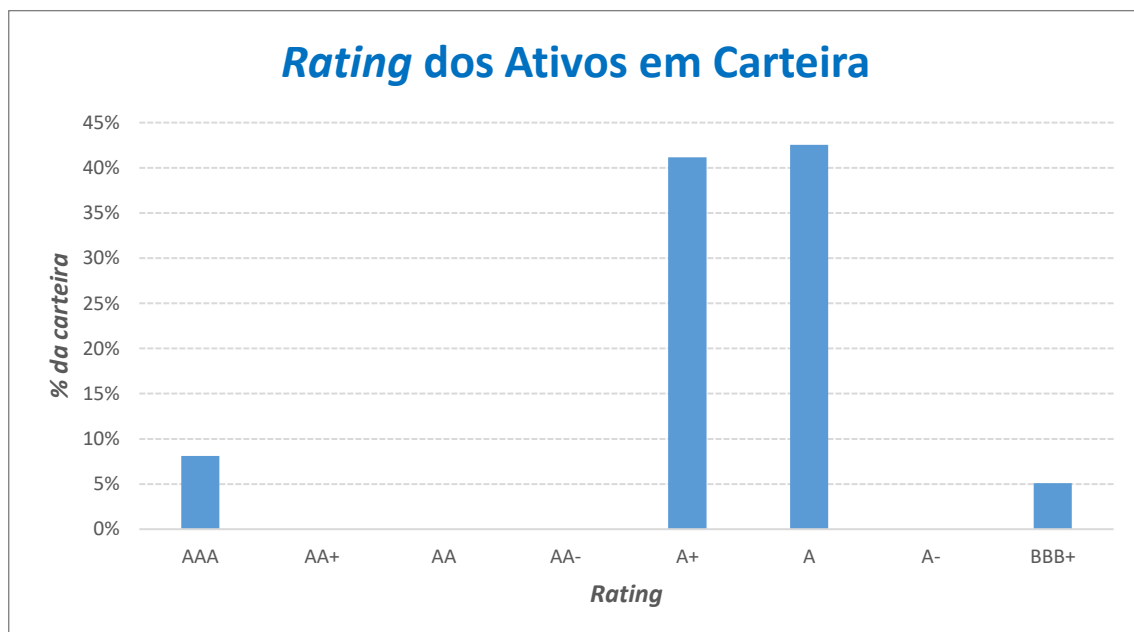
Evolução da estimativa de variação do valor da carteira a 5 dias em cenários de stress

Ao longo do ano de 2025 foi realizado o seguimento das estimativas de variação do valor da carteira a 5 dias nos cenários hipotéticos de baixa probabilidade designados por Black Monday e Crise Zona Euro, tendo-se observado a seguinte evolução:



Rating mínimo e médio da carteira

A 31 de dezembro a carteira de renda fixa apresentava um rating médio de A. De entre os ativos em carteira, o menor rating observado era de BBB+, representando 5,11% do valor da carteira. 91,84% da carteira estava investido em emissões com rating igual ou superior a A.



Horizonte de liquidação da carteira

O horizonte de liquidação da carteira descreve, em horizontes temporais definidos, a capacidade de realização de liquidez do fundo para fazer face aos seus compromissos, expressa em percentagem do valor líquido global do fundo. A 31 de dezembro de 2025, observava-se o seguinte perfil, denotando uma elevada liquidez dos ativos em carteira:

Prazo de Liquidação	Total	Acumulado
A 1 dia	3,10%	3,10%
Entre 1 e 7 dias	96,90%	100,00%

13. Eventos subsequentes

Não se identificaram eventos subsequentes com impacto relevante nas demonstrações financeiras do Fundo em 31 de dezembro de 2025.