



Fundo de Pensões Aberto  
**CAIXA PPR RENDIMENTO MAIS**

**RELATÓRIO E CONTAS 2025**





## ÍNDICE

SUMÁRIO EXECUTIVO .....	3
ENQUADRAMENTO ECONÓMICO .....	3
MERCADOS FINANCEIROS .....	7
PERSPETIVAS PARA 2026.....	11
GESTÃO DE FUNDOS DE PENSÕES EM PORTUGAL .....	13
GESTÃO DE RISCOS E CONTROLO INTERNO .....	14
SUSTENTABILIDADE .....	15
ALOCAÇÃO DE ATIVOS E RENTABILIDADE .....	16
POLÍTICA DE INVESTIMENTO .....	18
1. INTRODUÇÃO .....	18
2. ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO E PERFIL DO INVESTIDOR OBJETIVO.....	18
3. PRINCÍPIOS GERAIS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO .....	19
4. RESTRIÇÕES / INDICAÇÕES.....	19
5. MEDIÇÃO DE RENDIBILIDADE .....	23
6. MEDIÇÃO E CONTROLO DE RISCO.....	23
7. INTERVENÇÃO E EXERCÍCIO DE DIREITOS DE VOTO.....	24
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....	25
ANEXO AO RELATÓRIO DE GESTÃO - SUSTENTABILIDADE.....	43
CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS.....	60



# RELATÓRIO DE GESTÃO

## SUMÁRIO EXECUTIVO

### CARACTERÍSTICAS DOS FUNDOS PPR

O Fundo de Pensões Aberto Caixa PPR Rendimento Mais tem por objetivo a criação de Planos Poupança Reforma que proporcionam o acesso a uma carteira de obrigações que será investida com base em ciclos temporais pré-definidos e sucessivos de 6 anos.

Sendo os ciclos temporais de investimento de 6 anos deverá ser este o prazo mínimo recomendado de investimento. A mobilização dos montantes investidos apenas é possível nas condições legalmente definidas.

O Fundo destina-se a Participantes com um nível de tolerância ao risco médio (ou superior), ou seja, com uma média/elevada tolerância a oscilações no valor da Unidade de Participação, procurando alcançar, no médio/ longo prazo, o crescimento do capital investido.

O Fundo não efetua a distribuição de rendimentos nem possui qualquer garantia de rendimento. O Fundo destina-se tanto a investidores profissionais como não profissionais.

### POPULAÇÃO ABRANGIDA

Em 31 de dezembro de 2025, a população abrangida era de 1.838 Participantes.

### VALOR DO FUNDO

O valor da carteira do Fundo de Pensões Aberto Caixa PPR Rendimento Mais no final do ano ascendia a 38.037.736 euros.

### 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 envolvência, 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 diretoras, 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 rentabilidade 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 diretas mais baixas nas principais economias comparativamente ao verificado no ano anterior.

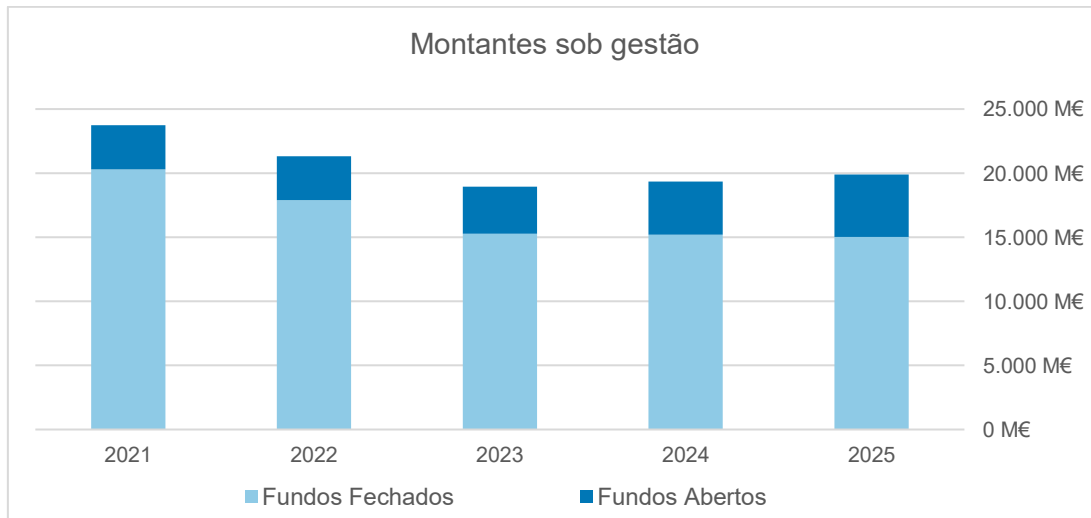
O mercado cambial, em 2026, será novamente influenciado pelas políticas fiscais e comerciais implementadas pela administração norte-americana, bem como pelas crescentes preocupações quanto à independência do banco central e ao aumento do endividamento federal. Esta envolvimento, apesar da depreciação 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 diretas, 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 Weighed 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.

Deste modo, embora o objetivo principal do Fundo não seja apenas a promoção de características ambientais e sociais, estas fazem parte da sua política de investimento, 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.

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.

A taxonomia da UE (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 UE, sendo acompanhada de Critérios específicos da UE. O princípio de «não prejudicar significativamente» aplica-se apenas aos investimentos subjacentes ao produto financeiro que tenham em conta os Critérios da UE, aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.

De acordo com o expresso na legislação para os produtos financeiros, referidos no Artigo 8º, nos 1, 2 e 2-A, do Regulamento (UE) 2019/2088 e no artigo 6º, primeiro parágrafo, do Regulamento (UE) 2020/852, consta de anexo específico a este Relatório o reporte do Fundo relativo a temática da sustentabilidade, incluindo análise relativa aos compromissos assumidos pela gestão, nos domínios da sustentabilidade e os Principais Impactos Negativos associados às decisões de investimento sobre os fatores de sustentabilidade.

## ALOCAÇÃO DE ATIVOS E RENTABILIDADE

### Evolução carteira do fundo de pensões

O Fundo registou um desempenho positivo em 2025, beneficiando essencialmente dos ganhos associados à consistente exposição média às classes de obrigações de governos e crédito 1-5 anos, 84% e 16%, respetivamente.

A gestão manteve um posicionamento de exposição a dívida soberana italiana, espanhola e portuguesa, bem como obrigações de empresas preponderantemente com rating de *Investment Grade* e tendo como maturidade máxima setembro de 2029.

No ano em questão, verificou-se uma evolução favorável dos spreads da periferia face a Alemanha, numa magnitude expressiva, situação que beneficiou a performance do Fundo, com destaque para os títulos de dívida soberana italiana. Relativamente ao segmento de crédito, este registou um excelente desempenho e, dessa forma, contribuiu favoravelmente para a evolução do Fundo. Realça-se o contributo positivo do setor de Financeiras.

Em paralelo, a seleção da componente de obrigações de empresas do 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 tradicionais de análise financeira.

A manter-se o atual cenário económico e financeiro, não se perspetivam alterações ao perfil da carteira, que se deverá revelar adequado à prossecução dos objetivos do Fundo.

### Rentabilidade

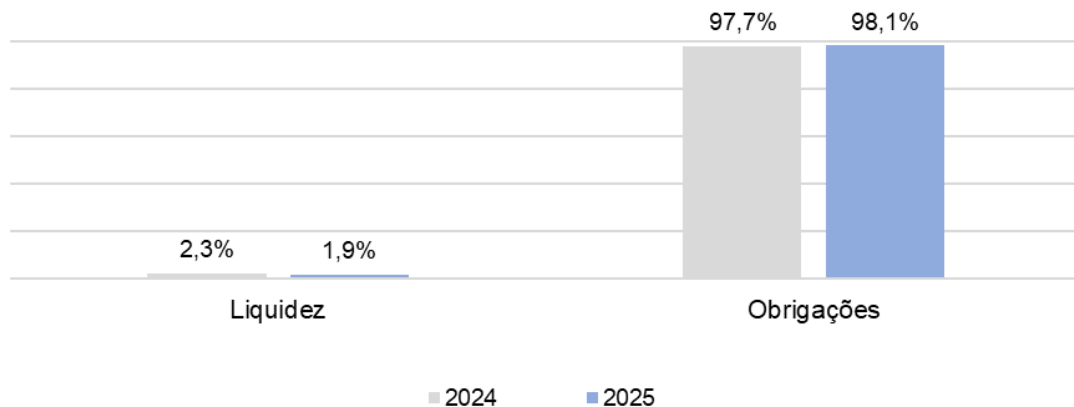
A evolução dos ativos e a composição da carteira do Fundo em 2025 traduziram-se numa rentabilidade líquida anual de 2,49% <sup>(1)</sup>, o que corresponde ao nível de risco 3 <sup>(2)</sup>.

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

<sup>(2)</sup> as rentabilidades 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).

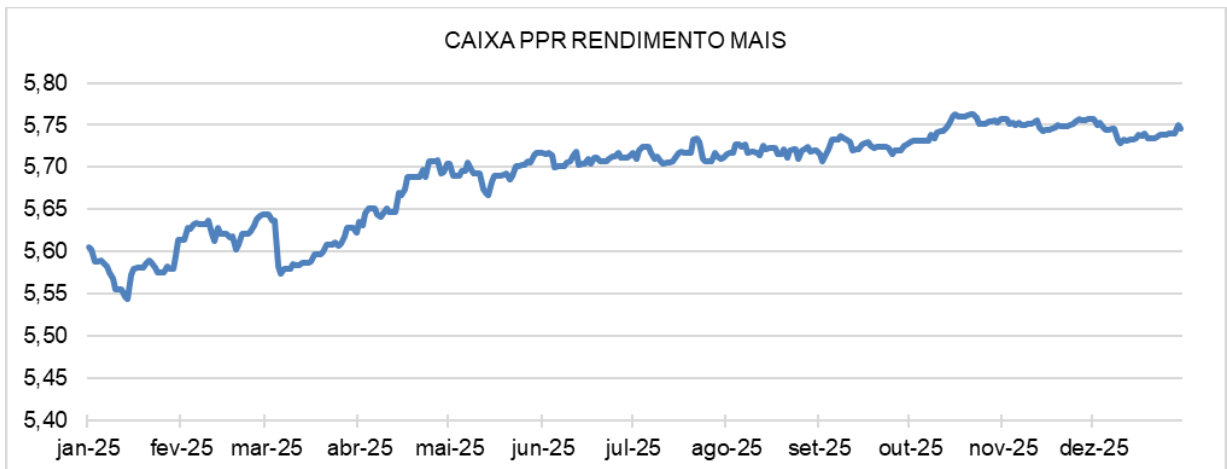
### Evolução da estrutura da carteira de investimentos

O gráfico seguinte ilustra a composição da carteira de investimentos do Fundo no final de 2024 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 Investimento 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 PPR Rendimento Mais (adiante apenas designado por «Fundo»).

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

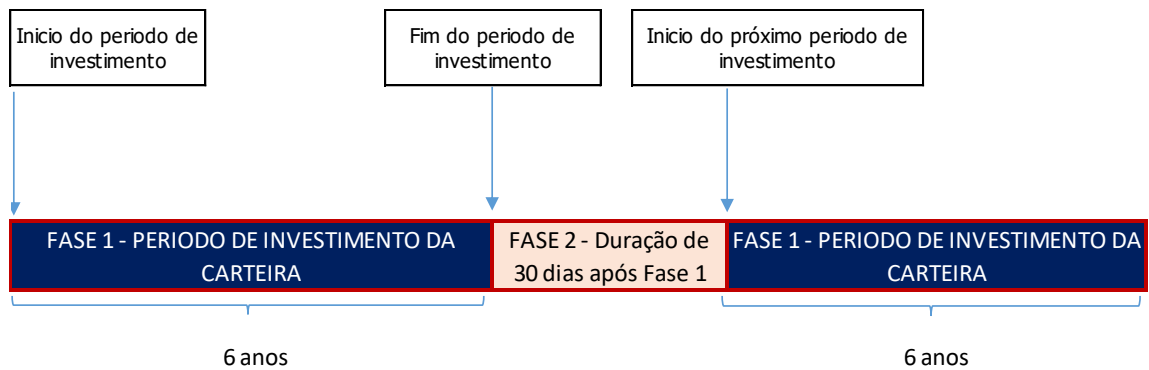
O Fundo possui como objetivo proporcionar aos Participantes e Beneficiários o acesso a uma carteira de obrigações, que será investida com base em ciclos temporais pré-definidos e sucessivos de 6 anos. Caracteriza-se por procurar alcançar, no médio/ longo prazo, o crescimento do capital investido.

Sendo os ciclos temporais de investimento de 6 anos deverá ser este o prazo mínimo recomendado de investimento. A mobilização dos montantes investidos apenas é 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. O Fundo destina-se tanto a investidores profissionais como não profissionais.

Com vista a alcançar os objetivos referidos acima, o Fundo investirá a sua carteira em ativos com maturidade compatível com cada ciclo temporal pré-definido. O Fundo privilegiará o investimento em ativos com maturidade inferior ao ciclo de investimento em curso, salvo em situações em que um prazo mais longo se revele adequado para a defesa dos melhores interesses dos Participantes, não podendo, contudo, tal prazo exceder os 120 dias corridos subsequentes ao término desse mesmo ciclo de investimento.



### 3. Princípios Gerais da Política de Investimento

O Fundo investirá a sua carteira maioritariamente em valores mobiliários representativos de dívida de taxa fixa em euros emitidos por entidades públicas ou privadas.

Poderá também investir em valores mobiliários representativos de dívida de taxa variável em euros emitidos por entidades públicas ou privadas.

Um mínimo de 80% da carteira do Fundo será constituído por obrigações de dívida pública de Estados Membros da União Europeia.

Adicionalmente, o Fundo poderá ainda deter ativos de mercado monetário, nomeadamente bilhetes do tesouro, certificados de depósito, depósitos bancários, papel comercial ou unidades de participação de organismos de investimento coletivo de mercado monetário, na medida adequada para fazer face ao movimento normal de reembolso de unidades de participação, bem como para uma gestão eficiente do Fundo e para assegurar a transição entre os períodos de investimento.

Os ativos de um mesmo emitente não poderão representar mais que 50% da carteira do Fundo.

Os ativos que compõem a carteira do Fundo deverão corresponder, no mínimo, a três emitentes distintos.

No final de cada período de investimento, a carteira terá uma percentagem em ativos de mercado monetário até 100%, que resulta da transição entre períodos de investimento.

### 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 de perda de degradação da qualidade de crédito de emitentes ou, em



- última instância, pelo incumprimento por parte de emitentes de obrigações;
- Risco de taxa de câmbio - risco de investir em moeda estrangeira ou em ativos denominados em moeda estrangeira. A apreciação do euro face a essas moedas traduz-se numa perda de valor desses ativos;

O Fundo poderá, designadamente, transacionar contratos de futuros e opções sobre índices ou sobre valores mobiliários individuais, poderá 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 investimentos, 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 que 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 de utilização de produtos derivados, 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. Para tal, o cálculo do acréscimo da perda potencial será efetuado de acordo com o estabelecido no artigo 9.º da Norma Regulamentar n.º 9/2007-R de 28 de junho da ASF.

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 rentabilidade, o Fundo poderá efetuar operações de reporte e de empréstimo em Bolsas de valores e mercados regulamentados.

O Fundo poderá ainda efetuar operações de reporte e de empréstimo fora de mercado regulamentado, 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 notações universalmente utilizadas, ou a outras classificações comprovadamente equivalentes.

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 patrimônio do Fundo.

### III. Investimento Obrigacionista

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.

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 10% do valor global da carteira do Fundo.

### V. Aplicações em Moeda Diferente do Euro

O conjunto das aplicações expressas em moedas que não o euro, sem cobertura cambial, não pode representar mais que 30% do valor global da carteira do Fundo.

### VI. Organismos de Investimento Alternativo

O Fundo não poderá investir em organismos de investimento alternativo.

### 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;
- b) O investimento no conjunto das Sociedades que se encontrem entre si ou com a Sociedade Gestora em relação de domínio ou de grupo não pode representar mais do que 15% do valor do património do Fundo;
- c) Para efeitos das anteriores alíneas a) e b), 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 das 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 sustentáveis 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 a 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 (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 no Regulamento Delegado (UE) 2021/2139.

Decorrente da aplicação de tais critérios, o Fundo observará uma proporção mínima de 0.25% 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 UE (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 UE, sendo acompanhada de critérios específicos da UE.

O princípio de «não prejudicar significativamente» aplica-se apenas aos investimentos subjacentes ao produto financeiro que tenham em conta os critérios da UE aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.

As matérias relacionadas com a sustentabilidade referenciadas nos parágrafos anteriores encontram-se detalhadas no Anexo ao Documento Informativo. Para consultar este documento, normas, 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, valores mobiliários emitidos:

- a) Pela Sociedade Gestora;
- b) Por Sociedades que sejam membros do órgão de administração da Sociedade 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 valores mobiliários se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado;
- c) Por Sociedades cujo capital social ou direitos de voto pertençam, direta ou indiretamente, em mais do que 10% a um ou mais administradores da Sociedade Gestora, em nome próprio ou em representação de outrem, ou aos seus cônjuges e parentes ou afins no 1.º grau, salvo se os valores mobiliários se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado;
- d) Por Sociedades de cujos órgãos de administração ou de fiscalização façam parte um ou mais administradores da Sociedade Gestora, em nome próprio ou em representação de outrem, seus cônjuges e parentes ou afins no 1.º grau, salvo se os valores mobiliários se encontrarem admitidos à negociação num mercado regulamentado.

#### X. Investimentos em Liquidez

A exposição à classe de liquidez poderá ser elevada em condições especiais de mercado ou para implementar os períodos de investimento e sempre que o mesmo vise rentabilizar as aplicações de curto prazo.

### 5. **Medição de Rendibilidade**

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 da *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 17:42:36+01'00'



Assinado por: **José Pedro Gomes Rodrigues**  
Num. de Identificação: 08684675  
Data: 2026.04.13 19:02:13+01'00'

Assinado por: **Paulo Jorge dos Santos Ribeiro**  
Num. de Identificação: 11028629  
Data: 2026.04.13 19:26:26+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:			
Títulos de dívida pública	4	31.166.890	31.642.850
Outros títulos de dívida	4	6.589.081	7.408.378
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	4	401.665	354.446
		<u>38.157.636</u>	<u>39.405.674</u>
Outros ativos:			
Devedores			
Outras entidades	5	97.153	98.186
		<u>97.153</u>	<u>98.186</u>
Acréscimos e diferimentos	4	247.965	269.376
Total do Ativo		<u>38.502.754</u>	<u>39.773.236</u>
<b>PASSIVO E VALOR DO FUNDO</b>	<b>Notas</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Credores:			
Entidade gestora	6	50.077	52.058
Estado e outros entes públicos	6	931	2.183
Depositário	6	10.015	10.412
Outras entidades	6	398.704	98.705
		<u>459.727</u>	<u>163.358</u>
Acréscimos e diferimentos	6	5.291	5.640
Total do Passivo		<u>465.018</u>	<u>168.998</u>
Valor do Fundo	3	38.037.736	39.604.238
Total do Passivo e do Valor do Fundo		<u>38.502.754</u>	<u>39.773.236</u>
Valor da Unidade de Participação	3	5,7453	5,6056

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	302.296	323.038
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	8	(2.838.165)	(2.297.380)
Ganhos líquidos dos investimentos	7	432.772	706.412
Rendimentos líquidos dos investimentos	7	785.278	819.320
Outras despesas	9	(248.683)	(253.247)
Resultado líquido		<u>(1.566.502)</u>	<u>(701.857)</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 dos Participantes/beneficiários		274.462	308.935
Transferências		27.834	14.103
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos			
Capitais vencidos (Remições/vencimentos)		(2.796.221)	(2.269.376)
Transferências		(40.953)	(126.148)
Remunerações			
Remunerações de gestão		(204.846)	(205.886)
Remunerações de depósito e guarda de títulos		(40.969)	(41.177)
Outros rendimentos e ganhos/(gastos) líquidos		429	2.663
Outras despesas		(6.848)	(5.904)
<b>Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais</b>		<b>(2.787.112)</b>	<b>(2.322.790)</b>
<b>Fluxos de caixa das atividades de investimento</b>			
Recebimentos			
Alienação/reembolso dos investimentos		4.598.435	4.554.551
Rendimentos dos investimentos		810.832	828.162
Pagamentos			
Aquisição de investimentos		(2.570.406)	(3.183.379)
Outros gastos com investimentos		(4.530)	(11.702)
<b>Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento</b>		<b>2.834.331</b>	<b>2.187.632</b>
<b>Variação de caixa e seus equivalentes</b>		<b>47.219</b>	<b>(135.158)</b>
<b>Caixa no início do exercício</b>	4	<b>354.446</b>	<b>489.604</b>
<b>Caixa no fim do exercício</b>	4	<b>401.665</b>	<b>354.446</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 PPR Rendimento Mais (adiante igualmente designado por “Fundo”) foi constituído em 10 de julho de 2017, por tempo indeterminado, tendo como objetivo garantir o financiamento de Planos de Pensões, bem como proporcionar aos Participantes o acesso a uma carteira de obrigações, que será investida com base em ciclos temporais pré-definidos e sucessivos de 6 anos.

Com vista a alcançar os objetivos referidos acima, o Fundo investirá a sua carteira em ativos com maturidade compatível com cada ciclo temporal pré-definido. O Fundo privilegiará o investimento em ativos com maturidade inferior ao ciclo de investimento em curso, salvo em situações em que um prazo mais longo se revele adequado para a defesa dos melhores interesses dos Participantes, não podendo, contudo, tal prazo exceder os 120 dias corridos subsequentes ao término desse mesmo ciclo de investimento.

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 de adesão individual. Os detentores das unidades de participação são denominados Participantes.

O Fundo, de forma a cumprir os objetivos definidos na Política de Investimento previstas no regulamento do Fundo, terá as seguintes fases de investimento:

- a) Fase 1 – Desde o início de cada período de investimento de 6 anos até ao seu término. Durante este período o Fundo privilegiará o investimento em títulos representativos de dívida de taxa fixa em euros, tal como referido no Anexo I referente à Política de Investimento;
- b) Fase 2 – Durante os 30 dias subsequentes ao fim de cada período de investimento (Fase 1) o Fundo privilegiará aplicações de mercado monetário. Após esta fase regressamos à Fase 1 e assim sucessivamente;
- c) O primeiro período de investimento começa na data da constituição do Fundo.

Nos termos previstos na legislação em vigor, é possível aos Participantes subscrever ou solicitar o reembolso das unidades de participação do Fundo, para além do período de subscrição inicial. Nestas circunstâncias, poderão ser cobradas comissões de reembolso no valor máximo de 0,50% e mínimo de 0% sobre o valor a reembolsar, a cobrar aquando do reembolso, exceto nos casos de isenção indicados no Contrato de Adesão Individual, designadamente quando o pedido de reembolso seja submetido durante o período de investimento correspondente à Fase 2, conforme definida no artigo 11.º do Regulamento de Gestão

### **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 respectiva 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 na 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 respectiva data, sendo registados nas rubricas “Subscrições de unidades de participação” 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 0,50% 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 0,25% 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) 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		40.306.095
<u>Resultado líquido:</u>		
Contribuições		323.038
Mais/(menos)-valias potenciais líquidas	7	706.207
Mais/(menos)-valias realizadas líquidas	7	205
Pensões, capitais e prêmios únicos vencidos	8	(2.297.380)
Rendimentos líquidos dos investimentos	7	819.320
Comissões	9	(237.867)
Impostos	9	(9.502)
Outras despesas	9	(5.878)
		<u>(701.857)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2024		<u>39.604.238</u>
<u>Resultado líquido:</u>		
Contribuições		302.296
Mais/(menos)-valias potenciais líquidas	7	410.506
Mais/(menos)-valias realizadas líquidas	7	22.266
Pensões, capitais e prêmios únicos vencidos	8	(2.838.165)
Rendimentos líquidos dos investimentos	7	785.278
Comissões	9	(234.275)
Impostos	9	(9.363)
Outras despesas	9	(5.045)
		<u>(1.566.502)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2025		<u>38.037.736</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	7.426.246
Subscrições	58.141
Resgates	(419.232)
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2024	<u>7.065.155</u>
Subscrições	53.185
Resgates	(497.717)
Unidades de participação em 31 de dezembro de 2025	<u>6.620.623</u>



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

	2025	2024
Valor do Fundo	38.037.736	39.604.238
Número de unidades de participação em circulação	6.620.623	7.065.155
Valor da unidade de participação	5,7453	5,6056

#### 4. INVESTIMENTOS

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

	2025			2024	
	Valor inicial	Mais/(menos) valias (Nota 7)	Valor de balanço	Juros corridos	Valor de balanço
<b>Títulos de dívida pública</b>					
Obrigações de dívida pública	30.852.409	314.481	31.166.890	181.631	31.642.850
<b>Outros títulos de dívida</b>					
Obrigações diversas	5.793.056	96.025	5.889.081	62.371	6.808.378
	<u>36.645.465</u>	<u>410.506</u>	<u>37.055.971</u>	<u>244.002</u>	<u>38.451.228</u>
Papel comercial	700.000	-	700.000	3.963	600.000
	<u>37.345.465</u>	<u>410.506</u>	<u>37.755.971</u>	<u>247.965</u>	<u>39.051.228</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	
	Cotações de mercado	Inputs observáveis de mercado	Outras técnicas de valorização	
Títulos de dívida pública	31.166.890	-	-	31.166.890
Outros títulos de dívida	5.889.081	-	-	5.889.081
	<u>37.055.971</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>37.055.971</u>

	2024			Total
	Nível 1	Técnicas de valorização		
		Nível 2	Nível 3	
	Cotações de mercado	Inputs observáveis de mercado	Outras técnicas de valorização	
Títulos de dívida pública	31.642.850	-	-	31.642.850
Outros títulos de dívida	6.808.378	-	-	6.808.378
	<u>38.451.228</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>38.451.228</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	401.665	354.446
	<u>401.665</u>	<u>354.446</u>

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, os depósitos à ordem encontravam-se domiciliados na CGD. Os depósitos à ordem foram remunerados de acordo com o contrato.



## 5. DEVEDORES

Estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	2025	2024
Operações pendentes de liquidação	97.153	98.186
	<u>97.153</u>	<u>98.186</u>

## 6. CREDORES E ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

Estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	2025	2024
Entidade gestora - Comissão de gestão	50.077	52.058
Estado e outros entes públicos		
Outros	931	2.183
Depositário - Comissão de depósito	10.015	10.412
Outras entidades		
Operações pendentes de liquidação	398.704	98.705
Acréscimos e diferimentos		
Auditoria	4.059	3.936
Custo <i>Research</i>	1.232	1.704
	<u>5.291</u>	<u>5.640</u>
	<u>465.018</u>	<u>168.998</u>

Em 31 de dezembro de 2025 e de 2024, o saldo da rubrica “Operações pendentes de liquidação” refere-se a operações de compra de títulos efetuadas nos últimos dias do ano, cuja liquidação financeira ocorreu nos primeiros dias de 2026 e de 2025, respetivamente.

## 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
Obrigações de dívida pública	314.481	6.156	320.637	640.373
Obrigações diversas	96.025	16.110	112.135	122.922
Papel Comercial	-	-	-	21.596
	<u>410.506</u>	<u>22.266</u>	<u>432.772</u>	<u>784.891</u>
Depósitos	-	-	-	387
	<u>410.506</u>	<u>22.266</u>	<u>432.772</u>	<u>785.278</u>



	2024			
	Valias potenciais líquidas	Valias realizadas líquidas	Ganhos líquidos	Rendimentos
Obrigações de dívida pública	526.887	(4.116)	522.771	652.191
Obrigações diversas	179.320	4.321	183.641	129.696
Papel Comercial	-	-	-	34.792
	706.207	205	706.412	816.679
Depósitos	-	-	-	2.641
	706.207	205	706.412	819.320

#### 8. PENSÕES, CAPITAIS E PRÉMIOS ÚNICOS VENCIDOS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2025	2024
Resgates de unidades de participação	2.797.212	2.171.232
Transferências de unidades de participação	40.953	126.148
	2.838.165	2.297.380

#### 9. OUTRAS DESPESAS

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	2025	2024
Comissão de gestão	195.062	197.963
Comissão de mediação	201	311
Comissão de depósito	39.012	39.593
	234.275	237.867
Imposto do selo	9.363	9.502
Outras despesas	5.045	5.878
	248.683	253.247

Em 31 de dezembro de 2025 e de 2024, o saldo da rubrica “Outras despesas” inclui custos de *research* no valor de 863 euros e de 1.820 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

### **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	82,41%	80,37%
Dívida Privada	15,65%	17,38%
	<u>98,06%</u>	<u>97,75%</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	-	1,00%
A- a A+	45,21%	45,73%
BBB- a BBB+	52,85%	51,02%
	<u>98,06%</u>	<u>97,75%</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 emitentes portugueses, quer sejam entidades públicas ou privadas, entendendo-se por emitentes 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
Governamental	82,41%	80,37%
Financeiro	7,87%	8,80%
Energia	3,31%	3,13%
Transportes	1,44%	1,07%
Imobiliário	0,99%	0,93%
Outros	3,98%	5,71%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>

Nota: % do valor líquido global do fundo

Emitentes	2025	2024
República Italiana	45,14%	42,02%
Reino de Espanha	32,25%	30,57%
República Portuguesa	5,02%	7,78%
Grupo Visabeira SGPS	1,85%	1,54%
BANQUE FED CRED MUTU	1,54%	1,44%
Abertis Infraestruct	1,10%	1,07%
NORDEA BANK AB	1,06%	1,00%
CREDIT AGRICOLE SA	1,03%	0,97%
Outras entidades	11,01%	13,61%
	<u>100,00%</u>	<u>100,00%</u>



País de Risco *	2025	2024
Itália	47,88%	44,59%
Espanha	33,35%	31,63%
Portugal	5,79%	8,52%
E.U.A.	3,66%	5,31%
França	3,57%	4,11%
Finlândia	1,06%	1,01%
Reino Unido	0,96%	0,89%
Países Baixos	0,96%	0,90%
Alemanha	0,83%	0,79%
Outros	1,94%	2,25%
	<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	98,06%	97,75%
	<u>98,06%</u>	<u>97,75%</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
Entre 3 anos e 5 anos	98,06%	97,75%
	<u>98,06%</u>	<u>97,75%</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>	0,81%	1,11%

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, produzindo um aumento no valor de VaR. Contudo, ao longo do ano de 2025, os níveis de VaR foram reduzindo ligeiramente, reduções suficientes para terminar o ano com VaR inferior ao observado a 31 de dezembro de 2024.

### 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>OBRIGAÇÕES DA DÍVIDA PÚBLICA</u></b>					
BTPS 2,8% 06/2029	8.320.000	8.340.732	52.734	8.393.466	10.880
BTPS 3% 08/2029	8.525.000	8.628.249	31.616	8.659.866	106.331
PGB 1.95% 06/2029	1.910.000	1.886.450	3.419	1.889.869	20.408
SPGB 0,8% 07/2029	12.955.000	11.996.978	226.713	12.223.690	44.012
		<u>30.852.409</u>	<u>314.481</u>	<u>31.166.890</u>	<u>181.631</u>
<b><u>OBRIGAÇÕES DIVERSAS</u></b>					
ABESM 4,125% 08/2029	400.000	415.864	(2.876)	412.988	6.645
ABNANV 0.5% 09/2029	400.000	353.340	11.552	364.892	548
ACAFP 2% 03/2029	400.000	377.360	8.908	386.268	6.181
AMT 0.875% 05/2029	400.000	364.220	8.812	373.032	2.158
BFCM 1.75% 03/2029	600.000	562.458	13.308	575.766	8.400
BNP 1.375% 05/2029	400.000	368.936	9.356	378.292	3.285
C 1.25% 04/2029	200.000	185.368	4.504	189.872	1.822
EDPPL 1.875% 09/2029	300.000	284.961	4.236	289.197	1.572
ENELIM 0.625% 05/29	300.000	271.341	6.879	278.220	1.120
EUROGR 3,598% 02/29	300.000	305.556	153	305.709	9.877
FDX 0.45% 05/2029	140.000	125.558	2.026	127.583	418
GS 4% 09/2029	276.000	287.738	(1.358)	286.380	3.085
ISPIM 1.75% 07/2029	400.000	378.216	6.508	384.724	3.471
NDASS 2,5% 05/2029	400.000	391.648	4.368	396.016	6.110
NFLX 4.625% 05/2029	100.000	107.004	(1.583)	105.421	591
PPG 2,75% 06/2029	300.000	296.460	552	297.012	4.837
SRGIM 0,75% 06/2029	400.000	362.708	9.228	371.936	1.603
TSCOLN 0.375% 07/29	400.000	354.320	11.452	365.772	649
		<u>5.793.056</u>	<u>96.025</u>	<u>5.889.081</u>	<u>62.371</u>
<b><u>PAPEL COMERCIAL</u></b>					
PC VISAB 06/10 91D		400.000	-	400.000	3.963
PC VISAB 05/01 91D		300.000	-	300.000	-
		<u>700.000</u>	<u>-</u>	<u>700.000</u>	<u>3.963</u>
		<u>37.345.465</u>	<u>410.506</u>	<u>37.755.971</u>	<u>247.965</u>

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



## **ANEXO AO RELATÓRIO DE GESTÃO - SUSTENTABILIDADE**



## Anexo IV

Divulgação periódica para os produtos financeiros referidos no Artigo 8º, n.ºs 1, 2 e 2-A, do Regulamento (UE) 2019/2088 e no Artigo 6º, primeiro parágrafo, do Regulamento (UE) 2020/852

Nome do produto: Fundo de Pensões Aberto CAIXA PPR RENDIMENTO MAIS

Identificador de entidade jurídica: CGD Pensões, Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

Esta informação não é alvo de qualquer garantia fornecida por auditores ou de qualquer revisão por terceiros.

### Características ambientais e/ou sociais

Este produto Financeiro tinha um objetivo de investimento sustentável ?	
<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> Sim	<input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> Não
<input type="checkbox"/> Efetuou investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental:_%	<input checked="" type="checkbox"/> Promoveu características ambientais/sociais (A/S) e, embora não tivesse como objetivo um investimento sustentável, dedicou uma proporção de <b>1,58%</b> a investimentos sustentáveis.
<input type="checkbox"/> em atividades económicas qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE	<input checked="" type="checkbox"/> com um objetivo ambiental em atividades económicas qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE
<input type="checkbox"/> em atividades económicas que não são qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE	<input type="checkbox"/> com um objetivo ambiental em atividades económicas que não são qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE
<input type="checkbox"/> Efetuou investimentos sustentáveis com um objetivo social:_%	<input type="checkbox"/> Promoveu características (A/S), mas <b>não realizou qualquer investimento sustentável.</b>
	<input type="checkbox"/> com um objetivo social

Por «**investimento sustentável**», entende-se um investimento numa atividade económica que contribui para um objetivo ambiental ou social, desde que esse investimento não prejudique significativamente qualquer objetivo ambiental ou social e que as empresas beneficiárias do investimento sigam práticas de boa governação.

A **taxonomia da UE** é um sistema de classificação, previsto no Regulamento (UE) 2020/852, que estabelece uma lista de **atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental**. Este regulamento não estabelece uma lista de atividades económicas socialmente sustentáveis. Os investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental podem ou não ser alinhados com a taxonomia.



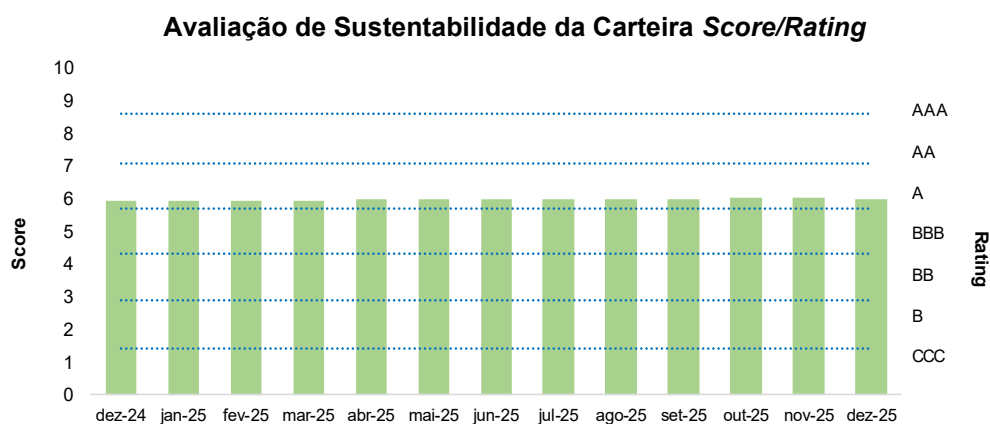
## Em que medida foram alcançadas as características ambientais e/ou sociais promovidas por este produto financeiro?

Durante 2025, a seleção de emitentes desta Carteira do Fundo de Pensões Abertos (Carteira) enquadrou-se numa lógica de avaliação fundamental, com tradução numa expectativa de retorno ajustado por risco positiva, de acordo com a avaliação da Sociedade Gestora. No processo de avaliação dos emitentes foram incorporados fatores de sustentabilidade em paralelo com a incorporação de fatores de análise financeira tradicionais.

A abordagem na seleção dos ativos alvo de investimento continuou a seguir uma estratégia que, em paralelo com a abordagem de Envolvimento da Sociedade Gestora, detalhada no Relatório de Envolvimento, disponível no seu site [www.cgdpensoes.pt](http://www.cgdpensoes.pt), com o exercício de direitos de voto no âmbito da gestão da Carteira, conforme explicitado no ponto específico deste Relatório e Contas "Exercício de Direitos de Voto em Assembleias Gerais de Acionistas", articulou as dimensões de sustentabilidade de exclusão e *Best-in-Class*.

De acordo com a abordagem *Best-in-Class* seguida pela Sociedade Gestora, na gestão da Carteira, em cada um dos setores de atividade, foram privilegiados emitentes com um *rating* ambiental, social e de governo societário (ESG) mais elevado, avaliados de acordo com a metodologia e níveis de *rating* de Sustentabilidade da Sociedade Gestora, que, tal como expresso na sua metodologia, recorre à avaliação de uma das entidades reconhecidas internacionalmente nesta temática, cujos serviços de *research* a Sociedade Gestora contratualizou e cuja metodologia de análise assenta nos pilares ambiental, social e governo societário. A metodologia descrita é enquadrada por um *score* que oscila entre 0 e 10 e por um intervalo de *ratings* entre CCC (mínimo) e AAA (máximo).

Neste contexto, em 2025, na composição da Carteira, observou-se um grau de cobertura médio de emitentes, avaliados segundo o supracitado *rating* de Sustentabilidade da Sociedade Gestora, superior a 98% do valor patrimonial do Fundo, resultando num *score* ponderado de 6,02, que corresponde a um *rating* de A, tendo evoluído, no decorrer de 2025, conforme se demonstra:



Fonte: Caixa Gestão de Ativos

Decorrente da estratégia de sustentabilidade da Sociedade Gestora, não foram considerados elegíveis para investimento direto (dimensão de exclusão), nem emitentes com um nível de exposição de receitas superior a 20% a indústrias consideradas socialmente controversas (nomeadamente armamento não convencional, extração de carvão, jogo e tabaco), nem emitentes com um *Rating* de Sustentabilidade inferior a BB.



Em 2025, a estratégia de sustentabilidade seguida pela Sociedade Gestora na gestão da Carteira, continuou a concentrar-se em garantir uma exposição global que procurou maximizar a promoção de características ambientais ou sociais da Carteira, tendo sido valorizada de igual forma a importância das dimensões referidas da sustentabilidade.

Ao longo de 2025 foram realizados investimentos em emitentes que, de acordo com a análise da Sociedade Gestora, obtêm receitas com produtos e/ou serviços que podem ajudar a resolver alguns dos principais desafios sociais e ambientais do mundo, nomeadamente:

- Ambiental - Emitentes que desenvolvam atividades na esfera da adaptação climática, da mitigação climática, do uso sustentável, destacando-se particularmente exposições às áreas de energias alternativas e renováveis;
- Social - Emitentes que desenvolvam atividades que promovam desenvolvimentos na esfera social, por exemplo no financiamento a pequenas e médias empresas.

De acordo com a análise da Sociedade Gestora, a 31/12/2025, a Carteira apresentava uma exposição de 14,89% a ativos que promovem características ambientais ou sociais, numa exposição ponderada de receitas correspondente a 1,74%.

Não obstante não ter um objetivo sustentável, a Carteira dedicou, no período, uma proporção do valor patrimonial em ativos com atividades económicas qualificadas, de acordo com a análise da Sociedade Gestora, como sustentáveis do ponto de vista ambiental, ao abrigo do Regulamento da Taxonomia. Com referência a 31/12/2025, a Carteira apresentava exposição a ativos alinhados com a taxonomia correspondente a uma proporção<sup>1</sup> de investimentos de 1,58% de receitas alinhadas com a taxonomia, valor que compara favoravelmente com o nível de exposição mínimo de 0,25%, preconizada para a gestão desta carteira, conforme consta dos respetivos documentos pré-contratuais. A evolução em 2025, deste indicador é ilustrada no gráfico seguinte:

---

<sup>1</sup> De acordo com o Regulamento de Taxonomia, os valores apresentados ao longo deste documento, referentes ao cálculo do valor da proporção de investimentos alinhados com taxonomia, resultam da ponderação do peso dos emitentes alinhados com a Taxonomia no património da Carteira, multiplicado pelo peso relativo das suas atividades alinhadas com a Taxonomia.



### Proporção de Investimentos em Atividades Alinhadas com a Taxonomia



Fonte: Caixa Gestão de Ativos

### Qual foi o desempenho dos indicadores de sustentabilidade?

Os **indicadores de sustentabilidade** medem a forma como são realizadas as características ambientais ou

O desempenho da avaliação dos indicadores de sustentabilidade selecionados pela Sociedade Gestora, e a sua evolução em 2025, encontra-se detalhada no Quadro-Resumo seguinte:

Indicadores de Sustentabilidade da carteira	dez-24	mar-25	jun-25	set-25	dez-25
<b>Desempenho Global Sustentabilidade</b>					
- Score de Sustentabilidade da Sociedade Gestora (0-10)	5,96	5,95	6,00	6,01	6,02
- Rating de Sustentabilidade da Sociedade Gestora (CCC-AAA)	A	A	A	A	A
- Cobertura de Emitentes com <i>Rating</i> de Sustentabilidade (%)	98,47	98,47	98,73	98,95	98,15
- Cobertura de Emitentes com <i>Rating</i> de Sustentabilidade CCC ou B (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Promoção de Características Ambientais / Sociais</b>					
- Exposição a emitentes cujas atividades promovam características de sustentabilidade (%)	15,62	14,53	15,92	97,87	97,30
- Proporção de receitas alinhadas com a promoção de características de sustentabilidade (%)	2,11	2,09	2,27	1,72	1,74
<b>Investimentos Sustentáveis</b>					
- Exposição a emitentes alinhados com Taxonomia (%)	3,13	3,11	4,08	4,24	4,30
- Proporção de investimentos ambientais sustentáveis (%)	1,57	1,55	1,68	1,56	1,58
<b>Investimentos Sustentáveis Alinhados com Taxonomia Ambiental</b>					
- Proporção de investimento em emitentes com receitas alinhadas com Taxonomia Ambiental (%)	1,57	1,55	1,68	1,56	1,58
- Proporção de investimento em emitentes com receitas alinhadas com Taxonomia Ambiental (%) <sup>1)</sup>	1,57	1,55	1,59	1,47	1,49
- Proporção de investimento em emitentes com receitas alinhadas com Taxonomia Ambiental (%) <sup>2)</sup>	0,00	0,00	0,09	0,09	0,09
- Proporção de investimento em emitentes com capex alinhado com Taxonomia Ambiental (%)	2,65	2,63	2,76	3,01	3,05
- Proporção de investimento em emitentes com opex alinhado com Taxonomia Ambiental (%)	3,31	3,29	3,37	3,63	3,67

Fonte: Caixa Gestão de Ativos

Notas: 1) Dados Reportados;

2) Dados Estimados.

Adicionalmente, tendo em conta que a Sociedade Gestora entende que a avaliação e comunicação dos principais impactos adversos associados às suas decisões de investimento, assume um carácter crítico, para uma correta avaliação da estratégia de sustentabilidade seguida, os indicadores escolhidos para



divulgação pela Sociedade Gestora<sup>2</sup> serão desagregados para esta Carteira, com referência a 2025, no ponto específico deste Anexo.

### **... e comparado com os períodos anteriores?**

Decorrente da estratégia seguida na gestão da Carteira em 2025, tendo em vista a obtenção de um nível de retorno positivo, ajustado pelo risco, constata-se que a evolução nos indicadores de sustentabilidade da Carteira evidenciada no ponto anterior, resultaram por um lado da dinâmica de melhoria dos indicadores por parte dos emitentes, fruto da consciencialização da importância das suas práticas e do seu impacto nos indicadores de sustentabilidade, e por outro dos efeitos da estratégia de sustentabilidade da Sociedade Gestora, não só ao nível da integração de fatores de sustentabilidade na seleção de emitentes, como também do envolvimento estabelecido com os mesmos.

### **Quais eram os objetivos dos investimentos sustentáveis que o produto financeiro realizou em parte e de que forma o investimento sustentável contribuiu para esses objetivos?**

Não obstante a Sociedade Gestora valorizar a importância dos investimentos sustentáveis, a estratégia seguida na gestão da Carteira em 2025, tendo em vista a obtenção de um nível de retorno positivo, ajustado pelo risco, concentrou-se, no que se refere à sustentabilidade, em garantir uma exposição global que procurou maximizar a promoção de características ambientais ou sociais da Carteira, em paralelo com os supracitados objetivos financeiros de retorno ajustado pelo risco.

Nesse contexto, a Sociedade Gestora valorizou de igual forma a importância das dimensões referidas da sustentabilidade, pelo que a estratégia da Carteira se concentrou em garantir uma exposição global alinhada com o citado propósito de promoção, independentemente da decomposição do mesmo.

Adicionalmente, no âmbito ambiental, a Carteira realizou investimentos de acordo com os propósitos definidos no Regulamento de Taxonomia, independentemente da decomposição dos mesmos, conforme explicação que consta dos pontos específicos deste Anexo, dedicados às atividades económicas qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental, ao abrigo do Regulamento de Taxonomia da UE.

### **Por que razão é que os investimentos sustentáveis que o produto financeiro realizou em parte não prejudicaram significativamente qualquer objetivo de investimento sustentável em termos ambientais ou sociais?**

No âmbito do processo de avaliação no que se refere a aspetos ambientais, a Sociedade Gestora realizou uma avaliação de acordo com o Regulamento de Taxonomia da UE, validando o cumprimento dos critérios técnicos para evitar danos significativos nos restantes objetivos ambientais.

No caso de investimentos que contribuíram para um objetivo social, não estando ainda publicados os critérios técnicos que regulamentam a taxonomia social, a Sociedade Gestora realizou uma avaliação qualitativa dos emitentes, analisando com base na informação disponível, se nenhum dano significativo foi associado à atividade do emitente em causa.

---

<sup>2</sup> Os Indicadores divulgados de acordo com o definido na legislação de Divulgação de Informação Financeira Sustentável (legislação SFDR) – Anexo I, pela Sociedade Gestora com referência a 2024, estão disponíveis em [https://www.cgd.pt/Site/CXA/CGD-Pensoes/Sustentabilidade/Documents/Declaracao\\_PAI\\_CGDP2023.pdf](https://www.cgd.pt/Site/CXA/CGD-Pensoes/Sustentabilidade/Documents/Declaracao_PAI_CGDP2023.pdf). Em complemento dos indicadores obrigatórios, a Sociedade Gestora selecionou indicadores facultativos em função da importância da temática associada e da representatividade da informação disponível.



Em paralelo, foi realizada a avaliação de cada emitente no que se refere aos Principais Impactos Adversos associados à sua atividade, *input* relevante para a avaliação do *Rating* de Sustentabilidade de cada ativo, a ser incorporado na avaliação global do *Rating* de Sustentabilidade da Carteira.

No âmbito deste processo, emitentes com indicadores específicos que apresentem níveis de impacto adverso mais elevado, em um ou em vários indicadores, foram sujeitos a uma análise adicional por parte da Equipe de Investimentos, com recurso a outras fontes de informação e posterior discussão no âmbito do Comité de Sustentabilidade da Sociedade Gestora, órgão regular e deliberativo, que é responsável por analisar e verificar a conformidade com a estratégia e as políticas estabelecidas em matéria de Investimento Socialmente Responsável, de forma a fundamentar a decisão das ações concretas a tomar em cada situação.

Adicionalmente a Sociedade Gestora avaliou o cumprimento de salvaguardas mínimas, validando o cumprimento por parte dos emitentes dos padrões incorporados nas Diretrizes da OCDE sobre Empresas Multinacionais e os Princípios Orientadores da ONU sobre Empresas e Direitos Humanos, com referência específica às oito Convenções Fundamentais identificadas na Declaração da Organização Internacional do Trabalho, relativa aos Princípios e Direitos fundamentais no Trabalho e na Carta Internacional dos Direitos Humanos.

### **Como foram tidos em conta os indicadores de impactos negativos nos fatores de sustentabilidade?**

A expressão «**principais impactos negativos**» diz respeito aos impactos negativos mais significativos das decisões de investimento sobre os fatores de sustentabilidade nos domínios das questões sociais e laborais, do respeito dos direitos humanos e da luta contra a corrupção e o suborno.

A Sociedade Gestora no âmbito do processo de gestão desta Carteira, monitorizou continuamente os Principais Impactos Adversos, definidos de acordo com a legislação SFDR, e selecionados para a análise dos ativos geridos, usando uma metodologia interna, que considera as limitações existentes e reconhecidas, relativas à qualidade e fiabilidade da informação disponibilizada atualmente pelos Emitentes.

A gestão da Carteira incorporou 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, teve por base informação não financeira disponibilizada pelas entidades em que a Carteira investe, análises efetuadas pela própria Sociedade Gestora e informação disponibilizada por entidades especializadas em análises ambientais, sociais e de governo societário, nomeadamente um fornecedor de *research* ESG reconhecido internacionalmente, cuja metodologia de análise incide sobre empresas, países e fundos de investimento.

Em paralelo com os indicadores de avaliação e reporte obrigatório, no âmbito da legislação SFDR, que abrangem as áreas climática, social e de trabalho, respeito pelos direitos humanos, anti-corrupção e questões anti-suborno, a Sociedade Gestora considerou, na avaliação dos emitentes, os indicadores facultativos definidos no âmbito da citada legislação relativos aos impactos adversos, tendo selecionado para publicação indicadores facultativos, em função da importância da temática associada e da representatividade da informação disponível.

A Sociedade Gestora entende que a comunicação dos principais impactos adversos associados às suas decisões de investimentos assume um carácter crítico para uma correta avaliação da sua



estratégia de sustentabilidade, pelo que, de acordo com a legislação SFDR – Anexo I, apresenta o quadro-resumo seguinte, que reflete a evolução em 2025 dos impactos negativos associados às decisões de investimento realizadas na gestão desta Carteira, em empresas beneficiárias de investimento, em Organizações Soberanas e Supranacionais.

Indicadores aplicáveis aos investimentos em empresas beneficiárias do investimento	Impacto dez-2024	Impacto mar-2025	Impacto jun-2025	Impacto set-2025	Impacto dez-2025	Cobertura (%) Dez-2025
<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	189,5	158,8	156,7	125,8	99,1	89,42
Emissões de GEE de categoria 2	43,3	43,7	50,7	43,7	41,5	89,42
Emissões de GEE de categoria 3	1.080,0	1.112,9	1.035,7	950,1	955,3	89,42
Total das emissões de GEE	1.312,8	1.315,5	1.243,1	1.119,6	1.096,0	89,42
2. Pegada de carbono (tCO2e por 1 M Euro investido no fundo)	178,0	185,6	182,4	184,4	184,5	89,42
3. Intensidade de emissão de GEE das empresas beneficiárias do investimento <sup>1</sup>	668,5	670,6	691,9	688,2	677,3	89,42
4. Exposição a empresas que operam no setor dos combustíveis fósseis (%) <sup>2</sup>	17,1	17,2	18,3	20,6	19,7	89,42
5. Quota-parte do consumo e produção de energias não renováveis (%) <sup>3</sup>	70,3	63,2	65,3	66,6	66,6	89,42
6. Intensidade do consumo de energia por setor com elevado impacto climático <sup>4</sup>	1,3	1,7	1,7	1,7	1,7	89,42
<b>Biodiversidade</b>						
7. Atividades com impacto negativo em zonas sensíveis do ponto de vista da biodiversidade (%) <sup>5</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	89,42
<b>Água</b>						
8. Emissões para o meio aquático <sup>6</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	9,81
<b>Resíduos</b>						
9. Rácio de resíduos perigosos e de resíduos radioativos <sup>7</sup>	0,2	0,5	0,7	0,8	0,8	89,42
<b>Indicador adicional</b>						
<b>Água, resíduos e emissões materiais</b>						
8. Exposição a zonas de elevado <i>stress</i> hídrico (%) <sup>8</sup>	0,0	0,0	5,2	5,9	5,6	89,42
<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	89,42
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>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	89,42
12. Disparidades salariais entre homens e mulheres não ajustadas (%) <sup>11</sup>	14,2	10,8	10,7	10,5	12,3	78,95
13. Diversidade de género nos conselhos de administração (%) <sup>12</sup>	41,1	41,4	40,3	39,9	40,0	89,42
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	89,42
<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>	0,0	3,8	4,1	4,6	4,4	89,42
<b>Indicadores aplicáveis aos investimentos em organizações soberanas e supranacionais</b>						
<b>Ambientais</b>						
15. Intensidade de emissão de GEE (tCO2e) <sup>15</sup>	187,2	187,1	187,0	186,6	174,0	100,00
<b>Sociais</b>						
16. Países beneficiários do investimento sujeitos a violações de cariz social <sup>16</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	100,00
<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.

### **Foram os investimentos sustentáveis alinhados com as Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais e os Princípios Orientadores das Nações Unidas sobre Empresas e Direitos Humanos? Pormenores:**

No âmbito da avaliação do cumprimento das salvaguardas mínimas, a Sociedade Gestora validou o cumprimento, por parte dos emittentes, dos padrões incorporados nas Diretrizes da OCDE sobre Empresas Multinacionais e os Princípios Orientadores da ONU sobre Empresas e Direitos Humanos, com referência específica às oito Convenções Fundamentais identificadas na Declaração da Organização Internacional do Trabalho, relativa aos Princípios e Direitos fundamentais no Trabalho e na Carta Internacional dos Direitos Humanos.

A supracitada análise foi executada usando uma metodologia interna, que considerou as limitações existentes e reconhecidas, relativas à qualidade e fiabilidade da informação disponibilizada atualmente pelos Emittentes e que assentou em análises por indústria, setor ou emittente, com base em informação não financeira disponibilizada pelas entidades em que a Carteira investiu, análises efetuadas pela própria Sociedade Gestora e informação disponibilizada por entidades especializadas em análises ESG, nomeadamente um fornecedor de *research* ESG reconhecido internacionalmente, que a



Sociedade Gestora contratualizou e cuja metodologia de análise incide sobre empresas, países e fundos de investimento.

*A taxonomia da UE estabelece um princípio de «não prejudicar significativamente», segundo o qual os investimentos alinhados pela taxonomia não devem prejudicar significativamente os objetivos da taxonomia da UE, sendo acompanhada de critérios específicos da União.*

O princípio de «não prejudicar significativamente» aplica-se apenas aos investimentos subjacentes ao produto financeiro que tenham em conta os critérios da União aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental. Os investimentos subjacentes à parte remanescente deste produto financeiro não têm em conta os critérios da União aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.

### De que forma é que este produto financeiro considerou os principais impactos negativos nos fatores de sustentabilidade?

A Sociedade Gestora no âmbito do processo de gestão desta Carteira, monitorizou de forma contínua os Principais Impactos Adversos, definidos de acordo com a legislação SFDR, e selecionados para a análise dos ativos geridos, de acordo com a abordagem já descrita na questão “... Como foram tidos em conta os indicadores de impactos negativos nos fatores de sustentabilidade? ...”.



### Quais foram os principais investimentos deste produto financeiro?

A lista inclui os investimentos que representam **a maior proporção dos investimentos** do produto financeiro

O Quadro seguinte evidencia os principais investimentos realizados pela Sociedade Gestora no âmbito da gestão desta Carteira com referência a 31 de dezembro de 2025.

Maiores Investimentos	Setor	País	% Ativos
SPGB 0,8% 07/2029	Dívida Pública	Espanha	32,25%
BTPS 3% 08/2029	Dívida Pública	Itália	23,05%
BTPS 2,8% 06/2029	Dívida Pública	Itália	22,09%
PGB 1.95% 06/2029	Dívida Pública	Portugal	5,02%
BFCM 1.75% 03/2029	Financeiro	França	1,54%
ABESM 4,125% 08/2029	Industrial	Espanha	1,10%
NDASS 2,5% 05/2029	Financeiro	Finlândia	1,06%
ACAFP 2% 03/2029	Financeiro	França	1,03%
ISPIM 1.75% 07/2029	Financeiro	Itália	1,02%
BNP 1.375% 05/2029	Financeiro	França	1,00%
AMT 0.875% 05/2029	Imobiliário	Estados Unidos da América	0,99%
SRGIM 0,75% 06/2029	Utilities	Itália	0,98%
TSCOLN 0.375% 07/29	Bens de Consumo Não Cíclico	Reino Unido	0,96%
ABNAV 0.5% 09/2029	Financeiro	Holanda	0,96%
EUROGR 3,598% 02/29	Utilities	Alemanha	0,83%

Fonte: Caixa Gestão de Ativos



## Qual foi a proporção dos investimentos relacionados com a sustentabilidade?

A Carteira na concretização da sua política de investimento, de acordo com os objetivos definidos, aplicou o capital investido pelos participantes numa carteira de obrigações diversificada sectorial e geograficamente.

Não obstante a Carteira não tenha como objetivo o investimento sustentável, atendendo à especificidade da sua estratégia e ao seu objetivo, investiu, durante 2025, parcialmente em investimentos sustentáveis. Neste contexto, tal como já foi referido neste Anexo, a Carteira realizou investimentos que, de acordo com a análise da Sociedade Gestora, se enquadram na definição de investimentos sustentáveis<sup>3</sup>, numa proporção de 1,58% do valor patrimonial, valor que corresponde à ponderação das estimativas das receitas sustentáveis<sup>4</sup> dos emitentes que fizeram parte da Carteira.

## Como foram alocados os ativos?

A **alocação dos ativos** descreve a quota-parte dos investimentos em ativos específicos.

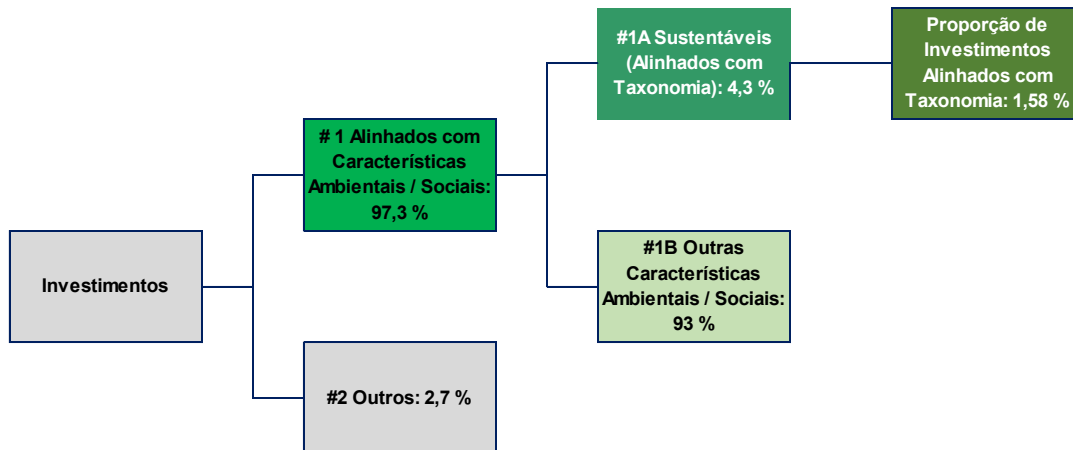
Durante o período em análise a Carteira de ativos apresentou uma estrutura média de 99% de instrumentos de rendimento fixo e 1% de liquidez.

A abordagem seguida na alocação de ativos, nomeadamente no que se refere à sustentabilidade, detalhada no ponto anterior, pode ser esquematizada da seguinte forma.

---

<sup>3</sup> No âmbito do Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros ("SFDR") - «Investimento sustentável», investimento numa atividade económica que contribui para um objetivo de natureza ambiental, tal como medido, por exemplo, pelos indicadores fundamentais da eficiência dos recursos em matéria de utilização de energia, de energias renováveis, de matérias-primas, da água e dos solos, de produção de resíduos e de emissões de gases com efeito de estufa, ou do impacto na biodiversidade e na economia circular, ou um investimento numa atividade económica que contribui para um objetivo de natureza social, em particular um investimento que contribui para combater as desigualdades ou que promove a coesão social, a integração social e as relações laborais, ou um investimento em capital humano ou em comunidades económica ou socialmente desfavorecidas, desde que tais investimentos não prejudiquem significativamente nenhum desses objetivos e desde que as empresas beneficiárias do investimento empreguem práticas de boa governação, em particular no que diz respeito a estruturas de gestão, relações laborais e práticas de remuneração do pessoal sãs e ao cumprimento das obrigações fiscais.

<sup>4</sup> Para os cálculos de elegibilidade de cada emitente como desenvolvendo atividades sustentáveis, são considerados emitentes que obtêm receitas relevantes com produtos e/ou serviços (no mínimo 20%, ou inferior se cumprir os pressupostos de Alinhamento com o Regulamento da Taxonomia, tal como abaixo se detalha) que podem ajudar a resolver alguns dos principais desafios sociais e ambientais do mundo, considerando na avaliação todos os critérios para ser considerado um investimento sustentável, de acordo com o Artigo 2 (17) da legislação SFDR, boas práticas de governo societário, não causam danos significativos e contribuição positiva para um objetivo ambiente ou objetivo social.



Fonte: Caixa Gestão de Ativos

#1 Alinhados com características A/S inclui os investimentos do produto financeiro utilizados para alcançar as características ambientais ou sociais promovidas pelo produto financeiro.

#2 Outros inclui os restantes investimentos do produto financeiro, não alinhados com características ambientais ou sociais nem qualificados como investimento sustentáveis.

A categoria #1 Alinhados com características A/S abrange:

- A subcategoria #1A Sustentáveis abrange os investimentos sustentáveis com objetivos ambientais ou sociais.
- A subcategoria #1B Outras características A/S abrange os investimentos alinhados com características ambientais ou sociais que não são qualificados como investimentos sustentáveis.

A decomposição dos ativos esquematizada, e respetivos valores, obedecem à metodologia de cálculo descrita no Regulamento Delegado (UE) 2022/2018.

### Em que setores económicos foram realizados os investimentos?

No contexto dos emitentes que contribuíram para a promoção das características ambientais ou sociais por parte da Carteira em 2025, destacaram-se pela sua representatividade para os propósitos ambientais os sectores de bens de utilidade pública com a exposição a energias alternativas e renováveis. No que se refere aos contributos sociais, o financeiro assumiu em 2025 a maior relevância na estrutura do Fundo.



### Em que medida foram os investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental alinhados com a taxonomia da UE?

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 complementou 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.

Decorrente da aplicação dos supracitados critérios, a Carteira, durante o período em análise, observou uma proporção de 1,58% a investimentos sustentáveis alinhados com os objetivos ambientais, calculados de acordo com o Regulamento da Taxonomia (UE). O citado valor corresponde à



ponderação das estimativas das receitas, alinhadas com o Regulamento da Taxonomia, dos emitentes que fizeram parte da Carteira.

A Sociedade Gestora valorizou de igual forma a importância dos referidos objetivos, pelo que a estratégia do Fundo se concentrou em garantir uma exposição global alinhada com o propósito supracitado, independentemente da decomposição da mesma em objetivos ambientais. A taxonomia da UE (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 UE, sendo acompanhada de critérios específicos da UE.

O princípio de «não prejudicar significativamente» aplicou-se apenas aos investimentos subjacentes ao produto financeiro que tiveram em conta os critérios da UE aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental. Os investimentos subjacentes à parte remanescente deste produto financeiro não tiveram em conta os critérios da UE aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.

#### **O produto financeiro investiu em atividades relacionadas com o gás fóssil e/ou a energia nuclear que cumpram a taxonomia da UE<sup>5</sup>?**

Para cumprir a taxonomia da UE, os critérios aplicáveis ao **gás fóssil** incluem limitações das emissões e a transição para energias plenamente renováveis ou combustíveis hipocarbónicos até ao final de 2035. No que se refere à **energia nuclear**, os critérios incluem normas exaustivas em matéria de segurança e de gestão de resíduos.

Sim

Gás Fóssil

Energia Nuclear

Não

Com a entrada em vigor do Regulamento Delegado (UE) 2022/1214 da Comissão, de 9 de março de 2022, foram estabelecidos Critérios Técnicos de Avaliação ("Critérios") para atividades económicas nos setores do gás fóssil e da energia nuclear, que se encontram desenvolvidos no Regulamento Delegado (UE) 2021/2139.

À data deste documento, consideramos não existirem ainda dados confiáveis, oportunos e verificáveis suficientes para que a Sociedade Gestora seja capaz de avaliar os investimentos usando os Critérios associados aos setores do gás fóssil e da energia nuclear.

Apesar da Sociedade Gestora valorizar a importância das atividades relacionadas com o gás fóssil e/ou a energia nuclear, que cumprem a taxonomia da UE, a estratégia seguida na gestão da Carteira, em termos de sustentabilidade ambiental, concentrou-se em garantir uma exposição global que respeite os valores de exposição mínima às atividades ambientais de adaptação à mitigação climática e

---

<sup>5</sup> As atividades relacionadas com o gás fóssil e/ou nuclear só respeitarão a taxonomia da UE se contribuírem para limitar as alterações climáticas («mitigação das alterações climáticas») e não prejudicarem significativamente qualquer objetivo da taxonomia da UE – ver nota explicativa acima. Todos os critérios aplicáveis às atividades económicas nos domínios do gás fóssil e da energia nuclear que cumprem com a Taxonomia da UE são definidos no Regulamento Delegado (UE) 2022/1214 da Comissão.

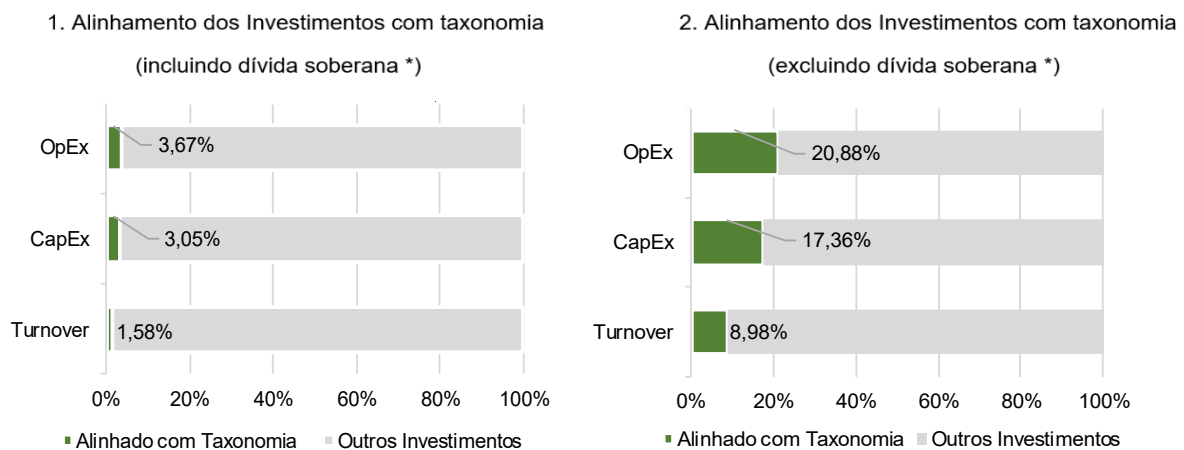


adapta33o 3s mudan3as clim3ticas, preconizados para a gest3o desta Carteira, conforme consta dos respetivos documentos pr3-contratuais.

As atividades alinhadas pela taxonomia s3o expressas em percentagem:

- do **volume de neg3cios**, reflexo do car3ter «verde» das empresas benefici3rias do investimento neste momento.
- das **despesas de capital** (CapEx), mostrando os investimentos verdes realizados pelas empresas benefici3rias do investimento, relevantes para a transi3o para uma economia verde.
- das **despesas operacionais** (OpEx), refletindo as atividades operacionais verdes das empresas.

Os dois gr3ficos que se seguem mostram, a verde, a percentagem m3nima de investimentos que est3o alinhados com a taxonomia da UE. Uma vez que n3o existe uma metodologia adequada para determinar o alinhamento pela taxonomia das obriga3es soberanas, o primeiro gr3fico mostra o alinhamento da taxonomia em rela3o a todos os investimentos do produto financeiro, incluindo as obriga3es soberanas, enquanto o segundo gr3fico mostra o alinhamento pela taxonomia apenas em rela3o aos investimentos do produto financeiro que n3o sejam obriga3es soberanas.



Fonte: Caixa Gest3o de Ativos

### Qual foi a percentagem dos investimentos em atividades de transi3o e capacitantes?

As **atividades capacitantes** permitem diretamente que outras atividades contribuam de forma substancial para um objetivo ambiental.

As **atividades de transi3o s3o** atividades para as quais ainda n3o existem alternativas hipocarb3nicas e que, entre outras, apresentam n3veis de emiss3es de gases com efeito estufa que correspondem ao melhor desempenho.

Apesar da Sociedade Gestora valorizar a import3ncia das referidas atividades, a estrat3gia seguida na gest3o da Carteira, em termos de sustentabilidade ambiental, concentrou-se em garantir uma exposi3o global que respeitando os valores de exposi3o m3nima 3s atividades ambientais, expressos neste Anexo, os procurou maximizar.



Nesse contexto, a escolha de emitentes com atividades classificadas como de transição ou capacitantes não assumiu um carácter fundamental na gestão da Carteira, pelo que a sua composição não incluiu investimento relevante em emitentes com presença em áreas classificadas como de transição ou capacitantes.

### **Como evoluiu a percentagem de investimentos alinhados com a taxonomia da UE em comparação com os períodos de referência anteriores?**

Tal como já foi descrito neste Anexo, não obstante não ter um objetivo sustentável, a Carteira dedicou, no período, uma proporção do valor patrimonial em ativos com atividades económicas qualificadas, de acordo com a análise da Sociedade Gestora, como sustentáveis do ponto de vista ambiental, ao abrigo do Regulamento da Taxonomia,

Com referência a 31/12/2025, a Carteira apresentava exposição a ativos alinhados com a taxonomia correspondente a uma proporção de investimentos de 1,58% de receitas alinhadas com a taxonomia, valor que compara favoravelmente com o nível de exposição mínimo de 0,25%, preconizada para a gestão desta carteira, conforme consta dos respetivos documentos pré-contratuais. A evolução gráfica deste, já foi detalhada na questão deste Anexo "...Em que medida foram alcançadas as características ambientais e/ou sociais promovidas por este produto financeiro ...".



### **Qual foi a percentagem de investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental não alinhados com a taxonomia da UE?**

São investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental que **não têm em conta os critérios** aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental no âmbito do Regulamento (EU) 2020/852.

Apesar da Sociedade Gestora valorizar a importância das atividades ambientais não alinhadas com a taxonomia da UE, a estratégia seguida na gestão da Carteira, em termos de sustentabilidade ambiental, concentrou-se em garantir uma exposição global que, respeitando os valores de exposição mínima às atividades ambientais expressos neste Anexo, os procurou maximizar.

Nesse contexto, a escolha de emitentes com exposição a atividades sustentáveis não alinhadas com a taxonomia da UE, não assumiu um carácter fundamental na gestão da Carteira, pelo que a sua composição não incluiu uma exposição relevante a emitentes com este tipo de atividades.



### **Qual foi a percentagem de investimentos socialmente sustentáveis?**

Não Aplicável.



### **Que investimentos foram incluídos na categoria «Outros», qual era a sua finalidade, e foram aplicadas salvaguardas mínimas em matéria ambiental ou social?**

Os ativos incluídos na categoria «#2 Outros», tiveram como propósito garantir uma adequada diversificação da Carteira, concorrendo para os seus objetivos. Os ativos em causa correspondem



maioritariamente a investimentos em obrigações de emitentes, aos quais, na análise da Sociedade Gestora, não estão associadas receitas que contribuam para ajudar a resolver alguns dos principais desafios sociais e ambientais do mundo.

Os investimentos incluídos nesta categoria seguiram a abordagem de sustentabilidade definida pela Sociedade Gestora, disponível no seu site, tendo observado naturalmente as salvaguardas mínimas em matéria ambiental e social, de acordo com o definido na legislação.



### **Que medidas foram adotadas para cumprir as características ambientais e/ou sociais durante o período de referência?**

Decorrente da estratégia seguida na gestão da Carteira em 2025, tendo em vista a obtenção de um nível de retorno positivo, ajustado pelo risco, constata-se que a evolução nos indicadores de sustentabilidade da Carteira durante o período em análise resultaram, por um lado, da dinâmica de melhoria dos indicadores por parte dos emitentes, fruto da consciencialização da importância das suas práticas e do seu impacto nos indicadores de sustentabilidade, e por outro, dos efeitos da estratégia de sustentabilidade da Sociedade Gestora, não só ao nível da integração de fatores de sustentabilidade na seleção de emitentes, como também do envolvimento estabelecido com os mesmos.

A abordagem da Sociedade Gestora, de acordo com o detalhado na sua Política de Envolvimento, não obstante pretender-se tão abrangente quanto possível, apresenta maior foco nas seguintes situações:

- Ao nível do Envolvimento direto com as Empresas, a Sociedade Gestora participou em articulação com outros investidores internacionais na avaliação e averiguação de situações identificadas em que alegadamente estiveram em causa possíveis práticas não adequadas em termos de sustentabilidade. A abordagem de envolvimento desenvolvida pela Sociedade Gestora durante 2024, nomeadamente no âmbito da gestão desta Carteira, será disponibilizada no Relatório de Envolvimento de 2025 a publicar no website da Sociedade Gestora.

Como corolário da dimensão estratégica que a abordagem de Envolvimento assumiu na estratégia de sustentabilidade da Sociedade Gestora, uma resposta negativa a esforços apoiados pela Sociedade Gestora, para a correção de práticas consideradas inadequadas à luz da sua visão da sustentabilidade, foi naturalmente um fator a condicionar negativamente um potencial investimento no emitente em questão.



### **Qual foi o desempenho deste produto financeiro em comparação com o índice de referência?**

Os **índices de referência** são índices para aferir se o produto financeiro assegura a realização das características ambientais

Não Aplicável

### **De que forma o índice de referência difere de um índice geral de mercado?**

Não Aplicável



**Qual foi o desempenho deste produto financeiro relativamente aos indicadores de sustentabilidade que determinam o alinhamento do índice de referência com as características ambientais ou sociais promovidas?**

Não Aplicável

**Qual foi o desempenho deste produto financeiro em comparação com o índice de referência?**

Não Aplicável

**Qual foi o desempenho deste produto financeiro em comparação com o índice geral de mercado?**

Não Aplicável

## 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 PPR Rendimento Mais (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 38.502.754 e um valor do Fundo de 38.037.736 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 1.566.502 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 PPR Rendimento Mais 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 PPR Rendimento Mais  
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