

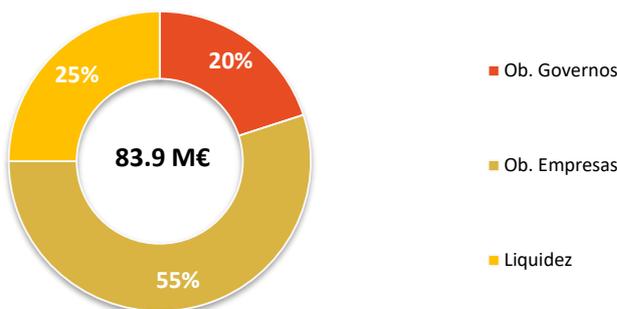
FUNDO DE PENSÕES ABERTO BPI GARANTIA

Boletim Trimestral | DEZEMBRO 25

Comentário dos Mercados

O quarto trimestre de 2025 terminou de forma positiva para os mercados financeiros, apesar dos vários fatores de incerteza e da maior volatilidade que os mercados enfrentaram ao longo deste período. Após um início de ano relativamente estável, o último trimestre do ano ficou marcado por um abrandamento gradual da atividade económica, pela revisão das expectativas em torno das taxas de juro e por episódios de volatilidade nos meses de outubro e novembro, associados ao maior shutdown governamental da história dos EUA e às crescentes dúvidas dos investidores quanto à sustentabilidade do elevado nível de investimento em IA (Inteligência Artificial). Ainda assim, os mercados acionistas mantiveram-se resilientes, terminando o trimestre de forma positiva. Os resultados das empresas foram um dos principais fatores de suporte ao desempenho deste mercado ao longo de 2025. Na Europa, a adoção de políticas orçamentais de caráter expansionista contribuiu para uma evolução dos lucros superior às expectativas iniciais. Relativamente aos indicadores macroeconómicos nos EUA, destacamos a ligeira tendência negativa dos dados de emprego, levando a FED a proceder a dois cortes nas taxas de juro no trimestre. No final do trimestre, os investidores demonstraram uma maior preferência por segmentos mais defensivos, como o setor da saúde, que apresentou um desempenho particularmente forte, após um período prolongado de resultados mais modestos. Neste sentido, os principais índices acionistas apresentaram as seguintes performances no trimestre:

S&P500 +2.65%, o STOXX Europe 600 +6.43%, na Alemanha o DAX30 +2.55% e no Japão o Nikkei +12.18%. Em Portugal, o movimento foi positivo, com uma valorização de +3.85% no PSI, com destaque para performances positivas da Sonae e da Teixeira Duarte (+20.48% e +19.55% respetivamente). Já os mercados emergentes apresentaram também uma performance positiva, com o MSCI Emerging Markets a valorizar +4.78%, destacando-se a prestação da América Latina e Ásia. Do lado das taxas de juro, a dívida alemã a 10 anos subiu cerca de 14pb no terceiro trimestre, o que deixou a taxa de juro do Bund nos 2.85%. Para a dívida portuguesa o movimento foi menos pronunciado, com a taxa dos 10 anos a encerrar o trimestre em 3.15% (subida de 3pb). Nos EUA, o movimento foi de queda, com a yield da dívida dos 10 anos a encerrar em 4.17%, face aos 4.15% do final de setembro. Do lado da dívida privada, os prémios de risco do crédito investment grade, bem como os da dívida high yield estreitaram cerca de 5 e 20pb, respetivamente. Finalmente, no que diz respeito às matérias-primas, o preço do petróleo (Brent) registou uma queda, fixando-se nos \$57.42 (descida de 7.94%). Em sentido contrário, o gás natural valorizou 11.60% no trimestre. Nos metais preciosos destaque novamente para o ouro que voltou a registar uma valorização relevante, estando agora nos 4.319,37 USD/oz (+11.93%).



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

Rentabilidade

Carteira	1 Ano	2 Anos	3 Anos	5 Anos
Categoria A	2.1%	2.4%	2.2%	1.0%
Categoria B	1.5%	1.8%	1.7%	0.5%
Categoria C	1.3%	1.6%	1.4%	0.3%
Benchmark	2.3%	3.0%	3.1%	1.8%
Risco	1	1	1	1

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

Classe de Ativos	Valor
Ob. Governos	16,803,449 €
Ob. Empresas	46,354,106 €
Liquidez	20,717,622 €
Total	83,875,176 €

Política de Investimento

BPI Vida e Pensões garante o capital (valor da Conta Investimento), no final de cada ano. A Conta Investimento corresponde ao saldo inicial acrescido das entregas efetuadas, deduzido dos reembolsos pagos e das comissões de gestão cobradas; se, no momento da concretização da garantia, o valor do Fundo afeto ao aderente for superior ao valor garantido, prevalece o maior valor.

Indicadores de Sustentabilidade do Fundo

Objetivos do Desenvolvimento Sustentável



ESG Rating *

F.P. ABERTO BPI GARANTIA **A**

Quality Score *

F.P. ABERTO BPI GARANTIA **6.35**

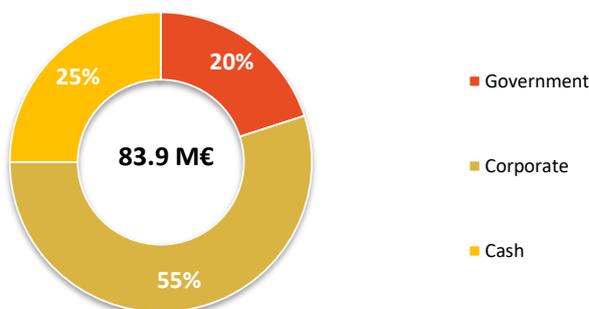
*O scoring ASG da plataforma MSCI ASG Manager é de 1 a 10 e mede a capacidade das empresas em carteira gerirem os riscos e oportunidades de médio e longo prazo derivados dos fatores ASG. Sendo os ratings associados os seguintes: Líder - AAA e AA | Média - A, BBB e BB | Detratória - B e CCC.



Market Review

The fourth quarter of 2025 ended on a positive note for financial markets, despite the various sources of uncertainty and the heightened volatility experienced throughout the period. Following a relatively stable start to the year, the final quarter was characterized by a gradual slowdown in economic activity, a reassessment of interest rate expectations, and episodes of volatility during October and November. These were largely driven by the largest government shutdown in US history and growing investor doubts regarding the sustainability of the high level of investment in artificial intelligence (AI). Nevertheless, equity markets proved resilient, concluding the quarter with positive returns. Corporate earnings were one of the main drivers supporting equity market performance throughout 2025. In Europe, the adoption of expansionary fiscal policies contributed to earnings growth exceeding initial expectations. With regard to US macroeconomic indicators, particular attention is drawn to a mild negative trend in employment data, which prompted the Federal Reserve to implement two interest rate cuts during the quarter. By the end of the period, investors showed an increased preference for more defensive segments, such as the healthcare sector, which delivered particularly strong performance following a prolonged period of more modest results. Against this backdrop, the main equity indices recorded the following performances during the quarter: the S&P 500 rose by 2.65%, the STOXX Europe 600 gained 6.43%,

Germany's DAX 30 advanced by 2.55%, and Japan's Nikkei increased by 12.18%. In Portugal, market performance was also positive, with the PSI rising by 3.85%, supported by strong gains in Sonae and Teixeira Duarte (up 20.48% and 19.55%, respectively). Emerging markets similarly delivered positive returns, with the MSCI Emerging Markets Index gaining 4.78%, driven in particular by strong performances in Latin America and Asia. In fixed income markets, German 10-year government bond yields increased by approximately 14 basis points over the quarter, bringing the Bund yield to 2.85%. Portuguese 10-year yields rose more modestly, ending the quarter at 3.15% (an increase of 3 basis points). In the United States, yields declined, with the 10-year Treasury yield closing the quarter at 4.17%, compared with 4.15% at the end of September. In corporate credit markets, risk premia tightened across both investment-grade and high-yield segments, narrowing by approximately 5 and 20 basis points, respectively. Finally, in commodities, oil prices (Brent) declined during the quarter, settling at USD 57.42 per barrel, representing a decrease of 7.94%. By contrast, natural gas prices rose by 11.60% over the period. Among precious metals, gold once again stood out, recording a significant appreciation and closing the quarter at USD 4,319.37 per ounce (+11.93%).



There were no open positions on the stock futures market at the time.

Returns

Portofolio	1 Year	2 Years	3 Years	5 Years
Category A	2.1%	2.4%	2.2%	1.0%
Category B	1.5%	1.8%	1.7%	0.5%
Category C	1.3%	1.6%	1.4%	0.3%
Benchmark	2.3%	3.0%	3.1%	1.8%
Risk	1	1	1	1

Note 1: annualized returns for periods longer than 1 year.

Note 2: The participation unit (UP) is net of management and deposit fees.

Portfolio Composition

Assets Class	Value
Government	16,803,449 €
Corporate	46,354,106 €
Cash	20,717,622 €
Total	83,875,176 €

Investment Policy

BPI Vida e Pensões guarantees the capital (Investment Account value) at the end of each year. The Investment Account corresponds to the initial balance plus contributions made, minus reimbursements paid and management fees charged. If, at the time the guarantee is applied, the value of the Fund allocated to the member is higher than the guaranteed amount, the higher value will prevail.

Fund Sustainability Indicators

Sustainable Development Goals



ESG Rating *

BPI Garantia Open Pension Fund **A**

Quality Score *

BPI Garantia Open Pension Fund **6.35**

*The ESG scoring on the MSCI ESG Manager platform ranges from 1 to 10 and measures the ability of companies in the portfolio to manage medium- and long-term risks and opportunities arising from ESG factors. The associated ratings are as follows: Leader – AAA and AA | Average – A, BBB and BB | Laggard – B and CCC.