Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma PPR BNU/Vanguarda – Nota Anual de ESG

- Situação a 31 de Dezembro de 2025 -

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma PPR BNU/Vanguarda – Nota Anual de ESG

Índice

1 A Notação de Risco ESG

2 A Estrutura dos Activos

3 Os Activos Sustentáveis no *Portfolio*

4 As Métricas de Carbono

Anexo Breve Sinopse sobre os Fundamentos da Notação de Risco ESG

1

A Notação de Risco ESG

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma PPR BNU/Vanguarda – Nota Anual de ESG

A Notação de Risco ESG – Evolução – 31 de Dezembro de 2025 vs. 31 de Dezembro de 2024 - Comentários

- No *slide* seguinte apresentam-se as notações de risco ESG global e das várias componentes do Fundo de Pensões Aberto SMART para o final do ano de 2025, vis-à-vis a situação no final do ano anterior, com os *ratings* individuais dos activos proporcionados pela empresa Sustainalytics(1).

- O ano de 2025 terminou com a melhoria do Risco ESG deste *Portfolio*, que atingiu **15,42** (vs. 15,85 do ano anterior). O *Portfolio* do Fundo de Pensões encontra-se, assim, na **Categoria de Baixo Risco**, e muito próximo do ponto médio do intervalo da Categoria a que pertence.

- Esta redução do Risco ESG do Portfolio resultou, sobretudo, da melhoria dos indicadores de risco de diversos Fundos de Investimento, os quais representam atualmente cerca de 55% do total do *Portfolio*.

- Tal como havia sido observado no final de 2024, mas agora em muito menor grau, os Fundos Art.6 – contrariamente ao que seria expectável – possuem uma notação de risco agora ligeiramente melhor que a dos Art.8. Tal deve-se à composição dos Fundos em causa, com os classificados como Art.6 a integrarem emissões soberanas e de empresas, ao passo que os Fundos Art.8 investem exclusivamente em empresas e estas detêm, geralmente, uma notação de risco superior à dos países.

- No final de 2024, a percentagem de activos sem classificação ESG ascendia a 1,18%, um valor já então bastante baixo. Ainda assim, ao longo de 2025, verificou-se uma evolução claramente positiva, com esta percentagem a diminuir para 0,61% em Dezembro, evidenciando um reforço consistente da cobertura ESG do Portfolio.

(1) V. Nota explicativa no Anexo. Pro-memoria: a escala vai de 0 a 100 e quanto mais baixo o valor, melhor é o Risco ESG. As Categorias são as seguintes:
[0;10[, Negligible; [10;20[, Low; [20;30[, Medium; [30;40[, High; [40;100], Severe

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma PPR BNU/Vanguarda – Nota Anual de ESG

A Notação de Risco ESG - Situação a 31 de Dezembro de 2025 vs. 31 de Dezembro de 2025

31 de Dezembro de 2025

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma PPR BNU/Vanguarda - 31-Dez-2025		MV [EUR]	%	Score[1]
Sovereign Exposure	Austria	12 312	1,64%	11,77
	Belgium	18 393	2,45%	13,13
	France	71 936	9,57%	13,01
	Germany	92 368	12,29%	12,79
	Italy	41 108	5,47%	15,92
	Netherlands	18 333	2,44%	12,08
	Portugal	7 290	0,97%	15,89
	Spain	40 365	5,37%	15,60
	EU	12 570	1,67%	5,60
	TOTAL SOVEREIGN EXPOSURE	**314 674**	**41,86%**	**13,33**
Funds / ETF [2]	SFDR - Art. 6 - Sovereign Contribution	51 259	6,82%	14,23
	SFDR - Art. 6 - Corporate Contribution	81 423	10,83%	16,87
	SFDR - Art. 6 - IM Scored	-	0,00%	
	SFDR - Art. 6 - Non-scored		0,00%	
	TOTAL SFDR Art. 6	**132 682**	**17,65%**	**15,85**
	SFDR - Art. 8 - Sovereign Contribution		0,00%	
	SFDR - Art. 8 - Corporate Contribution	224 154	29,82%	15,26
	SFDR - Art. 8 - IM Scored	-	0,00%	
	SFDR - Art. 8 - Non-scored	-	0,00%	
	TOTAL SFDR Art. 8	**224 154**	**29,82%**	**15,26**
	SFDR - Art. 9 - Sovereign Contribution	-	0,00%	
	SFDR - Art. 9 - Corporate Contribution	-	0,00%	
	SFDR - Art. 9 - IM Scored	-	0,00%	
	SFDR - Art. 9 - Non-scored	-	0,00%	
	TOTAL SFDR Art. 9	**-**	**0,00%**	
	SFDR Non-classified but Scored Sov. Contrib.	-	0,00%	
	SFDR Non-classified but Scored Corp. Contrib.	-	0,00%	
	SFDR Non-classified IM Scored	48 332	6,43%	27,39
	SFDR Non-classified Non-scored	4 616	0,61%	
	TOTAL SFDR NON-CLASSIFIED	**52 948**	**7,04%**	**27,39**
	TOTAL FUNDS EXPOSURE	**409 784**	**54,52%**	**16,90**
Cash	BCP	647	0,09%	14,90
	CGD	26 578	3,54%	17,60
	TOTAL CASH/DEPOSITS EXPOSURE	**27 225**	**3,62%**	**17,54**
Non-scored Portfolio	Other Banks (Cash &Dep)	-	0,00%	
	Funds	4 616	0,61%	
	Other	-	0,00%	
	TOTAL NON-SCORED	**4 616**	0,61%	
TOTAL [3]		**751 682**	**100%**	**15,42**
TOTAL GLOBAL [4]		**750 243**		

Notes

(1) For each type of holdings, the ESG Score corresponds to the portion that was indeed rated

(2) Calculated through Morningstar ratings (albeit considering Bloomberg's SFDR Classification but, if not classified, through Morningstar, whenever available)

(3) Portfolio NAV excluding ESG non-relevant items (OPL, Commissions, et al.)

(4) Portfolio NAV including the ESG non-relevant items (OPL, Commissions, et al.)

31 de Dezembro de 2024

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma PPR BNU/Vanguarda - 31-Dez-2024		MV [EUR]	%	Score[1]
Sovereign Exposure	Austria	12 463	1,55%	11,67
	Belgium	18 466	2,30%	12,93
	France	73 054	9,09%	12,99
	Germany	93 525	11,63%	12,07
	Italy	41 096	5,11%	15,94
	Netherlands	18 475	2,30%	12,04
	Portugal	17 460	2,17%	15,64
	Spain	39 828	4,95%	15,49
	EU	12 459	1,55%	5,00
	TOTAL SOVEREIGN EXPOSURE	**326 826**	**40,65%**	**13,13**
Funds / ETF [2]	SFDR - Art. 6 - Sovereign Contribution	78 026	9,70%	13,99
	SFDR - Art. 6 - Corporate Contribution	93 718	11,66%	17,76
	SFDR - Art. 6 - IM Scored	-	0,00%	
	SFDR - Art. 6 - Non-scored	7 361	0,92%	
	TOTAL SFDR Art. 6	**179 105**	**22,27%**	**16,05**
	SFDR - Art. 8 - Sovereign Contribution	10	0,00%	12,79
	SFDR - Art. 8 - Corporate Contribution	247 204	30,74%	17,30
	SFDR - Art. 8 - IM Scored	-	0,00%	
	SFDR - Art. 8 - Non-scored	-	0,00%	
	TOTAL SFDR Art. 8	**247 215**	**30,74%**	**17,30**
	SFDR - Art. 9 - Sovereign Contribution	-	0,00%	
	SFDR - Art. 9 - Corporate Contribution	-	0,00%	
	SFDR - Art. 9 - IM Scored	-	0,00%	
	SFDR - Art. 9 - Non-scored	-	0,00%	
	TOTAL SFDR Art. 9	**-**	**0,00%**	
	SFDR Non-classified but Scored Sov. Contrib.	-	0,00%	
	SFDR Non-classified but Scored Corp. Contrib.	-	0,00%	
	SFDR Non-classified IM Scored	43 199	5,37%	27,30
	SFDR Non-classified Non-scored	2 126	0,26%	
	TOTAL SFDR NON-CLASSIFIED	**45 324**	**5,64%**	**27,30**
	TOTAL FUNDS EXPOSURE	**471 644**	**58,66%**	**17,77**
Cash	BCP	900	0,11%	24,50
	CGD	4 723	0,59%	14,30
	TOTAL CASH/DEPOSITS EXPOSURE	**5 623**	**0,70%**	**15,93**
Non-scored Portfolio	Other Banks (Cash &Dep)	-	0,00%	
	Funds	9 487	1,18%	
	Other	-	0,00%	
	TOTAL NON-SCORED	**9 487**	1,18%	
TOTAL [3]		**804 093**	**100%**	**15,85**
TOTAL GLOBAL [4]		**801 290**		

Notes

(1) For each type of holdings, the ESG Score corresponds to the portion that was indeed rated

(2) Calculated through Morningstar ratings (albeit considering Bloomberg's SFDR Classification but, if not classified, through Morningstar, whenever available)

(3) Portfolio NAV excluding ESG non-relevant items (OPL, Commissions, et al.)

(4) Portfolio NAV including the ESG non-relevant items (OPL, Commissions, et al.)

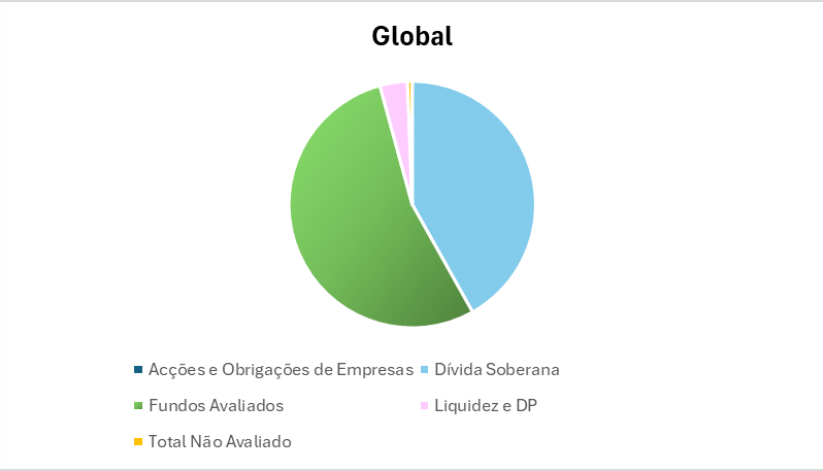
2

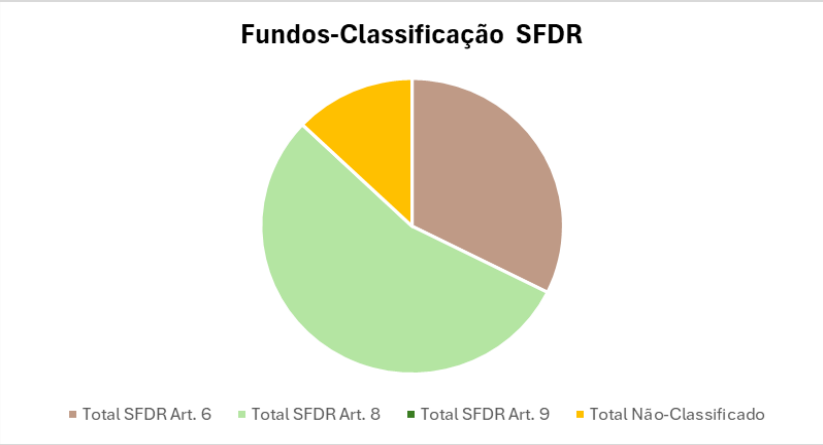
A Estrutura dos Activos

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma PPR BNU/Vanguarda – Nota Anual de ESG

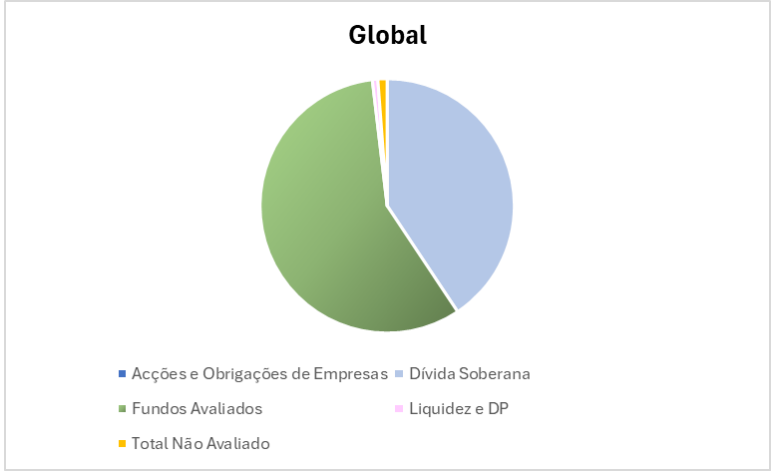
A Estrutura dos Activos – Situação a 31 de Dezembro de 2025 vs. 31 de Dezembro de 2024

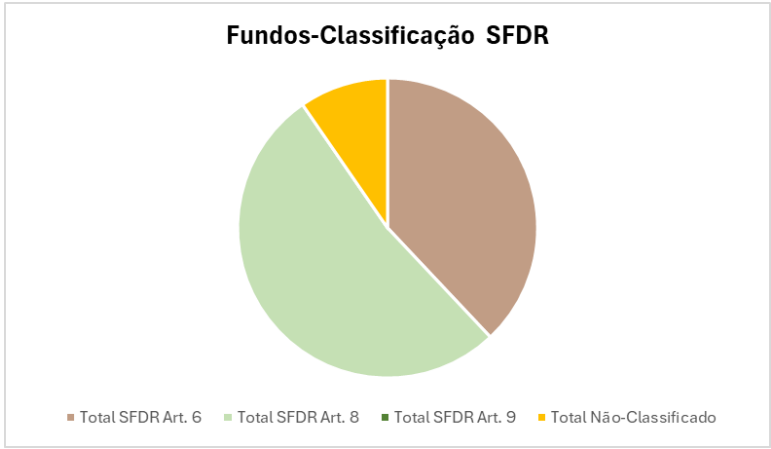
31 de Dezembro de 2025





31 de Dezembro de 2024





Comentários

De Dezembro de 2024 a Dezembro de 2025:

- Em termos de estrutura:
  - O peso dos Fundos de Investimento reduziu-se de 59% para 55%.
  - Verificou-se um aumento no peso das Obrigações Soberanas e, sobretudo, no da Liquidez..
- Dentro da classe de Fundos, os Fundos Art.6 diminuíram um pouco o seu peso, tendo os Art.8 e os não-classificados reforçado a sua posição..
- A percentagem de activos não avaliados encontra-se próxima de 0%, o que traduz uma trajectória muito positiva ao longo dos últimos anos.

3

Os Activos Sustentáveis no Portfolio

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma PPR BNU/Vanguarda – Nota Anual de ESG

Os Activos Sustentáveis no Portfolio – Situação a 31 de Dezembro de 2025 vs. 31 de Dezembro de 2024

EUR

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma PPR BNU/Vanguarda-Activos Sustentáveis		31-dez-23	31-dez-24	31-dez-25
Tipo de Activo	**Categoria de Sustentabilidade**	**Montante**	**Montante**	**Montante**
Use-of-Proceeds Bonds	Obrigações Verdes	70 117	82 499	80 195
	Obrigações Sociais			
	Obrigações Sustentáveis			
Obrigações Ligadas à Sustentabilidade	Obrigações Ligadas à Sustentabilidade			
Fundos Sustentáveis	Fundos Art.8	265 342	247 215	224 154
	Fundos Art.9			
TOTAL GLOBAL ACTIVOS SUSTENTÁVEIS		**335 459**	**329 714**	**304 349**
VALOR DO PORTFOLIO		**915 330**	**801 290**	**750 243**
TOTAL GLOBAL ACTIVOS SUSTENTÁVEIS / VALOR DO PORTFOLIO		**36,65%**	**41,15%**	**40,57%**

Considerando como activos sustentáveis:

- As designadas *Use-of-Proceeds Bonds* (Obrigações Verdes, Sociais ou Sustentáveis)
- As Obrigações Ligadas à Sustentabilidade
- Os Fundos de Investimento classificados como Art.8 ou Art.9 de acordo com a SFDR

pode-se concluir que o *Portfolio* inclui uma elevada percentagem destes activos (c. 41%) que, de Dezembro de 2024 a Dezembro de 2025, diminuiu ligeiramente tanto em termos absolutos como relativos, essencialmente devido ao montante inferior dos Fundos Art.8. Actualmente, o Fundo apenas detém Obrigações Verdes dentro das designadas *Use-of-Proceeds*, não possuindo Obrigações Ligadas à Sustentabilidade nem Fundos Art.9.

4

As Métricas de Carbono

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma PPR BNU/Vanguarda – Nota Anual de ESG

As Métricas de Carbono – Definições

EMISSÕES DE CARBONO

- Os gases com efeito de estufa [GEE] incluídos nas chamadas emissões de carbono são: dióxido de carbono [CO_2], metano, óxido nitroso, hidrofluorcarbonetos, perfluorcarbonetos, hexafluoreto de enxofre e trifluoreto de azoto.
- As emissões – que são medidas em toneladas métricas de Dióxido de Carbono Equivalente [CO_{2e}] – dividem-se em:
  - Âmbito 1
  - Âmbito 2
  - Âmbito 3
- Dióxido de Carbono Equivalente [CO_{2e}] é o número de emissões de CO2 com o mesmo potencial de aquecimento global que uma tonelada métrica de outro GEE.

EMISSÕES DE ÂMBITO 1, 2 E 3

Âmbito 1 – Abrange as emissões directas associadas à energia que uma Empresa produz para uso próprio (através de fontes próprias ou controladas).

Âmbito 2 – Abrange as emissões indirectas associadas à energia que uma Empresa adquire através de fornecedores.

Âmbito 3 – Abrange todas as outras fontes de emissão ao longo da cadeia de valor (e.g., bens adquiridos, viagens e transporte casa-empresa-casa de funcionários, eliminação de resíduos sólidos, tratamento de água, etc.).

INTENSIDADE CARBÓNICA
[WACI-Weighted Average Carbon Intensity]

A intensidade carbónica é uma métrica relativa que permite saber quão carbono-intensivas são as empresas dos vários sectores e que possibilita a comparação entre empresas de todos os sectores. As emissões absolutas são ponderadas pelo peso no *Portfolio* e divididas pela Receita Total (em Milhões), de modo que o valor é expresso em toneladas de CO2e por USD 1 Milhão de Receita Total. A exposição média (ponderada pelo peso no Portfolio) às emissões de GEE fica, deste modo, normalizada pela receita.

$$\sum_{n}^{i}\left(\frac{current\ value\ of\ investment_i}{current\ portfolio\ value} * \frac{issuer's\ direct\ and\ first\ tier\ indirect\ GHG\ emissions_i}{issuer's\ \$M\ revenue_i}\right)$$

Relevant columns:
- Investments' Weights
- Companies' Carbon Intensity

PEGADA CARBÓNICA

A pegada carbónica é, tal como a intensidade, uma métrica relativa que permite comparações entre empresas de todos os sectores. As emissões absolutas são divididas pelo valor de mercado da empresa (em Milhões), de modo que o valor é expresso em toneladas de CO2e por USD 1 Milhão de investimento.

$$\frac{\sum_{n}^{i}\left(\frac{current\ value\ of\ investments_i}{issuer's\ market\ capitalization_i} * issuer's\ direct\ and\ first\ tier\ indirect\ GHG\ emissions_i\right)}{current\ portfolio\ value\ (\$M)}$$

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma PPR BNU/Vanguarda – Nota Anual de ESG

As Métricas de Carbono – Valores Absolutos e Relativos – Situação desde 31 de Dezembro de 2023

	Scope 1	Scope 2	Scope 1+2	WACI $_{1+2}$	Pegada de Carbono
31-dez-23	11	3	15	77,18	43,24
31-dez-24	22	4	26	133,62	79,66
31-dez-25	9	2	11	82,36	36,28

Comentários

Verificou-se, entre Dezembro de 2024 e Dezembro de 2025:

- Diminuição nos valores absolutos, sobretudo nas emissões de âmbito 1
- Descida expressiva nos indicadores relativos (WACI e Pegada de Carbono), motivado pela descida, em geral, da intensidade carbónica em activos integrantes dos sectores da Energia, Indústria e Matérias-primas

Anexo

Breve Sinopse sobre a Notação de Risco ESG

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma PPR BNU/Vanguarda – Nota Anual de ESG

A Notação de Risco ESG – Caso de Empresas

- **O que é a Notação de Risco ESG de um certo Activo relativo a uma determinada Empresa ou Entidade?**

  A Notação de Risco ESG (*ESG Risk Rating*), disponibilizada pela empresa Sustainalytics, permite a identificação e compreensão dos riscos significativos do foro ESG relativamente a um determinado activo ou a um certo *Portfolio*. Para tal, são avaliadas tanto a exposição da Empresa a esses riscos ESG significativos e específicos à indústria em que se insere, como a gestão que essa Empresa faz desses riscos. Quanto maior for o risco não gerido, mais elevada e pior é a pontuação.

- **Que vectores são considerados na avaliação?**

  Na avaliação anual da Sustainalytics é realizada uma avaliação preliminar sobre o desempenho da empresa em várias dimensões como:

  - *ESG Integration* – Integração de Factores Ambientais, Sociais e de Governo Societário
  - *Product Governance* – Gestão dos Produtos
  - *Business Ethics* – Ética Empresarial
  - *Corporate Governance* – Governo Societário
  - *Human Capital* – Recursos Humanos
  - *Data Privacy and Security* – Privacidade e Segurança dos Dados

  As conclusões são depois submetidas à empresa para comentários, debate e disponibilização de evidências. Os 6 temas supramencionados desdobram-se em 57 indicadores com um total de cerca de cerca de 230 critérios de avaliação.

- **Qual é a escala?**

  Sustainalytics Risk Ratings scale: [0;10[, *Negligible*; [10;20[, *Low*; [20;30[, *Medium*; [30;40[, *High*; [40;100], *Severe*

Fundo de Pensões Aberto Poupança Reforma PPR BNU/Vanguarda – Nota Anual de ESG

A Notação de Risco ESG – Caso de Países

- **O que é a Notação de Risco ESG para um País?**

A Notação de Risco ESG para um País (*Country Risk Rating*), disponibilizada pela empresa Sustainalytics, mede o risco relativo à prosperidade e ao desenvolvimento económico a longo-prazo desse País, avaliando quão sustentável é a forma como o País gere os seus recursos naturais, humanos e institucionais e considerando o impacto e as perspectivas de eventos que ocorram nesse País.

- **O que é considerado na avaliação?**

1. A Sustainalytics utiliza dados fornecidos pelo Banco Mundial e agrupa os activos de um país (ou Riqueza Nacional) em três categorias:
    - Capital Natural e Produzido (e.g., recursos naturais, máquinas, edifícios, fontes de energia)
    - Capital Humano (e.g., experiência e competências da força de trabalho)
    - Capital Institucional (e.g., qualidade das Instituições)
2. Depois mede a capacidade do País quanto à utilização e gestão destes activos de forma eficaz e sustentável, através de 3 vectores:
    - Desempenho ESG
    - Tendências ESG
    - Eventos ESG (e.g., conflitos internos, surto de doenças)

Ao incorporar mais de 30 indicadores, as classificações de Risco-País permitem a integração das duas componentes acima referidas, resultando numa notação de risco para cada País. Uma classificação mais baixa indica um baixo risco para a prosperidade a longo prazo e para o desenvolvimento económico do País, sendo a escala idêntica à das empresas.

- **Qual é a escala?**

Sustainalytics Risk Ratings scale: [0;10[, *Negligible*; [10;20[, *Low*; [20;30[, *Medium*; [30;40[, *High*; [40;100], *Severe*



OCIDENTAL
grupo ageas

médis

SEGURO DIRECTO
grupo ageas

ageas
pensões

ageas
repara.

Interno