

INFORMAÇÃO FINANCEIRA

4.º TRIMESTRE 2025

SÍNTESE MACROECONÓMICA E DE MERCADOS

O ano de 2025 decorreu num enquadramento de evolução dos mercados financeiros bastante exigente, marcado por elevada volatilidade, ajustamentos nas expectativas de crescimento económico e pela persistência de riscos geopolíticos relevantes. Ainda assim, este contexto coexistiu com uma evolução favorável dos mercados financeiros, sustentada, em larga medida, por uma maior previsibilidade do enquadramento macroeconómico e monetário ao longo do ano, refletida nos desempenhos expressivos registados pelos principais índices acionistas em termos anuais.

Um dos elementos centrais que moldou o comportamento dos mercados em 2025 foi a continuidade do processo de descida das taxas de juro iniciado em 2024 no âmbito da atuação sobre a política monetária, tanto nos Estados Unidos como na Zona Euro, o que contribuiu para um alívio progressivo das condições financeiras. Não obstante a este enquadramento favorável do ponto de vista monetário, o ano foi também pontuado por episódios de correção acentuada nos mercados acionistas, associados a fatores de natureza geopolítica e comercial. Em particular, o "Dia da Libertação" – *Liberation Day* –, com a divulgação, no dia 2 de abril, de um pacote alargado de tarifas comerciais por parte da administração Trump significativamente superiores a tudo o que era expectável, teve um impacto imediato e negativo no sentimento dos investidores, traduzindo-se numa queda abrupta dos principais índices acionistas nos dias posteriores, refletindo receios quanto ao agravamento das tensões comerciais e aos seus potenciais efeitos sobre o crescimento económico e as cadeias globais de valor.

Nos Estados Unidos, após a primeira descida das taxas diretoras ocorrida em setembro de 2024, a Reserva Federal prosseguiu, ao longo de 2025, com um total de três reduções adicionais das taxas de juro de referência (*federal funds rate*) terminando o ano de 2025 no intervalo de 3,50% a 3,75%, refletindo a desaceleração sustentada da inflação e uma maior confiança na resiliência da economia norte-americana. Este movimento teve um impacto significativo nos mercados obrigacionistas, com a descida das yields ao longo da curva, e contribuiu para um enquadramento mais favorável nos mercados acionistas, sobretudo no segundo semestre do ano.

Na Europa, o Banco Central Europeu, que iniciou o ciclo de descidas das taxas de juro em junho de 2024, deu continuidade ao processo de flexibilização monetária em 2025, concretizando quatro reduções das taxas diretoras, em janeiro, março, abril e junho. Estas decisões ocorreram num contexto de crescimento económico contido e de progressiva normalização das pressões inflacionistas, constituindo um fator estruturante para os mercados financeiros europeus, ao contribuírem para o alívio das condições financeiras e para uma melhoria gradual do sentimento dos investidores, ainda que num enquadramento de elevada prudência.

Ao longo de 2025, os mercados acionistas registraram desempenhos diferenciados, alternando períodos de correção com fases de recuperação, enquanto os mercados obrigacionistas beneficiaram do novo enquadramento de política monetária, reforçando o seu papel enquanto instrumento de diversificação e estabilização das carteiras de ativos. O ano encerrou com um sentimento mais equilibrado dos mercados e com expectativas moderadamente positivas para 2026, ainda que enquadradas num contexto de riscos

macroeconómicos e geopolíticos que permanecem relevantes.

Em relação ao último mês do ano, dezembro ficou marcado por uma evolução diferenciada dos mercados financeiros, num contexto de maior previsibilidade do enquadramento macroeconómico e monetário, ainda que com um elevado grau de atenção aos principais indicadores económicos e aos reajustamentos típicos de final de ano. Nos mercados acionistas, o desempenho foi desigual entre regiões: na Europa, os principais índices registaram uma evolução positiva, com o Euro Stoxx 50 a beneficiar do alívio das yields e da melhoria do sentimento dos investidores, enquanto nos Estados Unidos os mercados apresentaram uma evolução mais contida, com ligeiras correções no Nasdaq e no S&P 500, refletindo movimentos de realização de ganhos após o forte desempenho acumulado ao longo do ano.

Neste contexto, os principais índices de ações registaram, no mês de dezembro de 2025, os seguintes desempenhos: EUA (S&P 500: -0,05%; Nasdaq: -0,53%; Dow Jones: +0,73%); Europa (Euro Stoxx 50: 2,17%; MSCI Europe: +2,68%; PSI: +1,89%); Global (MSCI World: +0,56%; MSCI Emerging Markets: +2,64%).

Importa referir que, não obstante à evolução diferenciada registada em dezembro, o desempenho acumulado no ano dos principais índices acionistas foi globalmente muito favorável, com rendibilidades anuais expressivas, refletindo a valorização consistente dos mercados ao longo de 2025.

Nos mercados obrigacionistas, em dezembro, as yields da dívida de referência subiram na Alemanha nos segmentos de curto e longo prazo, tendo-se verificado nos EUA, uma ligeira descida no curto e uma subida no longo prazo. Na dívida a 10 anos dos países periféricos da Zona Euro assistiu-se, no mesmo período, a um desagravamento dos spreads em todos os países.

No mercado de matérias-primas, o petróleo (Brent) terminou o mês de dezembro nos 60,85 dólares por barril, abaixo dos níveis registados no final de novembro, refletindo um enquadramento de procura mais moderada e ajustamentos na oferta, apesar da persistência de fatores geopolíticos relevantes. No mercado cambial, o euro (EUR/USD) encerrou o mês de dezembro nos 1,1736.

No acompanhamento contínuo dos desenvolvimentos económicos, da evolução dos mercados financeiros e das pressões geopolíticas, a gestão mantém o foco na avaliação dos seus prováveis impactos ao nível do crescimento económico, procurando assegurar a estabilidade e a sustentabilidade dos compromissos assumidos a médio e longo prazo. Sempre que as perspetivas o justifiquem, são introduzidos ajustamentos ao posicionamento estratégico definido.

Durante o mês, a estratégia de investimento manteve-se alinhada com o posicionamento definido nos últimos dois trimestres. Em termos da alocação de ativos não se assinalaram alterações de relevo, com o posicionamento estratégico neutral em Ações de Mercados Desenvolvidos (Europa e EUA) e Obrigações de Dívida Pública, e com a manutenção de uma duração neutral, em conformidade com uma postura prudente, face à volatilidade observada nas expectativas de política monetária e na evolução das taxas de juro.

Fonte: GEEF - Research Macroeconómico, Setorial e de Mercados Financeiros (Banco Montepio).

A composição final do texto é da responsabilidade da Futuro-S.G.F.P.S.A..

O valor das Unidades de Participação detidas varia de acordo com a evolução do valor dos ativos que constituem o património dos Fundos de Pensões e está dependente de flutuações dos mercados financeiros, fora do controlo da Sociedade Gestora. Resultados passados não são indicativos de resultados futuros. Não existe garantia de rendimento mínimo em nenhum Fundo de Pensões da Futuro. O Fundo FUTURO PLUS garante o capital investido de 5 em 5 anos e o Fundo PPR GARANTIA DE FUTURO oferece garantia permanente do capital investido. O Documento Informativo e o Regulamento de Gestão de cada Fundo estão disponíveis em www.futuro-sa.pt, em bancomontepio.pt ou aos Balcões do Banco Montepio.

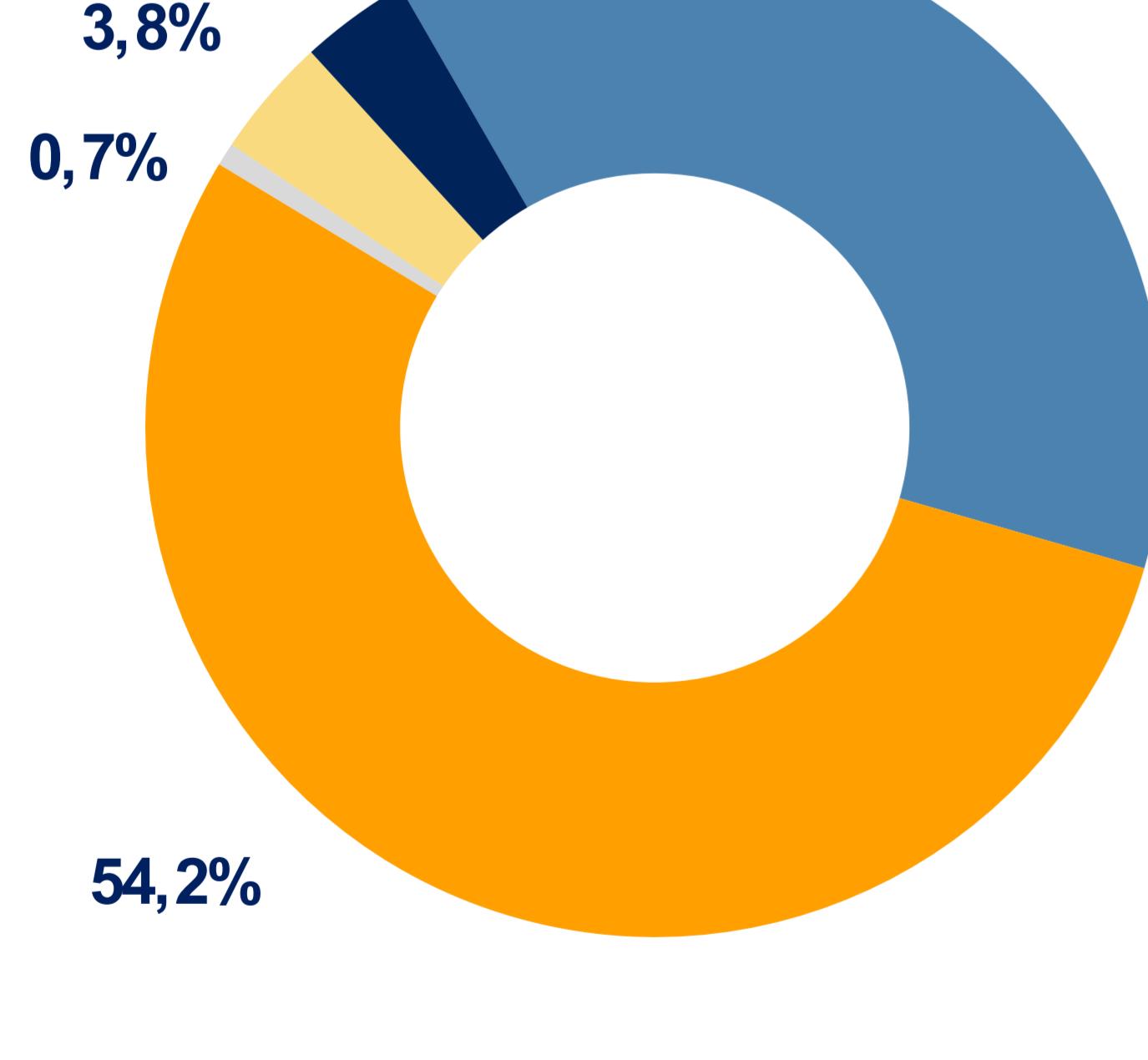
RENDIBILIDADE ANUALIZADA EM 31/12/2025

FUNDOS DE PENSÕES	PLANOS DE POUPANÇA REFORMA (PPR)			FUNDOS ABERTOS				PPA
	PPR GERAÇÃO ACTIVA	PPR 5 ESTRELAS	PPR GARANTIA DE FUTURO	FUTURO XXI	VIVA	FUTURO CLÁSSICO	FUTURO PLUS	PPA ACÇÃO FUTURO
Início do Fundo	1-7-2008	4-12-1989	22-7-1998	14-7-2009	27-11-1992	26-4-1999	18-6-2014	30-10-1995
RENDIBILIDADE ANUALIZADA								
2025	10,09%	5,70%	2,21%	10,54%	7,16%	2,60%	2,81%	33,09%
Últimos 3 anos	8,67%	5,71%	3,32%	8,97%	6,68%	3,72%	3,63%	14,03%
Últimos 5 anos	3,44%	1,38%	0,37%	3,74%	2,14%	0,16%	0,19%	13,54%
Desde o início do Fundo	3,29%	5,01%	1,92%	3,20%	4,00%	1,89%	0,59%	5,32%

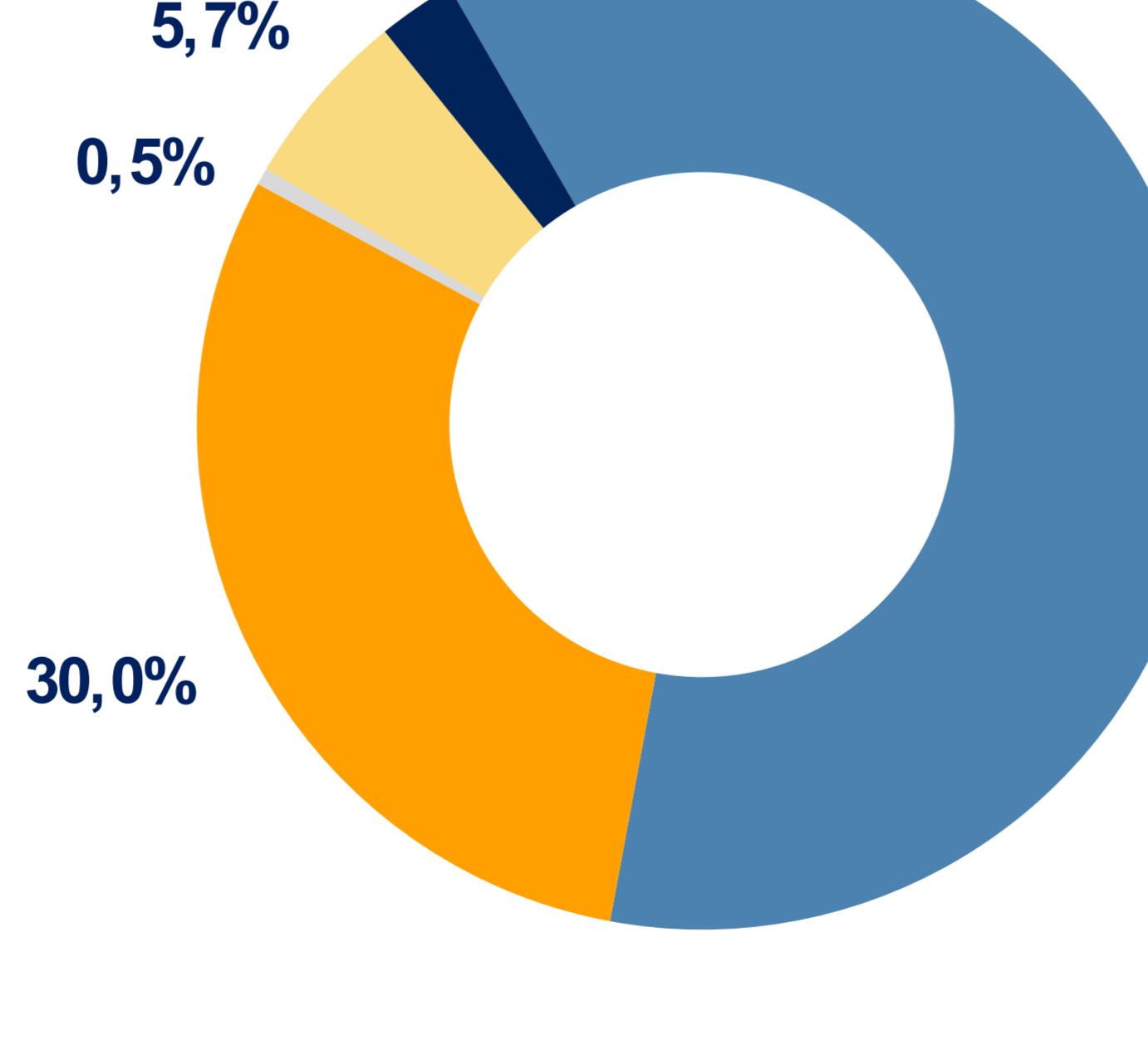
COMPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS DOS FUNDOS DE PENSÕES EM 31/12/2025

■ Obrigações ■ Ações ■ Inv. Alternativos ■ Imobiliário ■ Liquidez

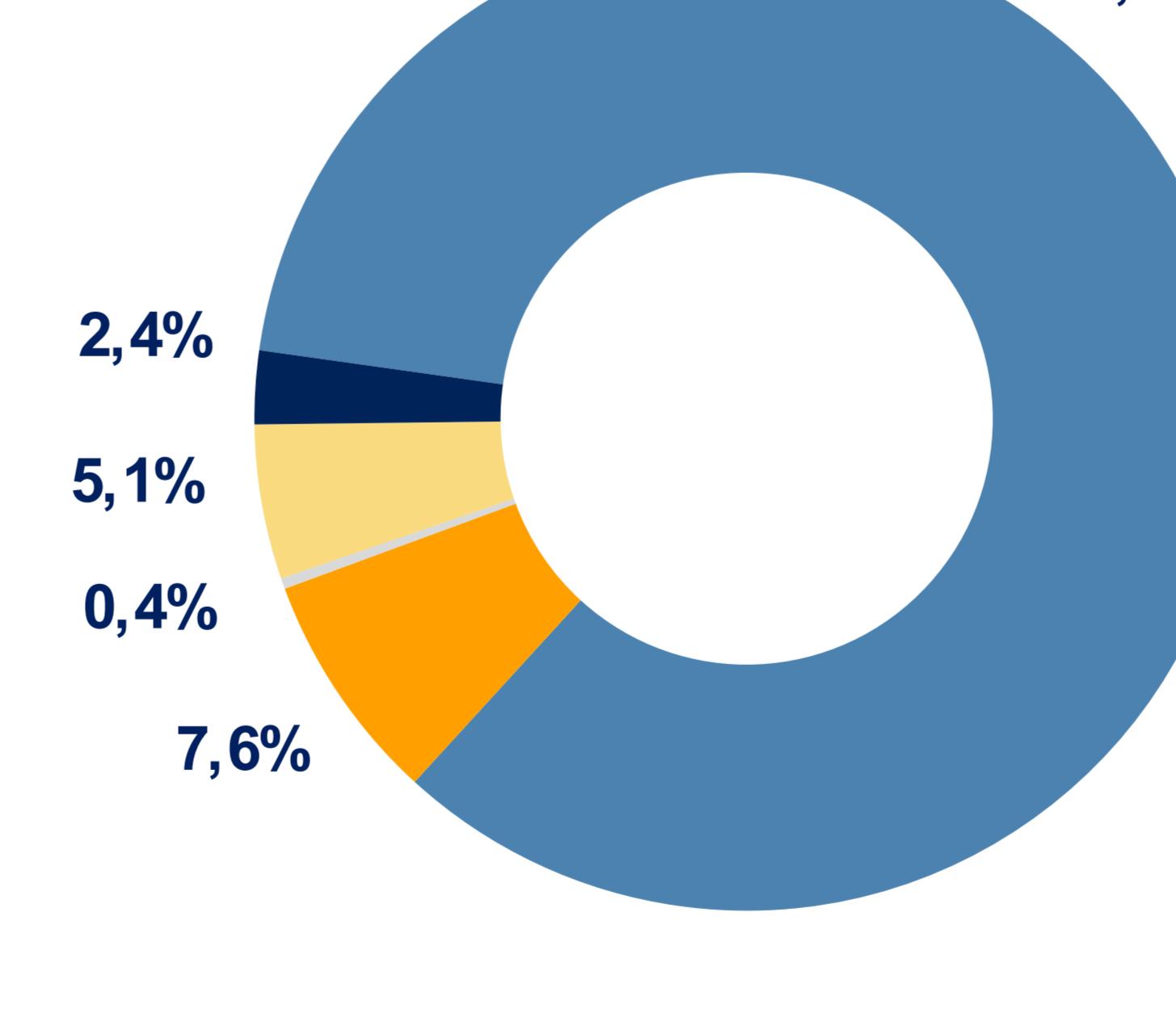
PPR GERAÇÃO ACTIVA



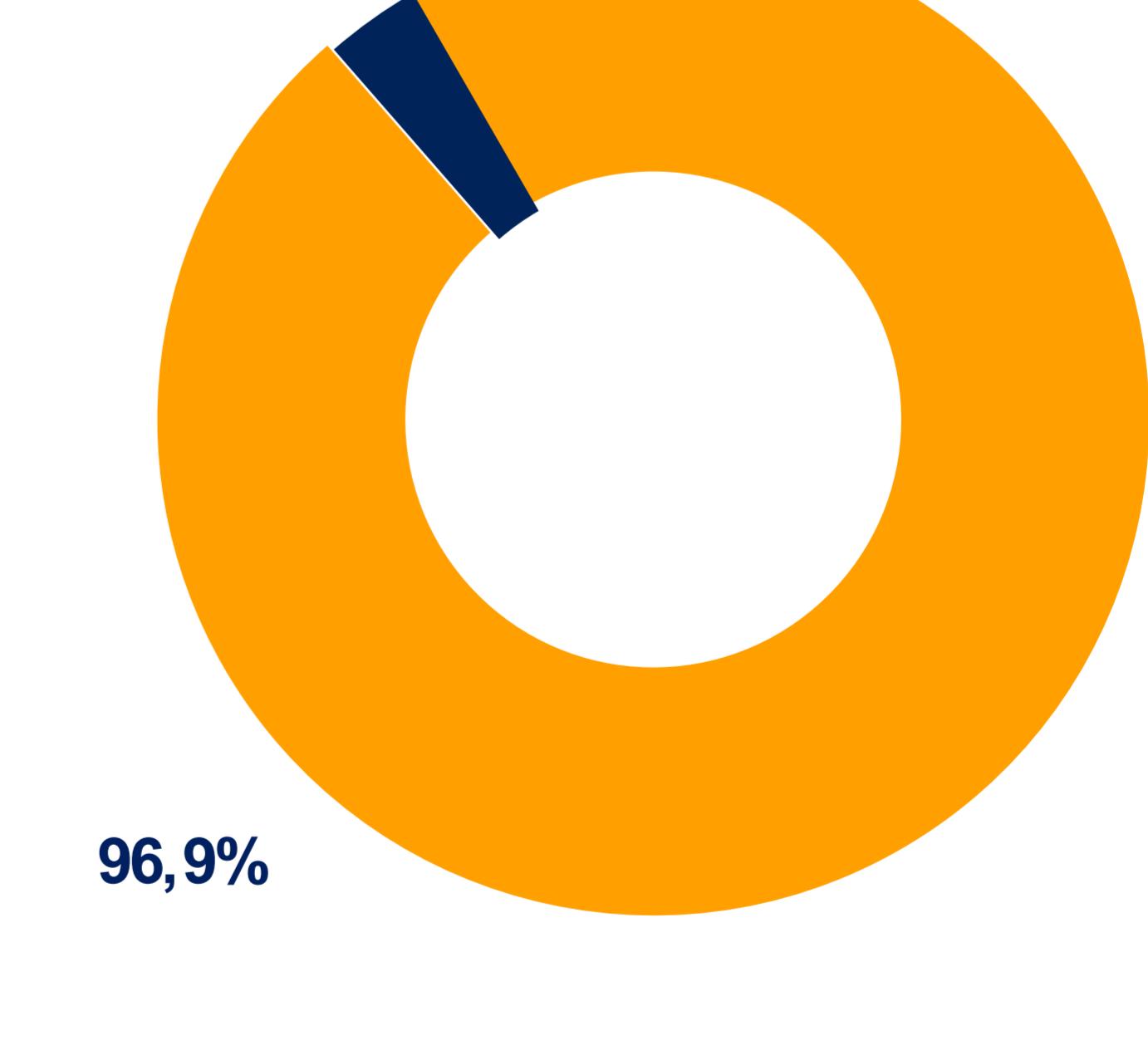
PPR 5 ESTRELAS



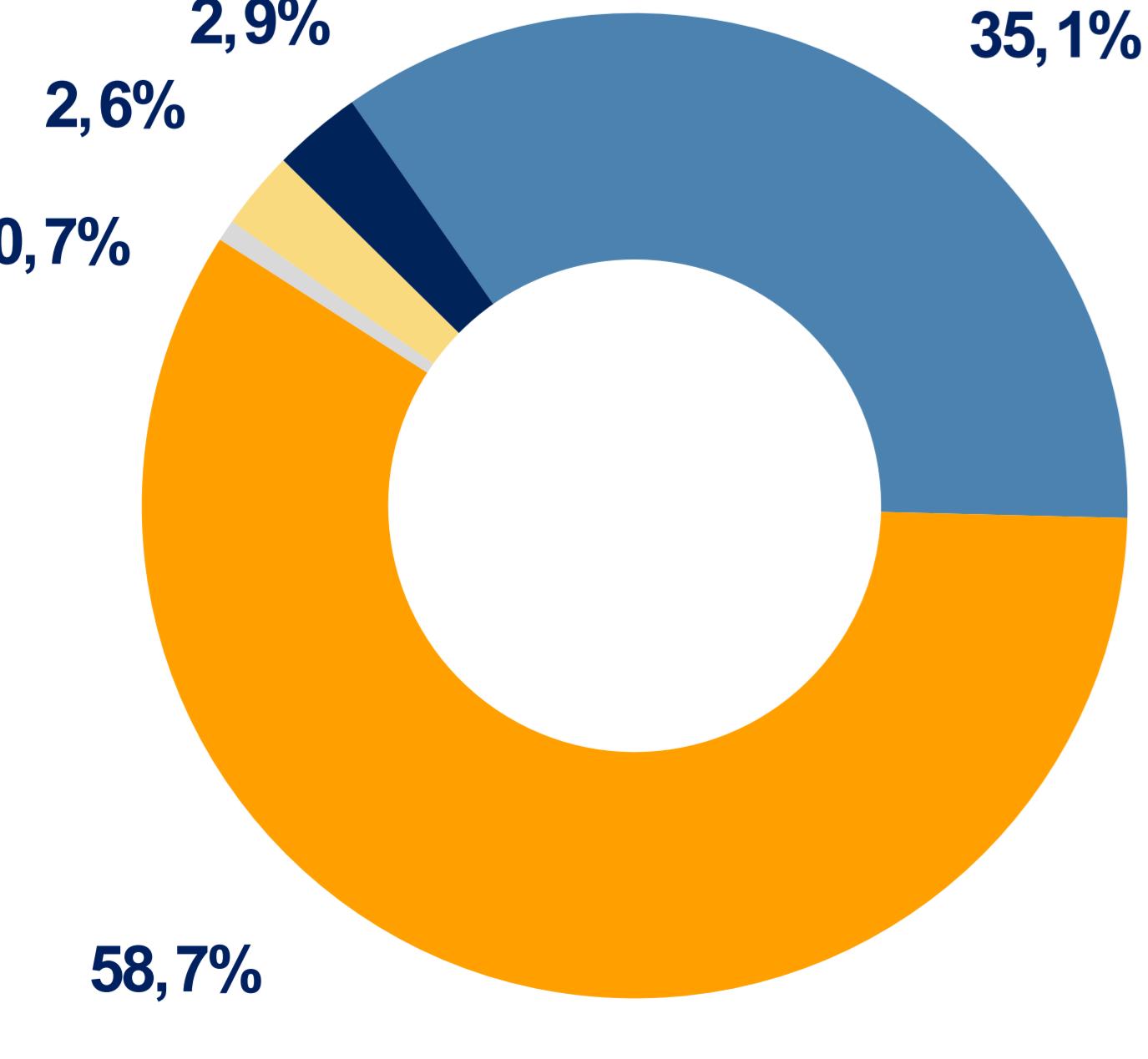
PPR GARANTIA DE FUTURO



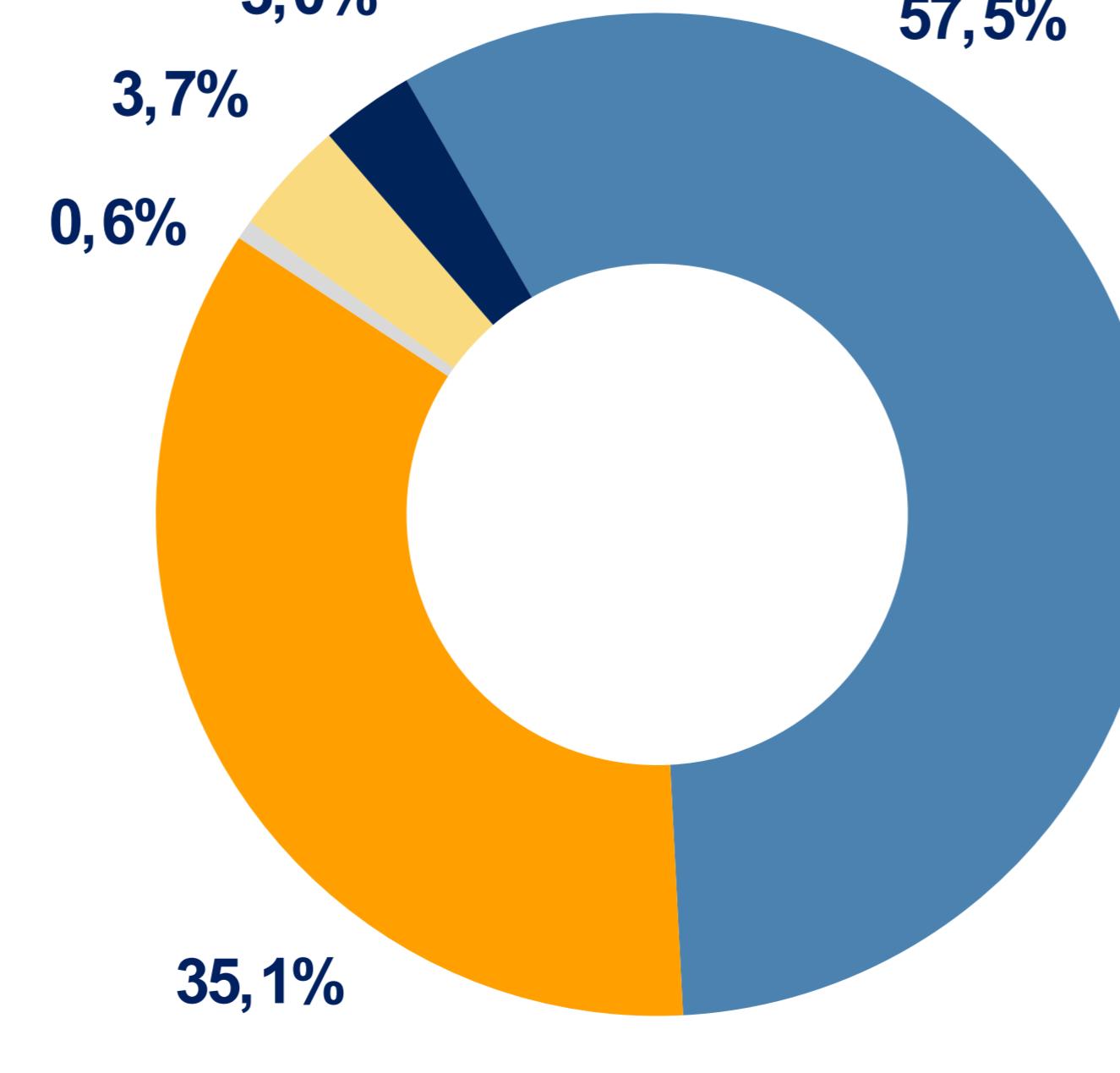
PPA ACCÃO FUTURO



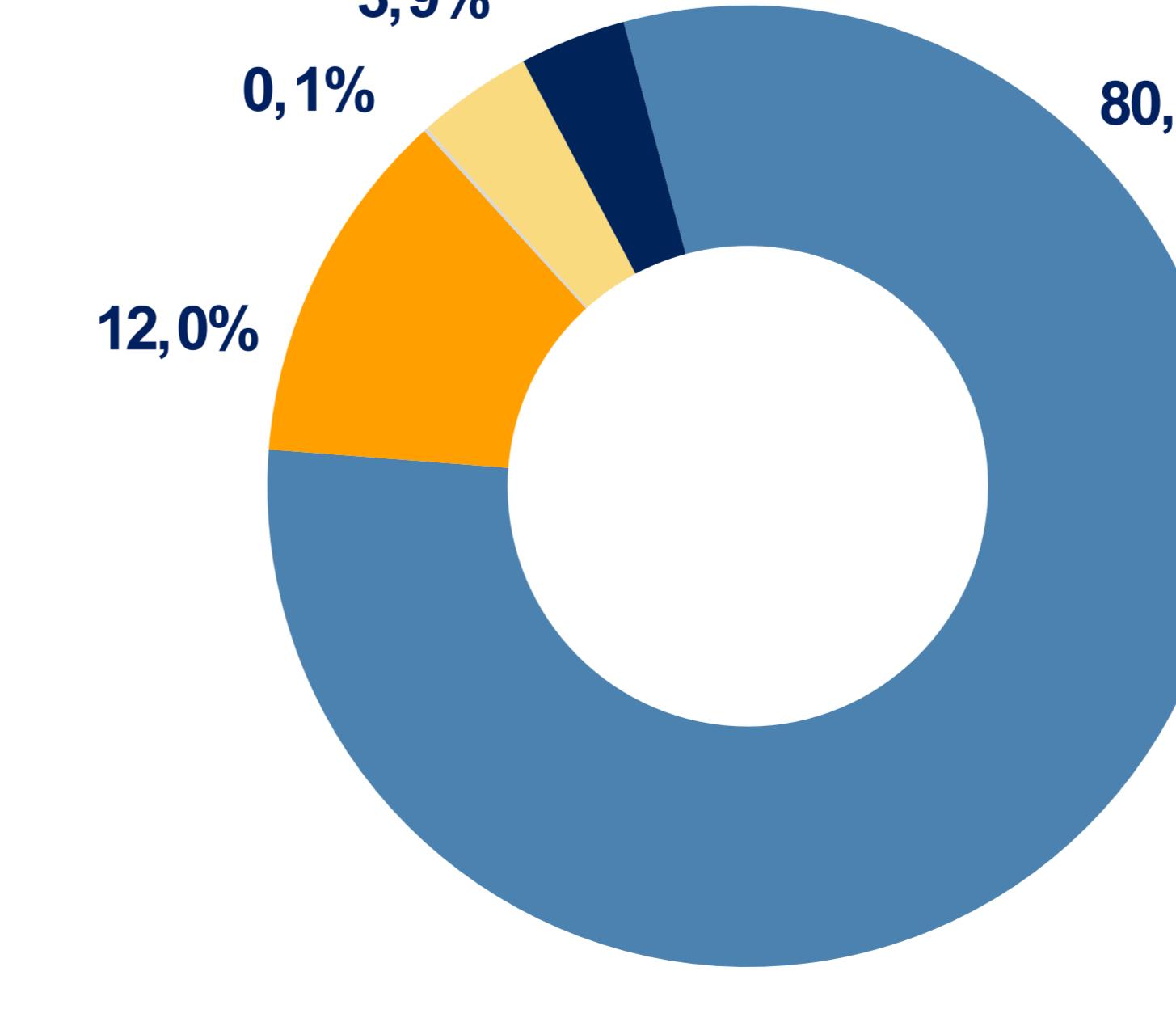
FUNDO FUTURO XXI



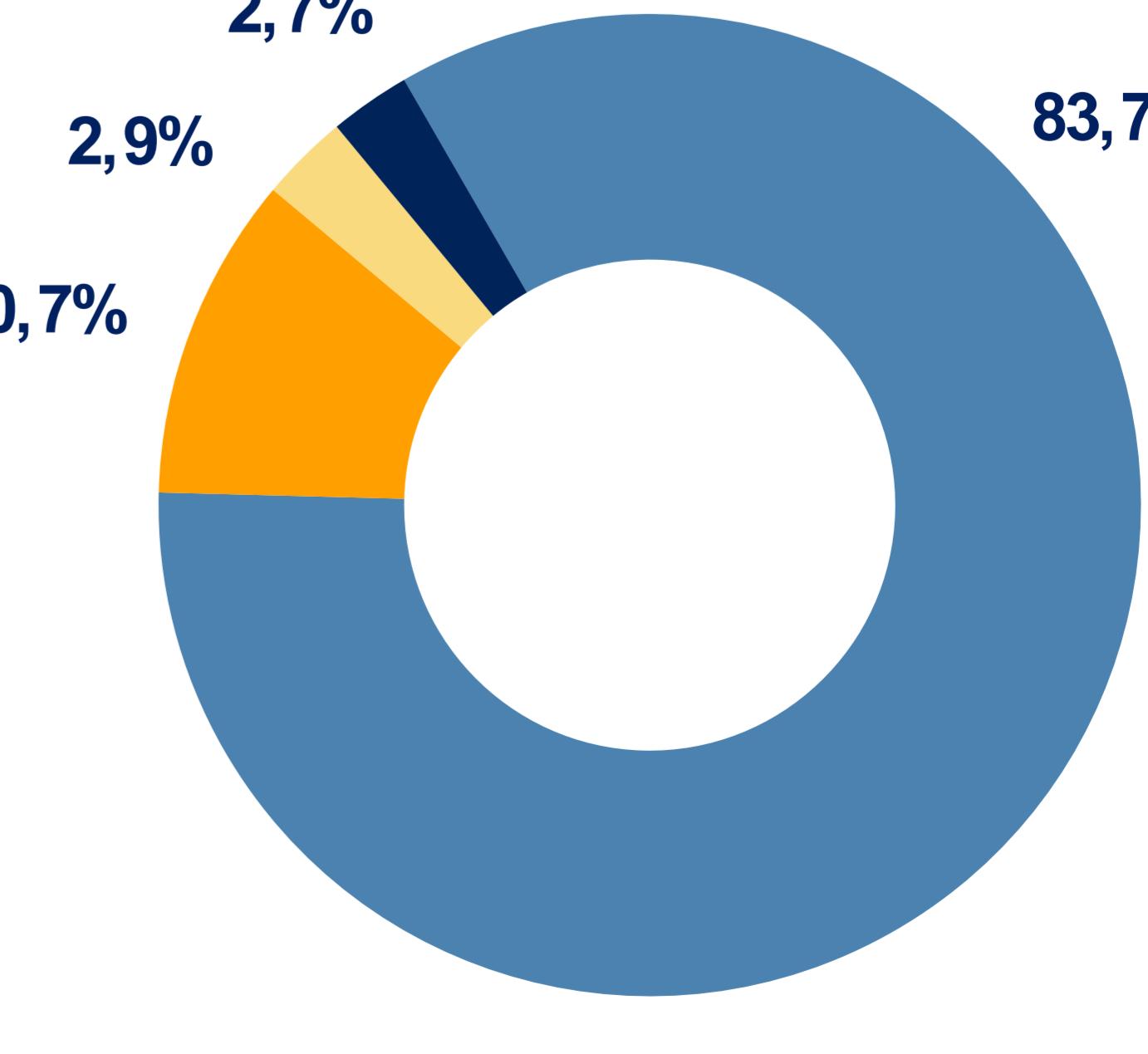
FUNDO VIVA



FUNDO FUTURO CLÁSSICO



FUNDO FUTURO PLUS



Em www.futuro-sa.pt ou no netFuturo em www.netfuturo.pt pode consultar: a cotação diária dos Fundos (dias úteis); composição detalhada das carteiras; política de investimento; relatório e contas de cada Fundo; simulador de poupança reforma e mais informações, para que possa acompanhar a evolução dos Fundos de Pensões.