ageas pensões



RELATÓRIO E CONTAS 2025

FUNDO DE PENSÕES ABERTO PPR – BNU/VANGUARDA

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 16,7628€ o que compara com 16,2075€ em 31 de dezembro de 2024.

No final de 2025 o valor do fundo era 750 243€, o que compara com 801 290€ 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, assumindo uma posição neutral na componente obrigacionista de taxa fixa.
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 na rubrica Investimentos Alternativos e Imobiliário e Liquidez por contrapartida da diminuição nas restantes rubricas.

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)	3,43%	3,88%	-0,49%
Fundo de Pensões (TwR Bruta)	5,97%	6,19%	1,67%
Benchmark	5,00%	5,79%	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 *benchmark*.

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	5,07%
Tracking Error	0,81%
Information Ratio	0,28
Sharpe Ratio	-0,53

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	20,0%
Obrigações Taxa Fixa Euro	EFFAS Euro All > 1 Ano	50,0%
Obrigações de Taxa Indexada	Euribor 6 meses	25,0%
Investimentos Alternativos e Imobiliário	Euribor 6 meses + 1%	5,0%

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

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 factores 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 política de investimento é objeto de revisão pelo menos de três em três anos 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%	20,9%	22,7%
Obrigações de Taxa Fixa Euro	30%	60%	50,1%	50,4%
Obrigações de Taxa Indexada	10%	40%	15,7%	17,8%
Liquidez	-	10%	3,4%	0,4%
Investimentos Alternativos e Imobiliário	-	10%	9,9%	8,7%
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 e risco de evolução dos spreads de crédito, assim como ao 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	409 784	471 644
2	Títulos de dívida Pública	313 122	325 067
2	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	27 225	5 623
	Outros ativos		
4	Outras entidades	17	20
2	Acréscimos e diferimentos	1 551	1 759
	TOTAL ATIVOS	751 699	804 113
	PASSIVO		
	Credores		
5	Entidade gestora	(1 172)	(2 515)
5	Depositários	(284)	(308)
	TOTAL PASSIVOS	(1 456)	(2 823)
	VALOR DO FUNDO	750 243	801 290
	VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO	16,7628	16,2075

Notas	Demonstração dos Resultados	31/12/2025	31/12/2024
7	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(77 173)	(133 300)
8	Ganhos líquidos dos investimentos	39 329	30 749
9	Rendimentos líquidos dos investimentos	6 177	7 376
11	Outras despesas	(19 380)	(18 865)
	Resultado líquido	(51 047)	(114 040)

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

			31/12/2025	31/12/2024
Atividades operacionais	7	Capitais vencidos - Remições	(77 173)	(130 929)
	7	Transferências - Para fundos de pensões	-	(2 371)
	11	Remunerações - De gestão	(15 904)	(14 913)
	11	Remunerações - De depósito e guarda de ativos	(2 328)	(2 620)
	11	Outras despesas	(2 515)	(303)
		Fluxo de caixa líquido das atividades operacionais	**(97 920)**	**(151 136)**
Atividades de investimento		Recebimentos - Alienação / reembolso dos investimentos	126 067	387 106
		Recebimentos - Rendimentos dos investimentos	6 387	7 385
		Pagamentos - Aquisição de investimentos	(12 932)	(271 507)
		Fluxo de caixa líquido das atividades de investimento	**119 522**	**122 984**
		Variações de caixa e seus equivalentes	**21 602**	**(28 152)**
		Efeitos de alterações da taxa de câmbio	-	30
	2	**Caixa no início do período de reporte**	**5 623**	**33 745**
	2	**Caixa no fim do período de reporte**	**27 225**	**5 623**

ANEXOS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Nota 1. Identificação e atividade do Fundo

Data de constituição: novembro de 1990

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: Caixa Geral de Depósitos, 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		**21 097**	**409 784**	**-**		**409 784**
PTYAIRHM0000	AF Portfólio Imobiliário - FII	EUR	2 894	41 976	-	15	41 976
LU0908501058	Amundi MSCI EMU ESG Broad Transition UCITS ETF	EUR	36	11 861	-	329	11 861
IE00BFNM3B99	iShares MSCI EMU IMI Screened UCITS ETF	EUR	14 372	144 677	-	10	144 677
LU1681041114	Amundi Floating Rate Euro Corporate ESG UCITS ETF	EUR	506	56 245	-	111	56 245
LU1756724354	Columbia Threadneedle Lux III - CT Lux Responsible Euro Corporate Bon	EUR	1 151	11 370	-	10	11 370
LU0174875236	Columbia Threadneedle Lux III - Lux Euro Bond Fund	EUR	221	27 361	-	124	27 361
IE00B4WXJJ64	Ishares Core EUR Govt Bond - UCITS ETF	EUR	204	22 548	-	111	22 548
IE00BCRY6557	iShares EUR Ultrashort Bond UCITS ETF	EUR	549	55 341	-	101	55 341
IE00B579F325	Invesco Physical Gold ETC UCITS	EUR	18	6 356	-	353	6 356
LU1190417599	Lyxor Euro Overnight Return UCITS ETF	EUR	55	5 946	-	108	5 946
LU0411704413	BlackRock Strategic Funds - European Absolute Return Fund	EUR	46	7 580	-	163	7 580
IE00B7WC3B40	Columbia Threadneedle Ireland II PLC - CT Real Estate Equity Market Ne	EUR	966	13 907	-	14	13 907
IE00B43VDT70	INVESCO PHYSICAL SILVER ETC	EUR	79	4 616	-	58	4 616
	Títulos de dívida Pública		**372 000**	**313 122**	**1 552**		**314 674**
IT0005421703	BTPS 1.8% 01/03/41	EUR	22 000	16 678	131	76	16 809
IT0005508590	BTPS 4% 30/04/35	EUR	23 000	24 146	153	105	24 299
BE0000351602	Belgium Kingdom 0% 22/10/27	EUR	9 000	8 658	-	96	8 658
BE0000344532	Belgium Kingdom 1.45% 22/06/37	EUR	12 000	9 644	92	80	9 735
DE0001030732	Bundesrepub Deutschland 0% 15/08/31	EUR	30 000	26 134	-	87	26 134
DE0001102564	Bundesrepub. Deutschland 0% 15/08/31	EUR	46 000	40 062	-	87	40 062
DE0001102598	Bundesrepub. Deutschland 1% 15/05/38	EUR	33 000	25 963	208	79	26 171
EU000A3K4DD8	European Union 1% 06/07/32	EUR	14 000	12 501	68	89	12 570
FR0014002JM6	France (Govt of) 0.5% 25/06/44	EUR	45 000	24 101	117	54	24 217
FR001400AIN5	France (Govt of)) 0.75% 25/02/28	EUR	49 000	47 408	311	97	47 719
NL0013552060	Netherlands Government 0.5% 15/01/40	EUR	8 000	5 505	38	69	5 544
NL0012171458	Netherlands Government 0.75% 15/07/27	EUR	13 000	12 744	45	98	12 789
PTOTELOE0028	PGB 0.475% 18/10/30	EUR	8 000	7 282	8	91	7 290
AT0000A324S8	Republic of Austria 2.9% 20/02/33	EUR	12 000	12 013	299	100	12 312
ES0000012I32	SPGB 0.5% 31/10/31	EUR	33 000	29 011	28	88	29 039
ES0000012I24	SPGB 0.85% 30/07/37	EUR	15 000	11 272	54	75	11 326

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	647	900
Caixa Geral de Depósitos	EUR	26 578	4 723
Total		27 225	5 623

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 pela 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, respeitando o previsto na Norma Regulamentar nº 9/2007-R, de 28 de junho de 2007 da ASF, da qual se destacam as seguintes regras:

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.

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.

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.

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.

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 da taxa 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	17	20
Total	17	20

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 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	(1 172)	(2 515)
Comissão de depósito	(284)	(308)
Total	(1 456)	(2 823)

Nota 6. Contribuições

Não aplicável.

Nota 7. Benefícios

Em 2025 e 2024, foram pagos os seguintes benefícios:

	31/12/2025	31/12/2024
Capitais vencidos - Remições	(77 173)	(130 929)
Transferências	-	(2 371)
Total	(77 173)	(133 300)

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	210 987	216 323
Títulos de dívida Pública	86 344	118 639
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	-	119
Total	297 331	335 081

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	(169 713)	(187 694)
Títulos de dívida Pública	(88 289)	(116 545)
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	-	(93)
Total	(258 002)	(304 332)

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	2 598	3 713
Títulos de dívida Pública	3 579	3 663
Total	6 177	7 376

Nota 10. Outros rendimentos e ganhos

Não aplicável.

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 se segue:

	31/12/2025	31/12/2024
Comissão de Gestão *(c/ imposto de selo)*	(14 561)	(15 998)
Comissão de Depósito	(2 304)	(2 564)
Outros custos	(2 515)	(303)
Total	(19 380)	(18 865)

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 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 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 foram 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 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	5,50	5,99*

*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 Poupança Reforma PPR - BNU/Vanguarda (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 751.699 euros e um valor do Fundo de 750.243 euros), a demonstração dos resultados (que evidencia um resultado líquido negativo de 51.047 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 Poupança Reforma PPR - BNU/Vanguarda 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:

DocuSigned by:
Carlos Maia
94AAA81AB5424C5...

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

Certificate Of Completion

Envelope Id: F6AA39E3-0517-82ED-82C9-D4AB522DCD31
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 6:51:04 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 6:51:06 PM Viewed: 6/8/2026 6:53:16 PM Signed: 6/8/2026 6:53:43 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 6:51:06 PM
Certified Delivered	Security Checked	6/8/2026 6:53:16 PM
Signing Complete	Security Checked	6/8/2026 6:53:43 PM
Completed	Security Checked	6/8/2026 6:53:43 PM

Payment Events	Status	Timestamps