

# Relatório e Contas

31 dezembro 2024



Fundo de Investimento Mobiliário Aberto

## Santander Seleção Ações América

# Índice

1. Relatório de Gestão	3
1.1. Enquadramento macroeconómico	3
1.2. Política de investimento	10
1.3. Informações relativas ao regulamento (ue) 2019/2088	10
1.4. Evolução das unidades de participação	11
1.5. Performance	12
1.6. Custos e proveitos	13
1.7. Demonstração do património	14
1.8. Evolução dos ativos sob gestão	14
1.9. Valorimetria	14
1.9.1. Valores mobiliários	14
1.9.2. Instrumentos do mercado monetário	16
1.9.3. Instrumentos derivados	16
1.9.4. Câmbios	17
1.10. Remunerações atribuídas	17
1.11. Política de voto	17
1.12. Erros de valorização	18
1.13. Eventos subsequentes	18
2. Relatório de Auditoria	19
3. Balanço do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Seleção Ações América referente ao período findo em 31 de dezembro de 2024	24
4. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Seleção Ações América referente ao período findo em 31 de dezembro de 2024	27
5. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Seleção Ações América referente ao período findo em 31 de dezembro de 2024	29
6. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2024	31

# 1. Relatório de Gestão

## 1.1. Enquadramento Macroeconómico

### Economia Internacional

O primeiro semestre iniciou com o renovado otimismo num cenário de *soft landing*, o que fez com que os ativos de risco mantivessem a dinâmica positiva de novembro e dezembro do ano anterior. A economia dos EUA cresceu +3,3% anualizado no quarto trimestre de 2023, enquanto a taxa de desemprego se manteve em 3,7%. O índice de sentimento do consumidor atingiu um máximo de dois anos e meio, fazendo eco de sondagens anteriores. Apesar do crescimento lento, a Zona Euro conseguiu evitar recessão técnica em 2023, com o PIB a manter-se estável.

Esta dinâmica ajudou as ações globais, com o S&P 500 (+1,7%) e o STOXX 600 (+1,5%) a alcançarem o terceiro ganho mensal consecutivo, apesar de as ações de bancos regionais nos EUA terem caído após os resultados negativos de bancos de dimensão média terem arrastado o Índice Bancário Regional KBW (-6,8%). As ações chinesas não partilharam os ganhos, devido às preocupações com as perspetivas económicas no país, nomeadamente com a contração do setor imobiliário, tendo o CSI 300 caído -6,3%.

Com os ataques dos rebeldes Houthi a navios comerciais no Mar Vermelho a causarem graves perturbações na cadeia de abastecimento, a geopolítica voltou a estar no foco dos investidores. Por sua vez, os EUA e o Reino Unido lançaram ataques aéreos contra os rebeldes Houthi, causando a subida dos preços de petróleo (Brent + 6,1%). As taxas de frete aumentaram significativamente, com o Índice Mundial de Contentores da Drewry a atingir os \$3.964 por contentor. Os custos quase triplicaram desde o final de outubro, depois de mínimos pós-pandemia.

As obrigações soberanas também sofreram com a mensagem, por parte dos bancos centrais, de que cortes de taxas de juro no primeiro trimestre seriam prematuras, cortes esses que estavam totalmente descontados pelos mercados. Nesse sentido a probabilidade de cortes do BCE em março cedeu de 65% para 23%. No final do mês, os títulos do Tesouro dos EUA tinham caído -0,2%, enquanto as obrigações soberanas do euro tinham caído -0,6%.

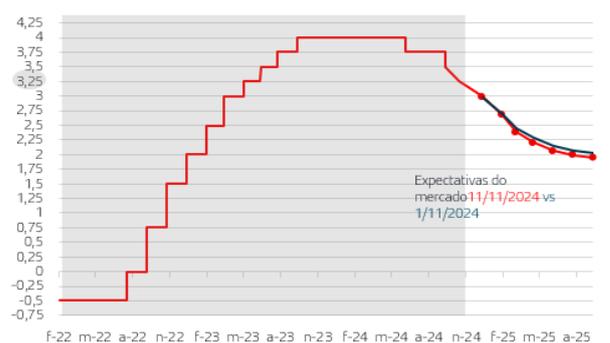
O mês seguinte ficou caracterizado pela continuação da forte performance dos ativos de risco, com vários índices de ações a atingirem máximos históricos. Nos Estados Unidos o S&P 500 ultrapassou a marca dos 5.000 pontos pela primeira vez e, no Japão, o Nikkei ultrapassou o seu anterior recorde de 1989.

Em termos macro, os dados globais continuavam a ser robustos na sua maioria e a esperança de um *soft landing* aumentava. Os EUA mostraram um aumento de 353 mil postos de trabalho, juntamente com revisões positivas para os dois meses anteriores.

No que diz respeito à inflação, registaram-se novas surpresas, o IPC dos EUA para janeiro registou a evolução mensal de +0,4%, o que elevou a taxa anualizada dos últimos 3 meses para +4,0%. Isto suscitou receios de que o caminho para o objetivo de 2% não seria fácil e levantou questões sobre se a economia enfrentaria uma "não aterragem".

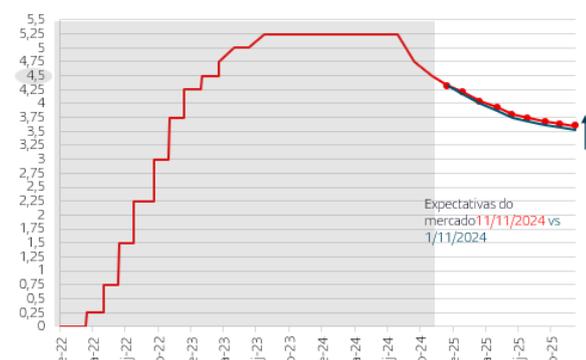
### Expectativas da taxa Depo com base nos forwards €STRN

Fonte: Bloomberg e cálculos SAM



### Futuros de taxas dos FED Funds (limite inferior)

Fonte: Bloomberg e cálculos SAM



Com a inflação acima do objetivo e o crescimento a manter-se forte, os investidores adiaram, mais uma vez, o calendário de futuros cortes nas taxas. Como resultado, as *yields* das obrigações soberanas subiram e as obrigações do Tesouro dos EUA a 10 anos (-1,4%) registaram o seu pior desempenho mensal desde setembro de 2023.

Da mesma forma, na Zona Euro, os investidores reduziram as expectativas de cortes até dezembro de 1,6% para 0,91%, tendo as obrigações soberanas europeias a 10 anos cedido -1,2%.

Março marcou o fim de um trimestre altamente surpreendente no que toca aos dados económicos globais, e consequentemente positivo para os mercados acionistas, aumentando as esperanças

dos investidores no *soft landing*. A economia dos EUA cresceu 3,4% no primeiro trimestre, com os postos de trabalho a aumentarem 229 mil em janeiro e 275 mil em fevereiro. Na Zona Euro, o crescimento no primeiro trimestre manteve-se estável, contrariamente às estimativas anteriores de uma queda de -0,1%. O *PMI* composto *flash* da Zona Euro atingiu um máximo de 9 meses de 49,9 em março, indicando um crescimento contínuo.

Este cenário teve um efeito positivo nos ativos de risco, com o S&P500 (+10,6%) e o STOXX 600 (+7,8%) a atingirem recordes no trimestre com subidas consecutivas desde janeiro. Esta performance também se alastrou a outros ativos de risco, com os *spreads* de *High Yield* a estreitarem, o petróleo a subir e as criptomoedas a atingirem valores perto dos máximos históricos. Contudo, este desempenho esteve praticamente todo concentrado nas 7 magníficas e o restante índice subiu apenas 7,9% no trimestre.

Por outro lado, a performance dos ativos chamados seguros, acabou por sofrer neste contexto, com as obrigações de governos a caírem (US Treasuries -1%; Euro Sovereigns -0,7%; e UK Gilts -1,8%) devido às surpresas na inflação norte americana nos primeiros meses. Com a contínua resiliência da economia norte-americana e a indicação da Fed do adiamento de cortes de taxa, os mercados ajustaram as suas expectativas de Yield.

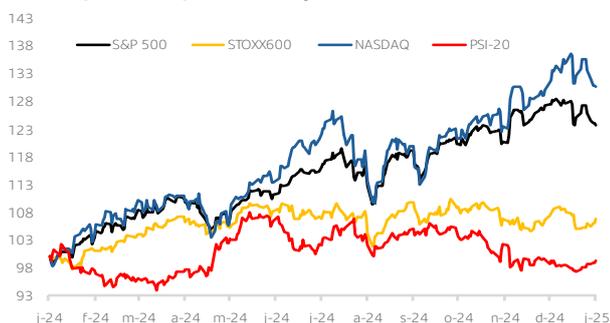
No entanto, após a primeira subida de taxa do Banco do Japão de há décadas, o Banco Central Suíço trilhou o caminho de cortes de taxa, baixando a taxa de referência em 0,25% para 1,50%.

Abril foi palco de correções em todos os ativos após uma série de números económicos inesperados. Pela primeira vez desde outubro de 2022, o *ISM* voltou a estar na zona de expansão e o indicador de preços pagos atingiu o seu ponto mais alto desde julho de 2022. Nos EUA, no mês de março, os empregos aumentaram em +303k. Mais importante ainda, a inflação core dos EUA aumentaria 0,4% em março pelo terceiro mês consecutivo. Como resultado, tornou-se mais difícil explicar que os melhores números de janeiro e fevereiro haviam sido exceção e, em reação, as *yields* das obrigações de governo dos EUA a 10 anos tiveram o maior aumento diário desde setembro de 2022. Estes desenvolvimentos levaram o Presidente da Fed, Jerome Powell, a comentar que os dados não deram maior confiança no rumo da inflação e que provavelmente iria demorar mais tempo a atingir o objetivo dos 2%.

Por conseguinte, houve uma mudança discernível por parte dos investidores a favor de um ciclo de flexibilização de taxas mais gradual o que também contagiou as obrigações europeias. Os Bunds (-1,8%), os OATs (-1,5%) e os BTPs (-1,1%) registaram descidas mensais, mas a um ritmo mais lento do que as US Treasuries (-2,4%). De facto, os swaps de índices overnight estavam a cotar com uma probabilidade de 87% de uma descida das taxas até ao final do mês, refletindo as expectativas persistentes nos mercados de que o BCE iria baixar as taxas na sua próxima reunião, em junho.

Neste contexto, as ações registaram perdas com o S&P 500 a ceder -4,1%. Apesar de uma recuperação no fim do mês, esta continuou a ser bastante estreita, e os 7 magníficos (-2,3%) voltaram a bater o S&P 500. Em contrapartida, o índice Russell 2000

**Evolução das ações desde janeiro 2024**



Fonte: SAM, LESGWorkstation

de pequena capitalização (-7,0%) registou o seu pior desempenho mensal desde setembro de 2022. O índice MSCI EM registou um retorno total de +0,4% em abril, enquanto o STOXX 600 (-0,8%) na Europa registou uma inversão após cinco semanas consecutivas de avanços.

Ao longo de abril, os mercados também se debateram com a escalada das tensões geopolíticas, especialmente no Médio Oriente causando o VIX a atingir os valores mais altos deste ano. No entanto, os preços do petróleo desceram novamente no final do mês, à medida que as tensões diminuíram e foi evitada uma nova escalada

Brent (+0,4%, \$87,86/b).

O mês maio teve um bom começo, depois de a Fed descansar os mercados quanto à possibilidade de uma próxima subida, tendo, além disso, afirmado que iria atrasar o ritmo da redução do seu balanço. Isto foi ajudado pelo relatório de emprego dos EUA para abril terem crescido apenas 175 mil, o menor valor em seis meses, o crescimento mais lento do emprego ajudou a aliviar as preocupações de que a economia estava em sobreaquecimento.

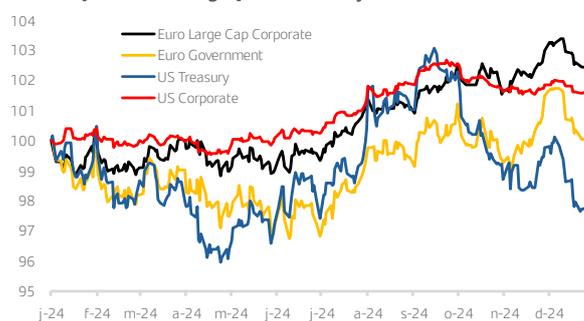
Em meados do mês, os dados de inflação dos EUA de abril revelaram um IPC core de +0,29%, a taxa mais fraca deste ano.

Este contexto conduziu as ações a novos máximos históricos para S&P500 (+5,0%) e o STOXX 600 (+3,5%). Os títulos do Tesouro dos EUA recuperaram, com *yield* a 10 anos a encerrar em 4,34% em 15 de maio, contra 4,68% em abril. Os preços do petróleo caíram em maio devido a um clima geopolítico mais calmo em comparação com abril, apoiando ainda mais esta tendência.

No entanto, a partir de meados do mês, a resiliência económica e uma inflação superior à prevista reforçou a narrativa sobre as taxas de juro "mais altas por mais tempo", levando os mercados a prever uma sequência muito mais gradual de descidas das taxas.

Na Europa, o *PMI* provisório da Zona Euro para maio atingiu um máximo de 12 meses, enquanto o BCE informou que os salários negociados aumentaram de +4,5% para +4,7% em termos anuais. Em maio, o IPC core aumentou para 2,9%. No final do mês, os investidores esperavam apenas 55bps de redução das taxas do BCE em dezembro, contra 66bps em abril. Ao longo de maio, a *yield* alemã a 10 anos aumentou 8 pontos base para 2,66%, com a venda de obrigações soberanas em toda a Zona Euro.

**Evolução das obrigações desde janeiro 2024**



Fonte: SAM, LESGWorkstation

	2024	2025e
<b>PIB EUA</b>	<b>2,70%</b>	<b>2,40%</b>
Inflação EUA	3,00%	2,20%
<b>PIB Zona Euro</b>	<b>0,70%</b>	<b>1,10%</b>
Inflação Zona Euro	2,40%	2,20%
<b>PIB Portugal</b>	<b>1,60%</b>	<b>1,80%</b>
<b>PIB Espanha</b>	<b>3,10%</b>	<b>2,50%</b>
<b>PIB China</b>	<b>4,50%</b>	<b>4,40%</b>

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

A nível mundial, as obrigações do Tesouro estiveram sob pressão. Nos EUA, o Conference Board informou que a confiança dos consumidores melhorou em maio, enquanto as atas da Fed declararam que vários participantes expressaram a sua vontade de aumentar a restritividade da política monetária se surgissem riscos inflacionistas. Os membros da Fed foram mais restritivos no seu discurso, com o Governador Waller a afirmar que necessitava de mais dados antes de se sentir confortável em alterar o rumo da política monetária. Da mesma forma, o Vice-Presidente da Fed afirmou que deveriam ficar parados até a política monetária exercer os seus efeitos na economia. O mês de junho viu o Banco Central Europeu (BCE) anunciar a sua primeira redução de taxas desde a pandemia, baixando a sua taxa de depósito em 25 pontos base para 3,75%. Apesar de a Reserva Federal dos EUA não ter reduzido as taxas no segundo

trimestre, o relatório de inflação de maio, revelou a inflação mais baixa desde agosto de 2021. Este facto serviu para reforçar as previsões de que a Reserva Federal continuaria a reduzir as taxas de juro e, na reunião de junho do FOMC, o ponto mediano continuou a indicar uma descida das taxas até ao final do ano. No entanto, as obrigações soberanas continuaram a registar dificuldades ao longo de todo o segundo trimestre, não conseguindo ganhar qualquer tração fazendo com que as obrigações norte-americanas a 10 anos aumentassem 20 pontos base na sua *Yield* (4,40%) durante o trimestre.

Com a realização das eleições para o Parlamento Europeu no início de junho, os desenvolvimentos políticos voltaram a estar no centro das atenções. O Presidente francês, Macron, anunciou a realização de eleições legislativas antecipadas, com a primeira volta marcada para 30 de junho. Na semana seguinte ao anúncio das eleições, o *spread* franco-alemão a 10 anos aumentou 29 pontos base, em resultado da significativa venda de ativos franceses. Com exceção da crise da dívida soberana em 2011, este foi o maior aumento semanal do *spread*. Além disso, este foi o pior resultado semanal para o CAC 40 desde março de 2022. No geral, o segundo trimestre marcou o pior desempenho trimestral do CAC 40 nos últimos dois anos (-6,6%), enquanto o *spread* franco-alemão a 10 anos aumentou +29bps para 80bps. O diferencial franco-alemão a 10 anos não registava um aumento tão grande numa base trimestral desde o quarto trimestre de 2011, durante o auge da crise soberana do euro.

A diferença persistente entre as ações das empresas com Mega capitalização e as restantes foi outra tendência recorrente durante o trimestre. No segundo trimestre, por exemplo, as 7 magníficas ganharam mais 16,9%, contribuindo para o terceiro ganho trimestral consecutivo de 4,3% do S&P 500. No entanto, houve fraqueza noutros sectores, com o Russell 2000 de pequena capitalização a cair -3,3% e o S&P 500 de igual ponderação a cair -2,6%. Após um ganho muito robusto de +21,6% no primeiro trimestre, o STOXX 600 na Europa subiu apenas 1,6% e o Nikkei no Japão desceu 1,9%.

Julho começou com um forte rally nos mercados. O S&P 500 subiu em 10 das primeiras 11 sessões, atingindo um máximo histórico a 16 de julho. O rendimento *treasuries* a 10 anos caiu de 4,40% no final de junho para 4,16% a 16 de julho. Dados económicos fracos aumentaram as expectativas de cortes nas taxas pela Fed até setembro. O IPC dos EUA a 11 de julho mostrou o núcleo mais fraco desde janeiro de 2021, reduzindo a taxa anualizada de 3 meses do núcleo do IPC para +2,1%, a mais baixa desde março de 2021. Isto levou os investidores a preverem cortes nas taxas, com o montante de cortes previsto pela reunião de dezembro da Fed para 72,5 pontos base. No final do mês, os mercados de futuros previam 100% de probabilidade de um corte até setembro, e o presidente da Fed, Powell, sugeriu uma possível redução das taxas na próxima reunião.

Apesar do sentimento positivo geral do mercado, alguns relatórios de resultados levantaram dúvidas sobre o rally das ações de tecnologia. Os 7 magníficos atingiram um máximo histórico a 10 de julho, mas depois sofreram uma queda significativa, terminando o mês mais de 10% abaixo do seu pico, incluindo uma queda de -5,88% a 24 de julho. Por outro lado, as ações de pequena capitalização beneficiaram da perspectiva de cortes nas taxas, com o Russell 2000 a subir +10,2% em termos de retorno total. Isto marcou a maior superação do Russell 2000 sobre o NASDAQ desde fevereiro de 2001.

Os preços das *commodities* também caíram, apoiando a movimentação em direção aos cortes nas taxas. O petróleo Brent (-6,6%) teve o seu valor mínimo do ano neste período. Os metais industriais e os preços dos alimentos também caíram.

Os eventos políticos também desempenharam um papel nos mercados, com as eleições legislativas francesas a serem um foco importante. O spread de 10 anos entre a França e a Alemanha estreitou-se em -9,0 pontos base em julho, tranquilizando os mercados ao reduzir a probabilidade de grandes mudanças políticas.

Agosto começou com preocupações sobre uma recessão nos EUA. O relatório de emprego de 2 de agosto revelou um aumento de apenas 114 mil empregos em julho, abaixo dos 175 mil esperados, e a taxa de desemprego subiu para 4,3%. Este relatório veio após o Banco do Japão aumentar as taxas, fortalecendo o iene e enfraquecendo o dólar devido às expectativas de cortes pela Fed. Isso afetou o *carry trade* do iene.

Em 5 de agosto, os mercados japoneses caíram acentuadamente (TOPIX -12,2%), e a volatilidade global aumentou, com o índice VIX atingindo os 65,73 pontos. O S&P 500 teve seu pior desempenho desde setembro de 2022, cedendo 3,0%. No auge da turbulência, os futuros previam um corte de 0,50% na taxa de juro da Fed em setembro.

A calma voltou com notícias positivas sobre a economia dos EUA, incluindo pedidos de subsídio de desemprego mais baixos e vendas a retalho positivas em julho. Comentários do vice-governador do Banco do Japão também ajudaram a acalmar os mercados.

No final do mês de agosto, o Presidente da Fed reforçou a expectativa de cortes nas taxas de juro em Jackson Hole. Dados do IPC dos EUA mostraram uma queda na inflação core para 3,2%, o nível mais baixo desde abril de 2021, sugerindo possíveis cortes de 50 pontos base.

Isso levou a uma recuperação rápida: o S&P 500 encerrou o mês a subir 2,4%, o STOXX 600 da Europa subiu 1,6%, e o Nikkei do Japão caiu 1,1%. As obrigações soberanas também subiram, com os *treasuries* dos EUA aumentando 1,3% e os soberanos europeus 0,4%. O ouro subiu 2,3%, beneficiando do ambiente de taxas mais baixas.

Setembro marcou o fim de um verão turbulento, com o desmontar da *carry trade* e dados de emprego fracos nos EUA a causar volatilidade. No entanto, os mercados recuperaram rapidamente. Os bancos centrais adotaram uma postura mais *dovish*, com a FED a reduzir as taxas de referência em 50 pontos base na reunião de setembro, o primeiro corte desde março de 2020. Isto tranquilizou os investidores, que passaram a descontar um ciclo mais rápido de flexibilização, totalizando 120bps até 2024.

O Banco do Japão também acalmou os investidores, com o Vice-Governador Uchida a afirmar que não aumentaria a taxa de juro diretora em mercados instáveis. A recuperação dos dados económicos dos EUA também ajudou, com pedidos semanais de subsídio de desemprego a cair de 241 mil no início de agosto para 224,75 mil em 20 de setembro, o valor mais baixo desde maio. O relatório de agosto mostrou um aumento de 142 mil novos empregos e a taxa de desemprego a cair para 4,2%.

Os mercados desafiaram a tendência negativa de setembro dos últimos anos. O S&P 500 subiu 2,1%, o agregado de obrigações globais da Bloomberg aumentou 1,7%, e os títulos do Tesouro dos EUA subiram 1,2%, marcando o quinto avanço consecutivo. O Brent foi uma exceção, com uma queda de 8,9%, o pior desempenho mensal desde novembro de 2022.

Houve uma rotação notável nas ações tecnológicas, com serviços públicos (+19,4%), industriais (+11,6%) e financeiro (+10,7%) liderando os ganhos. O grupo dos 7 Magníficos subiu apenas 5,4% no 3º trimestre, com o NASDAQ subindo 2,8%. Foi o primeiro trimestre desde 2022 em que o S&P 500 superou os 7 Magníficos.

O principal acontecimento de novembro foi a eleição de Donald Trump nos EUA e o domínio republicano na Câmara dos Representantes e Senado. As ações norte-americanas tiveram um desempenho excepcional, com o S&P 500 a atingir +5,9% de retorno total, o seu melhor desempenho mensal de 2024 até à data. O S&P 500 *equal weighted* teve ganhos superiores a +6,4%. O forte desempenho dos ativos de risco dos EUA foi apoiado pela robustez dos dados económicos, com pedidos iniciais de

subsídio de desemprego semanais a diminuir e a média móvel de quatro semanas a cair para 217 mil. O índice de serviços *ISM* para outubro foi 56,0 e o índice de confiança do consumidor para novembro aumentou para 111,7, o nível mais alto desde julho de 2023.

No entanto, ativos reagiram negativamente às declarações de Trump sobre tarifas de 25% sobre bens do México e Canadá, e uma tarifa adicional de 10% sobre a China. O Philadelphia Semiconductor Index caiu -0,4% em novembro, e o NASDAQ Golden Dragon China Index desceu -3,5%.

Em França, a situação política deteriorou-se, levando a especulações sobre a estabilidade do governo, com o CAC 40 a cair -1,5%. O spread entre obrigações franco-alemãs a 10 anos aumentou +7bps, atingindo 81bps. A geopolítica destacou-se com a Ucrânia a realizar o primeiro ataque com ATACMS dos EUA na Rússia, enquanto Putin aprovou uma alteração à doutrina nuclear. Esta situação aumentou as preocupações sobre uma escalada do conflito, e os futuros do gás natural europeu subiram +17,8%.

No Médio Oriente, um cessar-fogo entre Israel e Hezbollah exerceu pressão descendente sobre os preços do petróleo. A dúvida sobre a redução rápida das taxas pela Fed aumentou após a declaração de Powell de que a economia não indica urgência para reduzir as taxas. A inflação core atingiu um pico de 7 meses em outubro (+0,27% no mês), e a antecipação de uma política mais *hawkish* fortaleceu o dólar em novembro, com o índice do dólar a subir +1,7%.

Na Europa, os investidores estimaram que o BCE baixaria as taxas mais rapidamente, fazendo o euro cair -2,8% em relação ao dólar, terminando em \$1,058.

Em dezembro o habitual "impulso de natal" dos mercados foi mais escasso devido à orientação da Fed para uma posição mais restritiva. Apesar do S&P 500 ter terminado o mês com uma queda de 1,2%, o Nasdaq registou um retorno de +1,64%.

A Reserva Federal (FED) reduziu a sua taxa de juro de referência em um quarto de ponto percentual, para uma faixa de 4,25%-4,50%, indicando uma abordagem mais cautelosa para futuros cortes de taxas. A nova previsão da Fed sugere apenas mais dois cortes em 2025, em vez dos quatro anteriormente previstos, refletindo a resiliência da economia e a inflação persistente. A economia dos EUA expandiu-se a uma taxa anualizada de 3,1% no terceiro trimestre de 2024, superando tanto a segunda estimativa de 2,8% como a taxa de crescimento de 3% no segundo trimestre. A taxa de inflação anual subiu ligeiramente para 2,7% em novembro, com a inflação do índice de despesas de consumo pessoal (PCE) a subir para 2,4%.

Na Europa, o STOXX 600 fechou o ano com uma queda de 1,5% em dezembro. O Banco Central Europeu (BCE) reduziu os custos de empréstimo, diminuindo a sua taxa de depósito em um quarto de ponto percentual, para 3%. Este foi o quarto corte de taxa do BCE no ano, em ambiente de instabilidade política e com a ameaça de uma guerra comercial com os EUA. A inflação na Zona Euro em novembro foi de 2,2%, e o crescimento económico continuou fraco, com o BCE a rever a sua previsão de crescimento do PIB em 2025 para 1,1%.

No Reino Unido, o índice FTSE 100 caiu 2,2% em dezembro. A inflação no Reino Unido aumentou para 2,6% em termos anuais em novembro, impulsionada pelo aumento dos preços dos combustíveis e dos têxteis. O Banco de Inglaterra manteve a sua taxa de referência em 4,75%, com uma abordagem cautelosa para futuros cortes devido à incerteza económica. A economia britânica estagnou no terceiro trimestre de 2024.

Em contraste, os mercados de ações chineses e japoneses terminaram o ano positivamente. O Banco do Japão manteve as taxas de juro inalteradas, com o índice de preços ao consumidor anual do Japão a subir para 2,7% em novembro. O PIB do Japão cresceu 0,3% no terceiro trimestre de 2024. O mercado de ações da China superou expectativas, impulsionado pelo apoio à política interna e uma mudança na política monetária. A China anunciou uma política monetária "apropriadamente permissiva" em 2025 para apoiar o crescimento económico, com a inflação anual a diminuir para 0,2% em novembro.

## Economia Portuguesa

Em 2024, a economia portuguesa apresentou um crescimento moderado, com o Produto Interno Bruto (PIB) a aumentar 1,7%. Este crescimento foi impulsionado por uma recuperação gradual da atividade económica, após os desafios enfrentados nos anos anteriores. Para 2025, espera-se um crescimento mais robusto de 2,2%, refletindo uma melhoria nas condições económicas globais e um aumento da confiança dos consumidores e investidores.

A inflação, que foi um dos principais desafios em 2023, registou uma redução significativa em 2024. A taxa de inflação caiu de 5,3% em 2023 para 2,6% em 2024, graças a uma combinação de políticas monetárias eficazes e uma estabilização dos preços das matérias-primas. Para 2025, prevê-se que a inflação continue a diminuir, atingindo 2,1%, o que deverá contribuir para um ambiente económico mais estável e previsível.

No mercado de trabalho, a taxa de desemprego manteve-se estável em 6,4% em 2024, refletindo uma recuperação contínua do emprego. O crescimento do emprego foi de 1,3% em 2024, com uma previsão de crescimento de 0,8% em 2025. Estes números indicam uma melhoria gradual nas condições do mercado de trabalho, embora ainda haja desafios a serem superados, especialmente em setores mais vulneráveis.

As finanças públicas também mostraram sinais positivos em 2024. O saldo orçamental foi de 0,6% do PIB, indicando uma gestão fiscal prudente e eficaz. No entanto, para 2025, prevê-se um ligeiro défice de -0,1% do PIB, refletindo a necessidade de continuar a apoiar a recuperação económica através de medidas fiscais. A dívida pública, que era de 97,9% do PIB em 2023, diminuiu para 91,2% em 2024, com uma previsão de redução para 86,5% em 2025. Esta trajetória descendente da dívida pública é um sinal positivo de sustentabilidade fiscal a longo prazo.

O consumo privado, um dos principais motores do crescimento económico, cresceu 3,0% em 2024. Este aumento foi impulsionado por um aumento do rendimento real disponível, que subiu 7,1% em 2024, refletindo melhorias nos salários e nas condições de emprego. Para 2025, espera-se que o consumo privado continue a crescer, embora a um ritmo ligeiramente mais lento de 2,7%. A taxa de poupança estabilizou-se ligeiramente acima de 11% em 2024, indicando uma maior capacidade das famílias para poupar.

O investimento, medido pela Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), teve um crescimento modesto de 0,5% em 2024. No entanto, para 2025, prevê-se um aumento significativo de 5,4%, impulsionado por um ambiente de negócios mais favorável e por políticas de incentivo ao investimento. Este aumento no investimento é crucial para sustentar o crescimento económico a longo prazo e para melhorar a competitividade da economia portuguesa.

No comércio externo, as exportações cresceram 3,9% em 2024, refletindo uma recuperação da procura externa e uma melhoria na competitividade das empresas portuguesas. Para 2025, prevê-se um crescimento das exportações de 3,2%. As importações, por outro lado, aumentaram 5,2% em 2024, impulsionadas pelo aumento do consumo e do investimento. Para 2025, espera-se um crescimento das importações de 4,7%, refletindo uma economia em expansão.

A política orçamental em 2024 foi expansionista, com um aumento da despesa pública e a implementação de novas medidas fiscais destinadas a apoiar a recuperação económica. Estas medidas incluíram investimentos em infraestruturas, apoio às empresas e programas sociais. Para 2025, prevê-se a continuação desta orientação expansionista, com um foco particular em medidas que promovam a sustentabilidade a longo prazo e a inclusão social.

Em resumo, 2024 foi um ano de recuperação e estabilização para a economia portuguesa, com sinais positivos em várias áreas. As previsões para 2025 são otimistas, com expectativas de crescimento económico mais robusto, inflação controlada e melhorias contínuas no mercado de trabalho e nas finanças públicas. No entanto, será crucial manter políticas eficazes e adaptáveis para enfrentar os desafios futuros e garantir um crescimento sustentável e inclusivo.

Fontes: DeutscheBank Research: Early Morning Read Performance reviews: January–December. SAM internal data. LSEG Workstation; Boletim Económico do Banco de Portugal Dez 2024.

## 1.2. Política de Investimento

A carteira do fundo registou um desempenho superior ao do índice S&P 500 durante o período em análise, devido a alocações sectoriais favoráveis e à seleção de ações.

As ações de grande capitalização dos EUA, medidas pelo índice S&P 500, avançaram ao longo do período de 12 meses. Serviços de Comunicação e Tecnologia da Informação registaram o maior retorno do índice. A maioria dos setores avançou durante o período, no entanto, os materiais e os cuidados de saúde tiveram um desempenho relativamente inferior no índice S&P 500.

No final de 2023, a perspectiva de potenciais cortes nas taxas de juro impulsionou o sentimento e o desempenho das ações de elevado crescimento. No entanto, as expectativas de taxas de juro aumentaram no início de 2024, particularmente em abril e maio, o que criou um obstáculo para a carteira nos primeiros seis meses do ano. Algumas empresas de mega capitalização selecionadas impulsionaram os resultados do mercado durante este período. Durante a segunda metade do ano, um tom mais pacífico por parte da Reserva Federal e os subsequentes cortes nas taxas, bem como os resultados das eleições presidenciais nos EUA, conduziram a expectativas de um crescimento económico mais forte e de um ambiente regulamentar melhorado, no geral, impulsionou o sentimento dos investidores em relação às ações de maior crescimento.

Neste contexto, a gestão continuou a concentrar-se nos fundamentais específicos das empresas que fazem parte da carteira do fundo, que permaneceram em grande parte saudáveis e em linha com as expectativas da equipa de gestão. Da carteira do fundo, continuam a fazer parte empresas únicas com potencial atrativo, balanços sólidos e múltiplas vantagens competitivas que a gestão acredita que poderão ser uma boa aposta a longo prazo (nos próximos três a cinco anos). Embora tenham reforçado algumas posições de forma a aproveitar o momento e iniciado novas, no geral, a gestão fez poucas alterações, pois continuam confiantes nas perspectivas de longo prazo.

A seleção favorável de ações em bens de consumo discricionário e tecnologias de informação, bem como o posicionamento no sector em bens de consumo discricionário foram os que mais contribuíram para o desempenho relativo do fundo durante o período. As ações que mais contribuíram foram: MicroStrategy; DoorDash; Tesla; The Trade Desk; e Cloudflare.

Por outro lado, a seleção de ações nos sectores Financeiro, Saúde e Industrial prejudicou sobretudo o desempenho relativo do fundo durante o período. E as ações que mais penalizaram foram: Meta Platforms; Chewy; ZoomInfo Technologies; Floor & Decor; e Illumina.

## 1.3. Informações Relativas ao Regulamento (UE) 2019/2088

Os investimentos do OIC podem estar sujeitos a riscos de sustentabilidade que incluem riscos ambientais, sociais e de melhores práticas de governo. Estes riscos podem ter impacto no investimento tal como risco de mercado, risco operacional ou ainda risco legal.

Os riscos de sustentabilidade dos OIC que não seguem critérios “ASG” podem ter um impacto material (como riscos financeiros) no valor dos seus investimentos a médio e longo prazo. Estes riscos podem chegar a reduzir os benefícios, o capital disponível e importar alteração de preço dos ativos ou respetiva falta de pagamento, que podem gerar um impacto no crédito, liquidez e riscos de financiamento (funding).

A entidade gestora dispõe de ferramentas e procedimentos para a integração dos riscos de sustentabilidade nos processos de investimento.

A entidade gestora considera os principais impactos adversos das suas decisões de investimento nos fatores de sustentabilidade (fatores “ASG”), de acordo com uma metodologia e indicadores próprios.

Os investimentos que integram a carteira do Fundo não têm em conta os critérios da UE aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.

Mais informação a propósito de matérias ASG (Ambientais, Sociais e de melhores práticas de Governo) pode ser consultada em <https://www.santanderassetmanagement.pt/documentos/politicas>.

## 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:

### Classe A

Ano	Número de Unidades de Participação	Valor da Unidade de Participação (€)
2015	5 754 260	6,4078
2016	5 687 273	7,5117
2017	6 285 649	7,9008
2018	5 826 213	7,5945
2019	6 181 355	9,3652
2020	6 326 441	10,2863
2021	7 804 228	10,7159
2022	7 785 138	5,2924
2023	7 359 939	7,2235
2024	6 654 325	9,8414

### Classe B

Ano	Número de Unidades de Participação	Valor da Unidade de Participação (€)
2021	2 081 919	4,8718
2022	3 224 863	2,4186
2023	3 366 327	3,3184
2024	3 132 863	4,5446

### Classe C

Ano	Número de Unidades de Participação	Valor da Unidade de Participação (€)
2018	1 514 735	4,8193
2019	1 350 978	6,0268
2020	1 143 718	6,7148
2021	913 208	7,0867
2022	814 064	3,5458
2023	584 235	4,9030
2024	522 092	6,7675

## 1.5. Performance

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

### Classe A

Ano	Rendibilidade	Classe de Risco
2015	8,23%	6
2016	17,24%	6
2017	5,18%	4
2018	-3,88%	5
2019	23,32%	5
2020	9,84%	6
2021	4,18%	6
2022	-50,61%	7
2023	36,49%	6
2024	36,23%	6

Fonte: APFIPP e SAM SGOIC

### Classe B

Ano	Rendibilidade	Classe de Risco
2022	-50,35%	7
2023	37,2%	6
2024	36,95%	6

Fonte: APFIPP e SAM SGOIC

### Classe C

Ano	Rendibilidade	Classe de Risco
2019	25,06%	5
2020	11,41%	6
2021	5,54%	6
2022	-49,97%	7
2023	38,28%	6
2024	38,03%	6

Fonte: APFIPP e SAM SGOIC

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).



## Notas:

- A 17 de setembro de 2020 o Fundo de Investimento Mobiliário Santander Ações América passou a assumir a natureza de OICVM aberto de tipo alimentação ("Fundo Feeder");
- 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 6 nas classes A, B e C, conforme consta do Documento de Informação Fundamental (DIF) publicado no site CMVM.

## Comissões suportadas pelo Fundo e Participantes

Nos últimos 3 anos:

- 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;
- A partir de 1 de julho de 2020, o Fundo deixou de cobrar comissões de subscrição e de resgate aos participantes;
- 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;
- A 17 de setembro de 2020 o Fundo de Investimento Mobiliário Santander Ações América passou a assumir a natureza de OICVM aberto de tipo alimentação ("Fundo Feeder"), a partir desta data foram alteradas as comissões de gestão e depósito: a comissão de gestão da categoria A passou de 1,95% para 1,5%; a comissão de gestão da categoria C passou de 0,6% para 0,25%; a nova categoria B tem comissão de gestão de 1%; e a comissão de depósito passou de 0,05% para 0,01%.

## 1.6. Custos e Proveitos

Descritivo	2024-12-31	2023-12-31	Variação	
			Absoluta	Relativa
<b>Proveitos</b>				
Juros e Proveitos Equiparados	14 954	25 258	-10 304	-41%
Rendimento de Títulos	0	0	0	0%
Ganhos em Operações Financeiras	34 284 049	35 248 156	-964 107	-3%
Reposição e Anulação de Provisões	0	0	0	0%
Provisões para Encargos	4	0	4	0%
Outros Proveitos e Ganhos Correntes e Eventuais	11	0	11	0%
<b>Total</b>	<b>34 299 018</b>	<b>35 273 414</b>	<b>-974 396</b>	<b>-3%</b>
<b>Custos</b>				
Juros e Custos Equiparados	252	0	252	0%
Comissões e Taxas	969 150	849 059	120 092	14%
Comissão de gestão	950 959	832 770	118 189	14%
Comissão de depósito	6 942	6 148	794	13%
Outras comissões e taxas	11 249	10 141	1 109	11%
Perdas em Operações Financeiras	10 458 850	15 599 381	-5 140 531	-33%
Impostos	73 334	64 304	9 030	14%
Provisões para encargos	0	0	0	0%
Outros Custos e Perdas Correntes e Eventuais	2 200	2 054	147	7%
<b>Total</b>	<b>11 503 788</b>	<b>16 514 797</b>	<b>-5 011 010</b>	<b>-30%</b>
<b>Resultado do Fundo</b>	<b>22 795 230</b>	<b>18 758 617</b>	<b>4 036 613</b>	<b>22%</b>

## 1.7. Demonstração do Património

Descritivo	2024-12-31	2023-12-31
Valores mobiliários	82 710 254	66 259 397
Saldos bancários	537 964	976 279
Outros ativos	134 583	58 070
<b>Total dos ativos</b>	<b>83 382 800</b>	<b>67 293 747</b>
Passivo	123 831	93 866
<b>Valor Líquido do OIC</b>	<b>83 258 968</b>	<b>67 199 880</b>

## 1.8. Evolução dos ativos sob gestão

Descritivo	31.12.2024		31.12.2023	
	Valor	Peso Relativo	Valor	Peso Relativo
Instrumentos financeiros admitidos, em processo de admissão ou não admitidos à negociação em plataformas de negociação	82 710 254	99,19%	66 259 397	79,46%
Instrumentos Financeiros não admitidos à negociação em PN	82 710 254	99,19%	66 259 397	79,46%
<i>Unidades de participação/ações de OIC que não OII</i>	82 710 254	99,19%	66 259 397	79,46%
<b>Total do ativo</b>	<b>83 382 800</b>	<b>99,19%</b>	<b>67 293 747</b>	<b>79,46%</b>

## 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 reflete 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

O Montante total das remunerações atribuídas pela SAM no exercício económico findo a 31 de dezembro de 2024, aos seus 28 (vinte e oito) colaboradores, subdivide-se em remunerações fixas e variáveis:

1. A título de remunerações fixas: 1 340 248 €; e,
2. A título de remunerações variáveis: 495 612 €.

#### Montante Agregado de Remunerações

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

- Membros executivos dos órgãos sociais (2 colaboradores): 356 572 €;
- Colaboradores cujas atividades tem um impacto significativo no perfil de risco do OIC (1 colaborador): 97 060 €;
- Restantes colaboradores (25 colaboradores): 1 382 227 €.

As remunerações foram calculadas conforme definido pelos contratos de trabalho e pela política de remuneração da Sociedade. Durante o ano 2024 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 2024, pode ser consultada na página web da sociedade em [www.santanderassetmanagement.pt](http://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 31 de dezembro de 2024 não 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 (31 de dezembro de 2024) e o da elaboração do presente Relatório, não existiu nenhum evento assinalável.

Lisboa, 31 de janeiro 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 Santander Seleção Ações América** (ou Fundo), gerido pela Santander Asset Management - SGOIC, SA (a Sociedade Gestora), que compreendem o balanço, em 31 de dezembro de 2024 (que evidencia um total do ativo de 83 382 800 euros e um total de capital do Fundo de 83 258 968 euros, incluindo um resultado líquido de 22 795 230 euros), a demonstração dos resultados, e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano 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 do **Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Seleção Ações América**, em 31 de dezembro de 2024, e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano 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 Fundo 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.

#### Matérias relevantes de auditoria

As matérias relevantes de auditoria são as que, no nosso julgamento profissional, tiveram maior importância na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente. Essas matérias foram consideradas no contexto da auditoria das demonstrações financeiras como um todo, e na formação da opinião, e não emitimos uma opinião separada sobre essas matérias.

Matérias relevantes de auditoria	Síntese da resposta de auditoria
<b>Valorização e informação do fundo master (carteira)</b>	
<p>Dado tratar-se de um fundo do tipo alimentação (<i>feeder</i>), previsto no artigo 193º do Regime da Gestão de Ativos (RGA), a carteira de títulos, que corresponde a cerca de 99% do ativo, é composta em exclusivo por unidades de participação do fundo Santander Go North American Equity, de tipo principal (<i>master</i>), com quem o Fundo tem um contrato estabelecido nos termos do artigo 195º do RGA.</p> <p>Assim, a verificação da cotação e análise das demonstrações financeiras do fundo <i>master</i> constitui uma área significativa de auditoria.</p> <p>As divulgações relacionadas com a composição e valorização do título em carteira estão incluídas no Relatório de Gestão e nas notas 3 e 4 do Anexo às demonstrações financeiras.</p>	<p>A resposta do auditor envolveu, essencialmente, a execução de testes de conformidade ao processo de importação e registo das cotações diárias do título em carteira (<i>master</i>).</p> <p>Testes substantivos para validação da valorização do título em carteira (<i>master</i>), com base: (i) nas cotações oficiais e valor do fundo <i>master</i> à data de fecho das contas e (ii) na análise das demonstrações financeiras e dos relatórios de auditoria do fundo <i>master</i> e das informações de parecer e reporte efetuadas especificamente para o efeito com o auditor do fundo <i>master</i> (PwC Luxemburgo).</p> <p>Acompanhamento dos impactos e divulgações relacionadas com os acontecimentos relevantes verificados nos mercados globais.</p>

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

O órgão de gestão da Sociedade 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 Fundo 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; (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 Fundo 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 Sociedade Gestora é responsável pela supervisão do processo de preparação e divulgação da informação financeira do Fundo.

### **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 Sociedade Gestora do Fundo;
- (iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- (iv) concluimos 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 do Fundo 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 Fundo 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 Sociedade Gestora do Fundo, 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;
- (vii) das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras e a pronúncia sobre a matéria prevista no n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, que concretiza o Regime da Gestão de Ativos.

## **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 Fundo, não identificámos incorreções materiais.

### **Sobre a matéria prevista no n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, que concretiza o Regime da gestão de Ativos**

Nos termos do n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, que concretiza o Regime da Gestão de Ativos, devemos pronunciar-nos sobre o cumprimento dos critérios e pressupostos de avaliação dos ativos que integram o património do Fundo.

Sobre a matéria indicada não identificámos situações materiais a relatar.

A introdução da presente pronúncia no relatório originou a sua reemissão, em substituição do emitido em 6 de fevereiro de 2025.

Lisboa, 12 de março de 2025



João Guilherme Melo de Oliveira  
(ROC n.º 873, inscrito na CMVM sob o n.º 20160494),  
em representação de BDO & Associados - SROC

### 3. Balanço do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Seleção Ações América referente ao período findo em 31 de dezembro de 2024

(valores em Euros)

## BALANÇO

Data: 2024-12-31

ACTIVO						CAPITAL E PASSIVO				
Código		2024-12-31			2023-12-31		Código		2024-12-31	2023-12-31
		Bruto	Mv	mv/P	Líquido	Líquido				
	<b>Outros Activos</b>						<b>Capital do OIC</b>			
32	Activos Fixos Tangíveis das SIM					61	Unidades de Participação	51 465 885	56 463 446	
33	Activos Fixos Intangíveis das SIM					62	Variações Patrimoniais	8 211 317	9 949 898	
	<i>Total Outros Activos das SIM</i>					64	Resultados Transitados	786 537	(17 972 080)	
						65	Resultados Distribuídos			
						67	Dividendos antecipados das SIM			
						66	Resultado Líquido do Período	22 795 230	18 758 617	
							<i>Total do Capital do OIC</i>	<u>83 258 968</u>	<u>67 199 880</u>	
	<b>Carteira de Títulos</b>						<b>Provisões Acumuladas</b>			
21	Obrigações					481	Provisões para Encargos			
22	Ações						<i>Total de Provisões Acumuladas</i>			
23	Outros Títulos de Capital									
24	Unidades de Participação	73 575 312	9 134 942		82 710 254	66 259 397				
25	Direitos									
26	Outros Instrumentos da Dívida									
	<i>Total da Carteira de Títulos</i>	<u>73 575 312</u>	<u>9 134 942</u>		<u>82 710 254</u>	<u>66 259 397</u>				
	<b>Outros Activos</b>						<b>Terceiros</b>			
31	Outros activos						421	Resgates a Pagar aos Participantes		
	<i>Total de Outros Activos</i>						422	Rendimentos a Pagar aos Participantes		
							423	Comissões a Pagar	112 869	
							424+...+429	Outras contas de Credores	9 947	
							43+12	Empréstimos Obtidos	7 712	
							44	Pessoal		
							46	Accionistas		
							<i>Total de Valores a Pagar</i>	<u>122 816</u>	<u>92 851</u>	
411+...+ 418	<b>Terceiros</b>						<b>Acréscimos e diferimentos</b>			
424	Contas de Devedores	133 679			133 679	55	Acréscimos de Custos	1 015	1 015	
	Estado e Outros Entes Públicos					56	Receitas com Provento Diferido			
	<i>Total de Valores a Receber</i>	<u>133 679</u>			<u>133 679</u>	58	Outros Acréscimos e Diferimentos			
						59	Contas transitórias passivas			
							<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos</i>	<u>1 015</u>	<u>1 015</u>	
	<b>Disponibilidades</b>						<b>TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO</b>	<u>83 382 800</u>	<u>67 293 747</u>	
11	Caixa									
12	Depósitos à Ordem	537 964			537 964	976 279				
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso									
14	Certificados de Depósito									
18	Outros Meios Monetários									
	<i>Total das Disponibilidades</i>	<u>537 964</u>			<u>537 964</u>	<u>976 279</u>				
	<b>Acréscimos e diferimentos</b>									
51	Acréscimos de Proveitos	904			904	2 801				
52	Despesas com Custo Diferido									
58	Outros acréscimos e diferimentos									
59	Contas transitórias activas									
	<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Activos</i>	<u>904</u>			<u>904</u>	<u>2 801</u>				
	<b>TOTAL DO ACTIVO</b>	<u>74 247 858</u>	<u>9 134 942</u>		<u>83 382 800</u>	<u>67 293 747</u>				
	Número total de Unidades de Participação em circulação- Classe A				6 654 325	7 359 939		Valor Unitário da Unidade Participação-Classe A	<u>9,8414</u>	<u>7,2235</u>
	Número total de Unidades de Participação em circulação- Classe B				3 132 863	3 366 327		Valor Unitário da Unidade Participação-Classe B	<u>4,5446</u>	<u>3,3184</u>
	Número total de Unidades de Participação em circulação- Classe C				522 092	584 235		Valor Unitário da Unidade Participação-Classe C	<u>6,7675</u>	<u>4,9030</u>

(valores em Euro)

## CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS

Data: 2024-12-31

DIREITOS SOBRE TERCEIROS			RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS			
Código		2024-12-31	2023-12-31	Código	2024-12-31	2023-12-31
	<b>Operações Cambiais</b>				<b>Operações Cambiais</b>	
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>	
	<b>Operações Sobre Taxas de Juro</b>				<b>Operações Sobre Taxas de Juro</b>	
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>	
	<b>Operações Sobre Cotações</b>				<b>Operações Sobre Cotações</b>	
934	Opções			934	Opções	
935	Futuros			935	Futuros	
	<i>Total</i>				<i>Total</i>	
	<b>Compromissos de Terceiros</b>				<b>Compromissos Com Terceiros</b>	
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>	
	<b>TOTAL DOS DIREITOS</b>				<b>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</b>	
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA			99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	

#### 4. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Seleção Ações América referente ao período findo em 31 de dezembro de 2024

(valores em Euros)

**DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS**Data: **2024-12-31**

<b>CUSTOS E PERDAS</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS</b>			
<b>Código</b>		<b>2024-12-31</b>	<b>2023-12-31</b>	<b>Código</b>		<b>2024-12-31</b>	<b>2023-12-31</b>
	<b>Custos e Perdas Correntes</b>				<b>Proveitos e Ganhos Correntes</b>		
	Juros e Custos Equiparados				Juros e Proveitos Equiparados		
711+...+718	De Operações Correntes	252		812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Activos		
719	De Operações Extrapatrimoniais			811+814+817+818	De Operações Correntes	14 954	25 258
	Comissões e Taxas			819	De Operações Extrapatrimoniais		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos				Rendimentos de Títulos e Outros Activos		
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	969 150	848 772	822+...+824+825	Da Carteira de Títulos e Outros Activos		
729	De Operações Extrapatrimoniais		286	829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Perdas em Operações Financeiras				Ganhos em Operações Financeiras		
732+733	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	10 458 850	15 599 381	832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	34 284 049	35 248 156
731+738	Outras, em Operações Correntes			831+838	Outros, em Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais			839	Em Operações Extrapatrimoniais		
	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	73 334	64 304	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	4	
7418+7428	Outros impostos				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</i>	<u>34 299 007</u>	<u>35 273 414</u>
	Provisões do Exercício						
751	Provisões para Encargos			89	<b>Outros Proveitos e Ganhos das SIM</b>		
77	Outros Custos e Perdas Correntes	2 200	2 054		<i>Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)</i>		
	<i>Total dos Custos e Perdas Correntes (A)</i>	<u>11 503 788</u>	<u>16 514 797</u>				
79	<b>Outros Custos e Perdas das SIM</b>				<b>Proveitos e Ganhos Eventuais</b>		
	<i>Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (C)</i>			881	Recuperação de Incobráveis		
				882	Ganhos Extraordinários		
	<b>Custos e Perdas Eventuais</b>			883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		
781	Valores Incobráveis			888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais	11	
782	Perdas Extraordinárias				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)</i>	<u>11</u>	
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores						
788	Outras Custos e Perdas Eventuais						
	<i>Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)</i>						
63	Impostos Sobre o Rendimento do Exercício						
66	<b>Resultado Líquido do Período</b>	<u>22 795 230</u>	<u>18 758 617</u>	66	<b>Resultado Líquido do Período</b>		
	<b>TOTAL</b>	<u>34 299 018</u>	<u>35 273 414</u>		<b>TOTAL</b>	<u>34 299 018</u>	<u>35 273 414</u>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Activos	23 825 199	19 648 775	F-E	Resultados Eventuais [(F)-(E)]	11	
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	(286)		B+D+F-A-C-E+74	Resultados Antes de Impostos	22 868 564	18 822 921
B-A	Resultados Correntes [(B)-(A)]	22 795 219	18 758 617	B+D+F-A-C-E	Resultado Líquido do Período	22 795 230	18 758 617

## 5. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Seleção Ações América referente ao período findo em 31 de dezembro de 2024

<b>DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2023</b>
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>6 118 717</b>	<b>4 119 377</b>
Subscrições de unidades de participação	6 118 717	4 119 377
Comissão de Subscrição		
Comissão de Resgate		
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(12 854 859)</b>	<b>(7 566 648)</b>
Resgates de unidades de participação	(12 854 859)	(7 566 648)
Rendimentos pagos aos participantes		
<b>Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC</b>	<b>(6 736 142)</b>	<b>(3 447 271)</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>8 076 011</b>	<b>4 576 116</b>
Venda de títulos e outros ativos da carteira		
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira		
Resgates de unidades de participação noutros OIC	8 076 011	4 576 116
Rendimento de títulos e outros ativos da carteira		
Juros e proveitos similares recebidos		
Outros recebimentos relacionados com a carteira		
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(780 287)</b>	<b>(950 109)</b>
Compra de títulos e outros ativos da carteira		
Subscrição de unidades de participação noutros OIC	(780 079)	(949 999)
Juros e custos similares pagos		
Comissões de Bolsa suportadas		
Comissões de corretagem		
Outras taxas e comissões	(208)	(110)
<b>Fluxo das Operações da Carteira de Títulos e Outros Ativos</b>	<b>7 295 725</b>	<b>3 626 007</b>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>		
Operações cambiais		
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações		
Margem inicial em contratos de futuros e opções		
<b>PAGAMENTOS:</b>		<b>(286)</b>
Operações cambiais		
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações		
Margem inicial em contratos de futuros e opções		
Comissões em contratos de futuros		(286)
<b>Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas</b>		<b>(286)</b>
<b>OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>16 598</b>	<b>22 458</b>
Juros de depósitos bancários	16 598	22 458
Impostos e Taxas		
Outros recebimentos correntes		
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(1 014 508)</b>	<b>(898 107)</b>
Juros Disp./Emprst.		
Comissão de gestão	(962 502)	(850 784)
Comissão de depósito	(7 049)	(6 286)
Impostos e taxas	(42 418)	(38 668)
Outros pagamentos correntes	(2 539)	(2 369)
<b>Fluxo das Operações de Gestão Corrente</b>	<b>(997 910)</b>	<b>(875 649)</b>
<b>OPERAÇÕES EVENTUAIS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>11</b>	
Outros recebimentos de operações eventuais	11	
<b>PAGAMENTOS:</b>		
Outros pagamentos de operações eventuais		
<b>Fluxo das Operações Eventuais</b>	<b>11</b>	
<b>Saldo dos Fluxos de Caixa do Período:</b>	<b>(438 316)</b>	<b>(697 200)</b>
<b>Disponibilidades no Início do Período:</b>	<b>976 279</b>	<b>1 673 479</b>
<b>Disponibilidades no Fim do Período:</b>	<b>537 964</b>	<b>976 279</b>

## 6. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2024

(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 31 de dezembro de 2024 apresentam o seguinte detalhe:

Descrição	31-12-2023	Subscrições			Resgates			Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	31-12-2024
		Categoria A	Categoria B	Categoria C	Categoria A	Categoria B	Categoria C				
Valor base	56 463 446	1 978 146	3 140 402	252 549	(5 497 675)	(4 307 723)	(563 260)	-	-	-	51 465 885
Diferença p/Valor Base	9 949 898	1 361 496	(632 429)	18 553	(3 564 097)	1 099 724	(21 828)	-	-	-	8 211 317
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	(17 972 080)	-	-	-	-	-	-	-	18 758 617	-	786 537
Resultados do período	18 758 617	-	-	-	-	-	-	-	(18 758 617)	22 795 230	22 795 230
<b>Total</b>	<b>67 199 880</b>	<b>3 339 642</b>	<b>2 507 973</b>	<b>271 102</b>	<b>(9 061 773)</b>	<b>(3 207 999)</b>	<b>(585 088)</b>	-	-	<b>22 795 230</b>	<b>83 258 968</b>
Nº de Unidades participação											
Categoria A	7 359 939	396 589	-	-	(1 102 202)	-	-	-	-	-	6 654 325
Categoria B	3 366 327	-	628 080	-	-	(861 545)	-	-	-	-	3 132 863
Categoria C	584 235	-	-	50 510	-	-	(112 652)	-	-	-	522 092
Valor Unidades participação											
Categoria A	7,2235	8,4209	-	-	8,2215	-	-	-	-	-	9,8414
Categoria B	3,3184	-	3,9931	-	-	3,7235	-	-	-	-	4,5446
Categoria C	4,9030	-	-	5,3673	-	-	5,1938	-	-	-	6,7675

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

Escalaões	Número de participantes		
	Categoria A	Categoria B	Categoria C
Ups >= 25%	-	-	-
10% <= Ups < 25%	1	-	1
5% <= Ups < 10%	-	-	-
2% <= Ups < 5%	-	2	8
0.5% <= Ups < 2%	10	37	56
Ups < 0.5%	4 045	463	39
<b>TOTAL</b>	<b>4 056</b>	<b>502</b>	<b>104</b>

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

Ano	Data	Categoria A			Categoria B			Categoria C			Total	
		VLGF	Valor da UP	Nº UP em circulação	VLGF	Valor da UP	Nº UP em circulação	VLGF	Valor da UP	Nº UP em circulação	VLGF	Nº UP em circulação
2024	31/dez/24	65 488 069	9,8414	6 654 325	14 237 617	4,5446	3 132 863	3 533 282	6,7675	522 092	83 258 968	10 309 280
	30/set/24	53 531 206	7,7225	6 931 860	11 198 349	3,5614	3 144 328	2 776 626	5,2931	524 578	67 506 181	10 600 767
	30/jun/24	51 639 465	7,3367	7 038 497	10 896 057	3,3791	3 224 543	2 664 400	5,0122	531 583	65 199 922	10 794 622
	31/mar/24	57 004 864	7,9415	7 178 124	11 861 977	3,6529	3 247 279	2 943 420	5,4078	544 293	71 810 261	10 969 696
2023	31/dez/23	53 164 726	7,2235	7 359 939	11 170 661	3,3184	3 366 327	2 864 493	4,9030	584 235	67 199 880	11 310 500
	30/set/23	47 282 964	6,2358	7 582 467	9 950 937	2,8609	3 478 293	2 851 302	4,2187	675 868	60 085 203	11 736 629
	30/jun/23	52 327 792	6,7744	7 724 394	10 782 384	3,1039	3 473 860	3 415 033	4,5681	747 589	66 525 210	11 945 844
	31/mar/23	46 185 705	5,9164	7 806 406	9 324 148	2,7072	3 444 144	3 100 455	3,9766	779 674	58 610 308	12 030 223
2022	31/dez/22	41 202 245	5,2924	7 785 138	7 799 755	2,4186	3 224 863	2 886 535	3,5458	814 064	51 888 534	11 824 065
	30/set/22	47 770 308	6,0765	7 861 462	8 713 639	2,7733	3 141 946	3 456 724	4,0578	851 863	59 940 671	11 855 271
	30/jun/22	43 984 925	5,6339	7 807 201	7 178 040	2,5679	2 795 245	3 163 389	3,7500	843 582	54 326 354	11 446 027
	31/mar/22	64 789 074	8,2814	7 823 412	9 233 094	3,7698	2 449 212	4 876 522	5,4943	887 556	78 898 690	11 160 180

## Nota 2 – Transações de Valores Mobiliários no Período

O volume de transações do exercício de 2024, por tipo de valor mobiliário, aferido pelo preço de realização dos respetivos negócios é o seguinte:

Descrição	Compras (1)*		Vendas (2) *		Total (1) + (2)	
	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa
Unidades de Participação	-	780 079	-	8 154 420	-	8 934 499
<b>TOTAL</b>	-	780 079	-	8 154 420	-	8 934 499

\*Estes valores não incluem os custos de transação das respetivas operações

(a) Pelo preço de referência

(b) Valor dos prémios

Os montantes de subscrições e resgates, bem como os respetivos valores cobrados a título de comissões de subscrição e resgate decompõem-se como se segue:

Descrição	Valor			Comissões		
	Categoria A	Categoria B	Categoria C	Categoria A	Categoria B	Categoria C
Subscrições	3 339 642	2 507 973	271 102	-	-	-
Resgates	9 061 773	3 207 999	585 088	-	-	-

## Nota 3 – Carteira de Títulos

Em 31 de dezembro de 2024 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. 01.03 - Instrumentos Financeiros Não Cotados 01.03.05 - Ups e Acções de OIC que não OII (ETFs) SANTDR GO N AME EQ-M	73 575 312	9 134 942	-	82 710 254	-	82 710 254
	73 575 312	9 134 942	-	82 710 254	-	82 710 254
<b>TOTAL</b>	<b>73 575 312</b>	<b>9 134 942</b>	-	<b>82 710 254</b>	-	<b>82 710 254</b>

O movimento ocorrido na rubrica Disponibilidades, durante o período findo em 31 de dezembro de 2024 foi o seguinte:

Descrição	31-12-2023	Aumentos	Reduções	31-12-2024
Depósitos à ordem	976 279	14 211 338	14 649 654	537 964
<b>TOTAL</b>	<b>976 279</b>	<b>14 211 338</b>	<b>14 649 654</b>	<b>537 964</b>

## 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 5 – Componentes do Resultado do Fundo

Os componentes do resultado do Fundo (Rendimentos) são os seguintes:

Natureza	Ganhos de Capital			Ganhos de Juros		Rendimentos de títulos	Total
	Mais Valias Potenciais	Mais Valias Efetivas	Total	Juros vencidos	Juros corridos		
OPERAÇÕES "À VISTA"							
Acções	-	-	-	-	-	-	-
Unidades de Participação	33 898 035	386 014	34 284 049	-	-	-	-
Depósitos	-	-	-	14 050	904	-	14 954
OPERAÇÕES "A PRAZO"							
Cambiais							
Spots	-	-	-	-	-	-	-
Futuros	-	-	-	-	-	-	-
Cotações							
Futuros	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>33 898 035</b>	<b>386 014</b>	<b>34 284 049</b>	<b>14 050</b>	<b>904</b>	<b>-</b>	<b>14 954</b>

Os componentes do resultado do Fundo (Custos) são os seguintes:

Natureza	Perdas de Capital			Juros e Comissões suportadas		Total
	Menos Valias Potenciais	Menos Valias Efetivas	Total	Juros vencidos e comissões	Juros corridos	
OPERAÇÕES "À VISTA"						
Acções	-	-	-	-	-	-
Unidades de Participação	9 825 860	632 990	10 458 850	-	-	-
Depósitos	-	-	-	252	-	252
OPERAÇÕES "A PRAZO"						
Cambiais						
Spots	-	-	-	-	-	-
Futuros	-	-	-	-	-	-
Cotações						
Futuros	-	-	-	-	-	-
Comissões						
De Gestão	-	-	-	950 959	-	950 959
De Depósito	-	-	-	6 942	-	6 942
De Carteira de Títulos	-	-	-	-	-	-
De Operações Extrapatrimoniais	-	-	-	0	-	0
Taxa de Supervisão	-	-	-	10 699	-	10 699
Outras Comissões	-	-	-	550	-	550
<b>TOTAL</b>	<b>9 825 860</b>	<b>632 990</b>	<b>10 458 850</b>	<b>969 403</b>	<b>-</b>	<b>969 403</b>

## Nota 9 – Impostos

Em 13 de janeiro de 2015 foi aprovado o Decreto-Lei nº 7/2015, que procedeu à reforma do regime de tributação dos organismos de investimento coletivo alterando: a) O Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF), aprovado pelo Decreto-Lei nº 215/89, de 1 de julho e b) Código do Imposto de Selo, aprovado pela Lei nº 150/99, de 11 de setembro. Esta alteração foi objeto de emissão de uma circular (Circular 6/2015) emitida pela Autoridade Tributária em 17 de junho.

Neste domínio, passa a aplicar-se, como regra, o método de tributação "à saída", com a tributação em Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares e Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas dos rendimentos auferidos pelos investidores em oposição ao regime anterior que se caracterizava pela tributação dos rendimentos e mais-valias na esfera do Fundo, aplicando-se a isenção no resgate.

O Decreto-Lei nº 7/2015 veio ainda criar uma nova verba na Tabela Geral do Imposto de Selo, visando a tributação do valor líquido global dos Organismos de Investimento Coletivo.

Este diploma, com efeito a partir de 1 de julho de 2015, estabeleceu no entanto um período transitório segundo o qual, e com referência a 30 de junho de 2015, determinou que fossem apurados os montantes de imposto que se mostrassem devidos, nos termos da redação do artigo 22º do EBF em vigor até à data da produção de efeitos deste diploma, relativamente aos rendimentos por si auferidos e que não sejam imputáveis, a período ou períodos posteriores a 30 de junho de 2015.

À data de 31 de dezembro de 2024 os impostos suportados pelo Fundo têm a seguinte decomposição:

Descritivo	31-12-2024	31-12-2023
Impostos pagos em Portugal	73 334	64 304
Impostos sobre rendimento de capital		
Mais Valias	-	-
Dividendos	-	-
Juros	-	-
Outros Impostos sobre rendimentos de capital		
Impostos Indiretos		
Imposto de Selo	73 334	64 304
Outros Impostos	-	-
Impostos pagos no estrangeiro	-	-
Impostos sobre rendimentos de capital		
Dividendos	-	-
Outros Impostos sobre rendimentos de capital	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>73 334</b>	<b>64 304</b>

## Nota 13 – Cobertura do Risco Cotações

Em 31 de dezembro de 2024, o Fundo apresenta a seguinte exposição ao risco cotações:

Ações e Valores Similares	Montantes (Euros)	Extra-Patrimoniais		Saldo
		Futuros	Opções	
Ações	-	-	-	-
Unidades de Participação	82 710 254	-	-	82 710 254

## 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

c) 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 31 de dezembro de 2024:

	Perda potencial no final do período em análise	Perda potencial no final do exercício anterior
Carteira sem derivados	83 258 968	67 199 880
Carteira com derivados	83 258 968	67 199 880
	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>

## Nota 15 – Custos Imputados

No período findo em 31 de dezembro de 2024 foram imputados ao Fundo os seguintes custos:

Encargos	Categoria A		Categoria B		Categoria C	
	Valor	%VLGF <sup>(1)</sup>	Valor	%VLGF <sup>(1)</sup>	Valor	%VLGF <sup>(1)</sup>
Comissão de Gestão Fixa	861 533	1,57%	119 976	1,04%	7 479	0,26%
Comissão de Depósito	5 721	0,01%	1 199	0,01%	299	0,01%
Taxa de Supervisão	8 478	0,02%	1 777	0,02%	443	0,02%
Custos de Auditoria	1 608	0,00%	337	0,00%	84	0,00%
Encargos outros OIC	294 153	0,54%	61 666	0,54%	15 380	0,54%
Outros Custos Correntes	28 329	0,05%	5 939	0,05%	1 481	0,05%
<b>TOTAL</b>	<b>1 199 822</b>		<b>190 894</b>		<b>25 167</b>	
<b>TAXA DE ENCARGOS CORRENTES</b>		<b>2,19%</b>		<b>1,66%</b>		<b>0,88%</b>

<sup>(1)</sup> Valor médio relativo ao período de referência

## Nota 16 – Comparabilidade das Demonstrações Financeiras

As demonstrações financeiras do período findo em 31 de dezembro de 2024 são comparáveis com as demonstrações financeiras do período findo em 31 de dezembro de 2023.