

M3 INVESTIMENTO PPR

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma

Relatório e Contas

31 de dezembro de 2025

M3 INVESTIMENTO PPR

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma

Relatório de Gestão

31 de dezembro de 2025

Relatório de Gestão

Denominação	M3 Investimento PPR
Tipo de fundo	Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma
Início de atividade	27 de maio de 2019
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

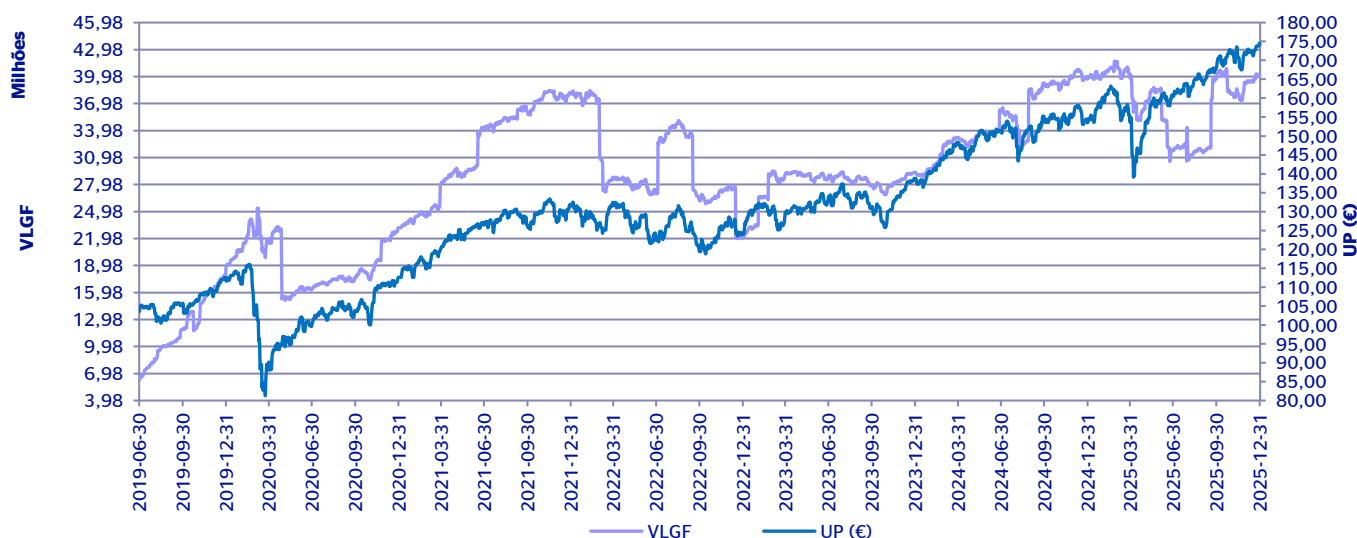
infraestruturas e defesa, deverá puxar por sectores de mineração, construção e indústrias. Em contrapartida, os setores tecnológicos, poderão ser alvo de algum ajustamento dadas as expectativas demasiado elevadas em termos de crescimento.

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

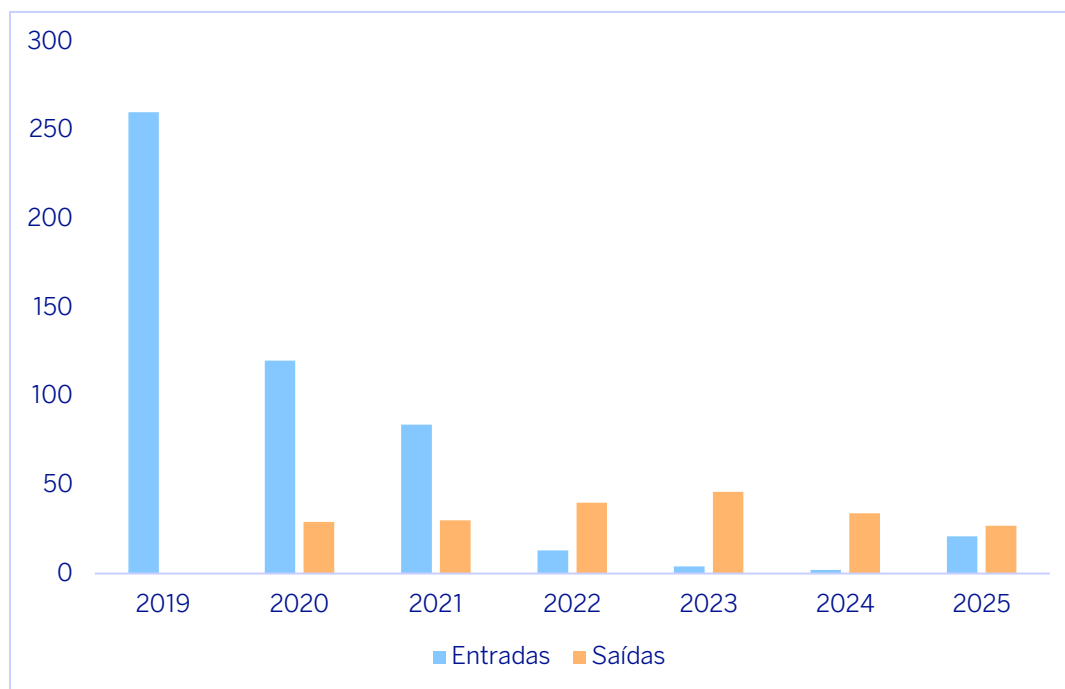


2.2. Rentabilidade e risco históricos

Prazo	Rentabilidade	Risco
1	13,20%	5
3	11,98%	5
5	9,11%	4

- 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).
- 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.
- Medidas de rentabilidade não líquidas de comissão de subscrição e resgate.

2.3. Evolução das adesões



Observações

O Fundo de pensões é comercializado pela rede de agências do BBVA a clientes particulares. Apenas admite adesões individuais. O Fundo assume-se como alternativa de poupança individual para efeitos de reforma e/ou como investimento de médio longo prazo.

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, por meio de investimentos nos mercados acionistas e obrigacionistas globais com elevada liquidez.

Numa perspetiva de otimizar a rentabilidade, o risco e a liquidez, o Fundo investirá mais de 50% do seu património em unidades de participação de OIC harmonizadas com diferentes estratégias, incluindo estratégias de retorno absoluto, que poderão ou não pertencer ao Grupo BBVA.

O Fundo investirá investimento em ativos do mercado acionista estará situado num intervalo situado entre 60% e 100% da exposição total da carteira. Incluem-se na categoria de mercado acionista os ativos que permitam direta ou indiretamente a exposição ao mercado acionista, incluindo warrants ou unidades de participação de OICVM cuja política de investimento seja maioritariamente constituída por ações.

O Fundo poderá investir até 40% do seu património no mercado obrigacionista de dívida pública e/ou privada global, emitida por entidades de Estados membros da União europeia e/ou de países da OCDE ou emergentes, denominadas predominantemente em euros. 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 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 de OIC Monetários ou equivalentes e em depósitos bancários.

O Fundo poderá ainda investir até 10% do seu património em unidades de participação de fundos de investimento de matérias-primas.

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.

O Fundo não assume qualquer compromisso pré-definido em termos de duração ou de maturidade dos seus investimentos.

Os instrumentos financeiros derivados podem ser utilizados para fins de cobertura de risco, de investimento ou de gestão eficaz da carteira.

O investimento através de OIC, dentro dos princípios definidos no Regulamento de Gestão terá uma taxa máxima de comissionamento em cada OIC de 2,5% do valor aplicado.

Os rendimentos dos ativos que compõe 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.
Dívida Pública (EMU e OCDE) e Privada	2 325 773,37	5,80%	0,00%	40,00%	N
Investimento em OIC	38 951 382,94	97,21%	50,00%	100,00%	N
Ativos do mercado acionista	35 326 244,26	88,16%	60,00%	100,00%	N
Investimento em matérias primas	2 715 880,26	6,78%	0,00%	10,00%	N
Investimento em OIA	1 103 808,67	2,75%	0,00%	5,00%	N
Ativos em moeda distinta Euro	7 499 489,35	18,72%	0,00%	30,00%	N
Ativos líquidos	1 001 386,70	2,50%	0,00%	20,00%	N
Relação de domínio ou de grupo	1 001 386,70	2,50%	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.

M3 INVESTIMENTO 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	38.951.383	39.015.291
	Títulos de dívida pública	-	-
	Outros títulos de dívida	-	-
	Empréstimos concedidos	-	-
4	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	953.638	450.247
	Outras aplicações	-	-
	Outros ativos		
	Devedores		
	Entidade gestora	-	-
	Estado e outros entes públicos	-	-
	Depositários	-	-
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
5	Outras entidades	553.130	356.911
6	Acréscimos e diferimentos	1.404	2.057
	TOTAL ATIVOS	40.459.555	39.824.506
	PASSIVO		
	Credores		
5	Entidade gestora	(21.018)	(21.307)
	Estado e outros entes públicos	-	-
5	Depositários	(1.751)	(1.776)
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
5	Outras entidades	(360.458)	-
6	Acréscimos e diferimentos	(6.088)	(5.966)
	TOTAL PASSIVO	(389.315)	(29.049)
	VALOR DO FUNDO	40.070.240	39.795.457
	VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO	174,1409	153,8410

Notas	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2025	2024
7	Contribuições	19.131.545	12.028.355
7	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(23.120.728)	(4.856.617)
8	Ganhos líquidos dos investimentos	4.493.021	3.460.910
9	Rendimentos líquidos dos investimentos	37.275	67.014
10	Outros rendimentos e ganhos	59	12
11	Outras despesas	(266.389)	(248.749)
	Resultado líquido	274.783	10.450.925

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA	2025	2024
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Contribuições	19.131.545	12.028.355
Contribuições dos associados	-	-
Contribuições dos participantes / beneficiários	3.648.382	2.941.104
Transferências	15.483.163	9.087.251
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(23.120.728)	(4.856.617)
Pensões pagas	-	-
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	-	-
Capitais vencidos (Remições / vencimentos)	-	-
Transferências	(23.120.728)	(4.856.617)
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	(241.785)	(221.555)
Remunerações de gestão	(223.186)	(204.512)
Remunerações de depósito e guarda de títulos	(18.599)	(17.043)
Outros rendimentos e ganhos	59	12
Outras despesas	(16.437)	(15.366)
Fluxo de caixa líquido das actividades operacionais	(4.247.346)	6.934.829
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Recebimentos	37.788.442	31.022.643
Alienação / reembolso dos investimentos	37.757.602	30.987.631
Rendimentos dos investimentos	30.840	35.012
Pagamentos	(33.037.705)	(38.196.637)
Aquisição de investimentos	(33.037.705)	(38.196.637)
Comissões de transacção e mediação	-	-
Outros gastos com investimentos	-	-
Fluxo de caixa líquido das actividades de investimento	4.750.737	(7.173.994)
Variações de caixa e seus equivalentes	503.391	(239.165)
Efeitos de alterações da taxa de câmbio	-	-
Caixa no início do período de reporte	450.247	689.412
Caixa no fim do período de reporte	953.638	450.247

1. Nota introdutória

O M3 INVESTIMENTO PPR (adiante igualmente designado por “Fundo”) é um Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma constituído em 27 de maio de 2019.

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, no âmbito do serviço Carteiras BBVA Multi3estratégia, através da comercialização conjunta dos fundos de pensões abertos poupança reforma M3 Investimento PPR, M3 Acumulação PPR e M3 Capital PPR.

A contratação do serviço Carteiras BBVA Multi3estratégia determina as condições em que poderão ser movimentados os Fundos subscritos por conta e no interesse do Participante dos Fundos, atendendo ao perfil de risco escolhido nos termos do Contrato Carteiras BBVA Multi3estratégia. A alocação dos Fundos é realizada através de carteiras modelo de acordo com diferentes perfis de risco, designadas Carteiras BBVA Multi3estratégia, em função da avaliação da elegibilidade do Cliente efetuada previamente à Contratação deste serviço.

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

1.1. Risco

O Fundo poderá recorrer a instrumentos derivados para cobrir os riscos associados aos seus investimentos, nomeadamente de cotações, de crédito e cambial podendo ainda utilizar este tipo de instrumento no âmbito de uma gestão mais eficaz de carteira.

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 ao valor do Fundo, sendo a sua liquidação efetuada mensalmente, a taxa anual considerada para este efeito foi de 0,60%. 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 taxa anual considerada para este efeito foi de 0,05%. 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, às operações de subscrição e de reembolso de unidades de participação do Fundo podem ser 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. Estas comissões sempre que cobradas revertem a favor da entidade comercializadora.

2.7. Contribuições

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

2.8. Reembolsos

Os reembolsos no Fundo resultam das situações 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 – Outras entidades", 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
FUNDOS DE INVESTIMENTO					
Fundos de ações					
INVESCO PAN EUPN E-S	2.011.245	367.301	2.378.546	-	2.378.546
SCHRODER EMERG MKTS	484.723	186.155	670.878	-	670.878
MFS MER-EURPEAN RES	2.263.633	228.949	2.492.582	-	2.492.582
AB SICAV I-SEL US EQ	1.793.871	286.131	2.080.002	-	2.080.002
AMUNDI IDX MSCI EM	494.372	167.221	661.593	-	661.593
NOMURA FDS IRE-JPN S	1.267.148	200.218	1.467.366	-	1.467.366
GS JAPAN EQPT I SNPY	1.192.243	139.592	1.331.835	-	1.331.835
VONTOBEL INS NRTH AM	1.684.055	17.617	1.701.672	-	1.701.672
AMUNDI PI US EQ F GR	1.420.422	100.077	1.520.499	-	1.520.499
JPM INV EUROPE SEL E	3.099.317	439.085	3.538.402	-	3.538.402
JPM INV-JPM US SE E	2.194.556	202.644	2.397.200	-	2.397.200
ISHARES CORE MSCI EU	3.605.824	297.022	3.902.846	-	3.902.846
GS EURO CORE EQ PORT	2.950.407	452.100	3.402.507	-	3.402.507
X MSCI EM SWAP ETF 1	375.080	13.944	389.024	-	389.024
ISHAR GL CL EN TR UC	367.048	(3.798)	363.250	-	363.250
BETAMINER II-A USD	3.538.603	39.554	3.578.157	-	3.578.157
	28.742.547	3.133.812	31.876.359	-	31.876.359
Fundos de dívida					
BETAMINER II-A USD	1.361.104	48.566	1.409.670	-	1.409.670
	1.361.104	48.566	1.409.670	-	1.409.670
Fundos de alocação de ativos					
LYXOR/WNT FD DIVERSI	939.620	(13.572)	926.048	-	926.048
	939.620	(13.572)	926.048	-	926.048
Fundos alternativos					
BEHEDGED	1.118.710	(14.901)	1.103.809	-	1.103.809
AQR STYLE CAPTURE UC	899.338	47.043	946.381	-	946.381
GS ABSOLUTE RETURN T	881.658	34.445	916.103	-	916.103
	2.899.706	66.587	2.966.293	-	2.966.293
Outros fundos					
L&G ENHANCED COMM ET	1.729.268	43.745	1.773.013	-	1.773.013
	1.729.268	43.745	1.773.013	-	1.773.013
	35.672.245	3.279.138	38.951.383	-	38.951.383
	35.672.245	3.279.138	38.951.383	-	38.951.383

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Fundos de investimento	38.951.383	39.015.291
	38.951.383	39.015.291

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
FUT EUR/USD CME	mar/26	15	Compra	1	125.000	1.879.787
Micro E-mini Russell	mar/26	39	Compra	2.126	5	414.562
MSCI World Index	mar/26	3	Venda	12.306	10	369.191
SP500 MIC EMINI	mar/26	14	Venda	5.866	5	410.617
BCOM CMDTY IND	mar/26	101	Compra	93	100	942.867
MSCI EMERG	mar/26	16	Compra	1.201	50	960.953
STOX EUROPE 600	mar/26	33	Compra	595	50	981.750

O saldo da conta margem associada à posição em aberto detida pelo Fundo em futuros encontra-se refletido na rubrica "Devedores – Outras entidades" (Nota 5).

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

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Depósitos à ordem no BBVA Portugal	953.638	450.247
	953.638	450.247

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	553.130	356.911
	553.130	356.911
Credores		
Sociedade gestora (comissão de gestão)	21.018	21.307
BBVA Portugal (comissão de depósito)	1.751	1.776
Outras entidades	360.458	-
	383.227	23.083

Na rubrica “Outras entidades” estão registadas as contas margem mantidas pelo Fundo junto de entidades envolvidas em operações com produtos derivados e as operações de compra e venda que se encontram pendentes de liquidação financeira (Nota 3).

6. Acréscimos e diferimentos

Estas rubricas têm a seguinte composição:

	2025	2024
Ativo		
Juros a receber		
Depósitos em instituições de crédito (BBVA Portugal)	1.404	2.057
	1.404	2.057
Passivo		
Encargos com auditoria	6.088	5.966
	6.088	5.966

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	39.795.457	29.344.532
Contribuições	19.131.545	12.028.355
Pensões e capitais vencidos	(23.120.728)	(4.856.617)
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 9)	37.275	67.014
Mais-valias realizadas, líquidas de menos-valias (Nota 8)	1.213.883	1.601.717
Mais-valias potenciais, líquidas de menos-valias (Nota 8)	3.279.138	1.859.193
Outros rendimentos e ganhos (Nota 10)	59	12
Comissão de gestão e depósito (Nota 11)	(241.484)	(227.739)
Comissão de transação de mercado de capitais (Nota 11)	(8.268)	(5.089)
Impostos (Nota 11)	(9.659)	(9.110)
Outras despesas (Nota 11)	(6.978)	(6.811)
Saldo final	40.070.240	39.795.457

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

	2025	2024
Participantes	298	304
Beneficiários	56	64
	354	368

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	258.679	211.475
Subscrições	21.958	19.821
Transferências de outros fundos e seguros	93.640	60.414
Transferências para outros fundos e seguros	(144.175)	(33.031)
Saldo final	230.102	258.679

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
Fundos de investimento							
Fundos de ações	2.171.868	(295.274)	1.876.594	3.137.610	(3.798)	3.133.812	5.010.406
Fundos de dívida	-	-	-	48.566	-	48.566	48.566
Fundos alocação de ativos	-	(42.846)	(42.846)	-	(13.572)	(13.572)	(56.418)
Fundos alternativos	29.104	-	29.104	81.488	(14.901)	66.587	95.691
Outros fundos	66.391	(856)	65.535	43.745	-	43.745	109.280
	2.267.363	(338.976)	1.928.387	3.311.409	(32.271)	3.279.138	5.207.525
Instrumentos financeiros derivados							
Futuros	4.648.551	(4.234.899)	413.652	-	-	-	413.652
	4.648.551	(4.234.899)	413.652	-	-	-	413.652
Operações cambiais							
Operações cambiais à vista	-	(255.179)	(255.179)	-	-	-	(255.179)
	-	(255.179)	(255.179)	-	-	-	(255.179)
Outros proveitos e ganhos eventuais	145.873	(1.018.850)	(872.977)	-	-	-	(872.977)
	145.873	(1.018.850)	(872.977)	-	-	-	(872.977)
	7.061.787	(5.847.904)	1.213.883	3.311.409	(32.271)	3.279.138	4.493.021
2024							
	Ganhos realizados	Perdas realizadas	Sub-total	Ganhos potenciais	Perdas potenciais	Sub-total	Resultados líquidos
Fundos de investimento							
Fundos de ações	1.470.743	(28.299)	1.442.444	1.880.083	(160.224)	1.719.859	3.162.303
Fundos de dívida	-	-	-	-	-	-	-
Fundos alocação de ativos	1.809	-	1.809	86.732	-	86.732	88.541
Fundos alternativos	-	-	-	-	(189)	(189)	(189)
Outros fundos	1.778	-	1.778	52.791	-	52.791	54.569
	1.474.330	(28.299)	1.446.031	2.019.606	(160.413)	1.859.193	3.305.224
Instrumentos financeiros derivados							
Futuros	3.531.974	(3.831.212)	(299.238)	-	-	-	(299.238)
	3.531.974	(3.831.212)	(299.238)	-	-	-	(299.238)
Operações cambiais							
Operações cambiais à vista	80.320	(25.918)	54.402	-	-	-	54.402
	80.320	(25.918)	54.402	-	-	-	54.402
Outros proveitos e ganhos eventuais	720.869	(320.347)	400.522	-	-	-	400.522
	720.869	(320.347)	400.522	-	-	-	400.522
	5.807.493	(4.205.776)	1.601.717	2.019.606	(160.413)	1.859.193	3.460.910

9. Rendimentos líquidos dos investimentos

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Unidades de participação	15.644	11.412
Juros de depósitos bancários	21.631	55.602
	37.275	67.014

10. Outros rendimentos e ganhos

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Outras receitas	59	12
	59	12

11. Outras despesas

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Comissão de gestão	222.908	210.221
Comissão de depósito	18.576	17.518
Comissão de transação de mercado de capitais	8.268	5.089
Imposto do selo	9.659	9.110
Custos de auditoria	6.089	5.966
Custos reportes legais	226	86
Custos de Research	318	599
Outros custos diversos	345	160
	266.389	248.749

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.

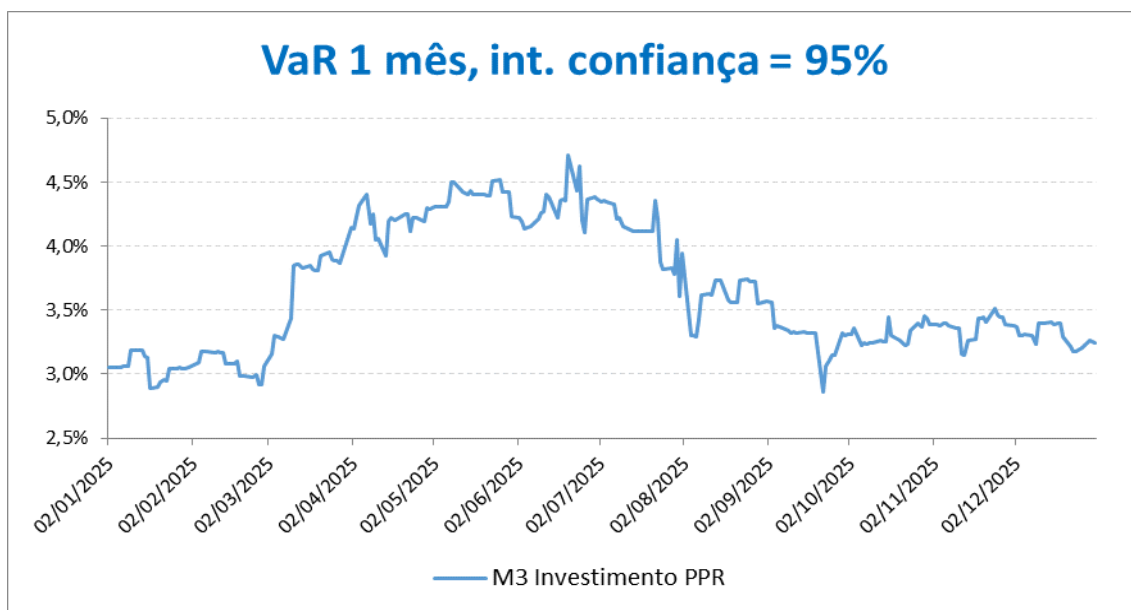
É igualmente possível, recorrendo a um algoritmo próprio, calcular um rating médio dos ativos de renda fixa da carteira.

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

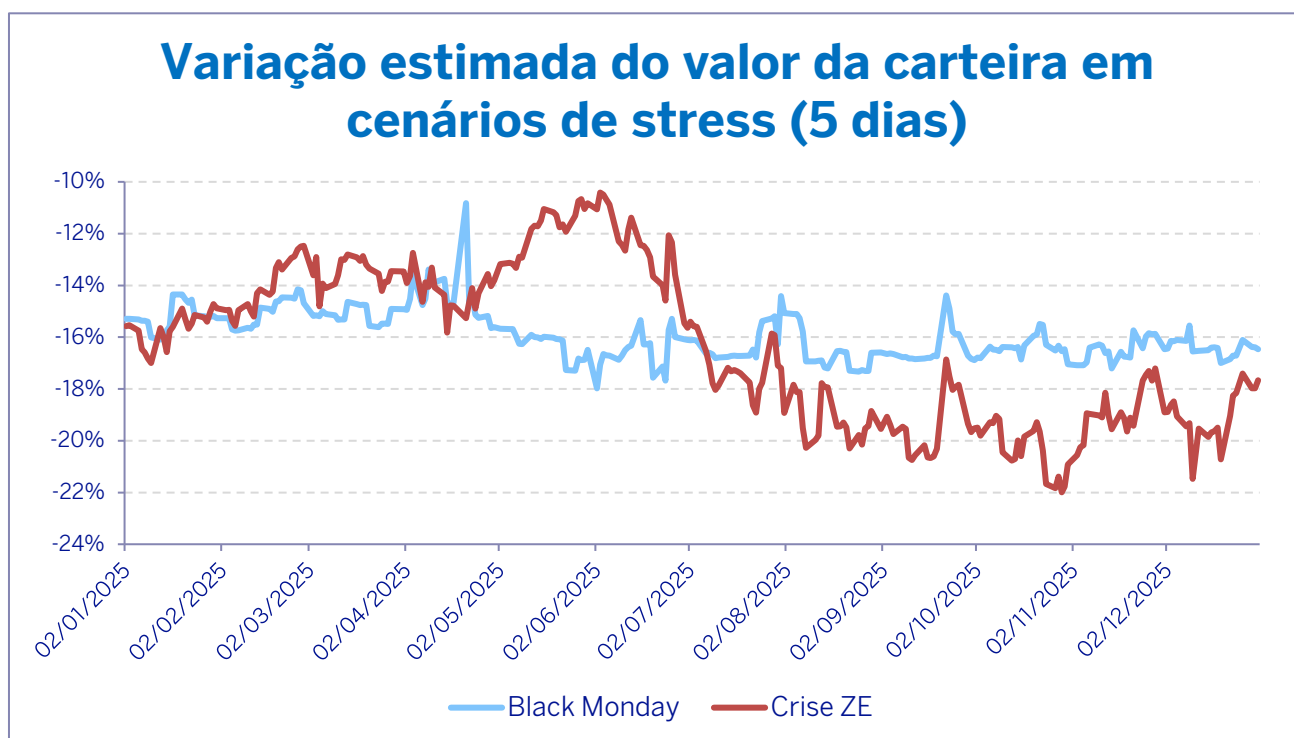
A perda potencial máxima (VaR) a 1 mês, para um intervalo de confiança de 95%, evoluiu ao longo do ano conforme o gráfico seguinte:



A perda potencial máxima oscilou entre os 2,86% e os 4,71%, com um valor médio anual de 3,65% do valor líquido global do fundo. A 31 de dezembro de 2025 estimava-se uma perda potencial máxima da carteira do fundo, para 95% de confiança, de 3,25%.

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

Não aplicável no caso do fundo BBVA M3 Investimento PPR, uma vez que a exposição a renda fixa se faz por meio de unidades de participação de fundos de gestoras internacionais e/ou instrumentos financeiros derivados, e não por investimento direto em obrigações.

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	1,85%	1,85%
Entre 2 e 7 dias	98,15%	100,00%

13. Eventos subsequentes

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

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

(Montantes expressos em euros)

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma M3 Investimento PPR (“Fundo”), gerido pela BBVA Fundos – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (“Sociedade Gestora”), que compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2025 (que evidencia um total do ativo de 40.459.555 euros e um valor do Fundo de 40.070.240 euros, incluindo um resultado líquido de 274.783 euros), as Demonstrações de Resultados e dos Fluxos de Caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma M3 Investimento PPR em 31 de dezembro de 2025 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões, estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (“ASF”).

Bases para a opinião

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

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



“Deloitte”, “nós” e “nossos” refere-se a uma ou mais firmas-membro e entidades relacionadas da Deloitte Touche Tohmatsu Limited (“DTTL”). A DTTL (também referida como “Deloitte Global”) e cada uma das firmas-membro e entidades relacionadas são entidades legais separadas e independentes entre si e, consequentemente, para todos e quaisquer efeitos, não obrigam ou vinculam as demais. A DTTL e cada firma-membro da DTTL e respetivas entidades relacionadas são exclusivamente responsáveis pelos seus próprios atos e omissões não podendo ser responsabilizadas pelos atos e omissões das outras. A DTTL não presta serviços a clientes. Para mais informação, aceda a www.deloitte.com/pt/about.

A Deloitte é líder global na prestação de serviços de Audit & Assurance, Tax & Legal, Consulting | Technology & Transformation e Advisory | Strategy, Risk & Transactions a quase 90% da Fortune Global 500® entre milhares de empresas privadas. Os nossos profissionais apresentam resultados duradouros e mensuráveis, o que reforça a confiança pública nos mercados de capital, permitindo o sucesso dos nossos clientes e direcionando a uma economia mais forte, a uma sociedade mais equitativa e a um mundo mais sustentável. Com 180 anos de história, a Deloitte está presente em mais de 150 países e territórios. Saiba como as 460.000 pessoas da Deloitte criam um impacto relevante no mundo em www.deloitte.com.

Tipo: Sociedade Anónima | NIPC e Matricula na CRC: 501776311 | Capital social: € 981.020,00
Sede: Av. Eng. Duarte Pacheco, 7, 1070-100 Lisboa
Escritório no Porto: Bom Sucesso Trade Center, Praça do Bom Sucesso, 61 – 13º, 4150-146 Porto

Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização da Sociedade Gestora pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da Sociedade Gestora é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões, estabelecidos pela ASF;
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade do Fundo se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não se detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não se detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou desrespeito do controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Sociedade Gestora;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;

- concluímos sobre se o uso pelo órgão de gestão da Sociedade Gestora do pressuposto da continuidade foi apropriado e, com base na prova de auditoria obtida, se existe alguma incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- comunicamos aos encarregados da governação, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria.

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

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

Dando cumprimento ao artigo 11.º da Norma Regulamentar n.º 7/2010-R, de 4 de junho, emitida pela ASF, somos de parecer que, para os aspetos materiais, o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação financeira nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento do Fundo, não identificámos incorreções materiais.

Lisboa, 26 de março de 2026


Deloitte & Associados, SROC S.A.
Representada por Pedro Miguel Lopes Matos, ROC
Registo na OROC n.º 1293
Registo na CMVM n.º 20160903