



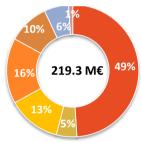




#### Comentário dos Mercados

O terceiro trimestre de 2025 ficou marcado por um contexto de maior estabilidade com a maioria das principais classes de ativos a apresentarem retornos positivos. O período iniciou-se com o anúncio de vários acordos comerciais por parte da administração americana, que fixaram a maioria das importações numa tarifa de 15%. Os mercados financeiros reagiram de forma positiva ao nível anunciado, reduzindo o risco de agravamento da guerra comercial, ainda que o valor se mantenha significativamente acima da média registada nos últimos anos. As notícias relacionadas com o tema da inteligência artificial voltaram a animar o mercado, com várias empresas a anunciarem fortes investimentos, situação que se refletiu na performance do setor tecnológico. Quanto aos indicadores macroeconómicos conhecidos ao longo do trimestre, destacamos os dados de emprego nos EUA que revelaram um ligeiro arrefecimento no mercado de trabalho e uma estabilização dos níveis de inflação, tanto nos EUA como na Europa. Ainda assim, a subida da inflação nos EUA em setembro (2.9%) parece estar associada ao impacto das tarifas. Neste contexto, a atuação da FED esteve em foco no trimestre, com o menor dinamismo do mercado de trabalho a levar ao primeiro corte na taxa de referência desde o início do ano e a alimentar a expectativa de mais cortes no futuro. Na Europa a estabilidade dos dados económicos conferio suporte à manutenção das taxas de juro pelo BCE. Finalmente, a divulgação dos resultados das empresas relativos ao segundo trimestre de 2025 contribuiu para o sentimento positivo nos mercados acionistas, com muitas das empresas a serem capazes de bater as estimativas dos analistas e a apresentarem crescimento.

Neste sentido, os principais índices acionistas apresentaram as seguintes performances no trimestre: S&P500 +8.1%, o STOXX Europe 600 +3.5%, na Alemanha o DAX30 -0.1% e no Japão o Nikkei +11.8%. Em Portugal, o movimento foi positivo, com uma valorização de +6.7% no PSI e com performances positivas da maioria das empresas do índice (Teixeia Duarte e Mota Engli os maiores destaques com +72.2% e +32.9%, respetivamente). Já os mercados emergentes apresentaram também uma performance positiva, com o MSCI Emerging Markets a valorizar +10.5% graças ao forte contributo do mercado chinês. Do lado das taxas de juro, a divida alemã a 10 anos subiu cerca de 11ph no terceiro trimestre, o que deixou a taxa de juro do Bund nos 2.71%. Para a divida portuguesa o movimento foi menos pronunciado, com a taxa dos 10 anos a encerar o trimestre em 3.11% (subida 6pb). Nos EUA, o movimento foi de queda, com a yield da divida dos 10 anos a encerrar em 4.15%, face aos 4.23% do final de junho. Do lado da divida privada, os spreads de crédito investment grade mantiveram-se praticamente inalterados, enquanto os da divida high yield estreitaram cerca de 20pb no trimestre. Finalmente, no que diz respeito às matériasprimas, o preço do petróleo (Brent) apresentou uma queda, fixando-se nos \$62.37 (descida de 4.21%), em linha com o gás natural que apresentou uma queda de 4.43% no trimestre. Nos metais preciosos destaque novamente para o ouro que voltou a registar uma valorização relevante, estando agor anos 38.88USD/oz (+16.83%).



À data não existiam posições abertas no mercado de futuros e/ou opções de ações.

- Ações Mercados Desenvolvidos
- Ações Emergentes
- Ob. Governos
- Ob. Empresas
- Ob. EmergentesImobiliário
- Liquidez
- Fundos Alternativos

## Rentabilidade

Carteira	1 Ano	2 Anos	3 Anos	5 Anos
Categoria A	5.8%	9.7%	9.9%	6.1%
Categoria B	5.6%	9.5%	9.7%	5.8%
Categoria C	5.5%	9.4%	9.6%	5.7%
Categoria D	5.4%	9.3%	9.4%	5.6%
Categoria E	5.0%	8.9%	9.1%	5.3%
Categoria F	4.5%	8.4%	8.6%	4.8%
Benchmark	6.4%	10.6%	10.9%	6.2%
Risco	4	4	4	4

Nota 1: rentabilidades anualizadas para períodos superiores a 1 ano.

Nota 2: a unidade de participação (UP) é líquida de comissão de gestão e de depósito.

## **Valor Patrimonial**

valor ratificinal						
Classe de Ativos						
Ações Mercados Desenvolvidos	105,974,196 €					
Ações Emergentes	11,629,200€					
Ob. Governos	27,692,803 €					
Ob. Empresas	35,879,563 €					
Ob. Emergentes	22,799,858€					
Imobiliário	808,373 €					
Liquidez	12,475,536 €					
Fundos Alternativos	2,021,316€					
Total	219.280.846 €					

#### Política de Investimento

Classe de Ativos	Alocação Central
Ações	50.0%
Obrigações	35.0%
Retorno Absoluto	5.0%
Imobiliário	5.0%
Liquidez	5.0%

# INDICADORES DE SUSTENTABILIDADE DO FUNDO

Objetivos do Desenvolvimento Sustentável					ıstentá	vel			ESG Rating •
0%	0%	0%	30%	0%	11%	0%	4%	15%	F.P. ABERTO BPI ACÇÕES A
1 DEMOGRA	2 (1943)	3 min	4 EDUCAÇÃO DE QUALDROSE	5 CONTRO	6 ACEL PETROL		8 TRABALHODE ECRISOMENT ECRISOMEST		
ŔŧŔŔŔ	""	<i>-</i> ₩•	<b>M</b>	₽	Å	·Ø:	î		Quality Score •
0%	10%	29%	0%	0%	0%	0%	0%		F.P. ABERTO BPI ACÇÕES 6.81
10 RESIDENTS	11 CEASESE COMMINGUES	12 MODICAL CONSIMO	13 achs Dimeter	14 POSTERA	15 PROTEGRA	16 PAZ JUSTICA EMETTRACOUS	17 PHRODENAS PARIA AMPLIMONINGAD	ATTA	*O scoring ASG da niataforma MSCI ASG Managor é do 1 a 10 o modo a canacidade das omorosas om carteira gerirom os riscos o

\*O scoring ASG da plataforma MSCI ASG Manager é de 1 a 10 e mede a capacidade das empresas em carteira gerirem os riscos oportunidades de médio e longo prazo derivados dos fatores ASG. Sendo os ratines associados os seeuintes: Lider-AAA e AAJ Média - A, B&B e BB | Detratora - Be CCC.



