

# Relatório e Contas 2025



**Montepio** **Gestão de Activos**

Grupo Montepio

EDIFÍCIO GRANDELLA



**Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.**

Capital Social 2.857.155 €

Nº Único de Matrícula de Pessoa Coletiva 502608722

Rua do Carmo, nº 42, 7º andar, sala D, 1200-094 Lisboa

[geral@montepiogestaoactivos.pt](mailto:geral@montepiogestaoactivos.pt)

[www.montepiogestaoactivos.pt](http://www.montepiogestaoactivos.pt)

## Órgãos Sociais

---

### **Mesa da Assembleia Geral**

José Maria Ataíde de Figueiredo Cabral da Câmara	Presidente
Maria Manuela Forte Leres Pires	Vice-Presidente
Susana Raquel dos Anjos Pacheco	Secretária

### **Conselho de Administração**

João Carlos Carvalho das Neves, em representação do Montepio Geral Associação Mutualista,	Presidente (sem funções executivas)
Francisco José Gonçalves Simões	Vogal
José António Fonseca Gonçalves	Vogal
Maria Margarida Carrusca Pontes do Rosário Ribeiro de Andrade	Vogal

### **Conselho Fiscal**

Paula Alexandra Flores Nóia da Silveira	Presidente
Maria Fernanda Rodrigues Fernandes	Vogal
António José Santiago de Freitas	Vogal
João Alberto Monarca Pires	Suplente

### **Revisor Oficial de Contas**

PwC - PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda, representado por Isabel Maria Martins Medeiros Rodrigues, inscrita na Ordem dos ROC, sob o nº 952, e na CMVM com o nº 20160569	Efetivo
Carlos José Figueiredo Rodrigues, inscrito na Ordem dos ROC, sob o nº 1737, e na CMVM com o nº 20161347	Suplente

<b>1. RELATÓRIO DE GESTÃO</b> .....	5
<b>1.1. Ano de 2025 em Resumo</b> .....	6
Destques.....	6
Síntese de Indicadores .....	8
Setor e Montepio Gestão de Activos – desempenho global .....	9
<b>1.2. Enquadramento da Atividade</b> .....	10
Economia.....	10
Mercado Imobiliário Português.....	14
Mercados Financeiros .....	17
Sistema Financeiro .....	19
Principais Riscos e Incertezas para 2026 .....	21
Enquadramento regulamentar .....	25
<b>1.3. Análise da Atividade</b> .....	27
Montepio Gestão de Activos .....	27
Organismos de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários (OICVM).....	29
Organismos de Investimento Alternativo Imobiliário (OIA Imobiliário).....	32
Gestão Discricionária de Darteiras (GDC) .....	35
<b>1.4. Governação e Sistema de Controlo Interno</b> .....	36
Modelo de governação .....	36
Função de Gestão de Riscos (FGR).....	37
Função de Auditoria Interna (FAI).....	38
Função de <i>Compliance</i> .....	38
Subcontratação e Prestação de Serviços .....	38
<b>1.5. Gestão do Capital Humano</b> .....	39
<b>1.6. Resultado do Exercício e Proposta de Aplicação do Resultado</b> .....	40
<b>1.7. Factos Relevantes Ocorridos Após o Termo do Exercício e Perspetivas para o ano de 2026</b> .....	41
<b>1.8. Nota Final</b> .....	42
<b>2. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS</b> .....	43
<b>3. ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS</b> .....	49
<b>4. RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL</b> .....	103
<b>5. CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS</b> .....	104

## 1. RELATÓRIO DE GESTÃO

---

## 1.1. ANO DE 2025 EM RESUMO

---

### Destaques

#### Conjuntura económica e social

O ano de 2025 foi sobretudo marcado por elevados níveis de risco e incerteza nos planos geopolítico e económico, pelos conflitos militares, designadamente na Ucrânia e no Médio Oriente, e pela imposição de barreiras aduaneiras, gerando impactos significativos nos diferentes agentes económicos. Não obstante a tensão económica gerada pelas tarifas aduaneiras impostas pelos EUA, que acarretou efeitos colaterais adversos ao nível da inflação e do crescimento económico, foi ainda possível aos bancos centrais atuarem sobre o movimento de descida das taxas de juros de referência, ainda que este se tenha mostrado materialmente mais relevante no espaço económico da área do euro do que nos EUA, conforme apresenta a CMVM no seu *Risk Outlook|2026*, de dezembro de 2025. No mesmo documento, a CMVM nota ainda que o risco sistémico na área do euro e em Portugal, de acordo com o indicador compósito divulgado pelo Banco Central Europeu (BCE), tem-se mantido relativamente contido, o que indicia uma relativa estabilidade nos níveis de *stress* financeiro nos mercados. Para 2026, a CMVM perspetiva uma relativa manutenção dos níveis de risco, quando comparados com idêntico exercício feito para 2025, sinalizando, ainda, a manutenção dos riscos de mercado e operacionais como elevados e a sua perspetiva de subida. Por outro lado, o BCE, no *Financial Stability Review* de novembro passado, refere preocupações ao nível da sobreavaliação dos mercados, as quais aumentam o risco de ajustamentos acentuados de preços.

#### Estrutura Organizacional

A Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (doravante «MGA» ou «Sociedade») deu continuidade à estratégia de alinhamento com o Grupo Montepio, em ordem a otimizar a estrutura de governo da Sociedade e a dinamizar a atividade dos Organismos de Investimento Coletivo (doravante «OIC» ou «Fundos»), o que, em 2025, se mostrou particularmente significativo ao nível dos OIC mobiliários de curto prazo e de ações, bem como, no segmento imobiliário, ao nível do Fundo aberto Valor Prime.

#### Atividade

- Evolução considerável dos ativos sob gestão por segmento de negócio: i) aumento de 198,6 M€ (+50%) nos Organismos de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários (OICVM), essencialmente suportado nas tipologias de curto prazo e de ações, ii) aumento de 47,4 M€ (+9,0%) nos Organismos de Investimento Alternativo (OIA) Imobiliário, destacando-se as variações do OIA Aberto Valor Prime (+111,8 M€ ; +27,9%) e Santos & Vale - SIC (+8,7 M€ ; +42,2%) e iii) aumento de 83,5 M€ (+5,2%) no segmento da Gestão Discricionária de Carteiras (GDC), em particular ao nível das carteiras dos fundos de pensões;

- Quotas de mercado e *rankings*: i) 6,35%<sup>1</sup> no segmento da GDC, ocupando a 5ª posição do *ranking* nacional; ii) 3,05%<sup>2</sup> nos OIA Imobiliário, ocupando a 10ª posição no *ranking*, e iii) 2,26%<sup>2</sup> de quota de mercado no segmento dos OICVM, ocupando a 8ª posição do *ranking*.

## Resultados

- Aumento significativo das comissões de gestão em dois segmentos de negócio: i) de 412,4 m€ (+9,9%) nos OIA Imobiliário<sup>3</sup> e ii) de 397,4 m€ (+29,1%) nos OICVM, e redução de -64,4 m€ (-3,7%) na GDC<sup>3</sup>;
- O Resultado Líquido do Exercício (RLE) de 1,97 M€, registando uma variação homóloga de +215,9 m€ (+12,3%), suportada no incremento global das comissões de gestão (+745,4 M€; +10,2%) e no contributo da margem financeira (+155 m€), ainda que esta se tenha reduzido (-56,4 m€ ; -26,7%) face a 2024, em resultado do ajustamento das taxas de juro de mercado.

## Dimensão e Capital

- Aumento homólogo do Ativo Total Líquido de 406,4 m€ (+3,5%), fechando 2025 no valor de 11,94 M€, com o Passivo a atingir 2,77 M€, evidenciando uma redução de 323,4 m€ (-10,5%);
- Aumento do Capital Próprio (+729,8 m€; +8,7%) atingindo 9,17 M€, impactado pelos aumentos do RLE e da rubrica «*Outras reservas e resultados transitados*» (+513,9 m€);
- Confortável situação ao nível dos Fundos Próprios, os quais excedem, significativamente, os requisitos mínimos legalmente exigidos para 31 de dezembro de 2025.

## Performance

- O reconhecimento do mercado, com a distinção de três Fundos geridos pela MGA na 11ª edição dos "*Prémios Melhores Fundos Jornal de Negócios/APFIPP – 2025*", um evento que distingue os melhores fundos atendendo à rentabilidade histórica obtida e ao respetivo risco associado, com o Fundo Valor Prime a vencer, pelo quarto ano consecutivo, o prémio de melhor "*Organismo de Investimento Imobiliário Aberto de Distribuição*", e o Montepio Tesouraria e o Montepio Euro Financial Services a vencerem, pelo segundo ano consecutivo, nas categorias de "*OIC de Curto Prazo*" e de "*Outros OIC de Ações*", respetivamente;
- Rendibilidades anuais acima dos respetivos referenciais de mercado<sup>4</sup>: i) nos OIA Imobiliário fechados Imourbe (10,33%) e Santos & Vale – SIC (43,74%) e ii) nos OICVM, o Montepio Ações EUA–Classe A (15,55%) e Classe B (17,08%), destacando-se, ainda, as rendibilidades dos fundos de ações setoriais Montepio Financial Services (38,57%), Montepio Utilities (28,31%) e o Montepio Energy (25,71%).

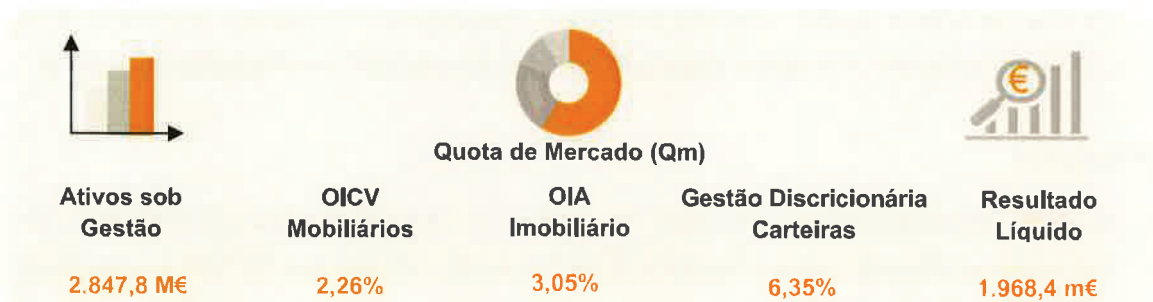
<sup>1</sup> Fonte: APFIPP – Estatísticas / Ativos sob Gestão / Gestão de Patrimónios, em 29 de janeiro de 2026.

<sup>2</sup> Fonte: CMVM – Indicadores mensais de fundos de investimento mobiliário e imobiliário; a informação utilizada reporta-se à data de 12/01/2026 - 17:09:29, (dados provisórios).

<sup>3</sup> Inclui comissões de gestão variável.

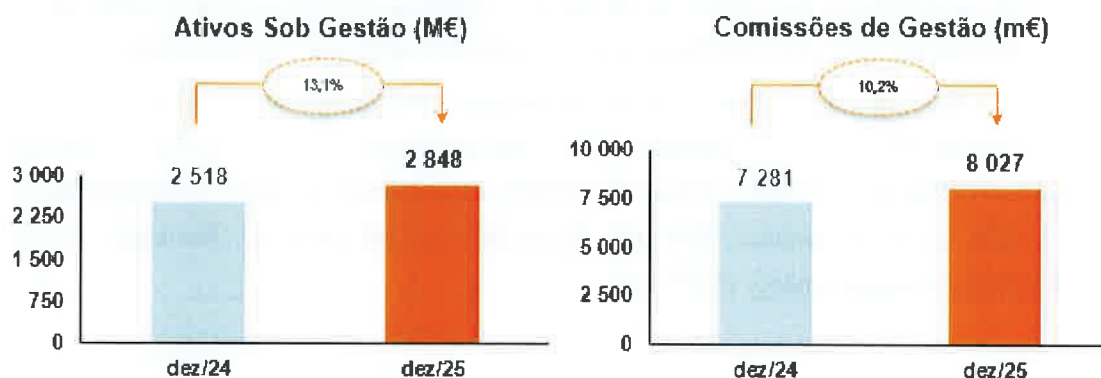
<sup>4</sup> Fonte: APFIPP - *Média Ponderada pelas Carteiras* em "Medidas de Rentabilidade e Risco" dos OICVM e OIA Imobiliário, referentes ao final de dezembro de 2025.

## Síntese de Indicadores



Fonte: Qm OICVM e OIA Imobiliário – CMVM  
Fonte: Qm Gestão Carteiras - APFIPP

	MGA 2025	MGA 2024	Varição 2025 / 2024
<b>Atividade e Resultados (euros)</b>			
Ativo Total Líquido	11 936 867	11 530 492	3,5%
Passivo Total	2 771 104	3 094 480	-10,5%
Comissões de gestão	8 026 868	7 281 446	10,2%
OICVM	1 764 358	1 367 019	29,1%
OIA Imobiliário <sup>5</sup>	4 585 125	4 172 683	9,9%
GDC <sup>6</sup>	1 677 385	1 741 744	-3,7%
Produto da Atividade (PA)	8 089 247	7 253 988	11,5%
Resultado Líquido	1 968 425	1 752 548	12,3%
<b>Rendibilidade e Eficiência</b>			
Capital Próprio (CP) (euros)	9 165 763	8 436 012	8,7%
ROA <sup>7</sup> (rendibilidade do Ativo)	16,8%	16,1%	0,7 p.p.
ROE <sup>8</sup> (rendibilidade do CP)	22,4%	21,7%	0,7 p.p.
Custos de estrutura <sup>9</sup> / PA	66,6%	68,2%	-1,6 p.p.
Custos com pessoal / PA	36,8%	37,1%	-0,3 p.p.
Nº Trabalhadores	41	39	5,1%



<sup>5</sup> Inclui comissão de gestão variável de 418,3 m€ em 2024 e de 115,2 m€ em 2025.

<sup>6</sup> Inclui comissão de gestão variável de 182,9 m€ em 2024 e de 89,2 m€ em 2025.

<sup>7</sup> ROA | dez25 = ( Resultado Líquido | dez25 ) / ( ( Ativo Líquido | dez24 + Ativo Líquido | dez25 ) / 2 ).

<sup>8</sup> ROE | dez25 = ( Resultado Líquido | dez25 ) / ( ( Capital Próprio | dez24 + Capital Próprio | dez25 ) / 2 ).

<sup>9</sup> Custos de estrutura = custos com pessoal + gastos gerais administrativos + depreciações e amortizações.

## Setor e Montepio Gestão de Activos – desempenho global

De acordo com a CMVM<sup>10</sup>, o ano de 2025 fechou com 26,349 mil milhões de euros (mM€) de ativos sob gestão de fundos de investimento mobiliário, dos quais, 25,474 mM€ relativos a OICVM, categoria que observou um crescimento de 23,8% quando comparado com o período homólogo, continuando a representar (97%) a componente maioritária deste mercado. Relativamente ao mercado dos OIA Imobiliário, ainda de acordo com a CMVM<sup>12</sup>, o mercado dos fundos de investimento imobiliário (FII) em 2025 fechou com um aumento de 3,575 mM€ em relação a 2024, atingindo o total de ativos sob gestão de 18,811 mM€, dos quais, 5,024 mM€ são relativos a fundos abertos, segmento que observou um crescimento homólogo de 13,2% e que representa um peso de 26,7% no total dos FII<sup>11</sup>. No que respeita ao segmento da GDC, o mercado nacional fechou o exercício de 2025, de acordo com os dados da APFIPP<sup>12</sup>, com o total de 26,4 mM€ de ativos sob gestão, verificando um crescimento de 804,9 M€ (+3,1%).

Em 31 de dezembro de 2025, o total de ativos sob gestão da Montepio Gestão Activos era de 2,85 mM€, o que representa uma variação homóloga de 329,5 M€ (+13,1%), com todos os segmentos de negócio a observarem crescimento:

- OICVM - aumento de 198,6 M€ (+50%), suportado nos contributos do Montepio Tesouraria (+140,7 M€ no global), Montepio Ações EUA (+26,4 M€ no global), Montepio Obrigações (+10,5 M€) e Montepio Financial Services (+9,2 M€), proporcionando fechar o exercício com uma quota de mercado de 2,26%;
- OIA Imobiliário - variação positiva de 47,4 M€ (+9,0%), com destaque para o aumento de 111,8 M€ do OIA aberto Valor Prime, para o contributo do OIA fechado Imourbe (+1 M€) e para o impacto da sociedade de investimento coletivo Santos & Vale - SIC (+8,7 M€), o que levou a encerrar o exercício de 2025 com uma quota de mercado de 3,05%;
- GDC – crescimento de 83,5 M€ (+5,2%), possibilitando atingir uma quota de mercado de 6,35% em 31 de dezembro de 2025.

O ano de 2025 revelou-se muito positivo para a Montepio Gestão de Activos, com todos os segmentos de negócio a apresentarem crescimento dos ativos sob gestão. Esta dinâmica refletiu, sobretudo, os resultados em termos do indicador «*subscrições líquidas de resgates*», com os OICVM a observarem um *gap* positivo de 166,4 M€, enquanto o OIA Imobiliário Valor Prime registou uma produção líquida de 106 M€.

<sup>10</sup> Fonte CMVM – Indicadores mensais de fundos de investimento mobiliário e imobiliário; a informação utilizada reporta-se à data de 12/01/2026 - 17:09:29, (dados provisórios).

<sup>11</sup> Fonte CMVM – FII inclui os Fundos de Investimento Imobiliário para Arrendamento Habitacional e as Sociedades de Investimento Imobiliário (não inclui os Fundos e as Sociedades Especiais de Investimento Imobiliário e os Fundos de Gestão de Património Imobiliários).

<sup>12</sup> Fonte APFIPP: Estatísticas/Ativos sob Gestão/Gestão de Patrimónios, dados recolhidos em 16 de fevereiro de 2026.

## 1.2. ENQUADRAMENTO DA ATIVIDADE

### Economia

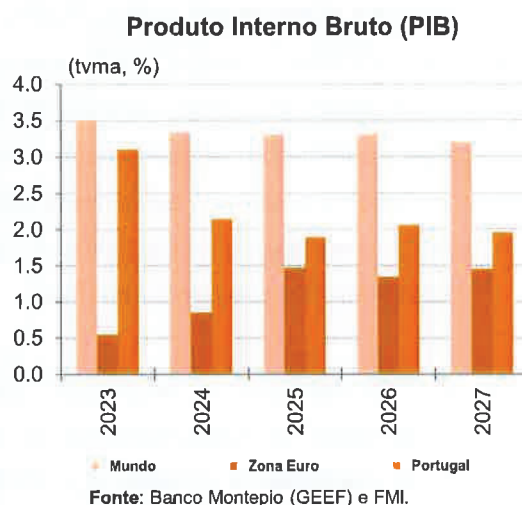
#### Economia Mundial

A primeira metade do ano de 2025 foi marcada pelo deflagrar da guerra comercial global espoletada pelo Presidente dos Estados Unidos da América (EUA), que veio, numa primeira fase (designadamente após o anúncio, em 2 de abril, das tarifas recíprocas que pretendia implementar), provocar uma redução das perspetivas de crescimento global e o agravamento das expectativas de inflação (designadamente nos EUA), mas que, à medida que foram sendo anunciados acordos comerciais envolvendo tarifas menos elevadas, começaram a tornar-se menos desfavoráveis, pelo que as economias acabaram, durante essa primeira metade do ano, por revelar uma resiliência da atividade superior à anteriormente antecipada.

A segunda metade do ano acabou por trazer uma maior estabilidade macroeconómica, bem como um abrandamento das tensões comerciais e geopolíticas, apesar destes novos focos de tensão observados mais próximos do final de 2025 e início deste ano (designadamente no sudoeste asiático, entre a China e Taiwan, bem como entre os EUA e a Venezuela, o Irão e a Dinamarca, neste último caso devido às pretensões territoriais dos EUA sobre o território da Gronelândia). A suportar a resiliência da atividade económica esteve também a maior flexibilidade da política monetária nos principais blocos económicos, com a Reserva Federal dos EUA a efetuar três cortes nas taxas de juro de referência entre setembro e dezembro de 2025, num total de 75 pontos base (p.b.), e o Banco Central Europeu (BCE) a realizar quatro cortes de 25 p.b. em 2025, terminando com as descidas de taxas em meados do ano.

Assim, na atualização do *World Economic Outlook* (WEO), em 19 de janeiro, o Fundo Monetário Internacional (FMI) reviu em alta as suas previsões de crescimento global face às anteriores previsões de outubro, de 3,2% para 3,3% em 2025, e de 3,1% para 3,3% em 2026, valores que ficam agora em linha com os 3,3% registados em 2024, mas continuando abaixo da média histórica pré-pandémica de 3,7%. Para 2027, o FMI prevê um ligeiro abrandamento, para um crescimento de 3,2%, reiterando a anterior previsão.

O FMI referiu que a revisão em alta das perspetivas de crescimento global é explicada, na sua maioria, pela revisão das projeções para os EUA e China. Com efeito, a economia norte-americana destaca-se como o principal motor da revisão em alta do Produto Interno Bruto (PIB) para este ano, com o FMI a prever que a economia dos EUA cresça 2,4% em 2026 (+0,3 p.p. do



que a previsão em outubro), apoiada pela política orçamental expansionista e por uma política monetária de taxas de juro mais baixas, enquanto o impacto das barreiras comerciais mais elevadas diminui gradualmente. Em 2027, o FMI antecipa que o crescimento do PIB dos EUA abraque para 2,0% (-0,1 p.p. face às estimativas de outubro).

A China surge como o segundo grande contributo para a melhoria das projeções globais, com o FMI a rever em alta o crescimento esperado para a segunda maior economia mundial a preços de mercado (é a maior em paridade do poder de compra, segundo os próprios cálculos do FMI), projetando uma expansão de 4,5% para o ano de 2026, face aos 4,2% anteriormente previstos. Este cenário reflete as taxas alfandegárias efetivas mais baixas dos EUA sobre produtos daquele país como resultado da trégua comercial de um ano, acordada em novembro, e das medidas de estímulo a serem implementadas ao longo dos próximos dois anos. Em 2027, o FMI prevê que a taxa de crescimento desacelere para 4,0%, menos 0,2 p.p. face às previsões de outubro.

Já para a Zona Euro, o FMI apresentou um panorama menos otimista do que para os EUA e a China, embora mais favorável do que nas previsões de outubro, que, para 2026, foram revistas em alta (+0,1 p.p.), para 1,3%, tendo mantido a previsão de 1,4% para 2027.

Para a Índia, o FMI prevê agora um crescimento de 6,4% em 2026 e também de 6,4% em 2027 (revisado em alta em +0,2 p.p. para 2026 e mantendo a previsão de 2027), prevendo para a Rússia expansões de 0,8% em 2026 (revisado em baixa, em -0,2 p.p.) e 1,0% em 2027 (revisado em baixa em -0,1 p.p.) e, para o Brasil, de 1,6% em 2026 e 2,3% em 2027 (revisões de -0,3 p.p. para este ano e de +0,1 p.p. para o próximo).

Relativamente à inflação mundial, o FMI prevê que se mantenha a trajetória descendente, estimando uma inflação global em queda para 4,1% em 2025 (+5,8% em 2024), representando uma revisão em baixa de 0,1 p.p. face às previsões de outubro, mas revendo ligeiramente em alta a previsão para este ano, de 3,7% para 3,8%, e mantendo a projeção de 3,4% para 2027. O FMI prevê que a inflação regresse aos objetivos definidos pelos bancos centrais das principais economias, mais gradualmente nos EUA do que noutras economias, com este panorama da inflação a nível global a esconder diferenças significativas entre países.

De realçar, no entanto, que estas previsões macroeconómicas do FMI não refletem a recente ofensiva militar dos EUA e de Israel contra o Irão, iniciada em 28 de fevereiro e que trouxe, naturalmente, novos riscos ao contexto geopolítico global, com potenciais impactos, designadamente, no comércio internacional e nos preços da energia, podendo, assim, afetar as perspetivas de crescimento económico e de evolução da inflação à escala global, embora com os impactos a estarem muito dependentes da efetiva duração do conflito.

### **Economia da Zona Euro**

A atividade económica na região arrancou 2025 com um crescimento em cadeia de 0,6% no primeiro trimestre (+0,4% no quarto trimestre de 2024), surpreendendo pela positiva o mercado e refletindo, em particular, o forte desempenho da economia irlandesa (cresceu +7,7% em cadeia, um crescimento que acabou por não ser significativamente corrigido nos trimestres

seguintes), cujas exportações líquidas terão beneficiado bastante do efeito de antecipação das tarifas aduaneiras das exportações para os EUA que eram previstas ser severamente agravadas no início do segundo trimestre. No segundo trimestre do ano, a economia da região apresentou um esperado abrandamento, subindo 0,2% em cadeia num contexto global bastante adverso (v.g. guerra comercial e conflitos militares em curso), que persistiu ao longo de todo o ano, tendo depois acelerado ligeiramente no terceiro trimestre (+0,3%) e desacelerado novamente no derradeiro trimestre do ano (+0,2%).

Após alguma aceleração no conjunto do ano de 2024, para um crescimento de 0,8% (+0,6% em 2023), beneficiando de algum alívio do contexto de elevada inflação e de elevadas taxas de juro que tinham condicionado bastante a atividade no ano precedente, a economia da região voltou a acelerar em 2025 (+1,5%), perspetivando-se uma ligeira desaceleração em 2026, para 1,3% (embora com a previsão a encontrar-se rodeada de riscos descendentes, associados ao conflito militar em curso no Médio Oriente), um cenário que está em linha com as projeções do FMI (+1,3%, em 19 de janeiro), sendo um pouco mais favorável que o projetado pela Comissão Europeia (+1,2%, em 17 de novembro), pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) (+1,2%, em 2 de dezembro) e pelo BCE (+1,2%, em 18 de dezembro).

Ao longo do ano de 2025, assistiu-se a uma continuação da tendência de queda da inflação iniciada no final de 2022, com o indicador homólogo a fechar o ano em 1,9%, marginalmente abaixo do objetivo de inflação de médio prazo do BCE (2,0%) e aquém do observado no final de 2024 (+2,4%, estando já bastante aquém do pico máximo de 10,6% verificado em outubro de 2022). Em termos médios anuais, a inflação desceu em 2025 de 2,4% para 2,1%, devendo prosseguir ao longo deste ano a trajetória descendente – não obstante os riscos ascendentes provocados pelos conflitos militares e tensões geopolíticas atualmente existentes, com potencial impacto, designadamente, no mercado energético –, prevendo-se uma inflação média anual em torno de 1,9% em 2026. No entanto, esta previsão ficou, recentemente, rodeada de riscos ascendentes, associados aos impactos do conflito militar no Médio Oriente, cuja dimensão estará, naturalmente, dependente da duração do conflito e que decorrem das disrupções no fornecimento e transporte de energia, em particular no Estreito de Ormuz, com impacto direto nos preços da energia, especialmente do petróleo e do gás natural.

Durante o primeiro semestre de 2025 e conforme esperado, o BCE deu continuidade ao ciclo de descidas das suas taxas de juro diretoras, iniciado em junho de 2024, num contexto de manutenção da tendência descendente da inflação (geral e subjacente), com mais quatro cortes de taxas nas reuniões de janeiro, março, abril e junho, mantendo depois as taxas na segunda metade do ano, com a taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento (*refi rate*) e a taxa de depósitos (*deposit facility rate*) a fecharem 2025 em 2,15% e 2,00%, respetivamente, após terem encerrado o ano de 2024 em 3,15% e 3,00%.

## **Economia Portuguesa**

A economia portuguesa arrancou o ano de 2025 com uma descida em cadeia do PIB de 0,3% no primeiro trimestre, contrariando as indicações que tinham sido dadas pela generalidade dos

dados mensais de atividade e que terá representado, essencialmente, um efeito de correção face ao intenso crescimento observado no último trimestre de 2024 (+1,2%). A economia regressou, como esperado, aos crescimentos no segundo trimestre, ao expandir 0,7%, tendo depois diminuído ligeiramente o ritmo no terceiro trimestre (+0,6%), e acelerado no derradeiro trimestre do ano (+0,9%).

Em termos médios anuais, observou-se um ligeiro abrandamento do crescimento em 2025, com o PIB a avançar 1,9%, depois de ter crescido 2,2% em 2024, em abrandamento face à expansão de 3,1% em 2023 e 7,0% em 2022, este último o ritmo mais elevado desde 1987 (após a expansão de 5,6% em 2021 e a diminuição histórica de 8,2% em 2020, na sequência dos efeitos adversos da pandemia Covid-19). A economia portuguesa continuou, assim, a expandir mais do que a Zona Euro (+1,5%), situação que deverá voltar a acontecer em 2026, para o qual se perspetiva um crescimento novamente em torno de 2% (numericamente +2,1% vs +1,3%, no caso da Zona Euro), com estas projeções para o ano em curso a encontrarem-se acima das previsões do Conselho das Finanças Públicas (+1,8% em setembro), em linha com o projetado pelo FMI (+2,1% em outubro), mas abaixo das previsões da Comissão Europeia (+2,2% em novembro), da OCDE (+2,2% em dezembro), do Banco de Portugal (BdP) (+2,3% em dezembro) e do Governo (+2,3% em outubro). De realçar que uma das razões para as previsões de crescimento do Banco Montepio serem inferiores às apresentadas para a maioria das entidades acima referidas resulta do facto de estas últimas ainda não contemplarem a estimativa de impacto do mau tempo observado no país entre o final de janeiro e meados de fevereiro deste ano. De notar também que as previsões de crescimento se encontram atualmente envoltas de riscos descendentes adicionais, decorrentes da já referida situação no Médio Oriente.

Ao nível dos preços, assistiu-se, ao longo do ano, a alguma volatilidade da taxa de inflação (medida pela variação homóloga do IHPC), embora exibindo uma tendência de descida, passando dos 3,1% observados em dezembro de 2024 para 2,4% em dezembro de 2025, tendo durante o ano apresentado, por três ocasiões, níveis abaixo do objetivo de inflação de médio prazo do BCE (+1,7% em maio e +1,9% em março e setembro), estando já bastante aquém do pico máximo de 10,6% registado em outubro de 2022. Depois da descida da inflação em 2024, dos 5,3% observados em 2023 para 2,7%, a inflação voltou a recuar em 2025, para 2,2%, perspetivando-se uma nova redução este ano – não obstante os riscos ascendentes ainda presentes, associados, designadamente, aos conflitos militares e outras tensões geopolíticas em curso –, para uma inflação média anual em torno de 2,0% em 2026, embora com riscos ascendentes, devido aos potenciais impactos do mencionado conflito militar no Médio Oriente.

No mercado laboral, segundo as estimativas mensais do Instituto Nacional de Estatística (INE), observou-se uma tendência de descida da taxa de desemprego ao longo de 2025, passando dos 6,4% com que havia terminado o ano de 2024 para 5,6% em dezembro de 2025. Em termos anuais, a taxa de desemprego ficou nos 6,0%, abaixo dos 6,4% observados em 2024 (6,5% em 2023), perspetivando-se uma nova ligeira redução este ano, para 5,9%.

Após a redução do excedente orçamental em 2024, de 1,3% do PIB em 2023, para 0,5%, estima-se uma nova descida em 2025, com o saldo orçamental a dever ter ficado em torno do valor de

0,3% projetado pelo Governo no Orçamento de Estado para 2025, em outubro. Por sua vez, o rácio de dívida pública sobre o PIB terá mantido a trajetória descendente iniciada em 2021, caindo novamente em 2025 para 89,7%, após os 93,6% do PIB observados em 2024.

A taxa de poupança dos particulares deverá ter estabilizado em 2025, num valor em torno de 12,5%, depois dos 12,5% já registados em 2024, dos 8,9% em 2023 e dos 7,3% em 2022, e após já ter alcançado picos de 11,0% em 2021 e 12,0% em 2020, devido à acumulação ocorrida durante os períodos de confinamento da crise pandémica.

### **Mercado Imobiliário Português**

Os preços no mercado imobiliário residencial português, em 2025, continuaram a crescer acima da taxa de inflação, persistindo, desde 2019, os indícios de sobrevalorização que têm vindo a ser reiterados nas análises do Banco de Portugal e de organizações internacionais (como, mais recentemente, a OCDE e a Comissão Europeia). Segundo os dados do INE, o Índice de Preços da Habitação (IPHab) acelerou no terceiro trimestre de 2025, com o crescimento homólogo a subir para 17,7% (+17,2% no segundo trimestre de 2025), com um crescimento em cadeia de 4,1% (+4,8% e +4,7% nos primeiro e segundo trimestres de 2025), atingindo novos níveis máximos históricos e ficando 192% acima dos mínimos locais observados no segundo trimestre de 2013, no período da intervenção da *Troika*.

As estimativas apontam para um novo crescimento dos preços no final de 2025, a avaliar, designadamente, pelos dados do valor mediano de avaliação bancária à habitação, que registou em dezembro uma subida para 2.081€/m<sup>2</sup> (+1,0% face ao mês anterior e que ultrapassou a fasquia de 2.000 €/m<sup>2</sup> pela primeira vez em novembro), a 25.<sup>a</sup> subida consecutiva e renovando máximos históricos, com a variação homóloga a cifrar-se em 19,1%. A assinalar que este novo crescimento dos preços das casas em 2025 sucede a uma variação média anual de 9,1% em 2024, de 8,2% em 2023 e de 12,6% em 2022, tendo prolongado a trajetória de crescimento iniciada no segundo trimestre de 2015 (com a única exceção da ligeira queda de 0,5% no terceiro trimestre de 2020, ano do início da crise pandémica).

O Banco de Portugal reiterou, no seu último Relatório de Estabilidade Financeira (REF), publicado em maio de 2025, que os preços reais do imobiliário residencial têm continuado a crescer acima da tendência histórica, defendendo que se mantêm os indícios de sobrevalorização dos preços das casas, embora referindo que esses indícios começaram a diminuir a partir do final de 2022, alertando para a incerteza envolvida e limitações dos modelos utilizados e sugerindo que as estimativas de sobrevalorização do mercado sejam interpretadas com cuidado.

Ao nível das transações de imóveis, de acordo com últimos dados do INE, o número de vendas de alojamentos familiares exibiu uma subida homóloga de 3,8% no terceiro trimestre de 2025, em desaceleração (+15,5% no segundo trimestre de 2025) e representando um decréscimo em cadeia de 1,0% (que terá refletido apenas sazonalidade), após um acréscimo de 3,7% no segundo trimestre de 2025 e uma descida de 8,5% no primeiro trimestre de 2025, afastando-se

do nível mais elevado desde o final de 2021 (quando as vendas atingiram níveis máximos históricos) observado no final de 2024, e aproximando-se dos níveis mínimos desde o segundo trimestre de 2020 registados no segundo trimestre de 2023. Note-se que, em 2024, as vendas de casas subiram 14,5%, após terem caído 18,7% em 2023 e subido 1,3% em 2022 e 20,5% em 2021, devido ao efeito da pandemia.<sup>13</sup>

O Banco de Portugal realçou, na análise ao mercado imobiliário residencial efetuada no seu último REF, que, apesar da continua valorização que se tem vindo a observar, persistem sinais de desequilíbrios estruturais neste mercado. Desde 2015 que os preços têm crescido consistentemente acima do rendimento das famílias, mantendo elevados os rácios preço/rendimento e preço/rendas. Paralelamente, os custos de construção aumentaram cerca de 40% desde 2015, devido sobretudo à mão-de-obra, num setor marcado pela escassez de trabalhadores e por entraves ao licenciamento.

A escassez de oferta de habitação tem contribuído para o aumento dos preços no mercado imobiliário residencial - construíram-se entre 2015 e 2024 apenas metade das casas edificadas nos oito anos anteriores - e coexiste com um número elevado de habitações secundárias e devolutas de imóveis. Segundo dados do último Censos, em 2021, 31% do parque habitacional português não tinha ocupação permanente, sendo que 19% eram habitações secundárias e 12% devolutas. Esta percentagem de habitações devolutas era das mais elevadas da Zona Euro, comparando com 14% em Espanha, 8% em França, 7% na Irlanda e 3% nos Países Baixos.

De referir também que a participação de compradores estrangeiros nos imóveis residenciais vendidos em Portugal aumentou, refletindo o aumento da população estrangeira residente e o investimento por não residentes. Segundo dados apresentados pelo Banco de Portugal, em 2024, a percentagem de transações realizadas por compradores naturais de um país estrangeiro foi de 29%, o que compara com 25% em 2019. No entanto, note-se que, desde o início de 2024, se assiste a uma perda de peso do investimento estrangeiro no mercado imobiliário nacional, com o investimento nacional (em termos de residência fiscal, que também inclui assim os cidadãos de nacionalidade estrangeira que se registaram fiscalmente no país) a exibir uma recuperação e a situar-se no 3.º trimestre de 2025 em torno dos 95% (em n.º de transações, e em torno dos 91% em termos de valor das transações), que compara com os cerca de 92% (e 87%) observados no final de 2023.

Ainda sobre o mercado imobiliário residencial, o estudo recentemente efetuado (janeiro de 2026) pela OCDE, sobre a situação do mercado habitacional em Portugal identifica um conjunto de desafios relacionados com a acessibilidade da habitação no país, que refletem fragilidades de longa data e têm limitado a capacidade de resposta do mercado habitacional face à subida dos preços das casas. Os elevados custos da construção e a morosidade e complexidade dos processos de licenciamento estão a travar o investimento de novas habitações.

---

<sup>13</sup> A descida das vendas de casas em 2023 foi muito influenciada pelas elevadas taxas de juro então observadas e interrompendo um ciclo ascendente, tendo sido de uma intensidade que não se observava desde 2011, ano do início do Programa de Ajustamento da *Troika* (-28,1%), sendo também de realçar a queda de 11,2% observada em 2020, devido à pandemia.

A OCDE considera que transição gradual de uma parte dos impostos sobre as transações para impostos periódicos sobre o património, bem como o agravamento da tributação sobre os imóveis devolutos, permitiriam aumentar a oferta de casas no mercado. É igualmente defendida a necessidade de reforçar o investimento em habitação social, prestando, ao mesmo tempo, um apoio mais direcionado à população com baixos rendimentos.

É acrescentado que a elegibilidade para habitação social não é regularmente reavaliada e as rendas não são ajustadas de forma periódica à inflação ou às alterações de rendimento. Isto pode levar a que os agregados familiares que já não cumprem os critérios permaneçam em habitação social, limitando a disponibilidade para quem mais precisa.

Ainda de acordo com a OCDE, o mercado de arrendamento em Portugal continua pequeno, representando apenas 12% dos agregados familiares, estimando-se que cerca de 60% dos contratos de arrendamento não estejam registados. A baixa oferta formal de arrendamento reflete um legado de regulamentações rígidas e mudanças legislativas frequentes, que minam a confiança dos investidores.

A OCDE realça também que a qualidade da habitação é fraca e a pobreza energética elevada, apesar do clima geralmente ameno. As normas de construção e os padrões de eficiência energética ainda não estão alinhados com as metas climáticas de Portugal. A ausência de um percurso regulatório claro limita a previsibilidade para proprietários e promotores, atrasando o ritmo das renovações.

Sobre o mercado imobiliário comercial, importa assinalar a sua resiliência, com os preços a aumentarem 4,7% em 2024 (segundo os últimos dados disponibilizados pelo INE), 0,8 p.p. abaixo da variação observada em 2023 (+5,5%). À semelhança do que tem vindo a registar nos últimos anos, os preços das propriedades comerciais cresceram a um ritmo inferior ao dos imóveis residenciais (+9,1% em 2024), com o Banco de Portugal a não identificar sinais de sobrevalorização neste mercado.

De notar que o investimento no mercado imobiliário comercial português se manteve dominado por investidores internacionais, maioritariamente institucionais. Em 2024, totalizou 2.500 milhões de euros (85% por investidores internacionais), aumentando 40% face a 2023, ano em que se registou o investimento mais baixo desde 2018 (1.600 milhões de euros). Este mercado continuou marcado pela concentração do investimento em poucos ativos imobiliários, de elevado valor, o que também justifica a volatilidade dos montantes transacionados.

## **Mercados Financeiros**

Durante a primeira metade do ano de 2025, assistiu-se a uma elevada volatilidade do sentimento dos mercados, refletindo, designadamente, os receios dos investidores quanto ao impacto da guerra comercial espoletada pelo Presidente dos EUA, Donald Trump, que, entretanto, foram diminuindo à medida que iam sendo adiadas as aplicações dessas tarifas ou anunciados acordos comerciais com tarifas mais favoráveis do que as inicialmente avançadas por Trump (em 2 de abril), traduzindo-se, em termos globais, num semestre de ganhos nos mercados acionistas.

Este sentimento positivo foi suportado, essencialmente, pela resiliência das economias face à referida guerra comercial (após em abril e maio ter aumentado a probabilidade de uma recessão global, em especial nos EUA), pelos resultados positivos dos testes de *stress* realizados aos bancos dos EUA (que demonstraram resiliência perante uma recessão severa), pela boa época de resultados das empresas norte-americanas e pelo alívio das pressões inflacionistas na Zona Euro e com o impacto das tarifas de Trump na inflação nos EUA a ser, até agora, inferior ao inicialmente esperado.

Na segunda metade do ano, os mercados financeiros acabaram por recuperar com mais força, beneficiando da maior estabilidade macroeconómica e do abrandamento das tensões comerciais e geopolíticas (apesar dos novos focos de tensões geopolíticas observados mais próximos do final de 2025 e início deste ano, atrás referidos). A suportar o sentimento dos investidores esteve também a continuação da desinflação, bem como a expectativa de maior flexibilidade da política monetária nos EUA, que se veio a observar com três cortes de taxas entre setembro e dezembro de 2025 (num total de 75 p.b.), sendo que, na Europa, o BCE fez o último corte em 5 de junho (realizando um corte total de 100 p.b. em 2025), enquanto o Banco de Inglaterra cortou as taxas por quatro vezes em 2025 (num total de 100 p.b.). Setores como a tecnologia, a indústria e serviços financeiros continuaram a beneficiar de forte investimento em inteligência artificial (IA) e de políticas económicas favoráveis.

Neste contexto, 2025 tornou-se um dos melhores anos pós-pandemia em termos de valorizações globais. Os mercados emergentes também registaram ganhos robustos, enquanto os metais preciosos tiveram desempenhos excecionais e as obrigações beneficiaram da queda das *yields* norte-americanas, embora a subida das *yields* de longo prazo tenha penalizado a valorização dos títulos de dívida nas maturidades mais elevadas.

Assim, as principais bolsas mundiais mantiveram em 2025 a tendência de recuperação iniciada em 2023, com variações positivas nos EUA, na Europa, na Ásia e na América Latina, e com o índice *MSCI* mundial a subir 20,6% (+15,7% em 2024 e +20,1% em 2023), atingindo níveis máximos históricos no final do ano (em 26 de dezembro), entretanto, já ultrapassados no início de 2026.

Os principais índices de ações dos EUA registaram variações positivas, com o *S&P 500* a avançar 16,4%, alcançando um máximo histórico em 24 de dezembro (igualmente já ultrapassado este ano), após terem caído fortemente em abril, em resultado do anúncio das tarifas aduaneiras de Trump. O *Nasdaq* exibiu uma subida superior no conjunto do ano (+20,4%; com o respetivo máximo histórico a ser alcançado em 29 de outubro), refletindo a maior valorização das empresas tecnológicas, com destaque para as mais ligadas à IA, ao passo que o *Dow Jones* valorizou 13,0%, atingindo também um máximo histórico em 24 de dezembro (entretanto também já ultrapassado no início de 2026).

Na Europa, o comportamento ascendente foi transversal à generalidade das praças europeias. O *Eurostoxx 50* subiu 18,3% em 2025, tendo o índice português *PSI* valorizado 29,6%, representando o melhor desempenho da praça nacional desde a crise financeira de 2009 e um

dos maiores na Europa. Em termos setoriais, na Zona Euro, destaca-se as valorizações observadas na banca (+66,9%), nos recursos básicos (+28,2%), nas *utilities* (+28,0%) e nos seguros (+25,5%). Nos EUA, o comportamento setorial foi também maioritariamente positivo ao longo do ano, com destaque para os serviços de comunicação (+32,4%), as tecnologias de informação (+23,3%), a indústria (+17,7%) e os serviços financeiros (+13,3%, com a banca a valorizar 30,4%), após subidas dos serviços financeiros na ordem de 35% em 2024 (com o subsetor da banca com mais de 40%), dos serviços de comunicações e das TIC. As *Magnificent seven* exibiram uma subida de 22,6%, bem acima das demais ações do S&P 500 (+13,7%), após as primeiras terem avançado 48,0% em 2024, o triplo das demais ações (+14,5%).

Com a continuação do ciclo de descida das taxas de juro diretas ao longo da primeira parte de 2025, ciclo iniciado em meados de 2024 e terminado em meados de 2025, mais precisamente na reunião de 5 de junho (e que se seguiu ao ciclo de subidas com maior rapidez e intensidade da história do BCE que culminou em setembro de 2023), as taxas Euribor apresentaram descidas em 2025 (-69 p.b. nos 3 meses, -46 p.b. nos 6 meses e -22 p.b. nos 12 meses) e fecharam o ano em 2,026% nos 3 meses, 2,107% nos 6 meses e 2,243% nos 12 meses, evidenciando um reduzido diferencial entre os prazos.

As *yields* da dívida pública de referência apresentaram comportamentos mistos, tendo subido na Zona Euro, e com maior intensidade nos prazos mais longos, mas descido nos EUA e com maior intensidade nos prazos mais curtos. Na Alemanha, as *yields* a 2 anos subiram 4 p.b., para 2,122%, ao passo que nos 10 anos avançaram 49 p.b., para 2,855%, com esta maior subida nos prazos mais longos a dever ter refletido a reação dos investidores ao plano de investimentos em defesa e infraestruturas apresentado pela Alemanha, que irá implicar, simultaneamente, mais necessidade de financiamento do país, mais inflação e mais crescimento económico, fatores que concorrem para níveis de *yields* mais elevados. Nos EUA, as *yields* desceram 77 p.b. nos 2 anos, para 3,473%, com os 10 anos a registarem também uma queda (-40 p.b.) para 4,167%, afastando-se do máximo, desde julho de 2007, verificado em 19 de outubro de 2023 (4,9898%).

Os *spreads* de crédito apresentaram movimentos favoráveis nos índices de CDS (*Credit Default Swaps*) em *investment grade* (o índice *Itraxx Cross-Over* desceu 75 p.b., para os 243,8 p.b., o *Itraxx Financials* 10 p.b., para 54,2 p.b., e o *Itraxx 9* p.b., para 50,5 p.b., com o *Itraxx Cross-Over* a fechar o ano em mínimos desde finais de 2021 e o *Itraxx* desde o início de 2022). Observou-se, igualmente, um comportamento favorável nos *spreads* das *yields* da dívida pública a 10 anos da maioria dos países do sul da Zona Euro, com a Itália a destacar-se pela positiva (-46 p.b., para 70 p.b.), seguindo-se a Grécia (-27 p.b., para 59 p.b.), Espanha (-26 p.b., para 43 p.b.) e Portugal (-19 p.b., para 29 p.b.), que continuou com um *spread* inferior ao de Espanha, encerrando o ano sensivelmente em mínimos desde fevereiro de 2008.

Também em França se assistiu a uma descida do mesmo *spread* (-12 p.b., para 71 p.b.), mas fechando o ano em níveis acima dos países do sul da Zona Euro referidos, refletindo as preocupações com a sustentabilidade das finanças públicas francesas e a crise política observada no país. A contribuir para o desagravamento dos *spreads* dos países do sul da Zona Euro estiveram, designadamente, a tendência de alívio das pressões inflacionistas e a resiliência

das economias às medidas protecionistas impostas por Donald Trump (que, na sua generalidade, foram aliviando ao longo do ano), bem como a melhor performance daquelas economias comparativamente à economia alemã.

Os índices gerais de *commodities* registaram movimentos mistos, com o índice compósito *CRB Index* a subir 0,7%, mas o *GSCI* a descer 0,2% (depois da subida de 2,6% em 2024), penalizado pelas classes da energia (classe com maior peso no índice e que caiu 15,9%), num contexto de diminuição dos preços do *brent* e do *WTI* (*West Texas Intermediate*) de 18,5% e 19,9%, respetivamente (os preços do gás na Europa recuaram 43,4%, após terem subido 56,5% em 2024 e recuado também 56,8% em 2023), e das agrícolas (-8,0%), sendo suportado pelo gado (+19,5%), pelos metais de base (+26,1%) e pelos metais preciosos [+70,6%; beneficiando das fortes valorizações da prata (+141,4%) e do ouro (+64,4%), este último atingindo novos máximos históricos].

### Sistema Financeiro

Os sectores bancários europeu e português mantiveram uma posição sólida em 2025, refletida em níveis confortáveis de capital, liquidez e rendibilidade, bem como numa qualidade do crédito globalmente estável, apesar do impacto do ciclo de descida das taxas de juro na margem financeira e de um enquadramento económico e financeiro marcado por elevada incerteza.

As tensões geopolíticas e os riscos de ajustamentos abruptos nos preços dos ativos têm conduzido a alertas acerca da possível sobrevalorização dos mercados acionistas, em especial nos setores ligados ao desenvolvimento da inteligência artificial, com os *credit spreads* historicamente comprimidos nos mercados de dívida.

Estes riscos assumem particular relevância para o setor bancário, tendo em conta as interligações crescentes com o setor financeiro não bancário, em especial no domínio do *private credit*, cuja opacidade e rápido crescimento têm sido reiteradamente salientados por autoridades de supervisão, por bancos centrais e pelo FMI.

Com o impacto do ciclo de descidas de taxas de juro do BCE sobre a margem financeira (que se reduziu em 8% entre setembro de 2024 e setembro de 2025), a rendibilidade do sistema bancário português diminuiu, embora permanecendo num patamar elevado, com o contributo do crescimento do crédito, designadamente no segmento de habitação, que impulsionou também o crescimento das comissões em 3,6%. Consequentemente, a rendibilidade dos capitais próprios (RoE) e do ativo desceram de 15,1% e 1,4% em dezembro de 2024, para 14,8% e 1,3% em setembro de 2025, respetivamente.

Em acréscimo à redução da margem financeira, que conduziu a uma descida da margem de intermediação financeira de 2,7% para 2,4% entre setembro de 2024 e setembro de 2025, a queda dos resultados líquidos teve também o contributo do aumento dos custos operacionais, em 5% no mesmo período.

A conjugação do aumento dos custos operacionais e da redução do produto bancário gerou uma subida do rácio *cost-to-income*, de 40,0% em dez-24, para 41,7% em set-25.

As posições de capital continuam sólidas e os indicadores de liquidez permaneceram confortavelmente acima dos mínimos regulamentares. Os *buffers* constituídos em resposta aos requisitos de Basileia III registaram um aumento significativo na última década, reforçando a capacidade de absorção de perdas das instituições. Assim, os rácios de fundos próprios totais e de fundos próprios principais de nível 1 (CET 1) situaram-se, em setembro de 2025, em 20,5% e 17,7%, próximos dos observados em dezembro de 2024 (20,6% e 18,0% respetivamente), ao passo que o rácio de cobertura de liquidez (LCR) fixou-se em 251,1% em setembro de 2025 (271,9% em dezembro de 2024) e o rácio de transformação em 75,7% (74,9% em dezembro de 2024).

Ao longo do ano, observou-se uma evolução favorável da qualidade do crédito concedido tanto a sociedades não financeiras (SNF) como a particulares, com elevados níveis de cobertura por imparidades e com o custo do risco a permanecer em níveis reduzidos. O rácio de *non-performing loans* (NPL) desceu de 2,4% em dezembro de 2024 para 2,3% em setembro de 2025, com o rácio relativo a crédito a SNF a diminuir no mesmo período de 4,2% para 3,8%, tendo no crédito a particulares descido de 2,3% para 2,1%, beneficiando da queda no crédito à habitação de 1,3% para 1,0%, enquanto no crédito ao consumo o rácio permaneceu em 6,1%.

A cobertura de NPL por imparidades aumentou ligeiramente em 2025, de 55,4% em dezembro de 2024, para 55,9% em setembro de 2025, enquanto o custo do risco de crédito manteve-se em 0,1%, o que sucede desde o segundo trimestre de 2024.

O peso do total de créditos em *Stage 2* continuou a diminuir, tendo-se situado em 8,6% em setembro de 2025 (1,1 p.p. abaixo de dezembro de 2024, tendência que se verificou tanto no crédito a SNF (-0,8 p.p. no mesmo período, para 11,4%), como a particulares (-1,3 p.p., para 7,6%).

Os níveis de liquidez beneficiaram do crescimento da base de depósitos do sector privado (particulares e empresas não financeiras) – especialmente depósitos à ordem - que atingiu, no final de 2025, o valor mais elevado desde dezembro de 1979, influenciado pelo crescente rendimento disponível das famílias e respetivos níveis de poupança, apesar do contexto de redução das taxas de remuneração dos depósitos a prazo.

No que respeita ao financiamento à economia, salienta-se o crescimento do crédito concedido a particulares com a finalidade de habitação, que representou 70% do crescimento do crédito ao sector privado em 2025, com a produção líquida a atingir mais do dobro do valor registado em 2024, tendo contado com a contribuição da diminuição do peso das amortizações antecipadas no *stock* de crédito à habitação e do menor peso dos créditos renegociados. O *stock* de crédito bancário às empresas não financeiras registou em 2025 o crescimento mais elevado desde 2021, com o especial contributo do agregado "Indústrias, Eletricidade, Gás e Água", mas tendo o montante de dívida representada por títulos crescido a níveis superiores, quer aos de 2024, quer aos do crédito bancário.

## Principais Riscos e Incertezas para 2026

Ao longo deste ano, as perspetivas de manutenção da tendência de gradual descida da inflação e de crescimento do emprego a nível global, bem como a continuação dos cortes nas taxas de juro dos EUA e a prevista estabilidade das taxas de referência na Zona Euro (o ciclo de descidas de taxas na Zona Euro deverá ter terminado com o corte efetuado em junho de 2025), tenderão a compensar o necessário aperto orçamental em alguns países, principalmente na Europa, esperando-se que a resiliência das principais economias se mantenha.

Contudo, as expectativas de crescimento da economia global para este ano escondem divergências entre países e blocos económicos e continuam a estar rodeadas de uma elevada incerteza e riscos descendentes, destacando-se os relacionados com as tensões comerciais e o protecionismo observado desde 2025, a possível escalada de conflitos geopolíticos e os desafios às políticas orçamentais em alguns países.

Com efeito, na já mencionada atualização do WEO, em 19 de janeiro, o FMI identificou um conjunto de riscos que podem afetar negativa ou positivamente a atividade económica e a evolução dos preços nos próximos anos. Como principais fatores de risco desfavoráveis, o FMI destacou as potenciais revisões em baixa das expectativas de produtividade associadas à IA, que podem reduzir o investimento e desencadear correções abruptas nos mercados financeiros, com impactos sobre a riqueza das famílias. Acrescem os riscos de reacendimento das tensões comerciais e geopolíticas, capazes de gerar incerteza adicional, perturbar cadeias de abastecimento e provocar oscilações nos preços das matérias-primas, limitando o crescimento global. O FMI alerta, ainda, para os défices públicos elevados e dívida crescente, que podem pressionar as taxas de juro de longo prazo e agravar as condições financeiras, bem como a atividade económica.

Quanto aos riscos ascendentes, o FMI realçou que os investimentos relacionados com a IA devem acelerar e que poderão traduzir-se em ganhos de produtividade mais fortes e duradouros, contribuindo, assim, para um aumento do dinamismo empresarial e apoiando o crescimento económico. Por outro lado, o alívio sustentável das tensões comerciais também poderá reforçar a atividade global e facilitar um ambiente de preços mais estável. A combinação destes fatores poderá não apenas melhorar o desempenho económico, como também acelerar a convergência da inflação para os objetivos das principais autoridades monetárias.

De referir, contudo, que a já referida recente ofensiva militar dos EUA e de Israel contra o Irão, iniciada em 28 de fevereiro, que não tinha sido naturalmente considerada nas previsões de janeiro do FMI e que trouxe, naturalmente, novos riscos ao contexto geopolítico global, com potenciais impactos, designadamente, nos mercados financeiros, no comércio internacional e nos preços da energia. Esta situação no Médio Oriente tenderá a trazer riscos descendentes sobre as perspetivas de crescimento económico e ascendentes para as previsões da inflação à escala global, embora com os impactos a estarem, naturalmente, muito dependentes da duração do conflito e das disrupções no fornecimento e transporte de energia, em particular no Estreito de Ormuz, com impacto direto nos preços da energia, especialmente do petróleo e do gás natural.

Ao nível nacional, a economia deverá ser também condicionada pelos riscos identificados para a economia global, a que acrescem a pressão sobre a capacidade financeira das famílias continuarem a suportar níveis de taxas de juro acima dos que vigoraram até ao último ciclo de aperto da política económica (não obstante o alívio das taxas de juro observado ao longo de 2024 e da primeira metade do ano passado), bem como a sustentabilidade dos preços no mercado da habitação, que mais do que duplicaram nos últimos dez anos.

Segundo a análise do BdP no seu último Boletim Económico de dezembro, os riscos em torno das projeções para a economia portuguesa apresentam-se descendentes para a atividade económica e equilibrados para a inflação. Os riscos descendentes identificados sobre a atividade são maioritariamente de origem externa. Mantém-se o risco de agravamento de tensões comerciais e geopolíticas, embora a concretização de acordos comerciais entre os EUA e vários parceiros comerciais, incluindo a União Europeia (UE), e algum progresso no conflito em Gaza, tenham contribuído para uma redução da incerteza [note-se, contudo, que desde a publicação do BdP os EUA intervieram na Venezuela, intensificaram a pressão sobre o regime iraniano e reforçaram as pretensões sobre a integração da Gronelândia nos EUA, a que acresce o já referido início do conflito militar dos EUA e Israel contra o Irão].

No entanto, o aumento dos direitos aduaneiros já observado pode ter efeitos mais adversos sobre o comércio e as cadeias de abastecimento, implicando riscos em baixa para as exportações e para a eficiência produtiva. O impacto negativo sobre as exportações pode ser acentuado por potenciais perdas de competitividade caso se mantenha o dinamismo recente dos custos laborais ou a apreciação do euro. Existe também um risco associado a uma correção abrupta dos mercados financeiros, com ressurgimento da volatilidade, afetando a confiança e o crescimento económico global. Relativamente a riscos internos, o investimento em 2026 poderá ser inferior ao projetado se não forem executados os financiamentos totais previstos no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) [note-se, contudo, que desde a publicação do BdP o país foi afetado por tempestades e mau tempo, entre o final do mês de janeiro e meados de fevereiro, que foram sentidas com maior intensidade em algumas regiões e que tenderão, naturalmente, a ter alguns impactos macroeconómicos].

O BdP identifica também alguns riscos ascendentes sobre a atividade económica. A concretização dos maiores gastos em defesa e infraestruturas na UE pode ter um efeito multiplicador sobre a atividade económica na região, com eventual reflexo sobre a procura externa dirigida a Portugal. As perspetivas para o comércio mundial podem beneficiar de acordos que revertam o aumento recente das barreiras comerciais. Finalmente, é plausível que o impacto positivo das novas tecnologias na produtividade se materialize mais rapidamente ou de forma mais significativa, impulsionando o crescimento global.

Relativamente à inflação, o BdP considera que a materialização dos riscos negativos sobre a atividade implicaria menores pressões inflacionistas. Em contraste, um agravamento das tensões geopolíticas traria instabilidade aos mercados internacionais de matérias-primas e geraria riscos ascendentes sobre a evolução dos preços dos bens energéticos e alimentares [como, de resto, sucedeu com o recente início do conflito militar no Médio Oriente]. As pressões sobre os salários

e os preços dos serviços podem também revelar-se mais persistentes do que o assumido na projeção.

A atual *stance* da política monetária, num contexto de moderados níveis de inflação, é propícia a uma gradual expansão do crédito, fator fundamental para assegurar confortáveis níveis de rentabilidade num contexto de redução da margem financeira e de aumento dos custos operacionais.

Não obstante, subsistem elevados riscos para a estabilidade financeira da Zona Euro, com a persistência da incerteza acrescida relacionada com as tensões geopolíticas e comerciais globais, em particular numa altura em que se acumulam indícios de derrapagem de contas públicas em algumas economias europeias e de sobrevalorização de ativos imobiliários e financeiros, em especial os relacionados com IA, aumentando os riscos descendentes sobre os preços dos ativos.

Face à incerteza, a monitorização da qualidade do crédito assume particular relevância, pois um baixo nível de crescimento da atividade económica por um período prolongado e/ou a materialização de alguns riscos económicos poderão conduzir a uma deterioração expressiva da qualidade do crédito, com o conseqüente aumento de imparidades. A qualidade dos ativos imobiliários residenciais e comerciais merece também particular atenção.

Os indicadores de risco no crédito à habitação permanecem globalmente robustos. A subida das taxas de juro iniciada em 2022 provocou um aumento do *stock* de crédito à habitação com LSTI (*loan service-to-income*) superior a 40%, cujo peso chegou a atingir cerca de 10% em dezembro de 2023, sendo residual até então. Após o ciclo de descida de taxas de juro, esse crédito representava em setembro de 25 apenas 4,9% do total, com apenas 7% do *stock* a apresentar um LTV (*loan-to-value*) superior a 80% (2,5% com LTV superior 90%). A percentagem da carteira que combina LTV acima de 80% e LSTI acima de 40%, correspondendo a maior risco, é ainda mais reduzida (0,8%).

As medidas macro prudenciais em vigor, incluindo os limites aos mutuários (*Borrower-Based Measures – BBM*), o *countercyclical capital buffer* (CCyB) e o *systemic risk buffer* (sSyRB), reforçam de forma significativa a resiliência quer das famílias, quer das instituições bancárias, mitigando a acumulação de vulnerabilidades decorrentes do crescimento dos preços da habitação.

O exercício de *stress test* da *European Banking Authority* (EBA) em 2025 indicou que o sistema bancário da área do euro é resiliente a um cenário de grave recessão económica, mas com subida do custo do risco.

A carteira de crédito é ainda um dos pontos que expõe o setor bancário português a riscos climáticos, refletindo diferentes canais de vulnerabilidade. A capacidade produtiva e a solvabilidade das empresas não financeiras podem ser afetadas de forma significativa tanto pelos riscos físicos, destacando-se, em particular, as exposições localizadas em regiões ou setores mais suscetíveis a fenómenos de escassez hídrica, *stress* térmico e incêndios florestais, como pelos riscos de transição, decorrentes essencialmente da evolução do enquadramento

regulatório e das transformações estruturais no sistema energético, que podem alterar ainda, de forma abrupta, a viabilidade económica de determinados modelos de negócio e ativos. Acresce ainda a vulnerabilidade dos agregados familiares, uma vez que os estratos de rendimento mais baixo enfrentam encargos energéticos relativamente mais elevados e dispõem de menor margem financeira para ajustar os seus padrões de consumo a choques de preços. A avaliação destes riscos é, contudo, dificultada por desafios analíticos significativos, nomeadamente a elevada incerteza associada aos cenários climáticos, os horizontes temporais muito longos em que estes impactos se materializam e a escassez de evidência histórica robusta que permita uma quantificação precisa.

A exposição direta ou indireta ao sector financeiro não bancário deverá também ser tida em consideração, dado que as persistentes tensões geopolíticas, as condições financeiras mais restritivas e os atuais desafios macroeconómicos podem agravar os riscos de crédito, de mercado e de liquidez. A materialização de um cenário adverso poderá pressionar as instituições financeiras não bancárias (IFNB), particularmente aquelas com exposições mais concentradas em ações tecnológicas nos EUA ou em imóveis comerciais, ou aquelas que dependem de uma elevada alavancagem. Além disso, as vulnerabilidades associadas a *mismatches* de liquidez e à complexa interligação das IFNB, entre si e com o sistema bancário, podem ampliar o impacto de um eventual *stress* no mercado e desestabilizar o sistema financeiro em geral.

Paralelamente, a interligação com o mercado de *private finance*, num contexto de forte expansão do *private equity* e do *private credit*, introduz riscos complexos e multifacetados, especialmente devido à alavancagem dos diferentes níveis das cadeias de financiamento, o que pode amplificar as vulnerabilidades em momentos de *stress* do mercado. Acresce que a opacidade e a natureza fragmentada destes, tornam difícil a avaliação e gestão dos riscos.

Perante estas condicionantes, a gestão do *pricing* das operações ativas e passivas, de modo a mitigar a perda de margem financeira, assume-se como fundamental, a par de um maior enfoque nas restantes componentes de geração de produto bancário, em especial o comissionamento, e na gestão eficiente dos custos, com o crescente ímpeto da digitalização e da automação. O processo de avaliação do carácter excessivo do comissionamento praticado pelos bancos, anunciado pelo BdP, pode vir a gerar medidas intervencionistas e ter impacto negativo no volume de receitas oriundas por essa via.

A avaliação e controlo de riscos operacionais e de cibersegurança, com a crescente sofisticação de incidentes, assume particular importância. Por outro lado, a conjuntura cada vez mais desafiante em termos de risco operacional, nomeadamente em contexto de transformação digital, obriga à canalização de avultados investimentos e crescente incorporação de desenvolvimentos associados à inteligência artificial.

O risco cibernético constitui uma das principais fontes de preocupação para o sistema financeiro, atendendo ao seu elevado potencial de disrupção e à capacidade de provocar impactos significativos e transversais no funcionamento das instituições e das infraestruturas críticas. A sua materialização pode comprometer a continuidade operacional, a integridade dos dados, a confiança dos clientes e, em cenários mais adversos, a própria estabilidade financeira.

## Enquadramento regulamentar

Relativamente ao contexto legal e regulamentar da atividade, identificam-se abaixo, sem limitar, as principais iniciativas com relevância no exercício de 2025:

- Regulamento (UE) 2022/2554 do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo à resiliência operacional digital do setor financeiro (DORA), o qual, ainda que publicado em dezembro de 2022, é de aplicação direta em todos os Estados-Membros da EU, desde janeiro de 2025;
- *EU Artificial Intelligence Act (AI Act)* – não obstante a sua publicação inicial ter ocorrido em 12 de julho de 2024, é ao longo de 2025 que observa importantes desenvolvimentos, sendo entendido como a primeira regulamentação abrangente sobre inteligência artificial (IA) de uma entidade reguladora à escala mundial. É uma regulamentação europeia sobre IA, que publica um modelo de relatório para incidentes graves envolvendo modelos de IA de uso geral com risco sistémico, classificando-a em três categorias de riscos: i) aplicações e sistemas que criam um risco inaceitável, como sistemas governamentais de pontuação social, são proibidos, ii) aplicações de alto risco, como ferramentas de análise de currículos que classifica candidatos a emprego, estão sujeitas a requisitos legais específicos, e iii) aplicações que, não sendo explicitamente proibidas ou listadas como de alto risco, permanecem, em grande parte, sem regulamentação;
- Regulamento Delegado (UE) 2025/301 da Comissão, de 23 de outubro de 2024, com entrada em vigor em 2025 - complementa o Regulamento (UE) 2022/2554 do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo às normas técnicas de regulamentação que especificam o conteúdo e os prazos para a notificação inicial e os relatórios intercalar e final sobre incidentes de carácter severo relacionados com as TIC, bem como o conteúdo da notificação voluntária de ciberameaças significativas;
- CMVM Circular 001/2025 relativa ao *value for money* de instrumentos financeiros, de 27 de janeiro - orientações para garantir que os instrumentos financeiros no mercado nacional oferecem uma boa relação custo-benefício;
- Diretiva (UE) 2025/794 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de abril - altera as Diretivas (UE) 2022/2464 e (UE) 2024/1760, relativas às datas a partir das quais os Estados-Membros devem aplicar determinados requisitos de relato de sustentabilidade das empresas e requisitos de dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade;
- *ESMA Final Report on the Guidelines on LMTs of UCITS and open-ended AIFs*, de 15 de abril – estabelece orientações sobre a seleção e calibração de instrumentos de gestão de liquidez por parte dos gestores de OICVM e FIA de fundos de investimento abertos, para a gestão do risco de liquidez e para a mitigação dos riscos de estabilidade financeira;
- Regulamento da CMVM n.º 3/2025, de 17 de abril - altera um conjunto de Regulamentos respeitantes a deveres informativos e de comercialização dos PRIIPs, de reporte à CMVM, designadamente, sobre reclamações, preçários, e comercialização e encargos dos OIC, ao relatório de autoavaliação dos sistemas de governo e controlo interno, ao Balcão único eletrónico da CMVM e à regulamentação do Regime da Gestão de Ativos;

- *ESMA Guidelines on Enforcement of Sustainability Information (GLESI)*, de 29 de abril – sobre a obrigação de divulgação de informações sobre sustentabilidade, nos termos do artigo 24.º, n.º 4, da Diretiva Transparência, no sentido de garantir que as informações prestadas sobre sustentabilidade, cumprem os requisitos da Diretiva Transparência;
- *IOSCO Guidance for Open-ended Funds for Effective Implementation of the Recommendations for Liquidity Risk Management*, de 28 de maio – *framework* de estruturas técnicas e práticas para fundos abertos, em ordem a alinhar os prazos de resgate com a liquidez dos ativos, mitigando desfasamentos estruturais e a diluição dos investidores, enfatizando uma gestão robusta e diária da liquidez, testes de esforço rigorosos e a aplicação eficaz e consistente de ferramentas antidiluição;
- Regulamento da CMVM n.º 5/2025, de 31 de julho - altera o Regulamento da CMVM n.º 2/2020 relativo ao reporte em matéria de prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo;
- ESMA – Orientações relativas à subcontratação de prestadores de serviços de computação em nuvem, de 30 de setembro;
- Decreto-Lei n.º 115/2025, de 27 de outubro - altera o regime jurídico do Registo Central do Beneficiário Efetivo, transpondo o artigo 74.º da Diretiva (UE) 2024/1640, relativa aos mecanismos a criar pelos Estados-Membros para prevenir a utilização do sistema financeiro para efeitos de branqueamento de capitais ou de financiamento do terrorismo;
- Lei 73/2025, de 23 de dezembro - assegura a implementação de atos jurídicos europeus no ordenamento jurídico nacional relativos à resiliência operacional digital do setor financeiro.

### 1.3. ANÁLISE DA ATIVIDADE

#### Montepio Gestão de Activos

O exercício económico de 2025 foi sobretudo marcado por uma maior volatilidade dos mercados financeiros, a qual se foi progressivamente reduzindo na segunda metade do ano, em função do adiar das tarifas aduaneiras pela administração norte-americana, e por uma resiliência das principais economias superior à inicialmente esperada, também associada a políticas monetárias mais flexíveis (EUA e Zona euro, em particular), o que veio a possibilitar ganhos nos mercados acionistas, e desta forma, também potenciar a atividade não só dos OICVM, em particular os de curto prazo e de ações, como do OIA Imobiliário aberto Valor Prime. Neste contexto, a Montepio Gestão de Activos fechou o ano de 2025 com um crescimento global de 13,1% em termos de ativos sob gestão, sendo de realçar o aumento em todos os segmentos de negócio, conforme apresenta o quadro seguinte.

Ativos sob gestão	MGA 2024	MGA 2025	Δ 2025/24	
			( M€ )	%
OICVM	397,3	595,8	198,6	50,0%
OIA Imobiliário	526,9	574,2	47,4	9,0%
GDC	1 594,2	1 677,8	83,5	5,2%
<b>Total</b>	<b>2 518,4</b>	<b>2 847,8</b>	<b>329,4</b>	<b>13,1%</b>

(valores em Milhões de euros - M€)

No final de 2025, a Sociedade geria 2,848 mM€ de ativos, o que representa uma variação homóloga de cerca de 329 M€, relevando-se, em particular, o segmento dos OICVM que observou um incremento de 198,6 M€ (+50%), complementado pelos OIA Imobiliário e a GDC, que verificaram crescimentos de 47,4 M€ (+9,0%) e de 83,6 M€ (+5,2%), respetivamente. Em resultado desta dinâmica, a evolução das comissões de gestão, principal fonte de proveitos, mostrou-se significativa, designadamente nos segmentos dos OICVM e OIA Imobiliário, como apresentado no quadro seguinte.

Comissões de gestão	MGA 2024	MGA 2025	Δ 2025/24	
			( € )	%
OICVM	1 367 019	1 764 358	397 339	29,1%
OIA Imobiliário	4 172 683	4 585 125	412 442	9,9%
GDC	1 741 744	1 677 385	-64 359	-3,7%
<b>Total</b>	<b>7 281 446</b>	<b>8 026 868</b>	<b>745 422</b>	<b>10,2%</b>

(valores em euros)

O Resultado Líquido do Exercício de 2025 atingiu 1.968,4 m€, o que corresponde a um crescimento homólogo de 215,9 m€ (+12,3%), maioritariamente suportado no aumento global das comissões de gestão (+745,4 m€ ; +10,2%), ao que acresce, ainda, a componente da margem financeira, no valor de 155 m€, esta última a observar uma esperada variação homóloga negativa (-56,4 m€), como consequência do ajustamento ao movimento de redução das taxas de juro de mercado.

Em termos do Balanço da Montepio Gestão de Activos, de relevar o aumento do Ativo Total Líquido em 406,4 m€ (+3,5%), possibilitando atingir o valor de 11,94 M€ em 31 de dezembro de 2025, enquanto o Passivo se reduziu em 323,4 m€ (-10,5%) em relação ao período homólogo, fechando o exercício de 2025 com o valor de 2,77 M€.

O Capital Próprio da MGA no final de 2025 era de cerca de 9,17 M€, o que representa um aumento de 8,7% (+729,8 m€), explicado pelo aumento do Resultado do Período (+215,9 m€) e pela rubrica «Outras Reservas e Resultados Transitados» (+513,9 m€), sobretudo relativa a desvios atuariais dos fundos de pensões. O quadro abaixo apresenta a síntese com os principais indicadores referidos.

	2024	2025	Δ 2025/24
Ativo Total Líquido	11 530 492	11 936 867	3,5%
Passivo Total	3 094 480	2 771 104	-10,5%
Comissões de Gestão	7 281 446	8 026 868	10,2%
Produto da Atividade	7 253 988	8 089 247	11,5%
Resultado Líquido	1 752 548	1 968 425	12,3%
Capital Próprio (CP)	8 436 012	9 165 763	8,7%

(valores em euros)

A Sociedade continua a evidenciar uma confortável situação ao nível dos Fundos Próprios, calculados de acordo com o Art. 31º do Regime da Gestão de Ativos (Decreto-Lei n.º 27/2023, de 28 de abril), os quais excedem significativamente os requisitos mínimos legalmente exigidos em 31 de dezembro de 2025.

Encontram-se em desenvolvimento um *site* e uma *web app* (bem como *apps* para sistemas iOS e Android) com o objetivo de vir a comercializar os fundos geridos pela Sociedade.

O objetivo da criação desta plataforma informática será para que aforradores que não tenham conta no Banco Montepio possam ainda assim subscrever os fundos da MGA.

A entrada em funcionamento da plataforma deverá ocorrer durante o exercício de 2026.

## Organismos de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários (OICVM)

Os ativos sob gestão (*AuM*) no segmento OICVM observaram um aumento de 198,6 M€ (+50%) face a 2024, essencialmente assente no Montepio Tesouraria–Classe A, Montepio Ações EUA (nas duas classes), Montepio Obrigações e Montepio Financial Services, conforme ilustra o quadro abaixo.

OICVM – <i>AuM</i>	2024	2025	Δ 2025/24	
	(M€)	(M€)	(M€)	%
Montepio Ações Europa - Classe A	19,457	22,244	2,787	14,3%
Montepio Ações EUA - Classe A	11,264	18,111	6,847	60,8%
Montepio Ações EUA - Classe B	29,469	49,042	19,573	66,4%
Montepio Euro Energy	14,250	17,430	3,180	22,3%
Montepio Euro Financial Services	7,707	16,882	9,174	119,0%
Montepio Euro Healthcare	14,550	15,282	0,732	5,0%
Montepio Euro Utilities	9,490	12,332	2,842	29,9%
Montepio Multi Gestão Equilibrada	11,560	13,038	1,478	12,8%
Montepio Multi Gestão Dinâmica	9,132	9,076	-0,055	-0,6%
Montepio Multi Gestão Mercados Emergentes	4,073	4,892	0,819	20,1%
Montepio Multi Gestão Prudente	14,271	14,733	0,462	3,2%
Montepio Obrigações	23,450	33,990	10,540	44,9%
Montepio Taxa Fixa	6,886	6,349	-0,537	-7,8%
Montepio Tesouraria - Classe A	195,190	362,438	167,247	85,7%
Montepio Tesouraria - Classe I	26,538	0,000	-26,538	-100,0%
<b>Total</b>	<b>397,287</b>	<b>595,839</b>	<b>198,549</b>	<b>50,0%</b>

De acordo com a CMVM<sup>14</sup>, o mercado global dos fundos de investimento mobiliário em Portugal, sob a forma contratual e societária, fechou 2025 com um total de ativos sob gestão de 26,349 mil milhões de euros (mM€), dos quais, 25,474 mM€ relativos a organismos de investimento coletivo em valores mobiliários, categoria que continua a representar (97%) a componente maioritária do mercado e que observou um crescimento homólogo de 23,8%, inferior ao crescimento da MGA (+50%), o que possibilitou o ganho em termos de quota de mercado (+0,35 p.p.), passando de 1,91% em 2024 para 2,26% em 2025.

	2024		2025		Variação 2024 - 2025	
	<i>AuM</i>	Qm	<i>AuM</i>	Qm	<i>AuM</i>	Qm
<b>MGA - OICVM</b>	397,3	1,91%	595,8	2,26%	198,6	0,35 pp
<b>Total FIM</b>	20 842,8		26 348,7		5 505,9	

Fonte: *síte* CMVM - Indicadores mensais de fundos de investimento mobiliário (FIM); considera OIC sob a forma contratual e societária (OICVM e FIA).  
*AuM* em Milhões de euros.

Na análise da evolução das componentes do crescimento global, destaca-se o «efeito quantidade», constituído pelas subscrições líquidas, como o principal fator explicativo do crescimento homólogo, sendo responsável pelo incremento de 41,9% (+166,4 M€), complementado pelo efeito «valorização», com um contributo de +8,1% (+32,2 M€), conforme apresenta o quadro seguinte, com destaque para o Banco Montepio, pelo contributo de 181,7 M€ (53,2%) em termos de subscrições líquidas, junto dos Clientes «*de retalho*<sup>15</sup>».

<sup>14</sup> Indicadores mensais de fundos de investimento mobiliário; a informação utilizada reporta-se à data de 12/01/2026 - 17:09:29, (dados provisórios).

<sup>15</sup> Corresponde ao total de todas as classes de Unidades de Participação, de todos os OICVM, com exceção do Montepio Tesouraria - Classe I e do Montepio EUA - Classe B.

OICVM	Variação year-to-date (em euros)			Variação year-to-date (em %)		
	Subscrições e Resgates	Valorização	Total	Subscrições e Resgates	Valorização	Total
Montepio Tesouraria - Classe A	162 780 215	4 467 091	167 247 306	83,4%	2,3%	85,7%
Montepio Tesouraria - Classe I	-26 722 602	185 058	-26 537 544	-100,7%	0,7%	-100,0%
Montepio Obrigações	10 060 612	479 715	10 540 327	42,9%	2,0%	44,9%
Montepio Taxa Fixa	-607 027	69 827	-537 199	-8,8%	1,0%	-7,8%
Montepio Ac. Eur. - Classe A	86 143	2 701 065	2 787 208	0,4%	13,9%	14,3%
Montepio Euro Utilities	222 001	2 620 152	2 842 153	2,3%	27,6%	29,9%
Montepio Euro Energy	-350 367	3 531 261	3 180 894	-2,5%	24,8%	22,3%
Montepio Euro Financ. Serv.	5 509 287	3 664 941	9 174 227	71,5%	47,6%	119,0%
Montepio Euro Healthcare	-361 082	1 092 773	731 691	-2,5%	7,5%	5,0%
Montepio EUA - Classe A	4 670 021	2 176 820	6 846 841	41,5%	19,3%	60,8%
Montepio EUA - Classe B	11 405 351	8 167 579	19 572 931	38,7%	27,7%	66,4%
Multi Gestão Prudente	-131 980	594 048	462 068	-0,9%	4,2%	3,2%
Multi Gestão Equilibrada	624 601	853 192	1 477 794	5,4%	7,4%	12,8%
Multi Gestão Dinâmica	-996 658	941 457	-55 201	-10,9%	10,3%	-0,6%
Multi Gestão Merc. Emerg.	166 436	652 236	818 672	4,1%	16,0%	20,1%
<b>Total</b>	<b>166 354 954</b>	<b>32 197 214</b>	<b>198 552 167</b>	<b>41,9%</b>	<b>8,1%</b>	<b>50,0%</b>

Por Tipo de OICVM	Variação year-to-date (em valor)			Variação year-to-date (em %)		
	Subscrições e Resgates	Valorização	Total	Subscrições e Resgates	Valorização	Total
Curto Prazo	136 057 614	4 652 148	140 709 762	61,4%	2,1%	63,5%
Obrigações	9 453 586	549 542	10 003 129	31,2%	1,8%	33,0%
Ações	21 181 354	23 954 590	45 135 944	19,9%	22,6%	42,5%
Multi Activos	-337 600	3 040 933	2 703 333	-0,9%	7,8%	6,9%
<b>Total</b>	<b>166 354 954</b>	<b>32 197 213</b>	<b>198 552 167</b>	<b>41,9%</b>	<b>8,1%</b>	<b>50,0%</b>

Nota: O efeito "Valorização" inclui, ainda, os impactos das comissões (gestão, depositário, etc.) e taxas cobradas ao OICVM

Este dinamismo da atividade gerou um aumento significativo dos proveitos do segmento dos OICVM na MGA, o que possibilitou encerrar o exercício de 2025 com um total de comissões de gestão de 1,77 M€, o que corresponde a um aumento de 397,4 m€ (+29,1%), sobretudo explicado pelos contributos dos fundos Montepio Tesouraria, Montepio Ações EUA, Montepio Obrigações e Montepio Euro Financial Services, os quais, em conjunto, representaram cerca de 94,6% do aumento global.

OICVM - comissões de gestão	2024 (m€)	2025 (m€)	Δ 2025/24	
			(m€)	%
Montepio Ações Europa - Classes A e I	113,8	117,6	3,8	3,3%
Montepio Ações EUA - Classes A e B	235,6	408,3	172,7	73,3%
Montepio Euro Energy	77,2	76,8	-0,4	-0,5%
Montepio Euro Financial Services	34,4	58,2	23,8	69,2%
Montepio Euro Healthcare	74,0	74,0	0,0	0,0%
Montepio Euro Utilities	48,7	53,4	4,7	9,7%
Montepio Multi Gestão Equilibrada	58,7	60,2	1,5	2,6%
Montepio Multi Gestão Dinâmica	47,0	43,8	-3,2	-6,8%
Montepio Multi Gestão Mercados Emergentes	22,3	23,2	0,9	4,0%
Montepio Multi Gestão Prudente	75,6	72,3	-3,3	-4,4%
Montepio Obrigações	51,6	63,5	11,9	23,1%
Montepio Taxa Fixa	25,8	24,0	-1,8	-7,0%
Montepio Tesouraria	502,3	688,9	186,6	37,1%
<b>Total</b>	<b>1 367,0</b>	<b>1 764,4</b>	<b>397,4</b>	<b>29,1%</b>

O contexto económico, particularmente marcado pelo "adiar" das tarifas aduaneiras, resiliência das principais economias e políticas monetárias mais flexíveis, veio possibilitar ganhos nos mercados

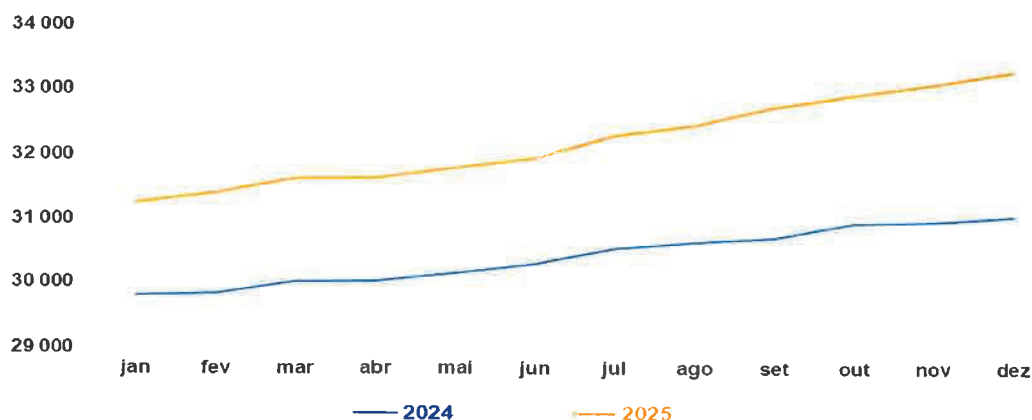
acionistas, contribuindo para uma acrescida procura de fundos de curto prazo e de ações, com a *performance* destes OICVM a refletir o contexto mais favorável, sobretudo na segunda metade do ano, como referido. Os OICVM revelaram níveis elevados de liquidez e uma valorização suportada no ciclo de descida das taxas de juro e nos resultados das empresas norte-americanas. Nesta conjuntura, 2025 fechou com valorizações significativas, com particular destaque para os fundos de ações setoriais (Financial Services, Utilities e Energy), conforme apresenta o quadro abaixo.

OICVM	2024	2025	Classe de Risco ISR (a)
	Rendibilidade	Rendibilidade	
Montepio Ações Europa - Classe A	6,63%	13,80%	4
Montepio Euro Energy	-5,97%	25,71%	4
Montepio Euro Financial Services	23,41%	38,57%	5
Montepio Euro Healthcare	11,24%	6,25%	4
Montepio Euro Utilities	-2,41%	28,31%	4
Montepio Multi Gestão Equilibrada	6,89%	7,35%	3
Montepio Multi Gestão Dinâmica	10,46%	11,32%	3
Montepio Multi Gestão Merc. Emergentes	8,15%	16,00%	4
Montepio Multi Gestão Prudente	5,10%	4,21%	2
Montepio Obrigações	3,09%	1,71%	2
Montepio Taxa Fixa	0,80%	1,05%	2
Montepio Tesouraria - Classe A	2,99%	1,65%	1
Montepio Ações EUA - Classe A	18,75%	15,55%	4
Montepio Ações EUA - Classe B	20,37%	17,08%	4

(a) Indicador Sumário de Risco calculado nos termos do Regulamento Delegado (EU) 2017/653 da Comissão, de 08 de março.

No que respeita ao número de Participantes dos OICVM, o ano de 2025 apresentou um crescimento significativo (+2.250), permitindo à Sociedade atingir, em 31 de dezembro de 2025, o total de 33.297 Participantes (+7,2% em termos homólogos), de donde se realçam os aumentos do Montepio Tesouraria (+1.885 ; +13,3%), Financial Services (+275 ; 23,4%), Ações EUA-Classe A (+233; +26%) e Montepio Obrigações (+121 ; +7%).

### Número Participantes - OICVM



## Organismos de Investimento Alternativo Imobiliário (OIA Imobiliário)

No segmento de negócio dos OIA Imobiliário, os *AuM* registaram um crescimento de 47,4 M€ (+9,0%), suportado no OIA aberto Valor Prime, que observou um aumento de 111,8 M€ (+27,9%), e nos OIA fechados, Santos & Vale - SIC e Imourbe, que registaram aumentos, respetivamente, de 8,7 M€ (+42,2%) e de 1 M€ (+4,9%).

OIA Imobiliário - <i>AuM</i>	2024	2025	Δ 2025/24	
	(m€)	(m€)	(m€)	%
Valor Prime	400 959	512 783	111 824	27,9%
Imomarvãs	5 748	5 622	-126	-2,2%
Polaris (a)	4 162	3 164	-998	-24,0%
Valor Arrendamento (a)	1 778	1 930	152	8,5%
Fundinvest (b)	73 204	0 000	-73 204	-100,0%
Imourbe	20 355	21 343	0 988	4,9%
Santos & Vale – SIC	20 655	29 374	8 719	42,2%
<b>Total</b>	<b>526 860</b>	<b>574 216</b>	<b>47 355</b>	<b>9,0%</b>

(a) OIA em liquidação.

(b) OIA cuja gestão foi transferida para outra Entidade Gestora, com efeitos a 01/jun/2025.

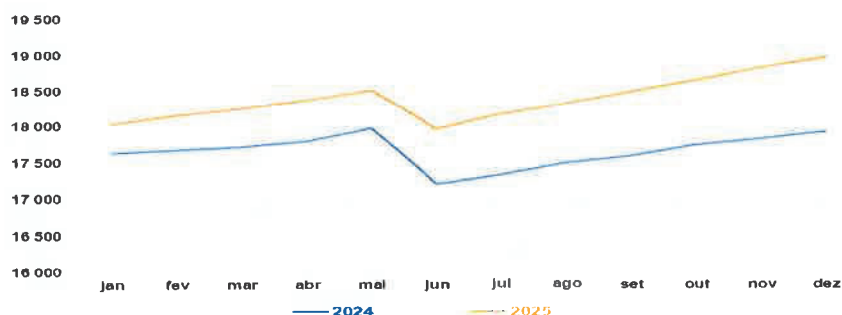
O mercado global dos fundos de investimento imobiliário em Portugal<sup>16</sup> fechou o exercício de 2025 com um total de ativos sob gestão de 18,811 mil milhões de euros (mM€), dos quais, 5,024 mM€ relativos a fundos abertos, subsegmento que observou um crescimento de 13,2% em termos homólogos, inferior ao observado no Fundo Valor Prime (+27,9% ; +111,8 M€), e 13,787 mM€ relativos a OIA fechados, subsegmento que observou um crescimento homólogo de 73,3%, superior ao observado na MGA, o que se mostrou determinante para a redução da quota de mercado da Sociedade em 0,41 p.p., passando de 3,46% em 2024, para 3,05% em 2025, conforme quadro infra.

	2024		2025		Δ 2025/24	
	<i>AuM</i>	Qm	<i>AuM</i>	Qm	<i>AuM</i>	Qm
MGA – OIA	526,9	3,29%	574,2	3,05%	47,7	-0,40 pp
<b>Total OIA</b>	<b>16 007,2</b>		<b>18 811,1</b>		<b>2 803,9</b>	

Fonte: site CMVM - Indicadores mensais de fundos de investimento imobiliário; OIA considera OII, FIIAH e Sociedades de Investimento Imobiliário. *AuM* em Milhões de euros.

No que respeita às «*subscrições líquidas de resgates*» o OIA aberto Valor Prime, observou uma variação positiva muito significativa (+ 111,8 M€ ; +27,9%), enquanto o seu número de Participantes aumentou 1.043 (+5,8%), passando de 17.911 em 2024, para 18.954 em 31 de dezembro de 2025.

Número Participantes - OIA Imobiliário Aberto Valor Prime



<sup>16</sup> Fonte: site CMVM, dados provisórios recolhidos em 12/01/2026 - 17:09:29 - Indicadores mensais dos fundos de investimento imobiliário relativos a dezembro de 2025; considera OII, FIIAH e Sociedades de Investimento Imobiliário.

No final do exercício de 2025, não obstante a liquidação do OIA PEF no final de 2024, e a transferência de gestão do OIA Fundinvest em junho de 2025, as comissões de gestão dos OIA Imobiliário atingiram 4,6 M€, constituindo um incremento homólogo de 412,4 m€ (+9,9%), essencialmente associado ao aumento observado no OIA aberto Valor Prime (+489,9 m€ ; 13,2%).

OIA Imobiliário - comissões de gestão	2024	2025	Δ 2025/24	
	(m€)	(m€)	(m€)	%
Valor Prime (a)	3 718,8	4 208,7	489,9	13,2%
Imomarvãs	48,0	60,0	12,0	25,0%
Portugal Estates Fund (PEF) (b)	29,9	0,0	-29,9	-100,0%
Polaris (c)	30,0	30,0	0,0	0,0%
Valor Arrendamento (c)	49,4	40,4	-9,0	-18,2%
Fundinvest (d)	105,2	48,1	-57,1	-54,3%
Imourbe	78,1	83,9	5,8	7,4%
Santos & Vale – SIC	113,3	114,1	0,9	0,8%
<b>Total</b>	<b>4 172,7</b>	<b>4 585,1</b>	<b>412,4</b>	<b>9,9%</b>

(a) Inclui comissões de gestão variável.

(b) OIA liquidado em 30 de dezembro de 2024.

(c) OIA em liquidação.

(d) OIA cuja gestão foi transferida para outra Entidade Gestora, com efeitos a 01/jun/2025.

Os OIA Imobiliário, com exceção do Imomarvãs, apresentaram rendibilidades positivas, donde se destaca a sociedade de investimento coletivo Santos & Vale – SIC, com 42,22%, e o Valor Prime, com uma rendibilidade de 4,35%<sup>(b)</sup> em 2025, um indicador em linha com o objetivo e estratégia de investimento definido na sua Política de Investimento no Documento Único, a qual deverá “*permitir uma remuneração das aplicações, a mais de um ano, dos titulares das unidades de participação, tendencialmente mais atrativa do que as dos depósitos a prazo para iguais períodos e montantes.*”

OIA Imobiliário	2024	2025	Classe de Risco ISR (a)
	Rendibilidade	Rendibilidade	
Valor Prime (b)	5,15%	4,35%	2
Imomarvãs	-9,45%	-4,24%	4
Polaris (c)	-1,56%	2,41%	na
Valor Arrendamento (c)	-6,25%	8,58%	na
Fundinvest (d)	11,80%	-	-
Imourbe	27,40%	9,83%	6
Santos & Vale - SIC	51,59%	42,22%	6

(a) Indicador Sumário de Risco calculado nos termos do Regulamento Delegado (EU) 2017/653 da Comissão, de 08 de março.

(b) Considera o reinvestimento dos rendimentos distribuídos ao longo do ano.

(c) OIA em liquidação.

(d) OIA cuja gestão foi transferida para outra Entidade Gestora, com efeitos a 01/jun/2025.

A atividade comercial do segmento dos OIA Imobiliário foi marcada, em cumprimento com o determinado para cada OIA em particular, pela alienação de um total de 40 imóveis (frações) durante 2025, no valor global de escritura de 2,9 M€, concretizando as oportunidades de mercado que aportaram valor aos OIA, com destaque para a Santos & Vale - SIC, na continuação da comercialização do empreendimento habitacional concluído em 2024, e para os OIA Valor Arrendamento e Polaris, com a venda de, respetivamente, 21 e 15 imóveis (frações), materializando as estratégias de dissolução, e entrada em liquidação, definidas pelo seu Participante único. O quadro abaixo apresenta esta dinâmica em termos mensais.

#### Vendas de Imóveis – ano de 2025 (valor de escritura)

Mês / 2025	Valor Arrendamento	Polaris	Valor Prime	Santos & Vale - SIC	Total
janeiro	28 200 €	- €	- €	330 000 €	358 200 €
fevereiro	33 500 €	- €	- €	- €	33 500 €
março	131 800 €	- €	- €	- €	131 800 €
abril	6 000 €	- €	- €	- €	6 000 €
maio	88 000 €	- €	- €	- €	88 000 €
junho	19 500 €	- €	- €	- €	19 500 €
julho	8 500 €	- €	- €	- €	8 500 €
agosto	- €	564 300 €	- €	- €	564 300 €
setembro	50 400 €	221 700 €	- €	- €	272 100 €
outubro	70 750 €	- €	82 500 €	- €	153 250 €
novembro	8 500 €	- €	73 000 €	537 000 €	618 500 €
dezembro	74 200 €	571 100 €	- €	- €	645 300 €
<b>Total</b>	<b>519 350 €</b>	<b>1 357 100 €</b>	<b>155 500 €</b>	<b>867 000 €</b>	<b>2 898 950 €</b>

No que respeita ao OIA aberto Valor Prime, a alienação de ativos resulta do contexto da política de investimento, nomeadamente em termos de segmento e distribuição geográfica, e do potencial de geração de rendimentos, sendo apenas colocados no mercado os imóveis considerados «*não produtivos*». A venda do mês de outubro resultou do contexto atrás identificado, enquanto a venda concretizada em novembro, decorreu do exercício de opção de compra pelo Arrendatário, por direito contratual que lhe assistia. O Valor Prime, em resultado do acrescido interesse do mercado, por via da observação de subscrições líquidas positivas consideráveis, tem-se posicionado no mercado de forma ativa, analisando oportunidades de investimento que se mostrem alinhadas com a sua estratégia, donde se destaca a concretização, durante o ano de 2025, da compra de um conjunto significativo de ativos imobiliários, no valor global de escritura de 95,05 M€.

Na componente do arrendamento, principal fonte de proveitos dos OIA, a dinâmica comercial manteve o foco na aquisição de ativos arrendados, tal como sucedido no OIA aberto Valor Prime, e na otimização das condições contratuais, em ordem a maximizar a geração global futura de rendimentos.

## Gestão Discricionária de Carteiras (GDC)

A atividade do segmento da Gestão Discricionária de Carteiras é a que apresenta o maior peso relativo no global dos ativos sob gestão (*AuM*) da Sociedade, tendo atingido em 31 de dezembro de 2025 o montante total sob gestão de 1,678 mM€, o que representa um aumento de 83,6 M€ (+5,2%), conforme apresenta o quadro abaixo.

Ativos sob gestão ( <i>AuM</i> )	2024 (m€)	2025 (m€)	Δ 2025/24 (m€)	%
<b>Gestão Discricionária Carteiras</b>	1 594 242	1 677 784	83 542	5,2%

Em termos de *ranking* nacional, a Montepio Gestão de Activos, como apresenta o quadro abaixo, ocupa a quinta posição, com uma quota de mercado de 6,35% (+0,12 p.p.) em 2025, apenas precedida das sociedades gestoras associadas aos maiores grupos financeiros a operar em Portugal.

Sociedade Gestora	2024		2025		Δ 2024/23	
	AUM	Qm	AUM	Qm	AUM	Qm
Caixa Gestão de Ativos - SGOIC SA	8 321,0	32,50%	7 957,0	30,13%	-364,0	-2,37 pp
Santander Asset Management - SGOIC SA	5 488,3	21,44%	5 688,9	21,54%	200,6	0,10 pp
GNB - Gestão de Ativos SGOIC SA	3 949,1	15,42%	4 210,9	15,94%	261,8	0,52 pp
BPI Gestão de Ativos - SGOIC SA	3 568,9	13,94%	3 778,5	14,31%	209,6	0,37 pp
<b>Montepio Gestão de Activos - SGOIC SA</b>	<b>1 594,24</b>	<b>6,23%</b>	<b>1 677,78</b>	<b>6,35%</b>	<b>83,54</b>	<b>0,12 pp</b>
Crédito Agrícola Gest - SGOIC SA	1444,5	5,64%	1537,9	5,82%	93,4	0,18 pp
Bankinter Gest. Activos SGIIC - Suc Portugal	868,2	3,39%	1204,0	4,56%	335,8	1,17 pp
Sixty Degrees – SGOIC SA	187,76	1%	175,4	0,66%	-12,4	-0,34 pp
Optimize Investment Partners - SGOIC SA	93,3	0,36%	97,3	0,37%	4,0	0,01 pp
Haitong Global Asset Management SGOIC SA	69,0	0,27%	60,1	0,23%	-8,9	-0,04 pp
Heed Capital SGOIC SA	15,5	0,06%	17,5	0,07%	2,0	0,01 pp
LYNX Asset Managers - SGOIC SA	4,3	0,02%	3,6	0,01%	-0,7	-0,01 pp
<b>Total</b>	<b>25 604,1</b>	<b>100%</b>	<b>26 408,9</b>	<b>100%</b>	<b>804,8</b>	

Fonte: APFIPP – Estatísticas / Ativos sob Gestão / Gestão de Patrimónios – consulta efetuada em 29 de janeiro de 2026. *AuM* em Milhões de euros (M€).

O segmento da GDC da Sociedade mantém a sua estrutura principal concentrada em clientes institucionais, sobretudo Fundos de Pensões e Planos Poupança Reforma, tendo gerado um total de 1.677,4 m€ de comissões de gestão, o que representou uma redução de 64,4 m€ (-3,7%), a qual teve origem na componente variável, que observou uma diminuição de 93,8 m€ (-51,2%) em termos homólogos, enquanto a componente fixa contribuiu com um aumento de 29,4 m€ (+1,9%).

GDC - comissões de gestão	2024 (m€)	2025 (m€)	Δ 2025/24 (m€)	%
Comissões Fixas	1 558,80	1 588,20	29,39	1,9%
Comissões Variáveis	182,94	89,19	-93,75	-51,2%
<b>Total</b>	<b>1 741,74</b>	<b>1 677,38</b>	<b>-64,36</b>	<b>-3,7%</b>

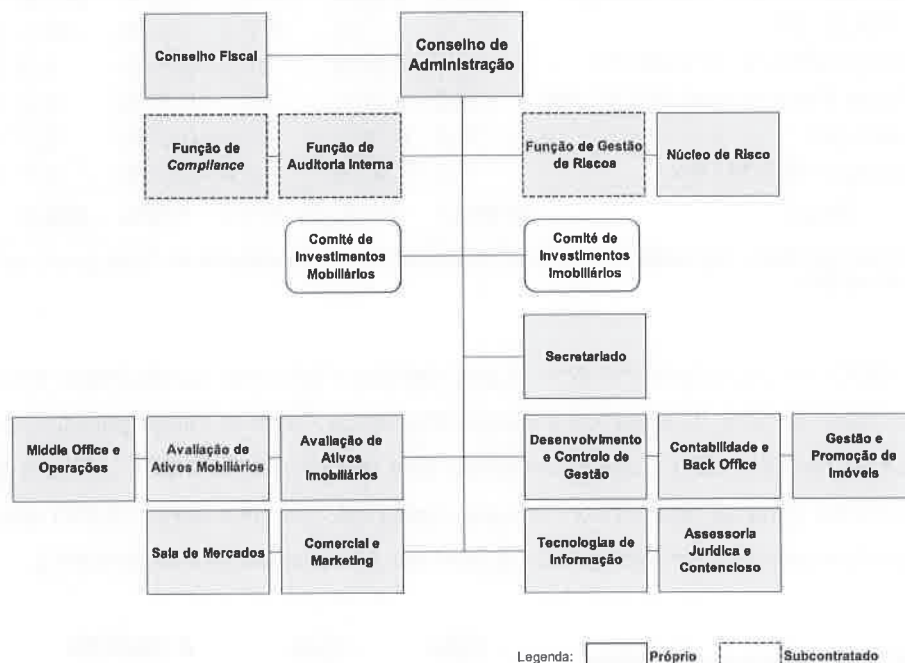
## 1.4. GOVERNAÇÃO E SISTEMA DE CONTROLO INTERNO

### Modelo de governação

A Montepio Gestão de Activos desenvolveu a sua normal atividade ao longo de 2025 num contexto de consolidação do seu modelo de governo e de alinhamento estratégico com o Grupo Montepio, sem prejuízo das necessárias adaptações ao sempre exigente ambiente regulatório, quer de origem nacional, designadamente da CMVM, que por integração/transposição das iniciativas com origem nos principais organismos internacionais, como a União Europeia, a *European Securities And Markets Authority* (ESMA) ou a *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO).

Ao longo do ano de 2025, a Sociedade manteve o esforço de otimização da sua estrutura governativa em ordem a potenciar o desempenho operacional e a eficiência económica, com destaque para o sistema de controlo interno, com o objetivo de melhoria contínua de processos e de uma gestão eficiente dos riscos. Neste contexto, mostraram-se de particular relevância a emissão e atualização de um conjunto significativo de normativos internos, donde se destaca, sem limitar, a Política de Gestão de Riscos, a Política de Gestão do Risco de Branqueamento de Capitais e do Financiamento do Terrorismo, a Política de Sustentabilidade em Investimentos Mobiliários, a Política de Remuneração Global, a Política de Gestão de Reclamações, o Plano de continuidade de Negócio e a Política de Resiliência Operacional.

A Sociedade tem implementado um modelo de governo clássico, com Conselho de Administração, Conselho Fiscal e Revisor Oficial de Contas. A figura abaixo apresenta o organograma atual.



Compete ao Conselho de Administração da Sociedade a responsabilidade da gestão estratégica e executiva, apoiado por um conjunto de responsáveis de áreas funcionais e orgânicas, que asseguram a operação corrente. De forma a garantir o rigoroso e integral cumprimento das funções de controlo interno, a Sociedade subcontratou as Funções de Gestão de Riscos, de Auditoria Interna e de

*Compliance* ao acionista Montepio Geral Associação Mutualista. Releva-se a existência de dois comités de investimento, um para a área dos OICVM, outro para os OIA Imobiliário. A fiscalização da Sociedade, no âmbito do quadro legal e regulamentar aplicável, é da competência do Conselho Fiscal, a quem ainda compete verificar o cumprimento de todo o contexto de controlo interno e efetuar o acompanhamento de toda a informação financeira relativa à Sociedade.

O sistema de controlo interno, entendido como a conjugação holística de todos os procedimentos relativos à monitorização da estrutura e da atividade da Sociedade e das Funções de Gestão de Riscos, Função de *Compliance* e Função de Auditoria Interna, está estruturado dentro do quadro regulatório e de acordo com as melhores práticas do mercado, funcionando de forma integrada e abrangente, constituindo uma responsabilidade de todos os Colaboradores, sem prejuízo das atribuições específicas de cada uma das Funções referidas.

### **Função de Gestão de Riscos (FGR)**

A Função de Gestão de Riscos da Sociedade, atendendo à dimensão e complexidade da sua atividade, está delegada no Gabinete de Gestão de Riscos (GGR) do Montepio Geral Associação Mutualista (MGAM), entidade-líder do Grupo Montepio, e compreende quer a atividade dos Organismos de Investimento Coletivo (OIC) e das Carteiras sob gestão, quer a da própria Sociedade, enquanto gestora e administradora legal. Assim, o GGR constitui a unidade orgânica de primeira linha de defesa na estrutura organizativa, tendo como principais funções, identificar, avaliar e mitigar, numa base contínua, a exposição efetiva ou potencial aos principais riscos, financeiros e não financeiros, e implementar abordagens de gestão e controlo, diferenciadas em função da relevância de cada categoria de risco, salientando-se, neste âmbito, o controlo do cumprimento dos limites relativos à exposição global e ao risco de contraparte, assegurando os procedimentos necessários em caso de eventual incumprimento, em ordem a proteger o interesse dos Participantes dos OIC sob gestão.

Neste quadro de funcionamento, identificam-se como materialmente relevantes na atividade, as seguintes tipologias de riscos, resumidamente entendidas como a probabilidade de ocorrência de impactos negativos nos resultados ou no capital: i) risco de mercado, decorrente da volatilidade dos retornos dos ativos sob gestão; ii) risco de liquidez, decorrente da incapacidade de dispor de fundos líquidos para cumprir com as obrigações financeiras, donde se destaca a realização periódica de *stress tests* de liquidez; iii) risco operacional, que inclui os riscos de conduta, sistemas de informação e subcontratação, decorrente de falhas na análise, processamento ou liquidação das operações, de fraudes internas e externas, da utilização de recursos em regime de subcontratação, de processos de decisão internos ineficazes, de recursos humanos insuficientes ou inadequados ou ainda da inoperacionalidade das infraestruturas; iv) risco «de negócio ou de estratégia», decorrente de decisões estratégicas inadequadas, da deficiente implementação das decisões ou de alterações do meio envolvente ou a alterações no ambiente de negócios, e ainda do risco com origem na incorporação e agregação dos riscos associados aos próprios OIC e carteiras sob gestão; v) risco de crédito, decorrente da capacidade de um emitente não conseguir assegurar as suas responsabilidades, num contexto de capital e retorno não garantidos; vi) risco imobiliário, habitualmente definido pela probabilidade de impactos que ocorram com origem na variação do valor

dos ativos imobiliários, atendendo às características próprias dos mesmos, como tipologia, localização, nível de ocupação e outros.

Em complemento, e dando cumprimento ao artigo 66º do Código das Sociedades Comerciais, a exposição da Sociedade aos riscos financeiros está identificada na nota 6 do Anexo às Demonstrações Financeiras.

### **Função de Auditoria Interna (FAI)**

À semelhança da FGR, a Função de Auditoria Interna está delegada no Gabinete de Auditoria Interna (GAI) do MGAM, num modelo de articulação idêntico ao da FGR com a Sociedade. O GAI tem como funções principais a supervisão de toda a atividade da MGA, designadamente no âmbito do cumprimento do quadro legal e regulatório, das políticas e procedimentos de controlo interno e ainda da adequação da capacidade de resposta do próprio modelo de governação às exigências da atividade.

### **Função de *Compliance***

Num quadro de funcionamento idêntico ao das FGR e FAI, também a Função de *Compliance* está atribuída e contratualizada no Gabinete de *Compliance* (GC) do MGAM, tendo como objetivo central de atuação o acompanhamento de toda a atividade da Sociedade, com vista a avaliar regularmente a adequação e eficácia das políticas e dos procedimentos internos de deteção de eventuais incumprimentos, mitigando o risco de ocorrência de sanções ou de impactos negativos decorrentes de violações ou da não conformidade relativamente a leis, regulamentos, determinações específicas, contratos, regras de conduta e de relacionamento com Clientes, práticas instituídas ou princípios éticos, com reflexos ao nível do risco reputacional da Sociedade e do Grupo Montepio onde se encontra inserida a MGA.

### **Subcontratação e Prestação de serviços**

Tendo como objetivo a prestação de um melhor serviço final, numa ótica de racionalização de custos e eficiência operacional, a Sociedade subcontrata um conjunto de serviços, junto do MGAM ou de Associadas do Grupo Montepio, que aportam valor à operação corrente, incorporando *know-how* e qualidade na cadeia de valor do serviço global. Integram-se neste, os serviços subcontratados das funções de controlo interno e a prestação de serviços operacionais e de suporte, salientando-se, sem limitar: i) a gestão de pessoas, nos seus múltiplos domínios (contratação, avaliação, formação e outros), ii) a gestão integrada dos sistemas informáticos e de proteção contra os riscos de cibersegurança, iii) a gestão das *compras*, com ganhos ao nível da seleção, negociação e gestão de fornecedores, e ganhos ao nível da *logística e meios*, nos serviços de *security, safety* e saúde ocupacional, e logística, nomeadamente, a gestão integrada do economato, deslocações em serviço, frota automóvel, serviços de limpeza e arquivo, iv) o fornecimento de dados macroeconómicos e de mercados financeiros, v) a análise da capacidade financeira de Clientes, ou ainda, vi) o apoio extrajudicial e judicial em sede de litígios.

## 1.5. GESTÃO DO CAPITAL HUMANO

O número total de Trabalhadores da MGA aumentou em dois elementos em relação ao ano de 2024, não obstante o aumento da atividade e da exigência do contexto regulatório, o que apenas se mostrou possível com a obtenção de ganhos de eficiência através da automatização e digitalização de processos e do aproveitamento de sinergias ao nível do Grupo Montepio.

A Sociedade fechou o ano de 2025 com um total de 41 Trabalhadores, sendo 30 pertencentes ao quadro próprio e 11 cedidos pelo Banco Montepio, constituindo a atual e efetiva capacidade de resposta, sem prejuízo de eventuais reforços que eventualmente venham a mostrar-se necessários.

No que respeita ao nível de qualificação, em ordem a acompanhar as dinâmicas de evolução do conhecimento nas diversas atividades, e não obstante os desafios em termos de regulação e da procura das melhores práticas, foi possível realizar um conjunto alargado de ações de formação, destacando-se os temas da «Governance», do «Imobiliário», nas suas múltiplas vertentes, como o *simplex*/licenciamento urbanístico, mercado de arrendamento ou operações de investimento, da «Sustentabilidade», da «Contabilidade e Fiscalidade», ou ainda, das matérias relacionadas com «Data Analysis / Excel / Power BI», as quais, em conjunto, totalizaram 1.048 horas de formação, o que representa 62,4% do total, conforme se apresenta no quadro abaixo.

Tema	N.º horas de formação
Governance	281,5
Imobiliário	243,0
Sustentabilidade	221,5
Contabilidade e Fiscalidade	152,0
Data Analysis / Excel / Power BI	150,0
Branqueamento Capitais e Financiamento do Terrorismo	147,0
Gestão Organizacional e Comportamental	109,3
Outros	374,0
<b>Total</b>	<b>1 678,3</b>

Importa ainda notar que o agregador «Outros» inclui temas transversais como a formação em matérias relacionadas com controlo interno, cibersegurança, RGPD, inteligência artificial, comunicação digital, ou ainda, sobre o novo Regulamento Mercados de Criptoativos (MiCA).

Em paralelo com a componente formativa, da maior relevância no desenvolvimento de competências técnicas e comportamentais dos Trabalhadores, o reconhecimento e a promoção do bem-estar são igualmente fatores determinantes na Sociedade, donde se destaca o desenvolvimento do modelo de avaliação e gestão do desempenho – Modelo 3D – que contempla uma avaliação integrada em termos de objetivos e competências, com impactos ao nível da progressão das carreiras e da identificação de novos contextos de desenvolvimento.

## 1.6. RESULTADO DO EXERCÍCIO E PROPOSTA DE APLICAÇÃO DO RESULTADO

---

O Resultado Líquido do Exercício de 2025 atingiu o valor de 1.968.425,06 €.

Tendo em consideração as disposições legais e estatutárias em vigor, nomeadamente o número um do artigo 295º do Código das Sociedades Comerciais relativo à constituição de reserva legal, o Conselho de Administração propõe a seguinte aplicação do Resultado Líquido do Exercício apurado em 2025, no montante de 1.968.425,06 €:

- Dividendos: 1.965.722,64 €;
- Resultados Transitados: 2.704,42 €.

De referir que a Sociedade cumpre na totalidade com o mínimo previsto de Reserva Legal.

## 1.7. FACTOS RELEVANTES OCORRIDOS APÓS O TERMO DO EXERCÍCIO E PERSPETIVAS PARA O ANO DE 2026

---

### Factos relevantes ocorridos após o termo do exercício

Após o fecho do exercício económico, não se verificaram transações ou eventos significativos que mereçam relevância de divulgação ou que devessem ser registados nas demonstrações financeiras de 2025 da Sociedade.

### Perspetivas para o ano de 2026

Segundo a análise do BdP no seu último Boletim Económico de dezembro, os riscos em torno das projeções para a economia portuguesa apresentam-se descendentes para a atividade económica e equilibrados para a inflação.

O exercício de 2026 deverá apresentar uma manutenção da tendência de descida da inflação, a continuação de cortes nas taxas de juro nos EUA, enquanto se espera uma relativa estabilidade nas taxas de referência na Zona Euro, com o crescimento económico a ser balizado por uma elevada incerteza, com os riscos para economia portuguesa a terem origem, sobretudo, na componente externa, pelo aumento das tarifas aduaneiras, que impactam nas cadeias globais de abastecimento, pressionando os custos globais de produção e, por esta via, aumentando os riscos sobre as exportações nacionais. Acresce, também, a possibilidade de uma eventual revisão em baixa das expectativas em torno da inteligência artificial, podendo reduzir o investimento e desencadear correções abruptas nos mercados financeiros, com o inerente aumentando da volatilidade.

Por outro lado, o esperado aumento dos gastos em infraestruturas e defesa a realizar pelas principais economias europeias, poderá gerar um efeito multiplicador positivo, o que poderá resultar no aumento da procura externa dirigida à economia nacional, a qual beneficiará, também, na componente do investimento, de níveis superiores de execução dos financiamentos ao abrigo do PRR.

No que respeita à gestão dos OICVM, a Sociedade continuará a privilegiar uma gestão com o objetivo de maximizar o binómio rentabilidade/risco, no quadro específico do perfil de risco e Política de Investimento de cada Organismo em particular, conforme identificado nos respetivos Documentos Únicos. De assinalar ainda neste segmento, não obstante a previsível alteração da legislação de contexto, a continuação dos trabalhos no sentido de um conjunto de OICVM poder vir a classificar-se, ao nível das respetivas políticas de investimentos, como artigo 8.º, no âmbito do denominado "Regulamento SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*), procurando promover características ambientais e/ou sociais, robustecendo o compromisso com a sustentabilidade ao nível do contexto ESG - *Environmental, Social and Corporate Governance*.

Relativamente à gestão dos OIA Imobiliário, a MGA continuará a privilegiar a estratégia da geração de rendimentos, designadamente por via do arrendamento, para os OIA Valor Prime, Imourbe e Santos & Vale – SIC. Em complemento, a Sociedade manter-se-á ativa na análise de oportunidades de investimento, em ordem a conseguir aportar valor aos OIC sob gestão, e por esta via, aos seus Participantes.

## 1.8. NOTA FINAL

---

O Conselho de Administração agradece a dedicação e o desempenho de todos os Trabalhadores da Sociedade, que foram determinantes para os resultados alcançados.

O Conselho de Administração reconhece, de igual forma, o contributo de um conjunto muito significativo de entidades, públicas e privadas, que igualmente contribuíram para o bom desempenho da MGA, de entre as quais se destaca:

- A Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, na qualidade de entidade supervisora;
- O Banco Montepio, na qualidade de entidade comercializadora dos OIC geridos;
- A Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios (APFIPP), pela sua atuação em defesa do mercado e de apoio ao setor, e desta forma, à Sociedade;
- Os acionistas pela confiança e apoio dado ao Conselho de Administração, e a cada um dos seus membros, no desenvolvimento da sua atividade;
- Os membros dos Órgãos Sociais, nomeadamente os órgãos responsáveis pela fiscalização da Sociedade;
- Os investidores que tomam a opção de colocar os seus meios financeiros na gestão da MGA.

Lisboa, 16 de março de 2026

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



João Carlos Carvalho das Neves



Francisco José Gonçalves Simões



José António Fonseca Gonçalves



Maria Margarida Carrusca Pontes do Rosário Ribeiro de Andrade

## 2. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

---

MONTEPIO GESTÃO DE ACTIVOS - SOCIEDADE GESTORA DE ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLETICO, S.A.

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025

Unidade Monetária : Euro

	Notas	2025	2024
Juros e rendimentos similares	2	170 962	229 195
Juros e encargos similares	2	(15 918)	(17 776)
<b>Margem financeira</b>		<b>155 044</b>	<b>211 419</b>
Rendimentos de serviços e comissões	3	8 026 868	7 281 446
Encargos com serviços e comissões	3	(212 586)	(206 411)
Resultados de reavaliação cambial		(1 064)	(1 002)
Resultados de alienação de outros activos		-	-
Outros resultados de exploração	4	120 985	(31 464)
<b>Total de proveitos operacionais</b>		<b>8 089 247</b>	<b>7 253 989</b>
Custos com pessoal	5	(2 973 553)	(2 689 528)
Gastos gerais administrativos	6	(2 217 109)	(2 081 821)
Depreciações	7	(193 842)	(75 879)
<b>Total de custos operacionais</b>		<b>(5 384 504)</b>	<b>(4 847 228)</b>
<b>Resultado operacional</b>		<b>2 704 743</b>	<b>2 406 760</b>
Imparidade de outros ativos	8	-	(1)
<b>Resultado antes de impostos</b>		<b>2 704 743</b>	<b>2 406 759</b>
Impostos			
Impostos correntes	14	(699 457)	(583 072)
Impostos diferidos	14	(36 861)	28 859
<b>Resultado líquido do exercício</b>		<b>1 968 425</b>	<b>1 852 547</b>
<b>Resultados básicos e diluídos por ação</b>	20	<b>3,44</b>	<b>3,07</b>

O anexo faz parte integrante destas demonstrações financeiras

CONTABILISTA CERTIFICADO



O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



MONTEPIO GESTÃO DE ACTIVOS - SOCIEDADE GESTORA DE ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLETICO, S.A.

DEMONSTRAÇÃO DE OUTRO RENDIMENTO INTEGRAL  
PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025

Unidade Monetária : Euro

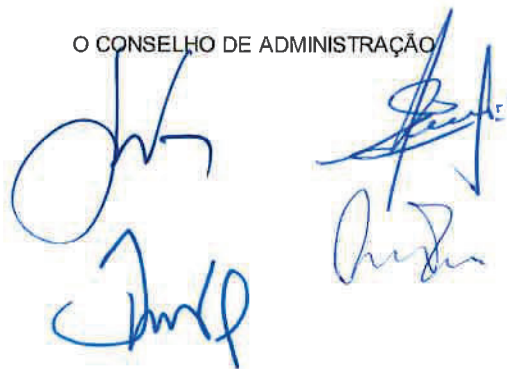
	Notas	2025	2024
Resultado líquido do exercício		1 968 425	1 752 547
Outras receitas e despesas não reconhecidas no resultado líquido do exercício			
Desvios atuariais	22	496 067	(173 734)
Impacto fiscal	14	(14 734)	
<b>Outro rendimento integral</b>		<b>2 449 758</b>	<b>1 578 813</b>

O anexo faz parte integrante destas demonstrações financeiras

CONTABILISTA CERTIFICADO



O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



MONTEPIO GESTÃO DE ACTIVOS - SOCIEDADE GESTORA DE ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLETICO, S.A.

**BALANÇO**

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025

Unidade Monetária : Euro

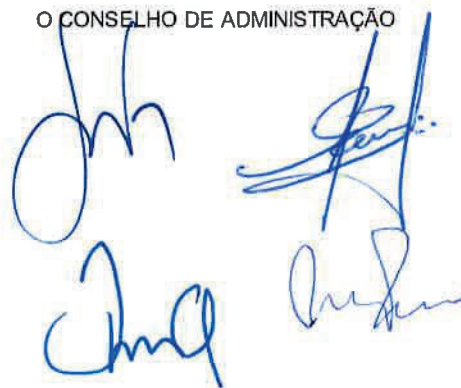
	Notas	31 dez. 2025	31 dez. 2024
<b>Activo</b>			
Caixa	9	464	398
Disponibilidades em instituições de crédito	10	188 890	1 191 862
Aplicações em instituições de crédito	10	8 120 003	7 275 574
Ativos financeiros pelo custo amortizado	11	679	668
Outros ativos tangíveis	12	516 252	658 709
Ativos intangíveis	13	399 970	245 212
Ativos por impostos correntes	14	-	-
Ativos por impostos diferidos	14	281 901	288 873
Ativos de contratos com clientes	15	1 059 670	855 967
Outros ativos	15	1 369 038	1 013 229
<b>Total do Activo</b>		<b>11 936 867</b>	<b>11 530 492</b>
<b>Passivo</b>			
Passivos por impostos correntes	14	203 812	366 256
Passivos por impostos diferidos	14	226 957	182 335
Outros passivos	16	2 340 335	2 545 889
<b>Total do Passivo</b>		<b>2 771 104</b>	<b>3 094 480</b>
<b>Capital Próprio</b>			
Capital	17	2 857 155	2 857 155
Outras reservas e resultados transitados	18	4 340 183	3 826 309
Resultado líquido do exercício		1 968 425	1 752 548
<b>Total dos Capitais Próprios</b>		<b>9 165 763</b>	<b>8 436 012</b>
		<b>11 936 867</b>	<b>11 530 492</b>

O anexo faz parte integrante destas demonstrações financeiras

CONTABILISTA CERTIFICADO



O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



MONTEPIO GESTÃO DE ACTIVOS - SOCIEDADE GESTORA DE ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLETIVO, S.A.

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO  
PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025

Unidade Monetária : Euro

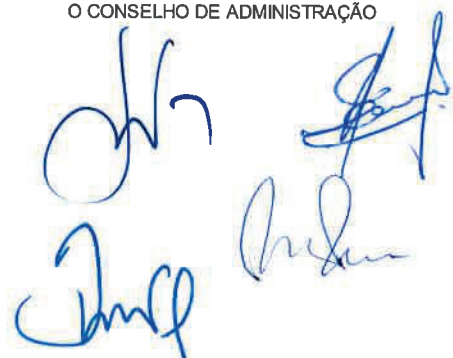
	Notas	Total dos Capitais Próprios	Capital	Reservas Legais	Outras Reservas	Reserva de fusão	Resultados acumulados
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2023</b>		7 696 488	2 857 155	2 758 125	195 275	13	1 885 920
Resultado líquido do exercício		1 752 548	-	-	-	-	1 752 548
Desvios atuariais	22	(173 734)	-	-	-	-	(173 734)
Impostos diferidos associados a desvios atuariais		-	-	-	-	-	-
Outro rendimento integral do exercício		1 578 814	-	-	-	-	1 578 814
Distribuição de Resultados	19	(839 290)	-	-	-	-	(839 290)
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2024</b>		8 436 012	2 857 155	2 758 125	195 275	13	2 625 444
Resultado líquido do exercício		1 968 425	-	-	-	-	1 968 425
Desvios atuariais	22	481 333	-	-	-	-	481 333
Outro Rendimento integral do exercício		2 449 758	-	-	-	-	2 449 758
Distribuição de Resultados	19	(1 720 007)	-	-	-	-	(1 720 007)
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2025</b>		9 165 763	2 857 155	2 758 125	195 275	13	3 355 195

O anexo faz parte integrante destas das demonstrações financeiras

O CONTABILISTA CERTIFICADO



O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



**DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA**  
PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025

Unidade Monetária : Euro

	Notas	2025	2024
<b>Fluxos de caixa de atividades operacionais</b>			
Recebimento de juros e comissões		8 178 477	7 508 232
Pagamento de juros e comissões		(6 619)	(6 531)
Despesas com pessoal		(2 563 153)	(2 631 336)
Fornecedores		(2 538 956)	(2 421 224)
Contribuições para fundos de pensões		(1 201)	(1 913)
Pagamentos de impostos sobre o rendimento		(863 076)	(362 682)
Outros pagamentos e recebimentos		(363 139)	285 300
<b>Fluxos de caixa de atividades operacionais</b>		<b>1 842 333</b>	<b>2 369 846</b>
<b>Fluxos de caixa de atividades de investimento</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Juros de depósitos a prazo		166 965	276 298
Vencimento de depósitos a prazo		22 200 000	10 750 000
Pagamentos respeitantes a:			
Aquisição de imobilizações		(259 231)	(273 456)
Constituição de depósitos a prazo		(23 050 000)	(11 250 000)
		(942 266)	(497 158)
<b>Fluxos de caixa de atividades de financiamento</b>			
Pagamentos provenientes de :			
Contratos de locação operacional		(182 966)	(205 972)
Distribuição de resultados		(1 720 007)	(834 289)
		(1 902 973)	(1 040 261)
Varição líquida em caixa e equivalentes		(1 002 906)	832 427
Posição inicial de caixa e equivalentes		1 192 260	359 833
Caixa e equivalentes no fim do exercício		189 354	1 192 260
Caixa e equivalentes no fim do exercício engloba			
Caixa	9	464	398
Disponibilidades em instituições de crédito	10	188 890	1 191 862
Total		189 354	1 192 260

O anexo faz parte integrante destas demonstrações financeiras.

O CONTABILISTA CERTIFICADO

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

### 3. ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

---



**Nota introdutória**

A Montepio Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (adiante designada por “Sociedade” ou “MGA”) é uma sociedade gestora de fundos com sede na Rua do Carmo nº42, 7º Andar – Sala D, em Lisboa, detida pelo Montepio Geral – Associação Mutualista, tendo sido constituída em 17 de maio de 1991, com a designação de Fiseco Fundos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.. Em 27 de janeiro de 1993 a Sociedade adotou o nome MG Fundos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A., o qual a partir de 3 de maio de 2004 transitou para a denominação de MG Gestão de Activos Financeiros – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.. Em 20 de julho de 2007 e por força da alteração do nome comercial da Sociedade para Montepio, a Sociedade passou a adotar a denominação Montepio Gestão de Activos. Em 19 de março de 2020 por face da alteração da regulamentação alterou para a atual designação.

Até 3 de maio de 2004 a Sociedade tinha por objeto a gestão e representação de fundos de investimento mobiliário, tendo desde essa data complementado a sua atividade com a gestão discricionária e individualizada de carteiras de terceiros (incluindo as carteiras correspondentes a fundos de pensões), consultoria de investimento e a gestão de fundos de capital de risco e de investimento imobiliário.

Em 28 de novembro de 2011, fruto da aquisição do Finibanco Holding, S.G.P.S., S.A. por parte do Montepio Geral Associação Mutualista, a Sociedade assumiu a gestão dos fundos mobiliários pertencentes à Finivalor – Sociedade de Fundos de Investimento, S.A. (adiante designada por “Finivalor”) e alterou os estatutos de modo a revogar a atividade de gestão de fundos imobiliários, a qual passou a ser assegurada pela Finivalor. De referir que a 16 de janeiro de 2014, a Finivalor alterou a sua designação para Montepio Valor – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A. (adiante designada por “Montepio Valor”).

Em 30 de dezembro de 2021 concretizou-se a venda pela Montepio Holding, S.G.P.S., S.A. ao Montepio Geral Associação Mutualista (MGAM), da totalidade das ações representativas de 100% do capital social da Montepio Valor, pelo que a Montepio Valor e a Montepio Gestão de Activos passaram a ser detidas pelo mesmo acionista maioritário.

No seguimento da decisão de concentrar as atividades de gestão de ativos numa única entidade, em 15 de dezembro de 2022, produziu efeito a fusão por incorporação da Montepio Valor na Sociedade após a devida autorização obtida conforme deliberação do Conselho de Administração da CMVM de 22 de novembro do mesmo ano, incluindo o registo da gestão de organismos de investimento coletivo imobiliário.

Atualmente a Sociedade tem como atividades autorizadas a gestão de organismos de investimento coletivo mobiliário e imobiliário e a gestão de carteiras por conta de outrem.

Em 31 de dezembro de 2025 os Organismos de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários (OICVM) e Organismos de Investimento Alternativo Imobiliário (OIA imobiliário) geridos pela Sociedade são os seguintes:

- OICVM

<b>Fundos abertos</b>	<b>Data de constituição</b>
<i>Fundos de tesouraria</i>	
Montepio Tesouraria	27 de setembro de 1993
<i>Fundos de ações</i>	
Montepio Ações Europa	14 de junho de 2000
Montepio Euro Utilities	29 de março de 2005
Montepio Euro Energy	7 de maio de 2007
Montepio Euro Financial Services	7 de maio de 2007
Montepio Euro Healthcare	7 de maio de 2007
Montepio Ações EUA	7 de novembro de 2022
<i>Fundos de fundos</i>	
Montepio Multi Gestão Equilibrada	18 de setembro de 2000
Montepio Multi Gestão Dinâmica	18 de setembro de 2000
Montepio Multi Gestão Mercados Emergentes	18 de setembro de 2000
Montepio Multi Gestão Prudente	18 de setembro de 2000
<i>Fundos de obrigações</i>	
Montepio Obrigações	1 de fevereiro de 1994
Montepio Taxa Fixa	3 de novembro de 1997

- OIA Imobiliário

<b>Fundo aberto</b>	<b>Data de constituição</b>
Valor Prime	14 de abril de 1997
<b>Fundos fechados</b>	
Imomarvãs	12 de dezembro de 2006
Polaris	22 de dezembro de 2009
Valor Arrendamento	26 de setembro de 2013
Imourbe	21 de dezembro de 2006
<b>Sociedade de investimento coletivo</b>	
Santos & Vale - SIC Imobiliária Fechada, SA	03 de novembro de 2023

O OIA imobiliário Fundinvest, deixou de ser gerido pela Sociedade a 1 de junho de 2025.

## 1 Base de Apresentação e Principais Políticas contabilísticas

### 1.1 Bases de apresentação

No âmbito do disposto no Regulamento ("CE") n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho de 19 de julho e do Aviso do Banco de Portugal n.º 5/2015, de 7 de dezembro, as demonstrações financeiras da Sociedade são preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS") conforme aprovadas pela União Europeia ("UE") a partir do exercício de 2017. As IFRS incluem as normas emitidas pelo *International Accounting Standards Board* ("IASB") bem como as interpretações emitidas pelo *International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC") e pelos respetivos órgãos antecessores.

As demonstrações financeiras agora apresentadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Sociedade em 16 de março de 2025. As demonstrações financeiras são apresentadas em Euros, arredondados ao Euro mais próximo pelo que, os números apresentados como totais podem não resultar na soma aritmética dos parciais, decorrente do efeito do arredondamento.

Todas as referências deste documento a quaisquer normativos reportam sempre à respetiva versão vigente à data de referência das demonstrações financeiras.

As demonstrações financeiras da Sociedade para o exercício findo em 31 de dezembro de 2025 foram preparadas em conformidade com as IFRS aprovadas pela UE e em vigor a 1 de janeiro de 2025, conforme descrito abaixo.

As demonstrações financeiras foram preparadas de acordo com o princípio da continuidade e do custo histórico. Os ativos e passivos financeiros são apresentados ao justo valor, quando aplicável. Os outros ativos e passivos financeiros e ativos e passivos não financeiros são registados ao custo amortizado ou custo histórico.

A preparação das demonstrações financeiras de acordo com as IFRS requer que o Conselho de Administração formule julgamentos, estimativas e pressupostos que afetam a aplicação das políticas contabilísticas e o valor dos ativos, passivos, proveitos e custos. As estimativas e pressupostos associados são baseados na experiência histórica e noutros fatores considerados razoáveis de acordo com as circunstâncias e formam a base para os julgamentos sobre os valores dos ativos e passivos cuja valorização não é evidente através de outras fontes. Os resultados reais podem diferir das estimativas. As questões que requerem um maior índice de julgamento ou complexidade ou para as quais os pressupostos e estimativas são considerados significativos são apresentados na nota 4.



## 1.2 Normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas

***Impacto da adoção de novas normas, alterações às normas, aplicáveis à Sociedade que se tornaram efetivas para os períodos anuais que se iniciaram em 1 de janeiro de 2025:***

a) **IAS 21** (alteração), 'Efeitos das alterações das taxas de câmbio: falta de permutabilidade'. As alterações publicadas clarificam i) as circunstâncias em que se considera que uma moeda é passível de troca (permutável); ii) como deve ser determinada a taxa de câmbio à vista quando se verifica a falta de permutabilidade de uma moeda, por um período longo.

A IAS 21 exige também a divulgação de informação que permita compreender como é que a moeda que não pode ser trocada por outra moeda afeta, ou se espera que afete, o desempenho financeiro, a posição financeira e os fluxos de caixa da entidade, para além da taxa de câmbio à vista utilizada na data de relato e a forma como foi determinada.

Esta alteração é de aplicação retrospectiva, devendo o impacto da transposição da informação financeira ser registada em resultados transitados (se conversão de moeda estrangeira para moeda funcional) ou em reserva cambial (se conversão de moeda de funcional para moeda de apresentação) na data da primeira aplicação.

Impactos da alteração não foram significativos para a Sociedade.

***Normas (novas e alterações) publicadas, cuja aplicação é obrigatória para períodos anuais que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2026, e que a União Europeia já endossou:***

a) **IFRS 9** (alteração) e **IFRS 7** (alteração), 'Alteração à classificação e mensuração de instrumentos financeiros'. As alterações efetuadas resultam do processo de revisão pós-implementação ao capítulo de "Classificação e mensuração", no âmbito de clarificação para melhorar a sua compreensão. As alterações efetuadas referem-se a: i) clarificação do conceito de data de reconhecimento e desreconhecimento de alguns ativos e passivos financeiros, introduzindo uma nova exceção para passivos financeiros liquidados através de um sistema eletrónico de pagamentos; ii) clarificação e exemplificação sobre quando um ativo financeiro cumpre com o critério de os *cash flows* contratuais corresponderem "apenas ao pagamento de principal e juros" ("SPPI"), tais como: 1) ativos financeiros cuja componente de juro corresponde à de um empréstimo básico (*cash flows* contingentes ou associados a metas ESG); 2) ativos com características "sem recurso"; e 3) instrumentos contratualmente associados; iii) novos requisitos de divulgação para instrumentos com termos contratuais que podem alterar os fluxos de caixa em termos de período e valor; e iv) novas divulgações exigidas para os instrumentos de capital designados ao justo valor através do outro rendimento integral. Estas alterações aplicam-se na data em que se tornam efetivas sem a reexpressão do comparativo.



**b) Melhorias anuais – ‘volume 11’**, Os ciclos de melhorias anuais às IFRS pretendem clarificar questões de aplicação ou corrigir inconsistências nas normas. Este volume de melhorias afeta as seguintes normas: IFRS 1, IFRS 7, IFRS 9, IFRS 10 e IAS 7.

A Sociedade não antecipa qualquer impacto significativo na aplicação das alterações e melhorias nas suas demonstrações financeiras.

***Normas (novas e alterações) publicadas, cuja aplicação é obrigatória para períodos anuais que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2026, e que a União Europeia ainda não endossou:***

**a) IFRS 18 (alteração) ‘Apresentação e divulgação nas demonstrações financeiras’** (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2027). Esta alteração ainda está sujeita à aprovação da União Europeia. A IFRS 18 irá substituir a atual IAS 1. Mantendo muitos dos princípios existentes na IAS 1, e efetuada a transferência de alguns princípios para a IAS 8 e a IFRS 7, o principal impacto da aplicação da IFRS 18 refere-se à apresentação da Demonstração dos resultados. A Demonstração dos resultados passa a ser apresentada, com a classificação dos gastos e dos rendimentos do exercício, em três categorias: operacional, investimento e financiamento, existindo ainda a categoria do imposto sobre o rendimento e das Unidades operacionais descontinuadas. Para a classificação nas categorias tipificadas, as entidades devem determinar se têm como atividade empresarial principal específica o investimento em ativos e/ou a concessão de financiamento a clientes. Esta estrutura de apresentação por categorias concorre para a determinação dos rendimentos e gastos que devem ser acumulados nos subtotais adicionais obrigatórios, como são o “Resultado operacional” e o “Resultado antes de financiamento e impostos”. Em complemento a estas alterações, a IFRS 18 estabelece ainda requisitos de agregação e desagregação de informação nas demonstrações financeiras principais e nas respetivas notas do anexo. A IFRS 18 introduz, ainda, melhorias aos requisitos de divulgação das medidas de desempenho da gestão, exigindo a divulgação das bases de cálculo dos indicadores incluídos no relatório de gestão e nos comunicados públicos efetuados, bem como a sua reconciliação com os subtotais apresentados nas demonstrações financeiras ou definidos na IFRS 18 como não sendo medidas de desempenho da gestão. A IFRS 18 introduz também alterações à IAS 7 – Demonstração dos fluxos de caixa, sendo a alteração mais relevante o modo de preparação da demonstração dos fluxos de caixa pelo método indireto, a qual terá de passar a ser iniciada com base no saldo do “Resultado operacional” e não com base no saldo do “Resultado líquido o exercício”.

As alterações efetuadas às restantes demonstrações financeiras principais são pouco significativas, pelo que a Sociedade não antecipa qualquer impacto significativo na sua aplicação.



b) **IFRS 19** (alteração), Alteração aos requisitos de divulgação' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2027). Na prossecução do objetivo de simplificar os requisitos de divulgação aplicáveis às subsidiárias que não estão sujeitas à prestação pública, a IFRS 19 foi alterada para incluir a redução de requisitos de divulgação relativamente a novas normas e alterações às normas decorrentes de projetos que se encontravam em curso ou em fase de conclusão, à data da sua publicação. Assim, as alterações efetuadas visam reduzir os requisitos de divulgação para as alterações às normas e novas normas emitidas entre fevereiro de 2021 e maio de 2024, nomeadamente:

- **IFRS 18:** Apresentação e divulgação nas demonstrações financeiras;
- **Alterações à IAS 7** – Acordos de financiamento de Fornecedores;
- **IAS 12** – Reforma fiscal internacional – Regras do modelo do Pilar 2;
- **Alterações à IAS 21** – Efeitos das alterações das taxas de câmbio: Falta de permutabilidade.

As alterações indicadas não apresentarão qualquer impacto com exceção da IFRS 18, para tal, a Sociedade encontra-se a encetar esforços na preparação da informação comparativa já para 2026.

### 1.3 Principais políticas contabilísticas

#### a) Instrumentos financeiros

##### *(i) Classificação, reconhecimento inicial e mensuração subsequente*

Os ativos financeiros são reconhecidos na data da negociação (*trade date*), ou seja, na data em que a Sociedade se compromete a adquirir o ativo e são classificados considerando a intenção que lhes está subjacente de acordo com as categorias descritas seguidamente.

##### *Outros ativos financeiros ao custo amortizado*

Um ativo financeiro é mensurado ao custo amortizado se cumprir, em simultâneo, com as seguintes características e se não for designado ao justo valor através de resultados por opção (utilização da *Fair Value Option*):

- o ativo financeiro é detido num modelo de negócio cujo objetivo principal é a detenção de ativos para recolha dos seus fluxos de caixa contratuais; e
- os seus fluxos de caixa contratuais ocorrem em datas específicas e correspondem apenas a pagamentos de capital e juro do montante em dívida (SPPI). Nesta categoria são reconhecidos ativos financeiros não derivados com pagamentos fixos ou determináveis e maturidade fixa, para os quais a Sociedade tem a intenção e capacidade de manter até à maturidade e que não foram designados para nenhuma outra categoria de ativos financeiros. Estes ativos financeiros são reconhecidos ao seu justo valor no momento inicial do seu reconhecimento e mensurados



subsequentemente ao custo amortizado. O juro é calculado através do método da taxa de juro efetiva e reconhecido na margem financeira. As perdas por imparidade são reconhecidas em resultados quando identificadas.

#### *(ii) Imparidade*

Em cada data de balanço, a avaliação da imparidade dos instrumentos de dívida classificados ao custo amortizado é efetuada de acordo com a metodologia das perdas de crédito esperadas (ECL). Os valores a receber são de baixo risco sendo utilizada a estimativa a 12 meses (etapa 1).

#### **b) Reconhecimento de juros**

Os resultados referentes a juros de instrumentos financeiros ativos e passivos mensurados ao custo amortizado são reconhecidos nas rubricas de juros e rendimentos similares ou juros e encargos similares (margem financeira), pelo método da taxa de juro efetiva. Os juros à taxa efetiva de ativos financeiros, obrigatoriamente ao justo valor através de resultados, também são reconhecidos em margem financeira assim como dos ativos e passivos financeiros ao justo valor através de resultados.

A taxa de juro efetiva corresponde à taxa que desconta os pagamentos ou recebimentos futuros estimados durante a vida esperada do instrumento financeiro (ou, quando apropriado, por um período mais curto) para o valor líquido atual de balanço do ativo ou passivo financeiro.

Para a determinação da taxa de juro efetiva, a Sociedade procede à estimativa dos fluxos de caixa futuros considerando todos os termos contratuais do instrumento financeiro (por exemplo opções de pagamento antecipado), não considerando eventuais perdas por imparidade. O cálculo inclui as comissões pagas ou recebidas consideradas como parte integrante da taxa de juro efetiva, custos de transação e todos os prémios ou descontos diretamente relacionados com a transação, exceto para ativos e passivos financeiros ao justo valor através de resultados.

#### **c) Reconhecimento de proveitos resultantes de serviços e comissões**

Os proveitos resultantes de serviços e comissões são reconhecidos de acordo com os seguintes critérios:

- quando são obtidos à medida que os serviços são prestados, o seu reconhecimento em resultados é efetuado no período a que respeitam sendo que a especialização dos proveitos resultantes de serviços prestados e não faturados é registada em "Ativos de contratos com clientes"; ou
- quando resultam de uma prestação de serviços, o seu reconhecimento é efetuado quando o referido serviço está concluído; e



- quando são uma parte integrante da taxa de juro efetiva de um instrumento financeiro, os proveitos resultantes de serviços e comissões são registados em margem financeira.

As comissões de gestão sobre OICVM e OIA Imobiliário correspondem à remuneração da Sociedade pela gestão dos OICs. Estas comissões são calculadas numa base diária, por aplicação de uma taxa, definida nos respetivos regulamentos de gestão dos OICs, sobre o património líquido dos mesmos, sendo reconhecidas como proveitos em resultados.

As comissões de administração de valores por conta de outrem correspondem à remuneração da Sociedade pela gestão de carteiras de terceiros (clientes individuais), efetuada com total autonomia da Sociedade, atendendo às normas regulamentares da atividade e considerando a decisão do cliente face à percentagem de ações no valor global da carteira. De acordo com os contratos de gestão celebrados pela Sociedade, não existe por parte desta qualquer garantia de rendibilidade do capital administrado. A comissão auferida pela gestão de carteiras de terceiros (clientes individuais) resulta da aplicação de uma taxa definida em função do valor e composição da carteira do cliente, sobre o valor médio da carteira no último dia útil de cada mês, do período alvo de faturação, que por norma coincide com um trimestre.

#### **d) Outros ativos tangíveis**

Os outros ativos tangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das respetivas amortizações acumuladas e perdas por imparidade. Os custos subsequentes são reconhecidos como um ativo separado apenas se for provável que deles resultarão benefícios económicos futuros para a Sociedade. As despesas com manutenção e reparação são reconhecidas como custo à medida que são incorridas de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

As amortizações são calculadas pelo método das quotas constantes, de acordo com os seguintes períodos de vida útil esperada:

	<u>Número de anos</u>
Mobiliário e material	8
Equipamento administrativo	5
Máquinas e ferramentas	5
Equipamento de segurança	5
Equipamento informático	3
Equipamento de transmissão	3

Sempre que exista uma indicação de que um ativo fixo tangível possa ter imparidade, é efetuada uma estimativa do seu valor recuperável, devendo ser reconhecida uma perda por imparidade sempre que o valor líquido desse ativo exceda o valor recuperável.

O valor recuperável é determinado como o mais elevado entre o seu justo valor deduzido dos custos de venda e o seu valor de uso, sendo este calculado com base no valor atual dos fluxos



de caixa estimados futuros que se espera vir a obter com o uso continuado do ativo e da sua alienação no final da vida útil.

As perdas por imparidade de ativos fixos tangíveis são reconhecidas em resultados do exercício.

#### **e) Ativos intangíveis**

##### *Software*

A Sociedade regista em ativos intangíveis os custos associados ao *software* adquirido a entidades terceiras e procede à sua amortização linear pelo período de vida útil estimado em 3 anos. A Sociedade não capitaliza custos gerados internamente relativos ao desenvolvimento de *software*.

O software em desenvolvimento, ainda não concluído para utilização, é registado em ativos intangíveis (software em curso), não sendo amortizado até que esteja concluído e a sua utilização possa ser iniciada.

#### **f) Locações (IFRS 16)**

##### Definição de locação

Um contrato constitui ou contém uma locação se transmitir o direito de controlar a utilização de um ativo identificado, ou seja, obtendo substancialmente todos os benefícios económicos da utilização do mesmo e o direito de orientar o uso desse ativo identificado, durante um certo período de tempo, em troca de uma retribuição.

##### Impactos na ótica do locatário

A Sociedade reconhece para todas as locações, com exceção das locações com um período inferior a 12 meses ou para as locações que incidam sobre ativos de valor unitário reduzido:

- um ativo sob direito de uso, inicialmente mensurado ao custo, tendo em conta o *Net Present Value* (NPV) do passivo da locação, acrescido de pagamentos efetuados antes da entrada em vigor do contrato, custos diretos iniciais e deduzidos de incentivos à locação recebidos, bem como eventuais estimativas de custo a serem suportadas pelo locatário com o desmantelamento e remoção do ativo subjacente e/ou com a restauração do local onde este está localizado. Subsequentemente é mensurado de acordo com o modelo do custo (sujeito a depreciações/amortizações de acordo com o prazo de locação de cada contrato e a testes de imparidade);
- um passivo da locação, registado inicialmente pelo valor presente dos fluxos de caixa futuros da locação (NPV), o que inclui:

- (i) pagamentos fixos, deduzidos os incentivos à locação a receber;
- (ii) pagamentos de locação variáveis que dependam de um índice ou taxa, mensurados inicialmente e utilizando o índice ou a taxa à data de início do contrato;
- (iii) as quantias que deverão ser pagas pelo locatário a título de garantias de valor residual;
- (iv) o preço do exercício de uma opção de compra, se o locatário estiver razoavelmente certo de exercer essa opção; e,
- (v) pagamentos de sanções por rescisão da locação, se o prazo da locação refletir o exercício de uma opção de rescisão da locação pelo locatário.

Quando não é possível determinar facilmente a taxa de juro implícita na locação (parágrafo 26 da IFRS 16), os pagamentos da locação são descontados segundo a taxa de juro incremental de financiamento do locatário taxa de desconto, a que corresponde a taxa de financiamento atual da Sociedade, no caso dos imóveis e a taxa de cada um dos contratos, no caso de viaturas. Para os contratos com termo é considerada essa data como data fim da locação, para os outros contratos sem termo é avaliado o prazo no qual o mesmo terá força executória. Na avaliação da força executória são consideradas as cláusulas particulares dos contratos bem como a legislação vigente relativamente ao Arrendamento Urbano.

Subsequentemente é mensurado da seguinte forma:

- pelo aumento da sua quantia escriturada de forma a refletir os juros sobre o mesmo;
- pela diminuição da sua quantia escriturada de forma a refletir os pagamentos de locação;
- a quantia escriturada é remensurada de forma a refletir quaisquer reavaliações ou alterações da locação, bem como para incorporar a revisão de pagamentos de locação fixos em substância e a revisão do prazo da locação.

A Sociedade reavalia um passivo da locação, e calcula o respetivo ajustamento relacionado ao ativo sob direito de uso sempre que:

- houver uma alteração do prazo da locação ou na avaliação de uma opção de compra do ativo subjacente, o passivo da locação é remensurado, descontando os pagamentos de locação revistos e utilizando uma taxa de desconto também revista;
- houver uma alteração dos montantes a pagar ao abrigo de uma garantia de valor residual, ou dos pagamentos futuros de locação resultantes da alteração de um índice ou taxa utilizados para determinar esses pagamentos, o passivo da locação é remensurado, descontando os pagamentos de locação revistos utilizando uma taxa de desconto



inalterada (a menos que a alteração dos pagamentos de locação resulte de uma alteração das taxas de juro variáveis, nesse caso deverá ser utilizada uma taxa de desconto revista);  
ou,

- um contrato de locação é modificado, mas essa alteração à locação não é contabilizada como uma locação distinta, o passivo da locação é remensurado, descontando os pagamentos de locação revistos utilizando uma taxa de desconto revista.

A Sociedade não efetuou quaisquer reavaliações ou modificações aos passivos apresentados.

Os ativos sob direito de uso são depreciados/amortizados desde a data de entrada em vigor até ao fim da vida útil do ativo subjacente, ou até ao final do prazo da locação, caso este seja anterior. Se a locação transferir a propriedade do ativo subjacente, ou se o custo do ativo sob direito de uso refletir o facto de a Sociedade ir exercer uma opção de compra, o ativo sob direito de uso deve ser depreciado/amortizado desde a data de entrada em vigor até ao fim da vida útil do ativo subjacente. A depreciação/amortização começa na data de entrada em vigor da locação.

A contabilização dos contratos de locação, na ótica dos locatários, é refletida nas seguintes rubricas das demonstrações financeiras principais:

- na demonstração dos resultados:

(vi) registo em Margem financeira do gasto de juros relativo aos passivos de locação;

(vii) registo em Outros gastos administrativos dos montantes relativos a contratos de locação de curto prazo e contratos de locação de ativos de baixo valor; e

(viii) registo em Amortizações do custo de depreciação dos ativos sob direito de uso.

- no balanço:

(i) registo em Outros ativos tangíveis, pelo reconhecimento dos ativos sob direito de uso;  
e

(ii) registo em Outros passivos pelo valor dos passivos de locação reconhecidos.

- na demonstração de fluxos de caixa, a rubrica Contratos de locação operacional dos Fluxos de caixa de atividades de financiamento inclui montantes relativos a pagamentos de partes de capital do passivo de locações.

#### **g) Caixa e equivalentes de caixa**

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a caixa e seus equivalentes englobam os valores registados no balanço com maturidade inferior a três meses a partir da data da



contratação sendo imediatamente mobilizáveis e sem risco significativo de alteração de valor, onde se incluem a caixa e as disponibilidades em outras instituições de crédito.

#### **h) Aplicações em instituições de crédito**

Os juros dos depósitos a prazo são especializados e reconhecidos mensalmente.

#### **i) Transações em moeda estrangeira**

As transações em moeda estrangeira são convertidas para a moeda funcional à taxa de câmbio em vigor na data da transação. Os ativos e passivos monetários denominados em moeda estrangeira são convertidos para a moeda funcional à taxa de câmbio em vigor na data de balanço. As diferenças cambiais resultantes da conversão são reconhecidas em resultados. Os ativos e passivos não monetários denominados em moeda estrangeira e registados ao custo histórico são convertidos para a moeda funcional à taxa de câmbio em vigor na data da transação. Os ativos e passivos não monetários registados ao justo valor são convertidos para a moeda funcional à taxa de câmbio em vigor na data em que o justo valor é determinado e reconhecido por contrapartida de resultados, com exceção daqueles reconhecidos em ativos financeiros disponíveis para venda, cuja diferença é registada por contrapartida de capitais próprios.

#### **j) Benefícios dos empregados**

*Plano de benefícios definido – Empregados da Montepio Gestão de Activos (não inclui colaboradores da ex-Montepio Valor)*

A Sociedade assumiu a responsabilidade de pagar aos seus colaboradores, incluindo um dos administradores, pensões de reforma por velhice, invalidez, sobrevivência e cuidados médicos, outorgados a 22 de dezembro de 2006.

As responsabilidades da Sociedade com pensões de reforma e outros benefícios são calculadas anualmente, em 31 de dezembro de cada ano.

A cobertura das responsabilidades é assegurada através de um fundo de pensões gerido pela Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., denominado Fundo de Pensões Aberto Viva.

O plano de pensões existente na Sociedade corresponde a um plano de benefícios definidos, uma vez que definem os critérios de determinação do valor da pensão que um empregado receberá durante a reforma, usualmente dependente de um ou mais fatores como sejam a idade, os anos de serviço e a retribuição à data da reforma.

A responsabilidade líquida da Sociedade relativa ao plano de pensões de benefício definido é calculada separadamente para cada plano através da estimativa do valor de benefícios futuros

que cada colaborador deve receber em troca pelo seu serviço no período corrente e em períodos passados. O benefício é descontado de forma a determinar o seu valor atual, sendo aplicada a taxa de desconto correspondente à taxa de obrigações de alta qualidade de sociedades com maturidade semelhante à data do termo das obrigações do plano. A responsabilidade líquida é determinada após a dedução do justo valor dos ativos do Fundo de Pensões.

O proveito/custo de juros com o plano de pensões é calculado pela Sociedade multiplicando o ativo/responsabilidade líquido com pensões de reforma (responsabilidades deduzidas do justo valor dos ativos do fundo) pela taxa de desconto utilizada para efeitos da determinação das responsabilidades com pensões de reforma e atrás referida. Nessa base, o proveito/custo líquido de juros inclui o custo dos juros associado às responsabilidades com pensões de reforma e o rendimento esperado dos ativos do fundo, ambos mensurados com base na taxa de desconto utilizada no cálculo das responsabilidades.

Os ganhos e perdas de remensuração, nomeadamente (i) os ganhos e perdas atuariais, resultantes das diferenças entre os pressupostos atuariais utilizados e os valores efetivamente verificados (ganhos e perdas de experiência) e das alterações de pressupostos atuariais e (ii) os ganhos e perdas decorrentes da diferença entre o rendimento esperado dos ativos do fundo e os valores obtidos, são reconhecidos por contrapartida de capital próprio na rubrica de resultados transitados, e concorrem para o apuramento do outro rendimento integral.

A Sociedade reconhece na sua demonstração dos resultados um valor total líquido que inclui (i) o custo do serviço corrente, (ii) o proveito/custo líquido de juros com o plano de pensões, (iii) o efeito das reformas antecipadas, (iv) custos com serviços passados e (v) os efeitos de qualquer liquidação ou corte ocorridos no exercício. Os encargos com reformas antecipadas correspondem ao aumento de responsabilidades decorrente da reforma ocorrer antes do empregado atingir a idade da reforma. O aumento de custos com serviços passados decorrente de reformas antecipadas (reformas antes do empregado atingir a idade da reforma) é reconhecido nos resultados quando incorrido.

Os pagamentos ao Fundo de Pensões são efetuados anualmente pela Sociedade de acordo com um plano de contribuições determinado de forma a assegurar a solvência do Fundo. O financiamento mínimo das responsabilidades é de 100% para as pensões em pagamento e 95% para os serviços passados do pessoal no ativo.

#### *Plano de benefícios definido – Empregados da ex-Montepio Valor*

Em resultado da fusão por incorporação com a Montepio Valor, a Sociedade, reconheceu nas demonstrações financeiras o plano de benefícios definidos dos empregados da Montepio Valor.

O plano de benefícios definidos decorre da assinatura do Acordo Coletivo de Trabalho ('ACT') e subsequentes alterações, tendo a Montepio Valor constituído um plano de pensões pertencendo ao Fundo de Pensões Montepio Geral com vista a assegurar a cobertura das



responsabilidades assumidas para com pensões de reforma por velhice, invalidez, sobrevivência, benefícios de saúde e subsídio de morte.

A partir de 1 de janeiro de 2011, os empregados bancários foram integrados no Regime Geral da Segurança Social, que passou a assegurar a proteção dos colaboradores nas eventualidades de maternidade, paternidade, adoção e ainda de velhice, permanecendo sob a responsabilidade dos bancos a proteção na doença, invalidez, sobrevivência e morte (Decreto-Lei n.º 1-A/2011, de 3 de janeiro).

A taxa contributiva é de 26,6% cabendo 23,6% à entidade empregadora e 3% aos trabalhadores, em substituição da Caixa de Abono de Família dos Empregados Bancários (CAFEB) que foi extinta por aquele mesmo diploma. Em consequência desta alteração o direito à pensão dos empregados no ativo passou a ser coberto nos termos definidos pelo Regime Geral da Segurança Social, tendo em conta o tempo de serviço prestado desde 1 de janeiro de 2011 até à idade da reforma, passando os bancos a suportar o diferencial necessário para a pensão garantida nos termos do Acordo Coletivo de Trabalho.

Na sequência da aprovação pelo Governo do Decreto-Lei n.º 127/2011, que veio a ser publicado em 31 de dezembro, foi estabelecido um Acordo Tripartido entre o Governo, a Associação Portuguesa de Bancos e os Sindicatos dos trabalhadores bancários sobre a transferência para a esfera da Segurança Social, das responsabilidades das pensões em pagamento dos reformados e pensionistas a 31 de dezembro de 2011.

Este decreto estabeleceu que as responsabilidades a transferir correspondiam às pensões em pagamento em 31 de dezembro de 2011, a valores constantes (taxa de atualização 0%) na componente prevista no Instrumento de Regulação Coletiva de Trabalho ("IRCT") dos reformados e pensionistas. As responsabilidades relativas às atualizações das pensões, a benefícios complementares, às contribuições para os SAMS sobre as pensões de reforma e sobrevivência, ao subsídio de morte e à pensão de sobrevivência diferida continuaram a cargo das Instituições.

O cálculo atuarial é efetuado com base no método de crédito da unidade projetada e utilizando pressupostos atuariais e financeiros de acordo com os parâmetros exigidos pela IAS 19.

As responsabilidades da Sociedade com pensões de reforma são calculadas anualmente, em 31 de dezembro de cada ano.

A cobertura das responsabilidades é assegurada através de um fundo de pensões gerido pela Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. denominado Fundo de Pensões Montepio Geral.

A responsabilidade líquida da Sociedade relativa ao plano de pensões de benefício definido e outros benefícios é calculada separadamente para cada plano através da estimativa do valor de benefícios futuros que cada colaborador deve receber em troca pelo seu serviço no período corrente e em períodos passados. O benefício é descontado de forma a determinar o seu valor atual, sendo aplicada a taxa de desconto correspondente à taxa de obrigações de alta qualidade de sociedades com maturidade semelhante à data do termo das obrigações do plano.



A responsabilidade líquida é determinada após a dedução do justo valor dos ativos do Fundo de Pensões.

Outros benefícios que não de pensões, nomeadamente os encargos de saúde dos colaboradores na situação de reforma e benefícios atribuíveis ao cônjuge e descendentes por morte são igualmente considerados no cálculo das responsabilidades.

O reconhecimento do plano de benefícios nas demonstrações financeiras da Sociedade, assim como os pagamentos ao fundo, são realizados da mesma forma que o plano de benefícios anteriormente indicado para a Montepio Gestão de Activos.

#### *Plano de benefícios definido – Administração da ex-Montepio Valor*

A Montepio Valor constituiu um plano de pensões tendo em vista assegurar a cobertura das responsabilidades assumidas para com pensões de reforma por velhice, invalidez e sobrevivência para os elementos do Conselho de Administração, em resultado da incorporação por fusão da Montepio Valor com a Sociedade, o plano de benefícios ficou reconhecido nas demonstrações financeiras da Sociedade.

A partir de 2020, ficou garantido aos respetivos beneficiários todos os benefícios sociais, nos termos, condições e valores constantes do Plano de Pensões, na qualidade do Conselho de Administração da Sociedade que tenham exercido as suas funções em tempo completo, por mais de um ano e até ao fim do mandato, com exceção da situação de invalidez. Neste caso ou quando tenham atingido a idade de reforma em vigor para os trabalhadores da Sociedade, beneficiam de uma pensão de reforma vitalícia.

O cálculo atuarial é efetuado com base no método de crédito da unidade projetada e utilizando pressupostos atuariais e financeiros de acordo com os parâmetros exigidos pela IAS 19.

As responsabilidades da Sociedade com pensões de reforma são calculadas anualmente, em 31 de dezembro de cada ano.

A cobertura das responsabilidades é assegurada através de adesão coletiva ao Fundo de Pensões Futuro Clássico, gerido pela Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A..

#### *Remunerações variáveis aos empregados e órgãos de administração (bónus)*

De acordo com a IAS 19 – Benefícios dos empregados, as remunerações variáveis (participação nos lucros, prémios e outras) atribuídas aos empregados e aos membros dos órgãos de administração são contabilizadas em resultados do exercício a que respeitam.

Quando atribuído remuneração variável aos membros do Conselho de Administração com funções executivas, 50% (cinquenta por cento) dessa remuneração considera-se adquirida e



vencida na data da aprovação, não ficando o respetivo pagamento subordinado à verificação de quaisquer condições, os restantes 50% serão diferidos por um período de 3 anos.

A remuneração variável será constituída por um rácio de 50 (instrumentos financeiros) /50 (numerário), quer para a remuneração vencida, quer para a diferida. Os instrumentos serão constituídos por unidades de participação dos OIC abertos sob gestão da MGA, na proporção adequada ao cumprimento das Orientações ESMA e estão sempre sujeitos a uma retenção de 1 ano.

#### **k) Impostos sobre lucros**

A Sociedade está sujeita ao regime estabelecido no Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas ("CIRC"). Adicionalmente são registados impostos diferidos resultantes das diferenças temporárias entre os resultados contabilísticos e os resultados fiscalmente aceites para efeitos de IRC sempre que haja uma probabilidade razoável de que tais impostos venham a ser pagos ou recuperados no futuro.

Os impostos sobre lucros registados em resultados incluem o efeito dos impostos correntes e impostos diferidos. O imposto é reconhecido na demonstração dos resultados, exceto quando relacionado com itens que sejam movimentados em capitais próprios, facto que implica o seu reconhecimento em capitais próprios.

Os impostos correntes correspondem ao valor que se apura relativamente ao rendimento tributável do exercício, utilizando a taxa de imposto em vigor ou substancialmente aprovada pelas autoridades à data de balanço e quaisquer ajustamentos aos impostos de exercícios anteriores.

As incertezas sobre o tratamento fiscal de imposto sobre o rendimento são avaliadas com base na probabilidade de ocorrência utilizando o método do valor esperado ou do valor mais provável, conforme previsto na IFRIC 23.

Os impostos diferidos são calculados, de acordo com o método do passivo com base no balanço, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos ativos e passivos e a sua base fiscal, utilizando as taxas de imposto aprovadas ou substancialmente aprovadas à data de balanço e que se espera que venham a ser aplicadas quando as diferenças temporárias reverterem.

Os impostos diferidos passivos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias tributáveis com exceção dos ativos intangíveis sem vida finita, não dedutível para efeitos fiscais, das diferenças resultantes do reconhecimento inicial de ativos e passivos que não afetem quer o lucro contabilístico quer o fiscal, e de diferenças relacionadas com investimentos em subsidiárias na medida em que não seja provável que se revertam no futuro. Os ativos por impostos diferidos são reconhecidos quando é provável a existência de lucros tributáveis



futuros que absorvam as diferenças temporárias dedutíveis para efeitos fiscais (incluindo prejuízos fiscais reportáveis).

A Sociedade, enquanto entidade integrante do Grupo Montepio, não antecipa qualquer impacto relevante da publicação da Lei n.º 41/2024, de 8 de novembro, que transpõe, para o sistema fiscal português, a Diretiva (UE) n.º 2022/2523, relativa à garantia de um imposto mínimo global de tributação de 15% para grupos de empresas multinacionais e grandes grupos nacionais. Em concreto, o Grupo Montepio encontra-se excluído da aplicação das regras do Pilar Dois por um período transitório de cinco anos, ao abrigo do Artigo 44.º do Anexo à Lei n.º 41/2024, de 8 de novembro.

#### **l) Provisões e passivos contingentes**

São reconhecidas provisões quando (i) a Sociedade tem uma obrigação presente (legal ou decorrente de práticas passadas ou políticas publicadas que impliquem o reconhecimento de certas responsabilidades), (ii) seja provável que o seu pagamento venha a ser exigido e (iii) quando possa ser feita uma estimativa fiável do valor dessa obrigação.

A mensuração das provisões tem em conta os princípios definidos na IAS 37 no que respeita à melhor estimativa do custo expectável, ao resultado mais provável das ações em curso e tendo em conta os riscos e incertezas inerentes ao processo. Nos casos em que o efeito do desconto é material, as provisões correspondem ao valor atual dos pagamentos futuros esperados, descontados a uma taxa que considera o risco associado à obrigação.

As provisões são revistas no final de cada data de reporte e ajustadas para refletir a melhor estimativa, sendo revertidas por contrapartida de resultados na proporção dos pagamentos que não sejam prováveis.

As provisões são desreconhecidas através da sua utilização para as obrigações para as quais foram inicialmente constituídas ou nos casos em que estas deixem de se observar.

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras, sendo divulgados sempre que relevantes e não seja remota a possibilidade de existir uma saída de recursos englobando benefícios económicos.

#### **m) Responsabilidades por prestação de serviços**

Os OICVM e OIA Imobiliário e as carteiras de valores mobiliários geridos pela Sociedade encontram-se registados em contas extrapatrimoniais, refletindo as responsabilidades por prestação de serviços pelo valor líquido global do fundo/carteira no final de cada mês ("NAV") e pelo valor de mercado acrescido, quando aplicável, dos juros corridos e não cobrados, respetivamente.

#### **n) Desreconhecimento**

A Sociedade desreconhece ativos financeiros quando expiram todos os direitos aos fluxos de caixa futuros. Numa transferência de ativos, o desreconhecimento apenas pode ocorrer quando substancialmente todos os riscos e benefícios dos ativos financeiros foram transferidos ou a Sociedade não mantém controlo dos mesmos.

A Sociedade procede ao desreconhecimento de passivos financeiros quando estes são cancelados ou extintos.

#### **o) Acontecimentos subsequentes**

Os acontecimentos após a data do balanço que proporcionem informação adicional sobre condições que existam à data do balanço ("*adjusting events*" ou acontecimentos após a data de balanço que dão origem a ajustamentos) são refletidos nas demonstrações financeiras. Os acontecimentos após a data do balanço que proporcionem informação sobre condições que tenham ocorrido após a data do balanço ("*non adjusting events*" ou acontecimentos após a data de balanço que dão origem a ajustamentos) são divulgados nas demonstrações financeiras se forem considerados materiais.

### **1.4 Estimativas contabilísticas na aplicação das políticas contabilísticas**

As IFRS estabelecem um conjunto de tratamentos contabilísticos que requerem que o Conselho de Administração utilize o julgamento e faça as estimativas necessárias de forma a decidir qual o tratamento contabilístico mais adequado. As principais estimativas contabilísticas e julgamentos utilizados na aplicação dos princípios contabilísticos pela Sociedade são analisadas nos parágrafos seguintes, no sentido de melhorar o entendimento de como a sua aplicação afeta os resultados reportados da Sociedade e a sua divulgação.

Considerando que em algumas situações as normas contabilísticas permitem um tratamento contabilístico alternativo em relação ao adotado pelo Conselho de Administração, os resultados reportados pela Sociedade poderiam ser diferentes caso um tratamento distinto fosse escolhido. O Conselho de Administração considera que os critérios adotados são apropriados e que as demonstrações financeiras apresentam de forma adequada a posição financeira da Sociedade e das suas operações em todos os aspetos materialmente relevantes.

Os resultados das alternativas analisadas de seguida são apresentados apenas para assistir o leitor no entendimento das demonstrações financeiras e não têm intenção de sugerir que outras alternativas ou estimativas possam ser mais apropriadas.



### *Remunerações variáveis*

A Administração da Sociedade, aprova anualmente um montante de prémios a atribuir aos colaboradores que é reconhecido no exercício a que diz respeito com base na melhor estimativa, tendo em atenção a informação disponível à data. Atendendo a que existem vários fatores que impactam com a decisão final dos valores a pagar, é possível que os valores finais a pagar possam divergir dos montantes inicialmente estimados e registados.

### *Imparidade dos outros ativos financeiros ao custo amortizado*

A Sociedade determina que existe imparidade nos seus outros ativos financeiros ao custo amortizado quando existe uma desvalorização continuada ou de valor significativo no seu justo valor. A determinação de uma desvalorização continuada ou de valor significativo requer julgamento. No julgamento efetuado, a Sociedade avalia, entre outros fatores, a volatilidade normal dos preços dos ativos financeiros.

Adicionalmente, as avaliações são obtidas através de preços de mercado ou de modelos de avaliação, os quais requerem a utilização de determinados pressupostos ou julgamento no estabelecimento de estimativas de justo valor.

Metodologias alternativas e a utilização de diferentes pressupostos e estimativas poderiam resultar num nível diferente de perdas por imparidade reconhecidas, com o consequente impacto nos resultados da Sociedade.

Os outros ativos financeiros ao custo amortizado são objeto de teste sobre a existência de imparidade, o qual segue uma análise e decisão da Sociedade. A utilização de metodologias e pressupostos diferentes dos usados nos cálculos efetuados poderia ter impactos diferentes em resultados.

### *Impostos sobre os lucros*

Para determinar o montante global de impostos sobre os lucros foi necessário efetuar determinadas interpretações e estimativas. Existem diversas transações e cálculos para os quais a determinação dos impostos a pagar é incerta durante o ciclo normal de negócios.

Outras interpretações e estimativas poderiam resultar num nível diferente de impostos sobre os lucros, correntes e diferidos, reconhecidos no exercício.

A Autoridade Tributária tem a possibilidade de rever o cálculo da matéria coletável efetuado pela Sociedade durante um período de quatro anos, exceto em caso de ter sido efetuada qualquer dedução ou crédito de imposto em que o período é o do exercício desse direito. Desta forma, é possível que haja correções à matéria coletável, resultantes principalmente de diferenças na interpretação da legislação fiscal, que pela sua probabilidade, o Conselho de



Administração considera que não terão efeito materialmente relevante ao nível das demonstrações financeiras.

### *Pensões e outros benefícios dos empregados*

A determinação das responsabilidades pelo pagamento de pensões, requer a utilização de pressupostos e estimativas incluindo a utilização de projeções atuariais e outras, tais como a taxa de desconto, taxa de crescimento de pensões e salários, tábua de mortalidade, rentabilidade estimada dos investimentos e outros fatores que podem ter impacto nos custos e responsabilidades dos planos de pensões.

Alterações nos pressupostos anteriormente indicados poderão ter impacto significativo nos valores determinados.

## **2 Margem financeira**

O valor desta rubrica é composto por:

	2025 (€)	2024 (€)
Juros e rendimentos similares		
Depósitos à ordem	9 552	5 882
Aplicações em instituições de crédito	161 394	223 297
Ativos financeiros pelo custo amortizado	16	16
	<b>170 962</b>	<b>229 195</b>
Juros e encargos similares		
Imovéis - IFRS 16	(8 358)	(10 963)
Viaturas - IFRS 16	(7 526)	(6 809)
Outros	(34)	(4)
	<b>(15 918)</b>	<b>(17 776)</b>
	<b>155 044</b>	<b>211 419</b>

Em 2025 o montante aplicado em depósitos a prazo foi de 4.500.000 € a 1,95% com maturidade de 3 meses e 3.600.000 € a 1,90% com maturidade de 4 meses. A variação nesta rubrica é justificada essencialmente pela redução das taxas aplicáveis dos depósitos a prazo constituídos.

Relativamente aos juros de aplicações em outras instituições de crédito, em 2024 o montante aplicado foi de 4.000.000 € a 2,81% com maturidade de 4 meses e 3.250.000 € a 2,80% com maturidade de 6 meses.

### 3 Resultados de serviços e comissões

O valor desta rubrica é composto por:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>Rendimentos de serviços e comissões</b>		
Por serviços prestados de administração de valores	1 588 198	1 558 800
Comissões de gestão de OIC	6 234 303	5 121 355
Outras comissões recebidas	204 367	601 291
	<u>8 026 868</u>	<u>7 281 446</u>
<b>Encargos com serviços e comissões</b>		
Operações realizadas por terceiros	-	(636)
Serviços bancários prestados por terceiros	(1 819)	(651)
Outras comissões pagas	(210 767)	(205 124)
	<u>(212 586)</u>	<u>(206 411)</u>
	<u>7 814 282</u>	<u>7 075 036</u>

A rubrica de “Outras comissões recebidas” corresponde ao valor comissão de *performance* do Valor Prime no montante de 115.181 € (2024: 418.347 €) e à comissão variável da carteira de ativos gerida da Futuro, no montante de 89.186 € (2024: 182.944 €).

A rubrica “Comissões de gestão de OIC” inclui o valor das comissões fixas faturado aos OICVM e OIA sob gestão da Sociedade, esse valor é decomposto da seguinte forma:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>Comissões de gestão de OIC</b>		
OICVMs	1 764 358	1 367 019
OIAs	4 469 945	3 754 336
	<u>6 234 302</u>	<u>5 121 355</u>

A rubrica de “Outras comissões pagas” corresponde na sua maioria à taxa de supervisão paga à CMVM (205.457 €). O montante pago em 2024 foi de 199.739,67 €

### 4 Outros resultados de exploração

O valor desta rubrica é apresentado como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>Outros proveitos de exploração</b>		
Outros ganhos e rendimentos operacionais	197 369	28 663
	<u>197 369</u>	<u>28 663</u>
<b>Outros custos de exploração</b>		
Outros encargos e gastos operacionais	(59 263)	(45 849)
Outros impostos	(17 121)	(14 278)
	<u>(76 384)</u>	<u>(60 127)</u>
	<u>120 985</u>	<u>(31 464)</u>

Em 2025, a rubrica “Outros ganhos e rendimentos operacionais” inclui um montante de 8.513,25 € de reembolso do Imposto do Selo cobrado sobre a Comissão de Comercialização dos FIM'S de janeiro de 2024 a fevereiro de 2025, e 165.462,86 € do fundo Valor Prime

referente a 2021. Após processo com a Autoridade Tributária o Centro de Arbitragem Administrativa julgou procedente o pedido de reembolso das liquidações de Imposto do Selo anteriormente realizadas pela sociedade gestora.

A rubrica “Outros encargos e gastos operacionais” incluem encargos com quotizações e donativos no valor de 46.589 € (2024: 43.741 €).

## 5 Custos com pessoal

O valor desta rubrica é apresentado como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
Remunerações		
Dos órgãos de gestão e fiscalização	789 748	673 599
Remuneração de Empregados	1 416 959	1 251 966
Encargos Sociais Obrigatórios		
Encargos relativos a remunerações	561 573	502 234
Outros encargos sociais obrigatórios	16 215	22 757
Outros custos com o pessoal		
Encargos relativos às responsabilidades com pensões	175 071	119 596
Plano benefício definido - MGA	51 955	44 237
Plano benefício definido - MV	(14 212)	(14 269)
Plano benefício definido - Administração	137 328	89 628
Outros custos com o pessoal	13 987	119 376
	<b>2 973 553</b>	<b>2 689 528</b>

A 31 de dezembro de 2025 a Sociedade tinha ao seu serviço um efetivo de 30 colaboradores do quadro próprio (2024: 28 colaboradores).

A rubrica Remunerações de empregados inclui a estimativa de 221.181 € para o pagamento de remunerações variáveis atribuídas aos colaboradores (107.676 €) e administração da Sociedade (103.505 €). Não existindo ainda a esta data, qualquer deliberação do montante de remunerações variáveis que virá a ser pago, e que depende ainda de concertação ao nível do Grupo MGAM, a Administração considera que a ocorrerem alterações à estimativa, as mesmas não serão significativas.

Os custos com as remunerações e outros benefícios atribuídos ao Conselho de Administração e Conselho Fiscal da Sociedade, durante o exercício de 2025 são apresentados como segue:

	Conselho de Administração		Conselho Fiscal
	2025 (€)		2025 (€)
	Fixa	Variável	
Remunerações			
Remunerações e outros benefícios a curto prazo	491 630	239 117	59 000
Encargos com a Segurança Social	146 311	-	-
	<b>637 941</b>	<b>239 117</b>	<b>59 000</b>

Os valores apresentados para 2024 são apresentados como segue:

	Conselho de Administração		Conselho Fiscal
	2024 (€)		2024 (€)
	Fixa	Variável	
Remunerações			
Remunerações e outros benefícios a curto prazo	530 672	83 935	58 992
Encargos com a Segurança Social	127 279	-	-
	<b>657 951</b>	<b>83 935</b>	<b>58 992</b>

## 6 Gastos gerais administrativos

A rubrica "Gastos gerais administrativos" é decomposto da seguinte forma:

	2025 (€)	2024 (€)
Com fornecimentos		
Água, energia e combustíveis	40 128	39 842
Outros fornecimentos de terceiros	13 478	11 510
Material de consumo corrente	5 282	684
Publicações	2 293	2 270
	<b>61 181</b>	<b>54 306</b>
Com serviços		
Outros serviços de terceiros	1 243 546	1 177 648
Serviços especializados	727 684	676 614
Rendas e alugueres	92 384	101 025
Conservação e reparação	2 684	855
Comunicações	4 755	7 276
Deslocações, estadias e representação	17 495	15 810
Seguros	20 851	20 434
Formação de pessoal	43 928	25 419
Publicidade e edição de publicações	2 601	2 433
	<b>2 155 928</b>	<b>2 027 515</b>
	<b>2 217 109</b>	<b>2 081 821</b>

Em 31 de dezembro de 2025 a rubrica "Outros serviços de terceiros" decompõe-se da seguinte forma:

	2025 (€)	2024 (€)
Cedência de pessoal	748 669	719 425
Serviços Assoc. Mutualista	311 468	326 153
Serviços Banco Montepio	126 478	125 967
Serviços ACE	43 525	2 189
Outros serviços de terceiros	13 406	3 914
	<b>1 243 546</b>	<b>1 177 648</b>

A rubrica de "Serviços Banco Montepio", está relacionado com valores cobrados pela subcontratação de serviços prestados pelo Banco Montepio, nomeadamente serviços de informação e cibersegurança, gestão de pessoal e fiscalidade.

A rubrica “Serviços Assoc. Mutualista” corresponde aos valores cobrados pela subcontratação de funções de controlo, especificamente das funções de *Compliance*, gestão de risco e auditoria interna prestados pela Associação Mutualista.

A variação na rubrica Serviços ACE está diretamente relacionada com a liquidação da Montepio Gestão de Activos Imobiliários, ACE finalizada em 2024, e a criação em 2025 do Montepio Serviços, ACE.

Os valores de “Cedência de pessoal” correspondem ao montante pago ao Banco Montepio com colaboradores que prestam serviços à MGA relativamente aos quais existe um contrato de cedência do Banco Montepio. Nesta rubrica encontra-se registada a estimativa das remunerações variáveis atribuídas a colaboradores a pagar em 2026 no montante de 42.324 € (2025: 35.338 €).

Em 2025 existiam 11 colaboradores cedidos a prestar serviços à Sociedade (2024: 11 colaboradores).

Em 31 de dezembro de 2025 a rubrica “Serviços especializados” decompõe-se da seguinte forma:

	2025 (€)	2024 (€)
Encargos com bancos de dados	209 189	208 203
Informática	279 194	171 744
Auditoria e consultoria	142 249	201 649
Avenças e honorários	19 938	19 915
Research	53 672	51 580
Limpeza	10 951	12 220
Avaliadores externos	12 291	9 533
Encargos judiciais, contencioso e notariado	200	1 770
	<b>727 684</b>	<b>676 614</b>

A rubrica de “Auditoria e consultoria” inclui o valor com IVA de 53.787 € (2024: 51.849 €) relacionados com custos incorridos com honorários relativos à revisão legal de contas, bem como outros serviços de garantia de fiabilidade, efetuados pelo Revisor Oficial de Contas.

O detalhe das remunerações atribuídas a auditores e à sua rede, de acordo com a sua natureza e a sociedade pela qual os serviços foram prestados, durante o exercício de 2025 é o seguinte:

<b>Honorários PwC SROC</b>	<b>2025 (€)</b>	<b>2024 (€)</b>
Auditoria	41 500	40 500
Outros serviços:		
Serviços distintos de auditoria exigidos por lei	1 950	1 900

## 7 Depreciações

O valor desta rubrica é composto por:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>Activos Intangíveis:</b>		
Software	9 590	6 871
	<u>9 590</u>	<u>6 871</u>
<b>Outros ativos tangíveis:</b>		
De obras em imóveis arrendados	11 083	10 907
Mobiliário e material	1 670	1 670
Equipamento Informático	20 404	16 096
	<u>33 157</u>	<u>28 673</u>
<b>Ativos sob direito de uso:</b>		
Imóveis	85 301	83 229
Viaturas	65 794	57 107
	<u>151 095</u>	<u>140 336</u>
	<u>193 842</u>	<u>175 879</u>

## 8 Imparidade de outros ativos

Não existe qualquer imparidade registada em resultados nos exercícios de 2025 e 2024 nas contas da Sociedade.

## 9 Caixa

Esta rubrica é analisada como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
Caixa	464	398
	<u>464</u>	<u>398</u>

## 10 Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito

Esta rubrica é analisada como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
Depósitos à ordem no país		
Caixa Económica Montepio Geral, caixa económica bancária, S.A.	188 890	1 191 862
	<u>188 890</u>	<u>1 191 862</u>
	<b>2025 (€)</b>	<b>2024 (€)</b>
Aplicações em instituições de crédito no país		
Caixa Económica Montepio Geral, caixa económica bancária, S.A.	8 120 003	7 275 574
	<u>8 120 003</u>	<u>7 275 574</u>

De acordo com as políticas contabilísticas, nota 1.3 g), os saldos de depósitos à ordem correspondem aos apresentados na rubrica de caixa e equivalentes de caixa na demonstração de fluxos de caixa.

Relativamente às aplicações em instituições de crédito no país, os valores de 2025 correspondem aos seguintes depósitos:

	Montante nominal (€)	Data constituição	Data Reembolso	Taxa	Juro
<b>Aplicações em instituições de crédito no país</b>					
Depósito a prazo 4 meses	3 600 000	25/11/2025	25/03/2026	1.90%	6 840
Depósito a prazo 3 meses	4 500 000	07/11/2025	05/02/2026	1.95%	13 163
	<b>8 100 000</b>				<b>20 003</b>

O depósito a prazo a 3 meses não constitui caixa e equivalentes de caixa, dado que a sociedade pretende continuar a efetuar aplicações após a sua maturidade.

Em 2024, os valores correspondiam aos seguintes depósitos:

	Montante nominal (€)	Data constituição	Data Reembolso	Taxa	Juro
<b>Aplicações em instituições de crédito no país</b>					
Depósito a prazo 6 meses	3 250 000	08/11/2024	07/05/2025	2.80%	13 397
Depósito a prazo 4 meses	4 000 000	22/11/2024	22/03/2025	2.81%	12 177
	<b>7 250 000</b>				<b>25 574</b>

Em 31 de dezembro de 2025 a sociedade inclui em aplicações em instituições de crédito um montante de 887.578 € (2024: 935.680 €) que se encontrará restrito a ser utilizado no âmbito do pagamento das responsabilidades decorrentes da liquidação dos fundos imobiliários Montepio Arrendamento, Montepio Arrendamento II e PEF – Portugal Estates Fund (ver nota 10).

## 11 Ativos financeiros ao custo amortizado

Esta rubrica é analisada como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>Títulos de rendimento fixo</b>		
Obrigações de emissores públicos nacionais	680	668
<b>Imparidade para outros ativos financeiros ao custo amortizado</b>	(1)	(1)
	<b>679</b>	<b>668</b>

O justo valor da carteira de outros ativos financeiros ao custo amortizado encontra-se apresentado na nota 24.

Em 31 de dezembro de 2025 o inventário da carteira de títulos é composto como segue:

	Código do título	Tipo de emitente	País emitente	Cotado/ Não cotado (S/N)	Cotação	Quantidade	Valor nominal (Euros)	Critério valorimétrico	Valor de balanço (Euros)	Valor de balanço	Juro corrido	
Instrumentos de dívida pública												
Obrigações do tesouro												
	- OT 0,70% 15/10/2027	PTOTEMOE0035	Outras	Portugal	S	100.00%	70 000	700	Custo amortizado	680	679	1
							<b>70 000</b>	<b>700</b>		<b>680</b>	<b>679</b>	<b>1</b>

Em 31 de dezembro de 2024 o inventário da carteira de títulos é composto como segue:

	Código do título	Tipo de emitente	País emitente	Cotado/ Não cotado (S/N)	Cotação	Quantidade	Valor nominal (Euros)	Critério valorimétrico	Valor de balanço (Euros)	Valor de balanço	Juro corrido	
Instrumentos de dívida pública												
Obrigações do tesouro												
	- OT 0,70% 15/10/2027	PTOTEMOE0035	Outras	Portugal	S	100.00%	70 000	700	Custo amortizado	668	667	1
							<b>70 000</b>	<b>700</b>		<b>668</b>	<b>667</b>	<b>1</b>

Os Ativos financeiros ao custo amortizado são reconhecidos de acordo com a política contabilística descrita na nota 1.3 alínea a).

As obrigações são mantidas para corresponder aos requisitos de cobertura de responsabilidades do Sistema de Indemnização aos Investidores ("SII") e, assim sendo, encontra-se penhorado a favor deste, de acordo com o Decreto – Lei nº 222/99, de 22 de junho.

Os movimentos de imparidade para outros ativos financeiros ao custo amortizado são analisados como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>Saldo em 1 de janeiro</b>	1	-
Dotação do exercício	-	1
Reversão do exercício	-	-
<b>Saldo em 31 de dezembro</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

## 12 Outros ativos tangíveis

Esta rubrica é apresentada como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>Valor de aquisição</b>		
Obras em imóveis arrendados	110 831	110 831
Mobiliário e Material	25 020	25 020
Máquinas e Ferramentas	5 902	5 902
Equipamento Informático	126 532	110 430
Equipamento de transmissão	-	-
Património artístico	1 382	1 382
Direito de uso - Imóveis	414 147	410 482
Direito de uso - Viaturas	368 374	368 028
	<b>1 052 188</b>	<b>1 032 075</b>
<b>Depreciações acumuladas</b>		
Obras em imóveis arrendados	(30 179)	(19 096)
Mobiliário e Material	(20 645)	(19 200)
Máquinas e Ferramentas	(4 926)	(4 701)
Equipamento Informático	(95 554)	(83 052)
Equipamento de transmissão	-	-
Direito de uso - Imóveis	(229 193)	(143 893)
Direito de uso - Viaturas	(155 439)	(103 423)
	<b>(535 936)</b>	<b>(373 366)</b>
	<b>516 252</b>	<b>658 709</b>

O montante indicado em “Obras em imóveis arrendados” corresponde ao valor relativo a obras efetuadas no edifício sede da Montepio Gestão de Activos.

A 31 de dezembro de 2025, a rubrica “Ativos sob direito de uso” corresponde essencialmente a imóveis (edifício sede) e à frota de viaturas, sendo amortizados de acordo com o prazo de locação de cada contrato, conforme indicado na política contabilística 1.3 alínea f).

Os movimentos da rubrica outros ativos tangíveis, durante o exercício de 2025, são analisados no quadro seguinte:

	Saldo em 1 de Janeiro (€)	Aquisições/ Dotações (€)	Depreciações do exercício (€)	Abates (€)	Saldo em 31 de Dezembro (€)
<b>Valor de aquisição</b>					
Obras em imóveis arrendados	110 831				110 831
Mobiliário e Material	25 020				25 020
Máquinas e Ferramentas	5 902				5 902
Equipamento Informático	110 430	24 005		(7 903)	126 532
Equipamento de transmissão	-				-
Património artístico	1 382				1 382
Direito de uso - Imóveis	410 482	3 665			414 147
Direito de uso - Viaturas	368 028	40 790		(40 444)	368 374
	<b>1 032 075</b>	<b>68 460</b>		<b>(48 347)</b>	<b>1 052 188</b>
<b>Depreciações acumuladas</b>					
Obras em imóveis arrendados	(19 096)		(11 083)		(30 179)
Mobiliário e Material	(19 201)		(1 445)		(20 645)
Máquinas e Ferramentas	(4 700)		(226)		(4 926)
Equipamento Informático	(83 054)		(20 404)	7 904	(95 554)
Equipamento de transmissão	0				0
Direito de uso - Imóveis	(143 892)		(85 301)		(229 193)
Direito de uso - Viaturas	(103 423)		(65 794)	13 778	(155 439)
	<b>(373 366)</b>	<b>-</b>	<b>(184 252)</b>	<b>21 682</b>	<b>(535 936)</b>
	<b>658 709</b>	<b>68 460</b>	<b>(184 252)</b>	<b>(26 665)</b>	<b>516 252</b>

Os movimentos da rubrica outros ativos tangíveis, durante o exercício de 2024 são analisados como segue:

	Saldo em 1 de Janeiro (€)	Aquisições/ Dotações (€)	Depreciações do exercício (€)	Abates (€)	Saldo em 31 de Dezembro (€)
<b>Valor de aquisição</b>					
Obras em imóveis arrendados	326 586	10 559		(226 314)	110 831
Mobiliário e Material	25 020				25 020
Máquinas e Ferramentas	6 458			( 556)	5 902
Equipamento Informático	94 808	15 622			110 430
Equipamento de transmissão	1 389			(1 389)	-
Património artístico	1 382				1 382
Direito de uso - Imóveis	388 063	22 419			410 482
Direito de uso - Viaturas	253 566	176 289		(61 827)	368 028
	<b>1 097 272</b>	<b>224 889</b>		<b>(290 086)</b>	<b>1 032 074</b>
<b>Depreciações acumuladas</b>					
Obras em imóveis arrendados	(234 502)		(10 907)	226 314	(19 096)
Mobiliário e Material	(17 756)		(1 445)		(19 201)
Máquinas e Ferramentas	(5 032)		( 225)	556	(4 700)
Equipamento Informático	(66 958)		(16 096)		(83 054)
Equipamento de transmissão	(1 389)			1 389	-
Direito de uso - Imóveis	(60 663)		(83 229)		(143 892)
Direito de uso - Viaturas	(102 560)		(57 107)	56 244	(103 423)
	<b>(488 860)</b>	<b>-</b>	<b>(169 009)</b>	<b>284 503</b>	<b>(373 366)</b>
	<b>608 412</b>	<b>224 889</b>	<b>(169 009)</b>	<b>(5 583)</b>	<b>658 709</b>

Na rubrica "Obras em imóveis arrendados" o abate realizado em 2024 corresponde ao montante de obras realizadas no anterior edifício sede da Montepio Valor, tendo-se procedido ao abate na sequência do contrato ter terminado.

## 13 Ativos intangíveis

Esta rubrica é analisada como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>Valor de aquisição</b>		
Software	553 557	535 527
Software (em curso)	386 639	240 322
	<b>940 196</b>	<b>775 849</b>
<b>Amortizações acumuladas</b>		
Relativas ao exercício corrente	(9 590)	(6 871)
Abates	-	-
Relativas a exercícios anteriores	(205 740)	(198 870)
	<b>(215 330)</b>	<b>(205 740)</b>
<b>Imparidades acumuladas:</b>		
Software	(324 896)	(324 896)
	<b>399 970</b>	<b>245 212</b>

Os valores na rubrica de “Software (em curso)” resultam do investimento que a Sociedade está a realizar no desenvolvimento e implementação de uma plataforma para comercialização dos fundos de investimento.

Os movimentos da rubrica ativos intangíveis, durante o exercício de 2025, são analisados como segue:

	Saldo em 01 de Janeiro (€)	Aquisições/ Dotações (€)	Depreciações do exercício (€)	Abates (€)	Transfer. (€)	Saldo em 31 de Dezembro (€)
<b>Valor de aquisição</b>						
Software	535 527	18 029	-	-	-	553 557
Software (em curso)	240 321	179 331	-	-	(33 013)	386 639
	<b>775 849</b>	<b>197 360</b>			<b>(33 013)</b>	<b>940 196</b>
<b>Amortizações acumuladas:</b>						
Software	(205 740)	-	(9 590)	-	-	(215 330)
	<b>(205 740)</b>		<b>(9 590)</b>			<b>(215 330)</b>
<b>Imparidades acumuladas:</b>						
Software	(324 896)	-	-	-	-	(324 896)
	<b>(324 896)</b>					<b>(324 896)</b>
<b>Total</b>	<b>245 212</b>	<b>197 360</b>	<b>(9 590)</b>	<b>-</b>	<b>(33 013)</b>	<b>399 969</b>

Os movimentos da rubrica ativos intangíveis, durante o exercício de 2024, são analisados como segue:

	Saldo em 1 de Janeiro (€)	Aquisições/ Dotações (€)	Depreciações do exercício (€)	Abates (€)	Transfer. (€)	Saldo em 31 de Dezembro (€)
<b>Valor de aquisição</b>						
Software	530 433	5 095	-	-	-	535 527
Software (em curso)	22 000	224 214	-	-	(5 893)	240 321
	<b>552 433</b>	<b>229 309</b>	<b>0</b>		<b>(5 893)</b>	<b>775 849</b>
<b>Amortizações acumuladas:</b>						
Software	(198 870)	-	(6 871)	-	-	(205 740)
	<b>(198 870)</b>		<b>(6 871)</b>			<b>(205 740)</b>
<b>Imparidades acumuladas:</b>						
Software	(324 896)	-	-	-	-	(324 896)
	<b>(324 896)</b>					<b>(324 896)</b>
<b>Total</b>	<b>28 667</b>	<b>229 309</b>	<b>(6 871)</b>	<b>-</b>	<b>(5 893)</b>	<b>245 212</b>

## 14 Impostos

Os ativos e passivos por impostos correntes reconhecidos em balanço em 31 de dezembro de 2025 e 2024 podem ser analisados como segue:

	2025(€)	2024 (€)
Ativos por impostos correntes		
IRC a recuperar	-	-
Passivos por impostos correntes		
IRC a pagar	(203 812)	(366 256)
	<b>( 203 812)</b>	<b>( 366 256)</b>

Em 2025, o valor apurado de IRC a pagar considera o total de pagamentos por conta e adicional por conta realizados no valor de 495.645 € (2024: 216.816 €).

Os impostos diferidos são calculados com base nas taxas de imposto que se antecipa estarem em vigor à data de reversão das diferenças temporárias, as quais correspondem às taxas aprovadas ou substancialmente aprovadas na data de balanço.

O orçamento do estado para 2026 introduziu um regime de redução progressiva da taxa de IRC, cuja implementação ocorrerá de forma faseada até 2028. De acordo com o plano aprovado, a taxa geral de IRC reduzir-se á gradualmente: 19% em 2026, 18% em 2027 e 17% a partir de 2028.

Tendo em consideração os efeitos tributários associados às respetivas realidades apenas se materializarão no longo prazo, no momento da sua realização, a determinação da taxa de imposto deferida é efetuada de acordo com o seguinte:

	2025
Taxa de IRC (a)	20.0%
Taxa de derrama municipal	1.5%
Total (b)	<b>21.5%</b>

(a) aplicável aos impostos diferidos associados a prejuízos fiscais

(b) aplicável aos impostos diferidos associados a diferenças temporárias

Conforme referido na política contabilística na nota 1.3 k) e de acordo com os requisitos definidos na IAS 12, os ativos por impostos diferidos foram reconhecidos tendo por base a expectativa da Sociedade da sua recuperabilidade.

Os ativos por impostos diferidos reconhecidos em balanço em 31 de dezembro de 2025 e 2024 podem ser analisados como segue:

Movimentos	Prémio Final de Carreira	Benefícios pós emprego da administração	Prémios diferidos	Imparidade software	Total
Em 01-01-2024	( 425)	( 209 781)	( 11 513)	( 68 228)	( 289 947)
(Debitado)/Creditado					
- em resultados	( 68)	(8 746)	11 513	(1 625)	1 074
- em outro rendimento integral	-	-	-	-	-
Em 31-12-2024	( 493)	( 218 527)	-	( 69 853)	( 288 873)

Movimentos	Prémio Final de Carreira	Benefícios pós emprego da administração	Prémios diferidos	Imparidade software	Total
Em 01-01-2025	( 493)	( 218 527)	-	( 69 853)	( 288 873)
(Debitado)/Creditado					
- em resultados	(1 814)	10 106	(11 067)	9 747	6 973
- em outro rendimento integral	-	-	-	-	-
Em 31-12-2025	( 2 307)	( 208 421)	( 11 067)	( 60 106)	( 281 901)

Os passivos por impostos diferidos reconhecidos em balanço em 31 de dezembro de 2025 e 2024 podem ser analisados como segue:

Movimentos	Fundo de Pensões	Total
Em 01-01-2024	212 268	212 268
(Debitado)/Creditado		
- em resultados	-	-
- em outro rendimento integral	(29 933)	(29 933)
Em 31-12-2024	182 335	182 335

Movimentos	Superávit Pensões	Total
Em 01-01-2025	182 335	182 335
(Debitado)/Creditado		
- em resultados	-	-
- em outro rendimento integral	44 622	44 622
Em 31-12-2025	226 957	226 957

A reconciliação da taxa de imposto, na parte respeitante ao montante reconhecido em resultados, pode ser analisada como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
Resultado antes de impostos	2 704 743	2 306 760
Montantes a acrescer / (deduzir)	260 588	68 043
Resultado tributável / (Prejuízo fiscal)	2 965 331	2 374 803
Dedução prejuízo fiscal	-	-
Base tributável	2 965 331	2 374 803
Imposto sobre o rendimento	593 066	498 709
Tributação autónoma	17 951	23 672
Derrama estadual	43 960	25 069
Derrama municipal	44 480	35 622
<b>Imposto corrente</b>	<b>699 457</b>	<b>583 072</b>
Impostos diferidos	36 861	( 28 859)
<b>Total de imposto sobre o rendimento</b>	<b>736 318</b>	<b>554 213</b>
Taxa de imposto	20%	21%
Derrama municipal	1,5%	1,5%
Derrama estadual (I)	3,0%	3,0%
Taxa efetiva	27,2%	24,0%
Pagamentos por conta	495 645	216 816
<b>Imposto a pagar / ( a recuperar)</b>	<b>203 812</b>	<b>366 256</b>

(i) Aplicável ao lucro tributável acima de 1,5 milhões de euros e até 7,5 milhões de euros

## 15 Ativos de contratos com clientes e outros ativos

### • Ativos de contratos com clientes

Esta rubrica inclui comissões por serviços prestados de administração de valores ainda não recebidos e que se encontram detalhados no quadro seguinte:

	2025 (€)	2024 (€)
Gestão por conta de outrem	440 782	353 771
OICVM	176 154	131 859
OIA	442 734	370 337
	<b>1 059 670</b>	<b>855 967</b>

### • Outros ativos

Esta rubrica é analisada como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
Outros ativos		
Devedores diversos	27 251	27 275
Responsabilidades com pensões e outros benefícios	1 238 357	908 143
Plano benefício definido - MGA	486 006	235 728
Plano benefício definido - MV	740 788	612 339
Plano benefício definido - Administração	11 563	60 076
Outras despesas com encargo diferido	121 196	95 577
	<b>1 386 804</b>	<b>1 030 995</b>
Imparidade para outros ativos	(17 766)	(17 766)
<b>Total Outros ativos</b>	<b>1 369 038</b>	<b>1 013 229</b>

O valor dos Fundos de Pensões afetos aos planos de benefícios pós emprego da Sociedade é superior ao montante das responsabilidades pelo que, nos últimos anos não têm sido realizadas contribuições para os Fundos de Pensões.

A rubrica “Imparidade para outros ativos” resulta da regularização relativa a imposto sobre rendimento retido relativo a exercícios anteriores a 2015. Em 2023 a Sociedade recebeu 147.182€ referente à reclamação de imposto junto da Autoridade Tributária de um total de 164.947€, pelo que procedeu à reversão da imparidade pelo mesmo valor. O remanescente é expectável a vir a ser recebido da Autoridade Tributária, no entanto à presente data não existe informação que permita reverter a imparidade.

## 16 Outros passivos

Esta rubrica é analisada como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>Credores e outros recursos</b>		
Credores locação financeira	422 850	558 206
Outros credores	107 845	140 092
Sector público administrativo	133 177	190 382
<b>Outros encargos a pagar</b>		
Por gastos com o pessoal	732 687	525 746
Por gastos gerais administrativos	99 881	91 951
Outras contas de regularização	843 895	1 039 512
	<b>2 340 335</b>	<b>2 545 889</b>

A rubrica “Outros credores” inclui os valores a pagar a fornecedores.

A rubrica “Outros encargos a pagar – por gastos com o pessoal” além dos valor a pagar de férias e subsídio de férias e respetivos encargos, inclui prémios a pagar aos colaboradores num total de 221.181 € (2024: 210.736€).

A rubrica “Outras contas de regularização” inclui o montante de 555.189€ (2024: 556.007€) de passivos e outras possíveis responsabilidades resultante da liquidação dos fundos Montepio Arrendamento e Montepio Arrendamento II com o objetivo de serem regularizados no futuro. Esta rubrica, contempla também o montante 332.389€ (2024: 379.673€) resultante da liquidação do fundo P.E.F. - Portugal Estates Fund que ocorreu em 30 de dezembro de 2024.

## 17 Capital

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024 o capital da Sociedade segue a seguinte distribuição:

	2025			2024		
	N.º de ações	Montante €	%	N.º de ações	Montante €	%
Montepio Geral Associação Mutualista	571 086	2 855 430	99,94%	571 086	2 855 430	99,94%
Caixa Económica Montepio Geral, caixa económica bancária, S.A.	300	1 500	0,05%	300	1 500	0,05%
Fundação Montepio Geral	15	75	0,00%	15	75	0,00%
Lusitania Vida, Companhia de Seguros, S.A.	15	75	0,00%	15	75	0,00%
Lusitania, Companhia de Seguros, S.A.	15	75	0,00%	15	75	0,00%
	<b>571 431</b>	<b>2 857 155</b>	<b>100%</b>	<b>571 431</b>	<b>2 857 155</b>	<b>100%</b>

O capital da Sociedade em 31 de dezembro de 2025, ascende a 2.857.155 € e é representado por 571.431 ações com valor nominal de 5 € cada.

## 18 Outras reservas e resultados transitados

A partir de 1 de janeiro de 2020, com a transferência da supervisão da Sociedade do Banco de Portugal para a CMVM, o regime de constituição de reserva legal previsto no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aplicável às entidades sob a supervisão do Banco de Portugal, deixou de ser aplicável à Sociedade, passando o Código das Sociedades Comerciais a ser o referencial para este efeito.

Em conformidade com o artigo 295º do Código das Sociedades Comerciais, a reserva legal é, obrigatoriamente, dotada com um mínimo de 5% dos resultados anuais até à concorrência de um valor equivalente a 20% do Capital Social da Sociedade. Esta reserva só pode ser utilizada na cobertura de prejuízos ou no aumento do Capital Social.

A 31 de dezembro de 2025 e 2024 as reservas legais excedem os 20% do Capital Social da Sociedade.

A rubrica de Outras reservas e resultados transitados é analisada como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
Outras reservas e resultados transitados		
Reserva legal	2 758 125	2 758 125
Outras reservas	195 275	195 275
Resultados transitados		
Resultados transitados aprovados	289 007	256 468
Diferenças resultantes alteração políticas contabilísticas	(259 331)	(259 331)
Outras Reservas - Desvíos Atuariais colaboradores	1 320 623	904 152
Outras Reservas - Desvíos Atuariais administração	265 882	186 284
Outras Reservas - Desvíos Atuariais imp.difer.passivos	(227 002)	(212 268)
Ajustamento de Transição IFRS 9	(2 396)	(2 396)
	<b>4 340 183</b>	<b>3 826 309</b>

## 19 Distribuição de resultados

Em 2025 e com referência ao exercício de 2024 a Montepio Gestão de Activos na Assembleia Geral de 28 de março de 2025 deliberou a distribuição do montante de 1.720.007,31 € para os acionistas e o restante para outros resultados transitados, no montante de 32.540,45 €.

O Conselho de Administração propõe para aplicação do resultado líquido do exercício de 2025, no total de 1.968.425 € a distribuição de 1.965.722,64 € para os acionistas e o restante para outros resultados transitados, no montante de 2.702,42 €.

## 20 Resultado por Ação

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, o apuramento do resultado por ação pode ser apresentado como se segue:

	2025 (€)	2024 (€)
Resultado Líquido do período	1 968 425	1 752 547
Número médio de ações em circulação no exercício (Nota 17)	571 431	571 431
Resultados básicos e diluídos por ação	3,44	3,07

Os resultados por ação básicos são coincidentes com os diluídos, uma vez que não existem ações ordinárias contingentemente emissíveis, nomeadamente através de opções, *warrants* ou instrumentos financeiros equivalentes à data do balanço.

## 21 Responsabilidades por prestação de serviços

Em 31 de Dezembro de 2025 e 2024 o valor total de ativos geridos pela Sociedade é composto como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
Gestão de Patrimónios	1 677 784 282	1 594 242 383
Gestão de OICVMs	595 839 440	397 287 273
Gestão de OIAs	574 216 136	526 859 529
	<b>2 847 839 858</b>	<b>2 518 389 185</b>

Em 2025 a rubrica gestão de patrimónios inclui as carteiras pertencentes a fundos de pensões geridos pela Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões S.A. no valor de 1.666.930.308 € (2024: 1.581.941.595 €).

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, o valor sob gestão dos Fundos de Investimento é apresentado como segue:

Valores de gestão de OICVMs	2025 (€)	2024 (€)
Montepio Acções Europa	22 243 877	19 456 669
Montepio Acções EUA	67 153 267	40 733 495
Montepio Euro Energy	17 430 472	14 249 578
Montepio Euro Financial Services	16 881 571	7 707 344
Montepio Euro Healthcare	15 282 019	14 550 328
Montepio Euro Utilities	12 331 871	9 489 719
Montepio Multi Gestão Equilibrada	13 037 946	11 560 152
Montepio Multi Gestão Dinâmica	9 076 375	9 131 575
Montepio Multi Gestão Mercados Emergentes	4 892 139	4 073 467
Montepio Multi Gestão Prudente	14 733 485	14 271 417
Montepio Obrigações	33 990 037	23 449 709
Montepio Taxa Fixa	6 348 708	6 885 907
Montepio Tesouraria	362 437 673	221 727 912
<b>Total</b>	<b>595 839 440</b>	<b>397 287 273</b>

Valores de gestão de OIAs	2025 (€)	2024 (€)
Valor Prime	512 783 038	400 958 872
Imomarvãs	5 622 118	5 747 802
Polaris	3 163 702	4 161 523
Valor Arrendamento	1 930 357	1 777 747
Fundinvest	0	73 204 172
Imourbe	21 342 945	20 354 789
Santos & Vale - SICAFI, SA	29 373 976	20 654 625
<b>Total</b>	<b>574 216 136</b>	<b>526 859 529</b>

## 22 Benefícios aos empregados

### a) Fundo de Pensões Viva – Montepio Gestão de Activos

A Sociedade assumiu, em 22 de dezembro de 2006, o compromisso de conceder aos seus colaboradores um complemento de pensões de reforma com benefício definido. Este benefício apenas compreende os colaboradores da MGA que ingressaram na Sociedade até à data da fusão com a Montepio Valor.

A pensão anual é igual a 1% do salário final pensionável por ano de serviço pensionável, com o máximo de 25% do salário pensionável final.

Para a cobertura das suas responsabilidades são efetuadas contribuições, quando necessário, para a adesão coletiva ao Fundo de Pensões Viva, o qual é gerido pela Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA e no qual a Sociedade participa em 4,80% em 31 de dezembro de 2025 (2024: 5,42%).

Os principais pressupostos atuariais utilizados no cálculo das responsabilidades são como segue:

	Pressupostos	
	2025	2024
Pressupostos Financeiros		
Taxa de crescimento dos salários	2,00%	2,00%
Taxa de crescimento das pensões	1,00%	1,00%
Taxa de rendimento do fundo	4,40%	3,62%
Taxa de desconto	4,40%	3,62%
Pressupostos demográficos e métodos de avaliação		
Tábua de mortalidade		
Homens	TV 88/90 - 1	TV 88/90 - 1
Mulheres	TV 88/90 - 2	TV 88/90 - 2
Métodos de valorização atuarial	UCP	UCP
UCP - Unit Credit projetado		

A duração das responsabilidades é de 16,8 anos (2024: 17,8 anos).

Em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, o número de participantes ativos abrangidos por este plano de pensões era o seguinte:

	2025	2024
Participantes ativos	11	12
Participantes reformados	1	1
Participantes ex-ativos	3	3
	<b>15</b>	<b>16</b>

As responsabilidades e níveis de cobertura reportáveis a 31 de dezembro de 2025 e 2024 são apresentados como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>Ativos/ (Responsabilidades) líquidas reconhecidas em balanço</b>	1 681 481	1 785 458
Responsabilidades por serviços passados		
Pessoal ativo	1 609 871	1 705 866
Reformados e pensionistas	71 610	79 592
Valor do Fundo	2 167 487	2 021 186
<b>Ativos/ (Responsabilidades) líquidas em balanço (nota 15)</b>	<b>486 006</b>	<b>235 728</b>
Porcentagem de cobertura	128,90%	113,20%

De acordo com a política contabilística definida na nota 1.3 j), a Sociedade procede ao cálculo das responsabilidades com benefícios de reforma anualmente.

A evolução das responsabilidades com pensões de reforma é analisada como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>Valores em 1 de janeiro</b>	1 785 458	1 597 836
Reconhecido em resultados		
Custo do serviço corrente	60 488	56 662
Custo dos juros	64 634	57 522
Reconhecido em capitais próprios		
(Ganhos) e perdas atuariais		
Não decorrentes de alteração de pressupostos	(42 978)	119 084
Alteração de pressupostos	(170 529)	(4 631)
Pagamentos de pensões	(5 323)	(1 141)
Transferência direitos adquiridos	(10 269)	(39 874)
<b>Valores em 31 de dezembro</b>	<b>1 681 481</b>	<b>1 785 458</b>

A evolução do valor do Fundo de Pensões nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 pode ser analisada como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>Valores em 1 de janeiro</b>	2 021 186	1 942 970
Reconhecido em resultados		
Rendimento esperado do fundo de pensões	73 167	69 947
Reconhecido em capitais próprios		
Desvíos de rendimento do fundo de pensões	88 726	49 283
Contribuições para o fundo	-	-
Pagamentos de pensões	(5 323)	(1 141)
Transferência direitos adquiridos	(10 269)	(39 874)
<b>Valores em 31 de dezembro</b>	<b>2 167 487</b>	<b>2 021 186</b>

A Sociedade não efetuou qualquer contribuição para o Fundo de Pensões relativa ao exercício de 2025 e exercício de 2024. No exercício de 2025 verificou-se o pagamento de pensões e a transferência de direitos pela reforma de um colaborador.

Os ativos do Fundo de Pensões Viva afetos ao plano de pensões dos colaboradores da Montepio Gestão Activos são apresentados como segue:

	31-12-2025 (€)	31-12-2024 (€)
Ações	761 205	769 431
Obrigações	1 258 547	1 140 976
Imobiliário	80 792	71 525
Investimentos alternativos	13 652	13 030
Liquidez	53 291	26 223
	<b>2 167 487</b>	<b>2 021 186</b>

A evolução dos desvios atuariais em balanço pode ser analisada como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
Desvios atuariais positivos / (negativos) no início	337 135	402 305
Alteração de pressupostos	170 529	4 631
Desvios de rendimento do fundo de pensões	88 726	49 283
Outros desvios	42 978	(119 084)
<b>Desvios atuariais positivos / (negativos) no final</b>	<b>639 369</b>	<b>337 135</b>

Os custos e rendimentos do período com pensões de reforma podem ser analisados como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
Custo do serviço corrente	60 488	56 662
Custo / (Proveito) dos juros líquido do rendimento esperado dos ativos	(8 533)	(12 425)
	<b>51 955</b>	<b>44 237</b>

A evolução dos ativos/ (responsabilidades) líquidas em Balanço pode ser analisada nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>No início do exercício</b>	<b>235 728</b>	<b>345 134</b>
Custo / (Proveito) dos juros líquido do rendimento esperado dos ativos	8 533	12 425
Contribuição da Sociedade	-	-
(Custo do serviço corrente)	(60 488)	(56 662)
Ganhos/(Perdas) financeiras	88 726	49 283
Ganhos/(Perdas) atuariais	213 507	(114 452)
<b>No fim do exercício</b>	<b>486 006</b>	<b>235 728</b>

Os pressupostos atuariais têm um impacto significativo nas responsabilidades com pensões e outros benefícios, considerando este impacto, procedeu-se a uma análise da sensibilidade a uma variação de 25 pontos base nos pressupostos financeiros e de 1 ano na mortalidade cujo impacto é analisado como segue:

	2025 (€)		2024 (€)	
	Incremento	Decréscimo	Incremento	Decréscimo
Taxa de desconto (0,25 % de variação)	(49 468)	52 102	(56 192)	59 408
Taxa de crescimento salarial (0,25 % de variação)	22 159	(21 669)	26 642	(25 975)
Taxa de crescimento pensões (0,25 % de variação)	30 854	(29 835)	33 268	(32 142)
Mortalidade (1 ano de variação)	(41 985)	41 264	(46 770)	46 245

b) *Fundo de Pensões Montepio Geral – Montepio Valor*

Em conformidade com o Acordo Coletivo de Trabalho (ACT) celebrado com os sindicatos e vigente para o sector bancário, a Montepio Valor assumiu o compromisso de conceder aos seus empregados, ou às suas famílias, prestações pecuniárias a título de reforma por velhice, invalidez e pensões de sobrevivência. Como resultado da fusão da Montepio Valor com a Sociedade, estão registados nas contas desta última, os compromissos anteriormente assumidos.

Estas prestações consistem numa percentagem, crescente em função do número de anos de serviço do empregado, aplicada à tabela salarial negociada anualmente para o pessoal no ativo. Estão abrangidos por este benefício os empregados admitidos até 31 de março de 2008. As novas admissões a partir daquela data beneficiam do regime geral da Segurança Social.

Os principais pressupostos atuariais utilizados no cálculo das responsabilidades são como segue:

	Pressupostos	
	2025	2024
Pressupostos Financeiros		
Taxa de crescimento dos salários	2,50% durante 2 anos 0,75% restantes	2,50% durante 2 anos 0,75% restantes
Taxa de crescimento das pensões	2,00% durante 2 anos 0,50% restantes	2,00% durante 2 anos 0,50% restantes
Taxa de rendimento do fundo	4,54%	3,66%
Taxa de desconto	4,54%	3,66%
Pressupostos demográficos e métodos de avaliação		
Tábua de mortalidade		
Homens	TV 88/90 - 1	TV 88/90 - 1
Mulheres	TV 99/01 - 2	TV 99/01 - 2
Métodos de valorização atuarial	UCP	UCP
UCP - Unit Credit projetado		

A duração das responsabilidades é de 19,9 anos (2024: 21,2 anos).

Em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, o número de participantes abrangidos por este plano de pensões era o seguinte:

	2025	2024
Participantes ativos	7	7
Participantes ex-ativos	27	27
	<b>34</b>	<b>34</b>

As responsabilidades e níveis de cobertura reportáveis a 31 de dezembro de 2025 e 2024 são apresentados como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>Ativos/ (Responsabilidades) líquidas reconhecidas em balanço</b>		
Responsabilidades com benefícios de reforma		
Pessoal ativo	689 681	774 492
Responsabilidades com benefícios de saúde		
Pessoal ativo	86 956	89 861
Responsabilidades com benefícios por morte		
Pessoal ativo	2 079	2 448
Total das responsabilidades por serviços passados	778 716	866 801
Valor do Fundo	1 519 505	1 479 140
<b>Ativos/ (Responsabilidades) líquidas em balanço (nota 15)</b>	<b>740 788</b>	<b>612 339</b>
Percentagem de cobertura	195,1%	170,6%

A evolução das responsabilidades com pensões de reforma, benefícios de saúde e subsídio por morte é apresentada como segue:

	2025 (€)			Total
	Pensões de reforma	Benefícios de saúde	Subsídio por morte	
<b>Valores em 1 de janeiro</b>	774 492	89 861	2 448	866 801
Reconhecido em resultados				
Custos do serviço corrente	5 068	3 017	115	8 200
Custos dos juros	28 346	3 289	90	31 725
Reconhecido em capitais próprios				
(Ganhos) e perdas atuariais				
Não decorrentes de alteração de pressupostos	(119 427)	(9 210)	( 574)	(129 211)
Alteração de pressupostos	-	-	-	-
Contribuições para o fundo de pensões	1 201	-	-	1 201
<b>Valores em 31 de dezembro</b>	<b>689 680</b>	<b>86 957</b>	<b>2 079</b>	<b>778 716</b>

	2024 (€)			Total
	Pensões de reforma	Benefícios de saúde	Subsídio por morte	
<b>Valores em 1 de janeiro</b>	709 131	96 979	2 769	808 879
Reconhecido em resultados				
Custos do serviço corrente	3 669	3 459	133	7 261
Custos dos juros	25 529	3 491	100	29 120
Reconhecido em capitais próprios				
(Ganhos) e perdas atuariais				
Não decorrentes de alteração de pressupostos	44 949	(14 069)	( 553)	30 327
Alteração de pressupostos	(10 698)	-	-	(10 698)
Contribuições para o fundo de pensões	1 913	-	-	1 913
<b>Valores em 31 de dezembro</b>	<b>774 492</b>	<b>89 861</b>	<b>2 448</b>	<b>866 801</b>

A evolução do valor do Fundo de Pensões no exercício findo em 31 de dezembro de 2025 e 2024 pode ser analisada como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>Valores em 1 de janeiro</b>	1 479 141	1 406 957
Reconhecido em resultados		
Rendimento esperado do fundo de pensões	54 137	50 650
Reconhecido em capitais próprios		
Desvios de rendimento de fundos de pensões	(14 974)	19 621
Contribuições para o fundo de pensões	1 201	1 913
<b>Valores em 31 de dezembro</b>	<b>1 519 505</b>	<b>1 479 141</b>

De referir que o Fundo de Pensões, denominado "Fundo de Pensões Montepio Geral", é gerido pela Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. no qual a Sociedade participa em 0,19% a 31 de dezembro de 2025 (2024: 0,18%).

A rubrica Contribuições para o fundo de pensões diz respeito às entregas efetuadas em dinheiro pelos colaboradores.

Os ativos do Fundo de Pensões repartidos por tipo são detalhados como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
Obrigações	1 121 846	1 078 001
Ações	266 934	277 554
Imobiliário directo	113 365	109 228
Outros títulos de rendimento variável	6 866	6 143
Liquidez	10 494	8 214
	<b>1 519 505</b>	<b>1 479 141</b>

A evolução dos desvios actuariais em balanço pode ser analisada como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
Desvios actuariais positivos / (negativos) no início	567 017	567 025
Alteração de pressupostos	-	10 698
Desvios de rendimento do fundo de pensões	(14 974)	19 621
Outros desvios	129 211	(30 327)
<b>Desvios actuariais positivos / (negativos) no final</b>	<b>681 254</b>	<b>567 017</b>

Os custos do período com pensões de reforma e com benefícios de saúde podem ser analisados como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
Custo do serviço corrente	8 200	7 261
Custo / (Proveito) dos juros líquido do rendimento esperado dos ativos	(22 412)	(21 530)
	<b>(14 212)</b>	<b>(14 268)</b>

A evolução dos ativos/(responsabilidades) líquidas em Balanço pode ser analisada nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>No início do exercício</b>	612 339	598 078
(Custos)/Proveitos dos juros líquido do rendimento esperado dos ativos	22 412	21 530
(Custo do serviço corrente)	(8 200)	(7 261)
Ganhos/(Perdas) financeiras	(14 974)	19 621
Ganhos/(Perdas) atuariais	129 211	(19 629)
<b>No fim do exercício</b>	<b>740 789</b>	<b>612 339</b>

Efetuamos a análise da sensibilidade a uma variação de 50 pontos base nos pressupostos financeiros e de 1 ano na mortalidade e o respetivo impacto é analisado como segue:

	2025 (€)		2024 (€)	
	Responsabilidades		Responsabilidades	
	Incremento	Decréscimo	Incremento	Decréscimo
Taxa de desconto (0,50% de variação)	(29 994)	31 762	(31 595)	35 705
Taxa de crescimento dos salários (0,50% de variação)	34 800	(30 939)	40 580	(31 656)
Taxa de crescimento das pensões (0,50% de variação)	21 668	(20 632)	23 957	(21 597)
Contribuição para o SAMS ( 5 €)	2 822	(2 822)	3 554	(3 554)
Mortalidade (1 ano de variação)	(5 247)	5 045	(5 659)	5 480

c) *Fundo de Pensões Futuro Clássico – Montepio Valor (Administração)*

Em 2020, a Montepio Valor assumiu o compromisso de conceder aos membros da sua Administração, prestações pecuniárias a título de reforma por velhice, invalidez e pensões de sobrevivência através da criação de um Plano de Pensões.

Estas prestações consistem numa percentagem, consoante tenha havido até 5 ou mais anos de exercício no cargo, sobre a retribuição auferida pelos Vogais do Conselho de Administração.

Os pressupostos utilizados no cálculo do valor atual das responsabilidades estão de acordo com os requisitos definidos pela IAS 19. A determinação da taxa de desconto teve em consideração: (i) a evolução ocorrida nos principais índices, relativamente a obrigações de alta qualidade de empresas; e (ii) a *duration* das responsabilidades.

Em resultado da fusão da Sociedade com a Montepio Valor, estes montantes estão reconhecidos nas contas da Montepio Gestão de Activos.

Os principais pressupostos atuariais utilizados no cálculo do valor atual das responsabilidades são como segue:

	Pressupostos	
	2025	2024
<b>Pressupostos Financeiros</b>		
Taxa de crescimento dos salários	0,00%	0,00%
Taxa de crescimento das pensões	0,30%	0,30%
Taxa de rendimento	4,30%	3,56%
<b>Pressupostos demográficos e métodos de avaliação</b>		
Tábua de mortalidade		
Homens	TV 88/90	TV 88/90
Mulheres	TV 88/90 - 3	TV 88/90 - 3
Métodos de valorização atuarial	UCP	UCP
UCP - Unit Credit projetado		

À data de 31 de dezembro de 2025, a *duration* das responsabilidades ascende a 13,8 anos (31 de dezembro de 2024: 15,1 anos).

Os participantes no plano de pensões são conforme segue:

	2025	2024
Participantes ativos da Montepio Valor	2	3
Participantes reformados da Montepio Valor	1	-
	<b>3</b>	<b>3</b>

As responsabilidades e níveis de cobertura reportáveis a 31 de dezembro de 2025 e 2024 são apresentados como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>Ativos/ (Responsabilidades) líquidas reconhecidas em balanço</b>		
Responsabilidades por serviços passados		
Pessoal ativo	242 011	814 705
Reformados e pensionistas	606 120	-
Valor do Fundo	859 694	874 781
<b>Ativos/ (Responsabilidades) líquidas em balanço (nota 15)</b>	<b>11 563</b>	<b>60 076</b>
Percentagem de cobertura	101,4%	107,4%

A evolução das responsabilidades com pensões de reforma é analisada como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>Valores em 1 de janeiro</b>	814 705	606 667
Reconhecido em resultados		
Custo do serviço corrente	88 945	73 851
Custo dos juros	29 004	21 840
Reforma	41 304	-
Reconhecido em capitais próprios (Ganhos) e perdas atuariais		
Não decorrentes de alteração de pressupostos	6 261	(4 168)
Alteração de pressupostos	(87 276)	116 516
Pagamento de Pensões	(44 813)	-
<b>Valores em 31 de dezembro</b>	<b>848 131</b>	<b>814 705</b>

A evolução do valor do Fundo de Pensões nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 pode ser analisada como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>Valores em 1 de janeiro</b>	874 781	840 723
Reconhecido em resultados		
Rendimento esperado do fundo de pensões	31 143	30 266
Reconhecido em capitais próprios		
Desvios de rendimento de fundos de pensões	(1 417)	3 792
Pagamento de Pensões	(44 813)	-
<b>Valores em 31 de dezembro</b>	<b>859 694</b>	<b>874 781</b>

O plano de pensões é financiado pela Adesão Coletiva ao Fundo de Pensões Futuro Clássico gerido pela “Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.” no qual a Sociedade participa em 4,50% a 31 de dezembro de 2025 (2024: 8,06%).

Os ativos do Fundo de Pensões repartidos por tipo, são detalhados como segue:

	31-12-2025 (€)	31-12-2024 (€)
Obrigações	695 553	713 288
Ações	103 345	113 944
Imobiliário	33 551	25 655
Outros títulos de rendimento variável	1 123	2 619
Liquidez	26 123	19 275
	<b>859 694</b>	<b>874 781</b>

A evolução dos desvios atuariais em balanço pode ser analisada como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
Desvios actuariais positivos / (negativos) no início	186 284	294 841
Alteração de pressupostos		
Alteração da taxa de desconto	87 276	(116 517)
Desvios de rendimento do fundo de pensões	(1 417)	3 792
Outros desvios	(6 261)	4 168
<b>Desvios actuariais positivos / (negativos) no final</b>	<b>265 882</b>	<b>186 284</b>

Os custos do período com pensões de reforma e com benefícios de saúde podem ser analisados como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
Custo do serviço corrente	88 945	73 851
Custo / (Proveito) dos juros líquido do rendimento esperado dos ativos	(2 139)	(8 426)
	<b>86 806</b>	<b>65 425</b>

A evolução dos ativos/(responsabilidades) líquidas em balanço pode ser analisada nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 como segue:

	2025 (€)	2024 (€)
<b>No início do exercício</b>	60 075	234 056
(Custo)/Proveito dos juros líquido do rendimento esperado dos ativos	2 139	8 426
(Custo do serviço corrente)	(88 945)	(73 851)
Reforma aos 66 anos	(41 304)	
Ganhos/(Perdas) financeiras	(1 417)	3 792
Ganhos/(Perdas) atuariais	81 015	(112 348)
<b>No fim do exercício</b>	<b>11 563</b>	<b>60 075</b>

A análise da sensibilidade a uma variação de 25 pontos base nos pressupostos financeiros e de 1 ano na mortalidade tem os seguintes impactos:

	2025 (€)		2024 (€)	
	Responsabilidades		Responsabilidades	
	Incremento	Decréscimo	Incremento	Decréscimo
Taxa de desconto (0,25% de variação)	(26 563)	27 975	(28 863)	30 497
Taxa de crescimento dos salários (0,25% de variação)	-	-	-	-
Taxa de crescimento das pensões (0,25% de variação)	21 695	(20 900)	21 940	(21 102)
Mortalidade (1 ano de variação)	(22 721)	22 219	(23 427)	23 002

## 23 Transações com partes relacionadas

Conforme definido na IAS 24, são consideradas partes relacionadas da Sociedade as empresas do Grupo MGAM detalhadas no quadro seguinte, os Fundos de Pensões que cobrem as responsabilidades com pensões e os membros do Órgão de Administração enquanto pessoal chave de gestão. Para além dos membros do Órgão de Administração são igualmente consideradas partes relacionadas as pessoas que lhes são próximas (relacionamentos familiares) e as entidades por eles controladas ou em cuja gestão exercem influência significativa.

De acordo com a Política de Gestão de Transações com Partes Relacionadas e respetivo anexo, a lista das partes relacionadas da Sociedade apresenta-se como segue:

### **Acionistas**

Montepio Geral Associação Mutualista  
Caixa Económica Montepio Geral, caixa económica bancária, S.A.  
Fundação Montepio Geral  
Lusitania Vida, Companhia Seguros, S.A.  
Lusitania, Companhia Seguros, S.A.

### **Conselho de Administração**

João Carlos Carvalho das Neves  
Francisco Jose Gonçalves Simões  
José António Fonseca Gonçalves  
Maria Margarida Pontes Ribeiro de Andrade

### **Entidades direta ou indiretamente dominadas pelos acionistas, ou em relação de grupo com estes, ou entidades nas quais os acionistas detenham participação qualificada:**

Bem Comum, Soc Capital de Risco, SA  
Bolsimo, Gestão de Activos, SA  
Caixa Económica Montepio Geral, caixa económica bancária, SA  
Cesource, ACE  
Futuro - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.  
Lusitânia - Companhia de Seguros, S.A.  
Lusitânia Vida - Companhia de Seguros, S.A.  
MCS - Moçambique Companhia de Seguros, SARL  
Fundação Montepio Geral  
Montepio Residências para Estudantes, S.A.  
Residências Montepio, Serviços de Saúde, S.A.  
SILVIP - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.  
Empresa Gestora de Imóveis da Rua do Prior, S.A.  
Sociedade Portuguesa de Administrações, S.A.  
SAS Apostas Sociais, Jogos e Apostas Online, S.A.  
Montepio Serviços, ACE  
Montepio Crédito - Instituição Financeira de Crédito, S.A.  
Montepio Holding SGPS, S.A.

### **OIC's geridos pela Sociedade**

Imomarvãs - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado  
Imourbe - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado  
Polaris – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado  
Santos & Vale - SIC Imobiliária Fechada, S.A.  
Valor Arrendamento – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado  
Valor Prime - Fundo de Investimento Imobiliário Aberto  
Montepio Ações EUA - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações  
Montepio Ações Europa - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações  
Montepio Euro Energy - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações  
Montepio Euro Financial Services – Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações  
Montepio Euro Healthcare - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações  
Montepio Euro Utilities - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações  
Montepio Multi Gestão Dinâmica - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações  
Montepio Multi Gestão Equilibrada - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto  
Montepio Multi Gestão Mercados Emergentes - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações  
Montepio Multi Gestão Prudente - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações  
Montepio Obrigações - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações  
Montepio Taxa Fixa - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações  
Montepio Tesouraria - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto



Em 31 de dezembro de 2025 a decomposição dos ativos, passivos, custos e proveitos relativos a operações realizadas com partes relacionadas com a Sociedade é a seguinte:

	Caixa Económica Montepio Geral	Montepio Geral Associação Mutualista	OIAs	OICVMs	Montepio Crédito	Futuro - SGFP, S.A.	Montepio Serviços ACE	Lusitânia Companhia de Seguros	SAGIES - Segurança e Higiene No Trabalho	Lusitania Vida, Companhia Seguros	Total
	(€)	(€)	(€)	(€)	(€)	(€)	(€)	(€)	(€)	(€)	(€)
<b>Ativo</b>											
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	188 890	-	-	-	-	-	-	-	-	-	188 890
Ativos sob direito de uso	-	184 954	-	-	212 936	-	-	-	-	-	397 889
Ativos de contratos com clientes	-	8 155	442 734	176 154	-	432 005	-	-	-	-	1 059 048
Outros ativos	-	8 187	-	-	-	-	-	28 721	-	-	36 908
	<b>188 890</b>	<b>201 296</b>	<b>442 734</b>	<b>176 154</b>	<b>212 936</b>	<b>432 005</b>	-	<b>28 721</b>	-	-	<b>1 682 735</b>
<b>Passivo</b>											
Passivo de locação	-	204 054	-	-	218 796	-	-	-	-	-	422 850
Outros passivos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	<b>204 054</b>	-	-	<b>218 796</b>	-	-	-	-	-	<b>422 850</b>
<b>Proveitos</b>											
Juros e rendimentos similares	170 962	-	-	-	-	-	-	-	-	-	170 962
Rendimentos de serviços e comissões	-	26 269	4 585 125	1 764 358	-	1 648 732	-	-	-	-	8 024 485
	<b>170 962</b>	<b>26 269</b>	<b>4 585 125</b>	<b>1 764 358</b>	-	<b>1 648 732</b>	-	-	-	-	<b>8 195 447</b>
<b>Custos</b>											
Depreciações ativos sob direito de uso	-	85 301	-	-	65 794	-	-	-	-	-	151 095
Juros de locação	34	8 358	-	-	7 526	-	-	-	-	-	15 918
Gastos gerais administrativos	126 478	359 494	-	-	26 207	-	43 525	20 851	-	-	576 555
Custos com pessoal	748 669	-	-	-	-	-	-	16 335	3 456	4 521	772 981
	<b>875 181</b>	<b>453 152</b>	-	-	<b>99 527</b>	-	<b>43 525</b>	<b>37 187</b>	<b>3 456</b>	<b>4 521</b>	<b>1 516 548</b>

*Handwritten signature*

Em 31 de dezembro de 2024 a decomposição dos ativos, passivos, custos e proveitos relativos a operações realizadas com partes relacionadas com a Sociedade é a seguinte:

	Caixa Económica Montepio Geral	Montepio Geral Associação Mutualista	OIAs	OICVMs	Montepio Crédito	Futuro - SGFP, S.A.	Montepio Gestão de Activos Imobiliários ACE	Lusitânia Companhia de Seguros	SAGIES - Segurança e Higiene No Trabalho	Lusitania Vida, Companhia Seguros	Total
	(€)	(€)	(€)	(€)	(€)	(€)	(€)	(€)	(€)	(€)	(€)
<b>Ativo</b>											
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	1 191 862	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1 191 862
Ativos sob direito de uso	-	266 590	-	-	264 604	-	-	-	-	-	531 194
Ativos de contratos com clientes	-	7 917	370 337	131 859	-	344 433	-	-	-	-	854 545
Outros ativos	-	8 010	-	-	-	-	-	10 054	-	-	18 063
	<b>1 191 862</b>	<b>282 516</b>	<b>370 337</b>	<b>131 859</b>	<b>264 604</b>	<b>344 433</b>	<b>-</b>	<b>10 054</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 595 665</b>
<b>Passivo</b>											
Passivos por impostos correntes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passivo de locação	-	288 370	-	-	269 836	-	-	-	-	-	558 206
Outros passivos	96 700	-	-	-	-	-	-	245	-	-	96 945
	<b>96 700</b>	<b>288 370</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>269 836</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>245</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>655 151</b>
<b>Proveitos</b>											
Juros e rendimentos similares	229 195	-	-	-	-	-	-	-	-	-	229 195
Rendimentos de serviços e comissões	-	25 231	4 172 683	1 367 019	-	1 710 487	-	-	-	-	7 275 421
Outros resultados de exploração	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	<b>229 195</b>	<b>25 231</b>	<b>4 172 683</b>	<b>1 367 019</b>	<b>-</b>	<b>1 710 487</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7 504 616</b>
<b>Custos</b>											
Depreciações ativos sob direito de uso	-	83 229	-	-	57 107	-	-	-	-	-	140 336
Juros de locação	4	10 963	-	-	6 809	-	-	-	-	-	17 776
Encargos com serviços e comissões	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos gerais administrativos	125 967	349 859	-	-	36 833	-	2 189	7 297	-	-	522 145
Custos com pessoal	719 425	-	-	-	-	-	-	19 246	9 998	5 017	753 686
	<b>845 396</b>	<b>444 051</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>100 749</b>	<b>-</b>	<b>2 189</b>	<b>26 543</b>	<b>9 998</b>	<b>5 017</b>	<b>1 433 942</b>

Os custos com as Remunerações e Outros benefícios atribuídos aos Órgãos de Gestão e de fiscalização, bem como as transações efetuadas com os mesmos, constam na nota 5.



## 25 Ativos e Passivos contingentes e outros compromissos

### - Passivos contingentes e outros compromissos

Em 31 de dezembro de 2025 não existem outros compromissos assumidos, além dos divulgados nas restantes notas, ou passivos contingentes.

### - Ativos contingentes

Em 31 de dezembro de 2025 não existem outros valores a receber, além dos divulgados nas restantes notas, ou ativos contingentes.

## 26 Gestão de riscos

A Sociedade encontra-se exposta a um conjunto de riscos que potencialmente podem afetar a sua atividade. De uma forma geral, os riscos mais significativos que podem impactar a atividade da Sociedade são:

- (i) o risco de crédito, decorrente da capacidade de um emitente não conseguir assegurar as suas responsabilidades, num contexto de capital e retorno não garantidos;
- (ii) o risco de mercado, decorrente da volatilidade dos retornos dos ativos sob gestão;
- (iii) o risco operacional, que inclui os riscos de conduta, sistemas de informação e subcontratação, decorrente de falhas na análise, processamento ou liquidação das operações, de fraudes internas e externas, da utilização de recursos em regime de subcontratação, de processos de decisão internos ineficazes, de recursos humanos insuficientes ou inadequados ou ainda da inoperacionalidade das infraestruturas;
- (iv) o risco de liquidez, decorrente da incapacidade de dispor de fundos líquidos para cumprir com as obrigações financeiras, donde se destaca a realização periódica de *stress tests* de liquidez;
- (v) risco imobiliário, habitualmente definido pela probabilidade de impactos que ocorram com origem na variação do valor dos ativos imobiliários, atendendo às características próprias dos mesmos, como tipologia, localização, nível de ocupação e outros.

O Conselho de Administração monitoriza de uma forma regular estes riscos, tomando as medidas que considera adequadas para a sua gestão e mitigação.

A Sociedade só adquire para a sua carteira própria títulos de dívida pública portuguesa pelo que o risco de crédito é muito baixo.

## 27 Consolidação

As contas da Sociedade relativas aos exercícios de 2024 e 2025 são consolidadas com a Montepio Geral Associação Mutualista, a qual detém 99,85625% do capital da Sociedade.

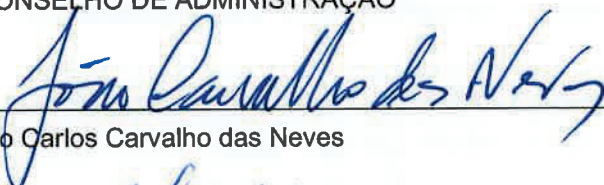



## 28 Acontecimentos após data de balanço

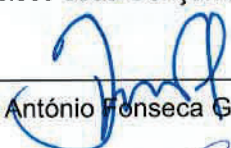
Após o fecho do exercício, não se verificaram transações e/ou eventos significativos que mereçam relevância de divulgação e/ou de registo nas demonstrações financeiras da Sociedade.

Lisboa, 16 de março de 2026

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

  
\_\_\_\_\_  
João Carlos Carvalho das Neves

  
\_\_\_\_\_  
Francisco José Gonçalves Simões

  
\_\_\_\_\_  
José António Fonseca Gonçalves

  
\_\_\_\_\_  
Maria Margarida Carrusca Pontes do Rosário Ribeiro de Andrade

## 4. RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL

---

## RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL

O Conselho Fiscal da Montepio Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (MGA), nos termos regulamentares e das suas competências estatutárias, vem apresentar o Relatório da atividade por si desenvolvida no exercício de dois mil e vinte e cinco e emitir Parecer sobre o Relatório do Conselho de Administração e as Demonstrações Financeiras do mesmo exercício.

### RELATÓRIO

O Conselho Fiscal acompanhou com regularidade a evolução da atividade da Sociedade, contactando com o Conselho de Administração, as funções chave e os Serviços, dos quais sempre recebeu os esclarecimentos e as informações solicitados, relacionadas com a atividade e desempenho da Sociedade e com a gestão do negócio.

Os membros do Conselho Fiscal declaram que, tanto quanto é do seu conhecimento, a informação financeira foi elaborada em conformidade com as normas aplicáveis e que o Relatório do Conselho de Administração foi objeto de análise e verificação, podendo-se concluir que o seu conteúdo traduz de forma apropriada a ação desenvolvida pela Gestão e a evolução da atividade da Empresa.

O Conselho Fiscal acompanhou o Plano e a atividade desenvolvida pelas funções chave de Compliance e Auditoria Interna e recebeu os respetivos relatórios e acompanhou numa base mensal e trimestral as reuniões dos comités de investimento mobiliários e imobiliário, onde está incluída a área de risco.

No âmbito das suas funções o Conselho Fiscal analisou e reviu numa base anual a Política de Remunerações e emitiu Parecer sobre as remunerações variáveis, determinadas pelo Administrador não executivo da sociedade com base na referida Política.

O Conselho Fiscal recebeu, em tempo útil, da PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda., a Certificação Legal das Contas, que foi emitida sem reservas nem ênfases, incluindo um ponto de “Outras matérias” relativos aos OIC geridos pela MGA que foram auditados por outros auditores, cujos Relatórios foram emitidos sem reservas nem ênfases.

Em resultado dos trabalhos efetuados, o Conselho Fiscal concorda com o teor da Certificação legal das contas emitida pela PwC SROC e dá parecer favorável ao Relatório de Gestão e Contas da Sociedade relativos ao ano 2025.

No decorrer dos seus trabalhos, o Conselho Fiscal não tomou conhecimento de qualquer situação ou procedimento que violasse as disposições legais ou estatutárias em vigor.

### **PARECER**

Nestes termos, tendo em consideração as informações recebidas do Conselho de Administração e dos Serviços da Montepio Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. e a opinião constante da Certificação Legal das Contas, o Conselho Fiscal emite o Parecer de que sejam:

- 1- Aprovados o Relatório do Conselho de Administração e as Demonstrações Financeiras do exercício de dois mil e vinte e cinco;
- 2- Aprovada a Proposta de Aplicação dos Resultados apresentada pelo Conselho de Administração;
- 3- Conferido um voto de louvor ao Conselho de Administração e à Comunidade de Trabalho, pelo empenho, dedicação e zelo colocados no exercício das suas funções.

Lisboa, 17 de março de 2026

O Conselho Fiscal

Paula Alexandra Flores Noia da Silveira  
Presidente

Assinado por: **Paula Alexandra Flores Noia da Silveira**  
Num. de Identificação: 09824318  
Data: 2026.03.17 21:48:31+00'00'

Maria Fernanda Rodrigues Fernandes  
Vogal

Assinado por: **Maria Fernanda Rodrigues Fernandes**  
Num. de Identificação: 04808693  
Data: 2026.03.17 21:13:45+00'00'

António José Santiago de Freitas  
Vogal

Assinado por: **ANTÓNIO JOSÉ SANTIAGO DE FREITAS**  
Num. de Identificação: 02446373  
Data: 2026.03.18 06:12:28+00'00'

## 5. CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

---



## Certificação Legal das Contas

### Relato sobre a auditoria das demonstrações financeiras

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas da Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (a Entidade), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2025 (que evidencia um total de 11.936.867 euros e um total de capital próprio de 9.165.763 euros, incluindo um resultado líquido de 1.968.425 euros), a demonstração dos resultados, a demonstração de outro rendimento integral, a demonstração das alterações no capital próprio e a demonstração de fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas às demonstrações financeiras, incluindo informações materiais sobre a política contabilística.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. em 31 de dezembro de 2025 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia.

#### 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 da Entidade 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.

#### Outras matérias

As demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2025 dos Organismos de Investimento Coletivo (OICs), por cuja gestão a Entidade era responsável àquela data, foram auditadas por outra Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, que oportunamente emitiu os respetivos Relatórios de Auditoria (Relatórios) sem reservas. Nas circunstâncias, salientamos que a nossa análise do potencial impacto para as demonstrações financeiras da Entidade de eventuais ocorrências ao nível dos OICs, baseou-se nas informações obtidas do órgão de gestão da Entidade, na qualidade de sociedade gestora, do respetivo órgão de fiscalização e do auditor dos OICs, assim como na análise dos Relatórios por este emitidos.

---

PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.

Sede: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 - 3º, 1069-316 Lisboa, Portugal

Tel: +351 213 599 000 | Matriculada na CRC sob o NIPC 506 628 752, Capital Social 314.000 EUR

Inscrita na lista das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas sob o nº 183 e na CMVM sob o nº 2016148

PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda. pertence à rede de entidades que são membros da PricewaterhouseCoopers International Limited, cada uma das quais é uma entidade legal autónoma e independente.  
Receção: Palácio Sottomayor, Avenida Fontes Pereira de Melo, nº16, 1050-121 Lisboa, Portugal

DocID: Njg3ZjNmYWU0N2Q4YzBhOGQyNWVhN2M4fDE2NDQyMzc2MzU4NzA4MjYxNTI8Q0xD

## **Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras**

O órgão de gestão 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 da Entidade de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia;
- 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 da Entidade de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

O órgão de fiscalização é responsável pela supervisão do processo de preparação e divulgação da informação financeira da Entidade.

## **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;
- c) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;

d) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, 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 da Entidade 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 a Entidade 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, 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 451.º, n.º 3, alínea e) do Código das Sociedades Comerciais, 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 a Entidade, não identificámos incorreções materiais.

16 de março de 2026

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

Signed by:  
  
CD9EB4CC1C6749C...

Isabel Maria Martins Medeiros Rodrigues, ROC n.º 952  
Registado na CMVM com o n.º 20160569



**Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo,  
S.A.**

Capital Social 2.857.155 €

Nº Único de Matrícula de Pessoa Coletiva 502608722

Rua do Carmo, nº 42, 7º andar, sala D, 1200-094 Lisboa

[geral@montepiogestaoactivos.pt](mailto:geral@montepiogestaoactivos.pt)

[www.montepiogestaoactivos.pt](http://www.montepiogestaoactivos.pt)