

Relatório e Contas

31 dezembro 2025



Fundo de Investimento Alternativo Aberto de Poupança
Reforma

Santander Poupança Prudente FPR

Índice

1. Relatório de Gestão	3
1.1. Enquadramento macroeconómico	3
1.2. Política de investimento	12
1.3. Divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros (sfdp)	12
1.4. Evolução das unidades de participação	12
1.5. Performance	13
1.6. Custos e proveitos	14
1.7. Demonstração do património	14
1.8. Evolução dos ativos sob gestão	14
1.9. Valorimetria	14
1.9.1. Valores mobiliários	14
1.9.2. Instrumentos do mercado monetário	16
1.9.3. Instrumentos derivados	16
1.9.4. Câmbios	17
1.10. Remunerações atribuídas	17
1.11. Política de voto	17
1.12. Erros de valorização	18
1.13. Eventos subsequentes	18
2. Divulgações Relativas ao Regulamento de Divulgação de Informações Relacionadas com a Sustentabilidade no Setor de Serviços Financeiros (Não Auditado)	19
3. Relatório de Auditoria	31
4. Balanço do Fundo de Investimento Alternativo Aberto de Poupança Reforma Santander Poupança Prudente FPR referente ao período findo em 31 de dezembro de 2025	35
5. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Alternativo Aberto de Poupança Reforma Santander Poupança Prudente FPR referente ao período findo em 31 de dezembro de 2025	38
6. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Alternativo Aberto de Poupança Reforma Santander Poupança Prudente FPR referente ao período findo em 31 de dezembro de 2025	40
7. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2025	42

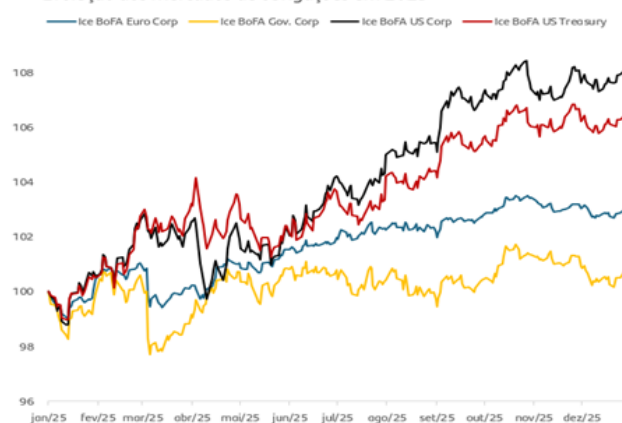
1. Relatório de Gestão

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.

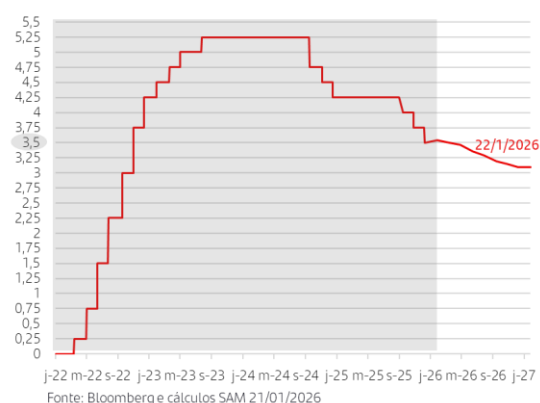
Em março, as incertezas sobre as tarifas aplicadas pela administração de Trump foram o principal foco. A imposição de tarifas de 25% ao Canadá, México e China, juntamente com tarifas adicionais sobre o aço e o alumínio, aumentaram as preocupações com a inflação e o crescimento económico.

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)



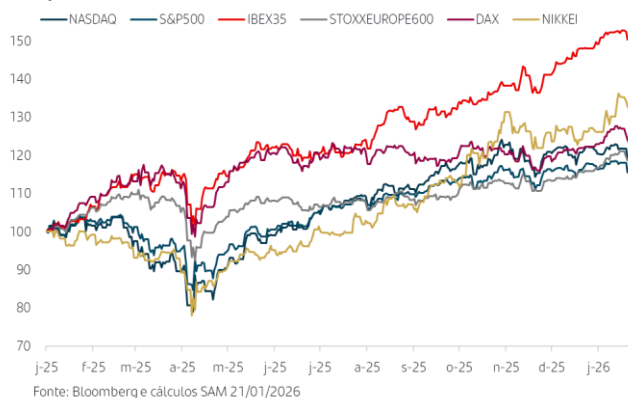
Banco do Japão de há décadas, o Banco central suíço delineou o caminho de cortes de taxa baixando a taxa de referência em 0,25% para 1,50%.

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
PIB EUA	2,20%	2,00%
Inflação EUA	2,70%	2,40%
PIB Zona Euro	1,50%	1,20%
Inflação Zona Euro	2,10%	1,80%
PIB Portugal	1,80%	2,10%
PIB Espanha	2,90%	2,40%
PIB China	5,00%	4,40%

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.

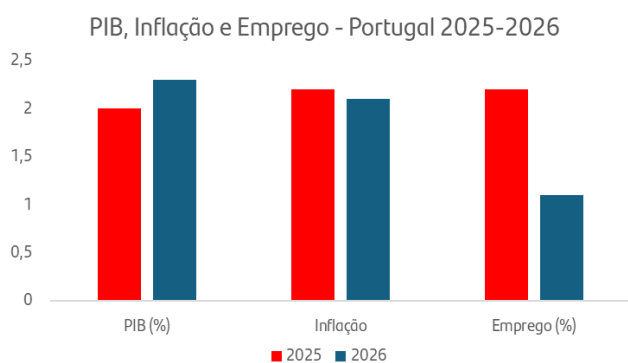
Economia Portuguesa

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



Fonte: 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 ISEG 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

De acordo com os objetivos definidos, a política de investimento segue uma perspetiva de médio e longo prazo, investindo maioritariamente em obrigações de emitentes de mercados desenvolvidos. Tanto a estratégia como a alocação de ativos são realizadas com base em análises macroeconómicas e fundamentais, investindo em ativos que oferecem um maior potencial de valorização em termos relativos. Do ponto de vista geográfico, a exposição encontra-se principalmente em França (19% de peso, comparativamente com 21% no final de 2023), Estados Unidos (13%), Alemanha (11%) e Países Baixos (10%).

Por setores, o maior peso encontra-se no setor Financeiro, que representa 27% do fundo (sem alterações face ao ano anterior), seguido de Utilities (10%, comparativamente com 12% em 2024), Bens de Consumo e Automóvel, com 7%, e Saúde e Telecomunicações, com 5%. A notação média de risco (rating) da carteira é A-. No final do ano, a maior parte do fundo encontrava-se investida em obrigações corporativas e financeiras, todas elas denominadas em euros, pelo que não existe risco cambial. O fundo encerrou o ano com uma *duration* de 3,20, em linha com o ano anterior.

Do ponto de vista dos mercados, o segundo semestre de 2025 foi caracterizado por um comportamento positivo da dívida corporativa, enquanto o mercado de dívida governamental apresentou um desempenho neutro, devido ao final do ciclo de descidas das taxas de juro na zona euro e às expectativas de maiores défices públicos. Assim, por exemplo, o índice de dívida alemã registou um retorno de -0,88%, o índice de obrigações *investment grade* 1,15% e o de *High Yield* 2,33%. A *Yield* das obrigações do governo alemão a 10 anos passou de 2,61% em junho de 2025 para 2,86% no final do ano. Em termos de spreads de crédito, os dos emitentes com *investment grade* passaram de uma média de 90 pontos base no final do primeiro semestre para 78p.b. no encerramento do ano, enquanto os de *high yield* passaram de 310p.b. para 270p.b.

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

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

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

1.4. Evolução das Unidades de Participação

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

Ano	Número de Unidades de Participação	Valor da Unidade de Participação (€)
2016	20 074 607	6,8577
2017	23 354 562	6,9544
2018	27 769 698	6,8401
2019	39 432 410	7,0903
2020	52 124 268	7,2022
2021	71 441 785	7,0545
2022	68 138 687	6,0680
2023	65 529 913	6,4786
2024	63 396 159	6,6828
2025	61 806 262	6,8047

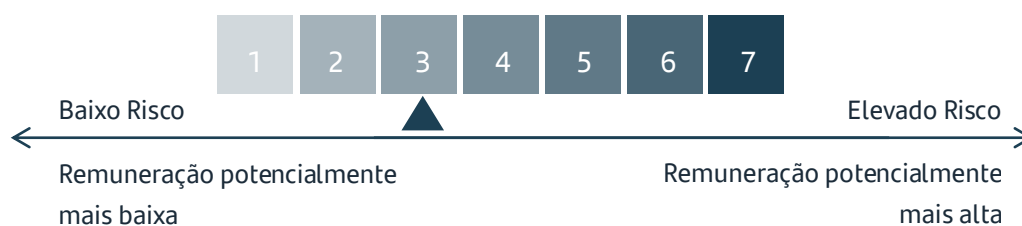
1.5. Performance

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

Ano	Rendibilidade	Classe de Risco
2016	1,99%	2
2017	1,41%	2
2018	-1,64%	2
2019	3,66%	2
2020	1,58%	3
2021	-2,05%	3
2022	-13,98%	3
2023	6,76%	3
2024	3,16%	3
2025	1,82%	3

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 Sintético de Risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo).



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 passou a suportar comissões de manutenção de saldos de conta desde o mês de agosto de 2020.

1.6. Custos e Proveitos

Descritivo	2025-12-31	2024-12-31	Variação	
			Absoluta	Relativa
Proveitos				
Juros e Proveitos Equiparados	11 869 483	10 180 285	1 689 197	17%
Rendimento de Títulos	0	128 285	-128 285	-100%
Ganhos em Operações Financeiras	27 450 597	41 828 863	-14 378 266	-34%
Reposição e Anulação de Provisões	0	0	0	0%
Outros Proveitos e Ganhos Correntes e Eventuais	3 399	3 719	-320	-9%
Total	39 323 479	52 141 152	-12 817 673	-25%
Custos				
Juros e Custos Equiparados	2 864 013	1 522 133	1 341 880	88%
Comissões e Taxas	5 393 165	5 404 071	-10 906	0%
Comissão de gestão	5 086 614	5 095 540	-8 925	0%
Comissão de depósito	146 889	146 785	104	0%
Outras comissões e taxas	159 662	161 747	-2 085	-1%
Perdas em Operações Financeiras	23 284 012	32 051 801	-8 767 789	-27%
Impostos	215 288	209 693	5 595	3%
Provisões para encargos	0	0	0	0%
Outros Custos e Perdas Correntes e Eventuais	13 190	10 380	2 810	27%
Total	31 769 669	39 198 079	-7 428 410	-19%
Resultado do Fundo	7 553 810	12 943 073	-5 389 263	-42%

1.7. Demonstração do Património

Descritivo	2025-12-31	2024-12-31
Valores mobiliários	406 537 976	409 364 245
Saldos bancários	9 798 696	11 188 717
Outros ativos	5 566 161	4 679 784
Total dos ativos	421 902 832	425 232 746
Passivo	1 328 547	1 567 451
Valor Líquido do OIC	420 574 285	423 665 294

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	411 279 083	97,48%	413 326 762	97,20%
Instrumentos Financeiros admitidos à negociação em Plataformas Negociação (PN)	409 509 675	97,06%	411 393 345	96,75%
<i>Títulos de dívida pública</i>	9 802 596	2,32%	24 302 645	5,72%
<i>Outros fundos públicos e equiparados</i>	-	0,00%	1 986 732	0,47%
<i>Obrigações diversas</i>	355 091 765	84,16%	346 035 003	81,38%
<i>Unidades de participação/ações de OIC que não OII (ETFs)</i>	44 615 314	10,57%	39 068 965	9,19%
Instrumentos Financeiros não admitidos à negociação em PN	1 769 408	0,42%	1 933 417	0,45%
<i>Obrigações diversas</i>	-	0,00%	-	0,00%
<i>Unidades de participação/ações de OIC que não OII</i>	263 888	0,06%	256 192	0,06%
<i>Unidades de participação/ações de OII</i>	1 505 520	0,36%	1 677 225	0,39%
Total do ativo	421 902 832	97,48%	425 232 746	97,20%

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.

Fundos de investimento de terceiros

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

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

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

Títulos de dívida (obrigações)

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

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

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

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

- Excluem-se as ofertas de compra firmes de entidades que se encontram em relação de domínio ou de grupo com a SAM SGOIC;

- Desconsideram-se médias que incluam valores cuja composição e/ou critérios de ponderação sejam desconhecidos, tais como, BVAL, BGN.

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

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

1.9.2. Instrumentos do mercado monetário

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

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

1.9.3. Instrumentos derivados

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

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

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

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

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

1.9.4. Câmbios

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

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

1.10. Remunerações Atribuídas

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.

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. Divulgações Relativas ao Regulamento de Divulgação de Informações Relacionadas com a Sustentabilidade no Setor de Serviços Financeiros (Não Auditado)

Divulgação periódica para os produtos financeiros referidos no artigo 8.o, n.os 1, 2 e 2-A, do Regulamento (UE) 2019/2088 e no artigo 6.o, primeiro parágrafo, do Regulamento (UE) 2020/852

Nome do Produto: Fundo De Investimento Alternativo Aberto de Poupança Reforma Santander Poupança Prudente FPR

Identificador de entidade jurídica: 5493004I3WS5T3F63O98. ISIN: PTYSAVLM0006

Características ambientais e/ou sociais

Por «investimento sustentável», deve entender-se um investimento numa atividade económica que contribui para um objetivo ambiental ou social, desde que esse investimento não prejudique significativamente qualquer objetivo ambiental ou social e as empresas beneficiárias do investimento respeitem práticas de boa governação.

A **taxonomia da UE** é um sistema de classificação, previsto no Regulamento (UE) 2020/852, que estabelece uma lista de **atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental**. O referido regulamento não inclui uma lista de atividades económicas socialmente sustentáveis. Os investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental podem estar harmonizados ou não com a taxonomia.

Este produto financeiro tinha um objetivo de investimento sustentável?

Sim

Não

Realizou investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental:

em atividades económicas qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE

em atividades económicas que não são qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE

Realizou investimentos sustentáveis com um objetivo social:

Promoveu características ambientais/ sociais (A/S) e, apesar de não ter como objetivo a realização de um investimento sustentável, consagrou uma percentagem mínima de 60,44% a investimentos sustentáveis

com um objetivo ambiental em atividades económicas qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE

em atividades económicas que não são qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE

com um objetivo social

Promoveu características (A/S), mas não realizou quaisquer investimento sustentáveis



Em que medida foram alcançadas as características ambientais e/ou sociais promovidas por este produto financeiro?

O Fundo promoveu características ambientais e sociais avaliando os seus investimentos subjacentes em função de critérios ambientais, sociais e de governação (ASG), utilizando uma metodologia ASG própria e investindo em emitentes que apresentam práticas ASG sólidas e que cumpriram os fatores de exclusão descritos na estratégia de investimento definida nas divulgações pré-contratuais do Fundo.

Para o efeito, foram utilizados critérios financeiros, ambientais, sociais e de boas práticas de governance, a fim de obter uma visão mais completa e global dos ativos onde o Fundo investiu durante o período de referência, tendo sido avaliada uma combinação de fatores ASG, que incluíram, mas não se limitaram a:

- Fatores ambientais, mediante a avaliação do desempenho quantitativo e qualitativo do emitente em questões ambientais, tais como a emissão de gases com efeito de estufa, o esgotamento de recursos, poluição e a gestão recursos hídricos. Estes critérios têm sido aplicáveis tanto a emitentes públicos como privados.

- Fatores sociais, que envolveram desde questões relacionadas com o local de trabalho, normas laborais ou gestão de talentos, até às relações com as comunidades locais, privacidade e segurança de dados e direitos humanos, entre outros. Do lado da dívida pública, foram avaliados critérios específicos como as políticas e as despesas com a educação e a saúde, o emprego, a qualidade social, o compromisso com diferentes convenções relacionadas com os direitos humanos e laborais, entre outros.
- Fatores de governance, incluindo a qualidade da gestão do emitente, a sua cultura e ética, a eficácia dos sistemas de governação para minimizar o risco de má gestão e a sua capacidade para antecipar riscos operacionais e legais que pudessem representar um potencial incumprimento. Incluíram também fatores relacionados com a composição e a estrutura do conselho de administração. Do lado da dívida pública, foram avaliados critérios específicos, tais como a qualidade da regulamentação e da legislação governamentais, o controlo da corrupção, as despesas em I&D, entre outros.

A avaliação destes fatores para cada emitente assentou na materialidade setorial definida pela Sociedade Gestora como parte da sua metodologia ASG. Adicionalmente, os casos controversos foram também avaliados quanto à gravidade do seu impacto na sociedade, no ambiente e no interesse dos stakeholders (grupos de interesses) e, consequentemente, classificados e integrados na metodologia ASG da Sociedade Gestora.

A Sociedade Gestora também promoveu características ambientais e sociais, recorrendo a atividades de engagement, quer individualmente, quer através de iniciativas de engagement colaborativo, para promover as melhores práticas ASG, tal como definido na sua política de engagement.

Os indicadores de sustentabilidade medem a forma como são alcançadas as características ambientais ou sociais promovidas pelo produto financeiro.

● **Qual foi o desempenho dos indicadores de sustentabilidade?**

O desempenho dos indicadores de sustentabilidade do Fundo ao longo do período de referência é abaixo descrito:

- Indicador de exclusões: O Fundo não realizou qualquer investimento em setores não permitidos pela respetiva política de investimento, de acordo com o procedimento interno da Sociedade Gestora. Ou seja, o Fundo não teve exposição a emitentes cuja atividade seja principalmente focada em atividades relacionadas com o armamento controverso, bem como em combustíveis fósseis não convencionais, produção de eletricidade a partir do carvão e extração de carvão. Adicionalmente, no caso das obrigações governamentais, o Fundo não teve qualquer exposição a países com fraco desempenho em termos de direitos políticos e liberdades sociais.
- Indicador de controvérsias: O Fundo teve 0% de exposição a emitentes que estiveram envolvidos em controvérsias consideradas críticas.
- Classificação/rating média mínima ASG do Fundo: A classificação ASG média dos ativos com rating da carteira (incluindo investimentos diretos e em Organismos de Investimento Coletivo) de acordo com a metodologia interna da Sociedade Gestora foi de A numa escala de 7 níveis (C-, C, C+, B, A-, A e A+, em que A+ reflete o melhor desempenho ASG). Este valor foi calculado como a média de rating ASG dos ativos que compõem a carteira (incluindo investimentos diretos e em Organismos de Investimento Coletivo com rating disponível) considerando os dados do último dia útil de cada trimestre do período de referência.
- Percentagem média de ativos do Fundo alinhados com as características ambientais e sociais promovidas foi de 97,05% durante o período de referência.

● **...e em relação a períodos anteriores?**

Em comparação com os períodos de referência anteriores, o desempenho dos indicadores de sustentabilidade foi:

- Indicador de exclusões: manteve-se em 0%.
- Indicador de controvérsia: manteve-se em 0%.
- Classificação/Rating ASG média mínima do Fundo: este indicador foi de A- em 2022, A- em 2023, A- em 2024, e A neste período de referência.
- A percentagem média dos ativos subjacentes do Fundo alinhados com as características ambientais e sociais promovidas foi, pelo menos, de 51% nos períodos de referência reportados.

● **Quais foram os objetivos dos investimentos sustentáveis que o produto financeiro alcançou em parte e de que forma o investimento sustentável contribuiu para esses objetivos?**

Os objetivos de investimento sustentável deste Fundo foram atingidos através do investimento em emitentes que contribuíram para, pelo menos, um dos objetivos definidos nas divulgações pré-contratuais do Fundo. Na prática, os subjacentes que foram considerados como investimento sustentável correspondem àqueles emitentes que cumpriram, pelo menos, um dos seguintes critérios:

- Emitentes cujas atividades estão alinhadas com o projeto de descarbonização do Acordo de Paris ou são atualmente net zero. Os emitentes que se qualificaram sob este critério contribuíram para atingir objetivos ambientalmente sustentáveis, como a mitigação das alterações climáticas, ajudando a estabilizar as concentrações de gases com efeito de estufa na atmosfera e/ou a adaptação às alterações climáticas, investindo em soluções de adaptação que reduzem substancialmente ou evitam o risco de efeitos climáticos adversos.
- Emitentes cujas práticas têm, pelo menos, 20% das suas receitas alinhadas com os objetivos de mitigação e/ou adaptação da Taxonomia da UE. À data do presente relatório, considerou-se que os emitentes que cumprem este critério contribuíram para os objetivos ambientais de mitigação e/ou adaptação às alterações climáticas, tal como acima descrito.
- Emitentes que geram, pelo menos, 20% das suas receitas de produtos e/ou serviços que geraram um impacto ambiental mensurável (ou seja, emitentes que desenvolvem práticas agrícolas sustentáveis, tecnologias de prevenção da poluição ou energia alternativa, de entre outras). Os emitentes que se qualificaram segundo este critério contribuíram para alcançar objetivos ambientalmente sustentáveis, tais como a prevenção e o controlo da poluição, a proteção e a recuperação da biodiversidade e dos ecossistemas e o uso sustentável dos recursos hídricos e marinhos.
- Emitentes que geram, pelo menos, 20% das suas receitas de produtos e/ou serviços que geraram um impacto social mensurável (ou seja, emitentes que desenvolvem soluções de educação, melhoria da conectividade ou soluções de tratamento de doenças, de entre outras). Os emitentes que se enquadram neste critério contribuíram para alcançar objetivos sociais sustentáveis, tais como padrões de vida adequados e bem-estar dos consumidores, colaborando na criação de produtos e serviços que satisfazem as necessidades humanas.
- Emitentes cujas práticas empresariais demonstraram a intenção de contribuir para os objetivos ambientais e/ou sociais sustentáveis do Fundo, através do seu desempenho líder em sustentabilidade tendo em conta a classificação ASG da Sociedade Gestora.

Os investimentos efetuados pelo Fundo em obrigações verdes, obrigações sociais e obrigações sustentáveis foram também considerados como contribuidores para alcançar os objetivos de sustentabilidade ambiental ou social do Fundo, através do financiamento de projetos verdes, sociais ou sustentáveis, de acordo com os padrões de referência, tais como os desenvolvidos pelo organismo International Capital Market Association (ICMA).

Quando o Fundo investiu em outros Organismos de Investimento Coletivo, a Sociedade Gestora utilizou os dados e métodos de investimento sustentável divulgados pela Sociedade Gestora dos OIC investidos.

● ***Por que razão é que os investimentos sustentáveis que o produto financeiro realizou em parte não prejudicaram significativamente qualquer objetivo de investimento sustentável do ponto de vista ambiental ou social?***

Para assegurar que a contribuição positiva para um objetivo de investimento sustentável social e/ou ambiental não tenha prejudicado significativamente outros objetivos durante o período de referência, a Sociedade Gestora aplicou as seguintes salvaguardas, assentes na metodologia interna desenvolvida, com o propósito de verificar que existe uma intenção de não causar esses danos significativos. Estas salvaguardas são:

- Consideração dos indicadores obrigatórios de impactos adversos em matéria de sustentabilidade (PIAS) enumerados no anexo I do Regulamento Delegado (UE) 2022/1288/97, que complementa o Regulamento (UE) 2019/2088, tal como descrito na pergunta seguinte.
- Atividade em sectores controversos: são analisados e excluídos os emitentes com exposições significativas a atividades controversas em sectores como os combustíveis fósseis, armas controversas, tabaco, entre outros, bem como investimentos expostos a controvérsias graves.
- Desempenho sustentável neutro: foi exigida uma classificação/rating ASG mínima (B) de acordo com a metodologia interna da Sociedade Gestora numa escala de 7 níveis (C-, C, C+, B, A-, A e A+, em que A+ reflete o melhor desempenho ASG) para garantir que as práticas de sustentabilidade de cada emitente cumprem os requisitos mínimos ASG.

Se um investimento direto do Fundo não tiver cumprido algumas destas salvaguardas, a Sociedade Gestora considerou que não é possível garantir que não exista um dano significativo e não foi considerado um investimento sustentável.

Nos casos em que o Fundo investiu em Organismos de Investimento Coletivo de terceiros, a Sociedade Gestora utilizou a metodologia de não causar dano significativo divulgada pelas Sociedades Gestoras terceiros.

Como foram tidos em conta os indicadores de impactos negativos nos fatores de sustentabilidade?

Por **principais impactos negativos**, devem entender-se os impactos negativos mais significativos das decisões de investimento sobre os fatores de sustentabilidade nos domínios das questões ambientais, sociais e laborais, do respeito pelos direitos humanos e da luta contra corrupção e o suborno.

A Sociedade Gestora teve em consideração os indicadores obrigatórios dos principais impactos adversos na análise do princípio de não prejudicar significativamente (DNSH).

Para o efeito, a Sociedade Gestora definiu limites de relevância com base em critérios técnicos quantitativos e qualitativos. Os limites foram:

- Limites absolutos: os emitentes com uma exposição significativa a combustíveis fósseis, atividades que afetam áreas sensíveis na biodiversidade, que violam os princípios do Pacto Global das Nações Unidas e as Diretrizes da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) para as Empresas Multinacionais, que não dispõem de processos e mecanismos de controlo do cumprimento dessas normas internacionais e/ou que estão expostos a armas controversas são considerados não conformes com o princípio DNSH.
- Limites a nível da indústria: os emitentes que se encontram dentro do limite de pior desempenho do seu setor em termos de emissões de gases com efeito de estufa, água, resíduos e/ou questões sociais e relativas aos trabalhadores foram considerados não conformes com o princípio DNSH.

Os investimentos sustentáveis foram alinhados com as Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais e os Princípios Orientadores das Nações Unidas sobre Empresas e Direitos Humanos? Informações pormenorizadas:

O respeito pelos direitos humanos faz parte integrante dos valores da Sociedade Gestora e um padrão mínimo para a realização das suas atividades de forma legítima.

Neste sentido, a atuação da Sociedade Gestora baseia-se nos princípios que resultam das Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais e nos dez princípios do Pacto Global das Nações Unidas, de entre outros. Este compromisso reflete-se tanto nas políticas corporativas do Grupo Santander, como nas políticas próprias da Sociedade Gestora e faz parte do procedimento interno de integração do risco de sustentabilidade.

A Sociedade Gestora tem monitorizado periodicamente se os investimentos diretos (cash) incumprem algumas destas orientações internacionais e, em caso de incumprimento é avaliado e gerido de acordo com a relevância do mesmo, o que pode implicar, por exemplo, de entre outras, medidas de engagement.

A taxonomia da UE estabelece um princípio de «não prejudicar significativamente», segundo o qual os investimentos alinhados com a taxonomia não devem prejudicar significativamente os objetivos da taxonomia da UE, sendo acompanhada de critérios específicos da União.

O princípio de «não prejudicar significativamente» aplica-se apenas aos investimentos subjacentes ao produto financeiro que tenham em conta os critérios da UE aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental. Os investimentos subjacentes à restante parte deste produto financeiro não têm em conta os critérios da UE aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.

Quaisquer outros investimentos sustentáveis também não devem prejudicar significativamente quaisquer objetivos ambientais ou sociais.



De que modo este produto financeiro teve em conta os principais impactos negativos nos fatores de sustentabilidade?

No momento da tomada de decisões de investimento o Fundo teve em consideração os principais impactos adversos nos fatores de sustentabilidade. Para o efeito, a Sociedade Gestora monitorizou os indicadores do quadro 1 e dois dos indicadores opcionais dos quadros 2 e 3 do Anexo I das RTS, para avaliar os efeitos negativos que os investimentos efetuados por este Fundo possam causar.

Durante o período de referência, a Sociedade Gestora identificou estes impactos a dois níveis:

- Com base no desempenho relativo de cada emitente para identificar as empresas com o pior desempenho em cada indicador PIAS. Neste sentido, os emitentes com pior desempenho em comparação com o seu setor para todos os indicadores PIAS obrigatórios foram avaliados pela Equipa de ISR de acordo com a relevância do impacto e a recorrência ao longo do tempo, podendo ter implicado, por exemplo, ações de engagement.
- Com base na comparação do desempenho dos indicadores PIAS dos Fundos com os de um índice de referência (benchmark) em termos ASG. Quando o desempenho do Fundo foi pior do que o índice de referência, a Sociedade Gestora analisou a gravidade do impacto, a sua recorrência ao longo do tempo, a probabilidade de sucesso através de ações de engagement, a exposição da carteira e a tipologia do indicador de PIAS para implementar ações de mitigação. Durante o período de referência, estas ações de mitigação foram priorizadas para os indicadores relacionados com as emissões de gases com efeito de estufa e /ou violações do Pacto Global das Nações Unidas. Adicionalmente, a Sociedade Gestora também atenuou esses impactos, ajustando as posições que

mais contribuíam para o indicador PIAS com pior desempenho face ao seu índice de referência ASG, limitando o aumento da posição ou, em última análise, desinvestindo.

Os dados necessários para o cálculo dos indicadores de PIAS foram proporcionados por fornecedores de dados externos. Foram realizadas análises periódicas, com a colaboração com emitentes e fornecedores de dados ASG, da cobertura e qualidade dos mesmos, para ultrapassar as limitações na disponibilidade e qualidade dos dados indicadores.

A 31 de dezembro de 2025, o desempenho dos indicadores PIAS para este Fundo é o seguinte:

Indicadores	Métrica	Cobertura
1 - Total das emissões de GEE	248127,5 toneladas de CO2eq	96,89%
2 - Pegada de carbono	579,0 toneladas de CO2eq / milhão de EUR investido	96,89%
3 - Intensidade de emissão de GEE das empresas beneficiárias do investimento	1358,4 toneladas de CO2eq / milhão de EUR de entradas	96,92%
4 - Exposição a empresas que operam no setor dos combustíveis fósseis	11,8%	96,76%
5,1 - Quota-parte do consumo de energias não renováveis	43,0%	88,75%
5,2 - Quota-parte da produção de energias não renováveis	4,1%	6,25%
6 - Intensidade do consumo de energia por sector de elevado impacto climático	0,2 GWh / milhão de EUR de entradas	34,13%
7 - Atividades com impacto negativo em zonas sensíveis do ponto de vista de biodiversidade	1,4%	80,40%
8 - Emissões para o meio aquático	0,0 toneladas / milhão de EUR investido	45,52%
9 - Ratio de resíduos perigosos e de resíduos radioativos	10,1 toneladas / milhão de EUR investido	96,46%
10 - Violações dos dos Princípios do Pacto Mundial das Nações Unidas e das Diretrizes da OCDE	0,0%	97,45%
11. Ausência de processos e mecanismos de controlo do cumprimento da conformidade com os princípios do Pacto Mundial das Nações Unidas e das Diretrizes da OCDE para Empresas Multinacionais	1,0%	97,20%
12 - Disparidades salariais, não ajustadas, entre homens e mulheres	12,9%	81,71%
13 - Diversidade de género dos órgãos de Administração	36,3%	98,30%
14 - Exposição a armas controversas	0,0%	98,18%
15 - Intensidade de GEE (organizações soberanas supranacionais)	10,2 toneladas de CO2eq / milhão de EUR de PIB	84,84%
16,1 - Países beneficiários do investimento sujeitos a violações de cariz social (Relativo)	0,0%	84,84%
16,2 - Países beneficiários do investimento sujeitos a violações de cariz social (Absoluto)	0,0	84,84%
O4 - Investimentos em empresas sem iniciativas de redução das emissões de carbono	51,0%	99,26%

Indicadores	Métrica	Cobertura
O14 - Número de casos detetados de problemas e incidentes graves em matéria de direitos humanos	0,0	80,40%



Quais foram os principais investimentos deste produto financeiro?

Os principais investimentos do Fundo durante o período de referência são:

Maiores Investimentos	Sector	% de ativos	País
AMUNDI EUR CORPORATE BOND -3Y ESG	Fundos de investimento	10,36%	Luxemburgo
GERMANY (FEDERAL REPUBLIC OF) RegS	Governamental	1,75%	Alemanha
GERMANY (FEDERAL REPUBLIC OF) RegS	Governamental	1,74%	Alemanha
GERMANY (FEDERAL REPUBLIC OF) RegS	Governamental	1,33%	Alemanha
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL MTN RegS	Serviços Bancários e de Investimento	0,72%	França
VOLKSWAGEN BANK GMBH MTN RegS	Serviços Bancários e de Investimento	0,65%	Alemanha
SIEMENS FINANCIERINGSMAATSCH APPIJ RegS	Bens Industriais	0,63%	Alemanha
BNP PARIBAS SA MTN RegS	Serviços Bancários e de Investimento	0,48%	França
BNP PARIBAS SA MTN RegS	Serviços Bancários e de Investimento	0,48%	França
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA MTN RegS	Serviços Públicos	0,48%	França
COOPERATIEVE RABOBANK UA	Serviços Bancários e de Investimento	0,47%	Países Baixos
UBS GROUP AG MTN RegS	Serviços Bancários e de Investimento	0,46%	Suíça
NOVO NORDISK FINANCE NETHERLANDS B MTN RegS	Farmacêuticas e Pesquisa Médica	0,45%	Dinamarca
ENI SPA MTN RegS	Energia - Combustíveis Fósseis	0,45%	Itália
BPCE SA MTN RegS	Serviços Bancários e de Investimento	0,45%	França



Qual foi a proporção dos investimentos relacionados com a sustentabilidade?

A proporção de investimentos relacionados com a sustentabilidade é de, pelo menos, 51% da carteira de ativos do Fundo, de acordo com os critérios ASG definidos nas divulgações pré-contratuais deste Fundo.

Qual foi a alocação dos ativos?

O Fundo cumpriu com a alocação de ativos prevista nas informações pré-contratuais durante o período de referência. Nomeadamente:

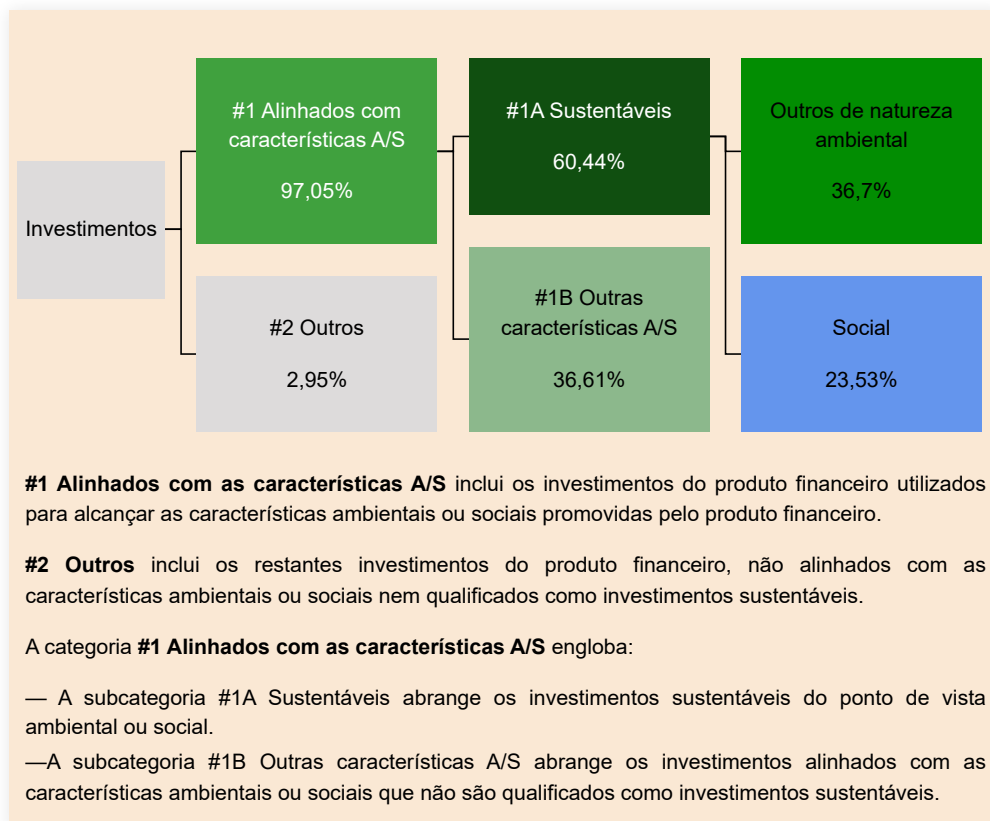
- O Fundo cumpriu o mínimo de 51% dos seus ativos investidos em investimentos diretos e em Organismos de Investimento Coletivo que promovem características ambientais e sociais, cumprindo a estratégia de investimento ASG acima descrita. Ao longo do período de referência, esta percentagem foi de 97,05%, calculada com base na percentagem média de ativos que promoveram as características do Fundo considerando os dados do último dia útil de cada trimestre do período de referência.

A lista inclui os investimentos que constituem os maiores investimentos efetuados pelo produto financeiro durante o período de referência, a saber: 1/01/2025 - 31/12/2025

A alocação dos ativos descreve a percentagem dos investimentos em ativos específicos.

- O Fundo cumpriu o compromisso mínimo de 10% em investimentos sustentáveis. Durante o período de referência, a percentagem média de investimentos sustentáveis deste Fundo foi de 60,44%, repartida da seguinte forma:
 - 36,7% correspondente a investimentos ambientais não-alinhados com a Taxonomia.
 - 23,53% correspondente a investimentos socialmente sustentáveis.

As percentagens acima referidas foram calculadas com base na percentagem média de investimentos sustentáveis do Fundo, considerando os dados do último dia útil de cada trimestre do período de referência.



● **Em que setores económicos foram realizados os investimentos?**

Os setores económicos em que foram efetuados investimentos durante o período em análise são:

Setores	% de ativos
Serviços Bancários e de Investimento	32,5%
Fundos de investimento	10,8%
Serviços Públicos	10,2%
Alimentos e Bebidas	5,9%
Serviços de Telecomunicações	4,6%
Energia - Combustíveis Fósseis	4,2%
Serviços e Equipamentos de Saúde	3,0%
Farmacêuticas e Pesquisa Médica	2,7%
Transporte	2,7%
Seguros	2,5%
Outros	2,3%
Governamental	2,3%
Automóveis e Autopeças	2,2%
Imobiliário	2,2%
Bens Industriais	1,5%
Produtos e Serviços Pessoais e Domésticos	1,4%

Setores	% de ativos
Software e Serviços de TI	1,2%
Produtos de Consumo Cíclico	1,1%
Retailho de Alimentos e Medicamentos	0,9%
Conglomerados de Bens de Consumo	0,9%
Químicos	0,9%
Equipamentos Tecnológicos	0,8%
Serviços de Consumo Cíclico	0,7%
Serviços Industriais e Comerciais	0,6%
Recursos Minerais	0,5%
Empresas de Investimento Holding	0,5%
Retailistas	0,4%
Recursos Aplicados	0,3%
Energia Renovável	0,2%



Em que medida estiveram os investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental alinhados com a taxonomia da UE?

O Fundo não tem estabelecida uma percentagem mínima de investimentos alinhados com a Taxonomia da UE (gás fóssil, energia nuclear, ambiente, ...) nem tem um objetivo de investimento em conformidade com a Taxonomia da UE. Uma vez que não existe um compromisso de alinhamento mínimo, os dados não são auditados e são apresentados a título informativo.

Os gráficos seguintes relevam o alinhamento do Fundo com a Taxonomia da UE durante o período de referência. Os dados são apresentados a título informativo, uma vez que não refletem o cumprimento de qualquer objetivo ou compromisso mínimo de investimento.

- **O produto financeiro investe em actividades relacionadas com gás fóssil e/ou energia nuclear que cumprem com a taxonomia da UE¹?**

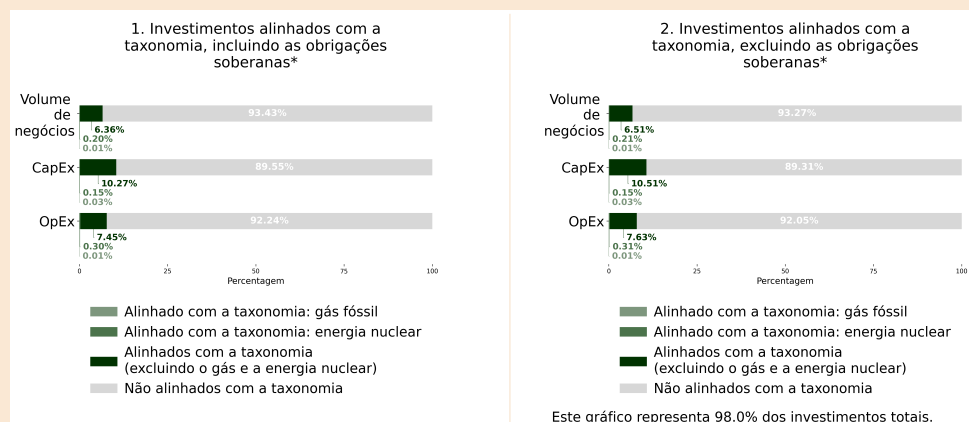
- Sim
 Gas fóssil Energia nuclear
 Não

Para cumprir a taxonomia da UE, os critérios aplicáveis ao **gas fóssil** incluem limitações das emissões e a transição para energias plenamente renováveis ou combustíveis hipocarbónicos até ao final de 2035, No que respeita à **energia nuclear**, os critérios incluem normas exaustivas em matéria de segurança e de gestão dos resíduos.

As **atividades capacitantes** permitem diretamente a outras atividades contribuir de forma substancial para um objetivo ambiental.

As **atividades de transição** são atividades para as quais ainda não existem alternativas hipocarbónicas e que, entre outros, apresentam níveis de emissões de gases com efeito de estufa que correspondem ao melhor desempenho.

Os gráficos que se seguem mostram, a verde, a percentagem de investimentos que foram alinhados com a taxonomia da UE. Uma vez que não existe uma metodologia adequada para determinar o alinhamento das obrigações soberanas com a taxonomia*, o primeiro gráfico apresenta o alinhamento com a taxonomia no que respeita a todos os investimentos do produto financeiro, incluindo as obrigações soberanas, enquanto o segundo apresenta o alinhamento com a taxonomia apenas em relação aos investimentos do produto financeiro que não sejam obrigações soberanas.



As atividades alinhadas com a taxonomia são expressas em percentagem do seguinte:

- **Volume de negócios**, refletindo a percentagem das receitas provenientes de atividades ecológicas das sociedades beneficiárias do investimento

- **Despesas de capital** (CapEx), demonstrando os investimentos ecológicos realizados pelas empresas beneficiárias do investimento, p. ex. com vista à transição para uma economia verde.

- **Despesas operacionais** (OpEx), refletindo as atividades operacionais ecológicas das empresas beneficiárias do investimento.

**Para efeitos destes gráficos, por «obrigações soberanas» devem entender-se todas as exposições soberanas.*

● **Qual foi a percentagem dos investimentos em atividades de transição e capacitantes?**

A percentagem dos investimentos efetuados nas atividades de transição foi de 3,24% do volume de negócio, de 4,63% do CapEx e de 5,02% do OpEx e em atividades capacitantes foi de 0,18% do volume de negócio, 0,45% do CapEx e 0,09% do OpEx dos ativos totais do Fundo durante o período de referência.

● **Comparar a percentagem de investimentos alinhados com a taxonomia da UE com os investimentos realizados em períodos de referência anteriores.**

O Fundo não tem definida uma percentagem mínima de investimentos alinhados com a Taxonomia da UE. No entanto, a percentagem de investimentos alinhados com a Taxonomia da UE, em comparação com o período de referência passou de 4,96% em 2023, e 8,13% em 2024 para 6,57% em 2025.

¹As atividades relacionadas com o gás fóssil e/ou nuclear só respeitarão a taxonomia da UE se contribuírem para limitar as alterações climáticas («mitigação das alterações climáticas») e não prejudicarem significativamente qualquer objetivo da taxonomia da UE - ver nota explicativa na margem esquerda. Todos os critérios aplicáveis às atividades económicas nos domínios do gás fóssil e da energia nuclear que cumprem a taxonomia da UE são definidos no Regulamento Delegado (UE) 2022/1214 da Comissão.



São investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental que **não têm em conta os critérios** aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental nos termos do Regulamento (UE) 2020/852.



Qual foi a percentagem de investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental não alinhados com a taxonomia da UE?

A percentagem dos investimentos sustentáveis do Fundo com um objetivo ambiental não-alinhado com a taxonomia da UE foi de 36,7% durante o período de referência.



Qual foi a percentagem de investimentos sustentáveis do ponto de vista social?

A percentagem dos investimentos sustentáveis do Fundo com um objetivo social foi de 23,53% durante o período de referência.



Que investimentos foram incluídos na categoria «Outros», qual foi a sua finalidade, e foram aplicadas salvaguardas mínimas em matéria ambiental ou social?

O Fundo teve uma proporção de 2,95% dos seus ativos durante o período de referência em investimentos que não estão alinhados com as características ambientais e sociais promovidas pelo Fundo. Esta percentagem foi calculada com base na percentagem média do Fundo tendo em conta os investimentos subjacentes no último dia útil de cada trimestre do período de referência, tal como definido na secção Principais Investimentos.

Estes investimentos não alteram a prossecução das características ambientais ou sociais promovidas pelo Fundo, e destinam-se a contribuir para uma gestão eficiente da carteira, gerar liquidez e objetivos de cobertura.

A Sociedade Gestora estabeleceu salvaguardas ambientais ou sociais mínimas para não causar um dano significativo, tais como a consideração dos principais impactos adversos ou a exclusão de atividades não-alinhadas com as características ambientais e/ou sociais do Fundo. Os ativos que podem ser considerados são os seguintes:

- Ativos de investimento direto sem classificação/rating ASG por falta de dados dos fornecedores utilizados pela Sociedade Gestora e que não podem ser considerados investimentos sustentáveis. Estes ativos cumprem os critérios de exclusão do Fundo, garantindo assim garantias mínimas.
- Os investimentos em OIC sem classificação/rating ASG por falta de dados e que não podem ser classificados como produtos Artigos 8º ou 9º do Regulamento (UE) 2019/2088. São aplicadas salvaguardas mínimas no âmbito dos procedimentos de seleção dos OIC, desde que estejam em conformidade com os procedimentos internos da Sociedade Gestora.
- Outros Ativos diferentes dos acima indicados (ex: ETC) permitidos pela política do Fundo e aos quais se apliquem salvaguardas mínimas.
- Liquidez no depositário e outras contas correntes utilizadas para as transações diárias do Fundo (ou seja: garantias de derivados, etc.).

Adicionalmente, os procedimentos descritos para a promoção das características ASG não se aplicam aos investimentos em instrumentos financeiros derivados.

Neste caso, a Sociedade Gestora estabeleceu procedimentos para verificar se esses instrumentos não alteram a concretização das características ambientais ou sociais promovidas pelo Fundo, e esses instrumentos podem ser utilizados para efeitos de cobertura e gestão eficiente da carteira do Fundo de Investimento como elemento de diversificação e gestão.



Que medidas foram tomadas para alcançar as características ambientais e/ ou sociais durante o período de referência?

Durante o período de referência, foram tomadas as seguintes medidas para cumprir com as características ambientais e sociais do Fundo:

- A Sociedade Gestora verificou periodicamente se o Fundo cumpre as seguintes exclusões:
 - Foram excluídos os emitentes com exposição (medida em termos de volume de negócios) relacionada com armas controversas e/ou com exposição significativa a combustíveis fósseis não convencionais e/ou atividades de produção de energia a partir de carvão e/ou da extração de carvão.
 - Os emitentes em que foram identificadas controvérsias críticas a nível ambiental, social ou de governação foram excluídos do universo de investimento.
- As emissões de dívida pública foram avaliadas por forma a excluir as que apresentavam um fraco desempenho em matéria de direitos políticos e liberdade social. Para o efeito, a Sociedade Gestora baseou a sua análise num dos dois indicadores seguintes

- Democracy Index: Indicador que determina a extensão da democracia de 167 países com base em indicadores como processo eleitoral e pluralismo, liberdades civis, funcionamento do governo, participação política e cultura política. Numa escala de 1 a 10 pontos, foram excluídos os países que estão abaixo de 6 pontos e que correspondentes a regimes híbridos e autoritários.
- Relatório Freedom in the World: Indicador que mede o nível de democracia e liberdade política em todos os países e nos territórios mais importantes do mundo numa escala de 3 níveis ("Não livre", "Parcialmente livre" e livre"), foram excluídos os países classificados como "Não livres".
- A Sociedade Gestora monitorizou periodicamente se o critério de classificação (rating) média mínima ASG dos emitentes dos ativos da carteira (incluindo investimentos diretos ou em Organismos de Investimento Coletivo com rating disponível) tem sido pelo menos A-, de acordo com a metodologia da Sociedade Gestora numa escala de 7 níveis (C-, C, C+, B, A-, A e A+, em que A+ reflete o melhor desempenho ASG).

Para além disso, a Sociedade Gestora também considerou que os seguintes casos também cumpriam as características ambientais e sociais do Fundo, tendo sido considerados como tal:

- Emitentes sem classificação/rating ASG ou que não cumpriam os indicadores ASG definidos na estratégia de investimento, mas que tinham investimentos que pudessem ser considerados investimentos sustentáveis, e, em concreto, emissões que foram qualificadas como obrigações verdes, sociais ou sustentáveis, poderiam fazer parte do universo de ativos que promovem as características ASG do Fundo, após validação prévia da Sociedade Gestora, de acordo com a sua metodologia de análise própria.
- OIC que embora não tenham classificação/rating ASG atribuída pela Sociedade Gestora, são OIC que promovem características ASG [OIC considerados Artigo 8º do Regulamento (UE) 2019/2088] e/ou que tenham como objetivo investimentos sustentáveis (Artigo 9º do Regulamento (UE) 2019/2088)].

Os critérios ASG acima referidos, juntamente com o cumprimento dos compromissos mínimos do Fundo, foram integrados no processo de investimento e monitorizados regularmente pela equipa de Compliance da Sociedade Gestora e, em caso de incumprimento, foram tomadas as medidas corretivas necessárias (por exemplo, relatório para a equipa de gestão, comunicação com a equipa de ISR, envio ao comité competente, de entre outras).

Adicionalmente, o desempenho ASG dos emitentes foi sujeito a um acompanhamento sistemático e contínuo pela equipa de ISR da Sociedade Gestora, incluindo o acompanhamento contínuo de potenciais discrepâncias, identificadas pelos gestores de carteiras, entre o conhecimento do emitente e os dados considerados no modelo disponibilizado pelos fornecedores.

Por último, a Sociedade Gestora levou a cabo atividades de engagement para emitentes privados e atividades de voto nos casos em que o tipo de ativo o permite (ações). Estas atividades foram alinhadas com as características sociais e ambientais do Fundo e com as Políticas de Engagement e de Voto aplicáveis da Sociedade Gestora, disponíveis em:

<https://www.santanderassetmanagement.pt/documentos/politicas>



Qual o desempenho deste produto financeiro comparativamente ao índice de referência?

Nenhum índice específico foi utilizado como índice de referência (benchmark) para determinar se este produto financeiro está alinhado com as características sociais e ambientais que promove.

- ***De que forma o índice de referência difere de um índice geral de mercado?***

Não aplicável.

- ***Qual foi o desempenho deste produto financeiro relativamente aos indicadores de sustentabilidade que determinam o alinhamento do índice de referência com as características ambientais ou sociais promovidas?***

Não aplicável.

- ***Qual foi o desempenho deste produto financeiro em comparativamente ao índice de referência?***

Não aplicável.

- ***Qual foi o desempenho deste produto financeiro em comparativamente ao índice geral de mercado?***

Não aplicável.

Os índices de referência são índices utilizados para aferir se o produto financeiro assegura a concretização das características ambientais ou sociais que promove.

3. Relatório de Auditoria

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Investimento Alternativo Aberto de Poupança Reforma Santander Poupança Prudente FPR** (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 421 902 832 euros e um total de capital do OIC de 420 574 285 euros, incluindo um resultado líquido de 7 553 810 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 Alternativo Aberto de Poupança Reforma Santander Poupança Prudente FPR**, 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.

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.

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

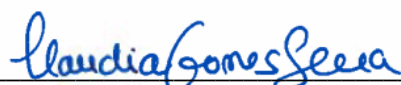
Em nossa opinião, o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre o OIC, não identificámos incorreções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

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

4. Balanço do Fundo de Investimento Alternativo Aberto de Poupança Reforma Santander Poupança Prudente FPR referente ao período findo em 31 de dezembro de 2025

(valores em Euros)

BALANÇOData: **2025-12-31**

ACTIVO						CAPITAL E PASSIVO				
Código		2025-12-31			2024-12-31		Código			
		Bruto	Mv	mv/P	Líquido	Líquido		2025-12-31	2024-12-31	
	Outros Activos									
32	Activos Fixos Tangíveis das SIM					61	Unidades de Participação	308 283 457	316 213 700	
33	Activos Fixos Intangíveis das SIM					62	Variações Patrimoniais	107 817 626	110 532 202	
	<i>Total Outros Activos das SIM</i>					64	Resultados Transitados	(3 080 607)	(16 023 680)	
	Carteira de Títulos					65	Resultados Distribuídos			
21	Obrigações	359 051 831	3 973 858	(2 872 435)	360 153 255	368 361 863	67	Dividendos antecipados das SIM	7 553 810	12 943 073
22	Acções						66	Resultado Líquido do Período		
23	Outros Títulos de Capital							<i>Total do Capital do OIC</i>	<u>420 574 285</u>	<u>423 665 294</u>
24	Unidades de Participação	47 295 842	2 222 821	(3 133 941)	46 384 721	41 002 382		Provisões Acumuladas		
25	Direitos						481	Provisões para Encargos		
26	Outros Instrumentos da Dívida							<i>Total de Provisões Acumuladas</i>		
	<i>Total da Carteira de Títulos</i>	<u>406 347 673</u>	<u>6 196 678</u>	<u>(6 006 376)</u>	<u>406 537 976</u>	<u>409 364 245</u>		Terceiros		
	Outros Activos						421	Resgates a Pagar aos Participantes	794 561	1 028 337
31	Outros activos						422	Rendimentos a Pagar aos Participantes		
	<i>Total de Outros Activos</i>						423	Comissões a Pagar	527 070	531 217
	Terceiros						424+...+429	Outras contas de Credores	108	108
411+...+ 418	Contas de Devedores	217 674			217 674	95 538	43+12	Empréstimos Obtidos		
424	Estado e Outros Entes Públicos	600 284			600 284	600 284	44	Pessoal		
	<i>Total de Valores a Receber</i>	<u>817 958</u>			<u>817 958</u>	<u>695 822</u>	46	Accionistas		
	Disponibilidades							<i>Total de Valores a Pagar</i>	<u>1 321 739</u>	<u>1 559 663</u>
11	Caixa							Acréscimos e diferimentos		
12	Depósitos à Ordem	9 798 696			9 798 696	11 188 717	55	Acréscimos de Custos	6 809	7 789
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso						56	Receitas com Provento Diferido		
14	Certificados de Depósito						58	Outros Acréscimos e Diferimentos		
18	Outros Meios Monetários						59	Contas transitórias passivas		
	<i>Total das Disponibilidades</i>	<u>9 798 696</u>			<u>9 798 696</u>	<u>11 188 717</u>		<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos</i>	<u>6 809</u>	<u>7 789</u>
	Acréscimos e diferimentos							TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO	<u>421 902 832</u>	<u>425 232 746</u>
51	Acréscimos de Proveitos	4 748 203			4 748 203	3 983 962				
52	Despesas com Custo Diferido									
58	Outros acréscimos e diferimentos									
59	Contas transitórias activas									
	<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Activos</i>	<u>4 748 203</u>			<u>4 748 203</u>	<u>3 983 962</u>				
	TOTAL DO ACTIVO	<u>421 712 530</u>	<u>6 196 678</u>	<u>(6 006 376)</u>	<u>421 902 832</u>	<u>425 232 746</u>				
	Número total de Unidades de Participação em circulação				<u>61 806 263</u>	<u>63 396 159</u>		Valor Unitário da Unidade Participação	<u>6,8047</u>	<u>6,6828</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
Operações Cambiais				Operações Cambiais			
911	À vista			911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)			912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais			913	Swaps cambiais		
914	Opções			914	Opções		
915	Futuros			915	Futuros		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
Operações Sobre Taxas de Juro				Operações Sobre Taxas de Juro			
921	Contratos a prazo (FRA)			921	Contratos a prazo (FRA)		
922	Swap de taxa de juro			922	Swap de taxa de juro		
923	Contratos de garantia de taxa de juro			923	Contratos de garantia de taxa de juro		
924	Opções			924	Opções		
925	Futuros			925	Futuros		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
Operações Sobre Cotações				Operações Sobre Cotações			
934	Opções			934	Opções		
935	Futuros	20 930 840	8 879 755	935	Futuros	5 398 350	2 535 360
	<i>Total</i>	20 930 840	8 879 755		<i>Total</i>	5 398 350	2 535 360
Compromissos de Terceiros				Compromissos Com Terceiros			
942	Operações a prazo (reporte de valores)			942	Subscrição de títulos		
943	Valores recebidos em garantia			943	Operações a prazo (reporte de valores)		
944	Empréstimos de títulos			944	Valores cedidos em garantia		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
	<i>TOTAL DOS DIREITOS</i>	20 930 840	8 879 755		<i>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</i>	5 398 350	2 535 360
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	5 398 350	2 535 360	99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	20 930 840	8 879 755

5. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Alternativo Aberto de Poupança Reforma Santander Poupança Prudente FPR referente ao período findo em 31 de dezembro de 2025

(valores em Euros)

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOSData: **2025-12-31****CUSTOS E PERDAS****PROVEITOS E GANHOS**

		2025-12-31	2024-12-31			2025-12-31	2024-12-31
Código				Código			
	Custos e Perdas Correntes				Proveitos e Ganhos Correntes		
	Juros e Custos Equiparados				Juros e Proveitos Equiparados		
711+...+718	De Operações Correntes	2 864 013	1 522 133	812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	11 724 761	9 929 846
719	De Operações Extrapatrimoniais			811+814+817+818	De Operações Correntes	144 721	250 439
	Comissões e Taxas			819	De Operações Extrapatrimoniais		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	9 836	10 877		Rendimentos de Títulos e Outros Activos		
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	5 379 529	5 387 515	822+...+824+825	Da Carteira de Títulos e Outros Activos		128 285
729	De Operações Extrapatrimoniais	3 800	5 679	829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Perdas em Operações Financeiras				Ganhos em Operações Financeiras		
732+733	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	21 501 642	28 583 572	832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	25 618 191	38 304 762
731+738	Outras, em Operações Correntes			831+838	Outras, em Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais	1 782 370	3 468 229	839	Em Operações Extrapatrimoniais	1 832 406	3 524 101
	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	215 288	209 693	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	1 229	1 220
7418+7428	Outros impostos				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</i>	<u>39 321 309</u>	<u>52 138 653</u>
	Provisões do Exercício						
751	Provisões para Encargos			89	Outros Proveitos e Ganhos das SIM		
77	Outros Custos e Perdas Correntes	8 733	10 380		<i>Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)</i>		
	<i>Total dos Custos e Perdas Correntes (A)</i>	<u>31 765 212</u>	<u>39 198 079</u>				
79	Outros Custos e Perdas das SIM				Proveitos e Ganhos Eventuais		
	<i>Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (C)</i>			881	Recuperação de Incobráveis		
				882	Ganhos Extraordinários	2 138	
781	Custos e Perdas Eventuais			883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		
782	Valores Incobráveis			888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais	32	2 499
783	Perdas Extraordinárias	4 268			<i>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)</i>	<u>2 170</u>	<u>2 499</u>
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores	189					
788	Outras Custos e Perdas Eventuais						
	<i>Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)</i>	<u>4 457</u>					
63	Impostos Sobre o Rendimento do Exercício						
66	Resultado Líquido do Período	<u>7 553 810</u>	<u>12 943 073</u>	66	Resultado Líquido do Período		
	TOTAL	<u>39 323 479</u>	<u>52 141 152</u>		TOTAL	<u>39 323 479</u>	<u>52 141 152</u>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Activos	15 831 474	19 768 444	F-E	Resultados Eventuais [(F)-(E)]	(2 287)	2 499
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	46 236	50 193	B+D+F-A-C-E+74	Resultados Antes de Impostos	7 769 098	13 152 766
B-A	Resultados Correntes [(B)-(A)]	7 556 097	12 940 574	B+D+F-A-C-E	Resultado Líquido do Período	7 553 810	12 943 073

6. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Alternativo Aberto de Poupança Reforma Santander Poupança Prudente FPR referente ao período findo em 31 de dezembro de 2025

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	31-12-2025	31-12-2024
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC		
RECEBIMENTOS:	31 408 204	33 392 377
Subscrições de unidades de participação	31 408 204	33 392 377
Comissão de Subscrição		
Comissão de Resgate		
PAGAMENTOS:	(42 288 930)	(47 047 161)
Resgates de unidades de participação	(42 288 930)	(47 047 161)
Rendimentos pagos aos participantes		
Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC	(10 880 726)	(13 654 784)
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS		
RECEBIMENTOS:	421 388 690	453 585 330
Venda de títulos e outros ativos da carteira	398 442 519	336 207 985
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira	12 021 000	96 650 200
Resgates de unidades de participação noutros OIC		10 299 941
Rendimento de títulos e outros ativos da carteira		128 285
Juros e proveitos similares recebidos	10 925 171	10 298 919
Outros recebimentos relacionados com a carteira		
PAGAMENTOS:	(406 378 809)	(429 273 007)
Compra de títulos e outros ativos da carteira	(399 158 713)	(386 466 072)
Subscrição de unidades de participação noutros OIC	(4 340 988)	(41 268 150)
Subscrição de títulos e outros ativos		
Juros e custos similares pagos	(2 864 013)	(1 522 089)
Comissões de Bolsa suportadas		
Comissões de corretagem	(1 031)	(835)
Outras taxas e comissões	(14 064)	(15 861)
Fluxo das Operações da Carteira de Títulos e Outros Ativos	15 009 881	24 312 324
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
RECEBIMENTOS:	1 832 405	3 604 123
Operações cambiais		
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações	1 832 405	3 538 973
Margem inicial em contratos de futuros e opções		65 150
PAGAMENTOS:	(1 908 306)	(3 512 417)
Operações cambiais		
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações	(1 782 370)	(3 507 009)
Margem inicial em contratos de futuros e opções	(122 136)	
Comissões em contratos de futuros	(3 800)	(5 408)
Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas	(75 901)	91 707
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE		
RECEBIMENTOS:	159 598	241 342
Juros de depósitos bancários	159 071	240 116
Impostos e Taxas		
Outros recebimentos correntes	527	1 226
PAGAMENTOS:	(5 602 002)	(5 589 593)
Juros Disp./Emprst.		
Comissão de gestão	(5 307 665)	(5 295 624)
Comissão de depósito	(152 896)	(152 549)
Compras com acordo de revenda		
Impostos e taxas	(131 632)	(130 702)
Outros pagamentos correntes	(9 809)	(10 718)
Fluxo das Operações de Gestão Corrente	(5 442 404)	(5 348 251)
OPERAÇÕES EVENTUAIS		
RECEBIMENTOS:	32	2 499
Outros recebimentos de operações eventuais	32	2 499
PAGAMENTOS:	(903)	
Valores Exerc. Ant.	(189)	
Outros pagamentos de operações eventuais	(714)	
Fluxo das Operações Eventuais	(871)	2 499
Saldo dos Fluxos de Caixa do Período:	(1 390 021)	5 403 494
Disponibilidades no Início do Período:	11 188 717	5 785 223
Disponibilidades no Fim do Período:	9 798 696	11 188 717

7. 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
Valor base	316 213 700	23 146 705	(31 076 948)	-	-	-	308 283 457
Diferença p/Valor Base	110 532 202	8 265 791	(10 980 367)	-	-	-	107 817 626
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	(16 023 680)	-	-	-	12 943 073	-	(3 080 607)
Resultados do período	12 943 073	-	-	-	(12 943 073)	7 553 810	7 553 810
Total	423 665 294	31 412 496	(42 057 315)	-	-	7 553 810	420 574 285
Nº de Unidades participação	63 396 159	4 640 571	(6 230 467)	-	-	-	61 806 263
Valor Unidades participação	6,6828	6,7691	(6,7503)	-	-	-	6,8047

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

Escalões	Número de participantes
Ups >= 25%	-
10% <= Ups < 25%	-
5% <= Ups < 10%	-
2% <= Ups < 5%	-
0.5% <= Ups < 2%	-
Ups < 0.5%	122 101
TOTAL	122 101

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

ANO	DATA	VLGF	Valor da UP	Nº UP em circulação
2025	31/dez/25	420 574 285	6,8047	61 806 262
	30/set/25	419 737 108	6,8024	61 704 634
	30/jun/25	420 839 272	6,7671	62 188 705
	31/mar/25	419 991 620	6,6863	62 814 104
2024	31/dez/24	423 665 294	6,6828	63 396 159
	30/set/24	422 749 889	6,6493	63 578 393
	30/jun/24	416 024 522	6,4905	64 097 414
	31/mar/24	419 521 944	6,4895	64 646 132
2023	31/dez/23	424 543 629	6,4786	65 529 913
	30/set/23	407 660 722	6,1487	66 300 511
	30/jun/23	415 876 965	6,1608	67 503 419
	31/mar/23	417 255 986	6,1544	67 797 913

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 foi o seguinte:

Descrição	Compras (1)*		Vendas (2) *		Total (1) + (2)	
	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa
Dívida Pública	278 767 854	-	73 610 323	-	352 378 177	-
Fundo Públicos Equiparados	1 198 932	-	-	-	1 198 932	-
Obrigações Diversas	272 155 491	-	271 099 622	3 674 179	543 255 113	3 674 179
Unidades de Participação	52 405 524	-	43 969 389	11 708	96 374 913	11 708
Contratos de Futuros (a)	165 499 245	-	183 389 230	-	348 888 475	-
TOTAL	770 027 047	-	572 068 564	3 685 887	1 342 095 611	3 685 887

*Estes valores não incluem os custos de transação das respectivas operações

(a) Pelo preço de referência

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

Descrição	Valor	Comissões
	Categoria A	Categoria A
Subscrições	31 412 496	-
Resgates	42 057 315	-

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.						
01.01 - Instrumentos Financeiros Cotados						
01.01.01 - Títulos de dívida pública						
BKO 1.7 06/10/27	7 307 042	-	(15 672)	7 291 370	86 032	7 377 403
OBL 2.2% 10/10/30	701 601	440	-	702 041	7 489	709 530
DBR 2.6% 15/08/35	1 691 675	1 684	-	1 693 359	22 305	1 715 664
	9 700 318	2 124	(15 672)	9 686 770	115 826	9 802 596
01.01.03 - Obrigações diversas						
Brisa 2.375 10/5/27	581 340	19 248	-	600 588	9 214	609 802
CXGD 3% 07/10/31	1 097 789	-	(6 985)	1 090 804	7 775	1 098 579
EDPPL 4.375% 2/12/55	297 777	348	-	298 125	1 079	299 204
FRLBP 0,75% 02/08/32	578 501	100 240	-	678 741	2 186	680 927
EDF 4.625% 07/05/45	294 999	-	(4 035)	290 964	9 085	300 049
RTEFRA 3.5% 30/04/33	796 784	5 496	-	802 280	18 871	821 151
CNPPF 4.875%16/07/54	205 704	3 314	-	209 018	4 514	213 532
SNCF 3.125% 25/05/34	199 430	-	(5 630)	193 800	3 784	197 584
EDF 1,875 13/10/36	807 485	-	(161 445)	646 041	3 288	649 328
ADPPF 1% 05/01/29	854 307	648	-	854 955	8 901	863 856
SNCF 0,875% 28/02/51	253 750	-	(34 450)	219 300	3 680	222 980
RTEFRA 3.75 04/07/35	298 434	2 865	-	301 299	5 579	306 878
CEZCP 0 30/04/33	241 525	3 127	-	244 652	6 756	251 408
LUCSHI 2% 06/04/29	624 589	-	(422)	624 167	9 468	633 635
EQNR 1,125% 17/02/27	2 071 530	50 886	-	2 122 416	23 414	2 145 830
ORSTED2,25% 14/06/28	492 795	-	(245)	492 550	6 195	498 745
ERSBK 4,25% 30/05/30	795 400	38 304	-	833 704	20 121	853 825
CMZB 5,125% 18/01/30	532 130	-	(1 935)	530 195	24 432	554 627
LEGGR 1,5 17/01/34	415 895	-	(4 655)	411 240	7 171	418 411
ALVGR 5.824 25/06/53	200 038	23 522	-	223 560	5 106	228 666
TRAGR 3.375 14/01/28	598 284	7 212	-	605 496	19 529	625 025
MBGGR 2% 22/08/26	407 152	12 197	-	419 349	3 038	422 387
BASGR 0.25% 05/06/27	1 689 932	57 868	-	1 747 800	2 589	1 750 389
MBGGR 3% 23/02/27	1 235 780	-	(2 989)	1 232 791	31 414	1 264 205
MBGGR 3.25% 15/09/27	1 616 800	4 704	-	1 621 504	15 386	1 636 890
BMW 3% 02/11/27	660 597	6 289	-	666 886	3 265	670 150
CMZB 2.625% 08/12/28	901 888	956	-	902 844	1 553	904 397
DB 1.375 02/17/32	179 974	263	-	180 237	2 396	182 633
ALVGR 4.252 05/07/52	619 470	-	(3 930)	615 540	12 581	628 121
ALVGR 0 11/22/26	1 250 770	24 439	-	1 275 209	-	1 275 209
BPCEG 4.125 10/07/28	199 054	7 974	-	207 028	3 955	210 983
BFCM 4,125% 13/03/29	4 074 181	-	(29 101)	4 045 080	129 582	4 174 662
HOFP 3.625% 14/06/29	513 690	-	(3 140)	510 550	9 981	520 531
EDF 3.75% 05/06/27	815 840	-	(1 952)	813 888	17 260	831 148
SUFP 3,25% 09/11/27	406 260	-	(832)	405 428	1 888	407 316
BPCEGP 0.01 14/01/27	729 912	51 104	-	781 016	77	781 093
SOCGE 0,25% 08/07/27	939 485	27 535	-	967 020	1 212	968 232
ORFP 3.375% 23/01/27	1 198 668	14 880	-	1 213 548	38 059	1 251 607
ORFP 2.5% 06/11/27	997 010	4 730	-	1 001 740	3 836	1 005 576
BFCM 3% 07/05/30	797 768	-	(3 400)	794 368	15 715	810 083

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
KERFP 3.25% 27/02/29	1 419 828	-	(3 154)	1 416 674	38 395	1 455 069
ACAFF 5.875 25/10/33	680 814	-	(7 098)	673 716	6 567	680 283
BSTL 3.125% 20/01/28	503 745	-	(860)	502 885	14 812	517 697
URWF 3.875% 11/09/34	498 250	-	(2 315)	495 935	5 945	501 880
EFFP 2.875% 05/03/29	1 410 540	-	(3 834)	1 406 706	33 303	1 440 009
TEREGA 4% 17/09/34	498 140	-	(75)	498 065	5 808	503 873
BNFP 3.706% 13/11/29	826 400	-	(2 352)	824 048	3 980	828 028
CMARK 0,75 18/01/30	1 192 788	-	(99 096)	1 093 692	8 581	1 102 273
BNP 2,5% 31/03/32	802 980	91 386	-	894 366	17 014	911 379
SANFP 1,25% 06/04/29	476 990	820	-	477 810	4 623	482 433
EFFP 2.625% 10/01/30	596 634	-	(2 376)	594 258	8 846	603 104
COVF 3.625% 17/06/34	295 302	-	(2 406)	292 896	5 899	298 795
ACAFA 3.875% 20/04/31	521 506	-	(5 863)	515 643	13 589	529 232
RENAUL 3.625 3/11/32	794 952	-	(9 640)	785 312	4 688	790 000
ORFP 2.75% 19/11/30	499 630	-	(2 005)	497 625	1 620	499 245
CMARK 3.128 5/12/30	800 000	-	(3 904)	796 096	1 851	797 947
FRLBP 3.5% 02/12/32	794 944	-	(1 776)	793 168	2 301	795 469
SOCGEN 3.5% 01/03/32	799 632	-	(4 016)	795 616	2 378	797 994
RIFP 3.25% 03/03/32	598 962	-	(3 390)	595 572	16 241	611 813
VIEFP 5.993% PERP	523 450	9 050	-	532 500	25 696	558 196
SOCGEN 3.75 15/07/31	99 705	1 760	-	101 465	1 747	103 212
ENGIFP 5.125% PERP	600 000	33 678	-	633 678	16 934	650 611
TELNO 1.125% 31/5/29	417 419	-	(1 646)	415 773	2 916	418 689
ELIATB 1 3/8 04/7/27	776 995	10 005	-	787 000	8 107	795 107
FLUV 2.875% 07/05/29	600 708	-	(1 314)	599 394	11 295	610 689
NOVOB 0 27/05/28	997 000	-	(1 990)	995 010	14 250	1 009 260
NOVOB 2.875% 27/8/30	499 005	-	(555)	498 450	5 002	503 452
PROXBB 4% 08/03/30	620 868	-	(144)	620 724	19 660	640 384
KBCB 4.375% 19/04/30	630 780	-	(5 085)	625 695	18 483	644 178
CRELA 5.25% 23/01/32	598 560	49 446	-	648 006	29 601	677 607
KPN 3.375% 17/02/35	497 205	-	(11 560)	485 645	14 702	500 347
TTEFP 0.696 05/31/28	860 760	414	-	861 174	3 690	864 864
UCGIM 4.2 11/06/34	799 232	23 008	-	822 240	18 779	841 019
BACRED 3 01/15/31	606 932	-	(1 598)	605 334	21 208	626 542
UCGIM 3.2% 22/09/31	508 909	-	(2 769)	506 140	4 516	510 656
BAMIM3.125 23/10/31	276 443	-	(2 825)	273 618	1 660	275 278
MONTE 3.25% 20/02/32	245 132	-	(625)	244 507	920	245 427
ENELIM 2.625 24/2/28	918 530	3 052	-	921 582	20 577	942 159
SANFP 1.75% 10/09/26	775 200	21 600	-	796 800	4 334	801 134
VIEFP 1.25% 19/05/28	866 700	5 202	-	871 902	6 997	878 899
SANFP 0.5% 13/01/27	574 968	14 550	-	589 518	2 901	592 419
DGFP 1.25 18/01/27	664 643	27 300	-	691 943	8 342	700 285
ENGIFP 1 1/2 3/27/28	1 171 884	1 068	-	1 172 952	13 808	1 186 760
VIEFP 1.5% 03/04/29	480 300	-	(515)	479 785	5 610	485 395
RTEFRA 1.5 27/09/30	559 128	-	(2 958)	556 170	2 367	558 537
DGFP 1.375% 21/02/31	825 246	1 449	-	826 695	10 646	837 341
ADPFP 1,125 18/06/34	411 315	-	(2 695)	408 620	3 036	411 656
VIEFP 0.664 15/01/31	531 540	-	(2 250)	529 290	3 831	533 121
MCFP 0.125 11/02/28	1 007 857	40 586	-	1 048 443	1 221	1 049 663
ENGIFP 1.75 03/27/28	780 000	5 536	-	785 536	10 740	796 276
ORAFP 1.25 07/07/27	1 275 794	2 288	-	1 278 082	7 925	1 286 007
ARRFP 1.25 01/14/27	1 083 357	4 246	-	1 087 603	13 260	1 100 863
SUFP 1 09/04/27	866 775	17 988	-	884 763	6 584	891 346
BNP 1,125% 17/04/29	862 515	2 448	-	864 963	7 185	872 148
HITTFP 2.5 05/4/27	498 795	455	-	499 250	8 288	507 538
ARRF 0.125% 18/01/29	461 510	1 045	-	462 555	596	463 151
CNPFP 0.375 08/03/28	698 005	-	(34 419)	663 586	2 150	665 736
BNP 2.88 05/06/30	2 000 000	-	(7 430)	1 992 570	37 874	2 030 444
SOCGE 3.625 11/13/30	299 772	4 017	-	303 789	1 460	305 249
MCFP 2.75 11/07/27	598 926	5 172	-	604 098	2 486	606 584
BNP 0,50 19/01/30	2 170 617	-	(130 821)	2 039 796	10 458	2 050 254
FRPTT 0 18/07/29	1 386 042	-	(118 874)	1 267 168	-	1 267 168
SOCGEN 0.5 12/06/29	1 394 022	-	(72 380)	1 321 642	3 893	1 325 535
RTEFRA 2.875 10/2/28	807 832	-	(4 424)	803 408	5 734	809 142
SOCGEN 4.125 02/6/27	1 099 923	25 256	-	1 125 179	26 479	1 151 658
RENAUL 3.875 12/1/29	612 726	-	(624)	612 102	22 549	634 651
BPCEGP 3.875 1/11/29	617 334	-	(2 928)	614 406	22 613	637 019
CNPFP 5.25 18/07/53	299 838	20 520	-	320 358	7 206	327 564
BFCM 3.25 10/17/31	500 548	-	(4 103)	496 445	3 384	499 829
URWFP 1.375 05/25/33	337 616	-	(1 412)	336 204	3 330	339 534
BPCEGP 1.75 26/04/27	1 859 986	23 104	-	1 883 090	22 774	1 905 864
CAPFP 3.125 25/09/31	795 272	-	(5 024)	790 248	6 712	796 960
NWIDE 3% 03/03/30	698 782	942	-	699 724	17 490	717 214
CARLB 0,875 01/07/29	628 031	-	(1 454)	626 577	2 955	629 533
IGIM 0 06/03/34	599 862	-	(7 044)	592 818	17 318	610 136
MDT 1.5% 02/07/39	706 325	1 207	-	707 532	7 145	714 677
BKTSM 3.25% 03/11/33	799 848	-	(12 376)	787 472	4 203	791 675
BKTSM 3.625% 04/2/33	399 248	276	-	399 524	13 149	412 673
MRKGR 0.375 05/07/27	1 161 696	2 748	-	1 164 444	2 219	1 166 663
ENIIM3.625% 29/01/29	1 842 630	-	(7 576)	1 835 054	59 910	1 894 964

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
SEB 3.375% 19/03/30	399 276	5 640	-	404 916	10 652	415 568
AMSS 3.375% 25/03/30	99 887	804	-	100 691	2 608	103 299
NYKRE 3.5% 10/07/31	699 321	2 569	-	701 890	11 747	713 637
NYKRE 3.5% 12/01/33	799 488	-	(9 184)	790 304	6 444	796 748
HNDA 3.95% 19/03/32	486 240	10 987	-	497 227	15 073	512 300
PM 1.45 01/08/39	379 734	44 592	-	424 326	3 647	427 973
AT&T 4.05% 01/06/37	674 244	2 754	-	676 998	16 028	693 026
KYGID 0.625 20/09/29	629 735	5 713	-	635 448	1 217	636 665
BATSLN 3.125 06/3/29	612 867	622	-	613 489	15 720	629 209
DHR 0.45 18/03/28	1 681 263	17 604	-	1 698 867	6 342	1 705 209
ORGAU 1 17/09/29	878 120	43 470	-	921 590	2 904	924 494
MS 3.521 05/22/31	474 000	5 333	-	479 333	10 242	489 575
GOOGL 2.5% 06/05/29	419 468	-	(320)	419 148	6 921	426 068
GOOGL 3.375 06/05/37	370 721	-	(7 208)	363 513	8 322	371 835
ADRIT 3.625%15/06/32	522 764	2 552	-	525 316	12 462	537 777
SWEDA 2.875% 8/02/30	563 397	107	-	563 504	10 573	574 077
HSBC 3.313% 13/05/30	832 079	-	(5 756)	826 323	17 342	843 665
BACR 3.543% 14/08/31	556 000	4 009	-	560 009	12 521	572 530
NWVG 3.24% 13/05/30	747 000	4 516	-	751 516	15 450	766 966
BKNG 4.125% 09/05/38	595 974	4 134	-	600 108	16 071	616 179
NTGYS 3.875 21/05/35	595 176	2 454	-	597 630	14 332	611 962
BMW 3.25% 20/05/31	619 305	-	(2 811)	616 494	12 376	628 870
ABT 0.375% 19/11/27	1 179 720	71 244	-	1 250 964	574	1 251 538
PHIANA 4% 23/05/35	561 179	3 650	-	564 829	13 563	578 393
RDSALN0.875 08/11/39	458 286	-	(117 377)	340 909	667	341 576
BBVASM0.375 15/11/26	740 040	46 520	-	786 560	386	786 946
ABNANV 2.75 04/06/29	599 442	660	-	600 102	9 538	609 640
TPEIR 3% 03/12/28	626 964	-	(1 658)	625 306	1 490	626 795
MRLSM 1.875 12/04/34	259 179	-	(5 361)	253 818	432	254 250
AQUASM 3.75% 11/6/32	496 860	1 950	-	498 810	10 479	509 289
CAJAMA 3.5% 13/06/31	499 955	-	(100)	499 855	9 685	509 540
RWE 4.625% 18/06/55	99 669	956	-	100 625	1 187	101 812
ETEGA 2.75% 21/07/29	840 945	996	-	841 941	10 441	852 382
ASSGE 4.135 18/06/36	694 222	-	(5 360)	688 862	15 399	704 261
OPBA 2.875% 18/06/30	787 748	-	(4 602)	783 146	12 227	795 373
VW 2.75% 19/06/28	2 696 490	-	(7 425)	2 689 065	39 871	2 728 936
NTT 2.906% 16/03/29	622 815	-	(1 637)	621 178	8 342	629 520
ORAFP 0 19/05/29	598 386	24	-	598 410	10 262	608 672
HNDA 3.5% 27/06/31	800 000	104	-	800 104	14 422	814 526
Ford 3.622% 27/07/28	491 995	3 803	-	495 798	7 714	503 512
TTEFP 3.075% 01/7/31	895 500	477	-	895 977	13 951	909 928
CAABN 2.75% 07/07/28	1 002 139	-	(2 349)	999 790	13 411	1 013 201
VOD 3.375% 03/07/33	662 526	-	(6 251)	656 275	11 191	667 466
EUROB2.875% 07/07/28	182 919	307	-	183 226	2 566	185 792
KO 1.875% 22/09/26	484 075	14 350	-	498 425	2 594	501 019
TOYO 2.676% 16/01/29	849 992	-	(4 233)	845 759	10 532	856 290
TELNO 0,25% 14/02/28	626 115	40 831	-	666 946	1 539	668 485
BBVA 3.125% 15/07/30	599 370	816	-	600 186	8 733	608 919
CRTING 3.5 07/24/33	593 250	-	(3 444)	589 806	9 263	599 069
WFC 0 07/23/29	1 452 066	-	(1 751)	1 450 315	17 862	1 468 177
NOVNVX1.625 09/11/26	1 107 105	36 789	-	1 143 894	2 714	1 146 608
RDSA 1.625% 20/01/27	586 632	9 204	-	595 836	9 242	605 078
AAPL 1.625% 10/11/26	771 840	24 664	-	796 504	1 852	798 356
BPLN 2.519 07/04/28	419 971	-	(622)	419 349	7 797	427 146
VZ 3.25 10/29/32	562 658	-	(6 125)	556 533	3 214	559 747
DGELN 1.875 27/03/27	418 889	3 625	-	422 514	6 113	428 627
GIVNV 2.875 09/09/29	877 804	-	(3 810)	873 994	7 866	881 860
ADNA 1.75 04/02/27	601 790	8 389	-	610 179	8 079	618 258
DBHNGR 0.5% 09/04/27	838 618	6 894	-	845 512	3 164	848 675
RDSALN 1.5% 07/04/28	1 454 499	1 439	-	1 455 938	16 472	1 472 410
MUNRE 4.125 26/05/46	495 450	5 720	-	501 170	6 837	508 007
MIZU 3.688% 26/08/35	750 000	-	(7 898)	742 102	9 700	751 802
SLB 1,375% 28/10/26	477 455	18 640	-	496 095	1 224	497 319
PEP 0.50% 06/05/28	839 599	-	(299)	839 300	2 893	842 193
MRLSM 3.5% 04/09/33	298 521	-	(4 500)	294 021	3 423	297 444
CFRVX 0.75 26/05/28	1 457 636	15 703	-	1 473 339	6 939	1 480 278
VW 4.125% 02/09/35	598 938	3 084	-	602 022	8 205	610 227
NDAFH 0.5% 14/05/27	427 486	11 410	-	438 896	1 430	440 326
CONGR 2.875 09/06/29	244 755	-	(108)	244 647	2 209	246 856
SYDBDC 3% 11/12/29	425 621	-	(98)	425 523	735	426 258
TTEFP 1.618 18/05/40	1 011 525	-	(211 913)	799 612	11 118	810 730
SABSM 3.375 10/03/32	298 875	177	-	299 052	3 135	302 187
CFRV 1,625% 26/05/40	210 345	13 722	-	224 067	2 938	227 005
FREGR 3.5% 15/03/34	630 752	-	(4 343)	626 409	6 576	632 985
FREGR 2.75% 15/09/29	1 047 279	-	(3 609)	1 043 670	8 568	1 052 238
T 1.6 19/05/28	916 970	921	-	917 891	9 354	927 245
T 2.6 19/05/38	202 750	10 843	-	213 593	4 042	217 635
F 4.448 09/16/32	750 000	13 163	-	763 163	9 780	772 943
COLSM 3.125 09/23/31	791 128	-	(6 680)	784 448	6 849	791 297
ABNANV 3% 22/09/32	497 515	-	(6 235)	491 280	4 151	495 431

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
VW 3.875% PERP	185 700	11 448	-	197 148	4 204	201 352
DBHNG 0.875 23/06/39	351 210	-	(385)	350 825	2 301	353 126
HEIA 3.505% 03/05/34	500 000	-	(3 575)	496 425	4 321	500 746
VW 3.625% 02/10/32	597 054	-	(3 138)	593 916	5 423	599 339
XOM 1.408% 26/06/39	396 550	-	(154)	396 396	4 010	400 406
T 2.45 % 15/03/35	484 476	52 254	-	536 730	11 760	548 490
PCLN 1.8% 3/3/27	1 024 980	66 902	-	1 091 882	16 491	1 108 372
HELNSW 2.75 30/09/41	1 115 480	-	(170 880)	944 600	7 007	951 607
MDLZ 1.625% 08/03/27	753 630	8 616	-	762 246	10 250	772 496
TACHE 0,75% 09/07/27	577 944	6 096	-	584 040	2 170	586 210
TELEFO 1.864 13/7/40	366 370	-	(5 790)	360 580	4 392	364 972
KO 1.125% 09/03/27	1 208 011	23 615	-	1 231 626	11 481	1 243 107
EUROGR2.886 16/10/29	500 000	-	(2 020)	497 980	3 044	501 024
TSCOLN 3.5% 13/10/33	897 957	-	(10 710)	887 247	6 904	894 151
UBS 3,125% 15/06/30	1 242 719	-	(5 224)	1 237 495	21 147	1 258 642
FLOEP 4.875 03/07/28	499 000	21 365	-	520 365	12 154	532 519
EDPPL 4.75% 29/05/54	695 541	28 525	-	724 066	19 768	743 834
ALVGR 3.25% 04/12/29	397 844	11 440	-	409 284	997	410 281
CMZB 3.625% 14/01/32	99 308	1 713	-	101 021	3 496	104 517
BPCE 4% 20/01/34	99 939	1 235	-	101 174	3 792	104 966
ORAFP 5.375% PERP	534 645	-	(4 645)	530 000	18 997	548 997
ALVGR 4.431 25/07/55	500 105	13 475	-	513 580	9 712	523 292
MCFP 2.625% 07/03/29	699 076	546	-	699 622	12 032	711 654
AMPRI 3.45% 22/09/27	609 960	-	(2 190)	607 770	5 728	613 498
DB 4% 29/11/27	828 440	-	(7 432)	821 008	2 893	823 901
DB 3% 16/06/29	1 199 546	106	-	1 199 652	19 627	1 219 279
CAFP 3.75% 24/05/33	907 290	-	(5 589)	901 701	17 661	919 362
ACAFFP 3.125%26/01/29	808 640	-	(3 068)	805 572	23 288	828 860
CMAR 3.635% 17/07/35	500 000	-	(5 320)	494 680	8 365	503 045
DB 2.625% 13/08/28	798 622	-	(502)	798 120	8 112	806 232
ACAFFP 3.25% 25/08/32	795 160	-	(4 680)	790 480	9 189	799 669
TRAG 2.875% 26/08/28	299 694	-	(582)	299 112	3 025	302 137
SUFP 2.625% 02/09/29	599 910	-	(1 788)	598 122	5 221	603 343
CAFP 2.875% 08/12/28	598 782	1 284	-	600 066	1 134	601 200
BPCE 3.125% 05/09/30	199 618	-	(38)	199 580	2 021	201 601
BFCM 3.375% 10/06/32	498 715	-	(1 595)	497 120	5 224	502 344
ENGIF 3.875 11/09/37	593 466	-	(1 716)	591 751	7 134	598 885
AMPRI 2.75 30/09/29	497 465	-	(1 225)	496 240	3 503	499 743
BPCE 3.625% 01/10/33	198 860	-	(628)	198 232	1 827	200 059
ERSTB 0.25% 14/09/29	456 743	-	(3 218)	453 525	373	453 898
AYVF 3.875% 24/01/28	923 859	-	(1 107)	922 752	32 677	955 429
CMZB 3.125% 26/11/30	799 048	-	(2 712)	796 336	2 603	798 939
DB 5.625% 19/05/31	402 480	-	(904)	401 576	13 993	415 569
SUFP 2.75% 04/07/30	497 505	-	(1 045)	496 460	1 055	497 515
BFCM 3.125% 11/03/31	894 735	-	(4 437)	890 298	1 618	891 916
DB 3% 07/02/31	299 013	-	(756)	298 257	518	298 775
ATIM 3.375% 16/02/32	695 317	-	(9 534)	685 783	4 984	690 767
STATK 1.5 03/26/30	659 274	-	(917)	658 357	8 084	666 441
CITI 3.493 22/10/34	500 000	-	(9 070)	490 930	3 397	494 327
MNDILN 3.37523/5/31	299 754	-	(2 418)	297 336	1 942	299 278
BMV 3.363% 10/11/33	600 000	-	(7 008)	592 992	2 875	595 867
ADSGR 2.75% 06/11/30	899 298	-	(9 936)	889 362	3 797	893 159
HMBSS 3.4% 31/10/33	445 032	-	(6 593)	438 439	2 599	441 038
MS 3.149% 07/11/31	900 000	-	(7 263)	892 737	4 271	897 008
BAC 2.984% 30/10/31	900 000	-	(12 870)	887 130	4 635	891 765
STEDIN 3% 03/11/32	795 928	-	(11 856)	784 073	3 879	787 952
ANNGR 3.5 11/12/32	792 752	-	(2 232)	790 520	3 836	794 356
OMVAV 2.5 PERP	500 000	-	(1 375)	498 625	4 178	502 803
BKNG 3.625% 07/11/35	296 946	-	(3 420)	293 526	1 639	295 165
IBESM 3.75% PERP	400 000	-	(2 000)	398 000	2 342	400 342
GOOGL 4% 06/11/44	241 738	-	(4 067)	237 671	1 497	239 169
OMVAV 0 10/11/33	790 904	-	(12 056)	778 848	3 562	782 410
GOOGL 2.375% 6/11/28	847 544	-	(1 411)	846 133	3 097	849 230
VZ 3.9962% 15/06/56	513 000	-	(1 924)	511 076	2 921	513 997
HEIAN 2.99% 14/07/31	799 792	-	(7 184)	792 608	3 146	795 754
BRITEL3.375 17/11/32	612 097	-	(3 733)	608 364	2 559	610 923
NOVOB 3.375% 20/2/35	797 024	-	(6 416)	790 608	3 107	793 715
DLR 3.75% 15/01/33	307 800	-	(3 231)	304 569	1 329	305 898
FMEGR 3.25% 24/11/30	946 381	2 071	-	948 452	3 214	951 666
NOVNVX 0 23/09/28	1 061 057	59 707	-	1 120 763	-	1 120 763
SW 3.489% 24/11/31	487 000	63	-	487 063	1 769	488 832
AEMSPA 3.25 24/05/32	794 584	-	(2 608)	791 976	2 707	794 683
ETEG 3.375% 27/11/32	797 992	-	(2 464)	795 528	2 589	798 117
MICCNL 3.25 26/11/31	367 321	-	(2 266)	365 055	1 183	366 238
MICCNL 2.75 26/02/29	245 129	-	(288)	244 841	667	245 508
HSBC 3.608% 01/12/33	700 000	-	(4 501)	695 499	2 145	697 644
INTNED 2.625 1/12/28	799 888	-	(1 144)	798 744	1 784	800 528
TMO 3.628% 01/12/35	750 000	-	(2 985)	747 015	2 311	749 326
ASABREO.541 23/10/28	416 988	5 351	-	422 339	467	422 806
ENIIM 3.375% PERP	628 523	-	(267)	628 256	4 697	632 953

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
DANBNK 3.375 2/12/33	645 470	-	(4 869)	640 601	1 803	642 404
DT 2.625% 04/12/29	1 496 580	-	(5 910)	1 490 670	3 021	1 493 691
IBESM 1.874 PERP	665 700	33 299	-	698 999	8 913	707 912
IBESM 2.25 PERP	559 200	17 100	-	576 300	9 173	585 473
VW 3.75% 10/12/32	399 492	-	(2 644)	396 848	904	397 752
HSBC 0.77 13/11/31	627 034	-	(1 043)	625 991	729	626 720
GS 3.984% 18/12/36	343 000	-	(384)	342 616	524	343 140
INTNED 0.25 18/02/29	849 654	3 384	-	853 038	1 954	854 992
SRGIM 0 07/12/28	422 473	2 268	-	424 741	-	424 741
UCAJLN 3.5% 30/06/31	99 608	976	-	100 584	1 774	102 358
INTNED 025% 01/02/30	826 335	2 052	-	828 387	2 059	830 446
TOTAL 1.625 PERP	1 000 000	-	(29 400)	970 600	15 182	985 782
PLD 0.5 16/02/32	970 180	-	(129 850)	840 330	4 370	844 700
SANTAN 0.2% 11/02/28	493 610	77 488	-	571 098	1 065	572 164
PG 4.875 05/11/27	615 111	-	(744)	614 367	18 675	633 042
CLNX5 1.25% 15/01/29	476 325	-	(545)	475 780	6 010	481 790
AKFAS 0.75% 22/02/30	423 349	622	-	423 971	3 055	427 025
ABIBB 1.15 22/01/27	836 780	12 556	-	849 336	9 294	858 630
EZJLN 1.875 03/03/28	826 644	-	(1 672)	824 972	13 118	838 090
NWG 0.78 26/02/30	626 226	-	(949)	625 277	4 424	629 701
ENELIM 1,875% PERP	216 750	56 439	-	273 189	1 772	274 961
ABIBB 1.125% 01/7/27	623 155	5 171	-	628 326	3 630	631 956
PRIFI 0,75% 23/03/33	363 544	-	(65 328)	298 216	2 130	300 346
ISPIM 0.75% 16/03/28	667 808	101 000	-	768 808	4 784	773 592
FDX 1.625 11/01/27	623 618	510	-	624 128	9 957	634 085
VZ 0.375 22/03/29	1 045 842	115 975	-	1 161 816	3 675	1 165 491
ARGSPA 1.375 08/2/29	577 734	2 628	-	580 362	7 391	587 753
TOY 0,125% 05/11/27	668 850	504	-	669 354	137	669 491
KO 0.95% 06/05/36	419 469	-	(8 151)	411 318	3 311	414 628
SHBAS 0.05% 06/09/28	844 398	6 347	-	850 745	146	850 891
AZN 0.375 03/06/29	837 578	-	(1 294)	836 284	1 971	838 255
ABIBB 3.95% 22/03/44	571 648	-	(39 043)	532 605	17 272	549 877
DANBNK 0.75% 09/6/29	417 321	6 595	-	423 916	1 884	425 800
ENELIM 0 17/06/27	1 341 829	33 796	-	1 375 625	1 926	1 377 551
UCGIM 0.8 05/07/29	1 041 882	1 018	-	1 042 900	4 320	1 047 220
ABIBB 3.875 19/05/38	433 063	-	(1 285)	431 778	10 531	442 309
UBS 0.25% 01/09/28	835 621	-	(1 589)	834 032	744	834 776
NGGLN 0,75 01/09/33	348 312	-	(62 841)	285 471	885	286 356
MIZUHO 0.47% 06/9/29	632 070	2 180	-	634 250	1 017	635 267
LPTY 0,25% 07/09/26	461 690	31 290	-	492 980	397	493 377
CMCSA 0,25 14/09/29	632 485	-	(1 807)	630 678	519	631 197
NWIDE 0.25 14/09/28	796 512	-	(47 512)	749 000	597	749 597
NNGRNV 0.5 21/09/28	1 001 700	-	(60 760)	940 940	1 397	942 337
BPLN 1.467 21/09/41	382 000	-	(123 902)	258 098	1 566	259 664
CCBG 3.375% 20/02/31	799 464	-	(912)	798 552	23 301	821 853
CCBGB 3.25% 09/09/32	595 542	-	(696)	594 846	6 090	600 936
CREL 3.875% 15/09/36	99 188	-	(41)	99 147	1 147	100 294
CCBGBB 3.25 14/11/31	298 026	-	(2 259)	295 767	1 282	297 049
INTNED 0.375 29/9/28	706 328	63 240	-	769 568	773	770 341
AMT 0.4 15/02/27	457 690	30 990	-	488 680	1 753	490 433
VESTNL 0.75 18/10/31	295 827	-	(36 741)	259 086	462	259 548
BPPEH 1,625 20/04/30	493 693	-	(35 714)	457 979	5 642	463 621
NDASS 0.5 02/11/28	836 885	-	(3 317)	833 568	729	834 297
SHBA 0.125% 03/11/26	557 646	31 812	-	589 458	121	589 579
TKAAV 1.5% 07/12/26	592 230	3 198	-	595 428	616	596 044
STANLN 0.8% 17/11/29	471 195	360	-	471 555	493	472 048
STEDIN 0% 16/11/26	755 760	28 248	-	784 008	-	784 008
ATIM 2.375% 25/11/33	581 564	-	(6 379)	575 185	1 553	576 738
UBS 3.25% 12/02/34	597 462	-	(11 286)	586 176	17 256	603 432
HOLNS 2.25% 26/05/28	625 464	-	(2 174)	623 290	8 544	631 834
ARND 0,375% 15/04/27	388 650	96 130	-	484 780	1 341	486 121
TOYOTA 0.44%13/01/28	419 109	1 835	-	420 944	1 872	422 816
AXASA 1,875 10/07/42	620 444	-	(60 994)	559 450	5 619	565 068
LOGICR 2% 17/01/34	563 288	15 316	-	578 604	12 908	591 512
SANSCF 0,5 01/14/27	468 350	22 385	-	490 735	2 411	493 146
DNB 0.375% 18/01/28	841 220	10 362	-	851 582	3 111	854 693
CABKSM 0.625 21/1/28	489 025	1 575	-	490 600	2 954	493 554
VW 0,875 31/01/28	1 524 554	-	(6 804)	1 517 750	12 681	1 530 431
SBAB 0,5 08/02/27	735 897	-	(12 376)	723 521	3 306	726 827
GS 1.25 07/02/29	836 903	-	(1 951)	834 952	9 829	844 780
ERICB 1.125% 08/2/27	456 418	11 049	-	467 467	4 787	472 254
SEB 0.75 09/08/27	626 856	5 529	-	632 385	1 937	634 322
AEMSPA 1.5% 16/03/28	420 570	503	-	421 073	5 142	426 215
CEZCP 2.375 06/04/27	1 038 715	9 605	-	1 048 320	18 447	1 066 766
DGELN 1,5% 08/06/29	835 539	-	(1 479)	834 060	7 401	841 461
PHIANA 1.875 05/5/27	624 859	662	-	625 521	7 799	633 321
SEB 1.75% 11/11/26	480 010	17 915	-	497 925	1 223	499 148
UNANA 1.75% 16/11/28	1 047 619	-	(2 207)	1 045 412	2 360	1 047 771
SSELN 2.875 01/08/29	832 407	-	(3 586)	828 821	10 003	838 824
TD 2.551% 03/08/27	486 042	14 289	-	500 331	5 277	505 607

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
EMN 1.875 11/23/26	422 864	9 853	-	432 717	871	433 588
SIEGR 2.5% 08/09/27	2 604 387	1 567	-	2 605 954	20 479	2 626 433
ASML 1.625 05/28/27	1 261 609	26 249	-	1 287 858	12 617	1 300 475
ALLR 2,625% 09/09/27	1 250 826	1 224	-	1 252 050	10 248	1 262 298
DNBN 3,125% 21/09/27	604 134	-	(954)	603 180	5 240	608 420
ESSITY 3% 21/09/26	604 882	4 474	-	609 356	5 089	614 444
ABNAV 4.25 21/02/30	837 368	-	(2 232)	835 136	29 249	864 385
TALANX 4% 25/10/29	833 592	-	(4 784)	828 808	5 962	834 770
RABO 4,625% 27/01/28	821 648	-	(3 704)	817 944	34 364	852 308
SANTAN3.875 16/01/28	1 443 960	-	(8 120)	1 435 840	52 021	1 487 861
UBS 0.25 05/11/28	502 997	4 325	-	507 322	207	507 528
TMO 1.45 16/03/27	926 336	13 120	-	939 456	10 982	950 438
IBM 3.375% 06/02/27	1 230 285	-	(3 949)	1 226 336	36 962	1 263 298
INTNED 5 20/02/35	590 622	40 110	-	630 732	25 890	656 622
ENELIM 4.5 02/20/43	418 092	-	(13 320)	404 772	15 534	420 306
SIEGR 3,5% 24/02/36	628 740	-	(32 718)	596 022	17 893	613 915
MS 4.656% 02/03/29	831 816	-	(5 883)	825 933	30 931	856 864
NESNVX 3.5% 13/12/27	917 883	477	-	918 360	1 640	920 000
ADNA 3.5 04/04/28	773 976	-	(8)	773 968	19 822	793 791
TOYOTA 4.05%13/09/29	1 097 998	45 034	-	1 143 032	13 426	1 156 458
SABSM 5% 07/06/29	639 096	-	(8 541)	630 555	17 096	647 651
VW 4.25% 29/03/29	934 101	-	(4 005)	930 096	29 133	959 229
ACAFF 1,375%03/05/27	1 197 820	84 526	-	1 282 346	11 900	1 294 246
GIS 3.907 13/04/29	822 070	-	(2 957)	819 113	22 381	841 493
FUMVFH 4% 26/05/28	773 787	-	(8 426)	765 361	17 962	783 322
NGTRAN 4.25 05/04/30	624 775	26 006	-	650 781	19 722	670 503
TRNIM 3.625 21/04/29	819 680	-	(224)	819 456	20 260	839 716
HERIM 4.25% 20/04/33	1 012 061	4 611	-	1 016 672	29 063	1 045 735
SIKA 3,75% 03/11/26	607 920	-	(1 638)	606 282	3 637	609 919
NNGRNV 6% 03/11/43	612 878	79 144	-	692 022	5 965	697 987
SUMIBK 1.413 14/6/27	416 220	2 712	-	418 932	3 307	422 239
NNGR 1.625% 01/06/27	627 831	-	(445)	627 386	6 050	633 436
ENIIM 3.625% 19/5/27	505 986	-	(3 308)	502 678	11 160	513 837
INTNED 4.5% 23/05/29	940 932	-	(6 804)	934 128	24 744	958 872
VLVY 3.625% 25/05/27	411 176	-	(818)	410 358	8 889	419 247
SANTAN 5.75 23/08/33	500 290	28 535	-	528 825	10 318	539 143
LLOY 4.125% 30/05/27	427 255	10 332	-	437 587	10 448	448 035
RBOG 3.625 02/06/27	612 270	-	(3 390)	608 880	12 692	621 572
VW 3 7/8 PERP	540 000	61 542	-	601 542	12 803	614 345
OPBANK 4% 13/06/28	899 883	28 764	-	928 647	19 923	948 570
BRITEL 1.5% 23/06/27	623 545	2 604	-	626 149	5 010	631 159
SEB 4.125 29/06/27	899 541	23 463	-	923 004	18 918	941 922
TKAAV 5.25% 13/07/28	596 862	32 538	-	629 400	14 844	644 244
CRHID 4.25% 11/07/35	528 900	-	(12 615)	516 285	10 130	526 415
CABKSM 5.125 19/7/34	668 670	-	(12 078)	656 592	13 985	670 577
VOD 1.5% 24/07/27	621 382	126	-	621 508	4 168	625 676
SMDS 4,375% 27/07/27	620 458	-	(871)	619 587	11 458	631 044
FCCSER 5.25 30/10/29	648 420	-	(8 472)	639 948	5 437	645 385
DBHNGR 3.5% 20/09/27	836 769	-	(2 066)	834 703	8 099	842 802
ASRNE 3.625 12/12/28	805 753	9 846	-	815 599	1 579	817 178
ESBIRE 4% 03/10/28	625 540	-	(1 331)	624 209	5 967	630 176
EOANGR 1,25%19/10/27	1 671 756	1 206	-	1 672 962	4 334	1 677 295
SANT 4,875% 18/10/31	631 806	14 250	-	646 056	6 010	652 066
SHBASS 3.87510/05/27	998 930	20 270	-	1 019 200	25 055	1 044 255
PM 1.875% 06/11/37	525 330	-	(14 781)	510 549	1 870	512 419
JPM 4.457% 13/11/31	958 284	-	(8 100)	950 184	5 385	955 569
SWEDA 4.125 13/11/28	685 413	30 203	-	715 616	3 810	719 426
HEIGR 4.875 21/11/33	490 900	52 145	-	543 045	2 738	545 783
VWSD 4.125% 15/06/31	626 802	-	(5 196)	621 606	13 562	635 168
MCD 3.625% 28/11/27	616 264	14 949	-	631 213	2 090	633 303
ROSW 3.312% 04/12/27	720 000	12 334	-	732 334	1 829	734 163
TALANX 2.25 05/12/47	538 855	-	(45 420)	493 435	832	494 267
BACR 4.506% 31/01/33	600 000	28 932	-	628 932	24 814	653 745
ENIIM 3.875 15/01/34	376 367	11 183	-	387 550	14 160	401 710
SANTAN 3,5% 09/01/28	896 625	12 987	-	909 612	30 810	940 422
NWG 3.625% 09/01/29	823 648	-	(4 816)	818 832	28 364	847 196
TMUS 3.55% 08/05/29	1 189 177	-	(8 693)	1 180 484	26 759	1 207 243
ASSGE 3.212 15/01/29	617 221	-	(2 565)	614 656	18 687	633 343
ASSG 3.547% 15/01/34	603 570	-	(918)	602 652	20 466	623 118
JYBC 5.125% 01/05/35	184 532	10 586	-	195 118	6 364	201 482
CCHLN 3.375 27/02/28	599 424	9 144	-	608 568	17 088	625 656
VLVY 3.125% 08/02/29	411 492	-	(2 738)	408 754	11 339	420 093
IGIM 3.125% 08/02/29	616 789	-	(409)	616 380	17 078	633 458
INTNE 3.875 12/08/29	616 620	-	(1 806)	614 814	9 045	623 859
KPN 3.875% 16/02/36	299 517	1 572	-	301 089	10 160	311 249
ATOS 4,625% 28/02/36	230 187	8 794	-	238 981	8 986	247 967
KHC 3.5% 15/03/29	813 888	-	(2 128)	811 760	22 400	834 160
AALLN 4.125 15/03/32	665 015	5 330	-	670 345	21 450	691 795
EZJLN 3.75% 20/03/31	496 200	12 445	-	508 645	14 743	523 388
ISPIM 1,75% 20/03/28	1 247 356	-	(38)	1 247 318	17 476	1 264 793

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
AMSSM 3.5% 21/03/29	918 432	-	(2 655)	915 777	24 682	940 459
MS 3.79% 21/03/30	824 128	-	(5 064)	819 064	23 758	842 822
BATS 4.125% 12/04/32	657 605	10 374	-	667 979	19 393	687 372
TD 3.563% 16/04/31	614 434	-	(2 603)	611 831	15 355	627 186
PG 3.15 % 29/04/28	1 099 351	17 314	-	1 116 665	23 448	1 140 113
BAC 1.662 04/25/28	1 466 690	2 183	-	1 468 873	16 972	1 485 845
HSBC 3.755% 20/05/29	628 419	-	(563)	627 856	14 299	642 155
BMW 3.5% 17/11/32	599 874	3 180	-	603 054	2 589	605 643
SCMNVX 3.5% 29/08/28	616 920	-	(4 206)	612 714	7 192	619 906
TAP 3.8% 15/06/32	462 384	7 112	-	469 496	9 641	479 137
AEMSPA 5 % PERP	253 623	9 983	-	263 606	3 912	267 518
AKERBP 4% 29/05/32	398 924	5 276	-	404 200	9 512	413 712
JYBC 4.125% 06/09/30	798 536	26 536	-	825 072	10 578	835 650
JPM 1.812 12/06/29	810 450	69 741	-	880 191	9 070	889 261
NDAF 3.375% 11/06/29	798 696	17 432	-	816 128	15 090	831 218
JPM 3.674% 06/06/28	622 000	9 803	-	631 803	13 085	644 888
BDX 4.029% 07/06/36	495 586	-	(3 249)	492 338	11 250	503 588
IFF 1.8% 25/09/26	490 730	6 540	-	497 270	2 416	499 686
KO 03.375% 15/08/37	494 635	-	(10 515)	484 121	6 426	490 547
SGOFP 3.25 08/09/29	1 405 442	10 854	-	1 416 296	18 075	1 434 371
CABKSM 4.375% 8/8/36	613 878	3 492	-	617 370	10 500	627 870
HEIANA 1,25%17/03/27	648 690	41 993	-	690 683	6 952	697 635
STEDIN1,375%19/09/28	625 326	3 595	-	628 921	2 547	631 468
BMW 3% 27/08/27	908 439	3 656	-	912 095	9 447	921 542
BBVA 4.375% 29/08/36	698 012	22 288	-	720 300	10 488	730 788
ZURNVX 1.5% 15/12/28	668 276	12 068	-	680 344	489	680 833
DLR 3.875% 13/09/33	406 778	-	(5 682)	401 096	4 730	405 826
EUROB 4 09/24/30	179 138	5 837	-	184 975	1 953	186 928
HSBC 3.445 09/25/30	600 000	6 372	-	606 372	5 550	611 921
FCCSER 3.715 10/8/31	240 000	98	-	240 098	2 076	242 174
NTGY 3.625% 02/10/34	494 551	-	(1 451)	493 100	4 519	497 619
SANTAN 3.25 02/04/29	798 856	8 456	-	807 312	19 518	826 830
SUEZFP 4.625 3/11/28	525 280	-	(2 880)	522 400	3 738	526 138
PRIFII 3.7% 07/10/34	594 156	-	(1 284)	592 872	5 231	598 103
IBESM 2.625 30/03/28	597 858	3 114	-	600 972	11 953	612 925
CTPNV 3.875 11/21/32	1 218 684	-	(6 736)	1 211 948	5 310	1 217 258
LEASYS 3.375 25/1/29	814 531	-	(274)	814 257	25 382	839 640
NESNVX3.125 28/10/36	596 988	-	(22 644)	574 345	3 339	577 684
SWEDA 2.875% 30/4/29	895 536	2 808	-	898 344	17 439	915 783
JYBC 2.875 05/05/29	598 374	2 928	-	601 302	11 390	612 692
CCHL 3.125% 20/11/32	349 441	-	(5 338)	344 103	1 259	345 361
STLA 4 03/19/34	299 385	-	(7 314)	292 071	9 468	301 539
VW 3.875% 19/11/31	199 122	2 884	-	202 006	913	202 919
ENBW 3% 20/05/29	612 260	-	(3 297)	608 963	11 238	620 201
NGGLN 3.247 25/11/29	607 602	-	(1 992)	605 610	1 975	607 585
NGGLN 3.724 11/25/34	502 376	-	(4 916)	497 460	1 888	499 348
IBESM 4.247% PERP	815 920	2 560	-	818 480	11 729	830 209
EUROB 3.25% 12/03/30	199 396	1 314	-	200 710	5 253	205 963
ACAFF 1.75 05/03/29	772 696	-	(2 392)	770 304	11 584	781 888
MDT 1,125% 07/03/27	1 276 100	103 082	-	1 379 182	12 945	1 392 127
MDT 1,625 07/03/31	604 578	709	-	605 287	8 682	613 969
PEP 0.75% 18/03/27	1 206 719	4 532	-	1 211 251	7 334	1 218 584
ENELIM 4.25% PERP	238 661	4 790	-	243 451	7 282	250 732
NWG 3.125% 10/01/30	403 744	-	(2 076)	401 669	12 192	413 860
VZ 1,25% 08/04/30	676 560	66 288	-	742 848	7 342	750 190
COLSM 3.25% 22/01/30	496 335	4 700	-	501 035	15 315	516 350
RY 3.25% 22/01/31	617 613	-	(3 569)	614 044	18 684	632 728
CCEP 1.125% 12/04/29	1 036 056	-	(383)	1 035 673	8 910	1 044 583
TELEFO 3.724 23/1/3	800 000	-	(8 952)	791 048	27 996	819 044
JYBC 3.625% 29/04/31	244 662	3 396	-	248 058	6 010	254 068
NFLX 3.875 15/11/29	1 030 400	180	-	1 030 580	1 722	1 032 302
CCHLN 1% 14/05/27	1 534 564	34 044	-	1 568 608	10 170	1 578 778
IMBLN 3.875 12/02/34	251 925	-	(3 145)	248 780	8 676	257 455
	349 351 513	3 971 734	(2 856 764)	350 466 483	4 625 281	355 091 765
01.01.05 - Ups e Acções de OIC que não OII (ETFs)						
AMUNDI ECRP SRI 0-3	42 392 493	2 222 821	-	44 615 314	-	44 615 314
	42 392 493	2 222 821	-	44 615 314	-	44 615 314
01.03.05 - Ups e Acções de OIC que não OII (ETFs)						
Explorer - II	722 133	-	(458 246)	263 888	-	263 888
	722 133	-	(458 246)	263 888	-	263 888
01.03.09 - UP e acções de OII (ETFs)						
Fundo Lusimovest	4 181 215	-	(2 675 695)	1 505 520	-	1 505 520
	4 181 215	-	(2 675 695)	1 505 520	-	1 505 520
TOTAL	406 347 673	6 196 679	(6 006 376)	406 537 976	4 741 108	411 279 083

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	11 188 717	454 788 929	456 178 951	9 798 696
TOTAL	11 188 717	454 788 929	456 178 951	9 798 696

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

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

Natureza	Ganhos de Capital			Ganhos de Juros		Rendimento de títulos	Total
	Mais Valias Potenciais	Mais Valias Efetivas	Total	Juros vencidos	Juros corridos		
OPERAÇÕES "À VISTA"							
Acções	-	-	-	-	-	-	-
Obrigações	16 282 066	7 741 297	24 023 363	6 983 654	4 741 108	-	11 724 761
Unidades de Participação	1 594 828	-	1 594 828	-	-	-	-
Direitos	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos	-	-	-	138 266	6 455	-	144 721
Instr. Dívida c/ Prazo	-	-	-	-	-	-	-
OPERAÇÕES "A PRAZO"							
Cambiais							
Cambiais a Vista	-	1	1	-	-	-	-
Futuros	-	-	-	-	-	-	-
Taxa de Juro							
Futuros	-	-	-	-	-	-	-
Cotações							
Futuros	-	1 832 405	1 832 405	-	-	-	-
TOTAL	17 876 894	9 573 703	27 450 597	7 121 920	4 747 563	0	11 869 483

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"						
Obrigações	19 024 653	2 111 473	21 136 126	2 864 013	-	2 864 013
Acções	-	-	-	-	-	-
Unidades de Participação	365 517	-	365 517	-	-	-
Direitos	-	-	-	-	-	-
Depósitos	-	-	-	-	-	-
Instr. dívida	-	-	-	-	-	-
OPERAÇÕES "A PRAZO"						
Cambiais						
Cambiais a Vista	-	-	-	-	-	-
Futuro de Moeda	-	-	-	-	-	-
Sports	-	-	-	-	-	-
Taxa de Juro						
Futuros	-	-	-	-	-	-
Cotações						
Futuros	-	1 782 370	1 782 370	-	-	-
Comissões						
De Gestão	-	-	-	5 086 614	-	5 086 614
De Depósito	-	-	-	146 889	-	146 889
De Carteira de Títulos	-	-	-	9 836	-	9 836
De Operações Extrapatrimoniais	-	-	-	3 800	-	3 800
Taxa de Supervisão	-	-	-	139 543	-	139 543
Outras comissões	-	-	-	6 483	-	6 483
TOTAL	19 390 170	3 893 843	23 284 012	8 257 178	0	8 257 178

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	215 288	209 693
Impostos sobre rendimento de capital		
Mais Valias	-	-
Dividendos	-	-
Juros	-	-
Outros Impostos sobre rendimentos de capital	-	-
Impostos Indiretos		
Imposto de Selo	215 288	209 693
Outros Impostos	-	-
Impostos pagos no estrangeiro	-	-
Impostos sobre rendimentos de capital		
Dividendos	-	-
Outros Impostos sobre rendimentos de capital	-	-
TOTAL	215 288	209 693

Nota 11 – Exposição ao Risco Cambial

Em 31 de dezembro de 2025, o Fundo mantinha as seguintes posições cambiais abertas:

Moedas	À vista	A Prazo					Posição Global
		Forward	Futuros	Swaps	Opções	Total a Prazo	
USD	(8)	-	-	-	-	-	(8)
Contravalor Euro	(7)	-	-	-	-	-	(7)

Nota 12 – Exposição ao Risco de Taxa de Juro

À data de 31 de dezembro de 2025 o Fundo detinha ativos de taxa de juro fixa cuja maturidade é seguinte:

Maturidades	Montante em Carteira (A)	Extra-Patrimoniais (B)				Saldo (A)+(B)
		FRA	Swaps (IRS)	Futuros	Opções	
de 0 a 1 ano	11 348 772	-	-	15 532 490	-	26 881 262
de 1 a 3 anos	138 834 327	-	-	-	-	138 834 327
de 3 a 5 anos	101 846 685	-	-	-	-	101 846 685
de 5 a 7 anos	46 181 803	-	-	-	-	46 181 803
mais de 7 anos	66 682 775	-	-	-	-	66 682 775

O valor apresentado inclui o valor total do ativo em carteira incluindo o respetivo juro decorrido.

Nota 13 – Cobertura de 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	
Ações	-	-	-	-
Unidades de Participação	46 384 721	-	-	46 384 721
Direitos	-	-	-	-

Nota 14 – Perdas Potenciais em Produtos Derivados

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

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

Apresenta-se de seguida o cálculo reportado a 31 de dezembro de 2025:

	Perda potencial no final do período em análise	Perda potencial no final do exercício anterior
Carteira sem derivados	420 574 285	423 665 294
Carteira com derivados	394 245 095	412 250 179
	6,26%	2,69%

Nota 15 – Custos Imputados

No período findo em 31 de dezembro de 2025 foram imputados ao Fundo os seguintes custos:

Encargos	Valor	%VLGF ⁽¹⁾
Comissão de Gestão Fixa	5 296 027	1,26%
Comissão de Depósito	152 765	0,04%
Taxa de Supervisão	139 543	0,03%
Custos de Auditoria	8 733	0,00%
Encargos outros OIC	-	0,00%
Outros Custos Correntes	5 769	0,00%
TOTAL	5 602 836	
TAXA DE ENCARGOS CORRENTES		1,34%

⁽¹⁾ 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.