

Relatório e Contas

30 junho 2025



Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações

SAM Carteiras Conservador

Índice

1. Relatório de Gestão	3
1.1. Enquadramento macroeconómico	3
1.2. Política de investimento	8
1.3. Divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros (sfdp)	8
1.4. Evolução das unidades de participação	8
1.5. Performance	9
1.6. Custos e proveitos	10
1.7. Demonstração do património	10
1.8. Evolução dos ativos sob gestão	10
1.9. Valorimetria	10
1.9.1. Valores mobiliários	11
1.9.2. Instrumentos do mercado monetário	12
1.9.3. Instrumentos derivados	13
1.9.4. Câmbios	13
1.10. Remunerações atribuídas	13
1.11. Política de voto	14
1.12. Erros de valorização	14
1.13. Eventos subsequentes	14
2. Relatório de Auditoria	16
3. Balanço do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações SAM Carteiras Conservador referente ao período findo em 30 de junho de 2025	20
4. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações SAM Carteiras Conservador referente ao período findo em 30 de junho de 2025	23
5. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações SAM Carteiras Conservador referente ao período findo em 30 de junho de 2025	25
6. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 30 de junho de 2025	27

1. Relatório de Gestão

1.1. Enquadramento Macroeconómico

Economia Internacional

O primeiro semestre iniciou com a renovação das preocupações com a inflação nos EUA devido às potenciais tarifas da nova administração Trump e às fortes pressões da procura. Em termos de números macroeconómicos relevantes, o índice de serviços ISM subiu para 64,6 em dezembro e foram adicionados 256 mil novos trabalhadores, o que levou a uma correção global de obrigações e a novo reajustar das perspetivas de cortes nas taxas da Reserva Federal. Consequentemente, as *yields* das *treasuries* dos EUA subiram, com a *yield* a 10 anos a fechar em 4,79% a 14 de janeiro, e a *yield* a 30 anos a ultrapassar os 5%. Os *gilts* do Reino Unido também registaram correções notáveis, com a *yield* a 30 anos a subir para o seu nível mais elevado desde 1998. No entanto, estes movimentos inverteram-se depois de os resultados do Índice de Preços do Consumidor (IPC) dos EUA e do Reino Unido terem sido inferiores ao esperado, com o IPC *core* dos EUA a cair para +0,2% em dezembro. A posição *dovish* do Governador Waller da Fed, apoiou ainda mais as esperanças de cortes nas taxas, com os preços dos futuros a preverem dois cortes de 0,25% até final do ano.

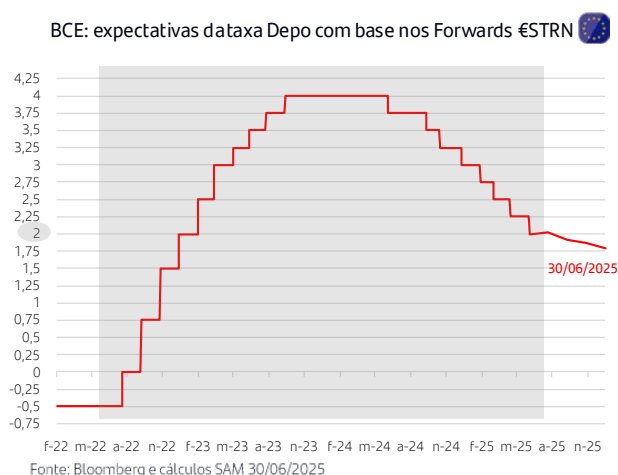
No final de janeiro, o lançamento do novo modelo de Inteligência Artificial da DeepSeek causou uma breve correção das ações tecnológicas dos EUA, com o NASDAQ a cair -3,07% e a Nvidia a ceder -16,97%, mais do que a sua capitalização bolsista em março de 2023. Contudo, o mercado recuperou rapidamente após uma análise mais ponderada sobre os novos modelos. As potenciais tarifas da administração Trump também tiveram impacto nos mercados, com um breve impasse com a Colômbia e tarifas confirmadas sobre o Canadá, o México e a China. O dólar canadiano enfraqueceu -1,1% em relação ao dólar norte-americano.

No outro lado do Atlântico, as ações europeias tiveram um desempenho superior apesar da fraqueza económica. Com a economia da área do euro estagnada no quarto trimestre e os futuros do gás natural europeu a subirem +8,9% para 53,24 euros/MWh, o BCE anunciou outro corte de 0,25% nas taxas a 30 de janeiro, reduzindo a taxa de depósito para 2,75%.

O mês de fevereiro registou uma volatilidade significativa nos mercados devido à ameaça de aplicação de tarifas pelos EUA ao Canadá, ao México e à China. Inicialmente, foram propostas tarifas de 25% para o Canadá e México e de 10% para a China, o que conduziu a uma retirada de risco por parte dos mercados. Num volte-face, as tarifas sobre o Canadá e o México foram adiadas por um mês, enquanto as tarifas de 10% sobre a China foram implementadas.

Ao longo do mês, o Presidente Trump anunciou a imposição de tarifas recíprocas a partir de 2 de abril e propôs tarifas de 25% sobre todo o aço e alumínio que entrassem nos EUA a partir de 12 de março. No final de fevereiro, Trump confirmou que as tarifas sobre o Canadá e o México seriam aplicadas a 4 de março, provocando mais uma venda generalizada de ativos. Os ativos mais sensíveis às tarifas, incluindo o dólar canadiano e o índice STOXX Automobiles and Parts, registaram flutuações significativas.

A ameaça de tarifas mais elevadas coincidiu com receios crescentes sobre a inflação, assim como com o valor do Índice do Preço do Consumidor dos EUA para janeiro ter avançado + 0,47%, enquanto a medida PCE, preferida da Fed, foi de + 0,33%, a

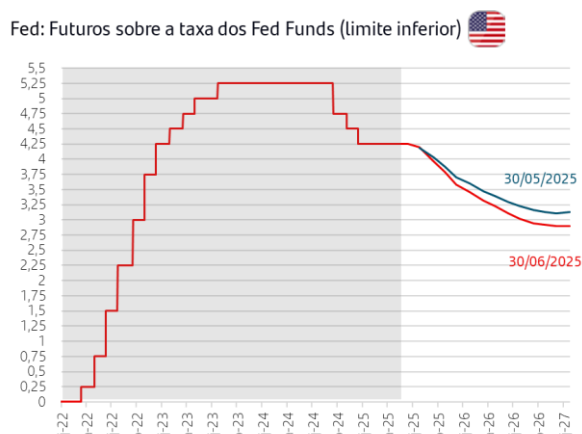


mais rápida desde março de 2024. Isso levou os investidores a prever uma inflação mais alta, com as expectativas de inflação de 1 ano a atingir os 2,92%.

No mesmo dia da surpresa do IPC, os EUA anunciaram negociações com a Rússia para acabar com a guerra na Ucrânia, contribuindo para uma queda de 4,7% nos preços do petróleo Brent para \$73,18/bbl. As ações europeias tiveram um desempenho superior, com o STOXX 600 a subir 3,4% e as ações do sector da defesa, como a alemã Rheinmetall, a subirem 33,2%.

Os mercados tiveram um bom desempenho até meados de fevereiro, com o S&P 500 a atingir um máximo histórico no dia 19. Contudo, seguiu-se um movimento mais acentuado de redução do risco, liderado pelas ações tecnológicas. Os resultados da Nvidia desiludiram e as 7 magníficas caíram 8,7%, o seu pior desempenho mensal desde dezembro de 2022. Dados negativos dos EUA, incluindo uma queda na confiança do consumidor, diminuíram ainda mais o apetite pelo risco, com a Bitcoin a cair 17,5%.

No lado europeu, as eleições alemãs de 23 de fevereiro resultaram na abertura de conversações entre o bloco conservador CDU/CSU e o SPD de centro-esquerda para formar um novo governo. As boas notícias políticas levaram as ações e obrigações alemãs a terem um desempenho em linha com as suas congéneres europeias, com o DAX a subir 3,8%. As ações alemãs de média capitalização no MDAX tiveram um desempenho superior, subindo 5,9%, o seu melhor desempenho mensal desde novembro de 2023.



Em março, as incertezas sobre as tarifas aplicadas pela administração de Trump foram o principal foco. A imposição de tarifas de 25% ao Canadá, México e China, juntamente com tarifas adicionais sobre o aço e o alumínio, aumentaram as preocupações com a inflação e o crescimento económico.

Nos EUA, os receios quanto a um possível aumento na inflação foram confirmados pelos dados do mês: o swap de inflação a 1 ano dos EUA aumentara 72 pontos base no primeiro trimestre para 3,25%, o valor mais elevado em dois anos. Estas preocupações, juntamente com um declínio na confiança dos consumidores, conduziram a um

movimento de afastamento do risco nos mercados: o S&P 500 registou um trimestre volátil, subindo inicialmente 2,8% em janeiro, mas cedendo 1,3% em fevereiro e 5,6% em março, marcando o seu pior desempenho mensal desde 2022. No trimestre, o índice caiu 4,3%, com as ações tecnológicas a serem particularmente atingidas. As 7 Magníficas encerraram o trimestre com uma queda de -16%, perdendo -20,7% desde dezembro. O dólar norte-americano também teve dificuldades, com o índice do dólar a cair 3,9% no primeiro trimestre, enquanto o euro subiu 4,5% em relação ao dólar, para 1,08 dólares.

Na Europa registou-se uma mudança fiscal significativa. Na UE, através de um fundo de infraestruturas de 500 mil milhões de euros para despesas com defesa e infraestruturas e na Alemanha com a proposta de reforma fiscal a permitir défice para despesas em defesa. A Comissão Europeia propôs também que os Estados-Membros pudessem aumentar as despesas com a defesa sem acionar as regras do défice, resultando num impacto imediato nos ativos europeus, com a *yield* da dívida pública a 10 anos a registar o maior salto diário desde a reunificação alemã em 1990, subindo +29,8% no início de março. Durante o trimestre o DAX alemão foi um dos índices europeus com melhor desempenho, com uma subida de 11,3%. O índice STOXX Aerospace and Defence subiu +28,9%, e a Rheinmetall subiu +114,6%. As curvas de *yield* acentuaram-se, com a curva alemã de 2 e 10 anos a subir de 41bps para 69bps.

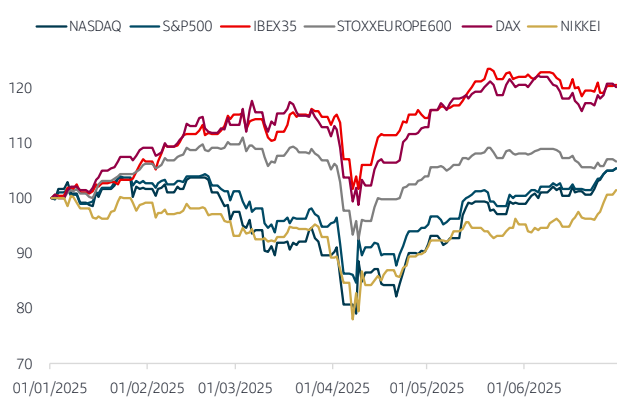
Os bancos centrais continuaram a divergir nas suas políticas. Por um lado, a Fed manteve as taxas inalteradas, assinalando dois cortes para 2025 no seu gráfico de pontos de março, enquanto abrandou o ritmo da *Quantitative Tightening*. Por outro, o BCE

efetuou cortes de 25 pontos base nas taxas em janeiro e março, reduzindo a taxa de depósito para 2,50%. No Japão, o Banco do Japão aumentou as taxas em janeiro para 0,5%, sinalizando novas subidas. No entanto, após a primeira subida de taxa do Banco do Japão de há décadas, o Banco Central Suíço trilhou o caminho de cortes de taxa reduzindo a taxa de referência em 0,25% para 1,50%.

O início do período mais volátil do semestre acontece quando o Presidente Trump anunciou as muito aguardadas tarifas recíprocas a 2 de abril no autoproclamado "Dia da Libertação". O anúncio previa uma taxa mínima de 10% para todos os países, com taxas muito mais elevadas para os restantes, incluindo 20% para a UE, 24% para o Japão e 34% para a China (para além dos 20% de base existentes). Estas tarifas foram muito superiores às expectativas do mercado e os futuros do S&P 500 caíram quase -2% nas duas horas seguintes.

O anúncio dos direitos aduaneiros levou imediatamente os investidores a reavaliarem a probabilidade de uma recessão nos EUA, em especial devido ao receio crescente de que outros países pudessem retaliar. A queda nos mercados acelerou quando o presidente da Fed, Jerome Powell, alertou que as tarifas eram "significativamente maiores do que o esperado" e que a Fed tinha a "obrigação" de manter as expectativas de inflação de longo prazo ancoradas.

Evolução do mercado acionista desde janeiro 2025



Na manhã de quarta-feira, 9 de abril, o mercado parecia preparado para novas quedas. Os futuros do S&P 500 estavam novamente a indicar uma correção e a venda agressiva dos títulos do Tesouro dos EUA continuou. No entanto, o Presidente Trump anunciou uma pausa de 90 dias nas tarifas recíprocas para os países que não apresentaram tarifas retaliatórias, o que significou que o S&P 500 registou o seu melhor desempenho diário desde outubro de 2008, com um ganho de +9,52%.

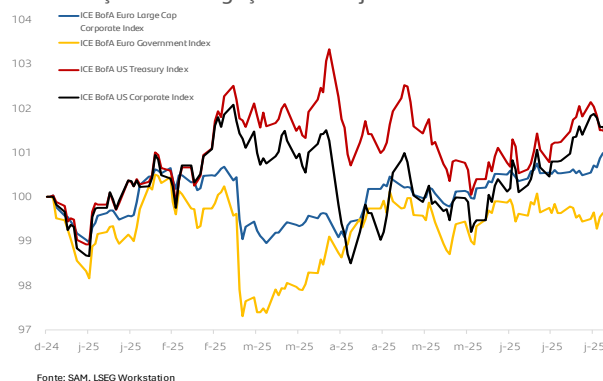
Embora as tarifas e o "Dia da Libertação" tenham sido os principais temas do mercado em abril, é importante notar que os dados macro dos EUA continuaram a não apontar para uma recessão, apesar de alguns inquéritos parecerem mais fracos.

Por exemplo, os pedidos iniciais de subsídio de desemprego semanais não registaram uma deterioração, aumentando as esperanças de que uma recessão seria evitada. Além disso, embora os dados do PIB do 1º trimestre tenham revelado uma contração anualizada de -0,3%, as vendas finais reais a compradores domésticos privados continuaram a aumentar num valor anualizado de +3,0%, o que é frequentemente considerado como uma melhor medida de solidez económica.

O mês de maio iniciou de forma positiva, impulsionado pelo relatório de emprego dos EUA de abril, divulgado em 2 de maio. Houve a criação de 177 mil postos de trabalho, enquanto a taxa de desemprego se manteve nos 4,2%, tranquilizando os investidores sobre a estabilidade da economia dos EUA. O índice de serviços ISM também surpreendeu ao subir para 51,6 pontos, reforçando a confiança no mercado.

No início do mês, surgiram sinais promissores de acordos comerciais entre os EUA e outros países. No dia 8 os EUA e o Reino Unido anunciaram um acordo, seguido pela notícia de que os EUA e a China reduziram tarifas por 90 dias a partir de 12 de maio, com a taxa dos EUA sobre a China a ceder de 145% para 30%. Essa redução inesperada gerou uma reação positiva nos mercados, com o S&P 500 a registar o seu melhor dia do mês,

Evolução das obrigações desde janeiro 2025



subindo mais de 3%. O relatório da inflação dos EUA para abril ficou abaixo das expectativas pelo terceiro mês consecutivo (2,3%), o que também contribuiu para o otimismo.

Entretanto, a partir de meados de maio, o ímpeto comprador começou a perder força devido a preocupações fiscais com os EUA. A agência de rating Moody's baixou a classificação de crédito dos EUA de Aaa para Aa1, exacerbando preocupações sobre os déficits, que estavam acima de 6% do PIB em 2023 e 2024. Além disso, o projeto de lei tributária que estendia os cortes de impostos de Trump foi aprovado pela Câmara dos Representantes por uma margem estreita de 215-214, com a aprovação do senado ainda pendente.

Em consequência, as *Yields* dos *treasuries* de longo prazo subiram, com a obrigação a 30 anos a encerrar nos 5% a 21 de maio, antes de ceder para 4,93% no final do mês, uma redução de 25bps no geral. Já noutros pontos do globo, a *Yield* de 30 anos do Japão atingiu o nível mais alto desde 1999, antes de recuar, e na Alemanha, a *Yield* a 30 anos subiu 10bps, terminando em 2,98%.

No final do mês, houve desenvolvimentos significativos no que toca às tarifas. A 23 de maio, Trump anunciou uma tarifa de 50% sobre a União Europeia a partir de 1 de junho, levando a um impulso de venda no mercado. Contudo, e como tinha sido seu hábito, essa tarifa foi estendida até 9 de julho. Na semana seguinte, o Tribunal de Comércio Internacional dos EUA decidiu que a administração Trump não tinha autoridade para impor a maioria das tarifas anunciadas, citando a Lei de Poderes Económicos de Emergência Internacional (IEEPA). Após uma recuperação dos mercados inicial, o facto da administração ter apelado da decisão, mantendo as tarifas em vigor temporariamente, levou a uma estabilização nos mercados.

Tudo somado, os dados económicos mais fortes e a redução das tarifas entre os EUA e a China apoiaram as ações em geral. O S&P 500 (+6,3%), o STOXX 600 (+5,1%) e o Nikkei (+5,3%) registaram todos ganhos sólidos em termos de retorno total. O mesmo se verificou nos mercados emergentes, com o índice MSCI EM a registar uma subida de 4,3%.

Fontes: Santander Asset Management, Banco Santander Totta, FMI, Bloomberg. (e) Variações anuais estimadas.

Durante junho, os mercados financeiros passaram por alguma volatilidade influenciada por vários eventos macroeconómicos. Um dos principais desenvolvimentos foi o aumento da tensão geopolítica quando Israel lançou ataques aéreos contra instalações nucleares e militares do Irão. Este ataque provocou um grande aumento nos preços do petróleo, com o Brent a subir +7,02% em 13 de junho, o seu maior aumento diário desde 2022. Aumentaram os receios de um conflito regional mais alargado e do potencial envolvimento dos EUA, com os EUA a acabarem por lançar os seus próprios ataques contra instalações nucleares iranianas. No entanto, o Irão respondeu lançando mísseis contra uma base aérea dos EUA no Qatar. O Presidente Trump afirmou que o Irão tinha avisado antecipadamente os EUA sobre o lançamento, o que foi interpretado como uma forma de evitar uma espiral de escalada. Pouco depois, foi anunciado um cessar-fogo, o que levou a queda acentuada dos preços do petróleo. Já a Reserva Federal decidiu manter as taxas de juro estáveis, citando a inflação e o crescimento e avisando que os impactos das tarifas na inflação só serão vistos nos dados de julho e agosto.

O índice S&P 500 registou um aumento de 5,1% durante o mês, impulsionado pelos fortes lucros das empresas e pelos desenvolvimentos comerciais favoráveis. Por outro lado, após um excelente semestre, as ações europeias tiveram um pior desempenho, com o índice Stoxx 600 a recuar -1,2%. Nos mercados obrigacionistas, o Índice Bloomberg U.S. Aggregate Bond recuou 0,70%, principalmente devido ao aumento das taxas de juro de longo prazo. As obrigações governamentais europeias apresentaram desempenhos mistos, influenciadas pelos esforços de revitalização económica em vários países. As obrigações corporativas dos EUA enfrentaram pressão com o aumento das *yields* de longo prazo, enquanto as obrigações corporativas europeias tiveram um desempenho relativamente melhor, apoiadas pelas medidas de estímulo económico em curso.

Os movimentos cambiais também tiveram um impacto significativo nos mercados. O dólar americano enfraqueceu em relação às principais moedas, incluindo o euro, tendo sido um elemento detrator para os investidores estrangeiros no mercado norte-americano.

No geral, junho de 2025 foi marcado por uma combinação de atenuação das tensões comerciais, política monetária estável e dados económicos positivos, que contribuíram coletivamente para um desempenho razoável dos mercados financeiros. A queda do dólar americano influenciou os ganhos nos mercados norte americanos, destacando a natureza interconectada dos mercados financeiros globais.

Economia Portuguesa

No primeiro trimestre de 2025, a economia portuguesa registou uma contração de 0,5%, uma mudança significativa em relação ao crescimento de 1,4% observado no último trimestre de 2024. Esta desaceleração pode ser atribuída a uma combinação de fatores, incluindo uma possível diminuição na procura interna e externa, bem como desafios no setor industrial. No entanto, a confiança dos consumidores estabilizou em junho, refletindo um otimismo cauteloso sobre a situação financeira futura das famílias, o que pode indicar uma recuperação gradual nos próximos meses.

A taxa de desemprego manteve-se estável em 6,3%, o que é um sinal positivo de estabilidade no mercado de trabalho. A população empregada ultrapassou os 5,2 milhões de pessoas em maio de 2025, refletindo uma recuperação contínua do emprego. Este crescimento no emprego pode ser atribuído a políticas governamentais eficazes e à resiliência das empresas em adaptar-se às condições económicas desafiadoras. Além disso, setores como o turismo e os serviços têm contribuído significativamente para a criação de novos postos de trabalho.

As finanças públicas apresentaram um saldo superavitário de 2,2% do PIB no primeiro trimestre de 2025, indicando uma gestão fiscal prudente e eficaz. O rendimento disponível bruto das famílias aumentou 9,5%, resultando num aumento significativo da poupança em cerca de 39%. Este aumento na poupança pode ser visto como uma resposta das famílias à incerteza económica, acumulando reservas financeiras para o futuro. Além disso, o governo tem implementado medidas para apoiar as famílias e incentivar o consumo, o que também contribui para este aumento no rendimento disponível.

A taxa de inflação subiu para 2,4% em junho de 2025, impulsionada principalmente pelo crescimento de 4,7% nos preços dos bens alimentares. Este aumento nos preços dos alimentos pode ser atribuído a fatores como a escassez de oferta e o aumento dos custos de produção. Em contrapartida, a componente energética registou uma diminuição de -1,3%, possivelmente devido a uma queda nos preços do petróleo ou a uma maior eficiência energética. Esta combinação de fatores resulta numa inflação moderada, que ainda assim pode impactar o poder de compra das famílias.

O setor do turismo continuou a mostrar sinais de recuperação, com o número de hóspedes a crescer 2,6% em maio de 2025, gerando receitas de 717 milhões de euros. Este crescimento no turismo é crucial para a economia portuguesa, dado o seu impacto significativo em vários setores, incluindo a hotelaria, a restauração e o comércio local. No mercado imobiliário, o valor mediano de avaliação bancária na habitação foi de 1.886 euros por metro quadrado em maio de 2025, indicando uma valorização contínua dos imóveis. Este aumento nos preços dos imóveis pode ser atribuído a uma alta procura e a uma oferta limitada, bem como a investimentos estrangeiros no setor imobiliário.

As perceções de risco entre os investidores e consumidores têm sido influenciadas por uma combinação de fatores internos e externos. A instabilidade política em algumas regiões, as flutuações nos mercados financeiros globais e as incertezas relacionadas às políticas económicas do governo têm contribuído para uma maior cautela. No entanto, a confiança estabilizada dos consumidores e o superávit nas finanças públicas indicam uma resiliência que pode ajudar a mitigar alguns desses riscos.

Fonte Comentário global: Deutsche Bank Macro Research – Early Morning Reid – Performance review – January to July

Fonte Economia Portuguesa: Estudos económicos Santander: GEP – Global Economic Position – A GLOBAL ECONOMIC POSITION (GEP) DE PORTUGAL MELHOROU NO 2.º TRIMESTRE DE 2025: ACELEROU E REAPROXIMOU-SE DA FASE DE EXPANSÃO FACE AO TRIMESTRE ANTERIOR – Julho 2025 Fernandes, Bruno e Constantino, Rui

1.2. Política de Investimento

De acordo com os objetivos definidos, a política de investimento segue uma perspetiva de médio-longo prazo, investindo maioritariamente em obrigações de emitentes de mercados desenvolvidos. Tanto a estratégia como a alocação de ativos, são realizadas com base em análises macroeconómicas e dos fundamentais, investindo em ativos que oferecem um maior potencial de valorização em termos relativos. Do ponto de vista geográfico, a exposição do fundo encontra-se, principalmente, em França (22%), Estados Unidos (14%), Reino Unido (12%) e Holanda (11%). Por setores, a maior exposição é ao sector Bancário, que representa 32% do fundo, seguido de Utilities (12%), Bens de Consumo (10%), Automóvel (7%) e Telecomunicações com 7%. O rating médio da carteira é de A-. No final do semestre, a maior parte do fundo estava investida em obrigações corporativas e financeiras, todas denominadas em Euros, não existindo, portanto, risco cambial.

Do ponto de vista do mercado, o primeiro semestre de 2025 caracterizou-se pelo desempenho positivo das obrigações corporativas e um pouco menos de dívida governamental, devido às expectativas de maiores emissões para financiar défices fiscais. Por exemplo, o índice de dívida alemã teve um retorno de -0,60%, o das obrigações investment grade de 1,84% e de High Yield de 2,75%. A Yield das obrigações de governo alemão a 10 anos passou de 2,37% no final de 2024 para 2,61% no final de junho. Em termos de spread de crédito, os dos emitentes com rating investment grade subiram de uma média de 100 pontos-base no final do ano passado para os atuais 90, enquanto os de high yield permaneceram praticamente inalterados, passando de 311 p.b. para 310 p.b..

1.3. Divulgação de Informações Relacionadas com a Sustentabilidade no Setor dos Serviços Financeiros (SFDR)

Em 9 de dezembro de 2020 foi publicado o Regulamento (UE) 2019/2088, de 27 de novembro de 2019, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros.

A 10 de abril de 2023, o Fundo SAM Carteiras Conservador modificou a sua Política de Investimento, relativamente à respetiva Categorização SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*). Desde essa data (10 de abril de 2023), o OIC passou a promover características ambientais e/ou sociais, enquadrando-se na classificação do Artigo 8º Regulamento (UE) 2019/2088.

A divulgação sobre a promoção de características ambientais ou sociais e dos investimentos sustentáveis irá constar nas “Divulgações relativas ao regulamento de divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor de serviços financeiros (NÃO AUDITADO)” em anexo ao relatório anual.

1.4. Evolução das Unidades de Participação

A evolução histórica das Unidades de Participação do Fundo e o respetivo valor unitário das mesmas nos últimos anos foi a seguinte:

Ano	Número de Unidades de Participação	Valor da Unidade de Participação (€)
2019	5 014 110	5,0391
2020	3 833 779	5,0806
2021	4 263 865	5,0478
2022	3 025 404	4,4507
2023	2 706 593	4,7742
2024	2 531 206	4,9572

Em 30 de junho de 2025, o valor líquido global do Fundo ascendia a 14 085 100 euros, repartidos por 2 799 108 unidades de participação, sendo o valor unitário de cada unidade de participação de 5,0320 euros.

1.5. Performance

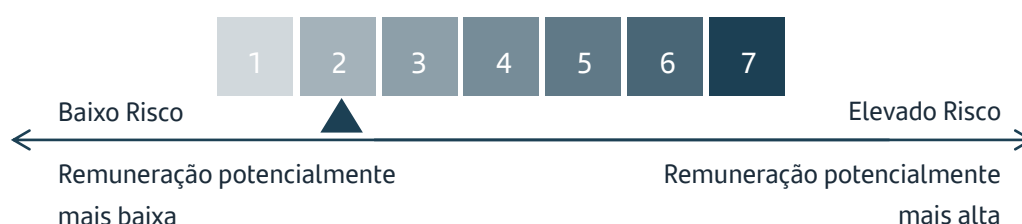
A evolução histórica das rendibilidades e risco do Fundo nos últimos anos foi a seguinte:

Ano	Rendibilidade	Classe de Risco
2020	0,83%	3
2021	-0,65%	3
2022	-11,83%	3
2023	7,26%	2
2024	3,84%	2

Fonte: APFIPP e SAM SGOIC

À data de 30 de junho de 2025, a rendibilidade era de 5,26% (dados referentes aos últimos 12 meses) e o indicador de risco SRI era de 2.

As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do Indicador Sumário de Risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo).



Nota:

Com a entrada em vigor no início de 2023 do Regulamento (UE) Nº 1286/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de novembro de 2014 que pretende harmonizar a informação prestada aos investidores, entre as quais a informação do indicador de risco, este indicador foi, de acordo com os critérios de cálculo estabelecidos, atualizado para um nível de risco 2, conforme consta do Documento de Informação Fundamental (DIF) publicado no site da CMVM.

Comissões suportadas pelo Fundo e Participantes

Desde o início do Fundo:

- Não houve alterações significativas ao nível dos custos suportados pelo Fundo nomeadamente custos de transação, taxa de supervisão e custos com o Revisor Oficial de Contas;
- O fundo suportou comissões de manutenção de saldos de conta entre agosto de 2020 e outubro de 2022, situação que já não se verifica a partir dessa data.

1.6. Custos e Proveitos

Descritivo	2025-06-30	2024-06-30	Variação	
			Absoluta	Relativa
Proveitos				
Juros e Proveitos Equiparados	232 266	168 981	63 285	37%
Rendimento de Títulos	0	0	0	0%
Ganhos em Operações Financeiras	713 394	537 520	175 874	33%
Reposição e Anulação de Provisões	0	0	0	0%
Outros Proveitos e Ganhos Correntes e Eventuais	34	617	-584	-95%
Total	945 693	707 118	238 575	34%
Custos				
Juros e Custos Equiparados	62 194	18 377	43 818	238%
Comissões e Taxas	17 666	16 106	1 560	10%
Comissão de gestão	13 587	12 552	1 035	8%
Comissão de depósito	1 698	1 569	129	8%
Outras comissões e taxas	2 381	1 985	397	20%
Perdas em Operações Financeiras	646 651	656 099	-9 448	-1%
Impostos	4 073	3 701	373	10%
Provisões para encargos	0	0	0	0%
Outros Custos e Perdas Correntes e Eventuais	616	1 403	-787	-56%
Total	731 200	695 685	35 516	5%
Resultado do Fundo	214 493	11 434	203 059	1776%

1.7. Demonstração do Património

Descritivo	2025-06-30	2024-12-31
Valores mobiliários	13 886 341	11 834 581
Saldos bancários	174 902	566 059
Outros ativos	336 092	154 106
Total dos ativos	14 397 335	12 554 746
Passivo	312 235	6 942
Valor Líquido do OIC	14 085 100	12 547 803

1.8. Evolução dos ativos sob gestão

Descritivo	30.06.2025		31.12.2024	
	Valor	Peso Relativo	Valor	Peso Relativo
Instrumentos financeiros admitidos, em processo de admissão ou não admitidos à negociação em plataformas de negociação	14 024 529	97,41%	11 987 512	95,48%
Instrumentos Financeiros admitidos à negociação em Plataformas Negociação (PN)	14 024 529	97,41%	11 987 512	95,48%
Títulos de dívida pública	461 879	3,21%	671 989	5,35%
Outros fundos públicos e equiparados	-	0,00%	101 520	0,81%
Obrigações diversas	13 562 649	94,20%	11 214 003	89,32%
Total do ativo	14 397 335	97,41%	12 554 746	95,48%

1.9. Valorimetria

Para dar cumprimento ao disposto no artigo 42.º do Regulamento CMVM n.º 2 / 2015, a SAM SGOIC, enquanto entidade responsável pela gestão do OIC identifica os seguintes critérios e metodologias adotados e os pressupostos utilizados para a

valorização das diferentes categorias de ativo que integrem a carteira, com especial destaque para os valores não negociados em mercado regulamentado ou equiparados

1.9.1. Valores mobiliários

O valor da unidade de participação dos OIC geridos é calculado diariamente nos dias úteis e determina-se pela divisão do valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo, à soma dos valores que o integram, o montante de comissões e encargos suportados até ao momento da valorização da carteira. Para efeitos de valorização dos ativos que integram o património do OIC, as 17 horas GMT representam o momento de referência relevante do dia.

As fontes de preços são obtidas via sistema Bloomberg através da aplicação Data License, sem prejuízo de, segundo o tipo de ativo a avaliar, se utilizarem outros canais, como informações remetidas por market makers (email, correio) ou divulgadas em websites, ou outros.

Como regra, os valores mobiliários referidos na política de investimentos deverão ser admitidos à negociação no Mercado Regulamentado de qualquer Estado-membro da União Europeia, podendo ainda ser admitidos à negociação noutros mercados, nomeadamente, e a título de exemplo: NYSE, Bolsa de Valores de Zurique, Bolsa de Valores de Tóquio e Bolsa de Valores de São Paulo.

Ações

A valorização dos valores mobiliários admitidos à cotação ou negociação em mercados regulamentados será feita com base na última cotação disponível no momento de referência relevante do dia em que se esteja a proceder à valorização da carteira do OIC. Havendo diversas praças a cotar a mesma ação, regra geral, preço é obtido através da praça em que os valores tenham sido transacionados aquando da entrada em carteira.

Não havendo cotação do dia em que se esteja a proceder à valorização, ou não podendo a mesma ser utilizada, designadamente por ser considerada não representativa, tomar-se-á em conta a última cotação de fecho disponível.

A valorização dos valores mobiliários em processo de admissão à cotação será feita tendo por base a última cotação conhecida, no momento de referência relevante, das ações da mesma espécie emitidas pela mesma entidade e admitidas à negociação atendendo às condições de fungibilidade e liquidez entre as emissões.

Relativamente aos aumentos de capital, os direitos avaliam-se ao seu valor teórico até que cotizem.

No respeitante a ações não admitidas à cotação ou negociação em mercados regulamentados, as mesmas serão avaliadas com recurso a modelos teóricos considerados adequados pela SAM para as características do ativo a avaliar e aprovados pelo Comité de Riscos. Alternativamente, poderá a sociedade gestora utilizar o valor da oferta firme divulgado por market makers.

Fundos de investimento de terceiros

O presente número aplica-se a todos os fundos não geridos pela SAM SGOIC – Fundos de Investimento geridos por terceiros, nomeadamente, Fundos Mobiliários, Exchange Trade Funds (ETFs), Fundos de Investimento Alternativo, Private Equity, Fundos de Investimento Imobiliário, Fundos de Capital de Risco, entre outros.

Em relação aos Fundos Mobiliários, não geridos pela SAM, e ETFs obtém-se a valorização através da Bloomberg utilizando o valor da última unidade de participação disponível no momento de referência relevante do dia, que em regra coincide com o valor de fecho do dia anterior (d-1).

Para os restantes tipos de fundos mencionados, como norma utiliza-se a informação disponibilizada pela sociedade gestora dos mesmos, via website, email, correio ou outro tipo de informação que permita aferir o valor a utilizar.

Títulos de dívida (obrigações)

No caso de valores representativos de dívida, e quando a SAM considera que, por falta de representatividade das transações realizadas no mercado em que esses valores estejam cotados ou admitidos à negociação, a cotação não reflète o seu presumível valor de realização, ou nos casos em que esses valores não estejam admitidos à cotação ou negociação numa bolsa de valores ou mercado regulamentado, será utilizada a cotação que de acordo com os critérios implementados na SAM melhor reflita o presumível valor de realização dos títulos em questão (bid price), no momento de referência relevante do dia.

A cotação dos títulos de dívida será obtida com recurso a:

1. Sistemas internacionais de informação de cotações como a Bloomberg (via *Data License*), onde a seleção dos contribuidores é feita com base naqueles que se consideram melhor refletirem a informação disponível no mercado, sendo sempre uma oferta presumível do valor de realização. Neste caso, também se aplica o mesmo critério de utilização do último preço disponível no momento de referência relevante do dia.
2. Junto de *market makers* que a SAM escolha, onde será utilizada a melhor oferta de compra dos títulos em questão, ou na impossibilidade da sua obtenção o valor médio das ofertas de compra.

Em ambas as situações referidas em 1) e 2) têm que ser observados os seguintes pressupostos:

- Excluem-se as ofertas de compra firmes de entidades que se encontram em relação de domínio ou de grupo com a SAM SGOIC;
- Desconsideram-se médias que incluam valores cuja composição e/ou critérios de ponderação sejam desconhecidos, tais como, BVAL, BGN.

No caso de instrumentos representativos de dívida, serão ainda considerados os seguintes mercados especializados: Mercado especial de dívida pública (MEDIP); MTS; outros mercados não regulamentados, com sistemas de liquidação reconhecidos e de utilização corrente, tais como Clearstream ou Euroclear, onde estejam salvaguardadas as condições que têm como objetivo assegurar a liquidez e a adequada avaliação dos títulos objeto de transação.

3. Na situação de indisponibilidade do referido nos pontos 1. e 2., poderão ocorrer duas situações distintas:
 - Títulos que são valorizados com preços fornecidos por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os ativos em causa se enquadram, desde que estas entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos dos artigos do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Estes preços podem ser extraídos de páginas da Bloomberg ou recebidos via correio eletrónico;
 - Aplicação de modelos teóricos que a SAM considere apropriados, atendendo às características do título. A título de exemplo, descontando os fluxos de caixa estimados para a vida remanescente do título a uma taxa de juro que reflita o risco associado ao ativo. Com o objetivo de aferir da validade e fiabilidade do modelo, recorre-se à comparação direta com títulos semelhantes. A aprovação destes modelos é da competência do Comité de Riscos da SAM.

1.9.2. Instrumentos do mercado monetário

Para instrumentos do mercado monetário representativos de dívida, que sejam líquidos e transacionáveis, nomeadamente os bilhetes do tesouro, normalmente utilizam-se as cotações obtidas através de Sistemas internacionais de informação de cotações como a Bloomberg (via *Data License*), seguindo os critérios já explicados para os títulos representativos de dívida.

Para os restantes instrumentos do mercado monetário, com prazo inferior a um ano, cujo valor possa ser determinado com precisão a qualquer momento, nomeadamente, certificados de depósito, papel comercial, e depósitos a prazo, a sua valorização será efetuada, na falta de preços de mercado, com base no reconhecimento diário do rendimento inerente à operação.

1.9.3. Instrumentos derivados

Os instrumentos financeiros derivados cotados deverão ser negociados em Bolsas e mercados regulamentados da União Europeia. Acessoriamente poderá investir ainda nos mercados CBOT, EUREX, Hong Kong Futures Exchange, Tokyo International Financial Futures Exchange e LIFFE.

O OIC poderá ainda transacionar instrumentos financeiros derivados fora de mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral desde que satisfaça os seguintes requisitos:

1. Os ativos subjacentes sejam instrumentos financeiros tais como índices financeiros, taxas de juro, de câmbio ou divisas nos quais o fundo possa efetuar as suas aplicações, nos termos dos documentos constitutivos;
2. As contrapartes nas operações sejam instituições autorizadas e sujeitas a supervisão prudencial, de acordo com critérios definidos pela legislação da União Europeia, ou sujeitas a regras prudenciais equivalentes; e
3. Os instrumentos estejam sujeitos a avaliação diária fiável e verificável e possam ser vendidos, liquidados ou encerrados a qualquer momento pelo seu justo valor, por iniciativa do fundo.

Na valorização de instrumentos derivados admitidos à negociação em mercados regulamentados, utilizar-se-á a última cotação divulgada pelos respetivos mercados no momento de referência relevante do dia. Não existindo cotação porque se trata de um instrumento derivado não admitido à negociação, ou no caso de a cotação existente não ser considerada representativa pela SAM, esta seguirá um dos dois métodos:

1. Os valores disponíveis no momento de referência do dia em que se esteja a proceder à valorização da carteira do OIC das ofertas de compra e venda difundidas por um *market maker* da escolha da Sociedade Gestora;
2. Valores obtidos utilizando modelos teóricos que, no entender da Sociedade Gestora sejam considerados adequados às características do instrumento a valorizar. Estes modelos consistem na atualização dos cash-flows futuros para calcular o valor atual das posições em carteira, líquidos dos pagamentos a efetuar, descontados às taxas de juro implícitas na curva de rendimentos para o período de vida do instrumento em questão.

1.9.4. Câmbios

No que respeita à valorização cambial, os ativos denominados em moeda estrangeira serão avaliados em função das últimas cotações conhecidas no momento de referência relevante do dia de valorização, divulgadas pelo Banco de Portugal, ou alternativamente, por agências internacionais de informação financeira mundialmente reconhecidas, como a Bloomberg.

A valorização dos forwards cambiais é feita diariamente, calculando o diferencial entre a taxa cambial contratada e a taxa spot.

1.10. Remunerações Atribuídas

Montante total das remunerações atribuídas pela SAM no exercício económico findo a 30 de junho de 2025, aos seus 25 (vinte e cinco) colaboradores, subdivide-se em remunerações fixas e variáveis:

1. A título de remunerações fixas: 793 922 €; e,
2. A título de remunerações variáveis: 165 335 €.

Montante Agregado de Remunerações

O montante agregado da remuneração, discriminado por categorias de colaboradores, é o seguinte:

- Membros executivos dos órgãos sociais (2 colaboradores): 152 106 €;
- Colaboradores cujas atividades tem um impacto significativo no perfil de risco do OIC (1 colaborador): 47 191 €;
- Restantes colaboradores (22 colaboradores): 759 961 €.

As remunerações foram calculadas conforme definido pelos contratos de trabalho e pela política de remuneração da Sociedade. Durante o 1º semestre de 2025 não se detetaram irregularidades em matéria de remunerações e também não se realizaram alterações significativas à política de remuneração.

1.11. Política de Voto

No âmbito das suas atividades, a Sociedade tem o dever fiduciário de atuar no melhor interesse dos seus investidores. De acordo com os padrões de mercado, para atingir esse objetivo, um dos aspetos que a SAM leva em consideração diz respeito ao exercício dos direitos de voto, de forma eficaz e responsável.

O Grupo Santander Asset Management dispõe de uma Política de Voto, que foi estabelecida como um marco global de aplicação transversal em todas as entidades do Grupo. A partir deste documento, a SAM SGOIC definiu e fez aprovar a sua própria Política de Voto, atualizada em 2025, pode ser consultada na página web da sociedade em www.santanderassetmanagement.pt.

Esta Política, a estabelece as diretrizes a considerar no processo de voto em assembleias gerais de acionistas de sociedades cotadas em que os veículos sob gestão da SAM SGOIC investem. A Política encontra-se alinhada com a legislação aplicável e com os normativos internos voluntários que promovem as melhores práticas, sendo consistente com os objetivos respetivos de cada veículo sob gestão.

A informação necessária para decidir o voto emerge de diversas fontes que incluem a análise interna da SAM e a utilização de serviços de proxy advisors (Institutional Shareholder Services y Glass Lewis). Os serviços de proxy advisors contempla a análise da informação "ASG" de forma a poder incorporá-la nas recomendações de voto com base em modelos e melhores práticas.

Principais números em 2024

A informação detalhada das atividades de voto pode ser consultada na página web institucional da Sociedade em <https://www.santanderassetmanagement.pt/documentos/politicas>.

Da mesma forma, no relatório de voto da Sociedade (disponível em <https://www.santanderassetmanagement.pt/documentos/politicas>) são explicados os principais motivos que levaram a sociedade a votar desfavoravelmente (contra) ou a abster-se em algumas ocasiões, sempre alinhados com as melhores práticas, a regulamentação e com os padrões internacionais e locais de referência aplicáveis em cada caso.

1.12. Erros de Valorização

No exercício económico findo a 30 de junho de 2025 houve publicidade de erros na valorização das unidades de participação do organismo de investimento coletivo, conforme divulgado no site da CMVM.

1.13. Eventos Subsequentes

Para o período ocorrido entre o termo do período de relato (30 de junho de 2025) e o da elaboração do presente Relatório, não existiu nenhum evento assinalável.

Lisboa, 22 de agosto de 2025

2. Relatório de Auditoria

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações SAM Carteiras Conservador** (o “OIC”), gerido pela Santander Asset Management - SGOIC, SA (a “Entidade Gestora”), que compreendem o balanço, em 30 de junho de 2025 (que evidencia um total de 14 397 335 euros e um total de capital do OIC de 14 085 100 euros, incluindo um resultado líquido de 214 493 euros), a demonstração dos resultados e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao semestre findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira **Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações SAM Carteiras Conservador**, em 30 de junho de 2025, e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao semestre findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento mobiliário.

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) 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 do OIC 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 que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

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

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela: (i) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do OIC de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento mobiliário; (ii) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis; (iii) criação e manutenção de

um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou a erro; (iv) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e (v) avaliação da capacidade do OIC de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

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 ISA 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 ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- (i) 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;
- (ii) 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 Gestora do OIC;
- (iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do OIC;
- (iv) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do OIC, 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 do OIC 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 o OIC descontinue as suas atividades;

- (v) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- (vi) comunicamos com os encarregados da governação da Entidade Gestora do OIC, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, 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.

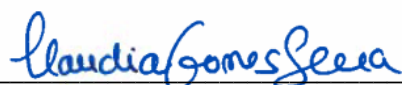
A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

Em nossa opinião, o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre o OIC, não tendo sido identificadas incorreções materiais.

Lisboa, 27 de agosto de 2025



Cláudia Gomes Sena,
(ROC nº 1691, inscrito na CMVM sob o nº 20161301)
em representação de BDO & Associados - SROC

3. Balanço do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações SAM Carteiras Conservador referente ao período findo em 30 de junho de 2025

(valores em Euros)

BALANÇO

Data: 2025-06-30

ACTIVO						CAPITAL E PASSIVO						
Código		2025-06-30			2024-12-31		Código		2025-06-30		2024-12-31	
		Bruto	Mv	mv/P	Líquido	Líquido						
	Outros Activos											
32	Activos Fixos Tangíveis das SIM						61	Unidades de Participação	13 995 541		12 656 032	
33	Activos Fixos Intangíveis das SIM						62	Variações Patrimoniais	1 323 768		1 340 473	
	<i>Total Outros Activos das SIM</i>						64	Resultados Transitados	(1 448 701)		(1 909 744)	
							65	Resultados Distribuídos				
	Carteira de Títulos						67	Dividendos antecipados das SIM				
21	Obrigações	13 824 063	188 524	(126 246)	13 886 341	11 834 581	66	Resultado Líquido do Período	214 493		461 043	
22	Acções							<i>Total do Capital do OIC</i>	<u>14 085 100</u>		<u>12 547 803</u>	
23	Outros Títulos de Capital											
24	Unidades de Participação							Provisões Acumuladas				
25	Direitos						481	Provisões para Encargos				
26	Outros Instrumentos da Dívida							<i>Total de Provisões Acumuladas</i>				
	<i>Total da Carteira de Títulos</i>	<u>13 824 063</u>	<u>188 524</u>	<u>(126 246)</u>	<u>13 886 341</u>	<u>11 834 581</u>						
	Outros Activos							Terceiros				
31	Outros activos						421	Resgates a Pagar aos Participantes			991	
	<i>Total de Outros Activos</i>						422	Rendimentos a Pagar aos Participantes				
							423	Comissões a Pagar	3 824		3 684	
	Terceiros						424+...+429	Outras contas de Credores	305 353		1 556	
411+...+ 418	Contas de Devedores	197 488			197 488		43+12	Empréstimos Obtidos				
424	Estado e Outros Entes Públicos						44	Pessoal				
	<i>Total de Valores a Receber</i>	<u>197 488</u>			<u>197 488</u>		46	Accionistas				
								<i>Total de Valores a Pagar</i>	<u>309 177</u>		<u>6 231</u>	
	Disponibilidades							Acréscimos e diferimentos				
11	Caixa						55	Acréscimos de Custos	709		711	
12	Depósitos à Ordem	174 902			174 902	566 059	56	Receitas com Provento Diferido	2 349			
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso						58	Outros Acréscimos e Diferimentos				
14	Certificados de Depósito						59	Contas transitórias passivas				
18	Outros Meios Monetários							<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos</i>	<u>3 058</u>		<u>711</u>	
	<i>Total das Disponibilidades</i>	<u>174 902</u>			<u>174 902</u>	<u>566 059</u>						
	Acréscimos e diferimentos							<i>TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO</i>	<u>14 397 335</u>		<u>12 554 746</u>	
51	Acréscimos de Proveitos	138 362			138 362	154 106						
52	Despesas com Custo Diferido	243			243							
58	Outros acréscimos e diferimentos											
59	Contas transitórias activas											
	<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Activos</i>	<u>138 604</u>			<u>138 604</u>	<u>154 106</u>						
	TOTAL DO ACTIVO	<u>14 335 058</u>	<u>188 524</u>	<u>(126 246)</u>	<u>14 397 335</u>	<u>12 554 746</u>						
	Número total de Unidades de Participação em circulação				<u>2 799 108</u>	<u>2 531 206</u>		Valor Unitário da Unidade Participação	<u>5,0320</u>		<u>4,9572</u>	

(valores em Euro)

CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS

Data: 2025-06-30

DIREITOS SOBRE TERCEIROS				RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS			
Código		2025-06-30	2024-12-31	Código		2025-06-30	2024-12-31
	Operações Cambiais				Operações Cambiais		
911	À vista			911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)			912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais			913	Swaps cambiais		
914	Opções			914	Opções		
915	Futuros			915	Futuros		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
	Operações Sobre Taxas de Juro				Operações Sobre Taxas de Juro		
921	Contratos a prazo (FRA)			921	Contratos a prazo (FRA)		
922	Swap de taxa de juro			922	Swap de taxa de juro		
923	Contratos de garantia de taxa de juro			923	Contratos de garantia de taxa de juro		
924	Opções			924	Opções		
925	Futuros			925	Futuros		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
	Operações Sobre Cotações				Operações Sobre Cotações		
934	Opções			934	Opções		
935	Futuros			935	Futuros		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
	Compromissos de Terceiros				Compromissos Com Terceiros		
942	Operações a prazo (reporte de valores)			941	Subscrição de títulos		
944	Valores recebidos em garantia			942	Operações a prazo (reporte de valores)		
945	Empréstimos de títulos			943	Valores cedidos em garantia		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
	<i>TOTAL DOS DIREITOS</i>				<i>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</i>		
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA			99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA		

4. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações SAM Carteiras Conservador referente ao período findo em 30 de junho de 2025

(valores em Euros)

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOSData: **2025-06-30**

CUSTOS E PERDAS				PROVEITOS E GANHOS			
Código		2025-06-30	2024-06-30	Código		2025-06-30	2024-06-30
	Custos e Perdas Correntes				Proveitos e Ganhos Correntes		
	Juros e Custos Equiparados				Juros e Proveitos Equiparados		
711+...+718	De Operações Correntes	62 194	18 377	812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	227 986	164 572
719	De Operações Extrapatrimoniais			811+814+817+818	De Operações Correntes	4 279	4 409
	Comissões e Taxas			819	De Operações Extrapatrimoniais		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	904	638		Rendimentos de Títulos e Outros Activos		
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	16 762	15 451	822+...+824+825	Da Carteira de Títulos e Outros Activos		
729	De Operações Extrapatrimoniais		17	829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Perdas em Operações Financeiras				Ganhos em Operações Financeiras		
732+733	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	646 651	652 999	832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	713 394	533 605
731+738	Outras, em Operações Correntes			831+838	Outros, em Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais		3 100	839	Em Operações Extrapatrimoniais		3 915
	Impostos				Reposição e Anulação de Provisões		
7411+7421	Imposto sobre o Rendimento de Capitais e Incrementos Patrimoniais			851	Provisões para Encargos		
7412+7422	Impostos Indirectos	4 073	3 701	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	34	617
7418+7428	Outros impostos				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</i>	<u>945 693</u>	<u>707 118</u>
	Provisões do Exercício						
751	Provisões para Encargos			89	Outros Proveitos e Ganhos das SIM		
77	Outros Custos e Perdas Correntes	616	1 403		<i>Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)</i>		
	<i>Total dos Custos e Perdas Correntes (A)</i>	<u>731 200</u>	<u>695 685</u>		Proveitos e Ganhos Eventuais		
79	Outros Custos e Perdas das SIM						
	<i>Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (C)</i>						
	Custos e Perdas Eventuais						
781	Valores Incobráveis			881	Recuperação de Incobráveis		
782	Perdas Extraordinárias			882	Ganhos Extraordinários		
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores			883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		
788	Outras Custos e Perdas Eventuais			888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais		
	<i>Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)</i>				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)</i>		
63	Impostos Sobre o Rendimento do Exercício						
66	Resultado Líquido do Período	<u>214 493</u>	<u>11 434</u>	66	Resultado Líquido do Período		
	TOTAL	<u>945 693</u>	<u>707 118</u>		TOTAL	<u>945 693</u>	<u>707 118</u>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Activos	<u>293 825</u>	<u>44 540</u>	F-E	Resultados Eventuais [(F)-(E)]		
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais		<u>798</u>	B+D+F-A-C-E+74	Resultados Antes de Impostos	<u>218 566</u>	<u>15 134</u>
B-A	Resultados Correntes [(B)-(A)]	<u>214 493</u>	<u>11 434</u>	B+D+F-A-C-E	Resultado Líquido do Período	<u>214 493</u>	<u>11 434</u>

5. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações SAM Carteiras Conservador referente ao período findo em 30 de junho de 2025

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	30-06-2025	30-06-2024
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC		
RECEBIMENTOS:	1 699 225	413 948
Subscrições de unidades de participação	1 699 225	413 948
Comissão de Subscrição		
Comissão de Resgate		
PAGAMENTOS:	(377 413)	(1 078 354)
Resgates de unidades de participação	(377 413)	(1 078 354)
Rendimentos pagos aos participantes		
Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC	1 321 812	(664 406)
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS		
RECEBIMENTOS:	5 694 699	4 904 193
Venda de títulos e outros ativos da carteira	5 021 968	4 688 116
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira	431 450	
Resgates de unidades de participação noutros OIC		
Rendimento de títulos e outros ativos da carteira		
Juros e proveitos similares recebidos	241 281	216 077
Outros recebimentos relacionados com a carteira		
PAGAMENTOS:	(7 392 069)	(4 290 918)
Compra de títulos e outros ativos da carteira	(7 328 792)	(4 271 706)
Subscrição de unidades de participação noutros OIC		
Subscrição de títulos e outros ativos		
Juros e custos similares pagos	(62 194)	(18 377)
Comissões de Bolsa suportadas		
Comissões de corretagem		
Outras taxas e comissões	(1 083)	(835)
Fluxo das Operações da Carteira de Títulos e Outros Ativos	(1 697 370)	613 275
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
RECEBIMENTOS:	0	3 900
Operações cambiais		
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações		3 900
Margem inicial em contratos de futuros e opções		
PAGAMENTOS:	0	(3 107)
Operações cambiais		
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações		(3 100)
Margem inicial em contratos de futuros e opções		
Comissões em contratos de futuros		(7)
Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas	0	793
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE		
RECEBIMENTOS:	5 312	4 234
Juros de depósitos bancários	5 279	4 232
Outros recebimentos correntes	34	2
PAGAMENTOS:	(20 861)	(20 040)
Comissão de gestão	(13 945)	(13 204)
Comissão de depósito	(1 743)	(1 651)
Compras com acordo de revenda		
Impostos e taxas	(4 389)	(4 230)
Outros pagamentos correntes	(784)	(955)
Fluxo das Operações de Gestão Corrente	(15 549)	(15 806)
OPERAÇÕES EVENTUAIS		
RECEBIMENTOS:	0	0
Outros recebimentos de operações eventuais		
PAGAMENTOS:	(51)	0
Outros pagamentos de operações eventuais	(51)	
Fluxo das Operações Eventuais	(51)	0
Saldo dos Fluxos de Caixa do Período:	(391 157)	(66 144)
Disponibilidades no Início do Período:	566 059	273 606
Disponibilidades no Fim do Período:	174 902	207 463

6. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 30 de junho de 2025

(valores expressos em euros)

As notas que se seguem respeitam à numeração definida no Regulamento da CMVM n.º 06/2013 emitido pela CMVM em 12 de setembro de 2013. As Notas que não constam deste Relatório são “não aplicáveis”.

Nota 1 – Capital do Fundo

Os movimentos ocorridos no capital do Fundo durante o período findo em 30 de junho de 2025 apresentam o seguinte detalhe:

Descrição	31-12-2024	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	30-06-2025
Valor base	12 656 032	1 718 852	(379 343)	-	-	-	13 995 541
Diferença p/Valor Base	1 340 473	(19 626)	2 921	-	-	-	1 323 768
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	(1 909 744)	-	-	-	461 043	-	(1 448 701)
Resultados do período	461 043	-	-	-	(461 043)	214 493	214 493
Total	12 547 803	1 699 225	(376 422)	-	-	214 493	14 085 100
Nº de Unidades participação	2 531 206	343 770	(75 869)	-	-	-	2 799 108
Valor Unidades participação	4,9572	4,9429	4,9615	-	-	-	5,0320

A relação entre Participante e Unidades de Participação é a seguinte:

Escalões	Número de participantes
Ups >= 25%	1
10% <= Ups < 25%	-
5% <= Ups < 10%	1
2% <= Ups < 5%	4
0.5% <= Ups < 2%	16
Ups < 0.5%	80
TOTAL	102

O valor de cada Unidade de Participação e o valor líquido global do Fundo foi o seguinte:

ANO	DATA	VLGF	Valor da UP	Nº UP em circulação
2025	30/jun/25	14 085 100	5,0320	2 799 108
	31/mai/25	14 071 508	5,0322	2 796 240
	30/abr/25	14 002 508	5,0052	2 797 567
	31/mar/25	13 546 250	4,9466	2 738 509
	28/fev/25	13 731 620	5,0057	2 743 195
	31/jan/25	13 646 568	4,9796	2 740 508
2024	31/dez/24	12 547 803	4,9572	2 531 206
	30/set/24	12 407 978	4,9273	2 518 227
	30/jun/24	12 270 636	4,7798	2 567 175
	31/mar/24	12 614 640	4,7895	2 633 801
2023	31/dez/23	12 921 891	4,7742	2 706 593
	30/set/23	12 759 086	4,5243	2 820 127
	30/jun/23	13 213 869	4,5285	2 917 954
	31/mar/23	13 444 518	4,5113	2 980 176

Nota 3 – Carteira de Títulos

Em 30 de junho de 2025 esta rubrica tinha a seguinte decomposição:

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
01 - Instr.Fin.Cotados,em Admis. e Não Cotad.						
01.01 - Instrumentos Financeiros Cotados						
01.01.01 - Títulos de dívida pública						
OBL 2.1% 12/04/29	98 393	1 769	-	100 162	460	100 622
BKO 3.1% 12/12/25	-	-	-	-	1 622	1 622
BUBILL 0% 20/08/25	128 205	1 456	-	129 661	-	129 661
EUB 0 07/04/25	228 192	1 782	-	229 974	-	229 974
	454 790	5 007	-	459 797	2 082	461 879
01.01.03 - Obrigações diversas						
GALPL 2 15/01/26	305 258	-	(5 807)	299 451	2 745	302 196
FRLBP 3.5% 13/06/30	99 718	2 626	-	102 344	173	102 517
RTEFRA 3.5% 30/04/33	99 598	1 275	-	100 873	595	101 468
SNCF 3.125% 25/05/34	99 715	-	(1 338)	98 377	317	98 694
EQNR 1,125% 17/02/27	94 874	3 381	-	98 255	459	98 714
ERSBK 4,25% 30/05/30	102 620	2 503	-	105 123	373	105 496
MBGGR 2% 27/02/31	-	-	-	-	713	713
AMPRI 3.625 21/05/31	99 897	2 174	-	102 071	407	102 478
BMW 3% 02/11/27	43 907	625	-	44 532	872	45 403
CMZB 4% 16/07/32	102 653	39	-	102 692	3 836	106 528

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
ACAF 3.125% 26/02/32	99 561	508	-	100 069	1 070	101 139
ARRF 1,875% 03/01/29	197 522	-	(2 542)	194 980	1 839	196 819
BNP 0,25% 13/04/27	188 814	8 036	-	196 850	108	196 958
ORFP 2.5% 06/11/27	99 701	723	-	100 424	1 623	102 047
MCFP 3.25% 07/09/29	101 920	215	-	102 135	2 645	104 780
BFCM 3.5% 15/05/31	99 342	2 837	-	102 179	451	102 630
EFFP 2.625% 10/01/30	99 439	-	(39)	99 400	151	99 551
CMARK4,125% 02/04/31	104 589	516	-	105 105	1 017	106 122
NOVOB 0 27/05/28	99 700	255	-	99 955	228	100 183
BACRED 3 01/15/31	99 497	-	(93)	99 404	1 964	101 368
UCGIM 3.8% 16/01/33	152 204	-	(897)	151 307	2 592	153 899
ENELIM 3% 24/02/31	99 229	-	(60)	99 169	1 044	100 213
BPCEGP 0.5 15/09/27	92 139	5 621	-	97 760	396	98 156
CNPF 0.375 08/03/28	162 000	26 158	-	188 158	236	188 394
ACAFA 2.5 29/08/29	95 209	4 115	-	99 324	2 096	101 420
BNP 2.88 05/06/30	99 851	302	-	100 153	442	100 595
FRPTT 0 18/07/29	97 623	-	(8 133)	89 490	-	89 490
BFCM 0 0.25 19/07/28	173 018	12 686	-	185 704	475	186 179
BPCEGP 0.25 01/14/31	83 534	2 597	-	86 131	115	86 246
BPCEGP 3.875 1/11/29	101 559	1 505	-	103 064	1 815	104 879
ACAFA 0.5 21/09/29	98 618	-	(5 639)	92 979	388	93 367
EDF 1 29/11/33	80 620	374	-	80 994	586	81 580
NWIDE 3% 03/03/30	99 826	556	-	100 382	986	101 368
TTEFP 3.16% 03/03/33	100 000	-	(1 221)	98 779	1 039	99 818
MDT 1.5% 02/07/39	74 598	363	-	74 961	1 496	76 457
BKTSM 3.625% 04/2/33	99 348	1 046	-	100 394	1 460	101 854
SSELN 3.5% 18/03/32	99 646	1 384	-	101 030	1 007	102 037
NYKR 3.625% 24/07/30	100 488	1 248	-	101 736	1 569	103 305
PM 1.45 01/08/39	71 538	-	(33)	71 505	1 327	72 831
ENEXIS 3.25% 09/4/33	99 660	929	-	100 589	739	101 328
SMDSLN 0.875 12/9/26	297 548	-	(3 188)	294 360	2 100	296 460
NDAFH 2.75% 02/05/30	99 568	59	-	99 627	452	100 079
RABOB 3.822 26/07/34	100 000	2 696	-	102 696	3 560	106 256
IBESM 3.5% 16/05/35	99 651	-	(49)	99 602	441	100 043
BMW 3.25% 20/05/31	25 944	165	-	26 109	97	26 206
BMW 3.75% 20/11/34	50 404	-	(148)	50 256	216	50 471
RDSALN0.875 08/11/39	68 029	-	(1 139)	66 890	563	67 453
UNANA 2 3/4 05/22/30	99 595	-	(17)	99 578	301	99 879
SRGIM 3.25% 01/07/32	99 244	-	(223)	99 021	-	99 021
OPBA 2.875% 18/06/30	99 968	-	(233)	99 735	102	99 837
VW 3.5% 19/06/31	99 702	-	(86)	99 616	115	99 731
ORAFP 0 19/05/29	99 731	250	-	99 981	324	100 305
VOD 3.375% 03/07/33	99 628	-	(25)	99 603	-	99 603
ASML 0,625% 07/05/29	92 085	817	-	92 902	94	92 996
VZ 1.85 18/05/40	71 588	4 025	-	75 613	223	75 836
BPLN 3.25 PERP	215 498	-	(15 098)	200 400	160	200 560
T 2.45 % 15/03/35	92 182	-	(1 847)	90 335	725	91 060
EUROG 3.598 01/02/29	101 622	915	-	102 537	1 479	104 016
ALVGR 3.25% 04/12/29	99 461	3 284	-	102 745	1 861	104 606
BNP 3.583% 15/01/31	100 000	1 667	-	101 667	1 639	103 306
CMARK 3.307 06/05/32	100 000	45	-	100 045	507	100 552
MBGG 3.125% 05/09/31	154 262	-	(330)	153 932	111	154 044
SANFP 2.625% 23/6/29	99 895	219	-	100 114	58	100 172
VOD 2.625 27/08/80	206 232	-	(6 762)	199 470	4 430	203 900
NOVNVX 0 23/09/28	88 421	4 326	-	92 747	-	92 747
IBESM 1.874 PERP	95 100	4 150	-	99 250	329	99 579
CCE 0.2 02/12/28	195 110	-	(11 014)	184 096	231	184 327
BKIR 0.375 10/05/27	199 440	-	(2 692)	196 748	107	196 855
APAAU 1.25 15/03/33	84 494	-	(1 118)	83 376	370	83 746

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
ISPIM 0.75% 16/03/28	100 409	-	(4 902)	95 507	220	95 727
CCBGBB 0.125 08/2/28	297 912	-	(15 147)	282 765	147	282 912
KO 0.4 06/05/30	88 775	953	-	89 728	61	89 789
ABIBB 3.95% 22/03/44	102 271	-	(4 398)	97 873	1 093	98 966
DBHNGR1,125 29/05/51	61 187	-	(5 341)	55 846	102	55 948
CMCSA 0 14/09/26	99 119	-	(1 954)	97 165	-	97 165
ASML 1.375 07/07/26	97 949	1 181	-	99 130	1 352	100 482
VW 0,875 31/01/28	92 960	2 385	-	95 345	362	95 707
STLA 2.75 01/04/32	88 755	3 990	-	92 745	686	93 431
TENN 2,75% 17/05/42	88 089	1 980	-	90 069	339	90 408
NGGLN 2.95% 30/03/30	99 999	-	(255)	99 744	751	100 495
ENEL 3,875% 09/03/29	99 630	4 447	-	104 077	1 210	105 287
CITI 3,713% 22/09/28	100 000	2 714	-	102 714	2 869	105 583
AXASA 3.75% 12/10/30	99 796	4 595	-	104 391	2 692	107 083
VZ 4,25% 31/10/30	99 528	6 176	-	105 704	2 829	108 533
PCIM 4.25 18/01/28	99 722	3 582	-	103 304	1 910	105 214
IMBLN 5.25% 15/02/31	108 672	-	(279)	108 393	1 956	110 349
VOD 4% 10/02/43	96 636	542	-	97 178	1 545	98 723
SIEGR 3,5% 24/02/36	99 414	1 002	-	100 416	1 218	101 634
TOYOTA 4.05%13/09/29	103 485	1 343	-	104 828	3 229	108 057
HERIM 4.25% 20/04/33	103 254	1 421	-	104 675	838	105 513
VW 4,375% 03/05/28	102 317	1 626	-	103 943	707	104 650
SANS 4.125% 05/05/28	99 496	4 842	-	104 338	644	104 982
BKNG 4.125% 12/05/33	99 430	4 853	-	104 283	565	104 848
ENIIM 4,25% 19/05/33	105 998	-	(1 480)	104 518	501	105 019
PLD 4,625% 23/05/33	101 091	6 545	-	107 636	494	108 130
AQUASM 2.629% 8/6/27	111 140	-	(11 082)	100 058	166	100 224
UNANA 3.4% 06/06/33	101 598	-	(170)	101 428	233	101 661
ESBIRE 4% 03/10/28	103 477	100	-	103 577	2 970	106 547
SANT 4,875% 18/10/31	109 390	-	(974)	108 416	3 419	111 835
JPM 4.457% 13/11/31	106 476	155	-	106 631	2 809	109 440
HEIGR 4.875 21/11/33	53 873	273	-	54 146	1 483	55 628
SANTAN 3.5 09/01/30	101 428	812	-	102 240	1 659	103 899
ABN 3.875% 15/01/32	102 803	183	-	102 986	1 773	104 759
ENGSM 3.625 24/01/34	99 100	550	-	99 650	1 569	101 219
VLVY 3.125% 08/02/29	99 745	1 603	-	101 348	1 224	102 572
INTNE 3.875 12/08/29	99 707	3 362	-	103 069	3 429	106 498
ADNA 3,875% 11/03/36	102 073	-	(682)	101 391	1 189	102 580
EZJLN 3.75% 20/03/31	100 477	882	-	101 359	1 058	102 417
BATS 4.125% 12/04/32	102 624	34	-	102 658	904	103 562
PG 3.15 % 29/04/28	99 941	2 304	-	102 245	544	102 789
LLOYD 3.875 31/05/32	102 469	109	-	102 578	510	103 088
NOVOB 3.125 21/01/29	99 329	2 700	-	102 029	1 378	103 407
AMT 4.1% 16/05/34	103 944	-	(1 595)	102 349	517	102 866
MDT 3.65 10/15/29	99 991	3 460	-	103 451	2 590	106 041
NDAF 3.375% 11/06/29	99 837	2 761	-	102 598	185	102 783
HEIAN 3.812 04/07/36	101 875	-	(798)	101 077	3 781	104 858
ABT 1.5 27/09/26	97 954	1 196	-	99 150	1 138	100 288
NESNVX3.125 28/10/36	99 233	-	(2 417)	96 816	2 106	98 922

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
JYBC 2.875 05/05/29	99 729	452	-	100 181	449	100 630
CCHL 3.125% 20/11/32	99 118	-	(588)	98 530	1 909	100 439
EOANGR 4% 16/01/40	34 864	66	-	34 930	637	35 567
TELEFO 3.724 23/1/3	100 000	-	(1 225)	98 775	1 622	100 397
DT 3.625% 03/02/45	49 297	-	(2 427)	46 870	735	47 604
JPM 3.588% 23/01/36	100 325	-	(761)	99 564	1 563	101 127
SEB 3% 10/02/32	99 528	20	-	99 548	1 159	100 707
IFXG 2.875% 13/02/30	98 600	1 103	-	99 703	1 087	100 790
	13 369 273	183 517	(126 246)	13 426 544	136 105	13 562 649
TOTAL	13 824 063	188 524	(126 246)	13 886 341	138 187	14 024 528

O movimento ocorrido na rubrica Disponibilidades, durante o período findo em 30 de junho de 2025 foi o seguinte:

Descrição	31-12-2024	Aumentos	Reduções	30-06-2025
Depósitos à ordem	566 059	7 399 237	7 790 394	174 902
TOTAL	566 059	7 399 237	7 790 394	174 902

Nota 4 – Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos

As demonstrações financeiras do Fundo foram preparadas de acordo com o definido pelo Decreto-Lei nº 27/2023 de 28 de abril e pelas Normas Regulamentares emitidas pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários sobre a contabilização das operações dos Organismos de Investimento Coletivo.

a) Carteira de Títulos

A valorização dos ativos que compõem a carteira do Fundo é efetuada de acordo com as seguintes regras:

Para valores mobiliários cotados

- Encontrando-se admitidos à negociação em mais do que um mercado regulamentado, o valor a considerar reflete os preços praticados no mercado que apresente maior quantidade, frequência e regularidade de transações.
- Para a valorização de ativos cotados, é tomada como referência a cotação de fecho ou o preço de referência divulgado pela entidade gestora do mercado onde os valores se encontram cotados do dia da valorização ou o último preço conhecido quando aqueles não existam.
- Para a valorização de Obrigações cotadas ou admitidas à negociação num mercado regulamentado, é considerado o preço disponível no momento de referência do dia a que respeita a valorização.
- No caso de não existir preço disponível, é considerada a última oferta de compra firme, ou na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os ativos em causa se enquadram, desde que estas entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigo 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora.
- Na indisponibilidade do ponto acima referido, é considerado o valor resultante da aplicação de modelos teóricos que a Entidade Gestora considere mais apropriados atendendo às características do título, nomeadamente o modelo dos cash-flows descontados.

- Para a valorização de instrumentos derivados, cotados ou admitidos à negociação num mercado regulamentado, é considerado o preço de referência do dia a que respeita a valorização.

Para valores mobiliários não cotados

- A valorização de valores em processo de admissão à cotação tem por base a valorização de valores mobiliários da mesma espécie, emitidos pela mesma entidade e admitidos à cotação, tendo em conta as características de fungibilidade e liquidez entre as emissões.
- A valorização dos ativos não cotados tem em conta o seu presumível valor de realização e assentará em critérios que tenham por base o valor das ofertas de compra firmes ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e de venda, difundidas através de entidades especializadas, desde que estas entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigo 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora.
- Na impossibilidade de aplicação do referido, recorrem-se a modelos de avaliação utilizados e reconhecidos universalmente nos mercados financeiros, assegurando-se que os pressupostos utilizados na avaliação têm aderência a valores de mercado.
- Para a valorização das Obrigações não cotadas nem admitidas à negociação em mercado regulamentado, será considerado o presumível valor de oferta de compra firme ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os ativos em causa se enquadram, desde que estas entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigo 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Na indisponibilidade deste, num prazo máximo de 15 dias, será considerado o valor resultante da aplicação de modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros que a Entidade Gestora considere mais apropriado atendendo às características dos títulos.
- São equiparados a valores não cotados, para efeitos de valorização, os valores cotados que não sejam transacionados nos 15 dias que antecedem a respetiva valorização.
- Para a valorização de instrumentos financeiros derivados OTC, será considerado o preço de compra ou de venda firme, consoante se trate de posições compradas ou vendidas respetivamente; na indisponibilidade deste será considerado, o valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os ativos em causa se enquadram, desde que as entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigo 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Na ausência deste último, será considerado o valor resultante da aplicação do modelo de avaliação Black-Scholes, à exceção dos Credit Default Swaps com maturidade inferior a doze meses os quais serão valorizados ao valor de amortização, caso não ocorram eventos de crédito que possam originar variações no preço do valor de amortização.

Valorização cambial

- Os ativos denominados em moeda estrangeira serão avaliados ao câmbio indicativo do Banco de Portugal do próprio dia, difundido através do sistema "Reuters".

b) Valorização das Unidades de Participação

O valor líquido do Fundo é determinado diariamente nos dias úteis e determina-se pela divisão do valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação.

O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram o montante de comissões e encargos suportados até ao momento da valorização da carteira.

A rubrica de Variações Patrimoniais resulta da diferença entre o valor de subscrição ou resgate relativamente ao valor base da unidade de participação, na data de subscrição ou resgate, respetivamente.

c) Contratos de “Futuros”

As posições abertas em contratos de Futuros são refletidas em contas extra-patrimoniais, sendo valorizadas diariamente com base nas cotações de mercado. Os lucros e prejuízos realizados ou potenciais são reconhecidos em proveitos ou custos do exercício na rubrica “Ganhos ou Perdas em Operações Financeiras”, sendo os ajustamentos de cotações diários refletidos em contas de “Acréscimos e diferimentos” e transferidos no dia seguinte para a conta de depósitos à ordem associada.

A margem inicial associada aos respetivos contratos é registada na rubrica “Contas de devedores”.

d) Especialização dos exercícios

O Fundo regista as suas receitas e despesas de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, sendo reconhecidas à medida que são geradas, independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento.

Nota 12 – Exposição ao Risco de Taxa de Juro

À data de 30 de junho de 2025 o Fundo detinha ativos de taxa de juro fixa cuja maturidade é seguinte:

Maturidades	Montante em Carteira (A)	Extra-Patrimoniais (B)				Saldo (A)+(B)
		FRA	Swaps (IRS)	Futuros	Opções	
de 0 a 1 ano	663 453	-	-	-	-	663 453
de 1 a 3 anos	2 613 311	-	-	-	-	2 613 311
de 3 a 5 anos	4 008 426	-	-	-	-	4 008 426
de 5 a 7 anos	2 545 295	-	-	-	-	2 545 295
mais de 7 anos	4 194 043	-	-	-	-	4 194 043

Nota 14 – Perdas Potenciais em Produtos Derivados

O cálculo da exposição global em instrumentos financeiros derivados é efetuado pelo Fundo através da abordagem baseada nos compromissos, a qual corresponde, conforme definido pelo Artigo 17º do Regulamento nº 2/2015, ao somatório, em valor absoluto, dos seguintes elementos:

- Valor de posições equivalentes nos ativos subjacentes relativamente a cada instrumento financeiro derivado para o qual não existam mecanismos de compensação e de cobertura do risco;
- Valor de posições equivalentes nos ativos subjacentes relativamente a instrumentos financeiros derivados, líquidas após a aplicação dos mecanismos de compensação e de cobertura do risco existentes; e
- Valor de posições equivalentes nos ativos subjacentes associadas a técnicas e instrumentos de gestão, incluindo acordos de recompra ou empréstimo de valores mobiliários.

Apresenta-se de seguida o cálculo reportado a 30 de junho de 2025:

	Perda potencial no final do período em análise	Perda potencial no final do exercício anterior
Carteira sem derivados	14 085 100	12 547 803
Carteira com derivados	14 085 100	12 547 803
	0,00%	0,00%

Nota 15 – Custos Imputados

No período findo em 30 de junho de 2025 foram imputados ao Fundo os seguintes custos:

Encargos	Valor	%VLGF ⁽¹⁾
Comissão de Gestão Fixa	14 131	0,10%
Comissão de Depósito	1 766	0,01%
Taxa de Supervisão	1 059	0,01%
Custos de Auditoria	616	0,00%
Outros Custos Correntes	3 879	0,03%
TOTAL	21 451	

⁽¹⁾ Valor médio relativo ao período de referência