

M3 ACUMULAÇÃO PPR

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma

Relatório e Contas

31 de dezembro de 2025

M3 ACUMULAÇÃO PPR

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma

Relatório de Gestão

31 de dezembro de 2025

Relatório de Gestão

Denominação	M3 Acumulação 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

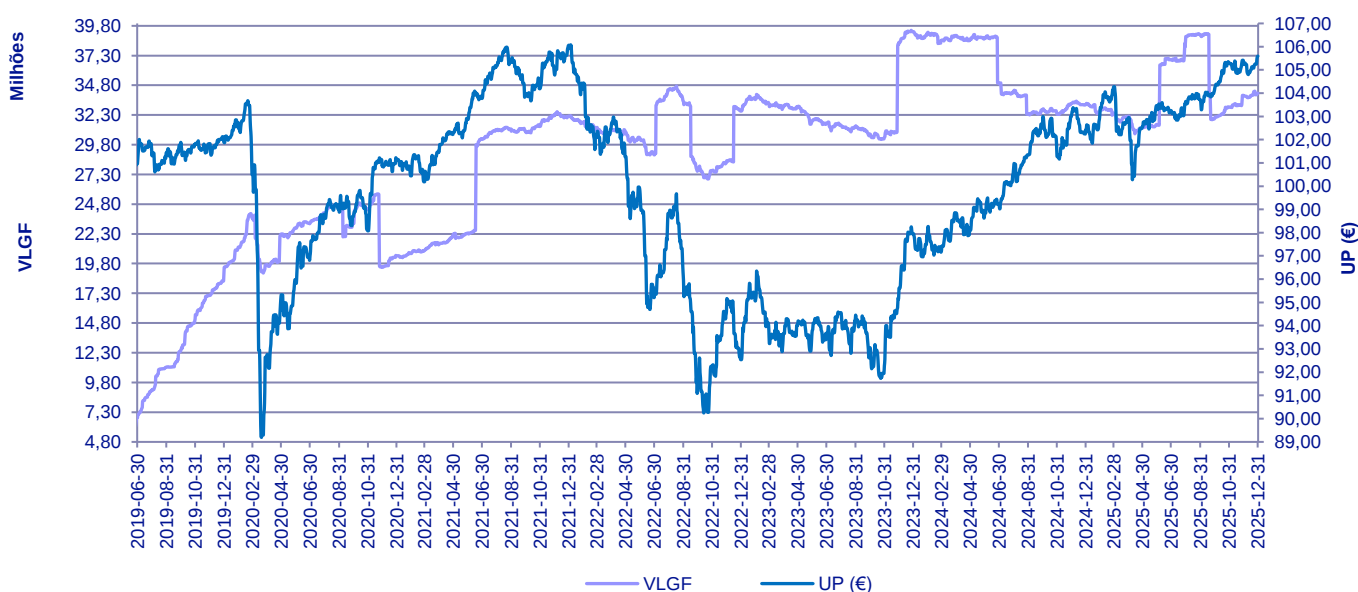
infraestruturas e defesa, deverá puxar por sectores de mineração, construção e indústrias. Em contrapartida, os setores tecnológicos, poderão ser alvo de algum ajustamento dadas as expectativas demasiado elevadas em termos de crescimento.

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

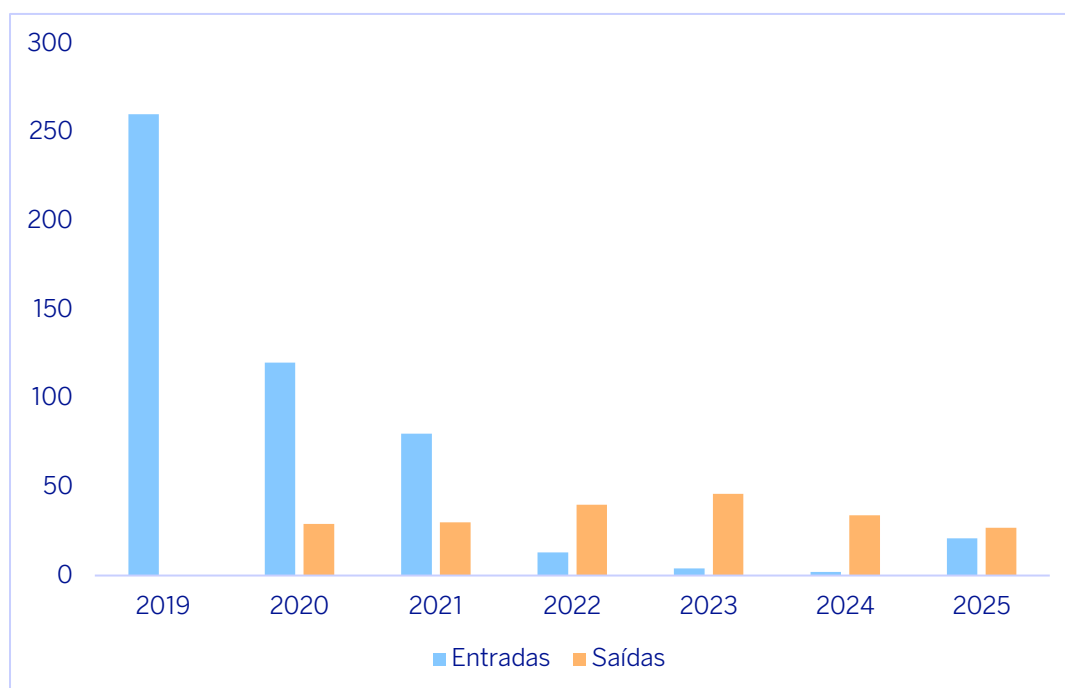


2.2. Rentabilidade e risco históricos

Prazo	Rentabilidade	Risco
1	3,10%	3
3	4,50%	3
5	0,86%	3

- 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, nos mercados obrigacionistas e acionistas 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 maioritariamente o seu património no mercado obrigacionista em ativos 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, que permitam direta ou indiretamente a exposição ao mercado obrigacionista. 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 de OIC Monetários ou equivalentes e em depósitos bancários.

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	25 697 781,76	75,31%	0,00%	100,00%	N
Investimento em OIC	32 630 531,09	95,63%	50,00%	100,00%	N
Ativos do mercado acionista	7 297 450,13	21,39%	0,00%	30,00%	N
Ativos em moeda distinta Euro	-	0,00%	0,00%	30,00%	N
Ativos Líquidos	1 506 637,32	4,42%	0,00%	20,00%	N
Relação de domínio ou de grupo	1 506 637,32	4,42%	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 ACUMULAÇÃO 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	32.630.531	31.141.108
	Títulos de dívida pública	-	-
	Outros títulos de dívida	-	-
	Empréstimos concedidos	-	-
4	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	1.938.462	1.923.840
	Outras aplicações	-	-
	Outros ativos		
	Devedores		
	Entidade gestora	-	-
	Estado e outros entes públicos	-	-
	Depositários	-	-
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
5	Outras entidades	128.545	141.302
6	Acréscimos e diferimentos	2.184	4.165
	TOTAL ATIVOS	34.699.722	33.210.415
	PASSIVO		
	Credores		
5	Entidade gestora	(11.997)	(11.751)
	Estado e outros entes públicos	-	-
5	Depositários	(1.500)	(1.469)
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
5	Outras entidades	(557.775)	-
6	Acréscimos e diferimentos	(6.088)	(5.966)
	TOTAL PASSIVO	(577.360)	(19.186)
	VALOR DO FUNDO	34.122.362	33.191.229
	VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO	105,5952	102,4212

Notas	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2025	2024
7	Contribuições	13.345.809	2.059.087
7	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(13.422.093)	(9.727.203)
8	Ganhos líquidos dos investimentos	1.101.576	1.641.536
9	Rendimentos líquidos dos investimentos	73.095	93.244
10	Outros rendimentos e ganhos	66	65
11	Outras despesas	(167.320)	(176.353)
	Resultado líquido	931.133	(6.109.624)

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA	2025	2024
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Contribuições	13.345.809	2.059.087
Contribuições dos associados	-	-
Contribuições dos participantes / beneficiários	3.181.203	1.860.106
Transferências	10.164.606	198.981
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(13.422.093)	(9.727.203)
Pensões pagas	-	-
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	-	-
Capitais vencidos (Remiões / vencimentos)	-	-
Transferências	(13.422.093)	(9.727.203)
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	(152.893)	(164.449)
Remunerações de gestão	(135.905)	(146.177)
Remunerações de depósito e guarda de títulos	(16.988)	(18.272)
Outros rendimentos e ganhos	66	65
Outras despesas	(12.813)	(13.070)
Fluxo de caixa líquido das actividades operacionais	(241.924)	(7.845.570)
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Recebimentos	28.387.582	27.176.284
Alienação / reembolso dos investimentos	28.314.690	27.085.054
Rendimentos dos investimentos	72.892	91.230
Pagamentos	(28.131.036)	(17.872.713)
Aquisição de investimentos	(28.131.036)	(17.872.713)
Comissões de transacção e mediação	-	-
Outros gastos com investimentos	-	-
Fluxo de caixa líquido das actividades de investimento	256.546	9.303.571
Variações de caixa e seus equivalentes	14.622	1.458.001
Efeitos de alterações da taxa de câmbio	-	-
Caixa no início do período de reporte	1.923.840	465.839
Caixa no fim do período de reporte	1.938.462	1.923.840

1. Nota introdutória

O M3 ACUMULAÇÃO 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 ASF, 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 0,40%. 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 fundos de pensões 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					
JPM HND HRZN PAN	1.886.723	71.691	1.958.414	-	1.958.414
DWS INVEST TOP DVD I	688.724	103.302	792.026	-	792.026
GOLDMAN SACHS EUROZ	694.812	123.544	818.356	-	818.356
	3.270.259	298.537	3.568.796	-	3.568.796
Fundos de dívida					
GS EMRG MKT CORP BD	2.421.419	13.698	2.435.117	-	2.435.117
M&G LUX EURO CREDIT	2.446.084	66.341	2.512.425	-	2.512.425
ROBECOSAM-EURO SDG C	3.371.983	73.445	3.445.428	-	3.445.428
GL EVO FDS FRT MRK-I	964.087	16.338	980.425	-	980.425
PGIS-EMRGNG MKTS BD	2.165.096	17.591	2.182.687	-	2.182.687
MORGAN ST EURO CORP	3.958.410	119.836	4.078.246	-	4.078.246
BNP EURO GOVERN BD-I	2.063.844	6.924	2.070.768	-	2.070.768
BlueBay Inv Grade Eu	2.662.009	23.051	2.685.060	-	2.685.060
AMUNDI EUR GOV BD	1.015.226	(4.359)	1.010.867	-	1.010.867
FIDELITYFND-EU HY-IA	764.004	21.059	785.063	-	785.063
DWS- INVEST- EU H YL	1.586.781	33.529	1.620.310	-	1.620.310
ISHARES USD TRES 20+	641.099	(18.908)	622.191	-	622.191
	24.060.042	368.545	24.428.587	-	24.428.587
Fundos alternativos					
BETAMINER I	1.017.909	6.769	1.024.678	-	1.024.678
HENDERSON GART UK AB	981.112	47.480	1.028.592	-	1.028.592
LUMYA-MW TOPS MR UCT	640.385	52.143	692.528	-	692.528
BSF-AMER DVF EQ ABS	965.722	17.134	982.856	-	982.856
CIF-CG EM LOC CU DB	894.522	9.972	904.494	-	904.494
	4.499.650	133.498	4.633.148	-	4.633.148
	31.829.951	800.580	32.630.531	-	32.630.531
	31.829.951	800.580	32.630.531	-	32.630.531

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Fundos de investimento	32.630.531	31.141.108
	32.630.531	31.141.108

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
US ULTRABOND	mar/26	1	Venda	100	1.000	100.426
5YRT-NOTES	mar/26	5	Compra	93	1.000	465.126

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	1.938.462	1.923.840
	1.938.462	1.923.840

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	128.545	141.302
	128.545	141.302
Credores		
Sociedade gestora (comissão de gestão)	11.997	11.751
BBVA Portugal (comissão de depósito)	1.500	1.469
Outras entidades	557.775	-
	571.272	13.220

Nas rubricas “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)	2.184	4.165
	2.184	4.165
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	33.191.229	39.300.853
Contribuições	13.345.809	2.059.087
Pensões e capitais vencidos	(13.422.093)	(9.727.203)
Rendimentos líquidos dos investimentos (Nota 9)	73.095	93.244
Mais-valias realizadas, líquidas de menos-valias (Nota 8)	300.996	426.960
Mais-valias potenciais, líquidas de menos-valias (Nota 8)	800.580	1.214.576
Outros rendimentos e ganhos (Nota 10)	66	65
Comissão de gestão e depósito (Nota 11)	(153.159)	(162.244)
Comissão de transação de mercado de capitais (Nota 11)	(1.123)	(819)
Impostos (Nota 11)	(6.126)	(6.490)
Outras despesas (Nota 11)	(6.912)	(6.800)
Saldo final	34.122.362	33.191.229

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	324.066	401.222
Subscrições	30.535	18.577
Transferências de outros fundos e seguros	98.121	2.023
Transferências para outros fundos e seguros	(129.579)	(97.756)
Saldo final	323.143	324.066

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	107.410	-	107.410	298.537	-	298.537	405.947
Fundos de dívida	474.004	(20.557)	453.447	391.812	(23.267)	368.545	821.992
Fundos alternativos	25.537	(1.561)	23.976	133.498	-	133.498	157.474
	606.951	(22.118)	584.833	823.847	(23.267)	800.580	1.385.413
Instrumentos financeiros derivados							
Futuros	988.035	(936.753)	51.282	-	-	-	51.282
	988.035	(936.753)	51.282	-	-	-	51.282
Operações cambiais							
Operações cambiais à vista	156.049	-	156.049	-	-	-	156.049
	156.049	-	156.049	-	-	-	156.049
Outros proveitos e ganhos eventuais	229.921	(721.089)	(491.168)	-	-	-	(491.168)
	229.921	(721.089)	(491.168)	-	-	-	(491.168)
	1.980.956	(1.679.960)	300.996	823.847	(23.267)	800.580	1.101.576

2024							
	Ganhos realizados	Perdas realizadas	Sub-total	Ganhos potenciais	Perdas potenciais	Sub-total	Resultados líquidos
Fundos de investimento							
Fundos de ações	129.135	(104.404)	24.731	55.434	(26.041)	29.393	54.124
Fundos de dívida	289.002	(197.571)	91.431	1.025.633	-	1.025.633	1.117.064
Fundos alternativos	19.556	-	19.556	159.550	-	159.550	179.106
	437.693	(301.975)	135.718	1.240.617	(26.041)	1.214.576	1.350.294
Instrumentos financeiros derivados							
Futuros	1.061.011	(1.175.926)	(114.915)	-	-	-	(114.915)
	1.061.011	(1.175.926)	(114.915)	-	-	-	(114.915)
Operações cambiais							
Operações cambiais à vista	17.429	-	17.429	-	-	-	17.429
	17.429	-	17.429	-	-	-	17.429
Outros proveitos e ganhos eventuais	716.029	(327.301)	388.728	-	-	-	388.728
	716.029	(327.301)	388.728	-	-	-	388.728
	2.232.162	(1.805.202)	426.960	1.240.617	(26.041)	1.214.576	1.641.536

9. Rendimentos líquidos dos investimentos

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Unidades de participação	48.390	62.092
Juros de depósitos bancários	24.705	31.152
	73.095	93.244

10. Outros rendimentos e ganhos

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Outras receitas	66	65
	66	65

11. Outras despesas

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2025	2024
Comissão de gestão	136.141	144.217
Comissão de depósito	17.018	18.027
Comissão de transação de mercado de capitais	1.123	819
Imposto do selo	6.126	6.490
Custos de auditoria	6.089	5.966
Custos reportes legais	226	86
Custos de Research	265	632
Outros custos diversos	332	116
	167.320	176.353

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.

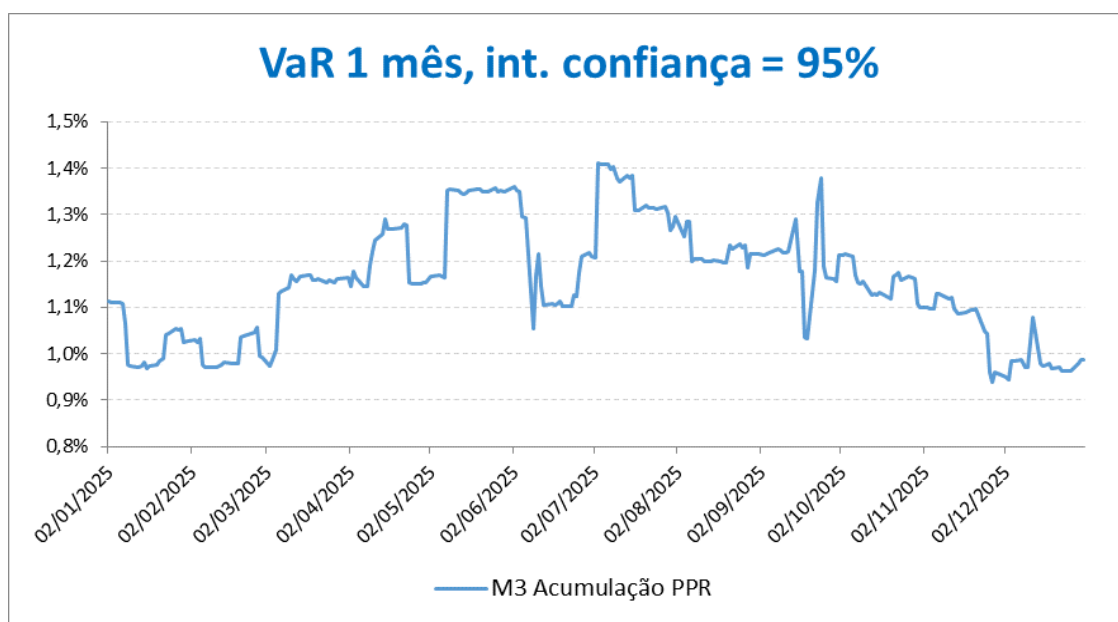
É igualmente possível, recorrendo a um algoritmo próprio, calcular um rating médio dos ativos de renda fixa da carteira.

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

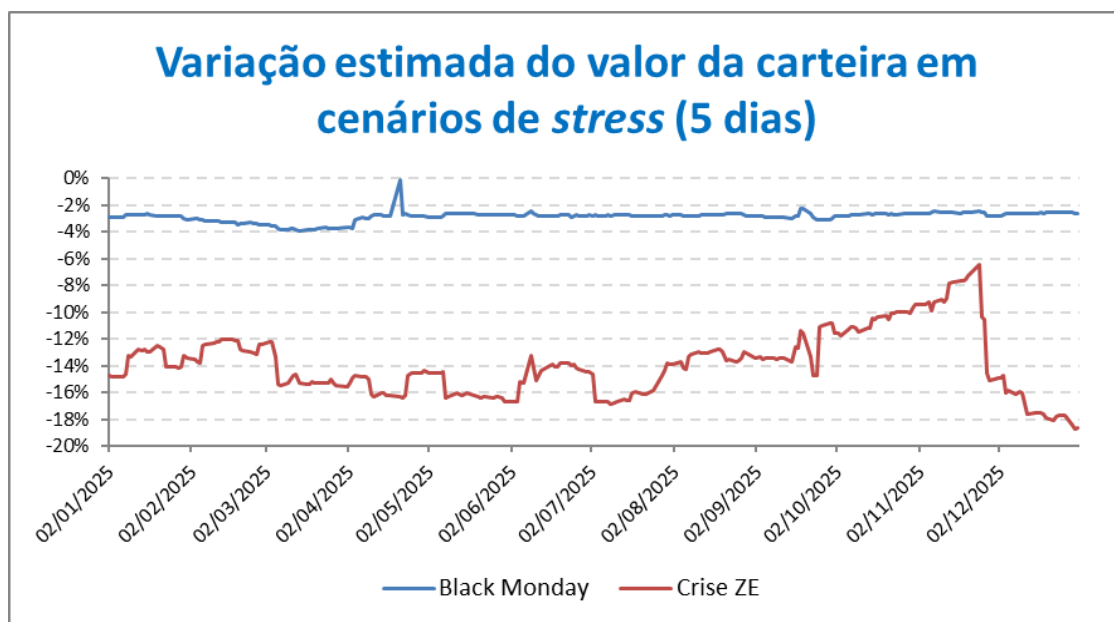
A perda potencial máxima (VaR) a 1 mês, para um intervalo de confiança de 95%, evoluiu ao longo do ano conforme o gráfico seguinte:



A perda potencial máxima oscilou entre os 0,94% e os 1,41%, com um valor médio anual de 1,15% 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 0,99%.

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 Acumulação 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	5,55%	5,55%
Entre 2 e 7 dias	94,45%	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 Acumulação 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 34.699.722 euros e um valor do Fundo de 34.122.362 euros, incluindo um resultado líquido de 931.133 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 Acumulação 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