



Fundo de Pensões Aberto

# **CAIXA REFORMA RENDIMENTO**

## **RELATÓRIO E CONTAS 2025**





## ÍNDICE

SUMÁRIO EXECUTIVO .....	3
ENQUADRAMENTO ECONÓMICO .....	5
MERCADOS FINANCEIROS .....	8
PERSPETIVAS PARA 2026.....	12
GESTÃO DE FUNDOS DE PENSÕES EM PORTUGAL .....	14
GESTÃO DE RISCOS E CONTROLO INTERNO.....	15
SUSTENTABILIDADE .....	15
ALOCAÇÃO DE ATIVOS E RENTABILIDADES.....	18
POLÍTICA DE INVESTIMENTO .....	20
1. INTRODUÇÃO .....	20
2. ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO E PERFIL DO INVESTIDOR OBJETIVO.....	20
3. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS .....	20
4. RESTRIÇÕES / INDICAÇÕES.....	21
5. MEDIÇÃO DE REFERÊNCIA RELATIVAS À RENDIBILIDADE .....	25
6. MEDIÇÃO E CONTROLO DE RISCO .....	26
7. INTERVENÇÃO E EXERCÍCIO DE DIREITOS DE VOTO.....	26
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....	27
CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS .....	49



# RELATÓRIO DE GESTÃO

## SUMÁRIO EXECUTIVO

### CARACTERÍSTICAS DOS PLANOS DE PENSÕES / FUNDO

O Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Rendimento tem por objeto o financiamento de Planos de Pensões (Planos). A adesão ao Fundo concretiza-se mediante a celebração de um contrato e pode revestir a forma de adesão individual ou adesão coletiva.

Os Planos financiados pelas adesões individuais são de contribuição definida e contributivos, os Planos financiados por adesões coletivas são de benefícios definido, contribuição definida ou mistos, podendo ou não ser contributivos, em função das regras que estejam estabelecidas no Plano.

No caso dos Planos de benefício definido, os mesmos podem ser complementares ou substitutivos dos regimes públicos de Previdência Social, sendo as pensões resultantes dependentes ou independentes das atribuídas por esses regimes. Este tipo de plano, tem por objetivo o pagamento de pensões de reforma por velhice, reforma por invalidez, pré-reforma, reforma antecipada e de sobrevivência, conforme o que se encontra previsto no Plano e nos termos e conceitos aí definidos e na legislação aplicável aos Fundos de Pensões.

No caso dos Planos de contribuição definida, que podem ser contributivos ou não contributivos, consoante prevejam ou não a possibilidade de os participantes realizarem contribuições, os benefícios são determinados em função do montante das contribuições entregues e dos respectivos rendimentos acumulados. No que diz respeito ao valor resultante de contribuições de empresas a favor dos participantes, as contingências que podem conferir o direito ao recebimento do benefício são a reforma por velhice, a reforma por invalidez, a pré-reforma, a reforma antecipada e a sobrevivência, conforme o que se encontra previsto no Plano e nos termos e conceitos aí definidos. No caso dos Planos contributivos, os beneficiários têm direito ao reembolso do montante determinado em função das contribuições efetuadas pelos participantes, nas contingências anteriormente referidas, mas também em caso de desemprego de longa duração, doença grave ou incapacidade permanente para o trabalho, entendidos estes conceitos nos termos da legislação aplicável aos planos poupança-reforma (PPR).

O Fundo possui uma política de investimento que procura minimizar a volatilidade inerente às flutuações dos mercados financeiros. Com este objetivo, investe majoritariamente em obrigações encontrando-se inibido o investimento nos mercados acionistas, bem como em ativos financeiros alternativos, de forma direta ou indireta. O Fundo permite que sejam efetuados investimentos em unidades de participação de ativos imobiliários.

Caracteriza-se por procurar alcançar, no médio prazo, rendibilidades congruentes com o comportamento típico das aplicações tradicionais do mercado monetário e de dívida de curto e médio prazo.

Sendo o principal objetivo do Fundo a constituição de poupanças que se destinem a complemento de reforma, o prazo mínimo recomendado de investimento é de 5 anos, sendo a mobilização dos montantes investidos apenas possível nas condições legalmente definidas.

Destina-se a Participantes, que tomem conhecimento e aceitem que o valor da Unidade de Participação do Fundo pode oscilar ao longo do tempo podendo o mesmo implicar perdas de capital, e com capacidade para suportar essas perdas de capital.

O Fundo não efetua a distribuição de rendimentos nem possui qualquer garantia de rendimento ou capital, sem prejuízo do disposto para o efeito no âmbito dos respetivos contratos de adesão coletiva. O Fundo destina-se tanto a investidores profissionais como não profissionais.



## POPULAÇÃO ABRANGIDA

Em 31 de dezembro de 2025, a população abrangida pelos planos de pensões financiados pelo Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Rendimento era de 8.614 Participantes subscritores de adesões individuais, 3.065 Participantes de adesões coletivas e de 14 Pensionistas.

## VALOR DO FUNDO

O valor total da carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Rendimento no final de ano ascendia a 274.337.094 euros.

## ADESÕES INDIVIDUAIS

Em 31 de dezembro de 2025, a quota-parte do Fundo que financiava adesões individuais, totalizava 259.004.337 euros

## ADESÕES COLETIVAS

No final do ano de 2025, o remanescente, no valor de 15.332.757 euros, financiava adesões coletivas, dos quais 14.821.977 euros dizem respeito a adesões coletivas que financiam planos de contribuição definida, e 510.780 euros ao financiamento de planos de pensões de benefício definido.

No quadro seguinte apresenta-se a informação relativa às adesões coletivas financiadas pelo Fundo de Pensões Caixa Reforma Rendimento, reportada a 31 de dezembro de 2025.

Número da Adesão Coletiva	Número do Plano de Pensões	Valor da quota-parte do fundo	Tipo de Plano de Pensões	Valor das Responsabilidades por serviços passados	Nível de financiamento
1	1033	197.246	CD		
2	1070	905.977	CD		
3	1057	11.619	CD		
6	1190	5	CD		
8	1287	1.073.692	CD		
9	1242	255.893	CD		
10	1233	6.072.119	CD		
12	1290	962.885	CD		
16	1448	510.780	BD	466.556	109,48%
16	1473	433.749	CD		
17	1506	659.013	CD		
18	1586	1.394	CD		
19	1624	602.092	CD		
20	1650	1.013.870	CD		
21	1648	152.561	CD		
22	1649	502.588	CD		
23	1696	19.268	CD		
24	1789	18.984	CD		
25	1869	1.335.952	CD		
26	2537	395.808	CD		
27	2642	207.260	CD		
Total:		15.332.757		466.556	

Tipo de Plano de Pensões : **CD** - Contribuição Definida **BD** - Benefício Definido

O Nível de cobertura foi calculado de acordo com o cenário de financiamento

Em 2025 não se registou a extinção ou a constituição de adesões coletivas.

**CUMPRIMENTO DOS PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS**

Em 31 de dezembro de 2025, a carteira do Fundo cumpria todos os princípios e regras prudenciais aplicáveis, designadamente as estabelecidas pela Norma Regulamentar n.º 9/2007-R, de 28 de junho.

**ENQUADRAMENTO ECONÓMICO**

A economia global manteve em 2025 uma trajetória de robustez, suportada por condições financeiras gradualmente menos restritivas, apesar da intensificação de um conjunto de incertezas de diversas ordens. A estabilidade do mercado laboral, com níveis historicamente baixos de desemprego, a recuperação dos salários reais, que gerou suporte ao consumo privado, a redução da inflação, que permitiu aos principais bancos centrais cortar as taxas diretoras, e, ainda, a resiliência das economias emergentes, sustentaram um crescimento mundial, estimado em 3,2%, segundo o mais recente relatório do Fundo Monetário Internacional (FMI), publicado em outubro, ligeiramente abaixo dos 3,3% em 2024. De acordo com as estimativas desta instituição, ambos os blocos, emergente e desenvolvido, apresentaram algum abrandamento, sendo mais significativa no segundo caso: de 1,8% para 1,6%, enquanto no primeiro a redução foi de 4,3% para 4,2%. A atividade global foi ainda favorecida pela solidez do comércio internacional, apesar do aumento do protecionismo, com tarifas mais elevadas, e das tensões geopolíticas, que condicionaram as cadeias de abastecimento e as rotas marítimas. No que respeita aos preços, a inflação no consumidor reteve uma trajetória de desaceleração, embora a um ritmo mais gradual do que no ano anterior, devido à persistência de contributos ainda elevados do aumento dos preços dos serviços. A diminuição da inflação e a expectativa de convergência para as respetivas metas de política monetária permitiu aos principais bancos centrais prosseguir o ciclo de cortes das taxas encetado em 2024, ainda que, no final do ano, a orientação da política monetária permanecesse restritiva em diversas regiões.

**Indicadores Económicos**

Valores em %

	PIB real		Inflação		Taxa de desemprego	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025
<b>Global</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
<b>EUA</b>	<b>2.8</b>	<b>2.0</b>	<b>3.0</b>	<b>2.7</b>	<b>4.0</b>	<b>4.2</b>
União Europeia <sup>(a)</sup>	1.1	1.4	2.6	2.5	5.9	5.9
<b>Área Euro</b>	<b>0.9</b>	<b>1.3</b>	<b>2.4</b>	<b>2.1</b>	<b>6.3</b>	<b>6.3</b>
Alemanha	-0.5	0.2	2.5	2.3	3.4	3.5
França	1.2	0.7	2.5	1.0	7.4	7.6
Espanha	3.5	2.9	2.9	2.6	11.4	10.4
Itália	0.7	0.4	1.1	1.7	6.5	6.2
<b>Reino Unido</b>	<b>1.1</b>	<b>1.3</b>	<b>2.5</b>	<b>3.4</b>	<b>4.3</b>	<b>4.7</b>
<b>Japão</b>	<b>0.1</b>	<b>1.1</b>	<b>2.7</b>	<b>3.3</b>	<b>2.6</b>	<b>2.6</b>
<b>Rússia</b>	<b>4.3</b>	<b>0.6</b>	<b>8.4</b>	<b>9.0</b>	<b>2.5</b>	<b>2.4</b>
<b>China</b>	<b>5.0</b>	<b>4.8</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>5.1</b>	<b>5.1</b>
<b>Índia</b>	<b>4.6</b>	<b>2.8</b>	<b>5.4</b>	<b>4.4</b>	<b>4.9</b>	<b>4.9</b>
<b>Brasil</b>	<b>3.4</b>	<b>2.4</b>	<b>4.4</b>	<b>5.2</b>	<b>6.9</b>	<b>7.1</b>

Nota: (a) valores da União Europeia, Área Euro e respetivos Estados-Membros são retirados da Comissão Europeia; n.d. não disponível; os dados da inflação correspondem à taxa de variação média anual e os da taxa de desemprego à média anual.

Fonte: FMI, World Economic Outlook, outubro 2025; Comissão Europeia, European Economic Forecast, novembro 2025.



A economia norte-americana voltou a assumir um papel determinante para o crescimento global em 2025, isto apesar de, segundo a estimativa do FMI, ter registado uma expansão de 2,0%, inferior aos 2,8% observados em 2024. Esta evolução foi sustentada pelo consumo privado, impulsionado pela recuperação das remunerações reais, e pelo investimento empresarial, sobretudo em setores ligados à tecnologia, com incidência na Inteligência Artificial (IA) e na transição energética. Apesar da manutenção de condições financeiras restritivas durante grande parte do ano, os consumidores continuaram a recorrer ao crédito para sustentar os padrões de consumo, embora o nível de sentimento tenha diminuído devido ao abrandamento do mercado de trabalho. Em termos concretos, foram criados menos de 700 mil postos de trabalho, após a criação de dois milhões no ano anterior, mas suficientes para elevar o número total de empregos para um novo máximo histórico, próximo de 160 milhões. A taxa de desemprego manteve-se em níveis relativamente baixos, apesar de ter sido em média cerca de 4,2%, o valor mais elevado desde 2021. No que respeita aos preços, a tendência de desinflação, iniciada em 2022, prolongou-se, embora com alguma variabilidade, devido à persistência de pressões nos serviços e nos custos habitacionais. A inflação homóloga, que havia encerrado 2024 em 2,9%, atingiu no segundo trimestre o valor mais baixo desde 2021, de 2,3%, acelerando posteriormente para um valor próximo de 3,0%, afastando-se, de novo, da meta de médio prazo da Reserva Federal (Fed). Apesar disso, após ter mantido a taxa dos fed funds em valores relativamente elevados durante boa parte do ano, a Fed reiniciou, em setembro, o ciclo de flexibilização, acabando por decretar cortes que totalizaram uma diminuição destas referências em 75 pontos base (p.b.), o que reduziu o limite superior da taxa para 3,75%, o nível mais baixo desde o final de 2022. Este ajustamento refletiu sinais de fraqueza do mercado de trabalho.

### Indicadores Económicos da União Europeia e Área Euro

Taxas de variação em %, exceto onde indicado

	União Europeia		Área Euro	
	2024	2025	2024	2025
<b>PIB real</b>	<b>1.1</b>	<b>1.4</b>	<b>0.9</b>	<b>1.3</b>
Consumo privado	1.5	1.5	1.3	1.3
Consumo público	2.4	1.8	2.3	1.8
Formação Bruta de Capital Fixo	-1.9	2.0	-2.0	2.2
Exportações	0.8	1.9	0.6	1.5
Importações	0.4	3.0	0.0	2.9
Inflação	2.6	2.5	2.4	2.1
Taxa de desemprego (em %)	5.9	5.9	6.3	6.3
Saldo orçamental (em % do PIB)	-3.1	-3.3	-3.1	-3.2

Fonte: Comissão Europeia, European Economic Forecast, novembro 2025.

A Área Euro, não obstante a aceleração registada em 2025, voltou a mostrar um ritmo de crescimento moderado. Segundo as projeções do outono da Comissão Europeia, conhecidas em novembro, o PIB da região deverá ter avançado 1,3%, acelerando face aos 0,9% registados em 2024, continuando condicionado por fatores estruturais. Na primeira metade do ano, o contributo positivo adveio sobretudo das exportações líquidas, num cenário em que os principais parceiros comerciais da região sustiveram desempenhos sólidos, enquanto a procura interna permaneceu frágil, prolongando a tendência de contenção iniciada no segundo semestre do ano anterior. No período, com a taxa de desemprego a situar-se próxima de mínimos históricos (6,3% perto do final do ano), com os salários reais a crescerem e com a melhoria das condições financeiras, apesar da incerteza quanto a choques externos, as famílias reforçaram o consumo, ainda que se tenha assistido a um novo aumento da poupança. O investimento, por sua vez, apresentou um contributo marginalmente positivo na maioria dos Estados-membros, refletindo



desafios persistentes de competitividade em setores industriais mais relacionados com a procura do exterior.

No que respeita aos preços, a inflação homóloga medida pelo índice harmonizado de preços ao consumidor manteve uma trajetória descendente, passando de 2,4% no final de 2024 para 2,0% em dezembro de 2025, atingindo a meta de médio prazo definida do Banco Central Europeu (BCE). Em linha com esta envolvimento, e visando apoiar a atividade económica, o BCE prolongou o ciclo de redução das taxas iniciado em meados de 2024, decretando cortes adicionais de 100 p.b. durante o primeiro semestre do ano, o que reduziu a taxa de juro da facilidade de depósito para 2,00%, o nível mais baixo desde o início de 2023.

### Indicadores da Economia Portuguesa

Taxas de variação homólogas em %, exceto onde indicado

	2023	2024	2025
<b>PIB real</b>	<b>3.1</b>	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>
Consumo privado	2.4	3.0	3.6
Consumo público	1.8	1.5	1.6
Formação Bruta de Capital Fixo	6.0	4.2	4.0
Exportações	4.3	3.1	1.1
Importações	2.3	4.8	5.3
Inflação	5.3	2.7	2.2
Taxa de desemprego (em %)	6.5	6.4	6.2
Saldo orçamental (em % do PIB)	1.3	0.5	0.0
Dívida Pública (em % do PIB)	111.2	93.6	88.2

Fonte: Banco de Portugal, Boletim Económico, dezembro 2025; CE European Economic Forecast, novembro 2025

A economia portuguesa manteve em 2025 uma tendência de crescimento robusto, refletindo um contexto de maior dinamismo do consumo privado e da procura externa, apoiada por números recorde na atividade turística. Conforme o Boletim Económico de dezembro de 2025, o Banco de Portugal estima que o incremento do PIB tenha sido de 2,0%, após 2,1% em 2024. Este desempenho foi suportado pelo contributo positivo do consumo privado, que cresceu 3,6%, beneficiando da robustez do mercado de trabalho e da manutenção do crescimento dos salários reais. O investimento fixo apresentou novamente uma evolução favorável, apesar do ligeiro arrefecimento comparativamente ao ano anterior, enquanto a do consumo público foi mais contida. Em termos médios anuais, a taxa de desemprego deverá ter-se situado em 6,2%, ligeiramente abaixo dos 6,4% registados nos doze meses anteriores, espelhando a criação líquida de emprego e uma resiliência do mercado laboral. A política orçamental preservou uma orientação expansionista, favorecendo a atividade económica, enquanto o contributo negativo da procura externa derivou de um ritmo de expansão elevado das importações devido à aceleração da procura interna. No que respeita aos preços, a inflação medida pelo índice harmonizado europeu registou uma desaceleração significativa, passando de 3,1% em dezembro de 2024 para 2,4% no final de 2025, aproximando-se do objetivo de 2% definido pelo BCE. Esta evolução refletiu a dissipação dos efeitos de base associados à energia e a normalização gradual dos preços nos bens alimentares e nos serviços.

No que respeita às economias emergentes e em desenvolvimento, estas mantiveram-se como o principal motor do crescimento global, apesar de sinais de moderação. O comportamento positivo foi favorecido por um conjunto de fatores estruturais e conjunturais. Entre os principais, destacam-se a robustez da procura interna, impulsionada pelo crescimento dos salários reais e pela expansão do crédito ao consumo, bem como a recuperação do investimento privado, apoiada por políticas fiscais e monetárias mais acomodáticas em várias regiões. A resiliência do setor exportador, beneficiando da diversificação de mercados e da procura por matérias-primas, também contribuiu para mitigar os impactos da perda de



impulso global. Adicionalmente, a estabilização dos preços das matérias-primas e a redução gradual das taxas de juro em grande parte dos países emergentes reforçaram o tom favorável das condições financeiras, enquanto a digitalização e os investimentos em infraestrutura continuaram a atuar como motores de expansão. Estes elementos, aliados à dinâmica demográfica favorável e à integração comercial regional, permitiram que o bloco emergente mantivesse um papel central na economia mundial. A economia da Índia voltou a destacar-se, com um crescimento estimado em 6,6%, também segundo o FMI, superior aos 6,5% do ano anterior, enquanto a China deverá ter crescido 4,8%, ligeiramente abaixo da meta governamental de 5,0%, fixada ainda no mês de março, apesar das medidas de estímulo implementadas, incluindo reforço da política monetária, apoio ao setor imobiliário e incentivos ao consumo. Na América Latina, o ritmo de crescimento continuou contido, penalizado pelo México, enquanto o Brasil deverá ter registado um crescimento próximo de 2,4%, um ponto percentual inferior ao observado em 2024. Na Europa de Leste, após ter surpreendido no ano prévio, a economia moderou substancialmente, para um crescimento inferior a um ponto percentual, afetada por restrições externas e tensões comerciais. A inflação continuou a desacelerar na maioria das economias emergentes, permitindo aos bancos centrais estender os ciclos de redução das taxas diretas, sendo a exceção mais notória o Brasil, onde a autoridade monetária prolongou a política de agravamento das taxas até ao final do primeiro semestre.

O panorama geopolítico voltou a ser marcado por reconfigurações diplomáticas, risco económico elevado (tarifas, fragmentação e incerteza regulatória) e choques regionais com efeitos de contágio sobre as cadeias de valor, nas rotas marítimas e nas decisões de investimento. Relatórios da Organização Mundial do Comércio e da divisão de comércio internacional das Nações Unidas (UNCTAD) apontaram para um ambiente de comércio mais incerto, condicionado por tarifas “recíprocas” e pelo *front-loading* de importações/exportações em algumas jurisdições; tudo isto sob forte influência das tensões geopolíticas e da corrida das principais potências pela supremacia tecnológica, sobretudo em semicondutores e inteligência artificial (IA). No Médio Oriente, o dossiê Gaza dominou a agenda regional, com cessar-fogos e propostas de planos faseados de paz envolvendo mediação dos EUA, Egito, Qatar e Turquia - processos ainda frágeis devido à escala humanitária e ao contexto político doméstico em Israel e nos territórios palestinos. No Extremo Oriente, a rivalidade EUA - China e os pontos de disputa marítima com outros países, caso das Filipinas e de Taiwan, intensificaram-se. No final do ano, a China realizou os maiores exercícios militares desde 2022 em torno de Taiwan, simulando bloqueio de portos e ataques multidimensionais, com resposta a um aumento do apoio militar ao território por parte dos EUA. Paralelamente, seguiram-se incidentes no Mar do Sul da China envolvendo a guarda costeira chinesa e embarcações filipinas. Estes fatores cruzaram-se com a forte expansão de comércio ligado à IA e com o *front-loading* de encomendas, elevando a sensibilidade das cadeias globais a disrupções regionais. No Leste da Europa, o conflito entre a Ucrânia e a Rússia consolidou-se como uma guerra de atrição ao longo de uma frente de sensivelmente 1.000 km, com progressos táticos limitados e custos humanos muito elevados. Os fluxos de ajuda ocidental flutuaram, levando os responsáveis ucranianos a reforçar a utilização de UAVs (*drones*), guerra eletrónica e produção doméstica de munições/*drones* de longo alcance. Simultaneamente, os processos diplomáticos e discussões acerca de planos de “congelamento” da linha da frente e garantias de segurança prosseguiram, sem desenvolvimentos reais aplicados. De facto, os relatórios de situação apontaram para a escalada do conflito em regiões como o Donetsk e avanços pontuais russos. O bloco latino-americano conheceu também tensões comerciais e reconfigurações: o acordo UE–Mercosul deu passos legais relevantes em 2025, mas enfrentou adiamentos e oposição de Estados-membros, postergando a assinatura e a sua ratificação. Paralelamente, os EUA aceleraram acordos-quadro com países.

## MERCADOS FINANCEIROS

Em 2025, os mercados financeiros registaram um desempenho transversalmente positivo apesar do contexto de aumento da incerteza acerca das políticas económicas, mais vincado nos quatro meses iniciais do ano. Nessa fase, as preocupações quanto ao impacto adverso da imposição de tarifas sobre as importações pelos EUA, em concreto os seus potenciais efeitos no comércio e na economia globais, conduziram ao aumento significativo da aversão ao risco e da volatilidade nos mercados. A partir de



meados de abril, contudo, a diminuição aparente da agressividade da posição norte-americana nas negociações comerciais internacionais e a crescente expectativa de possíveis descidas das taxas de juro de referência, em particular pela Reserva Federal, impulsionou a valorização dos principais mercados acionistas, tendo vários alcançado máximos, e de obrigações de dívida pública e corporativa. Nesta envolvência, a maior imprevisibilidade quanto à condução da política económica nos EUA, a par da postura progressivamente menos restritiva da autoridade monetária e dos crescentes receios em torno da sua independência, resultou na depreciação do dólar em relação à maioria das restantes moedas.

No **Mercado Monetário**, as taxas de referência de curto prazo dos EUA e da Área Euro evidenciaram uma descida significativa, prolongando o movimento observado no ano anterior e acompanhando as decisões de redução das taxas de referência dos respetivos bancos centrais.

Em específico, a Sofr, o indexante para operações em dólares, registou um decréscimo de 65 pontos base (p.b.), para 3,65%, no prazo de 3 meses, de 68 p.b., para 3,57%, no de 6 meses e de 76 p.b., para 3,42%, a 12 meses. De forma similar, a taxa Euribor, o indexante para aplicações em euros, diminuiu, tendo variado -69 p.b., para 2,03%, na maturidade de 3 meses, -46 p.b., para 2,11%, na de 6 meses e de -22 p.b., para 2,24%, a 12 meses, fixando-se, assim, ligeiramente acima de 2%, o nível da taxa da facilidade de depósito. No caso da Área Euro, o movimento de descida ocorreu essencialmente na primeira metade do ano, observando-se no segundo semestre uma relativa estabilização das referidas taxas, na medida em que a retórica do Banco Central Europeu foi consolidando a expectativa de que o nível dos juros diretores é o adequado à avaliação do enquadramento macroeconómico da região e dos riscos que se lhe colocam.

No que se refere ao mercado de **Obrigações de Dívida Pública**, a performance dos índices de referência para os EUA e para a Área Euro foi positiva, e numa magnitude consideravelmente mais expressiva no primeiro caso, resultando na descida significativa das taxas implícitas nos respetivos títulos. O aumento de riscos negativos e da incerteza no que respeita à atividade económica e ao emprego nos EUA, conjuntamente com a evolução da inflação mais benigna que o esperado, favoreceu a valorização da dívida pública norte-americana. Desta forma, nos títulos com maturidade residual a 10 anos a yield regressou para próximo de 4%, enquanto no prazo a 2 anos recuou para cerca de 3,5%, espelhando a expectativa de novas descidas da taxa de juro diretora pela Reserva Federal. Na Área Euro, a dívida pública apresentou uma valorização ligeira, ainda que condicionada pelo desempenho negativo das emissões germânicas, em especial nos prazos mais longos da curva de rendimentos, penalizados pela expectativa de uma política orçamental tendencialmente mais expansionista e de maiores necessidades de financiamento associadas ao acréscimo projetado das despesas em defesa, segurança e infraestruturas. No entanto, o compósito para a Área Euro beneficiou do melhor desempenho dos títulos de outros emitentes, tais como Itália e Espanha, em função da redução dos prémios de risco de alguns Estados-membros, ou seja, os diferenciais entre as yields face às da Alemanha. No caso específico da dívida pública francesa, embora tenha visto o respetivo custo de financiamento, a 10 anos, a tornar-se mais elevado em termos relativos face ao dos países do Sul da Europa, com preocupações acrescidas acerca do elevado défice orçamental e da deterioração do rácio de dívida do país, apresentou, também, contudo, algum estreitamento do diferencial em comparação à Alemanha, ainda que numa magnitude inferior face à de outros países como Portugal, Espanha e Itália.

Os mercados de **Obrigações de Dívida Privada - Crédito** denotaram rendibilidades positivas, superiores nos segmentos de emissões em dólares, que beneficiaram do efeito positivo da redução das taxas de juro sem risco norte-americanas. Em paralelo, o estreitamento de spreads contribuiu para a valorização destes títulos, em particular de emitentes de grau especulativo. A evolução favorável dos prémios de risco corporativo ocorreu num contexto de resiliência económica e de robustez corporativa. Apesar dos sinais de alguma fragilidade em setores específicos e da incerteza política, os spreads de crédito, em termos agregados, diminuíram para os níveis mais baixos de vários anos. Este desempenho foi suportado pela robustez da situação financeira dos emitentes, apesar de se ter assistido a algum recrudescimento de receios quanto à qualidade creditícia global. A título de exemplo, os dados mais recentes revelam, inclusivamente, uma trajetória de diminuição, na segunda metade de 2025, do número de falências nos EUA. A manutenção de uma forte procura por obrigações corporativas, aliada à flexibilização da política monetária da Reserva Federal e à solidez económica global, propicia que os spreads se situem próximos



de mínimos, apesar do aumento expressivo de novas emissões. Neste contexto, os emitentes têm aproveitado as condições de financiamento benignas para estender os prazos de financiamento e manter um montante elevado de disponibilidades financeiras em balanço.

No que respeita ao mercado primário, o setor financeiro liderou as emissões no segmento de grau de investimento, tanto na Europa como nos EUA, seguido pelo consumo não cíclico, indústria e telecomunicações, tendo os prazos entre 5 e 10 anos centrado as atenções.

#### Rendibilidades dos Mercados de Obrigações

	2024	2025
<b>Obrigações do Tesouro</b>		
EUA	0,6%	6,3%
Área Euro	1,9%	0,6%
Alemanha	0,6%	-1,6%
Itália	5,3%	3,2%
Portugal	2,9%	0,7%
<b>Obrigações de Dívida Privada - Crédito</b>		
<i>Investment Grade</i> em dólares	2,1%	7,8%
<i>Investment Grade</i> em euros	4,7%	3,0%
<i>High Yield</i> em dólares	8,2%	8,6%
<i>High Yield</i> em euros	8,2%	5,2%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

A classe de **Ações** registou ganhos expressivos na generalidade dos mercados, com vários dos principais índices de referência norte-americanos e europeus a alcançarem, inclusivamente, novos máximos históricos, apesar da elevada incerteza no plano geopolítico e, em especial, quanto à política comercial dos EUA. Após uma primeira fase do ano marcada pelo impacto do anúncio de novas tarifas sobre as importações de bens pela Administração norte-americana (no designado “*Liberation Day*”), que gerou o aumento significativo da aversão ao risco, assistiu-se a uma forte recuperação dos mercados, propiciada por um recuo na agressividade inicial das medidas. Para além da aparente diminuição das tensões comerciais, em concreto entre os EUA e a China, o desempenho positivo assentou na expectativa de flexibilização adicional da política monetária da Reserva Federal e na robustez dos resultados empresariais, bem como na melhoria das perspetivas formuladas pelas empresas para os próximos trimestres. Os setores de telecomunicações e tecnológico lideraram os ganhos, enquanto os de imobiliário e consumo básico denotaram os desempenhos mais desfavoráveis. Na Área Euro, a perspetiva de um forte incremento das despesas de defesa e do investimento em infraestruturas forneceu um suporte adicional ao mercado acionista desta região, tendo-se destacado, pela positiva, principalmente o setor financeiro, mas também o de *utilities* e de recursos básicos, e pela negativa, o de telecomunicações. O Japão registou, em 2025, à semelhança do ano anterior, uma valorização expressiva. A nomeação, pelo parlamento nipónico, da nova Primeira-Ministra Sanae Takaichi, defensora de uma política de maior investimento e consumo público, conduziu a um maior otimismo por parte dos investidores quanto à reanimação da economia. A performance dos mercados emergentes foi genericamente muito positiva, beneficiando da depreciação do dólar e da relativa robustez da atividade destas economias, e da respetiva atuação nos planos das políticas orçamental e monetária. Particularmente positivo foi o desempenho das empresas produtoras de semicondutores que impulsionaram não só os mercados da Coreia do Sul e de Taiwan como também da China, ainda que no último caso a atividade económica permaneça condicionada pela crise do setor imobiliário. Em termos agregados, a rendibilidade global da classe em euros foi positiva, mas inferior ao observado em 2024, ao ser penalizada pelo efeito negativo da depreciação da maioria das restantes moedas face ao euro.



## Rendibilidades dos Mercados de Ações

	2024	2025
<b>Global</b> (em euros)	<b>25,3%</b>	<b>7,9%</b>
<b>Desenvolvidos</b> (em euros)	<b>26,6%</b>	<b>6,8%</b>
<b>Emergentes</b> (em euros)	<b>14,7%</b>	<b>17,8%</b>
EUA	25,0%	17,9%
Área Euro	9,5%	23,7%
Itália	19,0%	38,2%
França	0,2%	13,3%
Espanha	19,0%	54,2%
Portugal	3,9%	35,5%
Reino Unido	9,7%	25,8%
Japão	20,9%	28,1%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

No que concerne ao **Mercado Cambial**, o dólar terminou 2025 a depreciar cerca de 12% face ao euro, um comportamento influenciado pela perspetiva de estabilidade das taxas de juro de referência pelo Banco Central Europeu, em contraste com a descida dos juros diretores da Reserva Federal no final do ano, com a possibilidade de novos movimentos no mesmo sentido em 2026. De facto, a cotação da moeda norte-americana foi penalizada pela flexibilização da política monetária nos EUA, bem como por preocupações em torno do estatuto de independência do banco central, dada a pressão pública exercida pela Administração no sentido da descida dos juros diretores, num contexto em que se aguarda a nomeação do próximo presidente da autoridade monetária, uma vez que o mandato de Jerome Powell terminará em maio de 2026. Foi também relevante, neste plano, a pressão exercida pela Administração para a demissão de Lisa Cook do Conselho de Governadores da instituição. O dólar norte-americano refletiu o crescente sentimento de desconfiança dos investidores relativamente aos EUA enquanto destino seguro para aplicação das poupanças e investimento. Para além de beneficiar de um estatuto de refúgio face ao dólar, a moeda única foi também favorecida pela progressiva melhoria das perspetivas de crescimento económico da Área Euro, que, aliada à permanência da inflação em torno do objetivo de 2%, foi robustecendo a expectativa de manutenção das taxas diretoras por parte do BCE. Note-se, no entanto, que a cotação do euro foi pontualmente penalizada pela instabilidade política em França, que agravou receios quanto à evolução do défice orçamental e endividamento público.

A libra esterlina evidenciou um perfil similar ao do dólar norte-americano, em função da expectativa de descida dos juros diretores pelo Banco de Inglaterra. Por último, o iene depreciou de forma significativa no ano, ao refletir a expectativa de redução do ritmo de subida da taxa de juro de referência pelo Banco do Japão, que se resumiu a dois aumentos, de +25 p.b., em janeiro e dezembro.

## Mercado Cambial (variações face ao euro)

	2024	2025
Dólar americano	6,6%	-11,9%
Iene	-4,4%	-11,5%
Libra	4,8%	-5,1%
Franco suíço	-1,2%	0,9%
Dólar canadiano	-1,8%	-7,6%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

Por fim, a classe de **Matérias-primas** evidenciou uma valorização significativa, impulsionada pelos segmentos de metais, em particular dos preciosos, num contexto de relativa solidez da economia global,



conjuntamente com a depreciação do dólar e a expectativa de flexibilização da política monetária nos EUA. No âmbito dos metais preciosos, realce para a valorização de 65% do ouro, dada a escassez estrutural da oferta, a que acresce a forte procura como investimento diversificador, num contexto de reforço das reservas detidas por parte de bancos centrais e de instabilidade geopolítica. A cotação da prata exibiu um ganho ainda mais significativo, em virtude da sua importância para a transição energética na produção de veículos elétricos, painéis solares e semicondutores. Já o segmento de metais industriais avançou mais de 20%, sendo de destacar a subida do preço do cobre, superior a 40%, que reflete receios de escassez da matéria-prima. Em contraste, o compósito de energia denotou uma depreciação de cerca de 10%, motivada em grande medida pela queda do preço do petróleo, num quadro de excesso de oferta e de elevada incerteza quanto à evolução da atividade a nível global. O segmento agrícola apresentou uma desvalorização, embora relativamente ligeira, extensível à maioria dos constituintes, sendo de referir a descida mais acentuada da cotação do trigo e do açúcar, refletindo a expectativa de condições climáticas favoráveis à produção.

#### Rendibilidades dos Mercados de Matérias-primas (em dólares)

	2024	2025
<b>Global</b>	<b>5,4%</b>	<b>15,8%</b>
Energia	1,2%	-10,4%
Metais industriais	3,5%	21,4%
Metais preciosos	25,3%	80,2%
Agricultura	-3,9%	-2,3%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

## PERSPETIVAS PARA 2026

À entrada do presente ano, a economia mundial continua a revelar uma significativa capacidade de adaptação às alterações de políticas, monetárias e fiscais, e do enquadramento geopolítico. Após um ciclo prolongado marcado por políticas monetárias restritivas e choques inflacionistas, o ambiente atual combina sinais de resiliência com desafios estruturais, capazes de transformar a dinâmica económica e financeira em diversas regiões do mundo. De entre estes fatores, destacam-se a inteligência artificial (IA), a fragmentação geopolítica e a transição energética, que se tornam cada vez mais forças determinantes para a produtividade, para os fluxos de capital e para a estabilidade financeira. Em 2026, o panorama internacional deverá permanecer marcado por conflitos, diplomáticos e militares, contribuindo para que a instabilidade e a incerteza, política e económica, permaneçam elevadas. Neste enquadramento o crescimento global deverá continuar resiliente desacelerando suavemente face ao ano anterior, mas com o ritmo de expansão económica a manter-se em torno da média das últimas décadas.

Nos EUA, o crescimento deverá refletir forças em sentidos opostos: estímulos fiscais e investimento privado (incluindo segmentos ligados à IA) a favorecerem a atividade, mas tarifas e menores entradas líquidas de imigração a aumentarem custos e a limitarem a oferta de trabalho. A inflação tenderá a descer gradualmente, mas com risco de permanecer acima da meta por efeitos de segunda ordem relacionados com pressões salariais em determinados setores. As expectativas apontam para arrefecimento do crescimento face a 2025, num patamar ainda relativamente sólido, com a política monetária a exibir um viés de acomodação prudente e a calibrar cortes adicionais consoante o abrandamento do mercado de trabalho.

Na Área Euro, 2026 deverá traduzir uma melhoria gradual, embora o crescimento permaneça abaixo do potencial. A política monetária mais acomodatória e a recuperação do rendimento real irão apoiar o consumo, embora exportações e investimento devam continuar condicionados por tarifas externas, incerteza regulatória e pela fraqueza estrutural de diversos segmentos da indústria. As projeções do FMI antecipam um crescimento modesto e inflação em convergência para a meta, com alguma dispersão entre Estados-Membros.



No Japão, reformas estruturais e o aumento da despesa pública continuam a sustentar a procura interna, num quadro de normalização monetária muito gradual. A política do banco central deverá permanecer contrária à dos restantes bancos centrais de economias avançadas, com agravamento das taxas de juro de referência, num contexto de inflação acima do objetivo, aumento dos salários e riscos externos relacionados com o impacto das tarifas na atividade das empresas que têm uma vertente mais exportadora.

Na China, o crescimento deverá voltar a descer em 2026, apesar dos suportes cíclicos introduzidos pelas autoridades em 2025. O país continuará a ressentir-se do ajuste no setor imobiliário, da elevada poupança das famílias e da deflação pontual em alguns segmentos, enquanto a procura acelera a transição para um modelo mais centrado no consumo e serviços. As projeções de analistas e do Fundo Monetário Internacional para 2026 apontam para expansão inferior à de 2025, com a política económica a equilibrar apoio fiscal/monetário e com reformas estruturais para mitigar riscos financeiros e melhorar a eficiência do investimento.

Quanto à política monetária, a “normalização” irá prosseguir, embora com assimetrias. Em 2026, a perspetiva é de cortes adicionais em várias economias avançadas, condicionados não só pela desinflação em curso (mesmo heterogénea), mas também pela necessidade de defender a sua credibilidade perante pressões políticas e riscos em baixa para a atividade, além de balanços fiscais mais frágeis, que podem limitar o espaço para acomodar choques. O balanço de riscos inclui surpresas inflacionistas (via tarifas, energia e salários) e variações abruptas dos preços dos ativos após um 2025 suportado por condições financeiras extremamente favoráveis.

No capítulo da geopolítica, 2026 deverá continuar marcado por fragmentação e competição estratégica, com impactos diretos e significativos na economia global e no comércio internacional. As tensões no Médio Oriente irão permanecer como um fator crítico, com riscos para os fluxos energéticos e para a estabilidade regional, enquanto o conflito Rússia-Ucrânia tende a prolongar-se, devendo gerar pressões pontuais sobre cadeias de abastecimento e mercados de matérias-primas. Já no Extremo Oriente, o antagonismo entre EUA e China deverá intensificar-se, centrado em tecnologia, semicondutores e IA, aumentando o risco de restrições comerciais e de reconfiguração das cadeias globais, enquanto na América Latina, a instabilidade política e a disputa por influência entre grandes potências condicionam acordos comerciais e investimentos estratégicos. Este contexto tende a reforçar a propensão para a regionalização das trocas e o investimento na indústria de defesa, embora possa contribuir para uma intensificação da volatilidade nos mercados financeiros, num cenário em que a segurança energética e tecnológica assume um papel cada vez mais central nas agendas governamentais.

No que se refere aos principais mercados financeiros, apesar dos desafios, o panorama descrito de abrandamento suave do crescimento da atividade, a par da gradual diminuição da inflação, bem como do carácter restritivo da política monetária, tende a favorecer o sentimento dos investidores. No entanto, fatores como a instabilidade geopolítica e a incerteza sobre a evolução da inflação, entre outros, poderão espoletar uma menor apetência dos intervenientes no mercado por ativos de maior risco.

Os mercados acionistas poderão ser beneficiados pela expectativa de uma política monetária da Fed menos restritiva, de algum desanuviamento das tensões acerca do comércio internacional, de políticas fiscais expansionistas e da robustez da economia global e dos resultados corporativos. Apesar das rendibilidades bastante positivas alcançadas desde 2023, a perspetiva é de valorização das ações, ainda que mais modesta que nos últimos dois anos. A evidência histórica demonstra que, em ambientes económicos em que não se verificou a ocorrência de uma recessão, a flexibilização da política monetária gerou, na grande maioria dos casos, desempenhos positivos em ações mesmo quando os múltiplos já eram anteriormente elevados. Em adição, as empresas podem procurar conter a pressão das tarifas nas margens via ajustes nas suas cadeias de suprimentos e ganhos de produtividade associados a novas tecnologias. Neste contexto, as métricas de valorização elevadas podem ser compensadas pela contínua robustez dos lucros e pelo ímpeto positivo que os cortes das taxas têm nos múltiplos. Os EUA continuam a liderar em termos de inovação e de crescimento dos resultados e, por outro lado, a Europa oferece oportunidades em setores ligados à defesa, energia e infraestrutura, beneficiando de esforços de reindustrialização e estímulos fiscais. No Japão, as reformas de governança e programas de recompra de



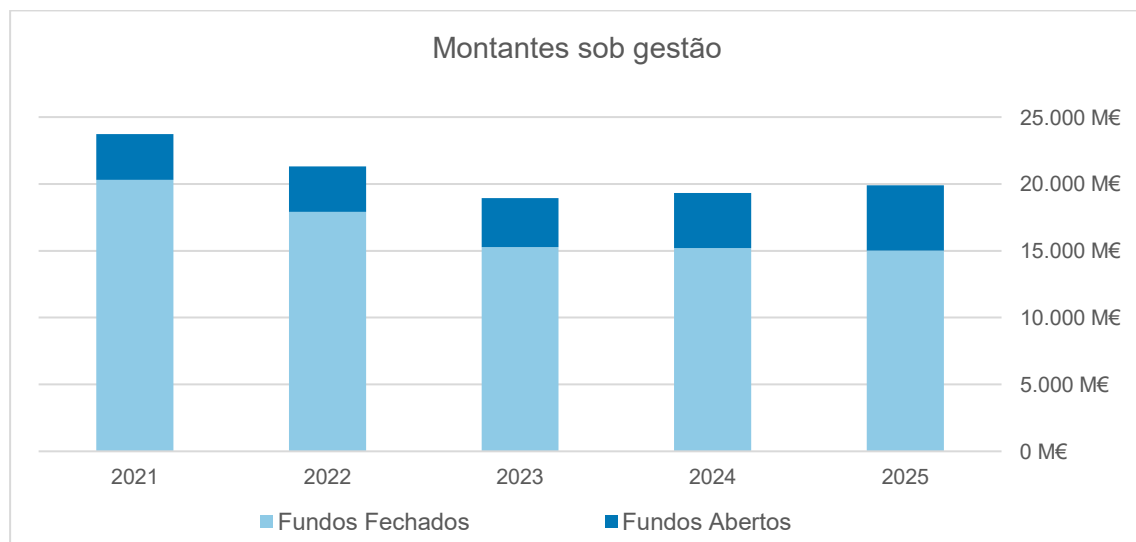
ações sustentam um ciclo positivo, enquanto os mercados emergentes, favorecidos por um dólar mais fraco e taxas de juro mais baixas, apresentam potencial significativo.

Ao nível da classe de obrigações, após um ciclo prolongado de aperto monetário, 2026 inicia com níveis de yields atingidos potencialmente favoráveis. Adicionalmente, o aumento da inclinação das curvas de rendimentos, resultante da queda das taxas curtas e da estabilização das longas, volta a gerar valor para as emissões com maturidades mais elevadas. No entanto, as questões relacionadas com a sustentabilidade das finanças públicas e as dúvidas acerca do efeito retardado das tarifas na inflação são suscetíveis de prejudicar a performance da dívida pública. No que respeita à dívida corporativa, o potencial é bastante limitado dada a relação entre fundamentais e prémios de risco, ainda que o crédito possa permanecer favorecido pela procura dos investidores por rendimento, perante o ambiente de taxas de juro diretoras mais baixas nas principais economias comparativamente ao verificado no ano anterior.

O mercado cambial, em 2026, será novamente influenciado pelas políticas fiscais e comerciais implementadas pela administração norte-americana, bem como pelas crescentes preocupações quanto à independência do banco central e ao aumento do endividamento federal. Esta envolvência, apesar da depreciação já registada pela moeda norte-americana no ano transato, deverá traduzir-se na manutenção da tendência de queda do dólar. Esta dinâmica, no curto prazo, poderá continuar a beneficiar o euro dada expectativa que o BCE, em contraposição à Fed nos EUA que se espera que ainda volte a reduzir as suas taxas diretoras, mantenha os juros inalterados, e que o crescimento da Área Euro adquira algum ímpeto, em resultado do aumento do investimento público em defesa e infraestruturas.

## GESTÃO DE FUNDOS DE PENSÕES EM PORTUGAL

Em 2025, o valor sob gestão dos fundos de pensões nacionais ascendia a 19.887,7 milhões de euros (M€), o que traduz um acréscimo de 2,9% em relação ao ano anterior. Neste período, o montante de fundos de pensões abertos (incluindo PPR e PPA1) registou um aumento de 17,7% e o de fundos de pensões fechados apresentou um decréscimo de 1,2% (este segmento representa 75,6% do mercado nacional).



Em 2025, a atividade de gestão de fundos de pensões em Portugal era exercida por 7 sociedades gestoras e por 8 empresas de seguros.

Nesta data, a CGD Pensões detém uma quota de mercado, em montantes sob gestão, de 5,0%.

1. PPR e PPA: Plano Poupança Reforma e Plano Poupança Ações.

Fonte: ASF – Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões – Estatísticas anuais, Montantes Geridos dos Fundos de Pensões - Valores a dezembro de 2025



## GESTÃO DE RISCOS E CONTROLO INTERNO

A Norma 8/2009-R de 4 de junho da ASF que regulamentava os “Mecanismos de Governação no âmbito dos fundos de pensões no que respeita à gestão de riscos e controlo interno”, especificava a obrigatoriedade de considerar no sistema de gestão de riscos, para além dos riscos inerentes à entidade gestora (de investimento e operacional), os riscos específicos dos próprios fundos (do plano de pensões, de mercado, de crédito, de concentração e de liquidez). A referida Norma foi revogada com a publicação, em 20 de agosto de 2024, da Norma Regulamentar n.º 6/2024-R, que redefiniu os requisitos que devem presidir ao desenvolvimento do sistema de governação a implementar pelas entidades gestoras de fundos de pensões, incluindo as matérias relacionadas com a autoavaliação do risco, os conflitos de interesses, a remuneração e a participação interna de irregularidades e as estruturas de governação dos fundos de pensões.

A gestão dos Riscos Financeiros é parte integrante dos processos organizacionais, incluindo o planeamento estratégico e todos os processos da gestão de projetos e da gestão da mudança. O processo de monitorização dos riscos financeiros visa complementar e fortalecer a proteção da capacidade do fundo de pensões no sentido do cumprimento dos planos de pensões.

A gestão dos riscos financeiros na CGD Pensões visa reforçar as ferramentas para compreensão sobre se os riscos tomados são apropriados e admissíveis perante as responsabilidades previstas no plano de pensões. A identificação, avaliação, medição e reporte de indicadores de risco auxilia a gestão proactiva do risco e permite promover o desenvolvimento de estratégias de investimento adequadas, melhorando a tomada de decisão, enquadrado num Modelo de Governo formalmente estabelecido.

A avaliação dos riscos financeiros é assegurada regularmente, com base em diversos indicadores, entre os quais a métrica de risco de mercado *Value at Risk (VaR)*, a medida de risco taxa de juro rate delta, o indicador de risco de crédito *Weighted Average Rating Factor (WARF)* e os indicadores referentes a risco de liquidez *Days to Liquidity*. Adicionalmente é assegurada a monitorização da performance das carteiras com recurso à *Time Weighted Rate of Return (TWRR)*. Ainda com referência a 2025 nos casos dos planos de pensões de benefício definido, a monitorização de risco financeiro irá integrar a visão sobre a adequação entre investimentos e responsabilidades.

A sociedade gestora tem estabelecida uma função de compliance adequada à dimensão, natureza e complexidade dos riscos inerentes à respetiva atividade.

A função de gestão de risco da sociedade gestora é tratado e monitorizado no âmbito da metodologia implementada no Grupo CGD, que visa responder aos requisitos regulamentares existentes e adotar boas práticas de gestão do risco operacional.

A CGD Pensões assume o compromisso de assegurar a continuidade do negócio em caso de ocorrência de eventos anómalos que possam comprometer o funcionamento normal da sua atividade, salvaguardando os interesses dos seus Clientes, do seu acionista, do sistema financeiro e das autoridades de supervisão dos seus colaboradores e demais partes interessadas.

Os serviços de auditoria interna são assegurados pelo Gabinete de Auditoria Interna.

## SUSTENTABILIDADE

A adesão em junho de 2019 aos Princípios para o Investimento Responsável das Nações Unidas (PRI), o mais relevante compromisso da comunidade de investidores institucionais a nível global, para o reconhecimento do papel do investimento responsável na prossecução dos princípios universais nas áreas dos direitos humanos, meio ambiente e combate à corrupção, representou um passo relevante na afirmação da estratégia de Sustentabilidade da CGD Pensões, reforçando a importância estratégica que a incorporação de fatores ESG (“*Environmental, Social and Governance*”) assume no processo de investimento dos fundos sob gestão.



Em 2023, a CGD Pensões aderiu à *Net Zero Asset Managers Initiative*, iniciativa global que congrega os esforços e comprometimento das sociedades gestoras de ativos internacionais signatárias com a descarbonização dos portfólios sob gestão, contribuindo desta forma para o objetivo de um nível de emissões de gases de efeito de estufa líquido nulo até 2050, tendo publicado no final desse ano, os seus compromissos iniciais de redução de emissões associados às carteiras geridas.

A estratégia de descarbonização das carteiras geridas foi reforçada pela CGD Pensões, em 2024, ao tornar-se signatária do *Climate Action 100+*, iniciativa internacional de investidores que privilegia o envolvimento direto com os emitentes que, à escala global, se destacam negativamente pelo nível de emissão de gases de efeito de estufa associado às suas atividades, e desta forma são críticos para o esforço tendente à neutralidade carbónica.

Tendo em conta a crescente importância da temática da biodiversidade, a Sociedade Gestora aderiu em março de 2025, à iniciativa internacional *Spring*, que procura articular e alinhar esforços de gestoras de ativos internacionais para um diálogo com as Empresas em que investem, sobre a importância de serem seguidas as melhores práticas, contribuindo para conter e reverter a perda de florestas e a degradação do solo até 2030, promovendo desta forma o objetivos globais com impactos positivos ao nível do clima, biodiversidade e desenvolvimento sustentável.

É objetivo da CGD Pensões constituir-se como um exemplo na realização de Investimentos Socialmente Responsáveis (ISR), complementando o seu processo de análise fundamental com considerações de ordem ambiental, social e de governo societário (ESG).

A incorporação desta temática na estratégia de investimentos da Sociedade Gestora está enquadrada na Política de Investimento Socialmente Responsável, na Política de Integração de Riscos de Sustentabilidade, na Política de Envolvimento, na Política de Exercício dos Direitos de Voto e na Declaração sobre as Políticas de Diligência Devida, disponíveis para consulta no sítio da internet da CGD Pensões ([www.cgdpensoes.pt](http://www.cgdpensoes.pt)). É entendimento da CGD Pensões que a concretização do definido nos citados Documentos, permite cumprir o desígnio estratégico de constituir-se como um exemplo na realização de Investimentos Socialmente Responsáveis, centrando a sua atuação nas dimensões principais de integração e de envolvimento.

De acordo com o disposto no Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho de 27 de novembro de 2019, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros, a gestão dos investimentos do presente Fundo tem em conta padrões em termos de responsabilidade ambiental, social e de governo societário.

No momento atual, o Fundo não cumpre ainda inteiramente com a metodologia descrita na Política de Investimento Socialmente Responsável da CGD Pensões e, por conseguinte, enquadra-se no artigo 6º do referido regulamento.

Não obstante o exposto, no que se refere à consideração dos principais impactos adversos nos fatores de sustentabilidade das suas decisões de investimento, a Sociedade Gestora incorpora, na gestão deste Fundo, a sua abordagem transversal de investimento socialmente responsável, conforme descrito na sua Política de Investimento Socialmente Responsável e na Declaração sobre as Políticas de Diligência Devida da Sociedade. Junto apresenta-se o Quadro detalhado dos impactos associados à gestão do Fundo durante 2025:



	dez-24	mar-25	jun-25	set-25	dez-25	
<b>Indicadores aplicáveis aos investimentos em empresas beneficiárias do investimento</b>	<b>Impacto dez-2024</b>	<b>Impacto mar-2025</b>	<b>Impacto jun-2025</b>	<b>Impacto set-2025</b>	<b>Impacto dez-2025</b>	<b>Cobertura (%) Dez-2025</b>
<b>Indicadores sobre o clima e outros indicadores relacionados com o ambiente</b>						
<b>Emissões de gases com efeito de estufa (GEE)</b>						
1. Emissões de GEE (tCO2e-toneladas de dióxido de carbono equivalente)						
Emissões de GEE de categoria 1	2.147,8	2.298,0	2.212,5	2.535,4	2.589,4	96,95
Emissões de GEE de categoria 2	665,8	717,6	930,9	1.254,2	1.439,8	96,95
Emissões de GEE de categoria 3	32.947,9	37.023,9	39.580,1	51.807,6	61.232,2	97,31
Total das emissões de GEE	35.761,5	40.039,5	42.723,5	55.597,2	65.261,4	97,31
2. Pegada de carbono (tCO2e por 1 M Euro investido no fundo)	274,1	257,3	224,6	260,8	288,2	96,95
3. Intensidade de emissão de GEE das empresas beneficiárias do investimento <sup>1</sup>	677,0	666,8	625,8	621,7	652,5	96,95
4. Exposição a empresas que operam no setor dos combustíveis fósseis (%) <sup>2</sup>	6,4	6,2	8,3	9,2	8,8	96,58
5. Quota-parte do consumo e produção de energias não renováveis (%) <sup>3</sup>	58,4	56,7	54,7	54,6	54,0	95,80
6. Intensidade do consumo de energia por setor com elevado impacto climático <sup>4</sup>	4,1	3,7	2,6	3,2	3,2	96,02
<b>Biodiversidade</b>						
7. Atividades com impacto negativo em zonas sensíveis do ponto de vista da biodiversidade (%) <sup>5</sup>	10,8	10,2	11,0	10,9	12,7	96,70
<b>Água</b>						
8. Emissões para o meio aquático <sup>6</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,78
<b>Resíduos</b>						
9. Rácio de resíduos perigosos e de resíduos radioativos <sup>7</sup>	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	96,03
<b>Indicador adicional</b>						
<b>Água, resíduos e emissões materiais</b>						
8. Exposição a zonas de elevado stress hídrico (%) <sup>8</sup>	1,2	1,5	1,6	1,9	1,7	96,70
<b>Indicadores relacionados com as questões sociais e laborais, o respeito pelos direitos humanos e luta contra a corrupção e o suborno</b>						
<b>Questões sociais e laborais</b>						
10. Violações dos princípios UN Global Compact e das Diretrizes da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) para as Empresas Multinacionais (%) <sup>9</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	97,31
11. Falta de processos e mecanismos de controlo da conformidade com os princípios UNGC ou com as Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais (%) <sup>10</sup>	0,7	0,3	0,0	0,0	0,0	96,70
12. Disparidades salariais entre homens e mulheres não ajustadas (%) <sup>11</sup>	12,8	13,4	13,4	13,4	13,3	89,17
13. Diversidade de género nos conselhos de administração (%) <sup>12</sup>	39,9	40,5	40,8	40,9	40,6	97,07
14. Exposição a armas controversas (minas antipessoais, munições de fragmentação, armas químicas e armas biológicas) (%) <sup>13</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	97,07
<b>Indicador adicional</b>						
<b>Questões sociais e laborais</b>						
1. Investimentos em empresas sem políticas de prevenção de acidentes no trabalho (%) <sup>14</sup>	2,3	4,2	2,8	2,5	2,0	96,70
<b>Indicadores aplicáveis aos investimentos em organizações soberanas e supranacionais</b>						
<b>Ambientais</b>						
15. Intensidade de emissão de GEE (tCO2e) <sup>15</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	130,0	100,00
<b>Sociais</b>						
16. Países beneficiários do investimento sujeitos a violações de caniz social <sup>16</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	85,71
<b>Indicadores aplicáveis aos investimentos em ativos imobiliários</b>						
<b>Combustíveis fósseis</b>						
17. Exposição a combustíveis fósseis através de ativos imobiliários (%) <sup>17</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,00
<b>Eficiência energética</b>						
18. Exposição a ativos imobiliários ineficientes do ponto de vista energético (%) <sup>18</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,00



Fonte: Caixa Gestão de Ativos

Nota explicativa de cada métrica:

1. Intensidade de emissão de GEE das empresas beneficiárias do investimento;
2. Quota-parte dos investimentos em empresas que operam no setor dos combustíveis fósseis;
3. Quota-parte do consumo e da produção de energias não renováveis das empresas beneficiárias do investimento a partir de fontes de energia não renováveis, em comparação com as fontes de energias renováveis, expressa em percentagem do total das fontes de energia;
4. Consumo de energia em GWh por cada milhão de euros de receitas de empresas beneficiárias do investimento, por setor com elevado impacto climático;
5. Quota-parte dos investimentos em empresas beneficiárias do investimento que possuem instalações/operações localizadas no interior ou próximo de zonas sensíveis do ponto de vista da diversidade, quando as atividades dessas empresas beneficiárias do investimento tiverem um impacto negativo nessas zonas;
6. Toneladas de emissões para o meio aquático provenientes de empresas beneficiárias do investimento por cada milhão de euros investido, expressas em média ponderada;
7. Toneladas de resíduos perigosos e resíduos radioativos gerados pelas empresas beneficiárias do investimento por cada milhão de euros investido, expressas em média ponderada;
8. A percentagem do valor de mercado da carteira consolidada gerida pela Sociedade Gestora exposta a emittentes que informaram ter operações em áreas de alto stress hídrico, e que não evidenciam uma política de gestão da água;
9. Quota-parte dos investimentos em empresas beneficiárias do investimento que estiveram envolvidas em violações dos princípios UNGC ou das Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais;
10. Quota-parte dos investimentos em empresas beneficiárias do investimento que não possuem políticas de controlo da conformidade com os princípios UNGC ou com as Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais ou mecanismos de tratamento de queixas/ reclamações referentes a violações dos princípios UNGC ou das Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais;
11. Média das disparidades salariais entre homens e mulheres não ajustadas das empresas beneficiárias do investimento;
12. Rácio médio de mulheres/homens nos conselhos de administração das empresas beneficiárias do investimento, expresso em percentagem da totalidade dos membros do conselho de administração;
13. Quota-parte dos investimentos em empresas beneficiárias do investimento envolvidas no fabrico ou na venda de armas controversas;
14. A percentagem do valor de mercado dos ativos da carteira consolidada gerida pela Sociedade Gestora exposta a emittentes sem política de prevenção de acidentes de trabalho;
15. Intensidade de emissão de GEE dos países beneficiários do investimento;
16. Número de países beneficiários do investimento que registam violações de normas sociais (em termos absolutos e relativos – divisão pelo número total de países beneficiários do investimento), tal como preconizadas em tratados e convenções internacionais, nos princípios das Nações Unidas e, quando aplicável, na legislação nacional;
17. Quota-parte dos investimentos em ativos imobiliários envolvidos na extração, armazenamento, transporte ou produção de combustíveis fósseis;
18. Quota-parte dos investimentos em ativos imobiliários ineficientes do ponto de vista energético.

Com a entrada em vigor do Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho de 18 de junho de 2020, conhecido por Regulamento da Taxonomia, que complementa as obrigações de divulgação previstas no Regulamento 2019/2088, foram estabelecidos Critérios Técnicos de Avaliação ("Critérios") para atividades económicas ambientalmente sustentáveis, que se encontram desenvolvidos nos Regulamentos Delegados (UE) 2021/2139 e 2023/2486.

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.

## ALOCAÇÃO DE ATIVOS E RENTABILIDADES

### Evolução carteira do fundo de pensões

O ano de 2025 foi caracterizado por rendibilidades positivas transversais às diferentes classes de ativos, com destaque pela positiva para os ganhos apresentados pelas classes com maior risco. Não obstante os ganhos referidos, ao longo do ano identificaram-se dois períodos, com dinâmicas distintas. O primeiro semestre foi dominado pelas incertezas decorrentes do aumento das tarifas aduaneiras impostas pelos Estados Unidos aos seus parceiros comerciais e, pelo agravamento das tensões geopolíticas, fatores que contribuíram para níveis mais elevados de volatilidade nos mercados. Seguiu-se um período de estabilização parcial, suportada pela redução das pressões inflacionistas e pela expectativa de cortes adicionais nas taxas diretoras.



Neste contexto, o Fundo registou um desempenho positivo em 2025, beneficiando essencialmente dos ganhos associados à consistente exposição às classes de obrigações, imobiliário e instrumentos de mercado monetário, representando em média cerca de 93%, 4% e 3%, respetivamente.

Durante o ano, a estratégia foi consistente, privilegiando a exposição ao mercado obrigacionista. Ao longo do ano, a exposição a obrigações manteve-se perto dos 90%, mantendo-se um posicionamento reduzido em títulos de papel comercial, devido à sua atratividade relativa ter registado uma tendência decrescente com a queda das taxas Euribor.

A exposição a imobiliário, em virtude da evolução positiva do mercado de nacional, contribuiu de forma relevante para o desempenho do Fundo.

Em paralelo, a seleção de ativos que constituem o Fundo manteve o seu foco na temática de Investimento Socialmente Responsável, com preferência por empresas com elevados padrões de atuação em áreas como o Ambiente, o Impacto Social e o Governo Societário de acordo com os princípios de investimento sustentável definidos na sua política de investimento. Esta abordagem complementou a incorporação de fatores de análise financeira tradicionais.

A incerteza política na Europa e nos E.U.A. mantém-se elevada apesar da surpresa positiva ao longo do ano na estabilidade económica dos diferentes blocos. Na geografia europeia, o BCE tem indicado estar confortável com o atual nível de taxas e os investidores iniciam o ano a acreditar que não ocorrerão alterações ao longo de 2026. No caso norte-americano, a Reserva Federal aparenta ter ainda margem para cortes adicionais, segundo a perceção do mercado, sendo expectável que a sua política monetária seja influenciada pela nomeação de um novo presidente do banco central. Face aos níveis apertados dos prémios de risco, a gestão irá manter uma postura vigilante, procurando, de forma seletiva, oportunidades que podem surgir na participação em mercado primário e secundário.

## Rentabilidade

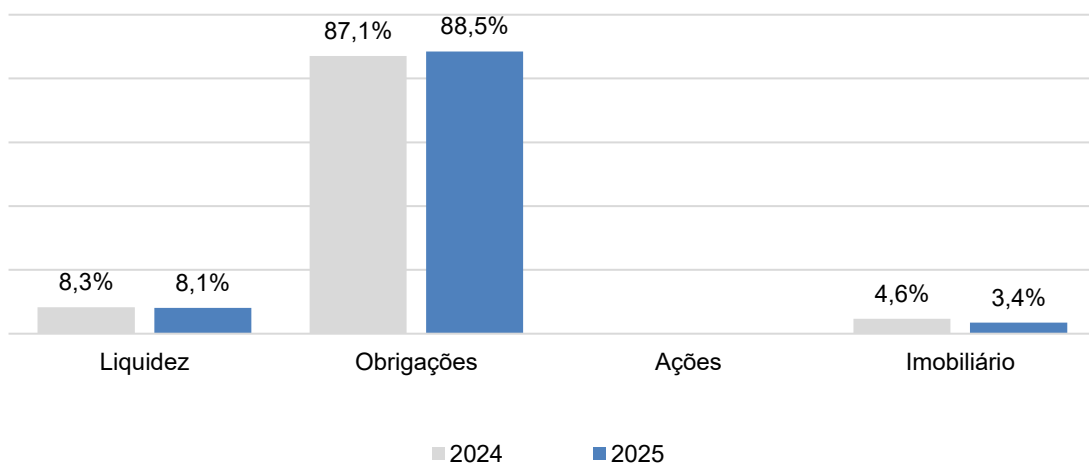
A evolução dos ativos e a composição da carteira do Fundo em 2025 traduziram-se numa rentabilidade líquida anual de 2,68% <sup>(1)</sup>, o que corresponde à classe de risco 2 <sup>(2)</sup>

<sup>(1)</sup> cálculo do valor da rentabilidade apresentada é efetuado com base no valor da cotação da UP.

<sup>(2)</sup> as rendibilidades representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura, na medida em que, o valor do investimento pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco baixo) e 7 (risco muito alto).

## Evolução da estrutura da carteira de investimentos

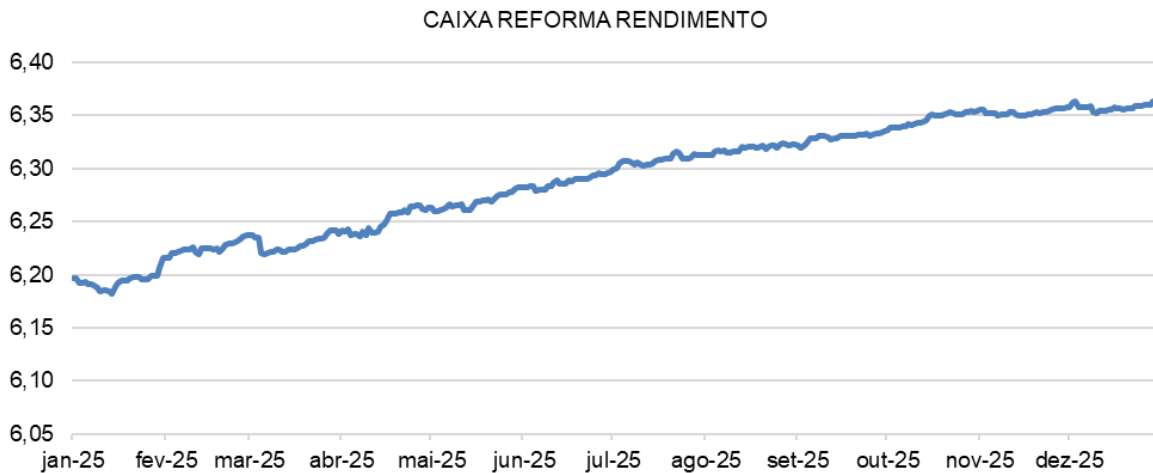
O gráfico seguinte ilustra a composição da carteira de investimentos do Fundo no final de 2024 e de 2025.





## Evolução do Valor da Unidade de Participação

O gráfico seguinte ilustra a evolução do valor da unidade de participação do Fundo durante o ano:



## POLÍTICA DE INVESTIMENTO

### 1. Introdução

A Política de Investimentos tem por objetivo estabelecer um conjunto de diretrizes e princípios orientadores, com base nos quais a Sociedade Gestora deverá conduzir e controlar a gestão do Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Rendimento (adiante apenas designado por «Fundo»).

### 2. Estratégia de Investimento e Perfil do Investidor Objetivo

O Fundo possui uma política de investimento que procura minimizar a volatilidade inerente às flutuações dos mercados financeiros. Com este objetivo, investe majoritariamente em obrigações encontrando-se inibido o investimento nos mercados acionistas, bem como em ativos financeiros alternativos, de forma direta ou indireta. O Fundo permite que sejam efetuados investimentos em unidades de participação de ativos imobiliários.

Caracteriza-se por procurar alcançar, no médio prazo, rendibilidades congruentes com o comportamento típico das aplicações tradicionais do mercado monetário e de dívida de curto e médio prazo.

Sendo o principal objetivo do Fundo a constituição de poupanças que se destinem a complemento de reforma, o prazo mínimo recomendado de investimento é de 5 anos, sendo a mobilização dos montantes investidos apenas possível nas condições legalmente definidas.

Destina-se a Participantes, que tomem conhecimento e aceitem que o valor da Unidade de Participação do Fundo pode oscilar ao longo do tempo podendo o mesmo implicar perdas de capital, e com capacidade para suportar essas perdas de capital.

O Fundo não efetua a distribuição de rendimentos nem possui qualquer garantia de rendimento ou capital, sem prejuízo do disposto para o efeito no âmbito dos respetivos contratos de adesão coletiva. O Fundo destina-se tanto a investidores profissionais como não profissionais.

### 3. Composição da Carteira de investimentos

O quadro seguinte apresenta a estratégia seguida para o Fundo em matéria de alocação por classes de ativos, incluindo limites de investimento:



Classes de Ativos	Benchmark Central	Limites		Alocação em 31.12.2025
		Mínimo	Máximo	
Obrigações (a)	70%	20%	100%	88.5%
Imobiliário indireto (b)	0%	0%	10%	3.4%
Liquidez (c)	30%	0%	70%	8.1%

Em que:

- Inclui obrigações de dívida pública de países pertencentes à União Europeia ou à OCDE, obrigações de dívida pública de países considerados emergentes, obrigações diversas emitidas por entidades privadas, obrigações hipotecárias, títulos de dívida objeto de securitização, valores mobiliários condicionados por eventos de crédito e outros valores mobiliários representativos de dívida emitida por entidades públicas ou privadas. Os títulos representativos de dívida poderão ser de taxa fixa ou de taxa indexada e podem corresponder a dívida sénior bem como a dívida subordinada. O Fundo poderá igualmente investir indiretamente neste tipo de ativos, através de organismos de investimento coletivo cuja política de investimento respeite as características anteriores;
- Inclui unidades de participação em organismos de investimento imobiliário ou em quaisquer outros organismos de investimento coletivo que invistam maioritariamente, de forma direta ou indireta, em ativos imobiliários. Não são elegíveis para investimento os ativos imobiliários diretos;
- Inclui instrumentos do mercado monetário, nomeadamente vocacionados para a gestão de tesouraria cujo prazo de vencimento residual é igual ou inferior a 18 meses. Ex: Depósitos à ordem, depósitos a prazo, certificados de depósito, papel comercial e bilhetes do tesouro.

Os intervalos definidos para as aplicações do Fundo poderão ser incumpridos se essa violação for efetuada de forma passiva, designadamente por (des)valorização de ativos financeiros ou entradas e saídas de capital ou for justificada por uma elevada instabilidade dos mercados financeiros, devendo a mesma ser delimitada num período de tempo razoável .

#### 4. Restrições / Indicações

Para além das restrições impostas pela legislação em vigor a cada momento, a gestão da carteira do Fundo deverá ainda ter em consideração os pontos seguintes:

##### I. Instrumentos Derivados:

O Fundo poderá utilizar instrumentos financeiros derivados para cobertura do risco e para prossecução de outros objetivos de adequada gestão do seu património, nos termos e limites definidos na lei e nas normas regulamentares da ASF, bem como na presente política de investimento.

As operações que envolvam instrumentos derivados poderão estar relacionadas com os seguintes riscos:

- Risco de taxa de juro - risco de variação da cotação das obrigações, a qual depende da evolução das taxas de juro de curto e longo prazo. Assim, o Fundo está dependente das expectativas de crescimento económico, evolução das taxas de inflação e de condução da política monetária;
- Risco de crédito - risco perda de valor originado pela degradação da qualidade de crédito de emitentes ou, em última instância, pelo incumprimento por parte de emitentes de obrigações

O Fundo poderá, designadamente, transacionar contratos de futuros e opções sobre índices ou sobre valores mobiliários individuais, realizar operações de permuta de taxas de juro e de taxas de câmbio (*swaps*), celebrar acordos de taxas de juro, câmbios a prazo (*FRA's* e *forwards*) e utilizar "*credit default swaps*".

O Fundo utilizará instrumentos financeiros derivados que se encontrem admitidos à cotação em Bolsas de valores e mercados regulamentados, entendendo-se este conceito, ao longo da presente política de investimento, conforme se encontra definido na legislação em vigor.

O Fundo poderá ainda utilizar instrumentos derivados transacionados fora de mercado regulamentado desde que as operações sejam efetuadas com uma instituição financeira que, cumulativamente, esteja



legalmente autorizada para o efeito num Estado-membro do Espaço Económico Europeu ou noutro país da OCDE e cujo *rating* seja qualitativamente igual ou superior a “BBB”/“Baa2”, conforme notações universalmente utilizadas, ou a outras classificações comprovadamente equivalentes.

A exposição resultante de instrumentos derivados, considerada conjuntamente com a exposição resultante dos ativos em carteira, terá de respeitar os limites de exposição estabelecidos no Ponto 3. Para efeitos da determinação da exposição, serão equiparados a derivados os ativos financeiros com produtos derivados incorporados, bem como de produtos estruturados com características idênticas.

Adicionalmente, no caso dos produtos derivados serem utilizados no âmbito de uma gestão agregada dos riscos afetos aos ativos ou responsabilidades do Fundo, o acréscimo da perda potencial máxima resultante da sua utilização não poderá exceder, a todo o momento, 20% da perda potencial máxima a que, sem a utilização desses produtos, a carteira do Fundo estaria exposta.

Pela utilização de instrumentos e produtos derivados o Fundo incorre, nomeadamente, no risco de aumento ou diminuição da exposição a um determinado ativo.

## II. Operações de Reporte e Empréstimo de Valores:

Com o objetivo de incrementar a sua rendibilidade, o Fundo pode efetuar operações de reporte e de empréstimo, desde que estas sejam efetuadas com uma instituição financeira que, cumulativamente, esteja legalmente autorizada para o efeito num Estado-membro do Espaço Económico Europeu ou noutro país da OCDE e cujo *rating* seja qualitativamente igual ou superior a “BBB”/“Baa2”, conforme as notações universalmente utilizadas, ou a outras classificações comprovadamente equivalentes.

As operações de reporte e de empréstimo serão realizadas em Bolsas de valores e mercados regulamentados.

As garantias associadas às operações de reporte e de empréstimo de valores efetuadas por conta do Fundo, devem revestir a forma de:

- a) Numerário;
- b) Valores mobiliários emitidos ou garantidos por Estados-membros da União Europeia, admitidos à negociação num mercado regulamentado de um Estado-membro da União Europeia;
- c) Instrumentos do mercado monetário, emitidos em conjuntos homogêneos, nomeadamente bilhetes do tesouro.

As operações de reporte e empréstimo não poderão comprometer os limites de alocação definidos para cada uma das classes de ativos a que respeitam e o valor de mercado dos ativos cedidos no conjunto dessas operações não poderá exceder, em qualquer momento, 40% do valor do património do Fundo.

## III. Investimento Obrigacionista, Papel Comercial e Liquidez

O Fundo não poderá investir em obrigações convertíveis ou obrigações que confirmam o direito de subscrição de ações ou de aquisição, a outro título, de ações, bem como investir em títulos de participação ou em unidades de participação de organismos de investimento coletivo cujo regulamento de gestão não proíba o investimento nos ativos atrás referidos.

O Fundo deverá adquirir obrigações cujo *rating* da emissão ou, na falta deste, do emitente, no momento de aquisição, seja considerado *investment grade*. No caso da inexistência de *rating*, se a obrigação possuir uma garantia prestada por terceiros, será considerado o *rating* dessa entidade.

O Fundo poderá investir em obrigações com um *rating* inferior a *investment grade*. O investimento (inicial ou reforço) nestas obrigações não deverá, contudo, originar, na data da respetiva aquisição, uma exposição superior a 15% do valor global da carteira do Fundo;

O Fundo poderá investir em obrigações sem *rating*. O investimento (inicial ou reforço) nestas obrigações não deverá, contudo, originar, na data da respetiva aquisição, uma exposição superior a 5% do valor global da carteira do Fundo.

De forma agregada, o investimento (inicial ou reforço) em obrigações de *rating* inferior a *investment*



*grade* ou sem *rating*, não deverá, contudo, originar, na data da respetiva aquisição, uma exposição superior a 15% do valor global da carteira do Fundo.

Salvaguardando os limites legais, caso a exposição a obrigações com notação de *rating high yield* ou sem *rating* ultrapasse, a cada momento, os limites definidos anteriormente, o Fundo não é obrigado a alienar as mesmas, desde que esta ultrapassagem resulte de *downgrades* ou de variação de preços ou ainda de reembolso de unidades de participação.

O Fundo não deverá deter mais de 10% do seu património em bilhetes do tesouro, certificados de depósito e papel comercial sem *rating*. No caso de o ativo possuir uma garantia por terceiros será elegível para o limite somente no caso de o garante não possuir *rating*.

O Fundo deverá estar investido, a todo o momento, em ativos com um prazo de vencimento residual igual ou inferior a 60 meses e com uma duração média (modificada) máxima dos ativos de 2,5 anos.

Na análise do risco de crédito das obrigações, para além das avaliações externas emitidas por agências de notação de risco, a Entidade Gestora suporta as suas decisões com base em análises internas, recorrendo aos elementos financeiros divulgados pelas próprias empresas ou através da contratualização de serviços de *research* com entidades externas.

#### IV. Valores Não Admitidos em Mercados Regulamentados

O limite de exposição a valores mobiliários que não se encontrem admitidos à negociação em mercados regulamentados é de 15% do valor global da carteira do Fundo.

#### V. Aplicações em Moeda Diferente do Euro

O Fundo não poderá realizar aplicações expressas em moedas que não o Euro.

#### VI. Organismos de Investimento Alternativo

O Fundo de Pensões poderá investir em organismos de investimento alternativo dentro dos seguintes limites:

- a) As aplicações em organismos de investimento alternativo de índices, que não façam uso do efeito de alavancagem, não poderão ultrapassar 30% do valor global do Fundo;
- b) As aplicações em organismos de investimento alternativo que se enquadrem no âmbito da alínea e) do n.º 1 do artigo 50.º da Diretiva n.º 2009/65/CEE, de 13 de julho, na sua versão atualizada, não poderão representar mais que 30% do valor global do Fundo;
- c) As aplicações em outros organismos de investimento alternativo não poderão ultrapassar 10% do Fundo.

As estratégias de investimento prosseguidas por estes organismos enquadram-se maioritariamente nas de Valor Relativo (Arbitragem) e Crédito. Os ativos com os quais estas estratégias são implementadas incluem obrigações, taxas de juro e derivados sobre os mesmos. Estes organismos podem também ter uma filosofia de gestão multi-estratégia e investir em outros organismos de investimento alternativo. Sendo organismos de investimento alternativo, não estão sujeitos aos mesmos limites prudenciais a que estão sujeitos os organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (UCITS) e, nessa medida, poderão apresentar um nível de risco mais elevado.

#### VII. Diversificação e Dispersão do Investimento

O investimento do Fundo deverá respeitar os seguintes limites de diversificação e dispersão prudenciais:

- a) O investimento numa mesma Sociedade não pode representar mais do que 10% do valor do património do Fundo, sendo o limite de 5% quando se tratar de investimento em Associados do Fundo ou em Sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com esses Associados;
- b) O investimento no conjunto das Sociedades que se encontrem entre si ou com a Entidade



Gestora em relação de domínio ou de grupo não pode representar mais do que 20% do valor do património do Fundo, sendo o limite de 10% quando se tratar de investimentos efetuados no conjunto dos Associados do Fundo e das Sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com esses Associados;

- c) O investimento em unidades de participação de um único organismo de investimento alternativo não pode representar mais do que 2% do valor do património do Fundo;
- d) No caso de organismos de investimento alternativo que invistam noutros organismos de investimento alternativo, não é aplicável o limite estabelecido na alínea anterior, mas o investimento em unidades de participação de cada um destes outros organismos não pode representar mais do que 2% do valor do património do Fundo.
- e) Para efeitos das anteriores alíneas a) a d), excluem-se depósitos em instituições de crédito que sejam efetuados com vista à gestão de liquidez do Fundo.

### VIII. Investimento Responsável

A CGD Pensões acredita que a adoção de um modelo de Investimento Socialmente Responsável melhora a compreensão dos riscos e oportunidades que existem nas carteiras de investimento, ao mesmo tempo que robustece o perfil ambiental, social e de melhores práticas de governo societário das mesmas. Com esta atuação, a Sociedade Gestora está, simultaneamente, a salvaguardar preocupações com o desenvolvimento sustentável e a potenciar a geração de rendibilidades no longo prazo que vão ao encontro do melhor interesse dos seus Clientes.

Nesse sentido, a incorporação de fatores ESG no processo de investimentos da CGD Pensões é considerada em paralelo com a incorporação de fatores de análise financeira tradicionais. Para este efeito, como complemento da análise fundamental desenvolvida, a CGD Pensões recorre à metodologia e estratégia de investimento definida na Política de Investimento Socialmente Responsável que explicita como são integrados os riscos de sustentabilidade nas decisões de investimento.

Como investidores conscientes da temática ESG, a CGD Pensões espera das empresas alvo do seu investimento que operem em linha com os compromissos definidos pelos PRI e em cumprimento das leis e regulação existentes, de convenções internacionais e de direitos humanos e que demonstrem uma reconhecida preocupação com princípios de Sustentabilidade.

Não obstante o objetivo principal do Fundo não seja apenas a promoção de características ambientais e sociais, estas fazem parte da sua política de investimento, conforme estratégia descrita no presente regulamento, permitindo a classificação do Fundo como Artigo 8º ao abrigo do disposto no Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho de 27 de novembro de 2019 relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros. A gestão do Fundo incorpora, de acordo com o previsto na Declaração sobre as Políticas de Diligência Devida da Sociedade Gestora, um processo de identificação dos principais impactos negativos em termos de sustentabilidade, decorrentes das decisões de investimento. Este processo, assente em análises por indústria, setor ou emitente, tem por base informação não financeira disponibilizada pelas entidades em que o Fundo investe, análises efetuadas pela própria Sociedade Gestora e informação disponibilizada por entidades especializadas em análises ESG.

Com a entrada em vigor do Regulamento (EU) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho de 18 de junho de 2020, conhecido por Regulamento da Taxonomia, que complementa as obrigações de divulgação previstas no Regulamento 2019/2088, foram estabelecidos Critérios Técnicos de Avaliação (“Critérios”) para atividades económicas ambientalmente sustentáveis, que se encontram desenvolvidas no Regulamento Delegado (EU) 2021/2139.

Decorrente da aplicação de tais critérios, o Fundo observará uma proporção mínima de 1% a investimentos sustentáveis alinhados com os objetivos ambientais de mitigação e adaptação às alterações climáticas, de acordo com o Regulamento da Taxonomia (UE). A Sociedade Gestora valoriza de igual forma a importância dos referidos objetivos, pelo que a estratégia do Fundo se concentrará em



garantir uma exposição global alinhada com o propósito supracitado. Independentemente da decomposição da mesma.

A taxonomia da EU (a que se refere o Regulamento da Taxonomia) estabelece um princípio de “não prejudicar significativamente”, segundo o qual os investimentos alinhados pela taxonomia não devem prejudicar significativamente os objetivos da taxonomia da EU, sendo acompanhada de critérios específicos da EU.

O princípio de “não prejudicar significativamente” aplica-se apenas aos investimentos subjacentes aos produtos financeiros que tenham em conta os critérios da EU aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.

A CGD Pensões aprovou e adotou a Política de Investimento Socialmente Responsável, a Política de Envolvimento, a Política de Exercício de Direitos de Voto e a Declaração sobre as Políticas de Diligência Devida. Para consultar estas normas e políticas e mais informações relacionadas com os princípios ESG da CGD Pensões consulte o seu sítio da *internet* ([www.cgdpensos.pt](http://www.cgdpensos.pt)).

#### IX. Investimentos Vedados

Não poderão ser adquiridos nem entregues como contribuição para o Fundo títulos emitidos:

- a) Pela Entidade Gestora;
- b) Por Sociedades que sejam membros do órgão de administração da Entidade Gestora, ou que com esta estejam em relação de domínio ou de grupo, ou que possuam, direta ou indiretamente, mais do que 10% do capital social ou dos direitos de voto desta, salvo se os títulos se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado;
- c) Por Associados do Fundo ou Sociedades que estejam em relação de domínio ou de grupo com esses Associados, salvo se os títulos se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado;
- d) Por Sociedades cujo capital social ou direitos de voto pertençam, direta ou indiretamente, em mais do que 10% a um ou mais administradores da Entidade Gestora, em nome próprio ou em representação de outrem, ou aos seus cônjuges e parentes ou afins no 1.º grau, salvo se os títulos se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado;
- e) Por Sociedades de cujos órgãos de administração ou de fiscalização façam parte um ou mais administradores da Entidade Gestora, em nome próprio ou em representação de outrem, seus cônjuges e parentes ou afins no 1.º grau, salvo se os títulos se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado.

#### X. Investimentos em Liquidez

O limite máximo de exposição à classe de liquidez poderá ser excedido em condições especiais de mercado, e sempre o mesmo vise rentabilizar as aplicações de curto prazo, através de uma gestão ativa.

### 5. **Medição de Referência Relativas à Rendibilidade**

#### I. Medidas de Referência

Não é adotado para o Fundo qualquer parametro de referência de mercado (*benchmark*)

#### II. Cálculo da Rendibilidade da Carteira

O indicador de referência respeitante à rentabilidade da carteira de ativos financeiros do Fundo é a TWR (*Time Weighted Rate of Return*), cujo apuramento requer uma reavaliação completa da carteira sempre que ocorrem *cash-flows*.



## 6. Medição e Controlo de Risco

A gestão do risco financeiro é parte integrante de todos os processos organizacionais, incluindo o planeamento estratégico e todos os processos da gestão de projetos e da gestão da mudança. O processo de monitorização dos riscos financeiros complementa e fortalece a gestão do risco financeiro assente nos processos de investimento. A gestão dos riscos financeiros do Fundo visa reforçar as ferramentas para compreensão sobre se os riscos tomados são apropriados e admissíveis perante o retorno previsto.

A identificação, avaliação, medição e comunicação de indicadores de risco constitui um processo que visa auxiliar a gestão proactiva do risco e apoiar o desenvolvimento de estratégias de investimento adequadas, melhorando a tomada de decisão. O efeito conjunto dos riscos de mercado (risco de preço, risco de taxa de juro, risco de *spread* de crédito e risco cambial) integra o indicador de referência - o VaR (*Value-at-Risk*) – quanto ao nível de perda potencial dos ativos do Fundo. Este indicador tem apuramento, no mínimo, mensal.

## 7. Intervenção e Exercício de Direitos de Voto

A CGD Pensões adotou uma Política relativa ao Exercício dos Direitos de Voto e uma Política de Envolvimento que estão disponíveis para consulta no seu sítio *Internet* ([www.cgdpensoes.pt](http://www.cgdpensoes.pt)).

Lisboa, 13 de abril de 2026

**PELO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

Assinado por: **Ana Cristina do Vale Brízido**  
Num. de Identificação: 10758603  
Data: 2026.04.14 17:45:21+01'00'



Assinado por: **José Pedro Gomes Rodrigues**  
Num. de Identificação: 08684675  
Data: 2026.04.13 18:53:25+01'00'

Assinado por: **Paulo Jorge dos Santos Ribeiro**  
Num. de Identificação: 11028629  
Data: 2026.04.13 19:16:39+01'00'  
Certificado por: **SCAP**  
Atributos certificados: **Membro do Órgão de Administração de CGD PENSÕES - SOCIEDADE GESTORA DE FUNDOS DE PENSÕES S.A.**





## DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

**DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA**

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025 E 2024

*(Montantes expressos em Euros)*

ATIVO	Notas	2025	2024
Investimentos:			
Instrumentos de capital e unidades de participação	4	9.440.169	7.978.726
Títulos de dívida pública	4	6.866.499	-
Outros títulos de dívida	4	249.978.537	157.477.992
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	4	7.213.977	4.809.803
		<u>273.499.182</u>	<u>170.266.521</u>
Outros ativos:			
Devedores			
Estado e outros entes públicos	5	-	239
Outras entidades	5	224.675	287.366
		<u>224.675</u>	<u>287.605</u>
Acréscimos e diferimentos	4	2.762.930	1.662.291
Total do Ativo		<u>276.486.787</u>	<u>172.216.417</u>
PASSIVO E VALOR DO FUNDO	Notas	2025	2024
Credores:			
Entidade gestora	6	205.394	130.979
Estado e outros entes públicos	6	8.139	10.133
Depositário	6	20.539	13.098
Outras entidades	6	1.900.492	-
		<u>2.134.564</u>	<u>154.210</u>
Acréscimos e diferimentos	6	15.129	13.943
Total do Passivo		<u>2.149.693</u>	<u>168.153</u>
Valor do Fundo	3	274.337.094	172.048.264
Total do Passivo e do Valor do Fundo		<u>276.486.787</u>	<u>172.216.417</u>
Valor da Unidade de Participação	3	6,3629	6,1968

O anexo faz parte integrante da demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2025

**DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS**

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025 E 2024

*(Montantes expressos em Euros)*

	Notas	2025	2024
Contribuições	3	111.832.774	49.305.525
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	8	(15.194.017)	(15.566.143)
Ganhos líquidos dos investimentos	7	785.741	2.703.302
Rendimentos líquidos dos investimentos	7	5.636.466	3.652.509
Outros rendimentos e ganhos		-	1
Outras despesas	9	(772.134)	(512.681)
Resultado líquido		<u>102.288.830</u>	<u>39.582.513</u>

O anexo faz parte integrante da demonstração de resultados para o exercício findo em 31 de dezembro de 2025

**DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA**

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025 E 2024

*(Montantes expressos em Euros)*

	Notas	2025	2024
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>			
Contribuições			
Contribuições do Associado		1.661.875	1.332.321
Contribuições dos Participantes/beneficiários		108.904.691	46.384.297
Transferências		1.266.207	1.588.908
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos			
Pensões pagas		(30.679)	(31.443)
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias		(134.253)	(417.512)
Capitais vencidos (Remições/vencimentos)		(13.692.321)	(13.874.084)
Transferências		(1.336.764)	(1.243.104)
Remunerações			
Remunerações de gestão		(613.125)	(425.923)
Remunerações de depósito e guarda de títulos		(61.312)	(42.592)
Outros rendimentos e ganhos/(gastos) líquidos		16.154	44.199
Outras despesas		(15.861)	(17.076)
<b>Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais</b>		<b>95.964.612</b>	<b>33.297.991</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>			
Recebimentos			
Alienação/reembolso dos investimentos		81.981.667	83.679.376
Rendimentos dos investimentos		5.410.563	3.505.087
Pagamentos			
Aquisição de investimentos		(180.061.062)	(119.346.706)
Outros gastos com investimentos		(891.606)	(605.801)
<b>Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento</b>		<b>(93.560.438)</b>	<b>(32.768.044)</b>
<b>Varição de caixa e seus equivalentes</b>		<b>2.404.174</b>	<b>529.947</b>
<b>Caixa no início do exercício</b>	4	<b>4.809.803</b>	<b>4.279.856</b>
<b>Caixa no fim do exercício</b>	4	<b>7.213.977</b>	<b>4.809.803</b>

O anexo faz parte integrante da demonstração dos fluxos de caixa para o exercício findo em 31 de dezembro de 2025



## NOTAS À DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA E À DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025 E 2024

(Montantes expressos em Euros)

### 1. INTRODUÇÃO

O Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Rendimento, anteriormente denominado de Caixa Reforma Prudente (adiante igualmente designado por “Fundo”) foi constituído em 15 de julho de 2008, por tempo indeterminado, tendo como objetivo garantir o financiamento de Planos de Pensões.

A CGD Pensões - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (Sociedade Gestora) é a entidade que assegura a gestão financeira, técnico-atuarial e administrativa do Fundo, sendo as funções de banco depositário exercidas pela Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD).

A adesão ao Fundo concretiza-se mediante a celebração de um contrato e pode revestir a forma de adesão individual ou coletiva. Os detentores das unidades de participação são denominados Participantes (no caso de adesões individuais) ou Associados e/ou Participantes (no caso de adesões coletivas, de acordo com os planos de pensões definidos).

Nos termos de um contrato de adesão coletiva ao Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Rendimento celebrado, o valor de reembolso ou de transferência (antes da tributação em sede de IRS) de cada unidade de participação que se encontre afeta a contas individuais de participantes e que resulte de contribuições do Associado nos termos previstos do plano, terá no mínimo, que ser igual ao respetivo valor de aquisição (garantia de capital). Se tal não resultar diretamente do valor da unidade de participação na data de reembolso ou da transferência, a Sociedade Gestora deverá complementar o produto do reembolso ou transferência com o montante necessário para assegurar a garantia de capital. Em 31 de dezembro de 2025 e 2024 o valor das unidades de participação correspondentes a esta adesão coletiva ascendia a 659.011 euros e 693.887 euros, respetivamente, sendo superior ao respetivo valor de aquisição. Para além destas situações, a Sociedade Gestora não concedeu qualquer outra garantia de rentabilidade ou capital.

### 2. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As demonstrações financeiras foram preparadas 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.

Os principais critérios valorimétricos utilizados na preparação das demonstrações financeiras foram os seguintes:

a) Especialização de exercícios

Os rendimentos e gastos são reconhecidos na demonstração de resultados do exercício em que se vencem, independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento, com exceção das subscrições, transferências e resgates de unidades de participação, as quais são reconhecidas como rendimentos ou gastos quando recebidas ou pagas, respetivamente.

b) Carteira de títulos

Os títulos em carteira são avaliados ao Justo Valor, de acordo com as seguintes regras:

- i. Os valores mobiliários admitidos à negociação numa bolsa de valores ou transacionados num mercado regulamentado e com transações efetuadas nos últimos 15 dias, são valorizados à cotação de fecho, se a sessão tiver encerrado antes das 17 horas de Lisboa, ou à cotação verificada nessa hora se a sessão se encontrar em funcionamento e tiver decorrido mais de metade da sessão. As cotações são fornecidas pelas entidades gestoras do mercado onde os valores se encontram admitidos à cotação e captadas através da Bloomberg;



- ii. Se os valores mobiliários forem cotados em mais de uma bolsa, é considerado o preço praticado no mercado que apresenta maior liquidez, frequência e regularidade de transações;
- iii. Para efeitos da valorização dos valores mobiliários cotados sem transações nos últimos 15 dias e para os não cotados, a Sociedade Gestora utiliza o "bid" do contribuidor "CBBT" divulgado pela Bloomberg. Na impossibilidade da sua obtenção, é utilizada a média dos preços de compra veiculados pela Bloomberg para uma pool de contribuidores pré-definida pela Sociedade Gestora;
- iv. Quando não existem preços de referência disponíveis como resultado da aplicação da metodologia referida na alínea anterior, a Sociedade Gestora recorre a outros contribuidores externos, privilegiando os que estejam relacionados com a emissão do título, ou seja, aquele contribuidor que tenha sido líder da emissão no mercado primário ou tenha participado na colocação da emissão. Caso não esteja disponível nenhum contribuidor com estas características, é usado o preço fornecido pela entidade estruturadora do título;
- v. Caso não seja possível aplicar o mencionado acima, a Sociedade Gestora recorre a modelos de avaliação, elaborados por uma entidade independente e especializada. Os principais pressupostos utilizados em tais modelos de avaliação contemplam, entre outros: (i) o spread de crédito do emitente ou dos ativos subjacentes ao título, tendo em consideração a probabilidade de incumprimento dos mesmos; (ii) a taxa de recuperação, em caso de incumprimento, do emitente ou da carteira de ativos subjacente a tais títulos; (iii) o volume e datas estimadas de reembolsos antecipados; e (iv) no caso de produtos estruturados, a correlação entre os vários ativos subjacentes aos títulos. Para efeitos de valorização das variáveis acima referidas, são utilizados, essencialmente, instrumentos financeiros semelhantes para se apurar o spread de crédito do emitente (nomeadamente Credit Default Swaps) e as taxas de recuperação e de correlação históricas para produtos similares;
- vi. Os valores mobiliários em processo de admissão a um mercado regulamentado são valorizados tendo por base os preços de mercado de valores mobiliários dessa espécie, emitidos pela mesma entidade e admitidos à cotação, introduzindo-se um desconto que reflita as características de fungibilidade, frequência e liquidez entre as emissões; e
- vii. As unidades de participação são valorizadas ao último valor conhecido e divulgado pela respetiva entidade gestora ou, se aplicável, ao último preço do mercado onde se encontrarem admitidas à negociação. O critério adotado tem em conta o preço considerado mais representativo, em função, designadamente, da quantidade, frequência e regularidade das transações.

Os depósitos bancários são avaliados ao seu valor nominal, procedendo-se ao reconhecimento diário do juro.

As mais e menos-valias potenciais resultantes da avaliação de investimentos são reconhecidas na demonstração de resultados, na rubrica "Ganhos líquidos dos investimentos" (Nota 7), correspondendo à evolução do valor dos títulos durante o exercício ou após a data de 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 investimentos são determinadas face ao valor de balanço dos títulos no início do ano ou face ao custo de aquisição, no caso de terem sido adquiridos durante o exercício, sendo igualmente relevadas a mesma rubrica da demonstração de resultados (Nota 7).



c) Unidades de participação

O património do Fundo está formalizado através de unidades de participação com características iguais e sem valor nominal, assumindo a forma escritural, as quais conferem aos seus titulares o direito de propriedade sobre os valores do Fundo, proporcionalmente ao número de unidades que representam.

O valor da Unidade de Participação varia em função do valor dos ativos integrantes da carteira do Fundo, podendo aumentar ou diminuir. Este valor é divulgado diariamente, nos dias úteis, e determina-se dividindo o valor líquido global do Fundo, pelo número de Unidades de Participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é calculado diariamente adicionando ao valor dos ativos financeiros, valorizados de acordo com as normas legais em vigor, todos os créditos perante o Fundo e deduzindo as eventuais responsabilidades já vencidas e não pagas e o montante das comissões e encargos até ao momento da valorização da carteira.

As subscrições e resgates são efetuados com base no último valor da unidade de participação conhecido e divulgado na respetiva data, sendo registados nas rubricas “Contribuições” e “Pensões, capitais e prémios únicos vencidos” da demonstração de resultados, respetivamente.

d) Comissão de gestão

O Fundo suporta uma Comissão de Gestão, no valor de 0,30% ao ano sobre o valor líquido global do Fundo, calculado nos termos do artigo 3.º, n.º 4 do Regulamento de Gestão do Fundo, a calcular diariamente e a cobrar trimestral e postecipadamente no primeiro mês subsequente ao trimestre a que respeita.

Esta comissão é registada na rubrica “Outras despesas” da demonstração de resultados (Nota 9).

e) Comissão de depósito

Pelo exercício de funções de Banco Depositário, o Fundo remunera a CGD, com uma comissão de depósito no valor máximo de 0,50% ao ano sobre o valor líquido global do Fundo, calculada diariamente e cobrada trimestral e postecipadamente no primeiro mês subsequente ao trimestre a que respeita.

Esta comissão é registada na rubrica “Outras despesas” da demonstração de resultados (Nota 9).

f) Conversão de saldos em divisas

Os ativos expressos em moeda estrangeira são convertidos para euros às taxas de câmbio em vigor à data do balanço. As diferenças líquidas originadas pela atualização cambial são refletidas na demonstração de resultados na rubrica “Ganhos líquidos dos investimentos” (Nota 7).

g) Impostos

De acordo com o disposto no artigo 16.º 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. A isenção de IRC não abrange os lucros distribuídos por entidades sujeitas a IRC que não tenham permanecido em carteira por um período de pelo menos 1 ano.

Os Fundos de Pensões e equiparáveis são isentos de Imposto Municipal de Transmissões Onerosas de Imóveis.

Adicionalmente, os fundos de pensões são ainda eventualmente sujeitos a tributação no estrangeiro relativamente aos rendimentos aí obtidos.



A retenção na fonte de imposto sobre rendimentos de títulos estrangeiros é registada na rubrica de “Outras despesas” da demonstração de resultados (Nota 9).

As taxas sobre as contribuições a pagar à ASF são suportadas pela Sociedade Gestora.

### 3. VALOR DO FUNDO

Os movimentos ocorridos no valor do Fundo durante os exercícios de 2025 e 2024 podem ser detalhados da seguinte forma:

	<u>Notas</u>	<u>Valor</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2023		132.465.751
<u>Resultado líquido:</u>		
Contribuições		49.305.525
Mais/(menos)-valias potenciais líquidas	7	2.080.809
Mais/(menos)-valias realizadas líquidas	7	622.493
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	8	(15.566.143)
Rendimentos líquidos dos investimentos	7	3.652.509
Outros rendimentos e ganhos		1
Comissões	9	(479.039)
Impostos	9	(19.121)
Outras despesas	9	(14.521)
		<u>39.582.513</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2024		<u>172.048.264</u>
<u>Resultado líquido:</u>		
Contribuições		111.832.774
Mais/(menos)-valias potenciais líquidas	7	528.541
Mais/(menos)-valias realizadas líquidas	7	320.550
Ganhos/(perdas) resultantes de operações com derivados	7	(63.350)
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	8	(15.194.017)
Rendimentos líquidos dos investimentos	7	5.636.466
Comissões	9	(728.036)
Impostos	9	(29.580)
Outras despesas	9	(14.518)
		<u>102.288.830</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2025		<u>274.337.094</u>



O movimento ocorrido no número de unidades de participação em circulação nos exercícios de 2025 e 2024 foi o seguinte:

	<u>Número de UP</u>
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2023	22.250.654
Subscrições	8.085.230
Resgates	(2.571.642)
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2024	<u>27.764.241</u>
Subscrições	17.766.313
Resgates	(2.415.313)
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2025	<u>43.115.241</u>

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, o valor da unidade de participação era como segue:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Valor do Fundo	274.337.094	172.048.264
Número de unidades de participação em circulação	43.115.241	27.764.241
Valor da unidade de participação	<u>6,3629</u>	<u>6,1968</u>

#### 4. INVESTIMENTOS

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a carteira de títulos do Fundo tem a seguinte composição:

	<u>2025</u>			<u>2024</u>	
	<u>Valor inicial</u>	<u>Mais/(menos) valias (Nota 7)</u>	<u>Valor de balanço</u>	<u>Juros corridos</u>	<u>Valor de balanço</u>
<b>Instrumentos de capital e unidades de participação</b>					
Unidades de participação em fundos de investimento					
Imobiliário	9.322.772	117.397	9.440.169	-	7.978.726
	<u>9.322.772</u>	<u>117.397</u>	<u>9.440.169</u>	<u>-</u>	<u>7.978.726</u>
<b>Títulos de dívida pública</b>					
Obrigações de dívida pública	6.866.621	(122)	6.866.499	33.036	-
<b>Outros títulos de dívida</b>					
Obrigações diversas	239.756.124	411.266	240.167.390	2.643.311	148.279.207
	<u>246.622.745</u>	<u>411.144</u>	<u>247.033.889</u>	<u>2.676.347</u>	<u>148.279.207</u>
Papel comercial	9.811.147	-	9.811.147	86.583	9.198.785
	<u>256.433.892</u>	<u>411.144</u>	<u>256.845.036</u>	<u>2.762.930</u>	<u>157.477.992</u>

O valor inicial dos títulos corresponde ao seu custo de aquisição, no caso de terem sido comprados ao longo do ano de 2025, ou ao seu valor de balanço em 31 de dezembro de 2024 no que se refere aos títulos adquiridos em exercícios anteriores.

O detalhe da carteira de títulos do Fundo em 31 de dezembro de 2025 é apresentado no Anexo I.

Justo valor

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a forma de apuramento do justo valor dos instrumentos financeiros valorizados ao justo valor pode ser resumida como segue:

	2025			Total
	Nível 1	Técnicas de valorização		
		Nível 2	Nível 3	
		Inputs observáveis de mercado	Outras técnicas de valorização	
Instrumentos de capital	-	-	-	-
Unidades de participação	-	9.440.169	-	9.440.169
Títulos de dívida pública	6.866.499	-	-	6.866.499
Outros títulos de dívida	240.167.390	-	-	240.167.390
	<u>247.033.889</u>	<u>9.440.169</u>	<u>-</u>	<u>256.474.058</u>

	2024			Total
	Nível 1	Técnicas de valorização		
		Nível 2	Nível 3	
		Inputs observáveis de mercado	Outras técnicas de valorização	
Unidades de participação	-	7.978.726	-	7.978.726
Outros títulos de dívida	147.608.244	670.963	-	148.279.207
	<u>147.608.244</u>	<u>8.649.689</u>	<u>-</u>	<u>156.257.933</u>

Na preparação dos quadros acima foram utilizados os seguintes critérios:

- **Nível 1** - Cotações de mercado – nesta coluna foram incluídos os instrumentos financeiros valorizados com base em cotações de mercados ativos e transações, incluindo o contribuidor “CBBT” da Bloomberg;
- **Nível 2** - Técnicas de valorização – *inputs* observáveis de mercado – nesta coluna foram incluídos os instrumentos financeiros valorizados com base em “*bids*” indicativos fornecidos por contrapartes externas disponíveis na Bloomberg;
- **Nível 3** - Outras técnicas de valorização – esta coluna inclui os instrumentos financeiros valorizados com base em modelos de avaliação ou preços fornecidos por entidades estruturadoras dos produtos.

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a rubrica de “Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI” apresenta o seguinte detalhe:

	2025	2024
Depósitos à ordem em euros	<u>7.213.977</u>	<u>4.809.803</u>
	<u>7.213.977</u>	<u>4.809.803</u>

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, os depósitos à ordem encontravam-se domiciliados na CGD, no BCP e no Banco Santander, tendo sido remunerados de acordo com o contrato.



## 5. DEVEDORES

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2025	2024
Estado e outros entes públicos		
Imposto retido	-	239
	-	239
Devedores por operações sobre futuros		
Ajustes - produtos derivados	224.675	284.101
Operações pendentes de liquidação	-	3.265
	224.675	287.366
	224.675	287.605

## 6. CREDORES E ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

Estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	2025	2024
Entidade gestora - Comissão de gestão	205.394	130.979
Estado e outros entes públicos		
Outros	8.139	10.133
Depositário - Comissão de depósito	20.539	13.098
Outras entidades		
Operações pendentes de liquidação	1.900.000	-
Outros credores	492	-
	1.900.492	-
Acréscimos e diferimentos		
Auditoria	8.487	8.241
Custo <i>Research</i>	6.642	5.702
	15.129	13.943
	2.149.693	168.153

## 7. GANHOS E RENDIMENTOS LÍQUIDOS DOS INVESTIMENTOS

Estas rubricas têm a seguinte composição por categoria de títulos:

	2025			
	Valias potenciais líquidas	Valias realizadas líquidas	Ganhos líquidos	Rendimentos
Unidades de participação em fundos de investimento	117.397	-	117.397	343.586
Obrigações de dívida pública	(122)	(249)	(371)	16.841
Obrigações diversas	411.266	320.799	732.065	4.961.662
Papel comercial	-	-	-	297.507
	528.541	320.550	849.091	5.619.596
Derivados	-	(63.350)	(63.350)	3.981
Depósitos	-	-	-	12.889
	528.541	257.200	785.741	5.636.466



2024				
	Valias potenciais líquidas	Valias realizadas líquidas	Ganhos líquidos	Rendimentos
Unidades de participação em fundos de investimento	224.786	51.114	275.900	244.359
Obrigações de dívida pública	-	70.275	70.275	27.205
Obrigações diversas	1.856.023	501.104	2.357.127	2.937.033
Papel comercial	-	-	-	387.910
	2.080.809	622.493	2.703.302	3.596.507
Derivados	-	-	-	8.538
Depósitos	-	-	-	47.464
	2.080.809	622.493	2.703.302	3.652.509

## 8. PENSÕES, CAPITAIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2025	2024
Resgates de unidades de participação	13.692.321	13.874.084
Transferências de unidades de participação	1.336.764	1.243.104
Pensões processadas	30.679	31.443
Prémios únicos	134.253	417.512
	15.194.017	15.566.143

## 9. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2025	2024
Comissão de gestão	661.095	434.565
Comissão de mediação	831	1.017
Comissão de depósito	66.110	43.457
	728.036	479.039
Imposto do selo	29.088	19.121
Outros impostos	492	-
	29.580	19.121
Outras despesas	14.518	14.521
	772.134	512.681

A comissão de mediação refere-se a despesas incorridas com as transações de títulos, nomeadamente taxas de bolsa e comissões de corretagem.

Em 31 de dezembro de 2025 e de 2024, o saldo da rubrica “Outras despesas” inclui custos de *research* no valor de 5.616 euros e de 5.865 euros, respetivamente.



## 10. DIVULGAÇÕES RELATIVAS A INSTRUMENTOS FINANCEIROS

A Norma Regulamentar n.º 6/2024-R, de 20 de agosto, da ASF, regulamenta os mecanismos de governação no âmbito dos fundos de pensões, no que respeita à gestão de riscos e controlo interno.

Tendo em vista dar cumprimento aos requisitos estabelecidos pela referida Norma, a Direção de Gestão de Risco (DGR) assegura o controlo, avaliação e monitorização de um conjunto de medidas definidas para medição dos seguintes riscos:

- Risco de crédito
- Risco de cambial
- Risco de taxa de juro
- Risco de liquidez
- Risco de mercado

O risco operacional é tratado e monitorizado no âmbito do processo ROCI da Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD), transversal a todo o Grupo, e o risco de investimento é controlado através do cálculo periódico da margem da solvência da CGD Pensões.

O Plano de Continuidade de Negócio (PCN) é igualmente assegurado, transversalmente a todo o Grupo, pela CGD, encontrando-se implementado e com testes regulares levados a cabo ao longo do ano.

A Função de Auditoria Interna encontra-se subcontratada à Caixa Gestão de Ativos, S.A., no âmbito do estabelecido no contrato de subcontratação de serviços.

Quanto aos riscos específicos dos planos de pensões, nos casos dos planos de pensões de benefício definido, bem como de adequação entre investimentos e responsabilidades, são calculados e monitorizados pelo respetivo Atuário Responsável.

### **Risco de crédito**

#### **Exposição a risco de crédito**

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a exposição direta do Fundo a risco de crédito de títulos de dívida apresenta a seguinte decomposição (inclui juros corridos):

	2025	2024
Dívida Pública	2,51%	-
Dívida Privada	88,51%	87,11%
	<u>91,02%</u>	<u>87,11%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

#### **Qualidade de crédito dos depósitos em instituições de crédito**

Em 31 de dezembro de 2025 os depósitos à ordem encontravam-se domiciliados na Caixa Geral de Depósitos, SA, cujo *rating* a longo prazo atribuído pela Moodys em novembro de 2024 é "Baa1" com *outlook* estável e o *rating* atribuído pela S&P em março 2025 é "A" também com *outlook* estável.

#### **Qualidade de crédito de títulos de dívida**

O quadro seguinte apresenta a desagregação dos títulos de dívida diretamente detidos em carteira em 31 de dezembro de 2025 e 2024, considerando a mais alta notação de *rating* atribuída por duas das principais agências de *rating* internacionais:



	2025	2024
AA- a AAA	11,63%	18,70%
A- a A+	47,54%	34,56%
BBB- a BBB+	30,25%	32,20%
BB- a BB+	0,53%	0,60%
Sem rating	1,07%	1,06%
	<u>91,02%</u>	<u>87,11%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

De acordo com a política de investimento do Fundo, as obrigações adquiridas deverão ter um *rating* mínimo de *Investment Grade* ou equivalente, podendo a Sociedade Gestora optar pela sua manutenção em carteira em caso de *downgrade* após a data da sua aquisição. Independentemente do respetivo *rating*, o Fundo poderá ainda investir em títulos representativos de dívida de emittentes portugueses, quer sejam entidades públicas ou privadas, entendendo-se por emittentes portugueses as empresas ou instituições com sede em território nacional. O investimento (inicial ou reforço) num destes ativos não deverá, contudo, originar, na data da respetiva aquisição, uma exposição de mais de 7,5% do valor global da carteira do Fundo a títulos que não respeitem o *rating* mínimo de *Investment Grade* ou equivalente.

### Grau de concentração

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, o grau de concentração por setor, país e entidade em função do valor líquido global do Fundo, apresenta o seguinte detalhe:

Setores	2025	2024
Financeiro	39,18%	46,55%
Industria	23,76%	18,78%
Energia	7,69%	4,38%
Tecnologia	5,40%	3,76%
Fundos de Investimento	3,44%	4,64%
Outros	20,52%	21,89%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

Emitentes	2025	2024
Caixa Geral Depósitos	2,31%	3,97%
PRICELINE GROUP INC	1,55%	0,67%
Grupo Visabeira SGPS	1,51%	1,53%
BANK OF AMERICA CORP	1,50%	1,18%
Morgan Stanley	1,38%	1,64%
NORDEA BANK AB	1,34%	0,90%
AROUNDTOWN SA	1,32%	1,21%
DEUTSCHE BANK AG	1,31%	0,41%
Outras entidades	87,78%	88,49%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo



País de Risco *	2025	2024
E.U.A.	21,93%	15,71%
França	12,49%	11,98%
Alemanha	8,57%	9,10%
Reino Unido	7,89%	7,32%
Dinamarca	5,90%	2,67%
Países Baixos	5,65%	7,56%
Espanha	5,19%	3,09%
Itália	4,60%	5,01%
Canadá	4,48%	4,48%
Outros	23,30%	33,08%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

\* País em que cada ativo está maioritariamente exposto.

Nota: % do valor líquido global do fundo

### **Risco cambial**

#### **Decomposição de instrumentos financeiros por moeda**

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, o Fundo apenas detinha ativos e passivos expressos em euros.

### **Risco de taxa de juro**

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, o valor de mercado dos títulos de dívida diretamente detidos em carteira (incluindo juros corridos) classificados por tipo de cupão era como segue:

	2025	2024
Taxa fixa	70,20%	70,55%
Taxa variável	20,82%	16,56%
	<u>91,02%</u>	<u>87,11%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

### **Risco de liquidez**

O risco de liquidez corresponde ao risco de o Fundo ter dificuldades em cumprir os seus compromissos, nomeadamente o pagamento das pensões e das comissões. O risco de liquidez pode ser refletido, por exemplo, na incapacidade do Fundo alienar um ativo financeiro de uma forma célere a um valor próximo do seu justo valor.

	2025	2024
Até 1 ano	18,53%	15,72%
De 1 ano a 3 anos	51,30%	42,05%
Entre 3 anos e 5 anos	21,19%	29,34%
	<u>91,02%</u>	<u>87,11%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

Desta forma, a gestão da carteira do Fundo tem sempre subjacente o grau de liquidez dos ativos integrantes da mesma, bem como as necessidades de “cash” ao longo do ano.



### **Risco de Mercado**

Para efeitos de mensuração do Risco de Mercado a Sociedade Gestora usa o Value-at-Risk (VaR).

O VaR é uma métrica indicativa da perda máxima potencial esperada numa carteira de ativos, em condições normais de funcionamento de mercado, para um determinado horizonte temporal de investimento assumindo um determinado nível de confiança e a passividade do gestor. Concorrem para o risco de mercado as flutuações de preços de ações, variações de taxas de juro, *spreads* de crédito e taxas de câmbio.

A abordagem de VaR, assente em simulação histórica, considera os seguintes pressupostos:

- a) Horizonte temporal de investimento de um mês;
- b) Um nível de confiança de 95%;
- c) Amostra de observações de um ano;
- d) Informação histórica atualizada mensalmente.

Para os fundos de pensões, estabeleceu-se como limite interno que o acréscimo de VaR verificado entre a carteira total e a carteira sem produtos derivados cujo objetivo não seja a cobertura de risco, não pode exceder 20%.

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
<i>Value-at-Risk (VaR)</i>	0,44%	0,25%

O ano de 2025 iniciou-se com uma volatilidade genérica mais expressiva que no ano precedente na sequência de novas sanções sobre o setor energético russo que contribuíram para a subida dos preços do petróleo e intensificaram preocupações inflacionistas. Durante a segunda semana de abril de 2025, os mercados globais foram marcados por forte volatilidade, em consequência direta da implementação das novas tarifas comerciais anunciadas pelos Estados Unidos, que desencadearam quedas acentuadas nos principais índices acionistas e um aumento expressivo dos indicadores de risco, com o VIX a atingir níveis superiores a 45. O impacto nos valores de *VaR*, dependendo das classes de ativos, chegou a ultrapassar os 100%.

### **Análise de sensibilidade**

No caso dos Fundos de Pensões que financiam planos de benefício definido, o atuário responsável leva a cabo outro conjunto de análises de sensibilidade cujos resultados se encontram apresentados no Relatório do Atuário responsável.

## 11. **EVENTOS SUBSEQUENTES**

Não se verificaram acontecimentos posteriores à data das demonstrações financeiras que afetem materialmente os valores de ativos e passivos apresentados nas demonstrações financeiras do período.



## ANEXO I

INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025

(Montantes expressos em Euros)

<u>Espécie</u>	<u>Quantidade</u>	<u>Valor inicial</u>	<u>Mais/ (menos) - valias</u>	<u>Valor de balanço</u>	<u>Juros corridos</u>
<b><u>UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO EM FUNDOS DE INVESTIMENTO</u></b>					
<b><u>Imobiliário</u></b>					
Fundimo	1.070.836	9.322.772	117.397	9.440.169	-
		<u>9.322.772</u>	<u>117.397</u>	<u>9.440.169</u>	<u>-</u>
<b><u>OBRIGAÇÕES DA DÍVIDA PÚBLICA</u></b>					
BGTB 0% 10/2026	1.000.000	979.819	222	980.041	4.119
BOTS 0% 11/2026	1.500.000	1.469.168	105	1.469.273	4.042
BTF 0% 03/2026	1.000.000	989.129	(21)	989.108	6.962
BTF 0% 11/2026	1.500.000	1.468.812	(18)	1.468.795	4.790
BTF 0% 12/2026	500.000	489.544	78	489.621	829
EUB 0% 09/2026	1.000.000	979.986	(485)	979.501	6.369
PORTB 0% 05/2026	500.000	490.162	(3)	490.159	5.926
		<u>6.866.621</u>	<u>(122)</u>	<u>6.866.499</u>	<u>33.036</u>
<b><u>OBRIGAÇÕES DIVERSAS</u></b>					
ABBNVX 3.25% 01/2027	1.300.000	1.318.408	(8.060)	1.310.348	40.514
ABIBB 2% 03/2028	2.000.000	1.974.620	(1.420)	1.973.200	31.781
ABNAV Float 01/27	1.400.000	1.408.064	(3.318)	1.404.746	7.966
ABNAV Float 01/28	1.100.000	1.100.000	2.860	1.102.860	5.478
ACAFP 3,125% 01/2029	300.000	299.217	2.643	301.860	8.733
ACEIM 0.5% 04/2029	500.000	465.545	(1.895)	463.650	1.849
ADNA 1,75% 04/2027	600.000	588.294	6.444	594.738	7.882
ADNA Float 03/2026	700.000	700.882	(616)	700.266	975
ADSGR 2.75% 11/2030	1.000.000	999.220	(12.270)	986.950	4.219
AIFP 2.625% 11/2029	300.000	299.820	(2.049)	297.771	1.230
AIRFP 0.875% 05/26	2.000.000	1.985.810	3.430	1.989.240	11.171
AMSSM 3.375% 03/2030	500.000	500.129	2.351	502.480	13.038
ANNGR 0.25% 09/2028	1.700.000	1.537.616	52.581	1.590.197	1.421
ANNGR 1.375% 01/2026	800.000	787.608	11.680	799.288	10.186
ANZ Float 05/2027	1.600.000	1.601.344	1.632	1.602.976	4.494
ANZ Float 10/2027	200.000	200.000	500	200.500	912
ARNDTN 0% 07/2026	700.000	667.198	22.113	689.311	-
ARNDTN 0.375 04/2027	2.500.000	2.356.645	65.930	2.422.575	6.704
ARNDTN 3.5% 05/2030	500.000	488.365	5.470	493.835	11.171
ASML 0.25% 02/2030	1.000.000	901.895	(1.835)	900.060	2.123
ASML 0.625% 05/2029	500.000	464.285	2.765	467.050	2.046
ASML 1.375% 07/26	1.500.000	1.473.060	18.840	1.491.900	10.058
AYVFP Float 11/2027	800.000	800.000	2.968	802.968	2.607
AZN 3,625% 03/2027	600.000	612.864	(5.328)	607.536	18.115
BAC 4,134% 06/2028	1.900.000	1.972.846	(9.766)	1.963.080	43.684
BAC Float 03/2027	1.200.000	1.200.000	636	1.200.636	1.869
BAC Float 10/2029	900.000	900.000	(180)	899.820	4.212



Espécie	Quantidade	Valor inicial	Mais/ (menos) - valias	Valor de balanço	Juros corridos
BACR Float 10/2029	500.000	500.000	(210)	499.790	2.365
BACRED 4,875%09/27	300.000	309.768	(5.259)	304.509	4.408
BCPPL 1.125% 02/2027	600.000	587.742	10.938	598.680	5.973
BCPPL 3.125% 10/2029	500.000	498.980	4.845	503.825	3.082
BDX 1.9% 12/2026	1.000.000	989.200	5.320	994.520	885
BFCM 0.01% 05/2026	500.000	494.470	1.445	495.915	32
BFCM Float 03/2027	300.000	301.074	3	301.077	601
BKNG 3,5% 03/2029	3.100.000	3.170.790	(15.827)	3.154.963	90.962
BKTSM 0.625% 10/2027	1.500.000	1.417.615	31.160	1.448.775	2.235
BMO Float 04/2027	1.600.000	1.599.312	3.024	1.602.336	8.704
BMO Float 10/2029	900.000	900.000	171	900.171	4.423
BNFP 3.706% 11/2029	1.000.000	1.033.120	(4.290)	1.028.830	4.975
BNFP Float 09/2027	300.000	300.336	(231)	300.105	465
BNP Float 03/2029	1.500.000	1.500.000	3.915	1.503.915	1.160
BNS 3,5% 04/2029	1.500.000	1.524.705	3.615	1.528.320	37.253
BPCEGP 0.5% 02/2027	1.500.000	1.464.265	1.355	1.465.620	6.390
BPCEGP 1.625% 01/28	1.000.000	980.970	(3.530)	977.440	14.914
BPCEGP 3,625% 04/26	700.000	706.272	(3.752)	702.520	18.006
BPLN 2,972% 02/2026	500.000	503.200	(2.850)	500.350	12.539
BRCORO 2.375% 05/27	600.000	593.196	6.900	600.096	9.214
BRITEL 1,75% 03/2026	1.000.000	989.233	9.248	998.480	14.240
BRITEL 1.5% 06/2027	1.000.000	986.890	(1.620)	985.270	7.890
C 1.25% 04/2029	500.000	473.985	695	474.680	4.555
C 2.928% 10/2030	200.000	200.000	(1.562)	198.438	1.139
C Float 04/2029	500.000	500.000	5.800	505.800	2.830
CAABNK Float 01/26	800.000	803.072	(2.776)	800.296	4.202
CAABNK Float 07/27	700.000	701.050	1.652	702.702	3.980
CAABNK Fit 01/2028	1.000.000	1.000.000	5.020	1.005.020	5.253
CABKSM Float 06/29	500.000	500.000	1.695	501.695	111
CABKSM Float 09/28	2.000.000	2.004.310	2.310	2.006.620	1.913
CAFP 1.875% 10/2026	400.000	393.360	4.776	398.136	1.295
CAFP 4,079% 05/2027	2.000.000	2.034.500	(6.360)	2.028.140	53.865
CAPFP 2.5% 09/2028	1.100.000	1.097.866	(4.477)	1.093.389	7.384
CARLB 0.375% 06/2027	1.000.000	968.540	1.150	969.690	1.901
CARLB Float 02/2027	1.200.000	1.201.900	(424)	1.201.476	2.798
CASTSS 0.75% 09/2026	200.000	197.074	446	197.520	489
CAT 2.521% 08/2028	200.000	200.000	(740)	199.260	1.823
CAT 2.541% 11/2028	400.000	400.000	(2.084)	397.916	1.170
CCBGBB 3,75% 01/2029	1.000.000	1.020.790	(1.600)	1.019.190	35.342
CCBGBB Fit 09/2027	800.000	800.536	1.776	802.312	982
CCEP Float 06/2027	500.000	500.855	(545)	500.310	983
CCHLN 3.375% 02/2028	1.500.000	1.532.440	(12.145)	1.520.295	42.719
CLNXSM 2.25% 04/2026	2.500.000	2.488.100	8.800	2.496.900	40.685
CLNXSM 3,625% 01/29	300.000	304.668	489	305.157	10.190
CM Float 02/2028	600.000	600.000	966	600.966	2.626
CM Float 10/2028	500.000	501.710	325	502.035	2.843
CMZB 2.625% 12/2028	200.000	198.454	1.646	200.100	345
CMZB 3.125% 06/2030	800.000	797.336	1.928	799.264	14.315
CMZB Float 03/2027	200.000	200.626	(446)	200.180	309



Espécie	Quantidade	Valor inicial	Mais/ (menos) - valias	Valor de balanço	Juros corridos
CMZB Float 03/2028	600.000	600.000	372	600.372	1.237
COLOBD 2,25% 05/2027	1.400.000	1.392.438	954	1.393.392	19.590
CONGR 2.875% 06/2029	300.000	298.482	(630)	297.852	2.694
CRLPL 3.625% 01/2030	300.000	299.058	4.647	303.705	10.041
CS 1% 06/2027	500.000	494.160	2.090	496.250	2.616
CXGD 0.375% 09/2027	1.200.000	1.148.172	32.568	1.180.740	1.258
DANBNK 1.375% 02/27	1.100.000	1.081.641	16.511	1.098.152	13.177
DANBNK Float 10/28	700.000	700.000	385	700.385	4.501
DANBNK Float 11/27	1.000.000	1.000.540	(670)	999.870	3.299
DANBNK Flt 10/27	300.000	300.072	156	300.228	1.882
DB 2.625% 08/2028	800.000	799.584	(2.064)	797.520	8.112
DB 3% 06/2029	1.000.000	1.003.360	(4.240)	999.120	16.356
DB 4.125% 04/2030	1.000.000	1.036.760	(8.940)	1.027.820	30.740
DB Float 01/2026	700.000	702.352	(2.240)	700.112	4.059
DHLGR 3% 03/2030	1.000.000	998.720	6.730	1.005.450	23.260
DSVDC 2.875% 11/2026	2.000.000	2.010.980	(3.760)	2.007.220	8.822
DSVDC 3.125% 11/2028	1.000.000	1.017.300	(7.640)	1.009.660	4.795
DSVDC Float 11/2026	500.000	501.230	(305)	500.925	1.955
EDENFP 3.625% 12/26	2.000.000	2.032.280	(13.740)	2.018.540	3.774
EDF 3.75% 06/2027	1.500.000	1.537.050	(11.805)	1.525.245	32.363
EDF 4.375% 10/2029	500.000	530.735	(7.130)	523.605	4.854
EDPPL 0.375% 09/2026	300.000	295.500	372	295.872	330
EDPPL 3,875% 06/2028	2.200.000	2.269.105	(9.661)	2.259.444	44.143
EFFP 2.625% 01/2030	700.000	696.073	(2.422)	693.651	10.320
ELTLX 4.125% 10/2026	100.000	101.380	(495)	100.885	995
ENELIM 1.375% 06/26	1.000.000	988.760	6.800	995.560	8.062
ENELIM 3.375% 07/28	1.000.000	1.018.970	(2.190)	1.016.780	14.979
EOANGR 0.75% 02/2028	800.000	770.448	472	770.920	5.178
EOANGR 3.5% 01/2028	2.000.000	2.044.087	(9.827)	2.034.260	67.890
ERICB 1.125% 02/27	800.000	770.008	16.400	786.408	8.063
ERSTBK 0.875% 05/26	900.000	876.258	18.855	895.113	4.833
EUROGR 3,598% 02/29	900.000	916.668	459	917.127	29.632
F 3,622% 07/2028	300.000	299.997	1.896	301.893	4.704
FDX 1.625% 01/27	700.000	686.469	6.300	692.769	11.063
FREGR 2.75% 09/2029	300.000	298.647	(1.641)	297.006	2.441
GALPPL 2% 01/2026	1.100.000	1.088.388	10.996	1.099.384	21.156
GE 1,5% 05/2029	600.000	567.528	9.222	576.750	5.647
GIS 3.907% 04/2029	500.000	516.900	(2.265)	514.635	14.076
GM 3.1% 08/2029	300.000	299.799	234	300.033	3.822
GOOGL 2.375% 11/2028	3.500.000	3.489.885	(8.400)	3.481.485	12.753
GS 2% 11/2028	1.000.000	967.930	14.700	982.630	3.342
GS Float 01/2029	1.700.000	1.702.370	5.059	1.707.429	9.381
HEIANA 2.565% 10/28	700.000	700.000	(406)	699.594	4.427
HEIANA 3,625% 11/26	2.799.000	2.844.962	(18.140)	2.826.822	13.065
HSBC 4,752% 03/2028	1.300.000	1.345.851	(13.390)	1.332.461	50.267
IBESM 1.25% 10/2026	3.400.000	3.355.547	14.941	3.370.488	7.568
IBM 2.9% 02/2030	600.000	599.694	(1.380)	598.314	15.493
IBM 3.375% 02/2027	1.200.000	1.213.896	(3.240)	1.210.656	36.505
IFXGR 3,375% 02/2027	400.000	404.364	(744)	403.620	11.429



Espécie	Quantidade	Valor inicial	Mais/ (menos) - valias	Valor de balanço	Juros corridos
IHGLN 3.375% 09/2030	1.100.000	1.094.687	1.133	1.095.820	11.493
INFLN 3% 10/2027	300.000	300.615	1.257	301.872	1.726
INTNED 1.25% 02/27	700.000	686.749	12.173	698.922	7.647
INTNED Float 10/26	800.000	805.584	(3.136)	802.448	5.444
ISPIM 5% 03/2028	500.000	520.210	(6.625)	513.585	20.479
ISPIM Float 04/2027	1.000.000	1.002.510	300	1.002.810	5.606
JEF 4% 04/2029	800.000	823.752	(8.624)	815.128	22.795
JPM 3,674% 06/2028	1.300.000	1.323.296	(3.653)	1.319.643	27.349
JPM Float 06/2028	1.000.000	1.001.306	1.614	1.002.920	1.777
KBCBB 0,75% 01/2028	1.400.000	1.341.200	31.752	1.372.952	9.925
KERFP 3.125% 11/2029	500.000	499.075	2.510	501.585	9.375
KERFP 3.625% 09/2027	1.900.000	1.939.545	(10.589)	1.928.956	22.266
KHC 3,5% 03/2029	500.000	509.565	(2.435)	507.130	14.000
KO 1.125% 03/27	1.000.000	985.730	(2.160)	983.570	9.185
LEASYS 3,875% 10/27	300.000	304.632	549	305.181	2.580
LEASYS Float 04/26	600.000	601.140	(798)	600.342	3.933
LLOYDS 3.25% 03/2030	500.000	498.730	5.085	503.815	12.599
LLOYDS Float 03/27	300.000	300.810	(648)	300.162	614
LLOYDS Float 03/28	400.000	400.000	1.012	401.012	832
LLY 2.125% 06/2030	500.000	492.615	(4.925)	487.690	6.171
LSELN 2,75% 09/2027	1.400.000	1.398.404	5.138	1.403.542	10.864
MBGGR 2.5% 09/2028	1.000.000	996.610	(890)	995.720	8.082
MBGGR 3,25% 09/2027	1.300.000	1.315.377	275	1.315.652	12.501
MCD 2,375% 05/2029	2.000.000	1.954.800	16.100	1.970.900	27.979
MCD 3,625% 11/2027	1.500.000	1.536.285	(8.055)	1.528.230	5.065
MCFP 2.75% 11/2027	700.000	702.562	1.624	704.186	2.901
MDLZ 1.625% 03/2027	200.000	198.244	(258)	197.986	2.662
MDT 1.125% 03/2027	500.000	492.180	95	492.275	4.623
MDT 3% 10/2028	2.000.000	2.025.735	(10.415)	2.015.320	12.822
MONTPI 3.5% 06/2029	700.000	699.139	6.104	705.243	12.753
MONTPI 5,625% 05/28	100.000	103.467	(92)	103.375	3.344
MRKGR 0.5% 07/2028	1.700.000	1.576.818	38.811	1.615.629	3.936
MS 4.813% 10/2028	2.000.000	2.099.560	(25.760)	2.073.800	17.933
MS Float 03/2027	700.000	701.925	(1.274)	700.651	682
MS Float 04/2028	500.000	500.000	3.095	503.095	3.625
MS Float 05/2029	500.000	500.305	(530)	499.775	1.978
MUFG 0.337% 06/2027	500.000	481.860	13.545	495.405	956
NACN 3,75% 05/2029	1.400.000	1.438.920	(2.016)	1.436.904	35.096
NACN Float 03/2026	700.000	700.917	(511)	700.406	1.169
NACN Float 03/2029	1.000.000	1.000.000	5.360	1.005.360	1.784
NDAFH 3,375% 06/2029	1.500.000	1.533.780	(5.595)	1.528.185	28.295
NDAFH Float 02/2029	600.000	600.000	1.308	601.308	1.856
NDAFH Float 10/2028	1.500.000	1.500.640	(445)	1.500.195	7.053
NESNVX 3.5% 12/2027	1.000.000	1.026.740	(7.250)	1.019.490	1.822
NFLX 3.625% 05/27	3.000.000	3.061.730	(18.380)	3.043.350	13.896
NGGLN 2.179% 06/2026	1.950.000	1.934.381	13.182	1.947.563	21.536
NGGLN 3.15% 06/2030	1.600.000	1.599.510	(1.430)	1.598.080	29.273
NOVBNC 4,25% 03/2028	500.000	512.150	(3.085)	509.065	17.408
NOVOB 2.375% 05/2028	500.000	498.500	(1.295)	497.205	7.125



Espécie	Quantidade	Valor inicial	Mais/ (menos) - valias	Valor de balanço	Juros corridos
NOVOB 3,125% 01/2029	700.000	709.338	(168)	709.170	20.676
NOVOB Float 05/2027	2.000.000	2.000.000	1.800	2.001.800	4.601
NRPBBGR 0.1% 02/2026	300.000	285.837	12.519	298.356	274
NWG Float 01/09/26	1.000.000	1.002.990	(3.090)	999.900	6.134
NWG Float 01/13/26	800.000	804.920	(4.896)	800.024	5.342
NWG Float 06/2028	1.000.000	1.000.000	3.480	1.003.480	1.568
NWIDE Float 01/2029	1.400.000	1.400.000	5.642	1.405.642	7.354
NYKRE Float 01/2027	600.000	600.000	1.698	601.698	3.066
OPBANK 4% 06/2028	1.000.000	1.035.990	(5.720)	1.030.270	22.137
ORAFP 2.5% 11/2028	700.000	698.362	(3.108)	695.254	2.349
ORFP Float 11/2027	1.400.000	1.400.700	(532)	1.400.168	3.759
ORSTED 1.5% 11/2029	700.000	654.661	2.443	657.104	1.036
ORSTED 3.75% 03/2030	500.000	514.110	(6.840)	507.270	15.719
PCLN 1.8% 03/2027	1.000.000	993.200	(1.740)	991.460	14.992
PG 3.25% 08/2026	1.300.000	1.312.140	(5.185)	1.306.955	17.595
RABOBK 0.375% 12/27	500.000	487.320	3.265	490.585	159
RABOBK 4,233% 04/29	2.000.000	2.081.670	(18.210)	2.063.460	58.218
RCFFP 5,25% 11/2028	1.000.000	1.053.930	(250)	1.053.680	5.753
RENAUL 2% 09/2026	500.000	496.480	375	496.855	2.603
RENAUL 3.5% 01/2028	1.000.000	1.010.020	(170)	1.009.850	33.466
RENAUL 3.75% 10/2027	2.000.000	2.039.915	(15.455)	2.024.460	18.288
RKTLN 2.625% 09/2028	1.000.000	1.000.500	(2.370)	998.130	8.127
RKTLN 3,625% 09/2028	1.800.000	1.848.418	(5.632)	1.842.786	19.486
RY 4,125% 07/2028	1.000.000	1.045.500	(10.070)	1.035.430	20.342
RY Float 07/2028	700.000	699.342	1.561	700.903	4.657
SANFP 2.625% 06/2029	500.000	499.475	(1.940)	497.535	6.904
SANTAN 0,2% 02/2028	2.600.000	2.431.296	41.096	2.472.392	4.616
SANTAN 3,25% 04/2029	1.000.000	1.001.810	6.730	1.008.540	24.397
SANUK Float 03/2028	500.000	500.300	1.775	502.075	291
SDZSW 3,25% 09/2029	200.000	201.442	378	201.820	1.977
SDZSW 3,97% 04/2027	900.000	922.140	(8.577)	913.563	25.354
SEB 1.75% 11/2026	1.400.000	1.374.548	18.858	1.393.406	3.423
SEB 3,875% 05/2028	2.000.000	2.067.725	(12.565)	2.055.160	50.322
SGOFP 3,25% 08/2029	400.000	403.852	284	404.136	5.164
SKFP 3.625% 06/2030	900.000	902.963	(14.402)	888.561	17.072
SOCGEN 3% 02/2027	1.000.000	998.360	6.320	1.004.680	26.548
SRGIM Float 04/2026	300.000	300.411	(306)	300.105	1.577
SUFP 2.625% 09/2029	500.000	499.925	(2.265)	497.660	4.351
SWEDA 2.875% 04/2029	1.000.000	990.180	6.630	996.810	19.377
SYDBDC 3% 12/2029	400.000	399.644	(488)	399.156	690
SYDBDC 4,125% 09/27	500.000	509.800	(4.140)	505.660	5.255
T 0.25% 03/2026	1.000.000	987.350	8.990	996.340	2.075
TD 0.5% 01/2027	2.200.000	2.107.338	49.190	2.156.528	10.488
TMO Float 12/2027	3.400.000	3.400.000	204	3.400.204	6.854
TOYOTA 2.75% 01/2030	300.000	299.403	(2.493)	296.910	1.469
TOYOTA 3.375% 01/26	800.000	804.848	(4.784)	800.064	26.112
TOYOTA Float 02/27	1.200.000	1.205.146	(994)	1.204.152	4.642
UBS 0,25% 11/2028	1.000.000	929.475	26.985	956.460	390
UBS 2.875% 02/2030	1.400.000	1.393.482	470	1.393.952	35.618



<u>Espécie</u>	<u>Quantidade</u>	<u>Valor inicial</u>	<u>Mais/ (menos) - valias</u>	<u>Valor de balanço</u>	<u>Juros corridos</u>
UBS Float 05/2029	1.000.000	1.005.600	3.070	1.008.670	4.146
UCGIM 2.2% 07/2027	500.000	499.400	(410)	498.990	4.912
UCGIM Float 11/2028	1.000.000	999.370	4.710	1.004.080	3.210
UNANA 1% 02/2027	2.000.000	1.950.480	20.800	1.971.280	17.589
URWFP 3,5% 09/2029	400.000	403.088	2.452	405.540	4.296
USB Float 05/2028	1.500.000	1.498.250	4.510	1.502.760	4.896
V 1.5% 06/2026	1.200.000	1.183.020	12.432	1.195.452	9.863
V 2.25% 05/2028	2.000.000	1.991.100	(6.940)	1.984.160	28.479
VFC 4.125% 03/2026	1.400.000	1.408.488	(8.712)	1.399.776	47.466
VLVY 3.625% 05/2027	1.500.000	1.521.070	(2.650)	1.518.420	32.923
VLVY Float 03/2027	1.000.000	1.000.760	270	1.001.030	1.038
VOD 2.75% 07/2029	500.000	499.515	(2.055)	497.460	6.856
WFC 2.766% 07/2029	800.000	800.000	(3.328)	796.672	9.821
WPC 2.125% 04/27	1.000.000	983.360	8.820	992.180	15.195
SHBASS Float 02/28	600.000	600.000	1.146	601.146	1.863
CMCSA 0.25% 09/2029	1.500.000	1.354.335	4.785	1.359.120	1.120
CMCSA 0% 09/2026	1.500.000	1.439.300	36.370	1.475.670	-
		<u>239.756.124</u>	<u>411.266</u>	<u>240.167.390</u>	<u>2.643.311</u>

**PAPEL COMERCIAL**

PC VISAB 06/10 91D	-	2.200.000	-	2.200.000	21.798
PC VISAB 05/01 91D	-	1.900.000	-	1.900.000	-
ECP MOTA 18JUN 210D	-	485.476	-	485.476	13.487
ECP CUF 11JUL 196D	-	591.895	-	591.895	7.195
ECP CUF 19SET 153D	-	989.014	-	989.014	7.468
ECP CIE 26/06 217D	-	1.969.556	-	1.969.556	26.516
ECP CIE 15/10 181D	-	592.421	-	592.421	3.266
ECP CUF 09/10 211D	-	1.082.787	-	1.082.787	6.853
		<u>9.811.147</u>	<u>-</u>	<u>9.811.147</u>	<u>86.583</u>
		<u>265.756.664</u>	<u>528.541</u>	<u>266.285.205</u>	<u>2.762.930</u>

Este anexo faz parte integrante da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados em 31 de dezembro de 2025



## CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS



Shape the future  
with confidence

Ernst & Young  
Audit & Associados - SROC, S.A.  
Avenida da Índia, 10 – Piso 1  
1349-066 Lisboa  
Portugal

Tel: +351 217 912 000  
Fax: +351 217 957 586  
www.ey.com

## Certificação Legal das Contas

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas de Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Rendimento (o Fundo), gerido pela CGD Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (“Entidade Gestora”), que compreendem a Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2025 (que evidencia um total de 276.486.787 e um valor do Fundo de 274.337.094 euros, incluindo um resultado líquido de 102.288.830 euros), a Demonstração de Resultados e a Demonstração dos Fluxos de Caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras, incluindo informações materiais sobre a política contabilística.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira de Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Rendimento em 31 de dezembro de 2025, o seu desempenho financeiro e os seus 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” abaixo. Somos independentes da Entidade 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.

#### Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da Entidade 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 Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões;
- ▶ 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 distorções materiais devido a fraude ou erro;
- ▶ adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- ▶ avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

O órgão de fiscalização da Entidade 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 detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao 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 Entidade Gestora;
- ▶ avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da Entidade Gestora;
- ▶ concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da Entidade Gestora, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer 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; e
- ▶ comunicamos com os encarregados da governação da Entidade Gestora, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado durante a auditoria.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do Relatório de Gestão com as demonstrações financeiras.



Shape the future  
with confidence

Fundo de Pensões Aberto Caixa Reforma Rendimento  
Certificação Legal das Contas  
31 de dezembro de 2025

## RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

### Sobre o Relatório de Gestão

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 3, al. e) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o Relatório de Gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e apreciação sobre a Entidade, não identificámos incorreções materiais.

Lisboa, 15 de abril de 2026

Ernst & Young Audit & Associados – SROC, S.A.  
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas  
Representada por:

António Filipe Dias da Fonseca Brás – ROC n.º 1661  
Registado na CMVM com o n.º 20161271