ageas pensões



RELATÓRIO E CONTAS 2025

FUNDO DE PENSÕES ABERTO VANGUARDA PPR

ÍNDICE

1. Relatório de Gestão

2. Demonstrações Financeiras

3. Anexos às Demonstrações Financeiras

4. Relatório do Revisor Oficial de Contas

RELATÓRIO DE GESTÃO

1. Evolução do fundo e atividade desenvolvida pela gestão no exercício de 2025

Evolução geral do fundo

Em 31 de dezembro de 2025 o valor da unidade de participação era de 8,1108€ o que compara com 7,8101€ em 31 de dezembro de 2024.

No final de 2025 o valor do fundo era 4 965 977€, o que compara com 4 801 822€ no final de 2024.

Evolução da estrutura da carteira

Enquadramento Macroeconómico

O ano de 2025 ficou marcado por um contexto de elevada incerteza económica e geopolítica, refletindo o agravamento das tensões internacionais, a adoção de políticas comerciais protecionistas nos Estados Unidos e a manutenção de conflitos em várias regiões. Ainda assim, os mercados financeiros beneficiaram de uma política monetária maioritariamente expansionista e da estabilização ou descida dos níveis de inflação. O enquadramento global foi igualmente favorecido pelo impulso fiscal e pelo ciclo de investimento em áreas estruturais, como inteligência artificial, infraestruturas e defesa, fatores que sustentaram o apetite pelo risco.

Desempenho das Classes de Ativos

A componente acionista, apesar da correção expressiva registada no início do ano, terminou 2025 com um desempenho global positivo. Destacaram-se os índices acionistas da Europa, dos Mercados Emergentes e do Japão, que evidenciaram valorizações superiores à média global.

No segmento obrigacionista da Zona Euro, a subida das taxas de juro, particularmente nos prazos mais longos da curva de rendimentos, condicionou a valorização da componente de dívida pública. Ainda assim, a dívida de empresas apresentou um comportamento mais favorável, beneficiando da manutenção ou compressão dos spreads de crédito e da menor duração média das emissões.

Nos investimentos alternativos, sobressaiu a forte valorização dos metais preciosos, em especial o Ouro e a Prata, impulsionados pela incerteza macroeconómica e pela maior procura por ativos de refúgio. Por fim, importa referir que os ativos denominados em moedas fora da Zona Euro, e.g. dólar norte-americano e o iene japonês, foram penalizados pela desvalorização destas divisas face ao euro.

Posicionamento e Resultados

Ao longo do ano, mantivemos, face aos pesos da alocação central, a preferência por ações e investimentos alternativos.

O enquadramento global e as decisões táticas implementadas neste período contribuíram para um desempenho positivo, em termos absolutos e comparativamente com o *benchmark* compósito.

Comparativamente com a composição da carteira do fundo no final do ano anterior, verifica-se um aumento nas rubricas Obrigações de Taxa Indexada e Liquidez, por contrapartida da diminuição nas em Ações e Obrigações de Taxa Fixa Euro.

Rendibilidade e Risco

O método de cálculo utilizado para a avaliação da rendibilidade da carteira e do *benchmark* é a *Time Weighted Rate of Return*. As taxas são anualizadas para períodos superiores a 1 ano.

	Último ano	Últimos 3 anos	Últimos 5 anos
Fundo de Pensões (TwR Líquida)	3,85%	4,04%	-0,11%
Fundo de Pensões (TwR Bruta)	5,99%	6,13%	1,89%
Benchmark	5,03%	5,80%	1,45%

As medidas de risco utilizadas são as seguintes:

Volatilidade – é uma medida de risco do investimento, que traduz a dispersão da rendibilidade da carteira face à respetiva média.

Tracking Error – Mede o nível de volatilidade da rendibilidade da carteira face à rendibilidade do *benckmark*.

Information Ratio – Avalia a eficiência do fundo, relacionando o excesso de retorno da carteira face ao *benchmark* com a respetiva volatilidade.

Índice de Sharpe - É um indicador de rendibilidade ajustada ao risco. Traduz-se no quociente entre a diferença da rendibilidade anualizada do fundo nos últimos 60 meses e uma taxa média de juro sem risco, pela volatilidade da rendibilidade do Fundo.

Medidas de risco	
Volatilidade	4,88%
Tracking Error	0,75%
Information Ratio	0,44
Sharpe Ratio	0,38

Benchmark

A avaliação do desempenho de cada classe de ativos é efetuada contra os índices mais representativos para cada classe de ativos, designadamente:

Classe de Ativos	Índices	Alocação Central
Ações	Dow Jones Stoxx Euro	20%
Obrigações de Taxa Fixa Euro	Bloomberg Barclays EuroAgg Gov TR	50%
Obrigações de Taxa Indexada	Euribor 6 meses	25%
Investimentos Alternativos e Imobiliário	Euribor 6 meses + 1%	5%

A avaliação do desempenho do Fundo será efetuada através da ponderação de cada classe de ativos, pela aplicação da alocação central ao respetivo índice.

2. Política de Investimentos

O objetivo do Fundo é o de alcançar, numa perspetiva de longo prazo, a valorização do capital com vista ao pagamento de pensões, visando a maximização do bem-estar futuro dos Participantes. O Fundo investirá predominantemente em obrigações de taxa fixa, obrigações de taxa indexada e ações. O Fundo tenderá a ter uma carteira com uma exposição central a ações de 20%, não podendo exceder os 30%. A componente de ações englobará exposição a ações nacionais, europeias, internacionais excluindo Europa e em mercados normalmente designados por mercados emergentes.

A política de investimento é objeto de revisão pelo menos de três em três anos ou sempre que a alteração dos elementos atrás enunciados assim o justifique.

A Política de Investimento Responsável

A Política de Investimento em vigor não prevê princípios de investimento responsável por ter sido elaborada/revista anteriormente à Lei nº 27/2020, de 23 de julho e não haver

orientações sobre aplicação e divulgação de Informações relacionadas com Sustentabilidade.

No entanto, a Ageas Pensões prossegue uma política de investimento responsável designada de GRIP – *Global Responsible Investment Process* – que aplica a todos Fundos sob a sua gestão e que assenta em três princípios: (i) Exclusão; (ii) Integração de fatores ESG [*Environmental*, *Social and Governance* – Ambientais, Sociais e de Governo Societário]; e (iii) Envolvimento.

A política de investimentos é objeto de revisão pelo menos de três em três anos conforme norma regulamentar nº 9/2007 ou sempre que a alteração dos pressupostos atrás enunciados assim o justifique.

A última revisão da política de investimentos ocorreu em 2025.

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024 a composição das carteiras do fundo era a seguinte:

Classes de Ativos	Limites		% do Fundo 2025	% do Fundo 2024
	Mínimos	Máximos		
Ações	5%	30%	21,1%	22,8%
Obrigações de Taxa Fixa Euro	30%	60%	48,4%	52,7%
Obrigações de Taxa Indexada	10%	40%	23,0%	20,0%
Liquidez	-	10%	0,7%	(2,5%)
Investimentos Alternativos e Imobiliário	-	10%	6,9%	6,9%
Total			100,0%	100,0%

Riscos a que o Fundo se encontra exposto

O Fundo encontra-se exposto ao risco de variação de preço do mercado acionista bem como ao risco de taxa de juro, risco de evolução dos *spreads* de crédito e risco cambial.

A exposição a cada tipo de risco variou ao longo do ano de acordo com a evolução da estrutura da carteira descrito no 1.

3. Princípios e regras prudenciais

Durante o ano de 2025 foram cumpridos os princípios e regras prudenciais definidos no normativo em vigor.

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Notas	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	31/12/2025	31/12/2024
	ATIVO		
	Investimentos		
2	Instrumentos de capital e unidades de participação	3 252 711	3 139 776
2	Títulos de dívida Pública	1 671 031	1 751 550
2	Outros títulos de dívida	-	19 690
2	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	41 529	(110 715)
	Outros ativos		
	Devedores		
4	Outras entidades	245	273
2	Acréscimos e diferimentos	8 648	9 177
	TOTAL ATIVOS	4 974 164	4 809 751
	PASSIVO		
	Credores		
5	Entidade gestora	(7 760)	(7 503)
5	Depositários	(427)	(426)
	TOTAL PASSIVOS	(8 187)	(7 929)
	VALOR DO FUNDO	4 965 977	4 801 822
	VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO	8,1108	7,8101

Notas	Demonstração dos Resultados	31/12/2025	31/12/2024
6	Contribuições e Transferências de fundos	220 372	224 434
7	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(240 234)	(492 291)
8	Ganhos líquidos dos investimentos	252 770	167 167
9	Rendimentos líquidos dos investimentos	30 953	39 273
11	Outras despesas	(99 706)	(98 445)
	Resultado líquido	164 155	(159 862)

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

	Notas		31/12/2025	31/12/2024
Atividades operacionais	6	Contribuições - Participantes	219 358	194 038
	6	Transferências - De fundos de pensões	1 014	30 396
	7	Capitais vencidos - Remições	(228 817)	(393 218)
	7	Transferências - Para fundos de pensões	(11 417)	(99 073)
	11	Remunerações - De gestão	(91 386)	(92 855)
	11	Remunerações - De depósito e guarda de ativos	(5 547)	(5 520)
	11	Outras despesas	(2 515)	(303)
		Fluxo de caixa líquido das atividades operacionais	**(119 310)**	**(366 535)**
Atividades de investimento		Recebimentos - Alienação / reembolso dos investimentos	604 500	2 692 794
		Recebimentos - Rendimentos dos investimentos	31 511	43 395
		Pagamentos - Aquisição de investimentos	(364 457)	(2 813 513)
		Fluxo de caixa líquido das atividades de investimento	**271 554**	**(77 324)**
		Variações de caixa e seus equivalentes	**152 244**	**(443 859)**
	2	**Caixa no início do período de reporte**	**(110 715)**	**333 144**
	2	**Caixa no fim do período de reporte**	**41 529**	**(110 715)**
		Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	**41 529**	**(110 715)**

ANEXOS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Nota 1. Identificação e atividade do Fundo

Data de constituição: janeiro de 1996

Tipo de Fundo: Fundo aberto, com duração indeterminada.

Entidade Gestora: AGEAS – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

Morada e Sede: Praça Príncipe Perfeito nº 2, 1990-278 Lisboa

Gestor de Investimentos: Direção de Investimentos do Grupo Ageas Portugal.

Banco depositário: Banco Comercial Português, S.A.

Nota 2. Inventário de Títulos em 31 de dezembro de 2025

Código	Designação do ativo	Moeda	Quantidade / Valor Nominal	Valor de mercado	Juros decorridos	Valor unitário	Valor total
	Instrumentos de capital e unidade de participação		**126 055**	**3 252 711**	**-**	**1 909**	**3 252 712**
PTYAIRHM0000	AF Portfólio Imobiliário - FII	EUR	6 081	88 202	-	15	88 202
LU0908501058	LYXOR MSCI EMU ESG Broad CTB (DR) UCITS ETF	EUR	580	191 101	-	329	191 101
IE00BFNM3B99	iShares MSCI EMU ESG Screened UCITS ETF	EUR	84 861	854 262	-	10	854 262
LU1681041114	Amundi Floating Rate Euro Corporate ESG UCITS ETF	EUR	5 435	604 135	-	111	604 135
LU1681041031	Amundi Floating Rate USD Corporate ESG UCITS ETF	EUR	2 848	158 519	-	56	158 520
LU0174875236	BMO EURO Bond Fund	EUR	2 120	262 880	-	124	262 880
LU1756724354	BMO Responsible Euro Corporate Bond Fund	EUR	11 476	113 380	-	10	113 380
IE00B4WXJJ64	Ishares Core EUR Govt Bond - UCITS ETF	EUR	2 905	321 082	-	111	321 082
LU1496798478	Schroders Euro High Yield IZ EUR	EUR	139	27 399	-	197	27 399
IE00BCRY6557	iShares EUR Ultrashort Bond UCITS - ETF - EUR (Dist)	EUR	1 380	139 107	-	101	139 107
IE00B579F325	Invesco Physical Gold ETC UCITS	EUR	111	39 194	-	353	39 194
IE00B7WC3B40	BMO Real Estate Equity Market Neutral Fund	EUR	4 671	67 255	-	14	67 255
LU0725892466	BSF-AMER DVF EQ ABS RETA2€H	EUR	406	60 410	-	149	60 410
LU0411704413	BlackRock Str Fd - EUR ABS - A€	EUR	368	60 061	-	163	60 061
LU1190417599	Lyxor Euro Overnight Return UCITS ETF	EUR	2 204	238 260	-	108	238 260
IE00B43VDT70	INVESCO PHYSICAL SILVER ETC	EUR	470	27 464	-	58	27 464
	Títulos de dívida Pública		**1 987 000**	**1 671 031**	**8 648**	**1 371**	**1 679 675**
IT0005421703	BTPS 1.8% 01/03/41	EUR	123 000	93 244	732	76	93 976
IT0005508590	BTPS 4% 30/04/35	EUR	131 000	137 528	873	105	138 401
BE0000351602	Belgium Kingdom 0% 22/10/27	EUR	42 000	40 404	-	96	40 404
BE0000344532	Belgium Kingdom 1.45% 22/06/37	EUR	61 000	49 023	465	80	49 488
DE0001030732	Bundesrepub Deutschland 0% 15/08/31	EUR	175 000	152 451	-	87	152 451
DE0001102564	Bundesrepub. Deutschland 0% 15/08/31	EUR	165 000	143 702	-	87	143 702
DE0001102598	Bundesrepub. Deutschland 1% 15/05/38	EUR	175 000	137 681	1 103	79	138 784
EU000A3K4DD8	European Union 1% 06/07/32	EUR	78 000	69 650	380	89	70 030
FR0014002JM6	France (Govt of) 0.5% 25/06/44	EUR	250 000	133 892	647	54	134 539
FR001400AIN5	France (Govt of)) 0.75% 25/02/28	EUR	276 000	267 033	1 752	97	268 785
NL0013552060	Netherlands Government 0.5% 15/01/40	EUR	50 000	34 409	239	69	34 648
NL0012171458	Netherlands Government 0.75% 15/07/27	EUR	74 000	72 541	257	98	72 798
PTOTELOE0028	PGB 0.475% 18/10/30	EUR	50 000	45 512	48	91	45 560
AT0000A324S8	Republic of Austria 2.9% 20/02/33	EUR	68 000	68 071	1 696	100	69 767
ES0000012I32	SPGB 0.5% 31/10/31	EUR	186 000	163 516	155	88	163 671
ES0000012I24	SPGB 0.85% 30/07/37	EUR	83 000	62 374	297	75	62 671

Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024 a rubrica de Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI era explicada como se segue:

Banco	Moeda	31/12/2025	31/12/2024
Depósitos à Ordem:			
Banco Comercial Português	EUR	41 529	-110 715
Total		41 529	(110 715)

Acréscimos e Diferimentos

Em 2025 e 2024 a rubrica de Acréscimos e Diferimentos refere-se a juros decorridos dos títulos de dívida.

Nota 3. Princípios contabilísticos

a) Bases de apresentação

As demonstrações financeiras foram preparadas em harmonia com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal aplicável aos fundos de pensões e em conformidade com as normas emitidas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), nomeadamente as Normas Regulamentares nº 7/2007-R, de 17 de maio de 2007, nº 9/2007-R, de 28 de junho de 2007 e nº 7/2010-R, de 4 de junho de 2010. Para as matérias não expressamente reguladas nos referidos normativos, são adotados os princípios de reconhecimento e de mensuração definidos nas Normas Internacionais de Contabilidade adotadas pelas União Europeia.

As demonstrações financeiras apresentadas reportam-se ao exercício de 2025 e são expressas em euros.

O Fundo respeita o princípio contabilístico da especialização dos custos e proveitos. Nesta base, os custos e proveitos são contabilizados no exercício a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento ou recebimento.

b) Investimentos

Os ativos que compõem a carteira de títulos do Fundo de Pensões são avaliados ao justo valor, de acordo com as seguintes regras:

1. O justo valor dos instrumentos financeiros admitidos à negociação em mercados regulamentados deve corresponder à cotação de fecho ou preço de referência divulgado pela instituição gestora do mercado financeiro em que esses instrumentos se encontrem admitidos à negociação.

2. Para os ativos que não se encontram admitidos à negociação em mercados regulamentados o justo valor deve ser obtido prioritariamente com base no valor das ofertas de compra difundidas para o mercado por meios de informação especializados, no caso de serem representativas ou na impossibilidade desta alternativa devem ser consideradas metodologias baseadas na informação disponível relativamente a preços de mercado de instrumentos financeiros cujos fluxos financeiros subjacentes sejam similares. Na ausência de informação adequada para aplicar as alternativas anteriores, podem ser adotados modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros, baseados na análise fundamental e na metodologia do desconto de fluxos financeiros subjacentes.

3. O justo valor das unidades de participação de organismos de investimento coletivo deve corresponder ao seu valor patrimonial, caso não se encontrem admitidas à cotação.

4. Os instrumentos financeiros não derivados, com pagamentos fixados ou determináveis, e com maturidade fixada, que integram o património do Fundo e que a entidade gestora pretenda que o Fundo venha a deter até à maturidade podem, em alternativa ao justo valor, ser avaliados pelo seu custo amortizado até ao momento de reembolso e na respetiva taxa efetiva de capitalização.

5. Os depósitos bancários e outros ativos de natureza monetária que compõem o património dos fundos de pensões, devem ser avaliados ao seu valor nominal, tomando-se em consideração as respetivas características intrínsecas.

c) Contas a receber e a pagar

Os saldos e contas a receber e a pagar são contabilizados de acordo com o seu valor atual, sendo averiguado, a cada data de relato financeiro, a respetiva recuperabilidade do seu valor.

d) Rendimentos

Os rendimentos respeitantes a rendas de imóveis e rendimentos de títulos são contabilizados no período a que respeitam, exceto no caso de dividendos de ações que são reconhecidos quando recebidos.

e) Contribuições

As contribuições efetuadas para o Fundo são reconhecidas quando recebidas. Na rubrica de contribuições estão reportados adicionalmente, transferências de outros fundos/planos.

f) Comissões

As comissões suportadas pelo Fundo são reconhecidas no período a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento.

g) Pensões pagas

As pensões são reconhecidas quando são devidas, sendo este momento, em regra, o mesmo no qual ocorre o seu pagamento.

h) Fiscalidade

De acordo com artigo 16º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, São isentos de IRC os rendimentos dos Fundos de Pensões e equiparáveis, que se constituam e operem de acordo com a legislação nacional.

De acordo com o nº 2 do artigo 16º do EBF, Fundos de Pensões e equiparáveis estão isentos de Imposto Municipal sobre Transmissões onerosas de imóveis (IMT).

De acordo com o nº 11, artigo 88º do Código do IRC, os lucros distribuídos a sujeitos passivos que beneficiem de isenção total são tributados à taxa de 23% se as ações a que correspondem os lucros não tenham permanecido em carteira, de modo ininterrupto, durante o ano anterior à data da colocação do dividendo e não venham a ser mantidas durante o tempo necessário para completar esse período.

Nota 4. Outros Ativos

O saldo da rubrica Outras entidades em 2025 e 2024 é detalhado da seguinte forma:

	31/12/2025	31/12/2024
Devolução de Comissões de Fundos de Investimento	245	273
Total	245	273

O saldo da rubrica de Devolução de comissões dos Fundos de Investimento corresponde à provisão para a comissão de fundos de investimento, a receber no início do exercício seguinte.

Nota 5. Outros Passivos

Os saldos das rubricas de credores em 2025 e 2024 correspondem à especialização da comissão de depósito e da comissão de gestão, a pagar no início do exercício seguinte.

	31/12/2025	31/12/2024
Comissão de gestão	(7 760)	(7 503)
Comissão de depósito	(427)	(426)
Total	(8 187)	(7 929)

Nota 6. Contribuições

As contribuições efetuadas pelos Participantes do Fundo de Pensões em 2025 e 2024 foram realizadas integralmente em numerário.

	31/12/2025	31/12/2024
Contribuições	219 358	194 038
Transferências	1 014	30 396
Total	220 372	224 434

Nota 7. Benefícios

Em 2025 e 2024, benefícios pagos e as transferências efetuadas foram as seguintes:

	31/12/2025	31/12/2024
Capitais vencidos - Remições	(228 817)	(393 218)
Transferências	(11 417)	(99 073)
Total	(240 234)	(492 291)

Nota 8. Ganhos e perdas resultantes da avaliação/alienação de aplicações

Os ganhos resultantes da avaliação/alienação de aplicações do fundo em 2025 e 2024 são analisados como segue:

	31/12/2025	31/12/2024
Instrumentos de capital e unidade de participação	1 407 534	1 244 188
Títulos de dívida Pública	464 753	606 436
Outros títulos de dívida	1 655	1 950
Total	1 873 942	1 852 574

As perdas resultantes da avaliação/alienação de aplicações do fundo em 2025 e 2024 são analisadas como segue:

	31/12/2025	31/12/2024
Instrumentos de capital e unidade de participação	(1 144 966)	(1 094 771)
Títulos de dívida Pública	(474 861)	(588 793)
Outros títulos de dívida	(1 345)	(1 843)
Total	(1 621 172)	(1 685 407)

Nota 9. Rendimentos de aplicações

Os rendimentos de aplicações do fundo em 2025 e 2024 são analisadas como segue:

	31/12/2025	31/12/2024
Instrumentos de capital e unidade de participação	11 314	14 065
Títulos de dívida Pública	19 259	24 470
Outros títulos de dívida	380	738
Total	30 953	39 273

Nota 10. Outros rendimentos e ganhos

Em 2025 e 2024, não se verificou receitas provenientes da devolução de comissões dos Fundos de Investimento.

Nota 11. Comissões e outras despesas

Esta rubrica inclui as comissões de gestão, comissões de depósito, encargos com a aquisição e reporte de produtos derivados e despesas com publicações, como segue:

	31/12/2025	31/12/2024
Comissão de Gestão *(c/ imposto de selo)*	(91 643)	(92 606)
Comissão de Depósito (c/ imposto de selo)	(5 570)	(5 548)
Outros custos	(2 493)	(291)
Total	(99 706)	(98 445)

A remuneração da entidade gestora é constituída por uma Comissão de Gestão Financeira fixa calculada mensalmente sobre o valor de mercado dos ativos do Fundo no último dia de cada mês. Sobre a comissão de gestão incide imposto de selo, sendo que o valor apresentado na tabela acima inclui esse montante.

A remuneração do banco depositário consiste numa comissão, fixa, calculada trimestralmente sobre o valor da carteira de títulos no último dia de cada trimestre. A esta comissão incide também imposto de selo. A rubrica de comissão de depósito inclui o saldo da conta comissões com serviços bancários. Esta comissão incide sobre a totalidade do saldo médio mensal apurado e, em maio de 2022, o preçário foi atualizado para 0,6%.

Durante os exercícios de 2025 e 2024, os honorários de auditoria exigidos por lei ascenderam a 1 760€ e 1 720€. Adicionalmente em 2025 e 2024, foram pagos 530€ e 520€, respetivamente, referentes a custos com o reporte prudencial. Estes honorários são pagos pela entidade gestora.

Nota 12. Transações que envolvam o fundo de pensões e o associado ou empresas com este relacionadas

Não aplicável.

Nota 13. Ativos e passivos contingentes

Não aplicável.

Nota 14. Garantias por parte da entidade gestora

Não aplicável.

Nota 15. Riscos afetos aos ativos financeiros

O Fundo encontra-se sujeito ao risco de variabilidade dos rendimentos gerados pelos ativos que compõem a carteira do Fundo, nomeadamente o risco de taxa de juro, risco de crédito, risco de variação de preço e risco cambial para a componente da carteira de ativos expressa em moeda distinta do euro.
O risco de taxa de juro resulta da relação inversa que se verifica entre as taxas de juro de mercado e o preço das obrigações. Para medir a sensibilidade do preço das obrigações à variação da taxa de juro utilizamos a *duration*, como se segue no quadro abaixo:

	31/12/2025	31/12/2024
Duration	4,87	5,62*

*A *duration* referente a 2024, apresentada no quadro acima, foi objeto de ajustamento face à informação divulgada no relatório do período anterior, refletindo uma correção sem impacto nas demonstrações financeiras.

O risco de crédito das obrigações consiste na perceção que os investidores têm relativamente à capacidade de pagamento, juro e capital, por parte das entidades emitentes.

O risco cambial consiste na variação das diferentes moedas face ao euro. Em 2025 e 2024, o fundo não estava exposto a moedas diferentes do euro .

Nota 16. Eventos subsequentes

Tendo em conta o disposto na IAS 10, até à data de autorização para emissão destas demonstrações financeiras, não foram identificados eventos subsequentes que impliquem ajustamentos, contudo incluímos uma divulgação adicional relativa às tensões geopolíticas no Médio Oriente.

No final de fevereiro de 2026, verificou-se um agravamento das tensões geopolíticas no Médio Oriente, envolvendo os Estados Unidos da América, Israel e o Irão. Esta situação aumentou a incerteza nos mercados financeiros internacionais, refletindo-se numa maior volatilidade dos preços da energia, das moedas e dos mercados de capitais.

Face à incerteza ainda existente quanto à dimensão dos efeitos destes acontecimentos – dependentes de desenvolvimentos futuros – o Conselho de Administração da Entidade Gestora não dispõe, nesta data, de informação suficiente para estimar com fiabilidade o impacto na economia nacional e, em particular, na posição financeira do fundo.

Neste contexto, o Conselho de Administração da Entidade Gestora continuará a monitorizar regularmente a evolução dos acontecimentos, atualizando as estimativas sempre que surjam dados relevantes e adotando as medidas consideradas mais adequadas face aos impactos identificados.

Lisboa, 31 de março de 2026

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



RELATÓRIO DO REVISOR OFICIAL DE CONTAS

Certificação Legal das Contas

Relato sobre a auditoria das demonstrações financeiras

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo de Pensões Aberto Vanguarda PPR (o Fundo), gerido pela Ageas - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (a Entidade Gestora), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2025 (que evidencia um total de 4.974.164 euros e um valor do Fundo de 4.965.977 euros), a demonstração dos resultados (que evidencia um resultado líquido de 164.155 euros) e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

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

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISAs) 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 do Fundo nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

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

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

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela:

a) 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 o relato financeiro dos fundos de pensões estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões;

b) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;

c) 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 a erro;

d) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e

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 a 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 ISAs 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 ISAs, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

a) 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;

b) 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 do Fundo;

c) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da Entidade Gestora;

d) 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;

e) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e os acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada; e

f) comunicamos com os encarregados da governação 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 identificada durante a auditoria.

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

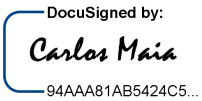
Relato sobre outros requisitos legais e regulamentares

Sobre o relatório de gestão

Dando cumprimento ao artigo 11.º da Norma Regulamentar n.º 7/2010-R, de 4 de junho, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, 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 a apreciação sobre o Fundo, não identificámos incorreções materiais.

8 de junho de 2026

PricewaterhouseCoopers & Associados
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.
representada por:



Carlos Manuel Sim Sim Maia, ROC n.º 1138
Registado na CMVM com o n.º 20160750

Certificate Of Completion

Envelope Id: CDB86763-C260-8EA2-82D3-CCFC1E98343D
Status: Completed
Subject: Please sign this document sent from Document Bot
Source Envelope:
Document Pages: 3
Signatures: 1
Certificate Pages: 1
Initials: 0
AutoNav: Enabled
EnvelopeId Stamping: Disabled
Time Zone: (UTC) Dublin, Edinburgh, Lisbon, London

Envelope Originator:
Luis Araujo Meira
Palácio Sottomayor, Avenida Fontes Pereira de Melo
Lisbon, PT 1050-121
luis.araujo.meira@pwc.com
IP Address: 20.50.26.42

Record Tracking

Status: Original
6/8/2026 4:54:02 PM
Holder: Luis Araujo Meira
luis.araujo.meira@pwc.com
Location: DocuSign

Signer Events	Signature	Timestamp
Carlos Maia carlos.maia@pwc.com Security Level: Email, Account Authentication (None)	DocuSigned by: Carlos Maia 94AAA81AB5424C5... Signature Adoption: Pre-selected Style Using IP Address: 165.85.231.71	Sent: 6/8/2026 4:54:03 PM Viewed: 6/8/2026 5:14:00 PM Signed: 6/8/2026 5:14:40 PM

Electronic Record and Signature Disclosure:
Not Offered via Docusign

In Person Signer Events	Signature	Timestamp

Editor Delivery Events	Status	Timestamp

Agent Delivery Events	Status	Timestamp

Intermediary Delivery Events	Status	Timestamp

Certified Delivery Events	Status	Timestamp

Carbon Copy Events	Status	Timestamp

Witness Events	Signature	Timestamp

Notary Events	Signature	Timestamp

Envelope Summary Events	Status	Timestamps
Envelope Sent	Hashed/Encrypted	6/8/2026 4:54:03 PM
Certified Delivered	Security Checked	6/8/2026 5:14:00 PM
Signing Complete	Security Checked	6/8/2026 5:14:40 PM
Completed	Security Checked	6/8/2026 5:14:40 PM

Payment Events	Status	Timestamps