

CVI PPR

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma

Relatório e Contas

31 de dezembro de 2025

CVI PPR

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma

Relatório de Gestão

31 de dezembro de 2025

Relatório de Gestão

Denominação	CVI PPR
Tipo de fundo	Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma
Início de atividade	23 de novembro 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

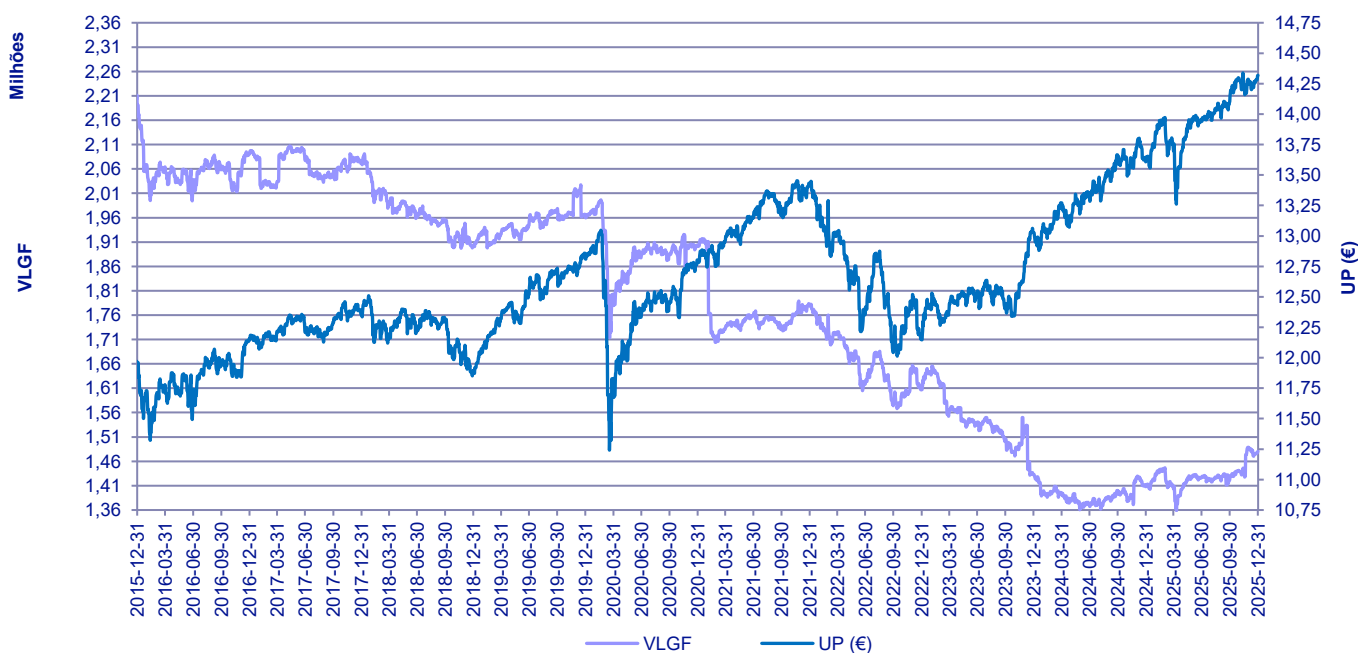
infraestruturas e defesa, deverá puxar por sectores de mineração, construção e indústrias. Em contrapartida, os setores tecnológicos, poderão ser alvo de algum ajustamento dadas as expectativas demasiado elevadas em termos de crescimento.

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

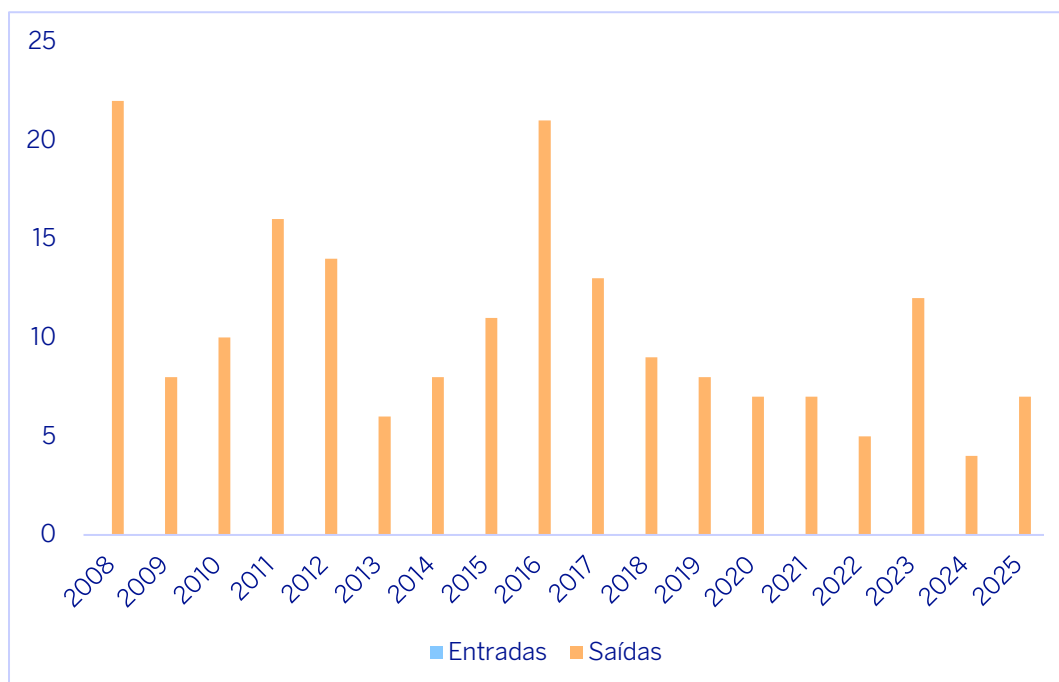


2.2. Rentabilidade e risco históricos

Prazo	Rentabilidade	Risco
1	5,09%	3
3	5,63%	3
5	2,29%	3
10	1,82%	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



Observações

O Fundo de pensões tem como objetivo financiar um plano de pensões de contribuição definida, associado a um sub grupo de participantes com vínculo laboral ao BBVA, S.A. – Sucursal em Portugal. O seu financiamento é efetuado de forma partilhada entre o BBVA, S.A. – Sucursal em Portugal e o referido conjunto de participantes, de acordo com plano de pensões em vigor. Os Participantes suportam os riscos financeiros que lhe estão inerentes. A população de participantes está delimitada em função das circunstâncias em que o plano de pensões foi estabelecido. Sendo um fundo do regime PPR não são admitidas adesões coletivas.

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

O Fundo tem como objetivo o crescimento do capital através de uma abordagem ativa dos investimentos no longo prazo, focada na diversificação e no controlo de risco, nos mercados obrigacionistas e acionistas globais com elevada liquidez.

O Fundo investirá maioritariamente o seu património no mercado obrigacionista de dívida pública e/ou privada, designadamente obrigações de taxa fixa e de taxa indexada, emitida por entidades de Estados membros da União europeia e/ou de países da OCDE ou emergente. Inclui-se na categoria de dívida privada sem pretensão de descrição exaustiva: obrigações de empresas nas categorias sénior, subordinada, tier 1, credit link notes, asset backed securities e unidades de participação de OIC que invistam maioritariamente em obrigações e em obrigações hipotecárias. Os ativos integrantes da carteira no mercado obrigacionista investem em emissões de ativos com qualidade creditícia elevada (mínimo A-) e/ou com qualidade creditícia média (mínimo BBB-). A percentagem máxima de ativos de qualidade creditícia menor (inferior a BBB-) está limitada a 25% da exposição total da carteira. O investimento em ativos do mercado acionista estará situado num intervalo entre 0% e 30% da exposição total da carteira, nomeadamente 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 unidades de participação de OIC cuja política de investimento seja maioritariamente constituída por ações.

O Fundo poderá ainda ter uma exposição até 20% em instrumentos de dívida de curto prazo, instrumentos do mercado monetário que sejam líquidos, bem como em Unidades de Participação (UP) de OIC Monetários ou equivalentes e em depósitos bancários.

O Fundo pode ainda investir até 10% do seu património em ativos terrenos e edifícios, créditos decorrentes de empréstimos hipotecários, UP de fundos de investimento imobiliário e fundos alternativos.

Numa perspetiva de otimizar a rentabilidade, o risco e a liquidez, o Fundo investirá mais de 50% dos seus ativos em unidades de participação de organismos de investimento coletivo (OIC) com diferentes estratégias, incluindo estratégias de retorno absoluto, quer sejam geridos ou não por sociedades do Grupo BBVA, desde que se coadunem com os objetivos do Fundo, sejam ativos elegíveis e harmonizados e que concorram para a respetiva classe de ativos

O Fundo não terá uma exposição superior a 30% em ativos emitidos em divisas não denominadas em euros, podendo esta ser excedida mediante adequada metodologia de cobertura de risco cambial.

A carteira terá uma maturidade média ponderada não superior a 5 anos. Os instrumentos financeiros derivados podem ser utilizados para fins de cobertura de risco, de investimento ou de gestão eficaz da carteira.

Os rendimentos dos ativos que compõem o Fundo serão reinvestidos.

O Fundo permite escolhas discricionárias em relação a investimentos de acordo com a política de investimento e não recorre a padrões de referência.


2.6 Limites de exposição

Limite	Valor (Eur)	Valor (%)	Lim. Inf.	Lim. Sup.	Limite Exced.
Ações	398 816,66	27,04%	0,00%	30,00%	N
Dív.Pública e privada UE e OCDE	1 010 160,33	68,48%	0,00%	100,00%	N
Ativos Líquidos	126 076,34	8,55%	0,00%	20,00%	N
Investimento em OIC	773,515,38	52,44%	50,00%	100,00%	N
OIC não harmonizados	0,00	0,00%	0,00%	10,00%	N
Ativos em moeda distinta Euro	158 164,44	10,72%	0,00%	30,00%	N
Relação de domínio ou de grupo	126 076,34	8,55%	0,00%	15,00%	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



Fr. Juan Pablo

CVI PPR

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma

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	773.515	725.254
3	Títulos de dívida pública	571.889	484.323
	Outros títulos de dívida	-	-
	Empréstimos concedidos	-	-
4	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	113.241	189.224
	Outras aplicações	-	-
	Outros ativos		
	Devedores		
	Entidade gestora	-	-
5	Estado e outros entes públicos	2.706	2.706
	Depositários	-	-
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
5	Outras entidades	15.335	5.003
6	Acréscimos e diferimentos	4.221	4.111
	TOTAL ATIVOS	1.480.907	1.410.621
	PASSIVO		
	Credores		
5	Entidade gestora	(1.237)	(1.186)
	Estado e outros entes públicos	-	-
5	Depositários	(66)	(63)
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
	Outras entidades	-	-
6	Acréscimos e diferimentos	(4.490)	(4.366)
	TOTAL PASSIVO	(5.793)	(5.615)
	VALOR DO FUNDO	1.475.114	1.405.006
	VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO	14,3186	13,6250


O Contabilista Certificado


O Conselho de Administração
da Sociedade Gestora

Notas	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2025	2024
7	Contribuições	53.252	41.470
7	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(54.071)	(125.854)
8	Ganhos líquidos dos investimentos	71.047	64.825
9	Rendimentos líquidos dos investimentos	19.616	16.006
10	Outros rendimentos e ganhos	97	-
11	Outras despesas	(19.833)	(19.086)
	Resultado líquido	70.108	(22.639)



O Contabilista Certificado



O Conselho de Administração
da Sociedade Gestora

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA	2025	2024
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Contribuições	53.252	41.470
Contribuições dos associados	31.326	24.318
Contribuições dos participantes / beneficiários	21.926	17.152
Transferências	-	-
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(54.071)	(125.854)
Pensões pagas	-	-
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	-	-
Capitais vencidos (Remições / vencimentos)	(54.071)	(125.854)
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	(14.191)	(13.941)
Remunerações de gestão	(13.481)	(13.244)
Remunerações de depósito e guarda de títulos	(710)	(697)
Outros rendimentos e ganhos	97	-
Outras despesas	(5.285)	(4.901)
Fluxo de caixa líquido das actividades operacionais	(20.198)	(103.226)
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Recebimentos	696.026	815.457
Alienação / reembolso dos investimentos	675.077	799.166
Rendimentos dos investimentos	20.949	16.291
Pagamentos	(751.811)	(567.813)
Aquisição de investimentos	(751.811)	(567.813)
Comissões de transacção e mediação	-	-
Outros gastos com investimentos	-	-
Fluxo de caixa líquido das actividades de investimento	(55.785)	247.644
Variações de caixa e seus equivalentes	(75.983)	144.418
Efeitos de alterações da taxa de câmbio	-	-
Caixa no início do período de reporte	189.224	44.806
Caixa no fim do período de reporte	113.241	189.224



O Contabilista Certificado



O Conselho de Administração
da Sociedade Gestora

1. Nota introdutória

O CVI PPR (adiante igualmente designado por “Fundo”) é um Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma, constituído em 24 de agosto de 1993.

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.

O Fundo é comercializado pela BBVA Mediación, Operador de Banca-Seguros Vinculado, S.A. (doravante “BBVA Mediación”), ou diretamente pela Sociedade Gestora.

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 subscrições de unidades de participação pelos 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 0,95% 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 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, não serão cobradas comissões de subscrição e de reembolso, sobre, respetivamente, o valor pago ao Fundo ou a receber do Fundo como cobertura dos custos destas operações.

2.7. Contribuições

As contribuições resultam de subscrições e de transferências de planos de poupança durante o exercício.

2.8. Reembolsos

Os reembolsos no Fundo resultam dos motivos de reembolso das condições previstas no Decreto-Lei n.º 158/2002, de 2 de julho, bem como das transferências efetuadas para outros planos de poupança.

Importa ainda referir que o regime legal excecional de resgate de planos de poupança sem penalização, que vigorou até 31 de dezembro de 2024 ao abrigo da Lei n.º 82/2023, de 29 de dezembro, deixou de se aplicar a partir de 1 de janeiro de 2025, não tendo sido prorrogado pelo Orçamento do Estado para 2025.

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	2.597	8	2.605	-	2.605
FRTR 0 25/11/2031	11.506	272	11.778	-	11.778
FRTR 0.75 25022028	18.021	362	18.383	122	18.505
SPBG 1.4% 30072028	20.271	278	20.549	124	20.673
BGB 0.9% 22062029	5.056	80	5.136	26	5.162
NETHER 0.25% 1507202	7.448	(17)	7.431	9	7.440
RFGB 0.5% 15092029	7.312	144	7.456	12	7.468
IRISH 0.2% 18102030	3.478	54	3.532	2	3.534
BTPS 2.8% 01122028	12.085	52	12.137	28	12.165
SPGB 0.5% 31102031	4.308	88	4.396	4	4.400
FRTR 0 25022027	19.989	503	20.492	-	20.492
SPGB 0.7 30/04/2032	10.459	67	10.526	56	10.582
FRTR 0 25/05/2032	16.413	89	16.502	-	16.502
FRTR 0 25/11/2030	9.353	254	9.607	-	9.607
BTPS 3.85 15122029	10.445	9	10.454	17	10.471
OBL 2.2 13042028	7.714	(23)	7.691	121	7.812
FRTR 2.75 25022029	25.121	65	25.186	582	25.768
FRTR 2.5% 25052030	10.874	33	10.907	166	11.073
FRTR 5.5% 25042029	6.692	(133)	6.559	226	6.785
BTPS 4 15112030	16.840	34	16.874	81	16.955
BTPS 0.95 01062032	11.116	327	11.443	10	11.453
SPGB 3.45 31102034	10.322	(121)	10.201	58	10.259
SPGB 3.1% 30072031	15.317	(56)	15.261	196	15.457
RFGB 2.5 15042030	13.002	(20)	12.982	232	13.214
RAGB 2.5% 20102029	5.413	(5)	5.408	27	5.435
BTPS 3.15% 15112031	3.996	46	4.042	16	4.058
OBL 2.4 18042030	9.973	28	10.001	229	10.230
BTPS 3.4 01042028	7.199	(34)	7.165	59	7.224
DBR 2.4% 15112030	10.102	(126)	9.976	30	10.006
SPGB 3.2% 31102035	13.959	(60)	13.899	75	13.974
BTPS 2.7 01102030	15.962	(14)	15.948	108	16.056
BGB 0.35% 22062032	14.426	10	14.436	31	14.467
DBR 0.25% 15082028	12.334	42	12.376	12	12.388
A transportar	369.103	2.236	371.339	2.659	373.998

(Montantes expressos em Euros)

2025					
Descrição dos Títulos	Valor inicial	Mais / (menos) valias	Valor final	Juros corridos	Total
Transporte	369.103	2.236	371.339	2.659	373.998
BTPS 2.95 01072030	16.214	(66)	16.148	237	16.385
RAGB 2.8 20092032	7.996	(9)	7.987	74	8.061
BTPS 3.25 15112032	18.937	209	19.146	78	19.224
DBR 2.6 08/15/35	20.555	-	20.555	269	20.824
	432.805	2.370	435.175	3.317	438.492
Obrigações supranacionais					
EU 2.75 13122032	4.973	(14)	4.959	7	4966
EFSF 2.5 11/11/2030	7.970	(37)	7.933	27	7.960
	12.943	(51)	12.892	34	12.926
Obrigações de administrações regionais municipais e outras					
Madrid 3.137 3004203	5.999	(81)	5.918	165	6.083
MADRID 3.462 300434	2.047	(9)	2.038	46	2.084
KFW 26042029	8.062	(13)	8.049	143	8.192
KFW 2.5% 09/10/2030	8.985	(15)	8.970	51	9.021
BPIFRA 2.75 25112030	99.455	(608)	98.847	316	99.163
	124.548	(726)	123.822	721	124.543
	570.296	1.593	571.889	4.072	575.961
FUNDOS DE INVESTIMENTO					
Fundos de ações					
ISHARES MSCI EUROPE	68.064	10.485	78.549	-	78.549
DBX MSCI EUROPE	66.415	12.362	78.777	-	78.777
DBX MSCI JAPAN - 1C	7.040	1.197	8.237	-	8.237
LYXOR UCITS ETF S&P	12.200	2.217	14.417	-	14.417
VANGUARD S&P 500 UCI	5.186	926	6.112	-	6.112
LYXOR CORE MSCI JAPA	6.847	1.142	7.989	-	7.989
AMUNDI MSCI EUROPE	68.675	13.007	81.682	-	81.682
UBSETF MSCI JAPAN	6.833	1.158	7.991	-	7.991
X S&P 500 SWAP 1D	11.940	2.184	14.124	-	14.124
SPDR S&P 500 UCITS	6.047	983	7.030	-	7.030
ISHARES S&P 500 SWAP	13.642	533	14.175	-	14.175
UBS ETF S&P 500	5.943	247	6.190	-	6.190
INVESCO S&P 500 ACC	11.728	2.315	14.043	-	14.043
	290.560	48.756	339.316	-	339.316

(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	33.489	143	33.632	-	33.632
AXA WORLD EUR CR SHR	9.896	323	10.219	-	10.219
BBVA CREDITO EUROPA	18.123	614	18.737	-	18.737
PICTET-EMERG LCL CCY	4.954	264	5.218	-	5.218
JPMORGAN F-EM MAR LO	5.135	53	5.188	-	5.188
GS EMRG MKT CORP BD	2.300	164	2.464	-	2.464
X EUR CORPORATE BOND	102.693	3.228	105.921	-	105.921
VONTOBEL EUR CRP MDY	5.721	201	5.922	-	5.922
BLACKROCK GIF I EMMK	14.083	1.551	15.634	-	15.634
JPM EMERG MKTS CORP	321	21	342	-	342
MUZIN EMERG MKTS SHO	1.646	74	1.720	-	1.720
PICTE-S/T EM CRP BD	2.494	126	2.620	-	2.620
AMUNDI PRI EURO COPR	98.728	438	99.166	-	99.166
DPAM L-BONDS EMK SU	6.080	253	6.333	-	6.333
AXA WORLD EMMK SH DU	1.567	97	1.664	-	1.664
GL EVO FDS FRT MRK-I	5.418	426	5.844	-	5.844
INVESCO EUR CORP BON	11.410	319	11.729	-	11.729
VAND USDCP1-3 USD	55.477	2.380	57.857	-	57.857
CAP GRP EM LOCAL DEB	6.077	241	6.318	-	6.318
SCHRODER INTL EURO C	11.564	355	11.919	-	11.919
ISHARES USD TRES 20+	4.282	(125)	4.157	-	4.157
ISHARES USD TRSRY3-7	21.507	88	21.595	-	21.595
	422.965	11.234	434.199	-	434.199
	713.525	59.990	773.515	-	773.515
	1.283.821	61.583	1.345.404	4.072	1.349.476

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Obrigações de dívida pública	571.889	484.323
Fundos de investimento	773.515	725.254
	1.345.404	1.209.577

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	2	Compra	595	50	59.500

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

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Depósitos à ordem no BBVA Portugal	113.241	189.224
	113.241	189.224

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	2.706	2.706
Outras entidades	15.335	5.003
	18.041	7.709
Credores		
Sociedade gestora (comissão de gestão)	1.237	1.186
BBVA Portugal (comissão de depósito)	66	63
	1.303	1.249

A rubrica “Estado e outros entes públicos” diz respeito a retenções de rendimentos realizadas ao Fundo de Pensões indevidamente.

Na rubrica “Outras entidades” estão registadas contas margem mantidas pelo Fundo junto das 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)	4.072	3.695
Depósitos em instituições de crédito (BBVA Portugal)	149	416
	4.221	4.111
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	1.405.006	1.427.645
Contribuições	53.252	41.470
Pensões e capitais vencidos	(54.071)	(125.854)
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 9)	19.616	16.006
Mais-valias realizadas, líquidas de menos-valias (Nota 8)	9.464	16.512
Mais-valias potenciais, líquidas de menos-valias (Nota 8)	61.583	48.313
Outros rendimentos e ganhos (Nota 10)	97	-
Comissão de gestão e depósito (Nota 11)	(14.242)	(13.898)
Comissão de transação de mercado de capitais (Nota 11)	(89)	(104)
Impostos (Nota 11)	(570)	(557)
Outras despesas (Nota 11)	(4.932)	(4.527)
Saldo final	1.475.114	1.405.006

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

	2025	2024
Participantes	126	133
Beneficiários	10	17
	136	150

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	103.120	109.586
Subscrições	3.758	3.057
Resgates	(3.857)	(9.523)
Saldo final	103.021	103.120

8. Ganhos líquidos dos investimentos

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2025						Resultados líquidos
	Ganhos realizados	Perdas realizadas	Sub-total	Ganhos potenciais	Perdas potenciais	Sub-total	
Títulos de dívida							
Obrigações de dívida pública	2.705	(701)	2.004	3.054	(1.461)	1.593	3.597
	2.705	(701)	2.004	3.054	(1.461)	1.593	3.597
Fundos de investimento							
Fundos de ações	12.273	(379)	11.894	48.756	-	48.756	60.650
Fundos de dívida	1.422	(3)	1.419	11.359	(125)	11.234	12.653
	13.695	(382)	13.313	60.115	(125)	59.990	73.303
Instrumentos financeiros derivados							
Futuros	117.726	(100.789)	16.937	-	-	-	16.937
	117.726	(100.789)	16.937	-	-	-	16.937
Operações cambiais							
Operações cambiais à vista	-	(24.046)	(24.046)	-	-	-	(24.046)
	-	(24.046)	(24.046)	-	-	-	(24.046)
Outros proveitos e ganhos eventuais	3.044	(1.788)	1.256	-	-	-	1.256
	3.044	(1.788)	1.256	-	-	-	1.256
	137.170	(127.706)	9.464	63.169	(1.586)	61.583	71.047

2024							
	Ganhos realizados	Perdas realizadas	Sub-total	Ganhos potenciais	Perdas potenciais	Sub-total	Resultados líquidos
Títulos de dívida							
Obrigações de dívida pública	3.955	(2.796)	1.159	5.157	(1.223)	3.934	5.093
	3.955	(2.796)	1.159	5.157	(1.223)	3.934	5.093
Fundos de investimento							
Fundos de ações	12.081	(27)	12.054	31.221	(225)	30.996	43.050
Fundos de dívida	3.316	(868)	2.448	13.417	(34)	13.383	15.831
	15.397	(895)	14.502	44.638	(259)	44.379	58.881
Instrumentos financeiros derivados							
Futuros	116.768	(129.343)	(12.575)	-	-	-	(12.575)
	116.768	(129.343)	(12.575)	-	-	-	(12.575)
Operações cambiais							
Operações cambiais à vista	10.375	(8)	10.367	-	-	-	10.367
	10.375	(8)	10.367	-	-	-	10.367
Outros proveitos e ganhos eventuais							
	6.253	(3.194)	3.059	-	-	-	3.059
	6.253	(3.194)	3.059	-	-	-	3.059
	152.748	(136.236)	16.512	49.795	(1.482)	48.313	64.825

9. Rendimentos líquidos dos investimentos

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Rendimentos de títulos de dívida		
Obrigações de dívida pública	10.593	7.856
Unidades de participação	6.231	5.579
	<u>16.824</u>	<u>13.435</u>
Juros de depósitos bancários	2.792	2.571
	<u>19.616</u>	<u>16.006</u>

10. Outros rendimentos e ganhos

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Outras receitas	97	-
	97	-

11. Outras despesas

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Comissão de gestão	13.530	13.203
Comissão de depósito	712	695
Comissão de transação de mercado de capitais	89	104
Imposto do selo	570	557
Custos de auditoria	4.490	4.367
Custos reportes legais	226	86
Custos de Research	24	66
Outros custos diversos	192	8
	19.833	19.086

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.

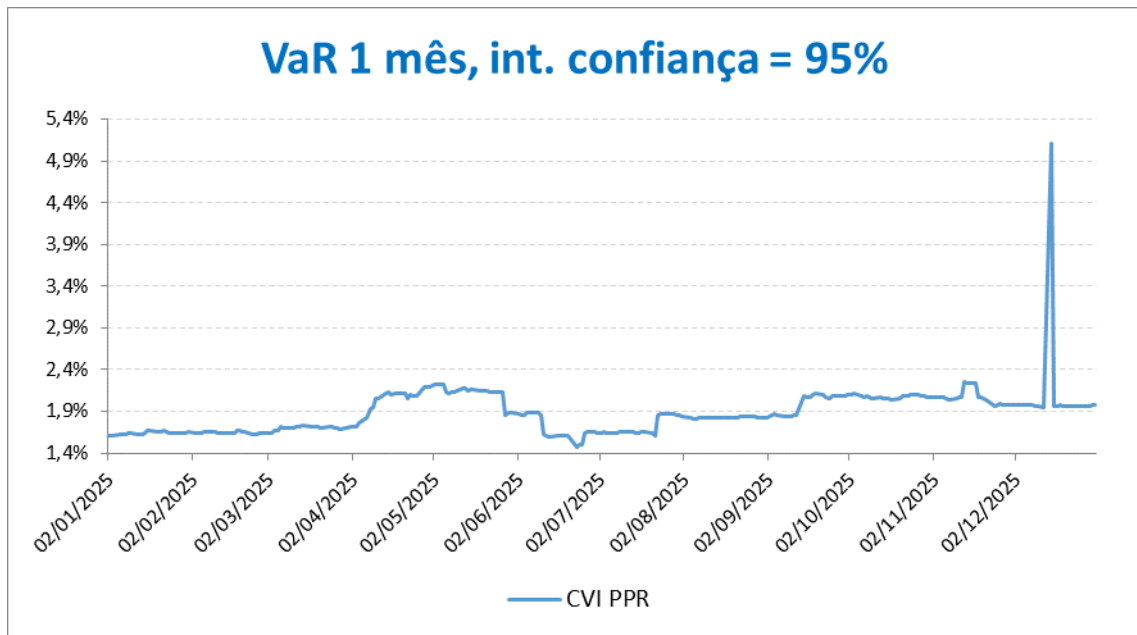
É igualmente possível, recorrendo a um algoritmo próprio, calcular um rating médio dos ativos de renda fixa da carteira.

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:

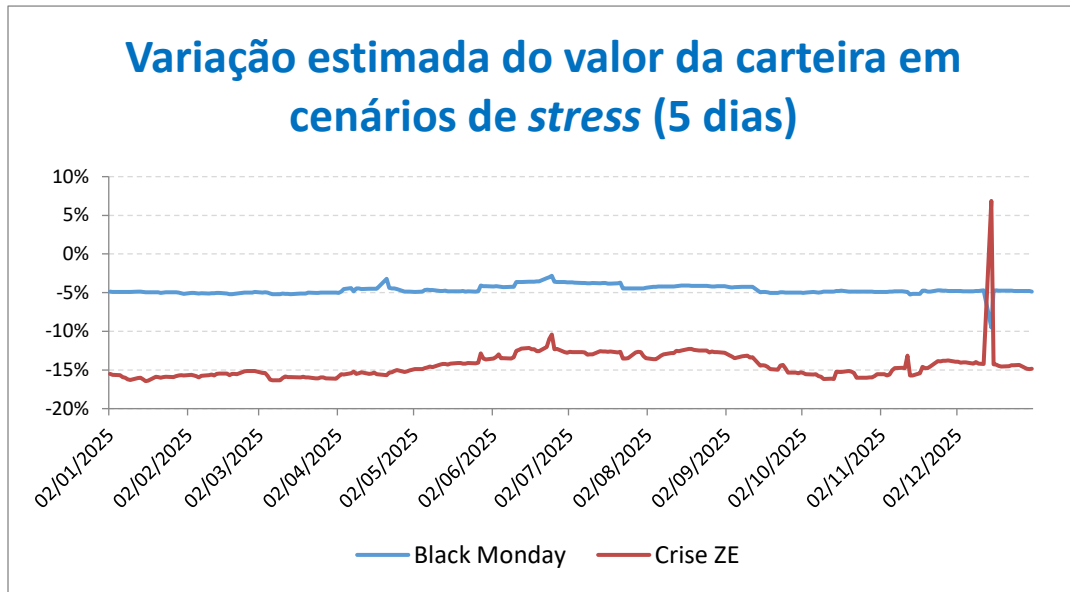


A perda potencial máxima oscilou entre os 1,47% e os 5,10%, com um valor médio anual de 1,88% do valor líquido global do fundo. Importa notar, no entanto, que o valor máximo apresentado é um pico isolado que ocorre no dia 15 de dezembro, para então regressar aproximadamente ao mesmo nível em que se encontrava 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 2,25% e uma média de 1,87%.

A 31 de dezembro de 2025 estimava-se uma perda potencial máxima da carteira do fundo, para 95% de confiança, de 1,97%.

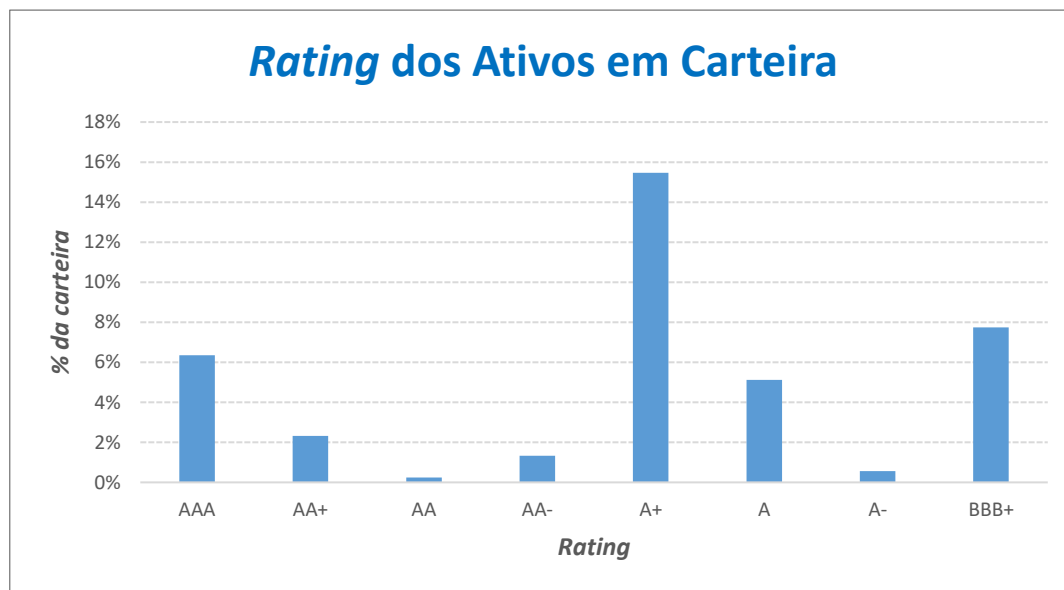
Evolução da estimativa de variação do valor da carteira a 5 dias em cenários de stress

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 7,74% 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	7,77%	7,77%
Entre 2 e 7 dias	92,23%	100,00%

13. Eventos subsequentes

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