BBVA Asset Management

OS GESTORES DA SUA CONFIANÇA

# Farol de Gestão de Ativos

23 de novembro 2026



BBVA Asset Management

# Em destaque esta semana...

## NA EUROPA

- PIB do 3º trimestre na Alemanha **(25-nov)**

## NOS ESTADOS UNIDOS

- Índices de atividade dos serviços e da indústria do S&P **(23-nov)**
- Confiança do consumidor **(24-nov)**
- Deflator do consumo; Ordens de bens duradouros; PIB do 3º trimestre; Venda de novas casas; Pedidos inicias de subsídio de desemprego; Inventários de petróleo **(25-nov)**

## NO RESTO DO MUNDO

FINANCEIRO / PPR
ESCOLHA ACERTADA
DECO PROteste

**BBVA Estratégia Investimento PPR**

Este prémio é da exclusiva responsabilidade da entidade que o atribuiu. Saiba mais em deco.proteste.pt/selos

BBVA Asset Management

# Principais indicadores de mercado

| 20/11/2026 | Valor | Δ WTD % | Δ MTD % | Δ YTD % | Δ YOY % |
|---|---|---|---|---|---|
| **Divisas** | | | | | |
| EUR/USD | 1,097 | -0,499 | -1,720 | -6,544 | -4,866 |
| EUR/YEN | 173,920 | -1,238 | -1,058 | -5,509 | -4,234 |
| EUR/GBP | 0,838 | 0,448 | 0,587 | -3,928 | -4,994 |
| **Mercado Monetário** | | | | | |
| Euribor 3 meses | 2,849 | 2,667 | 6,465 | 40,622 | 38,705 |
| Euribor 6 meses | 3,071 | 1,857 | 2,640 | 45,752 | 33,505 |
| Euribor 12 meses | 3,372 | 1,322 | 1,996 | 50,334 | 51,824 |
| **Mercado Obrigacionista** | | | | | |
| 10 anos EUA | 4,944 | -3,727 | 0,302 | 18,642 | 21,038 |
| 10 anos Portugal | 3,774 | -0,893 | -0,343 | 19,810 | 23,414 |
| 10 anos Espanha | 3,906 | -0,813 | -1,064 | 18,796 | 21,116 |
| 10 anos Alemanha | 3,304 | -2,162 | -0,542 | 15,727 | 21,649 |
| **Matérias-Primas** | | | | | |
| Brent | 92,570 | -3,412 | -21,311 | 52,128 | 46,056 |
| Crude | 83,980 | -5,172 | -19,343 | 46,256 | 42,002 |
| Ouro | 3515,400 | -9,544 | -9,836 | -19,021 | -13,414 |
| Cobre | 548,500 | -9,942 | -15,381 | -3,467 | 10,395 |

| | Valor | Δ WTD % | Δ MTD % | Δ YTD % | Δ YOY % |
|---|---|---|---|---|---|
| **Mercado Acionista** | | | | | |
| EUA - S&P 500 | 6910,39 | -8,613 | -8,835 | 0,948 | 5,683 |
| Japão - Nikkei 225 | 56436,65 | -7,696 | -10,829 | 12,112 | 13,272 |
| Europa - EuroStoxx 50 | 5941,95 | -6,966 | -3,088 | 2,599 | 6,679 |
| Portugal - PSI 20 | 9279,88 | -4,308 | 0,040 | 12,298 | 13,836 |
| Espanha - IBEX 35 | 18873,10 | -5,729 | 1,181 | 9,044 | 18,039 |
| Alemanha - DAX | 24802,78 | -7,279 | -3,933 | 1,275 | 6,546 |
| Inglaterra - Footsie 100 | 10346,34 | -5,102 | -2,276 | 4,178 | 37,348 |
| França - CAC 40 | 7927,75 | -5,271 | -0,523 | -2,721 | -0,668 |
| Itália - Footsie Mib | 48703,72 | -6,083 | -1,611 | 8,364 | 13,482 |
| MSCI Dev. World | 4460,12 | -8,076 | -8,273 | 0,671 | 5,759 |
| MSCI Emerging | 1420,01 | -8,397 | -9,359 | 1,113 | 3,534 |
| MSCI Em. Europe | 192,83 | -7,123 | -5,490 | 9,125 | 15,932 |
| MSCI Latam | 2577,32 | -8,600 | -8,141 | -4,871 | -2,031 |
| MSCI Asia | 933,01 | -8,537 | -10,147 | 2,145 | 4,320 |



WTD: 1 semana; MTD: desde o início do mês; YTD: desde o início do ano, YOY: últimos 12 meses.
Fonte: Bloomberg, BBVA Asset Management Portugal, dados de fecho de mercado à data indicada no quadro.

# Pontos chave da semana passada...

Os mercados acionistas globais sofreram uma das correções mais intensas dos últimos anos, numa semana marcada pela crise de confiança no setor da inteligência artificial e pelo endurecimento das expectativas de política monetária. As dúvidas sobre a sustentabilidade dos enormes investimentos em infraestrutura tecnológica, unidas às elevadas avaliações e à perspetiva de novas subidas de taxas, desencadearam uma forte redução da exposição ao risco. O movimento foi praticamente generalizado, afetando as principais bolsas norte-americanas, europeias e asiáticas, especialmente os mercados mais vinculados ao ciclo tecnológico.

O epicentro da correção voltou a situar-se na Nvidia, cuja crise de governação corporativa após a saída de Jensen Huang continuou a gerar incerteza. Apesar de a empresa ter apresentado resultados trimestrais superiores às expectativas, tanto em receitas como em lucros e previsões, os números não conseguiram reverter a deterioração do sentimento. A ação sofreu a sua pior semana desde 2008, com uma queda de 14% durante a sessão de sexta-feira. As preocupações sobre a continuidade da sua liderança, as restrições regulatórias e a sustentabilidade financeira do ciclo investidor terminaram por ofuscar a solidez dos seus resultados.

Tampouco a histórica entrada em bolsa da Anthropic conseguiu devolver a confiança ao setor. A empresa protagonizou a maior oferta pública de venda da história, com uma avaliação inicial superior a dois mil milhões de dólares. No entanto, após uma estreia positiva, as suas ações recuaram 8,5% durante a sessão seguinte, aproximando-se do preço de colocação. O episódio evidenciou que mesmo as empresas mais representativas da inteligência artificial começam a enfrentar um mercado muito mais exigente em termos de avaliações e rentabilidade futura.

Nos Estados Unidos, o S&P 500 recuou 8,6% na semana, enquanto o Nasdaq perdeu 10,0% e o Dow Jones cedeu 8,0%. As quedas foram especialmente pronunciadas na tecnologia e semicondutores, embora tenham acabado por se estender a grande parte do mercado. O setor financeiro também sofreu perdas importantes, com fortes correções em grandes bancos de investimento como a Morgan Stanley e a Goldman Sachs.

O segundo grande fator de incerteza foi a política monetária. As atas da reunião de outubro da Reserva Federal confirmaram que praticamente todos os seus membros consideram apropriadas novas subidas de taxas, perante a persistência de pressões inflacionistas elevadas. Este endurecimento das expectativas monetárias adicionou pressão sobre as avaliações bolsistas, especialmente nos segmentos de maior crescimento, cujos lucros futuros são mais sensíveis às taxas de desconto. Na Europa, as declarações de vários membros do BCE também reforçaram a possibilidade de novas subidas, reduzindo as expectativas de um alívio monetário próximo.

As bolsas europeias também não escaparam à correção global. O Stoxx 600 recuou aproximadamente 5,8% na semana, o seu pior desempenho desde abril de 2025. Embora a Europa mantenha uma menor exposição direta às grandes empresas norte-americanas de inteligência artificial, a deterioração do apetite pelo risco e o endurecimento das condições financeiras afetaram todos os setores. A fraqueza foi especialmente visível na tecnologia, industriais e bancos, enquanto os segmentos defensivos mostraram maior resistência relativa.

Na Ásia, a correção foi particularmente intensa devido à elevada exposição de vários mercados ao ciclo global de semicondutores. Taiwan sofreu a sua pior semana em décadas, com fortes vendas nos fabricantes de chips e medidas extraordinárias das autoridades para conter a volatilidade. A Coreia do Sul também registou perdas significativas, arrastada pelas empresas vinculadas à memória avançada e à infraestrutura de inteligência artificial. No Japão, o Nikkei recuou 7,7%, enquanto as bolsas chinesas continuaram a acusar a deterioração do sentimento em relação às empresas tecnológicas.

Os mercados emergentes também não encontraram refúgio na diversificação geográfica. O índice global acumulou uma queda semanal de 8,0%, com a Ásia a liderar as perdas, enquanto a América Latina mostrou uma resistência relativa um pouco maior. A combinação de menores expectativas para o setor tecnológico, endurecimento monetário e redução do apetite pelo risco provocou vendas importantes, afetando tanto os mercados asiáticos como outras economias emergentes.

BBVA Asset Management

# Como evoluiu o posicionamento dos Fundos?

## Estratégias de obrigações

***Comentário***

Os mercados de obrigações globais apresentaram uma semana de recuperação, favorecidos pela procura por ativos refúgio.

Ao longo da semana, a yield do Treasury norte-americano a 10 recuou 20 p.b. (de 5,14% para 4,94%), enquanto a dos 2 anos recuou 19 p.b. terminando a semana nos 4,65% (face a 4,84%). Na Alemanha, a yield do bund a 10 anos recuou 8 p.b. ao longo da semana, terminando nos 3,30% face a 3,38% da semana anterior.

O Crédito corporativo com grau de investimento também teve uma evolução positiva. Ao invés, o segmento high yield acusou o maior sentimento de aversão ao risco e recuou em termos agregados cerca de 0,69%.

- BBVA Global Bond Fund
- BBVA Stable Opportunity Fund
- BBVA EUR Corporate Bond Fund
- BBVA Estratégia Capital PPR
- BBVA Estratégia Acumulação PPR
- BBVA Income Opportunity Fund
- BBVA Obrigações 2030 PPR
- BBVA Obrigações 2027 PPR
- BBVA Obrigações 2026
- BBVA Obrigações 2029

## Estratégias de alocação de ativos

***Comentário***

Semana marcada por rentabilidades negativas. O nosso posicionamento tático ditou várias alterações na semana, sobretudo com implicações nos universo de obrigações e moeda. O score tático de duração americana avançou para a zona de compra enquanto o score tático de crédito caiu para a zona de venda. Por sua vez o indicador tático de EUR/USD recuou para a zona de neutralidade. Por fim, a ideia GMT de JPY conta USD foi reforçada nestes veículos.

- BBVA Multi-Asset Defensive EUR Fund
- BBVA Multi-Asset Moderate EUR Fund
- BBVA Multi-Asset Moderate USD Fund
- BBVA Desenvolvimento Conservador
- BBVA Desenvolvimento Moderado
- BBVA Megatrends Active Exposure
- BBVA Desenvolvimento Equilibrado PPR

# Estratégias de ações

***Comentário***

Semana de forte correção nos mercados acionistas globais, marcada pela crise de confiança no setor tecnológico e maior endurecimento das expectativas de política monetária. O índice MSCI World recuou -8,03%.

O S&P 500 caiu -8,61% e o Nasdaq tombou -10,02%, fortemente condicionados pela dúvidas à volta da sustentabilidade num movimento que acabou por ser fortemente exacerbado pela saída do CEO da Nvidia, Jensen Huang.

Na Europa, os índices acionistas não fugiram à derrocada semanal, com o STOXX Europe 600 a cair cerca de 5,8%

Na Ásia, a correção foi particularmente intensa de vido à exposição global ao ciclo de semicondutores e apresentou quedas à 10,7%.

- BBVA Global Best Ideas Fund
- BBVA European Equity Fund
- BBVA Estratégia Investimento PPR
- BBVA Growth Opportunity Fund
- BBVA Multiativo Decidido



# Mapa de rentabilidades

| Evolução à data de 19/11/2026 | Rentabilidades Efetivas | | | Rentabilidades Anualizadas | | Perfil de risco |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 3 meses 19/08/2026 | YoY (12M) 19/11/2025 | YTD 31/12/2025 | 2Y 19/11/2024 | 3Y 17/11/2023 | |
| | Δ 3 Meses | Δ 12 Meses | Δ YTD | Δ 2 Anos | Δ 3 Anos | |
| **Fundos de Investimento Internacionais - BBVA Durbana International Fund** | | | | | | |
| BBVA Global Bond Fund, Classe A, EUR | -3,445% | -6,384% | -5,895% | -2,207% | -0,797% | 3 |
| BBVA Global Bond Fund, Classe A, USD | -2,981% | -4,413% | -4,198% | -0,013% | 1,306% | 3 |
| BBVA EUR Corporate Bond Fund, Classe A, EUR | -1,497% | -2,090% | -2,043% | 0,324% | 2,446% | 3 |
| BBVA EUR Corporate Bond Fund, Classe P, EUR | -1,389% | -1,650% | -1,650% | 0,772% | 2,904% | 3 |
| BBVA Stable Opportunity Fund, Classe P, USD | -0,108% | 1,267% | 0,744% | 2,615% | 3,334% | 2 |
| BBVA Megatrends Active Exposure, Classe A, EUR | -2,881% | -1,905% | -2,518% | 0,000% | 2,240% | 3 |
| BBVA Multi-Asset Defensive EUR Fund, Classe A, EUR | -1,248% | 1,440% | 0,665% | 2,049% | 3,321% | 3 |
| BBVA Multi-Asset Moderate EUR Fund, Classe A, EUR | -1,880% | 4,764% | 3,040% | 4,182% | 6,119% | 4 |
| BBVA Multi-Asset Moderate USD Fund, Classe A, USD | -3,811% | 2,994% | 0,778% | 5,242% | 6,757% | 4 |
| BBVA Income Opportunity Fund, Classe A, EUR | -2,229% | -1,195% | -1,868% | 0,535% | 2,242% | 3 |
| BBVA Income Opportunity Fund, Classe A, USD | -1,783% | 0,755% | -0,170% | 2,652% | 4,289% | 3 |
| BBVA European Equity Fund, Classe A, EUR | -0,958% | 16,292% | 10,072% | 12,971% | 8,987% | 5 |
| BBVA Global Best Ideas Fund, Classe A, EUR | -3,409% | 14,192% | 11,283% | 8,504% | 12,093% | 5 |
| BBVA Global Best Ideas Fund, Classe A, USD | -9,046% | 8,608% | 4,058% | 10,512% | 12,417% | 5 |
| BBVA Growth Opportunity Fund, Classe A, USD | -6,260% | 8,178% | 3,972% | 11,011% | 12,247% | 5 |
| **Fundos de Pensões** | | | | | | |
| BBVA Estratégia Capital PPR - A | -0,237% | -0,159% | -0,328% | 0,970% | 1,913% | 2 |
| BBVA Estratégia Acumulação PPR - A | -1,641% | -0,760% | -1,285% | 0,369% | 2,273% | 3 |
| BBVA Desenvolvimento Conservador - A** | -1,209% | 1,752% | 0,729% | 2,339% | 3,942% | 3 |
| BBVA Multiativo Decidido - A* | -2,839% | 8,745% | 6,068% | 7,049% | 7,951% | 4 |
| BBVA Desenvolvimento Equilibrado PPR - A** | -2,219% | 3,880% | 2,024% | 2,432% | N/A | 4 |
| BBVA Estratégia Investimento PPR - A | -2,780% | 12,081% | 8,469% | 10,389% | 11,407% | 4 |
| BBVA Desenvolvimento Moderado - A** | -1,923% | 4,040% | 2,520% | 3,749% | 6,164% | 4 |
| BBVA Obrigações 2030 PPR - A | -1,873% | -2,934% | -2,782% | -0,668% | N/A | 2 |
| BBVA Obrigações 2026 - A | 0,453% | 1,301% | 1,162% | 1,723% | N/A | 2 |
| BBVA Obrigações 2027 PPR - A | 0,055% | 0,193% | 0,136% | 1,420% | N/A | 2 |
| BBVA Obrigações 2029 - A | -1,180% | -1,931% | -1,814% | N/A | N/A | 3 |

Gama Obrigações  Gama Multiativos  Gama Ações

Notas:

Nesta tabela, nos diferentes prazos dos Fundos de Investimento Internacionais, o nível de risco do período está de acordo com a metodologia UCIT (ISR - Indicador Sintético de Risco).

* A Política de Investimento, a denominação e o nível de risco foram alterados em 02.06.2025 (ex- BBVA Multiativo Moderado), sendo a performance anterior às alterações conseguida em condições que atualmente já não são aplicáveis.

** A Política de Investimento e a denominação foram alterados em 29.12.2025 de acordo com a informação dos respetivos Regulamentos de Gestão, sendo a performance anterior às alterações conseguida em condições que atualmente já não são aplicáveis.

Para informação sobre o perfil de risco, por favor, consultar o Documento de Informação Fundamental (DIF) para os Fundos de Investimento Internacionais e o Documento Informativo (DI) para os Fundos de Pensões. As rentabilidades superiores a 1 ano estão apresentadas em valores anualizados. As rentabilidades apresentadas são calculadas com base em valores brutos e representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura. Entidades responsáveis pela gestão:

Fundos de Investimento Internacionais BBVA: BBVA Asset Management SGIIC S.A.

Fundos de Pensões: BBVA Fundos SGFP, S.A.

Fonte: BBVA Asset Management Portugal.

## AVISO LEGAL

O prémio "Melhor Fundo PPR com Risco 5" foi atribuído ao M3 Investimento PPR (saiba mais em apfipp.pt) e o selo "ESCOLHA ACERTADA" foi atribuído ao BBVA Estratégia Investimento PPR (saiba mais em deco.proteste.pt/selos). Estes prémios são da exclusiva responsabilidade das entidades que os atribuíram.

Este documento foi preparado pela BBVA Asset Management para clientes ou potenciais clientes do Grupo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. em Portugal (BBVA) e tem carácter meramente informativo, não constituindo uma oferta ou convite para a subscrição de fundos de investimento, nem para a adesão ou a realização de contribuições para fundos de pensões, não podendo o seu conteúdo servir de base para tomar uma decisão de investimento, para a qual solicitamos que consulte a documentação legal do respetivo produto. Toda a informação contida neste documento é referida à data do mesmo, não tendo em consideração possíveis alterações posteriores em virtude da flutuação dos mercados, não assumindo o BBVA qualquer obrigação de o rever ou proceder à sua atualização.
Este documento não implica a prestação dos serviços de assessoria em matéria de investimentos, assessoria jurídica, contabilística ou fiscal, não tendo sido consideradas as circunstâncias pessoais dos destinatários, pelo que os produtos referidos poderão não ser adequados para determinados investidores devidos a motivos financeiros, ao seu perfil de risco ou devido aos objetivos de investimento.
Neste contexto, o BBVA recomenda que procure aconselhamento profissional, no sentido de esclarecer qualquer dúvida relacionada com o presente documento. O conteúdo do presente documento é baseado em informação de carácter público que foi obtida de fontes consideradas fidedignas, mas o BBVA não garante a sua exatidão, integridade ou correção. O BBVA não assume responsabilidade por qualquer perda, direta ou indireta, que possa resultar do uso da informação contida no presente documento ou de qualquer investimento realizado com base neste.
O investimento nos produtos não tem capital garantido pelo que o valor do mesmo poderá sofrer alterações como consequência da flutuação dos mercados em desfavor do interesse do investidor, existindo risco de perda do investimento inicial. O presente documento não substitui, não complementa nem modifica a documentação legal dos produtos. Em consequência, antes de investir nos produtos deverá consultar os documentos legais, incluindo o DIF – Documento de Informação Fundamental e o Prospeto ou o DI – Documento Informativo e o Regulamento de Gestão, assim como os Relatórios anual e/ou semestral, que poderá encontrar na página de internet www.bbvaassetmanagement.pt, www.bbva.pt, www.asf.com.pt ou em www.cmvm.pt.
A BBVA Asset Management é a unidade do Grupo BBVA que agrega as suas entidades gestoras de fundos de investimento coletivo, de fundos de pensões e a atividade de gestão discricionária, sendo cada uma destas entidades responsável pelos respetivos serviços e produtos que oferece aos clientes.
O Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., Sucursal em Portugal é a entidade responsável pela comercialização dos Fundos de Investimento geridos pela BBVA Asset Management SGIIC S.A. e pela prestação de serviço de Gestão Discricionária.
A BBVA Mediación, Operador de Banca-Seguros Vinculado, S.A. com o código OV-0060 e registada junto da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões conforme pode comprovar no site da ASF, é a entidade responsável pela comercialização dos fundos de pensões abertos do BBVA, na qualidade de mediador de fundos de pensões abertos, utilizando para o efeito a rede de distribuição do Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., Sucursal em Portugal.

BBVA
Asset Management