

# Relatório e Contas

31 dezembro 2025



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	12
1.3. Informações relativas ao regulamento (ue) 2019/2088	13
1.4. Evolução das unidades de participação	13
1.5. Performance	14
1.6. Custos e proveitos	16
1.7. Demonstração do património	16
1.8. Evolução dos ativos sob gestão	16
1.9. Valorimetria	16
1.9.1. Valores mobiliários	17
1.9.2. Instrumentos do mercado monetário	18
1.9.3. Instrumentos derivados	19
1.9.4. Câmbios	19
1.10. Remunerações atribuídas	19
1.11. Política de voto	20
1.12. Erros de valorização	20
1.13. Eventos subsequentes	20
2. Relatório de Auditoria	21
3. Balanço do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Seleção Ações América referente ao período findo em 31 de dezembro de 2025	26
4. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Seleção Ações América referente ao período findo em 31 de dezembro de 2025	29
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 2025	31
6. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2025	33

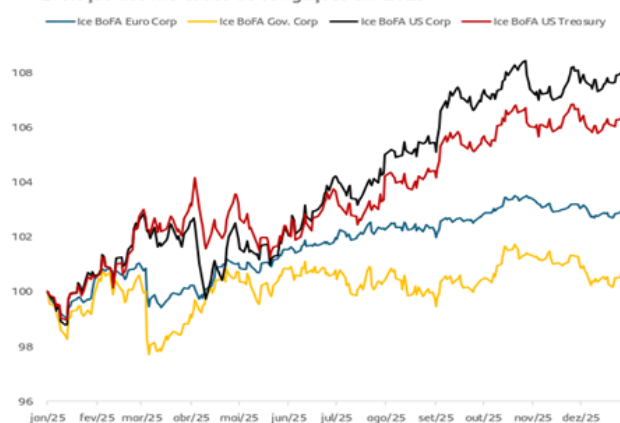
# 1. Relatório de Gestão

## 1.1. Enquadramento Macroeconómico

### Economia Internacional

O primeiro semestre do ano 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 encerrar 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 no 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.

Evolução dos mercados de obrigações em 2025



Fonte: SAM e LSEG Workstation 21/01/2026

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 cair -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 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, baixando a sua 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 coincidindo com o valor do índice do preço do consumidor (IPC) 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 a 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.

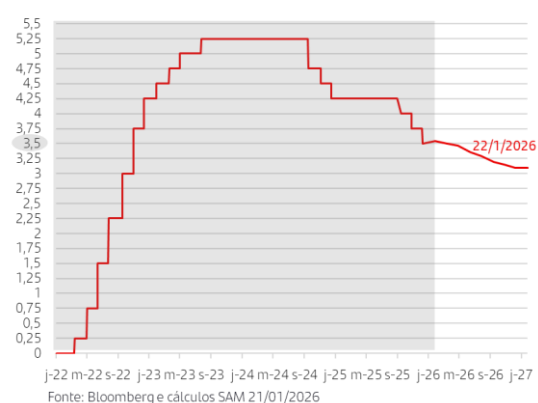
Em março, as incertezas sobre as tarifas aplicadas pela administração de Trump foram o principal foco. A imposição de tarifas de 25% ao Canadá, México e China, juntamente com tarifas adicionais sobre o aço e o alumínio, aumentaram as preocupações com a inflação e o crescimento económico.

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 caindo 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 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 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, baixando 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

**Fed: Futuros sobre a taxa dos Fed Funds (limite inferior)**



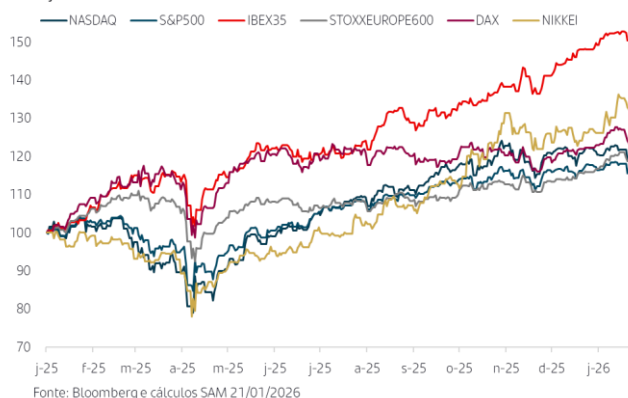
Banco do Japão de há décadas, o Banco central suíço delineou o caminho de cortes de taxa baixando a taxa de referência em 0,25% para 1,50%.

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.

Na manhã de quarta-feira, 9 de abril, o mercado parecia preparado para novas quedas. Os futuros do S&P 500 estavam

**Evolução do Mercado acionista em 2025**



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, foi 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 1.º 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 manteve-se 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, 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 reduziriam tarifas por 90 dias a partir de 12 de maio, com a taxa dos EUA sobre a China a ceder de 145% para 30%. Esta redução inesperada gerou uma reação positiva nos mercados, com o S&P 500 a registar o seu melhor dia do mês, 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* das *treasuries* de longo prazo subiram, com a obrigação a 30 anos a encerrar em 5% a 21 de maio, antes de cair para 4,93% no final do mês, um aumento 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, existiram 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 recorrido 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 verificou-se nos mercados emergentes, com o índice MSCI EM a registar uma subida de 4,3%.

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, e o presidente Trump publicou 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 do 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.

Em julho, a narrativa do excecionalismo dos EUA ganhou novo fôlego, com o dólar a valorizar +3,2%, registando o seu melhor desempenho desde 2022. As bolsas norte-americanas também se destacaram: o NASDAQ atingiu 14 máximos históricos, impulsionado pelo regresso da narrativa do "tech-ecionalismo" e pelos resultados sólidos de empresas como a Microsoft e a

Meta. Os indicadores económicos mantiveram-se positivos, com destaque para o PIB do 2.º trimestre (+3,0%) e a criação de 147 mil empregos em junho.

No plano internacional, os EUA alcançaram acordos comerciais com parceiros como o Japão, a UE e a Coreia do Sul, fixando tarifas de 15%. Outros países enfrentaram taxas superiores: Brasil (50%), Índia (25%) e Canadá (35%). Estes acordos atenuaram os receios de uma guerra comercial, embora persistam dúvidas quanto à concretização dos investimentos anunciados.

Nos mercados obrigacionistas, as yields das *Treasuries* subiram +15 pontos base, impulsionadas pelos dados económicos e pela postura prudente da Fed. O BCE também manteve as taxas, sinalizando o fim do ciclo de cortes. No Japão, os JGBs atingiram 1,60%, o nível mais elevado desde 2008.

No setor das matérias-primas, o petróleo Brent valorizou +7,3%, impulsionado por receios de novas sanções ao petróleo russo. O cobre registou uma queda acentuada (-22%) após o anúncio inesperado de isenção tarifária. A Bitcoin subiu +8,26%, apoiada por uma nova legislação aprovada pelo Congresso dos EUA.

Entre os mercados acionistas com melhor desempenho destacaram-se a Grécia (+7,3%), a China (+4,5%) e o Reino Unido (+4,3%). Em contraste, o Brasil (-4,2%) e a Índia (-2,8%) recuaram devido às novas tarifas norte-americanas.

Agosto por seu lado começou sob o signo da tensão comercial, com o prazo de 1 de agosto a marcar o foco inicial dos mercados devido à imposição de novas tarifas pelos EUA, incluindo uma taxa de 50% sobre o cobre e um aumento para 35% nas tarifas aplicadas pelo Canadá a bens fora do USMCA. No entanto, acordos prévios com a UE e o Japão suavizaram o seu impacto.

Ainda assim, os mercados arrancaram em terreno negativo, pressionados por um relatório de emprego nos EUA referente a julho que ficou aquém das expectativas. As revisões em baixa para maio e junho totalizaram -258 mil empregos enquanto o crescimento de emprego foi residual. O S&P 500 registou a sua pior sessão do mês, com uma queda de -1,6%, enquanto as yields das *Treasuries* americanas a 10 anos recuaram -7,8 pontos base.

A partir daí, os mercados recuperaram gradualmente, impulsionados pela expectativa de um corte de taxas pela Fed em setembro. O relatório de inflação de julho veio em linha com o esperado, sem grandes impactos das tarifas, embora a inflação core tenha acelerado. No final do mês, Jerome Powell adotou um tom mais permissivo em Jackson Hole, referindo que o mercado laboral "não está particularmente pujante e enfrenta riscos crescentes".

A Fed esteve também sob escrutínio político, após o Presidente Trump tentar demitir Lisa Cook do Conselho de Governadores. Este episódio reacendeu receios sobre a independência da Fed, levando os investidores a antecipar uma inflação mais rápida e curvas de yield mais inclinadas.

Na Europa, os mercados acompanharam de perto os desenvolvimentos na Ucrânia, com especulações sobre um possível cessar-fogo após reuniões entre Trump, Putin e líderes europeus. Embora sem acordo final, ativos como petróleo e ações de defesa europeias registaram elevada volatilidade.

A política orçamental francesa voltou ao centro das atenções com o anúncio de uma moção de confiança para 8 de setembro. O spread das obrigações a 10 anos entre França e Alemanha subiu +13pb, o maior avanço mensal desde junho de 2024. A yield francesa encerrou apenas 5pb abaixo da italiana a 27 de agosto, o nível mais próximo desde 2003.

Em termos de desempenho de ativos, as ações globais registaram ganhos sólidos: o S&P 500 avançou +2,0%, o STOXX 600 +1,0%, o Nikkei +4,1% e o MSCI EM +1,5%, beneficiando da resiliência dos dados macro e da expectativa de cortes de taxas. As *Treasuries* norte-americanas também tiveram um bom mês, com a yield a 2 anos a cair -34pb para 3,62% (a maior queda mensal desde agosto de 2024) e a 10 anos a recuar -15pb para 4,23%, resultando num retorno total de +1,0%. O ouro valorizou +4,8%, atingindo \$3.448/oz, refletindo a procura por proteção face à incerteza monetária.

Por outro lado, os ativos franceses foram penalizados pela incerteza política: o CAC 40 caiu -0,9% e as OATs registaram um retorno total igualmente negativo de -0,9%. O dólar norte-americano enfraqueceu face a todas as moedas do G10, com o índice do dólar a recuar -2,2%.

O mês de setembro trouxe uma mistura de resiliência e cautela nos mercados financeiros globais. Nos EUA, o mercado de trabalho mostrou sinais de abrandamento com apenas 22 000 empregos criados em agosto. Contudo, as revisões em baixa dos meses anteriores eliminaram 154 000 empregos, transformando o número de junho numa contração — a primeira desde dezembro de 2020. Uma revisão de referência pelo *Bureau of Labor Statistics* revelou que foram criados 911 000 empregos a menos entre abril de 2024 e março de 2025 do que o anteriormente reportado. A proporção de vagas de emprego para desempregados caiu para 0,98, abaixo da sua média de 10 anos, sugerindo um arrefecimento da procura por mão de obra.

Em resposta, a Reserva Federal (Fed) reduziu a sua taxa de juro de referência em 0,25%, colocando a taxa de juro entre 4,00% e 4,25%. Embora a Fed tenha reconhecido a necessidade de apoiar o emprego, com a inflação core ainda acima da meta de 2% o presidente Powell considera que ainda será necessária cautela.

Não obstante, os mercados davam previsão de mais dois cortes de taxas para 2025 e outros dois para 2026.

O crescimento económico surpreendeu positivamente, com o PIB do segundo trimestre revisto para uma taxa anualizada de 3,8%, impulsionado pelos consumidores e uma queda nas importações. As vendas finais reais para os privados domésticos subiram para 2,9. Contudo, houve uma divergência crescente entre os estados que beneficiaram desse impulso e aqueles que enfrentaram estagnação.

Apesar de tudo, os mercados desafiaram a desaceleração típica de setembro. Nos EUA, o *S&P 500* ganhou 3,26%, enquanto o *NASDAQ* subiu +5,7%. Os mercados emergentes lideraram globalmente, subindo 7,2% no acumulado do ano, apoiados por um dólar mais fraco. As ações europeias também registaram ganhos, com o *Stoxx Europe 600* subido +1.5%.

Os mercados obrigacionistas refletiram as mudanças nas expectativas em relação às taxas com as yields dos títulos do tesouro norte-americano a 30 anos a fixarem-se em 4,73%. Por outro lado, as yields de curto prazo também diminuíram. A nível global, as yields subiram em várias regiões: os títulos a 30 anos do Reino Unido atingiram 5,72%, os da França 4,52% e os do Japão 3,18%, marcando um recorde histórico.

Na Zona Euro, o PIB cresceu 0,4% em relação ao trimestre anterior, apoiado pelos serviços e pela procura interna. A inflação

	2025	2026e
<b>PIB EUA</b>	<b>2,20%</b>	<b>2,00%</b>
<b>Inflação EUA</b>	<b>2,70%</b>	<b>2,40%</b>
<b>PIB Zona Euro</b>	<b>1,50%</b>	<b>1,20%</b>
<b>Inflação Zona Euro</b>	<b>2,10%</b>	<b>1,80%</b>
<b>PIB Portugal</b>	<b>1,80%</b>	<b>2,10%</b>
<b>PIB Espanha</b>	<b>2,90%</b>	<b>2,40%</b>
<b>PIB China</b>	<b>5,00%</b>	<b>4,40%</b>

Fonte: Bloomberg e cálculos SAM 21/01/2026

subiu para 2,2%, com a inflação core estável em 2,3%. O BCE manteve as taxas estáveis, equilibrando sinais económicos contraditórios e incertezas relacionadas com o comércio. O sentimento industrial, contudo, enfraqueceu, com o índice a cair para -10,3, refletindo o pessimismo do setor industrial.

Outubro foi mais um mês positivo para os mercados financeiros, com ações e obrigações a mostrarem resiliência apesar dos sinais mistos entre otimismo e cautela.

Apesar do início turbulento após a postura negativa de Trump com a China a 10 de outubro, onde os mercados reagiram de forma adversa, a reunião entre Trump e Xi Jin Ping na Coreia do Sul aliviou as tensões, o que resultou nas bolsas continuarem a subir, impulsionadas por este progresso nas relações comerciais entre os EUA e a China, aliado aos bons resultados empresariais e o entusiasmo contínuo em torno da inteligência artificial.

O S&P 500 registou o sexto mês consecutivo de ganhos, enquanto o Nasdaq atingiu novos máximos históricos, com destaque para empresas tecnológicas como a Nvidia, que chegou a ser a primeira empresa a atingir uma capitalização bolsista de 5 biliões de dólares. Contudo, o sector bancário nos EUA teve um mês atribulado, com a exposição do setor às banca-rotas no ramo automóvel a suscitar dúvidas sobre a qualidade creditícia de alguns dos devedores, o que fez com que o índice KBW de banca americana terminasse o mês com -1,52%.

No Japão, o índice Nikkei teve o melhor mês desde outubro de 1990, beneficiando da estabilidade política com a entrada em funções do novo governo de Sanae Takaichi e de um acordo comercial com os EUA que reduziu tarifas sobre exportações japonesas.

Nas obrigações, o desempenho também foi positivo. Apesar de declarações mais restritivas por parte da Reserva Federal no final do mês, a yield das obrigações dos EUA a 10 anos caiu para 4,08%. Os investidores reagiram bem a sinais de abrandamento no mercado laboral e ao segundo corte de taxas pela Fed ano, embora Jerome Powell tenha alertado que novos cortes em dezembro “não estão garantidos”.

Os metais preciosos continuaram a sua senda positiva, com o ouro a ultrapassar os 4.000 dólares por onça pela primeira vez, e a prata a subir pelo sexto mês consecutivo, algo que não acontecia desde 1980. Os ativos digitais também voltaram a ganhar tração, com a Bitcoin a ultrapassar os 100.000 dólares, refletindo o apetite dos investidores por alternativas num contexto de incerteza geopolítica.

Novembro apresentou um enquadramento de mercado dividido, com um início mais volátil seguido de uma recuperação gradual dos ativos de risco. No final do mês, o S&P 500 (+0,2%) prolongou para sete o número de ganhos mensais consecutivos, apesar de uma correção superior a 5% face ao pico de final de outubro. A evolução das expectativas sobre a política monetária da Fed manteve-se como o principal motor do sentimento.

A probabilidade de um corte de taxas em dezembro iniciou o mês em 68%, mas recuou após indicadores inflacionistas, nomeadamente o ISM Serviços, cujo subíndice de preços atingiu 70,0. As minutas do FOMC reforçaram a orientação prudente, sugerindo estabilidade das taxas até ao final do ano. O aumento de volatilidade refletiu-se no VIX, que subiu para 26,42 pontos, enquanto a probabilidade de corte caiu para 24,5% a 20 de novembro.

Contudo, o quadro inverteu-se após comentários mais *dovish* da Fed de Nova Iorque e com a subida da taxa de desemprego para 4,4%, o valor mais elevado desde 2021. Este conjunto de dados levou a que a probabilidade de corte avançasse para 83% no final do mês. Notícias sobre uma possível nomeação de Kevin Hassett para liderar a Fed reforçaram expectativas de maior acomodação monetária em 2025. O S&P 500 registou uma recuperação expressiva, destacando-se o avanço de +4,2% nos quatro dias anteriores ao Dia de Ação de Graças.

O setor tecnológico continuou a ser alvo de maior escrutínio. Apesar de resultados sólidos da Nvidia, esta caiu (-12,6%), empurrando o grupo dos 7 magníficos para quedas de -1,1%, refletindo receios de valorização excessiva. O lançamento do modelo Gemini 3 da Google impulsionou a Alphabet (+13,9%) e intensificou a perceção de maior concorrência em IA. No mercado de crédito, verificou-se algum alargamento de spreads.

Na Europa, os ativos beneficiaram de expectativas moderadamente mais positivas relativamente ao conflito na Ucrânia, com probabilidades de um cessar-fogo até março a subir de 22% para 27%. Isto levou o setor de Defesa a recuar (-8,1%) e o Brent a cair -2,9% para \$63,20/bbl, prolongando a tendência de correção.

No Reino Unido, o orçamento foi recebido positivamente pelos mercados, levando a uma descida das yields das gilts a 10 anos (-7bps), após uma fase inicial de volatilidade. Em contraste, o Japão registou um mês mais negativo, com subida das yields (JGB 10 anos para 1,81%; JGB 30 anos para 3,34%) e queda do Nikkei (-4,1%).

Dezembro ficou marcado por um cenário macroeconómico favorável que sustentou a evolução dos mercados financeiros e reforçou a confiança dos investidores. A inflação global manteve a trajetória de desaceleração, com os Estados Unidos a registarem uma taxa de cerca de 2,7% em novembro, consolidando o processo de normalização após um longo período de pressão inflacionista. Este contexto apoiou uma revisão das expectativas em torno da política monetária, influenciando de forma significativa o comportamento dos mercados acionistas e obrigacionistas.

Nos Estados Unidos, a Fed decidiu reduzir a sua taxa de referência para 3,50%–3,75%, numa decisão amplamente antecipada pelos mercados. A orientação futura do banco central sugere cortes adicionais em 2026, podendo levar as taxas para perto de 3%, o que contribuiu para uma descida das yields de curto prazo e para uma perceção mais favorável sobre ativos de risco. As expectativas de cortes adicionais pela Fed levaram as yields das *Treasuries* de curto prazo a recuar, enquanto os prazos mais longos se mantiveram próximos dos 4%, refletindo incertezas sobre o crescimento futuro.

Na Zona Euro, o BCE manteve as taxas inalteradas, contudo aumentaram as expectativas de uma subida das taxas de juro do BCE em 2026, após declarações de Isabel Schnabel e após a revisão em alta das previsões para o crescimento e para a inflação core, levando as yields das obrigações alemãs a 10 anos a ultrapassarem temporariamente o máximo de março, antes de encerrarem o ano nos 2,85%.

Em contraste, o Banco do Japão elevou a sua taxa-chave para 0,75%, o nível mais alto em três décadas, impulsionando as yields dos títulos japoneses para máximos históricos recentes.

Os mercados acionistas globais encerraram 2025 com desempenhos robustos, refletindo otimismo em torno das perspetivas económicas e setores de crescimento, em particular tecnologia e inteligência artificial: Nos Estados Unidos, o S&P 500 valorizou cerca de 17,9% no ano, enquanto o Nasdaq ultrapassou os 20%. Já na Europa, o FTSE 100 foi um dos destaques, com ganhos anuais de 25,7%, beneficiando do tradicional “rally” de fim de ano. Já o STOXX 600 adicionou 2 pontos no mês o que fez o seu YTD atingir os 20,7%.

O ouro beneficiou do ambiente de taxas em queda e da procura por proteção contra riscos geopolíticos e queda do dólar, encerrando 2025 próximo dos 4300 USD por onça, um ganho anual de 65%. O dólar americano voltou a cair em dezembro (EUR/USD -1,3%), acabando o ano com uma desvalorização de 13,4% face ao EUR e desvalorizado amplamente perante quase todas as moedas globais.

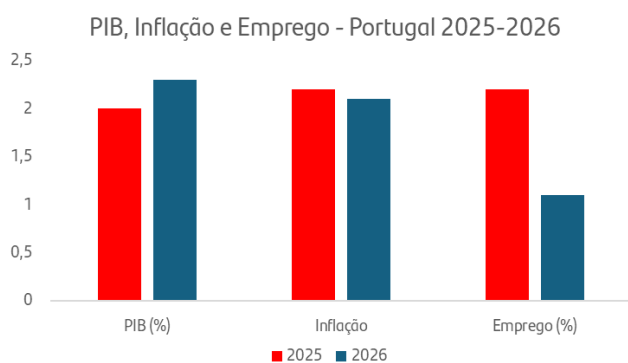
## **Economia Portuguesa**

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. Na segunda metade de 2025, a economia portuguesa registou um crescimento consistente, com o PIB a avançar 0,8% no terceiro trimestre e 1,0% no quarto trimestre. Este desempenho foi sustentado pelo consumo privado, beneficiando da redução do IRS e do suplemento extraordinário para pensões mais baixas. Para 2026, projeta-se uma expansão do PIB de 2,3%, suportada pela procura interna e pelo investimento, que deverá crescer 6%, impulsionado pelo Plano de Recuperação e Resiliência. As exportações deverão aumentar 2,6%, acompanhadas por um crescimento das importações de 3,5%.

No primeiro semestre, 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. No segundo semestre, a taxa de desemprego situou-se em 5,9%, tendo diminuído em relação ao trimestre anterior (0,7 p.p.) e ao 2º trimestre de 2024 (0,2 p.p.). O mercado laboral deverá manter uma trajetória positiva em 2026, com um aumento do emprego de 1,1% e uma redução da taxa de desemprego. Esta evolução reflete a recuperação gradual da atividade económica e a execução dos projetos financiados por fundos europeus, embora persistam desafios relacionados com a evolução dos custos laborais e a necessidade de qualificação da mão-de-obra.

As finanças públicas apresentaram um saldo superavitário de 2,2% do PIB no primeiro trimestre de 2025, indicando uma gestão



Fontes: Banco de Portugal, Boletim Económico — dezembro 2025 (projeções macroeconómicas para 2025-2028; tabela "Projeções do Banco de Portugal: 2025-28").

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. No segundo semestre, os dados consolidados da execução orçamental apresentaram um excedente orçamental de 1.0% do PIB, superior aos 0,8% em período homólogo.

O crescimento da receita voltou a superar o da despesa, ainda que por uma margem mais curta do que ano anterior.

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. No segundo semestre, a inflação, medida pelo IHPC, estabilizou em torno de 2% no final, após uma subida temporária no verão devido aos preços dos alimentos não transformados. Para 2026, o Banco de Portugal prevê uma inflação média de 2,1%, alinhada com a estabilidade observada na área do euro. Este cenário sugere um ambiente de preços relativamente controlado, favorável à manutenção do 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 médio 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. No segundo semestre, o setor do alojamento turístico registou 2,2 milhões de hóspedes (+0,8%) e 5,1 milhões de dormidas (+1,0%), gerando 393,5 milhões em proveitos totais (+2,1%) e 289,3 milhões de euros em proveitos de aposento (+1,6%). O turismo deverá continuar a desempenhar um papel relevante na economia, beneficiando da recuperação da procura externa e da atratividade do destino Portugal. No setor imobiliário, espera-se uma estabilização dos preços, embora com pressões localizadas em áreas urbanas. Entre os principais riscos para 2026 destacam-se a execução dos fundos europeus, as tensões comerciais internacionais, a evolução dos custos laborais e uma eventual apreciação do euro, que poderá afetar a competitividade das exportações.

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. No que toca ao último semestre de 2025, os riscos foram avaliados como baixos para a atividade e equilibrados para a inflação. Para 2026, os principais riscos identificados são: (i) execução do PRR — atrasos ou menor absorção podem reduzir o impulso do investimento; (ii) tensões comerciais e geopolíticas — potenciais impactos negativos no comércio e cadeias de abastecimento; (iii) custos laborais e apreciação do euro — riscos à competitividade-preço das exportações; (iv) volatilidade financeira — correções em mercados podem afetar confiança e condições de financiamento; e (v) dependência da procura interna — tornando o crescimento mais sensível a choques domésticos. Em sentido oposto, riscos em alta incluem: maior multiplicador de gastos em defesa/infraestruturas na UE, acordos que reduzam barreiras comerciais e um impacto mais rápido/robusto da tecnologia na produtividade.

**Fonte Comentário global:** Deutsche Bank Macro Research – Early Morning Reid – Performance review – January to December; Refinitiv LSEG Workstation

**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

Banco de Portugal, Boletim Económico — dezembro 2025

## 1.2. Política de Investimento

A carteira do fundo registou um desempenho em linha ao do índice S&P 500 durante o período em análise.

As ações de grande capitalização dos EUA, medidas pelo índice S&P 500, avançaram ao longo do período de 12 meses. Serviços de Comunicação, Informática e Indústria registaram o maior retorno do índice, já os setores de Imobiliário, Bens de Consumo e Consumo Discricionário tiveram um desempenho relativamente inferior no índice S&P 500.

A incerteza em relação às tarifas e às políticas manteve-se elevada durante o ano, juntamente com a paralisação do governo dos EUA no quarto trimestre, enquanto o abrandamento monetário adicional da Reserva Federal e os contínuos investimentos de capital relacionados com a inteligência artificial (IA) sustentaram o desempenho mais amplo do mercado. O sentimento dos investidores tornou-se mais cauteloso no meio do crescente escrutínio em torno da monetização da IA, com sinais de abrandamento em alguns setores da economia.

Neste contexto, a abordagem de investimento da equipa de gestão permanece inalterada. Continuam a investir em empresas de elevada qualidade que possuem vantagens competitivas sustentáveis e um forte potencial de crescimento, e que operam em mercados de grande dimensão e em expansão, onde a taxa de penetração dos seus bens/serviços pode ser muito mais elevada ao longo do tempo. As empresas presentes em carteira tendem a ter poucos ativos, reduzida alavancagem financeira, forte poder de fixação de preços, economias de escala atrativas, margens elevadas, sólida capacidade de gerar cash-flow e a capacidade de prosperar em diferentes ambientes de mercado/macro. Embora a gestão tenha oportunamente reforçado posições e iniciado novas, no geral, fizeram poucas alterações, pois continuam confiantes nas perspetivas de longo prazo das empresas que estão em carteira. Continuam a considerar e a monitorizar cuidadosamente as variáveis fundamentais, enquanto gerem o risco e as exposições gerais do portefólio.

O desempenho inferior do fundo foi impulsionado principalmente pela seleção desfavorável de ações em Serviços de Comunicação, Tecnologia da Informação e uma posição média acima da média em Consumo Discricionário.

Por outro lado, a seleção de ações nos setores das Tecnologias, Consumo Discricionário e Saúde contribuíram para o desempenho relativo do Fundo.

Os dados acima apresentados dizem respeito ao fundo Santander GO North American Equity Opportunities (Fundo Master deste OIC).

### 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 (€)
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
2025	5 846 336	10,0075

### 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
2025	2 960 956	4,6449

### 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
2025	602 561	6,9698

## 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
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
2025	1,69%	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
2025	2,21%	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
2025	2,99%	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	2025-12-31	2024-12-31	Variação	
			Absoluta	Relativa
<b>Proveitos</b>				
Juros e Proveitos Equiparados	9 518	14 954	-5 436	-36%
Rendimento de Títulos	0	0	0	0%
Ganhos em Operações Financeiras	38 295 882	34 284 049	4 011 833	12%
Reposição e Anulação de Provisões	0	4	-4	-100%
Outros Proveitos e Ganhos Correntes e Eventuais	5	11	-6	-56%
<b>Total</b>	<b>38 305 404</b>	<b>34 299 018</b>	<b>4 006 386</b>	<b>12%</b>
<b>Custos</b>				
Juros e Custos Equiparados	37	252	-215	-85%
Comissões e Taxas	1 104 834	969 150	135 684	14%
Comissão de gestão	1 081 411	950 959	130 453	14%
Comissão de depósito	8 043	6 942	1 101	16%
Outras comissões e taxas	15 380	11 249	4 131	37%
Perdas em Operações Financeiras	35 536 607	10 458 850	25 077 756	240%
Impostos	62 309	73 334	-11 025	-15%
Provisões para encargos	0	0	0	0%
Outros Custos e Perdas Correntes e Eventuais	1 722	2 200	-478	-22%
<b>Total</b>	<b>36 705 510</b>	<b>11 503 788</b>	<b>25 201 722</b>	<b>219%</b>
<b>Resultado do Fundo</b>	<b>1 599 894</b>	<b>22 795 230</b>	<b>-21 195 336</b>	<b>-93%</b>

## 1.7. Demonstração do Património

Descritivo	2025-12-31	2024-12-31
Valores mobiliários	76 029 314	82 710 254
Saldos bancários	449 129	537 964
Outros ativos	89 272	134 583
<b>Total dos ativos</b>	<b>76 567 716</b>	<b>83 382 800</b>
Passivo	107 429	123 831
<b>Valor Líquido do OIC</b>	<b>76 460 287</b>	<b>83 258 968</b>

## 1.8. Evolução dos ativos sob gestão

Descritivo	31.12.2025		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	76 029 314	99,30%	82 710 254	99,19%
Instrumentos Financeiros não admitidos à negociação em PN	76 029 314	99,30%	82 710 254	99,19%
<i>Unidades de participação/ações de OIC que não OII</i>	76 029 314	99,30%	82 710 254	99,19%
<b>Total do ativo</b>	<b>76 567 716</b>	<b>99,30%</b>	<b>83 382 800</b>	<b>99,19%</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 2025, aos seus 25 (vinte e cinco) colaboradores, subdivide-se em remunerações fixas e variáveis:

1. A título de remunerações fixas: 1 306 801 €; e,
2. A título de remunerações variáveis: 478 518 €.

### Montante Agregado de Remunerações

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

- Membros executivos dos órgãos sociais (2 colaboradores): 321 982 €;
- Colaboradores cujas atividades tem um impacto significativo no perfil de risco do OIC (1 colaborador): 97 419 €;

- Restantes colaboradores (22 colaboradores): 1 365 918 €.

As remunerações foram calculadas conforme definido pelos contratos de trabalho e pela política de remuneração da Sociedade. Durante o ano 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](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 2025

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 2025 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 2025) e o da elaboração do presente Relatório, não existiu nenhum evento assinalável.

Lisboa, 2 de fevereiro de 2026

## 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 OIC), gerido pela Santander Asset Management - SGOIC, SA (a Sociedade Gestora), que compreendem o balanço, em 31 de dezembro de 2025 (que evidencia um total de 76 567 716 euros e um total de capital do OIC de 76 460 287 euros, incluindo um resultado líquido de 1 599 894 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 2025, 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 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.

#### 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 99,3% 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 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; (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 Sociedade 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 Sociedade 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;
- (iv) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade 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 Sociedade Gestora do OIC, 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 OIC, 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 OIC.

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, 6 de fevereiro de 2026



---

Cláudia Gomes Sena,  
(ROC n.º 1691, inscrito na CMVM sob o n.º 20161301)  
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 2025

(valores em Euros)

## BALANÇO

Data: 2025-12-31

ACTIVO						CAPITAL E PASSIVO				
Código		2025-12-31			2024-12-31		Código		2025-12-31	2024-12-31
		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	46 978 528	51 465 885	
33	Activos Fixos Intangíveis das SIM					62	Variações Patrimoniais	4 300 098	8 211 317	
	<i>Total Outros Activos das SIM</i>					64	Resultados Transitados	23 581 767	786 537	
						65	Resultados Distribuídos			
	<b>Carteira de Títulos</b>					67	Dividendos antecipados das SIM			
21	Obrigações					66	Resultado Líquido do Período	1 599 894	22 795 230	
22	Ações						<i>Total do Capital do OIC</i>	<u>76 460 287</u>	<u>83 258 968</u>	
23	Outros Títulos de Capital						<b>Provisões Acumuladas</b>			
24	Unidades de Participação	66 280 950	9 748 365		76 029 314	82 710 254	481	Provisões para Encargos		
25	Direitos							<i>Total de Provisões Acumuladas</i>		
26	Outros Instrumentos da Dívida									
	<i>Total da Carteira de Títulos</i>	<u>66 280 950</u>	<u>9 748 365</u>		<u>76 029 314</u>	<u>82 710 254</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	96 693	112 869
	<b>Terceiros</b>						424+...+429	Outras contas de Credores	9 875	9 947
411+...+ 418	Contas de Devedores	88 740			88 740	133 679	43+12	Empréstimos Obtidos		
424	Estado e Outros Entes Públicos						44	Pessoal		
	<i>Total de Valores a Receber</i>	<u>88 740</u>			<u>88 740</u>	<u>133 679</u>	46	Accionistas		
								<i>Total de Valores a Pagar</i>	<u>106 567</u>	<u>122 816</u>
	<b>Disponibilidades</b>							<b>Acréscimos e diferimentos</b>		
11	Caixa						55	Acréscimos de Custos	862	1 015
12	Depósitos à Ordem	449 129			449 129	537 964	56	Receitas com Provento Diferido		
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>862</u>	<u>1 015</u>
	<i>Total das Disponibilidades</i>	<u>449 129</u>			<u>449 129</u>	<u>537 964</u>				
	<b>Acréscimos e diferimentos</b>							<b>TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO</b>	<u>76 567 716</u>	<u>83 382 800</u>
51	Acréscimos de Proveitos	532			532	904				
52	Despesas com Custo Diferido									
58	Outros acréscimos e diferimentos									
59	Contas transitórias activas									
	<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Activos</i>	<u>532</u>			<u>532</u>	<u>904</u>				
	<b>TOTAL DO ACTIVO</b>	<u>66 819 351</u>	<u>9 748 365</u>		<u>76 567 716</u>	<u>83 382 800</u>				
	Número total de Unidades de Participação em circulação- Classe A				<u>5 846 336</u>	<u>6 654 325</u>		Valor Unitário da Unidade Participação-Classe A	<u>10,0075</u>	<u>9,8414</u>
	Número total de Unidades de Participação em circulação- Classe B				<u>2 960 956</u>	<u>3 132 863</u>		Valor Unitário da Unidade Participação-Classe B	<u>4,6449</u>	<u>4,5446</u>
	Número total de Unidades de Participação em circulação- Classe C				<u>602 561</u>	<u>522 092</u>		Valor Unitário da Unidade Participação-Classe C	<u>6,9698</u>	<u>6,7675</u>

(valores em Euro)

## CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS

Data: 2025-12-31

DIREITOS SOBRE TERCEIROS			RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS				
Código		2025-12-31	2024-12-31	Código		2025-12-31	2024-12-31
	<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>		
	<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 Santander Seleção Ações América referente ao período findo em 31 de dezembro de 2025

(valores em Euros)

**DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS**
Data: **2025-12-31**

<b>CUSTOS E PERDAS</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS</b>			
<b>Código</b>		<b>2025-12-31</b>	<b>2024-12-31</b>	<b>Código</b>		<b>2025-12-31</b>	<b>2024-12-31</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	37	252	812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Activos		
719	De Operações Extrapatrimoniais			811+814+817+818	De Operações Correntes	9 518	14 954
	Comissões e Taxas			819	De Operações Extrapatrimoniais		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	1 948			Rendimentos de Títulos e Outros Activos		
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	1 102 886	969 150	822+...+824+825	Da Carteira de Títulos e Outros Activos		
729	De Operações Extrapatrimoniais			829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Perdas em Operações Financeiras				Ganhos em Operações Financeiras		
732+733	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	35 536 607	10 458 850	832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	38 295 882	34 284 049
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	62 309	73 334	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes		4
7418+7428	Outros impostos				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</i>	<u>38 305 399</u>	<u>34 299 007</u>
	Provisões do Exercício						
751	Provisões para Encargos			89	<b>Outros Proveitos e Ganhos das SIM</b>		
77	Outros Custos e Perdas Correntes	1 722	2 200		<i>Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)</i>		
	<i>Total dos Custos e Perdas Correntes (A)</i>	<u>36 705 510</u>	<u>11 503 788</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>						
	<b>Custos e Perdas Eventuais</b>			881	Recuperação de Incobráveis		
781	Valores Incobráveis			882	Ganhos Extraordinários		
782	Perdas Extraordinárias			883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores			888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais	5	11
788	Outras Custos e Perdas Eventuais				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)</i>	<u>5</u>	<u>11</u>
	<i>Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)</i>						
63	Impostos Sobre o Rendimento do Exercício						
66	<b>Resultado Líquido do Período</b>	<u>1 599 894</u>	<u>22 795 230</u>	66	<b>Resultado Líquido do Período</b>		
	<b>TOTAL</b>	<u>38 305 404</u>	<u>34 299 018</u>		<b>TOTAL</b>	<u>38 305 404</u>	<u>34 299 018</u>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Activos	2 757 327	23 825 199	F-E	Resultados Eventuais [(F)-(E)]	5	11
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	(0)	(0)	B+D+F-A-C-E+74	Resultados Antes de Impostos	1 662 204	22 868 564
B-A	Resultados Correntes [(B)-(A)]	1 599 889	22 795 219	B+D+F-A-C-E	Resultado Líquido do Período	1 599 894	22 795 230

## 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 2025

<b>DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS</b>	<b>31-12-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>11 153 742</b>	<b>6 118 717</b>
Subscrições de unidades de participação	11 153 742	6 118 717
Comissão de Subscrição		
Comissão de Resgate		
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(19 552 318)</b>	<b>(12 854 859)</b>
Resgates de unidades de participação	(19 552 318)	(12 854 859)
Rendimentos pagos aos participantes		
<b>Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC</b>	<b>(8 398 576)</b>	<b>(6 736 142)</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>11 616 156</b>	<b>8 076 011</b>
Venda de títulos e outros ativos da carteira		
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira		
Resgates de unidades de participação noutros OIC	11 616 156	8 076 011
Rendimento de títulos e outros ativos da carteira		
Juros e proveitos similares recebidos		
Outros recebimentos relacionados com a carteira		
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(2 133 296)</b>	<b>(780 287)</b>
Compra de títulos e outros ativos da carteira		
Subscrição de unidades de participação noutros OIC	(2 131 003)	(780 079)
Juros e custos similares pagos		
Comissões de Bolsa suportadas		
Comissões de corretagem		
Outras taxas e comissões	(2 294)	(208)
<b>Fluxo das Operações da Carteira de Títulos e Outros Ativos</b>	<b>9 482 860</b>	<b>7 295 725</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>		
Operações cambiais		
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações		
Margem inicial em contratos de futuros e opções		
Comissões em contratos de futuros		
<b>Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas</b>		
<b>OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>9 852</b>	<b>16 598</b>
Juros de depósitos bancários	9 852	16 598
Impostos e Taxas		
Outros recebimentos correntes		
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(1 182 567)</b>	<b>(1 014 508)</b>
Juros Disp./Emprst.		
Comissão de gestão	(1 119 739)	(962 502)
Comissão de depósito	(8 431)	(7 049)
Impostos e taxas	(52 182)	(42 418)
Outros pagamentos correntes	(2 214)	(2 539)
<b>Fluxo das Operações de Gestão Corrente</b>	<b>(1 172 715)</b>	<b>(997 910)</b>
<b>OPERAÇÕES EVENTUAIS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>5</b>	<b>11</b>
Outros recebimentos de operações eventuais	5	11
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(408)</b>	
Outros pagamentos de operações eventuais	(408)	
<b>Fluxo das Operações Eventuais</b>	<b>(403)</b>	<b>11</b>
<b>Saldo dos Fluxos de Caixa do Período:</b>	<b>(88 834)</b>	<b>(438 316)</b>
<b>Disponibilidades no Início do Período:</b>	<b>537 964</b>	<b>976 279</b>
<b>Disponibilidades no Fim do Período:</b>	<b>449 129</b>	<b>537 964</b>

## 6. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro 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 31 de dezembro de 2025 apresentam o seguinte detalhe:

Descrição	31-12-2024	Subscrições			Resgates			Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	31-12-2025
		Categoria A	Categoria B	Categoria C	Categoria A	Categoria B	Categoria C				
Valor base	51 465 885	2 047 293	6 327 201	743 122	(6 077 460)	(7 186 734)	(340 778)	-	-	-	46 978 528
Diferença p/Valor Base	8 211 317	2 112 279	(394 402)	318 250	(6 234 305)	424 320	(137 361)	-	-	-	4 300 098
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	786 537	-	-	-	-	-	-	-	22 795 230	-	23 581 767
Resultados do período	22 795 230	-	-	-	-	-	-	-	(22 795 230)	1 599 894	1 599 894
<b>Total</b>	<b>83 258 968</b>	<b>4 159 571</b>	<b>5 932 799</b>	<b>1 061 372</b>	<b>(12 311 765)</b>	<b>(6 762 414)</b>	<b>(478 138)</b>	-	-	<b>1 599 894</b>	<b>76 460 287</b>
Nº de Unidades participação											
Categoria A	6 654 325	410 452	-	-	(1 218 441)	-	-	-	-	-	5 846 336
Categoria B	3 132 863	-	1 265 440	-	-	(1 437 347)	-	-	-	-	2 960 956
Categoria C	522 092	-	-	148 624	-	-	(68 156)	-	-	-	602 561
Valor Unidades participação											
Categoria A	9,8414	10,1341	-	-	10,1045	-	-	-	-	-	10,0075
Categoria B	4,5446	-	4,6883	-	-	4,7048	-	-	-	-	4,6449
Categoria C	6,7675	-	-	7,1413	-	-	7,0154	-	-	-	6,9698

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

Escalões	Número de participantes		
	Categoria A	Categoria B	Categoria C
Ups >= 25%	-	-	-
10% <= Ups < 25%	1	-	-
5% <= Ups < 10%	-	-	2
2% <= Ups < 5%	-	2	9
0.5% <= Ups < 2%	11	39	48
Ups < 0.5%	3 535	446	47
<b>TOTAL</b>	<b>3 547</b>	<b>487</b>	<b>106</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
2025	31/dez/25	58 507 144	10,0075	5 846 336	13 753 430	4,6449	2 960 956	4 199 713	6,9698	602 561	76 460 287	9 409 854
	30/set/25	64 284 340	10,6806	6 018 785	15 047 048	4,9511	3 039 163	4 095 432	7,4151	552 311	83 426 820	9 610 259
	30/jun/25	62 908 972	10,1836	6 177 450	14 300 601	4,7147	3 033 211	3 915 284	7,0477	555 538	81 124 857	9 766 199
	31/mar/25	56 818 995	8,9200	6 369 844	12 735 122	4,1244	3 087 764	3 347 256	6,1536	543 951	72 901 373	10 001 558
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

## Nota 2 – Transações de Valores Mobiliários no Período

O volume de transações do exercício de 2025, por tipo de valor mobiliário, aferido pelo preço de realização dos respectivos 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	-	2 131 003	-	11 571 217	-	13 702 220
<b>TOTAL</b>	-	2 131 003	-	11 571 217	-	13 702 220

\*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	4 159 571	5 932 799	1 061 372	-	-	-
Resgates	12 311 765	6 762 414	478 138	-	-	-

## Nota 3 – Carteira de Títulos

Em 31 de dezembro 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.						
01.03 - Instrumentos Financeiros Não Cotados						
01.03.05 - Ups e Acções de OIC que não OII (ETFs)						
SANTDR GO N AME EQ-M	66 280 950	9 748 365	-	76 029 314	-	76 029 314
	66 280 950	9 748 365	-	76 029 314	-	76 029 314
<b>TOTAL</b>	<b>66 280 950</b>	<b>9 748 365</b>	<b>-</b>	<b>76 029 314</b>	<b>-</b>	<b>76 029 314</b>

O movimento ocorrido na rubrica Disponibilidades, durante o período findo em 31 de dezembro de 2025 foi o seguinte:

Descrição	31-12-2024	Aumentos	Reduções	31-12-2025
Depósitos à ordem	537 964	22 779 755	22 868 589	449 129
<b>TOTAL</b>	<b>537 964</b>	<b>22 779 755</b>	<b>22 868 589</b>	<b>449 129</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 transaccionados 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	36 137 185	2 158 696	38 295 882	-	-	-	-
Depósitos	-	-	-	8 985	532	-	9 518
OPERAÇÕES "A PRAZO"							
Cambiais							
Spots	-	-	-	-	-	-	-
Futuros	-	-	-	-	-	-	-
Cotações							
Futuros	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>36 137 185</b>	<b>2 158 696</b>	<b>38 295 882</b>	<b>8 985</b>	<b>532</b>	<b>-</b>	<b>9 518</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	35 523 762	12 844	35 536 607	-	-	-
Depósitos	-	-	-	37	-	37
OPERAÇÕES "A PRAZO"						
Cambiais						
Spots	-	-	-	-	-	-
Futuros	-	-	-	-	-	-
Cotações						
Futuros	-	-	-	-	-	-
Comissões						
De Gestão	-	-	-	1 081 411	-	1 081 411
De Depósito	-	-	-	8 043	-	8 043
De Carteira de Títulos	-	-	-	1 948	-	1 948
De Operações Extrapatrimoniais	-	-	-	0	-	0
Taxa de Supervisão	-	-	-	12 340	-	12 340
Outras Comissões	-	-	-	1 092	-	1 092
<b>TOTAL</b>	<b>35 523 762</b>	<b>12 844</b>	<b>35 536 607</b>	<b>1 104 872</b>	<b>-</b>	<b>1 104 872</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 2025 os impostos suportados pelo Fundo tem a seguinte decomposição:

Descritivo	31-12-2025	31-12-2024
Impostos pagos em Portugal	62 309	73 334
Impostos sobre rendimento de capital		
Mais Valias	-	-
Dividendos	-	-
Juros	-	-
Outros Impostos sobre rendimentos de capital	-	-
Impostos Indiretos		
Imposto de Selo	62 309	73 334
Outros Impostos	-	-
Impostos pagos no estrangeiro	-	-
Impostos sobre rendimentos de capital		
Dividendos	-	-
Outros Impostos sobre rendimentos de capital	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>62 309</b>	<b>73 334</b>

## Nota 13 – Cobertura do Risco Cotações

Em 31 de dezembro de 2025, o Fundo apresenta a seguinte exposição ao risco cotações:

Ações e Valores Similares	Montantes (Euros)	Extra-Patrimoniais		Saldo
		Futuros	Opções	
Unidades de Participação	76 029 314	-	-	76 029 314

## 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 2025:

	<b>Perda potencial no final do período em análise</b>	<b>Perda potencial no final do exercício anterior</b>
Carteira sem derivados	76 460 287	83 258 968
Carteira com derivados	76 460 287	83 258 968
	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>

## Nota 15 – Custos Imputados

No período findo em 31 de dezembro de 2025 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	946 693	1,52%	146 263	1,02%	10 113	0,26%
Comissão de Depósito	6 465	0,01%	1 495	0,01%	404	0,01%
Taxa de Supervisão	9 538	0,02%	2 206	0,02%	596	0,02%
Custos de Auditoria	1 331	0,00%	308	0,00%	83	0,00%
Encargos outros OIC	325 714	0,52%	75 326	0,52%	20 363	0,52%
Outros Custos Correntes	31 700	0,05%	7 331	0,05%	1 982	0,05%
<b>TOTAL</b>	<b>1 321 441</b>		<b>232 929</b>		<b>33 542</b>	
<b>TAXA DE ENCARGOS CORRENTES</b>		<b>2,12%</b>		<b>1,62%</b>		<b>0,86%</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 2025 são comparáveis com as demonstrações financeiras do período findo em 31 de dezembro de 2024.