

BBVA PME's

Fundo de Pensões Aberto

Relatório e Contas

31 de dezembro de 2025

BBVA PME's

Fundo de Pensões Aberto

Relatório de Gestão

31 de dezembro de 2025

Relatório de Gestão

Denominação	BBVA PME's
Tipo de fundo	Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma
Início de atividade	16 de dezembro de 1996
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. Rentabilidade e risco históricos

Prazo	Rentabilidade	Risco
1	3,66%	3
3	4,59%	3
5	1,49%	3
10	0,80%	4

- i. As rentabilidades apresentadas são anualizadas, representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco, que varia entre 1 (risco baixo) e 7 (risco elevado).
- ii. As rentabilidades divulgadas têm como referência o período compreendido entre os dias 31 de dezembro de cada ano, ou data de início de atividade do Fundo quando aplicável.
- iii. Medidas de rentabilidade não líquidas de comissão de subscrição e resgate.

2.3. Evolução das adesões

O Fundo de pensões apesar de aberto a novas adesões coletivas, continua apenas com o financiamento dos dois planos de pensões de benefício definido, substitutivos (parcialmente) do regime de segurança social, formalizados através de adesões coletivas ao fundo. O seu financiamento é feito pelos seus Associados, podendo em cada um dos casos ser igualmente efetuado de forma partilhada com os seus trabalhadores. Os Associados suportam integralmente os riscos financeiros e demográficos que estão subjacentes ao plano de pensões financiado.

Adesões coletivas: o fundo fecha o ano com as adesões coletivas do Banco Sabadell e Banco CEISS.

Adesões individuais: atualmente não são admitidas Adesões Individuais ao Fundo.

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. Responsabilidade com serviços passados (RSP)

Adesão coletiva Unicaja Banco (antigo BANCO CEISS)

Valor da quota-parte do fundo afeta	83%
Valor atual das responsabilidades passadas	2.785.369 Euros
Nível de cobertura das responsabilidades passadas	125,2%

Adesão coletiva Banco Sabadell

Valor da quota-parte do fundo afeta	17%
Valor atual das responsabilidades passadas	719.994 Euros
Nível de cobertura das responsabilidades passadas	100,4%

2.6. Política de investimento do Fundo – objetivos e princípios

Na prossecução do objetivo do Fundo, o seu património será composto por obrigações de emitentes públicos e privados, de taxa fixa e indexada emitidas por entidades com uma qualidade creditícia (rating) mínima igual à que em cada momento apresente a dívida emitida pela República de Portugal, ações, 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 e em obrigações hipotecárias. O horizonte de investimentos do Fundo é de longo prazo. As maturidades médias serão longas mas em condições normais de mercado, a Sociedade Gestora procurará que os investimentos do Fundo possuam uma duração média não superior a 5 anos. O Fundo procurará balancear a preservação de valor em termos reais com valorização de longo prazo, com o intuito de procurar diminuir o custo de financiamento dos planos de pensões a ele afetos, num horizonte temporal de longo prazo. Na data atual e até próxima revisão da política de investimentos, o Fundo será gerido respeitando a seguinte distribuição estratégica (Valores Centrais): Dívida Pública UE e OCDE – 10%; Dívida Privada – 30%; Ações – 25%; Liquidez e dívida de curto prazo – 30%; Outros – 5%.

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. Nos termos da legislação em vigor, o limite atual para este tipo de investimento é de 15%, podendo este ser excedido mediante adequada metodologia de cobertura de risco de crédito, no que respeita ao excesso.

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 recorrerá à utilização de técnicas e instrumentos derivados, dentro das condições e limites definidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) para os Fundos de Pensões, assumindo em particular um limite de 20% para o aumento de perda esperada com a sua utilização quando o sejam no âmbito da gestão agregada de riscos. O Fundo poderá utilizar os seguintes instrumentos: opções e futuros negociados em mercados regulamentados; opções negociadas fora de mercado regulamentado; forwards, swaps, caps e floors; outros contratos construídos com base nos anteriores. O Fundo poderá ainda investir em obrigações cujo padrão de valorização assente num ou mais instrumentos derivados, com o objetivo de capturar o perfil de risco e/ou retorno potencial associado a um determinado tipo de ativo ou mercado. A utilização de produtos derivados comporta riscos adicionais aos dos investimentos em contado em função da alavancagem que pressupõe, o que os torna especialmente sensíveis às variações de preço dos seus ativos subjacentes. Esta alavancagem implica maior variabilidade do rendimento, tanto positivo, como negativo, face a movimentos de mercado, ou mais especificamente face a movimentos de preço do ativo subjacente. Não obstante todos os riscos descritos anteriormente, estes são mitigados mediante uma

adequada diversificação de carteira e estarão compensados por uma adequada gestão de risco. As operações com derivados não deverão em qualquer caso alterar a distribuição de carteira e os intervalos de variação permitidos para cada classe de ativos ou ainda os mercados elegíveis.

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. Atualmente a Sociedade Gestora não considera oportuna a realização de operações de empréstimos de valores por parte do Fundo ou reporte de valores mobiliários. Caso se venha a alterar esta posição, os requisitos, limites e restrições aplicáveis a este tipo de operações, serão os definidos nas normas regulamentares ASF aplicáveis a cada momento, salvo se outros critérios mais restritivos não estiverem em vigor internamente na Sociedade Gestora

O limite definido para investimento direto em imobiliário é de 10%. O limite definido para investimento em unidades de participação de fundos de investimento imobiliário é igualmente de 10%.

O limite para o investimento em organismos de investimento coletivo em valores mobiliários de índices não harmonizados, que não façam uso do efeito de alavancagem é de 20%.

O limite para o investimento em organismos de investimento coletivo não harmonizados que se enquadrem no âmbito da alínea e) do n.º 1 do artigo 19.º da Diretiva n.º 85/611/CEE, de 20 de dezembro, alterada pela Diretiva n.º 2001/108/CEE, de 21 de janeiro 2002, é de 20%.

O limite para o investimento em organismos de investimento coletivo não harmonizado não enquadráveis nos pontos anteriores 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, outros hedge funds.

Na presente data, a Sociedade Gestora não considera oportuna a diversificação da carteira de investimentos noutro tipo de ativos não referidos. A política de investimento do Fundo encontra-se ainda sujeita às determinações legais e aos limites legais que derivam da regulamentação em vigor em cada momento.

O Fundo privilegiará o investimento dos seus ativos em Bolsas de Valores e noutros mercados regulamentados dos países integrantes da OCDE. Poderão ser utilizados outros mercados reconhecidos como tal pela ASF.

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 Sociedade Gestora conta com sistemas de controlo e medição dos riscos a que estão submetidos os investimentos do Fundo, que monitorizam os ratings médios de carteira permitidos, efetuando o cálculo de perda máxima a determinado nível de confiança sobre derivados OTC. O risco de taxa de juro é controlado através da medição da duration do segmento de taxa fixa. Desenvolvem-se supletivamente monitorizações do risco de mercado de uma forma global, considerando este o efeito conjunto de risco de preço, de taxa de juro, de crédito, cambial e de liquidez, mediante a utilização de metodologia VaR (Value at Risk). Define-se com base na mesma, a perda potencial máxima do Fundo, considerando-se no seu cálculo a detenção da carteira do Fundo por período de 30 dias, intervalo de confiança determinado a 95% e volatilidades a um ano.

A Sociedade Gestora participará e exercerá os seus direitos de voto nas assembleias-gerais das sociedades emittentes de valores mobiliários que integrem o património do Fundo quando considerar vantajoso ou necessário o exercício desses direitos, nomeadamente em todos os casos em que a defesa dos interesses dos seus representados o justifique, podendo eventualmente enquadrar-se nestes as assembleias-gerais que visem deliberar sobre aumentos de capital social, fusões e aquisições relevantes, cisões e dissolução. A Sociedade Gestora não está vinculada a critérios pré-definidos no que respeita à determinação do sentido de voto nas sociedades emittentes de valores mobiliários que integrem o património do Fundo. Em cada momento, avaliará qual o sentido de voto que melhor defende os interesses dos seus representados.

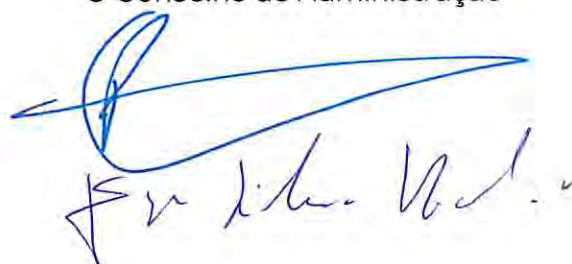
2.7. Limites de exposição

Limite	Valor (Eur)	Valor (%)	Lim. Inf.	Lim. Sup.	Limite Exced.
Ações	1 107 443,86	26,31%	5,00%	35,00%	N
Dív.Pública e Privada UE e OCDE	2 900 057,24	68,90%	0,00%	100,00%	N
Ativos Líquidos	327 070,63	7,77%	0,00%	20,00%	N
Depósitos bancários	327 070,63	7,77%	0,00%	20,00%	N
OIC não harmonizados	0,00	0,00%	0,00%	10,00%	N
Ativos em Moeda distinta	458 696,17	10,90%	0,00%	30,00%	N
Relação de domínio ou de grupo	304.486,32	7,23%	0,00%	10,00%	N
Relação de domínio ou de grupo	327 070,63	7,77%	0,00%	20,00%	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



BBVA PME's

Fundo de Pensões Aberto

Demonstrações Financeiras

31 de dezembro de 2025

Notas	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	2025	2024
	ATIVO		
	Investimentos		
	Terrenos e edifícios	-	-
3	Instrumentos de capital e unidades de participação	2.411.751	2.256.980
3	Títulos de dívida pública	1.465.564	1.365.721
	Outros títulos de dívida	-	-
	Empréstimos concedidos	-	-
4	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	304.486	425.262
	Outras aplicações	-	-
	Outros ativos		
	Devedores		
	Entidade gestora	-	-
	Estado e outros entes públicos	-	-
	Depositários	-	-
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
5	Outras entidades	27.583	25.793
6	Acréscimos e diferimentos	11.549	11.301
	TOTAL ATIVOS	4.220.933	4.085.057
	PASSIVO		
	Credores		
5	Entidade gestora	(7.196)	(6.964)
	Estado e outros entes públicos	-	-
5	Depositários	(185)	(178)
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
	Outras entidades	-	-
6	Acréscimos e diferimentos	(4.490)	(4.366)
	TOTAL PASSIVO	(11.871)	(11.508)
	VALOR DO FUNDO	4.209.062	4.073.549
	VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO	7,1284	6,8768


O Contabilista Certificado


O Conselho de Administração
da Sociedade Gestora

Notas	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2025	2024
7	Contribuições	25.166	66.708
7	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(37.913)	(34.912)
8	Ganhos líquidos dos investimentos	183.313	196.570
9	Rendimentos líquidos dos investimentos	55.713	46.680
10	Outros rendimentos e ganhos	22	1
11	Outras despesas	(90.788)	(87.344)
	Resultado líquido	135.513	187.703


O Contabilista Certificado


O Conselho de Administração
da Sociedade Gestora

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA	2025	2024
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Contribuições	25.166	66.708
Contribuições dos associados	15.494	57.368
Contribuições dos participantes / beneficiários	9.672	9.340
Transferências	-	-
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(37.913)	(34.912)
Pensões pagas	(37.913)	(34.912)
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	-	-
Capitais vencidos (Remições / vencimentos)	-	-
Transferências	-	-
Encargos inerentes ao pagamento das pensões e subsídios por morte	-	-
Subsídios por morte	-	-
Prémios de seguros de risco de invalidez ou morte	-	-
Indemnizações resultantes de seguros contratados pelo fundo	-	-
Participação nos resultados dos contratos de seguro emitidos em nome do fundo	-	-
Reembolsos fora das situações legalmente previstas	-	-
Devolução por excesso de financiamento	-	-
Remunerações	(82.223)	(79.002)
Remunerações de gestão	(80.167)	(77.027)
Remunerações de depósito e guarda de títulos	(2.056)	(1.975)
Outros rendimentos e ganhos	22	1
Outras despesas	(7.987)	(7.635)
Fluxo de caixa líquido das actividades operacionais	(102.935)	(54.840)
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Recebimentos	1.965.754	1.984.073
Alienação / reembolso dos investimentos	1.905.948	1.937.061
Rendimentos dos investimentos	59.806	47.012
Pagamentos	(1.983.595)	(1.650.753)
Aquisição de investimentos	(1.983.595)	(1.650.753)
Comissões de transacção e mediação	-	-
Outros gastos com investimentos	-	-
Fluxo de caixa líquido das actividades de investimento	(17.841)	333.320
Variações de caixa e seus equivalentes	(120.776)	278.480
Efeitos de alterações da taxa de câmbio	-	-
Caixa no início do período de reporte	425.262	146.782
Caixa no fim do período de reporte	304.486	425.262


O Contabilista Certificado


O Conselho de Administração
da Sociedade Gestora

1. Nota introdutória

O BBVA PME's (adiante igualmente designado por "Fundo") é um Fundo de Pensões Aberto, constituído em 16 de dezembro de 1996.

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

A gestão dos ativos do Fundo está mandatada à BBVA Asset Management, S.A. S.G.I.I.C., a qual tem como funções a execução das tarefas de gestão dos ativos do Fundo com sujeição aos objetivos de investimento e tolerância ao risco definidos para o Fundo, conforme expresso no Regulamento de Gestão. Adicionalmente executa ainda tarefas acessórias associadas à valorização dos ativos que compõem a carteira do Fundo.

Este Fundo permite exclusivamente adesões coletivas, as quais são comercializadas pela Sociedade Gestora.

Em 31 de dezembro de 2025, o Fundo tem as seguintes adesões coletivas:

- Adesão coletivas n.º 3 – Unicaja Banco;
- Adesão coletivas n.º 4 – Banco Sabadell.

O Regulamento de Gestão data de 10 de setembro de 2025.

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 dos Associados 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 1,95% 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 ativos do Fundo 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. Comissão de transação de mercado de capitais

Nesta rubrica são registadas as despesas incorridas com as transações de títulos, nomeadamente taxas de bolsa e comissões de corretagem. A comissão é registada na demonstração dos resultados na rubrica "Outras despesas" (Nota 11).

2.6. Outras comissões

Nos termos do regulamento de gestão, as operações de subscrição e de reembolso de unidades de participação do Fundo podem ser sujeitas a uma comissão que reverte para a entidade comercializadora, sempre que aplicável, em função do estabelecido nos contratos de adesão coletiva com cada Associado.

2.7. Contribuições

As contribuições resultam de subscrições e de transferências de fundos de pensões durante o exercício.

2.8. Reembolsos

Os reembolsos no Fundo resultam dos motivos de reembolso das condições previstas no Regime Jurídico dos Fundos de Pensões Lei nº 27/2020 de 23 de julho.

2.9. Conversão de saldos em divisas

Os ativos em moeda estrangeira são convertidos para Euros com base no câmbio indicativo para as operações à vista (“fixing”), divulgado pelo Banco de Portugal na data de encerramento do balanço. As mais e menos-valias resultantes da reavaliação cambial são registadas como proveitos e custos do período, respetivamente.

2.10. 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.

2.11. Operações com contratos de Futuros e Opções

As posições abertas em contratos de futuros e opções, transacionados em mercados organizados, são refletidas em rubricas extrapatrimoniais e valorizadas diariamente com base nas cotações de mercado, sendo os lucros e prejuízos, realizados, reconhecidos como proveito ou custo nas rubricas de “Ganhos ou perdas resultantes de operações com derivados”.

A margem inicial é registada na rubrica “Devedores”, sendo os ajustamentos de cotações registados diariamente na rubrica “Depósitos à ordem”.

3. Carteira de títulos

A carteira de títulos do Fundo tem a seguinte composição:

(Montantes expressos em Euros)

2025					
Descrição dos Títulos	Valor inicial	Mais / (menos) valias	Valor final	Juros corridos	Total
OBRIGAÇÕES DE DÍVIDA PÚBLICA					
Obrigações da administração central					
DBR 0 08/15/31	7.448	26	7.474	-	7.474
FRTR 0 25/11/2031	32.051	761	32.812	-	32.812
FRTR 0.75 25022028	50.268	1.011	51.279	337	51.616
SPBG 1.4% 30072028	55.987	767	56.754	343	57.097
BGB 0.9% 22062029	14.042	223	14.265	71	14.336
NETHER 0.25% 1507202	21.413	(49)	21.364	27	21.391
RFGB 0.5% 15092029	21.021	415	21.436	34	21.470
IRISH 0.2% 18102030	10.047	155	10.202	5	10.207
BTPS 2.8% 01122028	33.234	142	33.376	76	33.452
SPGB 0.5% 31102031	12.924	264	13.188	13	13.201
FRTR 0 25022027	56.161	1.411	57.572	-	57.572
SPGB 0.7 30/04/2032	31.377	202	31.579	169	31.748
FRTR 0 25/05/2032	48.417	264	48.681	-	48.681
FRTR 0 25/11/2030	26.360	714	27.074	-	27.074
BTPS 3.85 15122029	29.247	24	29.271	47	29.318
OBL 2.2 13042028	22.590	(68)	22.522	355	22.877
FRTR 2.75 25022029	72.348	188	72.536	1.676	74.212
FRTR 2.5% 25052030	31.633	95	31.728	482	32.210
FRTR 5.5% 25042029	17.845	(354)	17.491	603	18.094
BTPS 4 15112030	48.416	97	48.513	234	48.747
BTPS 0.95 01062032	31.639	930	32.569	29	32.598
SPGB 3.45 31102034	30.965	(363)	30.602	173	30.775
SPGB 3.1% 30072031	43.909	(160)	43.749	562	44.311
RFGB 2.5 15042030	39.006	(59)	38.947	695	39.642
RAGB 2.5% 20102029	15.738	(15)	15.723	77	15.800
BTPS 3.15% 15112031	9.990	115	10.105	40	10.145
OBL 2.4 18042030	29.919	85	30.004	688	30.692
BTPS 3.4 01042028	20.567	(95)	20.472	170	20.642
DBR 2.4% 15112030	29.294	(364)	28.930	88	29.018
SPGB 3.2% 31102035	40.880	(176)	40.704	219	40.923
BTPS 2.7 01102030	46.888	(42)	46.846	316	47.162
BGB 0.35% 22062032	41.581	30	41.611	90	41.701
A transportar	1.023.205	6.174	1.029.379	7.619	1.036.998

(Montantes expressos em Euros)

2025					
Descrição dos Títulos	Valor inicial	Mais / (menos) valias	Valor final	Juros corridos	Total
Transporte	1.023.205	6.174	1.029.379	7.619	1.036.998
DBR 0.25% 15082028	35.106	119	35.225	35	35.260
BTPS 2.95 01072030	47.629	(196)	47.433	695	48.128
RAGB 2.8 20092032	24.987	(27)	24.960	230	25.190
BTPS 3.25 15112032	55.814	615	56.429	231	56.660
DBR 2.6 08/15/35	58.728	-	58.728	770	59.498
	1.245.469	6.685	1.252.154	9.580	1.261.734
Obrigações supranacionais					
EU 2.75 13122032	16.907	(48)	16.859	23	16882
EFSF 2.5 11/11/2030	24.907	(115)	24.792	86	24.878
	41.814	(163)	41.651	109	41.760
Obrigações de administrações regionais municipais e outras					
Madrid 3.137 3004203	17.998	(245)	17.753	495	18.248
MADRID 3.462 300434	6.140	(26)	6.114	139	6.253
KFW 26042029	22.169	(35)	22.134	394	22.528
KFW 2.5% 09/10/2030	26.955	(44)	26.911	153	27.064
BPIFRA 2.75 25112030	99.455	(608)	98.847	316	99.163
	172.717	(958)	171.759	1.497	173.256
	1.460.000	5.564	1.465.564	11.186	1.476.750
FUNDOS DE INVESTIMENTO					
Fundos de ações					
ISHARES MSCI EUROPE	198.477	30.669	229.146	-	229.146
DBX MSCI EUROPE	193.522	36.165	229.687	-	229.687
DBX MSCI JAPAN - 1C	20.639	3.472	24.111	-	24.111
LYXOR UCITS ETF S&P	35.134	6.375	41.509	-	41.509
VANGUARD S&P 500 UCI	14.852	2.705	17.557	-	17.557
LYXOR CORE MSCI JAPA	19.972	3.315	23.287	-	23.287
AMUNDI MSCI EUROPE	200.385	38.059	238.444	-	238.444
UBSETF MSCI JAPAN	19.984	3.361	23.345	-	23.345
X S&P 500 SWAP 1D	34.495	6.306	40.801	-	40.801
SPDR S&P 500 UCITS	17.115	2.804	19.919	-	19.919
ISHARES S&P 500 SWAP	39.263	1.533	40.796	-	40.796
UBS ETF S&P 500	17.005	709	17.714	-	17.714
INVESCO S&P 500 ACC	35.299	6.829	42.128	-	42.128
	846.142	142.302	988.444	-	988.444

(Montantes expressos em Euros)

2025					
Descrição dos Títulos	Valor inicial	Mais / (menos) valias	Valor final	Juros corridos	Total
Fundos de dívida					
ISCHARES BARC EU CP	76.053	324	76.377	-	76.377
AXA WORLD EUR CR SHR	28.296	923	29.219	-	29.219
ISHARES EURO GB 3-5Y	131.825	(302)	131.523	-	131.523
BBVA CREDITO EUROPA	51.235	1.734	52.969	-	52.969
LYXOR EUROMTS 3-5Y D	135.784	3.564	139.348	-	139.348
PICTET-EMERG LCL CCY	14.458	766	15.224	-	15.224
JPMORGAN F-EM MAR LO	14.979	155	15.134	-	15.134
GS EMRG MKT CORP BD	5.696	405	6.101	-	6.101
X EUR CORPORATE BOND	257.363	8.088	265.451	-	265.451
VONTOBEL EUR CRP MDY	16.555	582	17.137	-	17.137
BLACKROCK GIF I EMMK	40.076	4.414	44.490	-	44.490
JPM EMERG MKTS CORP	855	58	913	-	913
MUZIN EMERG MKTS SHO	4.584	207	4.791	-	4.791
PICTE-S/T EM CRP BD	6.123	308	6.431	-	6.431
AMUNDI PRI EURO COPR	247.511	1.098	248.609	-	248.609
DPAM L-BONDS EMK SU	17.741	735	18.476	-	18.476
AXA WORLD EMMK SH DU	4.253	264	4.517	-	4.517
GL EVO FDS FRT MRK-I	15.817	1.234	17.051	-	17.051
INVESCO EUR CORP BON	33.019	922	33.941	-	33.941
VAND USDCP1-3 USD	160.675	6.855	167.530	-	167.530
CAP GRP EM LOCAL DEB	17.735	697	18.432	-	18.432
SCHRODER INTL EURO C	33.464	1.027	34.491	-	34.491
ISHARES USD TRES 20+	12.530	(367)	12.163	-	12.163
ISHARES USD TRSRY3-7	62.730	259	62.989	-	62.989
	1.389.357	33.950	1.423.307	-	1.423.307
	2.235.499	176.252	2.411.751	-	2.411.751
	3.695.499	181.816	3.877.315	11.186	3.888.501

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Obrigações de dívida pública	1.465.564	1.365.722
Fundos de investimento	2.411.751	2.256.979
	3.877.315	3.622.701

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.

Adicionalmente a 31 de dezembro de 2025, o fundo tem a seguinte exposição de futuros:

Contratos de Futuros						
Tipo de Contrato	Data Vencimento	Quantidade	Compra / Venda	Valor de Mercado	Valor Nocial	Exposição
STOX EUROPE 600	mar/26	4	Compra	595	50	119.000

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

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Depósitos à ordem no BBVA Portugal	304.486	425.262
	304.486	425.262

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		
Outras entidades	27.583	25.793
	27.583	25.793
Credores		
Sociedade gestora (comissão de gestão)	7.196	6.964
BBVA Portugal (comissão de depósito)	185	178
	7.381	7.142

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, o saldo da rubrica “Devedores – Outras entidades” diz respeito às contas margem mantidas pelo Fundo junto de entidades envolvidas em operações com produtos derivados.

6. Acréscimos e diferimentos

Estas rubricas têm a seguinte composição:

	2025	2024
Ativo		
Juros a receber		
Obrigações de dívida pública (Nota 3)	11.186	10.490
Depósitos em instituições de crédito (BBVA Portugal)	363	811
	11.549	11.301
Passivo		
Encargos com auditoria	4.490	4.366
	4.490	4.366

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	4.073.549	3.885.846
Contribuições	25.166	66.708
Pensões e capitais vencidos	(37.913)	(34.912)
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 9)	55.713	46.680
Mais-valias realizadas, líquidas de menos-valias (Nota 8)	1.497	58.033
Mais-valias potenciais, líquidas de menos-valias (Nota 8)	181.816	138.537
Outros rendimentos e ganhos (Nota 10)	22	1
Comissão de gestão e depósito (Nota 11)	(82.451)	(79.349)
Comissão de transação de mercado de capitais (Nota 11)	(127)	(164)
Impostos (Nota 11)	(3.298)	(3.173)
Outras despesas (Nota 11)	(4.912)	(4.658)
Saldo final	4.209.062	4.073.549

O valor das contribuições previstas no início de cada exercício reporta-se unicamente ao designado custo contabilístico, o correspondente ao valor atual de um ano de serviço dos trabalhadores devidamente corrigido pelo efeito de juros e rendimento esperados dos ativos financeiros existentes. Acresce a este valor, o das contribuições dos empregados, quando aplicáveis, nos termos definidos no respetivo plano de pensões.

No caso do Fundo BBVA PME's o valor da contribuição realizada corresponde apenas às contribuições de participantes, por parte dos trabalhadores abrangidos pela obrigatoriedade de as efetuar.

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024 o número de participantes e beneficiários do Fundo era o seguinte, correspondente a uma adesão coletiva existente:

	2025	2024
Participantes	2	2
Beneficiários	4	4
	6	6

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	592.360	587.842
Subscrições	3.542	9.689
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(5.434)	(5.171)
Saldo final	590.468	592.360

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	7.630	(1.967)	5.663	8.653	(3.089)	5.564	11.227
	7.630	(1.967)	5.663	8.653	(3.089)	5.564	11.227
Fundos de investimento							
Fundos de ações	35.344	(1.094)	34.250	142.302	-	142.302	176.552
Fundos de dívida	4.066	(9)	4.057	34.619	(669)	33.950	38.007
	39.410	(1.103)	38.307	176.921	(669)	176.252	214.559
Instrumentos financeiros derivados							
Futuros	181.165	(158.990)	22.175	-	-	-	22.175
	181.165	(158.990)	22.175	-	-	-	22.175
Operações cambiais							
Operações cambiais à vista	-	(53.189)	(53.189)	-	-	-	(53.189)
	-	(53.189)	(53.189)	-	-	-	(53.189)
Outros proveitos e ganhos eventuais							
	1.008	(12.467)	(11.459)	-	-	-	(11.459)
	1.008	(12.467)	(11.459)	-	-	-	(11.459)
	229.213	(227.716)	1.497	185.574	(3.758)	181.816	183.313
2024							
	Ganhos realizados	Perdas realizadas	Sub-total	Ganhos potenciais	Perdas potenciais	Sub-total	Resultados líquidos
Títulos de dívida							
Obrigações de dívida pública	11.118	(6.891)	4.227	14.521	(3.405)	11.116	15.343
	11.118	(6.891)	4.227	14.521	(3.405)	11.116	15.343
Fundos de investimento							
Fundos de ações	31.558	-	31.558	90.413	(650)	89.763	121.321
Fundos de dívida	6.473	(2.458)	4.015	38.109	(451)	37.658	41.673
	38.031	(2.458)	35.573	128.522	(1.101)	127.421	162.994
Instrumentos financeiros derivados							
Futuros	215.628	(233.027)	(17.399)	-	-	-	(17.399)
	215.628	(233.027)	(17.399)	-	-	-	(17.399)
Operações cambiais							
Operações cambiais à vista	22.441	(14)	22.427	-	-	-	22.427
	22.441	(14)	22.427	-	-	-	22.427
Outros proveitos e ganhos eventuais							
	25.674	(12.469)	13.205	-	-	-	13.205
	25.674	(12.469)	13.205	-	-	-	13.205
	312.892	(254.859)	58.033	143.043	(4.506)	138.537	196.570

9. Rendimentos líquidos dos investimentos

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Rendimentos de títulos de dívida		
Obrigações de dívida pública	29.817	22.023
Unidades de participação	19.769	18.126
Juros de depósitos bancários	6.127	6.531
	55.713	46.680

10. Outros rendimentos e ganhos

Esta rubrica tem a seguinte composição:

OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS

	2025	2024
Outras receitas	22	1
	22	1

11. Outras despesas

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Comissão de gestão	80.390	77.365
Comissão de depósito	2.061	1.984
Comissão de transação de mercado de capitais	127	164
Imposto do selo	3.298	3.173
Custos de auditoria	4.490	4.367
Custos reportes legais	226	86
Custos de Research	68	158
Outros custos diversos	128	47
	90.788	87.344

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.

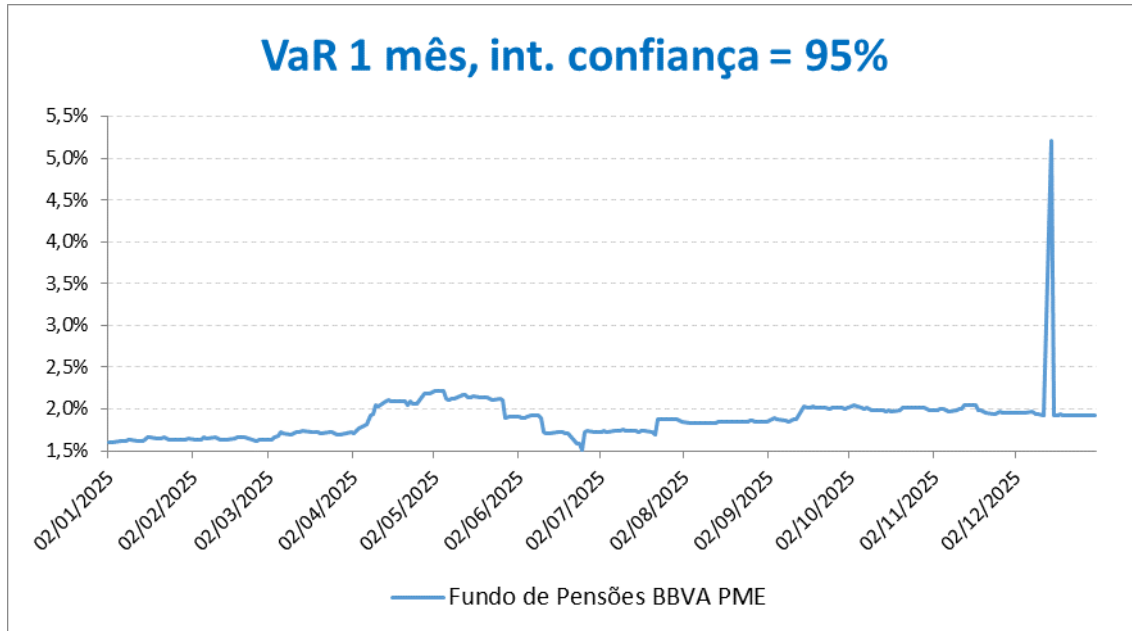
É igualmente possível, recorrendo a um algoritmo próprio, calcular um rating médio dos ativos de renda fixa da carteira.

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:

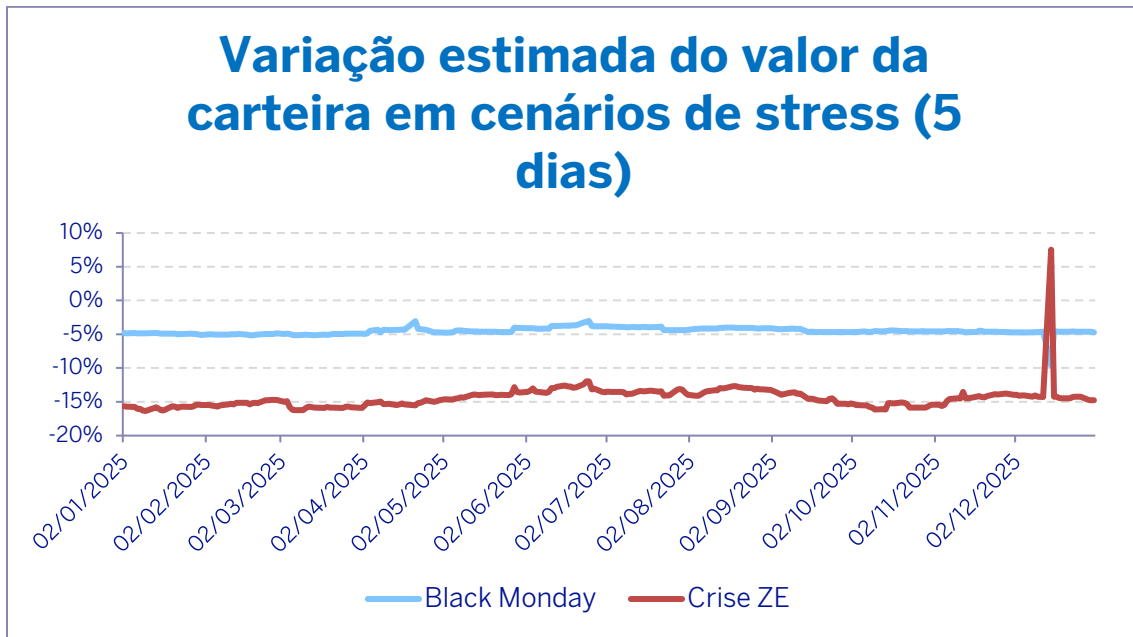


A perda potencial máxima oscilou entre os 1,51% e os 5,21%, com um valor médio anual de 1,88% do valor líquido global do fundo. Importa notar, no entanto, que o valor máximo apresentado é um pico isolado que ocorre no dia 15 de dezembro, para então regressar aproximadamente ao mesmo nível em que se encontrava no dia anterior. Estatisticamente, as observações que parecem encontrar-se a uma distância anormal das demais no contexto de amostra, comumente designadas por outliers, podem ser desconsideradas na análise. Assim, se descartarmos esta observação, a perda potencial máxima estimada no período atinge um máximo de 2,22% e uma média de 1,86%.

A 31 de dezembro de 2025 estimava-se uma perda potencial máxima da carteira do fundo, para 95% de confiança, de 1,92%.

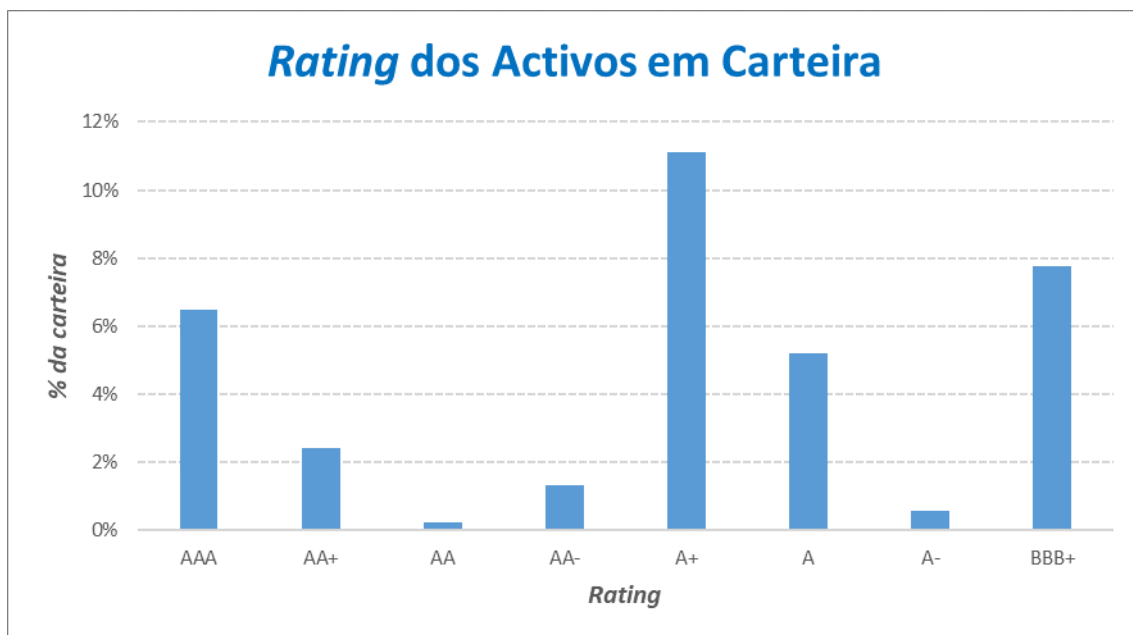
Evolução da estimativa de variação do valor da carteira a 5 dias em cenários de stress

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 de 2025, 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 7,78% do valor da carteira.



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
1 dia	7,27%	7,27%
Entre 2 e 7 dias	92,73%	100,00%

13. Eventos subsequentes

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