

Relatório e Contas

30 junho 2025



Fundo de Investimento Mobiliário Aberto

Santander Private Defensivo

Índice

1. Relatório de Gestão	3
1.1. Enquadramento macroeconómico	3
1.2. Política de investimento	8
1.3. Divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros (sfdr)	8
1.4. Evolução das unidades de participação	8
1.5. Performance	9
1.6. Custos e proveitos	10
1.7. Demonstração do património	10
1.8. Evolução dos ativos sob gestão	10
1.9. Valorimetria	11
1.9.1. Valores mobiliários	11
1.9.2. Instrumentos do mercado monetário	13
1.9.3. Instrumentos derivados	13
1.9.4. Câmbios	13
1.10. Remunerações atribuídas	14
1.11. Política de voto	14
1.12. Erros de valorização	15
1.13. Eventos subsequentes	15
2. Relatório de Auditoria	16
3. Balanço do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Private Defensivo referente ao período findo em 30 de junho de 2025	20
4. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Private Defensivo referente ao período findo em 30 de junho de 2025	23
5. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Private Defensivo referente ao período findo em 30 de junho de 2025	25
6. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 30 de junho de 2025	27

1. Relatório de Gestão

1.1. Enquadramento Macroeconómico

Economia Internacional

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

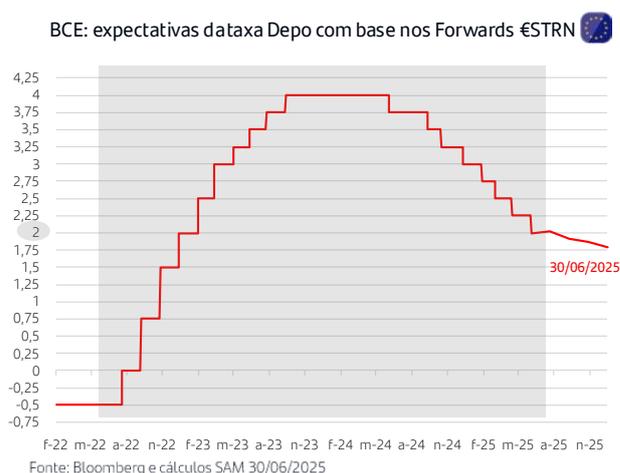
No final de janeiro, o lançamento do novo modelo de Inteligência Artificial da DeepSeek causou uma breve correção das ações tecnológicas dos EUA, com o NASDAQ a cair -3,07% e a Nvidia a ceder -16,97%, mais do que a sua capitalização bolsista em março de 2023. Contudo, o mercado recuperou rapidamente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

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

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

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

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

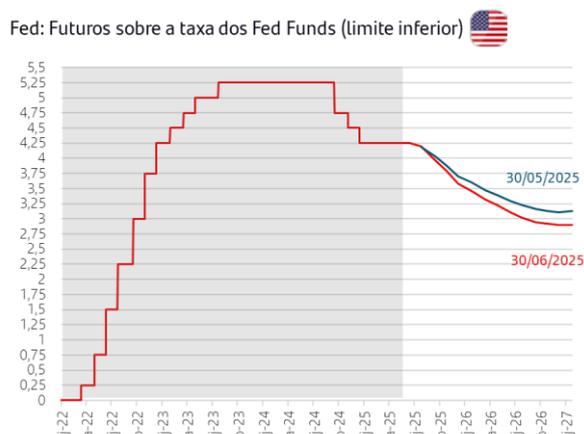


mais rápida desde março de 2024. Isso levou os investidores a prever uma inflação mais alta, com as expectativas de inflação de 1 ano a atingir os 2,92%.

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

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

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



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

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

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

Na Europa registou-se uma mudança fiscal significativa. Na UE, através de um fundo de infraestruturas de 500 mil milhões de euros para despesas com defesa e

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

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

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

Evolução do mercado acionista desde janeiro 2025



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

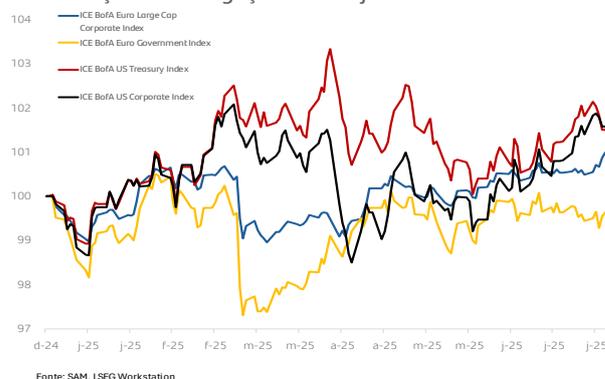
Embora as tarifas e o "Dia da Libertação" tenham sido os principais temas do mercado em abril, é importante notar que os dados macro dos EUA continuaram a não apontar para uma recessão, apesar de alguns inquéritos parecerem mais fracos.

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

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

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

Evolução das obrigações desde janeiro 2025



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

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

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

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

	2024	2025e
PIB EUA	2,70%	1,30%
Inflação EUA	3,00%	3,10%
PIB Zona Euro	0,70%	0,80%
Inflação Zona Euro	2,40%	2,10%
PIB Portugal	1,60%	1,50%
PIB Espanha	3,10%	2,40%
PIB China	4,50%	4,40%

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

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

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

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

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

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

Economia Portuguesa

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

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

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

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

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

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

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

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

1.2. Política de Investimento

Durante o primeiro semestre, os mercados financeiros foram caracterizados por uma elevada volatilidade derivada das tensões comerciais, tarifárias e políticas económicas. As bolsas europeias subiram inicialmente devido aos bons resultados empresariais e estímulos fiscais, embora tenham corrigido em março e abril. Nos EUA, a guerra comercial com a China e as decisões da Fed levaram a um desempenho mais volátil, mas o S&P 500 encerrou junho com ganhos de mais de 10%. Relativamente às obrigações, as yields oscilaram devido às expectativas de taxas, evidenciando a solidez do crédito. O euro valorizou em relação ao dólar, ultrapassando os 1,17\$/€, devido às divergências monetárias entre as regiões.

Em termos de posicionamento em ações, o primeiro semestre terminou com uma exposição de 20,83%, impulsionada sobretudo pelos EUA. A equipa de gestão começou por reduzir a exposição à Europa e aproveitou a correção nos mercados emergentes para aumentar a posição, reduzindo-a depois da sua recuperação. A gestão implementou estratégias de cobertura com opções de descida no EuroStoxx50 e, em abril, com aumento da volatilidade, encerrou essas coberturas e aumentou taticamente a exposição através de futuros, juntamente com opções de subida. Após a recuperação, foi reduzida gradualmente a exposição. Em obrigações, a *duration* aumentou para 3,37 anos, apoiada pelo crédito europeu e por *High Yield*. A *duration* foi gerida taticamente através de futuros, encerrando posições de subida do *Bund* após a queda das yields. Também houve um reforço de *High Yield* e um aumento da exposição a *Treasuries* a 10 anos, reduzindo simultaneamente a exposição a obrigações alemãs. No que respeita às moedas, o primeiro semestre terminou com uma exposição ao dólar de 6,2% e foi implementada uma nova estratégia de opções de subida para o euro.

O fundo registou um desempenho positivo no primeiro semestre do ano, apoiado principalmente pela contribuição das obrigações. As ações, por outro lado, tiveram um impacto negativo no desempenho global, sendo os EUA o principal detratador devido à depreciação da sua moeda. Em contrapartida, as posições na Europa e nos mercados emergentes contribuíram positivamente, embora de forma mais moderada. As obrigações tiveram um desempenho sólido em todos os setores, com o crédito, as obrigações de governos e a *High Yield* a beneficiarem do contexto e das taxas.

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 ao relatório anual.

1.4. Evolução das Unidades de Participação

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

Ano	Número de Unidades de Participação	Valor da Unidade de Participação (€)
2015	20 802 008	5,1583
2016	20 452 266	5,2340
2017	15 764 619	5,3318
2018	12 733 997	5,0930
2019	12 483 770	5,3184
2020	11 123 223	5,4553
2021	10 947 086	5,5110
2022	9 611 860	4,8937
2023	8 309 807	5,1256
2024	6 993 484	5,4074

Em 30 de junho de 2025, o valor líquido global do Fundo ascendia a 34 584 632 euros, repartidos por 6 298 273 unidades de participação, sendo o valor unitário de cada unidade de participação de 5,4911 euros.

1.5. Performance

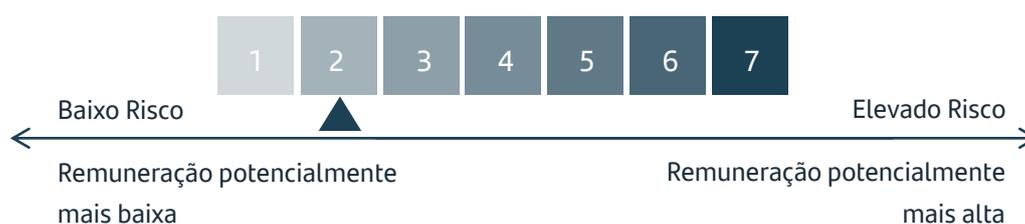
A evolução histórica das rendibilidades e risco do Fundo nos últimos anos foi a seguinte:

Ano	Rendibilidade	Classe de Risco
2015	-0,17%	3
2016	1,47%	3
2017	1,87%	3
2018	4,48%	3
2019	4,43%	3
2020	2,57%	3
2021	1,02%	3
2022	-11,20%	3
2023	4,74%	2
2024	5,50%	2

Fonte: APFIPP e SAM SGOIC

À data de 30 de junho de 2025, a rendibilidade era de 4,60% (dados referentes aos últimos 12 meses) e o indicador de risco SRI era de 2.

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



Notas:

- O Fundo de Investimento Mobiliário Aberto - Santander Private Defensivo alterou a política de investimento a 6 de setembro de 2021;
- Com a entrada em vigor no início de 2023 do Regulamento (UE) Nº 1286/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de novembro de 2014 que pretende harmonizar a informação prestada aos investidores, entre as quais a informação do indicador de risco, este indicador foi, de acordo com os critérios de cálculo estabelecidos, atualizado para um nível de risco 2, conforme consta do Documento de Informação Fundamental (DIF) publicado no site CMVM.

Comissões suportadas pelo Fundo e Participantes

Nos últimos 3 anos:

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

1.6. Custos e Proveitos

Descritivo	2025-06-30	2024-06-30	Variação	
			Absoluta	Relativa
Proveitos				
Juros e Proveitos Equiparados	20 152	83 081	-62 928	-76%
Rendimento de Títulos	80 317	125 428	-45 112	-36%
Ganhos em Operações Financeiras	5 283 797	5 235 704	48 092	1%
Reposição e Anulação de Provisões	0	0	0	0%
Outros Proveitos e Ganhos Correntes e Eventuais	5 481	2 725	2 755	101%
Total	5 389 747	5 446 939	-57 192	-1%
Custos				
Juros e Custos Equiparados	61	10 388	-10 327	-99%
Comissões e Taxas	197 084	231 503	-34 419	-15%
Comissão de gestão	177 749	206 880	-29 131	-14%
Comissão de depósito	6 251	7 241	-989	-14%
Outras comissões e taxas	13 084	17 382	-4 298	-25%
Perdas em Operações Financeiras	4 662 673	4 208 166	454 506	11%
Impostos	14 620	18 882	-4 262	-23%
Provisões para encargos	0	0	0	0%
Outros Custos e Perdas Correntes e Eventuais	616	787	-171	-22%
Total	4 875 054	4 469 727	405 327	9%
Resultado do Fundo	514 693	977 212	-462 519	-47%

1.7. Demonstração do Património

Descritivo	2025-06-30	2024-12-31
Valores mobiliários	32 691 375	35 839 097
Saldos bancários	1 723 816	8 938 904
Outros ativos	218 605	1 227 283
Total dos ativos	34 633 795	46 005 284
Passivo	49 163	8 188 428
Valor Líquido do OIC	34 584 632	37 816 856

1.8. Evolução dos ativos sob gestão

Descritivo	30.06.2025		31.12.2024	
	Valor	Peso Relativo	Valor	Peso Relativo
Instrumentos financeiros admitidos, em processo de admissão ou não admitidos à negociação em plataformas de negociação	32 691 375	94,39%	35 839 096	77,90%
Instrumentos Financeiros admitidos à negociação em Plataformas Negociação (PN)	16 271 641	46,98%	19 139 252	41,60%
<i>Títulos de dívida pública</i>	174 795	0,50%	1 021 266	2,22%
<i>Unidades de participação/ações de OIC que não OII (ETFs)</i>	16 087 619	46,45%	18 107 201	39,36%
<i>Opções</i>	9 227	0,03%	10 784	0,02%
Instrumentos Financeiros não admitidos à negociação em PN	16 419 734	47,41%	16 699 845	36,30%
<i>Unidades de participação/ações de OIC que não OII</i>	16 419 734	47,41%	16 699 845	36,30%
Total do ativo	34 633 795	94,39%	46 005 284	77,90%

1.9. Valorimetria

Para dar cumprimento ao disposto no artigo 42.º do Regulamento CMVM n.º 2 / 2015, a SAM SGOIC, enquanto entidade responsável pela gestão do OIC identifica os seguintes critérios e metodologias adotados e os pressupostos utilizados para a valorização das diferentes categorias de ativo que integrem a carteira, com especial destaque para os valores não negociados em mercado regulamentado ou equiparados

1.9.1. Valores mobiliários

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

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

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

Ações

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

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

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

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

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

Fundos de investimento de terceiros

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

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

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

Títulos de dívida (obrigações)

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

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

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

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

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

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

3. Na situação de indisponibilidade do referido nos pontos 1. e 2., poderão ocorrer duas situações distintas:
 - Títulos que são valorizados com preços fornecidos por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os ativos em causa se enquadram, desde que estas entidades não se encontrem em

- relação de domínio ou de grupo, nos termos dos artigos do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Estes preços podem ser extraídos de páginas da Bloomberg ou recebidos via correio eletrónico;
- Aplicação de modelos teóricos que a SAM considere apropriados, atendendo às características do título. A título de exemplo, descontando os fluxos de caixa estimados para a vida remanescente do título a uma taxa de juro que reflita o risco associado ao ativo. Com o objetivo de aferir da validade e fiabilidade do modelo, recorre-se à comparação direta com títulos semelhantes. A aprovação destes modelos é da competência do Comité de Riscos da SAM.

1.9.2. Instrumentos do mercado monetário

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

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

1.9.3. Instrumentos derivados

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

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

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

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

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

1.9.4. Câmbios

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

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

1.10. Remunerações Atribuídas

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

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

Montante Agregado de Remunerações

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

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

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

1.11. Política de Voto

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

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

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

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

Principais números em 2024

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

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

1.12. Erros de Valorização

No exercício económico findo a 30 de junho de 2025 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 (30 de junho de 2025) e o da elaboração do presente Relatório, não existiu nenhum evento assinalável.

Lisboa, 22 de agosto de 2025

2. Relatório de Auditoria

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Private Defensivo** (o “OIC”), gerido pela Santander Asset Management - SGOIC, SA (a “Entidade Gestora”), que compreendem o balanço, em 30 de junho de 2025 (que evidencia um total de 34 633 795 euros e um total de capital do OIC de 34 584 632 euros, incluindo um resultado líquido de 514 693 euros), a demonstração dos resultados, e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao semestre findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

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

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção “*Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras*” abaixo. Somos independentes do OIC nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

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

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

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

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- (i) identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- (ii) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade Gestora do OIC;
- (iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do OIC;
- (iv) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do OIC, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do OIC para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso

relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o OIC descontinue as suas atividades;

- (v) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- (vi) comunicamos com os encarregados da governação da Entidade Gestora do OIC, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria.

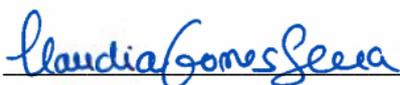
A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

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

Lisboa, 27 de agosto de 2025



Cláudia Gomes Sena,
(ROC n° 1691, inscrito na CMVM sob o n° 20161301)
em representação de BDO & Associados - SROC

3. Balanço do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Private Defensivo referente ao período findo em 30 de junho de 2025

(valores em Euros)

BALANÇO

Data: 2025-06-30

ACTIVO						CAPITAL E PASSIVO						
Código		2025-06-30			2024-12-31		Código		2025-06-30		2024-12-31	
		Bruto	Mv	mv/P	Líquido	Líquido						
	Outros Activos											
32	Activos Fixos Tangíveis das SIM						61	Unidades de Participação	31 491 364		34 967 421	
33	Activos Fixos Intangíveis das SIM						62	Variações Patrimoniais	2 046 154		2 317 013	
	<i>Total Outros Activos das SIM</i>						64	Resultados Transitados	532 422		(1 661 086)	
							65	Resultados Distribuídos				
							67	Dividendos antecipados das SIM				
							66	Resultado Líquido do Período	514 693		2 193 508	
								<i>Total do Capital do OIC</i>	<u>34 584 632</u>		<u>37 816 856</u>	
	Carteira de Títulos							Provisões Acumuladas				
21	Obrigações	174 544	251		174 794		481	Provisões para Encargos				
22	Ações							<i>Total de Provisões Acumuladas</i>				
23	Outros Títulos de Capital											
24	Unidades de Participação	30 955 557	1 675 550	(123 755)	32 507 353							
25	Direitos	4 055	7 796	(2 624)	9 228							
26	Outros Instrumentos da Dívida											
	<i>Total da Carteira de Títulos</i>	<u>31 134 156</u>	<u>1 683 597</u>	<u>(126 378)</u>	<u>32 691 375</u>							
	Outros Activos							Terceiros				
31	Outros activos						421	Resgates a Pagar aos Participantes				
	<i>Total de Outros Activos</i>						422	Rendimentos a Pagar aos Participantes				
							423	Comissões a Pagar	43 004		52 525	
							424+...+429	Outras contas de Credores	4 345		8 120 736	
							43+12	Empréstimos Obtidos				
							44	Pessoal				
							46	Accionistas				
								<i>Total de Valores a Pagar</i>	<u>47 349</u>		<u>8 173 261</u>	
411+...+ 418	Terceiros							Acréscimos e diferimentos				
424	Contas de Devedores	206 807			206 807		55	Acréscimos de Custos	1 815		1 911	
	Estado e Outros Entes Públicos						56	Receitas com Provento Diferido				
	<i>Total de Valores a Receber</i>	<u>206 807</u>			<u>206 807</u>		58	Outros Acréscimos e Diferimentos			13 257	
							59	Contas transitórias passivas				
								<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos</i>	<u>1 815</u>		<u>15 168</u>	
	Disponibilidades											
11	Caixa							TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO	<u>34 633 795</u>		<u>46 005 284</u>	
12	Depósitos à Ordem	1 723 816			1 723 816							
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso											
14	Certificados de Depósito											
18	Outros Meios Monetários											
	<i>Total das Disponibilidades</i>	<u>1 723 816</u>			<u>1 723 816</u>							
	Acréscimos e diferimentos											
51	Acréscimos de Proveitos	4 929			4 929							
52	Despesas com Custo Diferido											
58	Outros acréscimos e diferimentos	6 869			6 869							
59	Contas transitórias activas											
	<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Activos</i>	<u>11 798</u>			<u>11 798</u>							
	TOTAL DO ACTIVO	<u>33 076 576</u>	<u>1 683 597</u>	<u>(126 378)</u>	<u>34 633 795</u>							
	Número total de Unidades de Participação em circulação				<u>6 298 273</u>					<u>5,4911</u>	<u>5,4075</u>	

(valores em Euro)

CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS

Data: 2025-06-30

DIREITOS SOBRE TERCEIROS				RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS			
Código		2025-06-30	2024-12-31	Código		2025-06-30	2024-12-31
Operações Cambiais				Operações Cambiais			
911	À vista			911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)			912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais			913	Swaps cambiais		
914	Opções			914	Opções		
915	Futuros	2 819 684	4 632 773	915	Futuros		372 792
	<i>Total</i>	<u>2 819 684</u>	<u>4 632 773</u>		<i>Total</i>		<u>372 792</u>
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	13 579	35 368	934	Opções	4 352	24 584
935	Futuros	2 945 140	2 204 293	935	Futuros		
	<i>Total</i>	<u>2 958 720</u>	<u>2 239 661</u>		<i>Total</i>	<u>4 352</u>	<u>24 584</u>
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>	<u>5 778 404</u>	<u>6 872 433</u>		<i>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</i>	<u>4 352</u>	<u>397 376</u>
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	4 352	397 376	99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	5 778 404	6 872 433

4. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Private Defensivo referente ao período findo em 30 de junho de 2025

(valores em Euros)

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

CUSTOS E PERDAS				PROVEITOS E GANHOS			
Código		2025-06-30	2024-06-30	Código		2025-06-30	2024-06-30
	Custos e Perdas Correntes				Proveitos e Ganhos Correntes		
	Juros e Custos Equiparados				Juros e Proveitos Equiparados		
711+...+718	De Operações Correntes	61	10 388	812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Activos		40 905
719	De Operações Extrapatrimoniais			811+814+817+818	De Operações Correntes	20 152	42 176
	Comissões e Taxas			819	De Operações Extrapatrimoniais		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	2 595	7 939		Rendimentos de Títulos e Outros Activos		
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	188 928	219 228	822+...+824+825	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	80 317	125 428
729	De Operações Extrapatrimoniais	5 561	4 336	829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Perdas em Operações Financeiras				Ganhos em Operações Financeiras		
732+733	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	2 863 620	1 325 577	832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	3 086 781	2 743 767
731+738	Outras, em Operações Correntes			831+838	Outros, em Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais	1 799 053	2 882 589	839	Em Operações Extrapatrimoniais	2 197 016	2 491 937
	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	14 620	18 882	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	5 481	2 725
7418+7428	Outros impostos				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</i>	<u>5 389 747</u>	<u>5 446 939</u>
	Provisões do Exercício						
751	Provisões para Encargos			89	Outros Proveitos e Ganhos das SIM		
77	Outros Custos e Perdas Correntes	616	787		<i>Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)</i>		
	<i>Total dos Custos e Perdas Correntes (A)</i>	<u>4 875 054</u>	<u>4 469 727</u>				
79	Outros Custos e Perdas das SIM				Proveitos e Ganhos Eventuais		
	<i>Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (C)</i>						
	Custos e Perdas Eventuais			881	Recuperação de Incobráveis		
781	Valores Incobráveis			882	Ganhos Extraordinários		
782	Perdas Extraordinárias			883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores			888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais		
788	Outras Custos e Perdas Eventuais				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)</i>		
	<i>Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)</i>						
63	Impostos Sobre o Rendimento do Exercício						
66	Resultado Líquido do Período	<u>514 693</u>	<u>977 212</u>	66	Resultado Líquido do Período		
	TOTAL	<u>5 389 747</u>	<u>5 446 939</u>		TOTAL	<u>5 389 747</u>	<u>5 446 939</u>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Activos	300 882	1 576 584	F-E	Resultados Eventuais [(F)-(E)]		
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	392 402	(394 988)	B+D+F-A-C-E+74	Resultados Antes de Impostos	529 313	996 094
B-A	Resultados Correntes [(B)-(A)]	514 693	977 212	B+D+F-A-C-E	Resultado Líquido do Período	514 693	977 212

5. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Private Defensivo referente ao período findo em 30 de junho de 2025

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	30-06-2025	30-06-2024
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC		
RECEBIMENTOS:	161 450	0
Subscrições de unidades de participação	161 450	
Comissão de Subscrição		
Comissão de Resgate		
PAGAMENTOS:	(3 908 366)	(2 847 983)
Resgates de unidades de participação	(3 908 366)	(2 847 983)
Rendimentos pagos aos participantes		
Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC	(3 746 916)	(2 847 983)
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS		
RECEBIMENTOS:	7 636 361	16 850 854
Venda de títulos e outros ativos da carteira	2 371 701	3 427 739
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira	183 767	6 543 000
Resgates de unidades de participação noutros OIC	5 000 597	6 721 521
Rendimento de títulos e outros ativos da carteira	80 317	125 428
Juros e proveitos similares recebidos	(21)	33 166
Outros recebimentos relacionados com a carteira		
PAGAMENTOS:	(11 281 814)	(14 259 247)
Compra de títulos e outros ativos da carteira	(941 614)	(8 502 461)
Subscrição de unidades de participação noutros OIC	(10 337 090)	(5 740 719)
Subscrição de títulos e outros ativos		
Juros e custos similares pagos		(10 388)
Comissões de Bolsa suportadas		
Comissões de corretagem	(205)	(1 367)
Outras taxas e comissões	(2 905)	(4 311)
Fluxo das Operações da Carteira de Títulos e Outros Ativos	(3 645 453)	2 591 607
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
RECEBIMENTOS:	2 490 670	2 448 309
Operações cambiais	420 488	
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações	2 070 182	2 448 309
Margem inicial em contratos de futuros e opções		
PAGAMENTOS:	(2 126 766)	(2 862 981)
Operações cambiais	(459 941)	(11 126)
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações	(1 600 799)	(2 849 344)
Margem inicial em contratos de futuros e opções	(62 482)	(2 011)
Comissões em contratos de futuros	(3 543)	(500)
Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas	363 904	(414 672)
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE		
RECEBIMENTOS:	22 061	45 048
Juros de depósitos bancários	21 457	43 738
Outros recebimentos correntes	604	1 310
PAGAMENTOS:	(208 378)	(240 719)
Juros Disp./Emprst.	(40)	
Comissão de gestão	(188 354)	(218 115)
Comissão de depósito	(6 654)	(7 634)
Compras com acordo de revenda		
Impostos e taxas	(12 546)	(14 014)
Outros pagamentos correntes	(784)	(955)
Fluxo das Operações de Gestão Corrente	(186 317)	(195 670)
OPERAÇÕES EVENTUAIS		
RECEBIMENTOS:	0	0
Outros recebimentos de operações eventuais		
PAGAMENTOS:	(306)	0
Outros pagamentos de operações eventuais	(306)	
Fluxo das Operações Eventuais	(306)	0
Saldo dos Fluxos de Caixa do Período:	(7 215 088)	(866 718)
Disponibilidades no Início do Período:	8 938 904	3 544 145
Disponibilidades no Fim do Período:	1 723 816	2 677 426

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

(valores expressos em euros)

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

Nota 1 – Capital do Fundo

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

Descrição	2024-12-31	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	2025-06-30
Valor base	34 967 421	149 327	(3 625 384)	-	-	-	31 491 364
Diferença p/Valor Base	2 317 013	12 123	(282 982)	-	-	-	2 046 154
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	(1 661 086)	-	-	-	2 193 508	-	532 422
Resultados do período	2 193 508	-	-	-	(2 193 508)	514 693	514 693
Total	37 816 856	161 450	(3 908 366)	-	-	514 693	34 584 632
Nº de Unidades participação	6 993 484	29 865	(725 077)	-	-	-	6 298 273
Valor Unidades participação	5,4074	5,4059	5,3903	-	-	-	5,4911

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%	6
0.5% <= Ups < 2%	54
Ups < 0.5%	146
TOTAL	206

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

ANO	DATA	VLGF	Valor da UP	Nº UP em circulação
2025	30/jun/25	34 584 632	5,4911	6 298 273
	31/mai/25	34 732 420	5,4514	6 371 292
	30/abr/25	34 947 061	5,3736	6 503 458
	31/mar/25	35 370 466	5,3671	6 590 266
	29/fev/25	37 767 905	5,4684	6 906 600
	31/jan/25	37 956 769	5,4611	6 950 444
2024	31/dez/24	37 816 856	5,4074	6 993 484
	30/set/24	40 807 573	5,3808	7 583 871
	30/jun/24	40 721 576	5,2481	7 759 337
	31/mar/24	41 566 275	5,2108	7 976 982
2023	31/dez/23	42 592 347	5,1256	8 309 807
	30/set/23	42 622 086	4,9305	8 644 643
	30/jun/23	45 003 662	4,9665	9 061 481
	31/mar/23	46 326 148	4,9342	9 388 740

Nota 3 – Carteira de Títulos

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

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
01 - Instr.Fin.Cotados,em Admis. e Não Cotad.						
01.01 - Instrumentos Financeiros Cotados						
01.01.01 - Títulos de dívida pública						
SGLT 0% 07/11/25	174 544	251	-	174 795	-	174 795
	174 544	251	-	174 795	-	174 795
01.01.05 - Ups e Acções de OIC que não OII (ETFs)						
X MSCI EMERGING MARK	219 443	12 433	-	231 876	-	231 876
ISHARES GLB HY EUR	349 537	8 697	-	358 234	-	358 234
ISHARES CORE MSCI EU	239 303	-	(1 454)	237 849	-	237 849
HSBC S&P 500 UCITS E	316 274	-	(19 580)	296 694	-	296 694
ISHARES EUR GOV 3-5Y	1 103 026	25 307	-	1 128 333	-	1 128 333
ISHARES EDGE MSCI WR	485 162	6 542	-	491 704	-	491 704
VANG EUR CPB BOND	1 364 057	25 687	-	1 389 744	-	1 389 744
INVESCO PHYSICAL GOL	121 924	94 578	-	216 502	-	216 502
INVESC SP 500 AC EUR	824 128	301 746	-	1 125 874	-	1 125 874
X EUR HIGH YIELD COR	493 132	11 121	-	504 253	-	504 253
AM S&P 500 II-ETF AC	1 264 585	-	(84 324)	1 180 261	-	1 180 261
ISHARES HY EUR - H D	348 541	2 418	-	350 959	-	350 959
XTRACKERS MSCI EUROP	230 100	65 563	-	295 663	-	295 663
X EURZ GOVT BOND 1-3	1 204 897	51 044	-	1 255 941	-	1 255 941
X EURZ GOVT BOND 5-7	819 276	40 999	-	860 275	-	860 275
X EURZ GOVT BOND 7-1	960 501	37 475	-	997 976	-	997 976
AMUNDI MSCI EUROPE U	318 779	61 872	-	380 651	-	380 651
AMUNDI INDEX MSCI EM	382 645	30 753	-	413 398	-	413 398
DB X-Trackers II IBO	1 019 480	18 183	-	1 037 663	-	1 037 663
X SP500 SWAP	455 939	88 383	-	544 322	-	544 322
ISHARES CORE EURO	1 935 843	27 431	-	1 963 274	-	1 963 274
AMUNDI PRI EURO CORP	681 477	12 097	-	693 574	-	693 574
UBS ETF MSCI EM USD	134 435	-	(1 836)	132 599	-	132 599
	15 272 484	922 329	(107 194)	16 087 619	-	16 087 619
01.01.08 - Opções						
UEAQ5C 1.16 Ago25	2 640	4 879	-	7 519	-	7 519
UEAQ5C 1.2 Ago25	(1 728)	-	(2 624)	(4 352)	-	(4 352)
UEAQ5C 1.24 Ago25	320	32	-	352	-	352
SPX 08/15/25 C6500	2 823	2 885	-	5 708	-	5 708
	4 055	7 796	(2 624)	9 227	-	9 227
01.03.05 - Ups e Acções de OIC que não OII (ETFs)						
ALGEBRIS FINAN CR-I	491 894	16 031	-	507 925	-	507 925
AMUNDI ULT SHT BD SR	338 447	8 447	-	346 894	-	346 894
SCHRODER INTL EURO C	1 702 711	36 448	-	1 739 159	-	1 739 159
M G EU CRD Q1ACCEUR	2 465 935	127 811	-	2 593 745	-	2 593 745
Neuberg FI SD EM	473 616	35 570	-	509 186	-	509 186
BARINGS-GL HY BOND	491 894	15 942	-	507 836	-	507 836
VANGUARD-JPN SI-IN E	515 095	-	(16 561)	498 534	-	498 534
BLUEBAY-INV GRADE BD	1 301 102	81 671	-	1 382 773	-	1 382 773
MS EUR BOND FUND	2 293 846	135 340	-	2 429 186	-	2 429 186
INVESCO EUR CRP BD-S	1 295 574	88 185	-	1 383 759	-	1 383 759
ROBECOSAM-EURO SDG C	986 529	50 960	-	1 037 489	-	1 037 489
DWS- INVEST- EU H YL	737 841	18 709	-	756 550	-	756 550
UBAM GLOB HY SOL	488 868	21 841	-	510 709	-	510 709
MFS MER-EMERG MARK D	245 947	8 213	-	254 160	-	254 160
AXA WORLD-EUR CR SHD	759 820	37 339	-	797 159	-	797 159
SANTAN SICAV-ASIAN-I	127 986	28 598	-	156 584	-	156 584
CANDR BONDS-EUR - V	965 967	42 118	-	1 008 085	-	1 008 085
	15 683 073	753 222	(16 561)	16 419 734	-	16 419 734
TOTAL	31 134 156	1 683 598	(126 379)	32 691 375	-	32 691 375

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

Descrição	2024-12-31	Aumentos	Reduções	2025-06-30
Depósitos à ordem	8 938 904	10 310 542	17 525 630	1 723 816
TOTAL	8 938 904	10 310 542	17 525 630	1 723 816

Nota 4 – Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos

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

a) Carteira de Títulos

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

Para valores mobiliários cotados

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

Para valores mobiliários não cotados

- A valorização de valores em processo de admissão à cotação tem por base a valorização de valores mobiliários da mesma espécie, emitidos pela mesma entidade e admitidos à cotação, tendo em conta as características de fungibilidade e liquidez entre as emissões.
- A valorização dos ativos não cotados tem em conta o seu presumível valor de realização e assentará em critérios que tenham por base o valor das ofertas de compra firmes ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e de venda, difundidas através de entidades especializadas, desde que estas entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigo 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora.

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

Valorização cambial

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

b) Valorização das Unidades de Participação

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

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

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

c) Contratos de "Futuros"

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

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

d) Especialização dos exercícios

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

Nota 11 – Exposição ao Risco Cambial

Em 30 de junho de 2025, o Fundo mantinha as seguintes posições cambiais abertas:

Moedas	À vista	A Prazo					Posição Global
		Forward	Futuros	Swaps	Opções	Total a Prazo	
AUD	(0)	-	-	-	-	-	(0)
JPY	1 570 320	-	-	-	-	-	1 570 320
USD	1 444 306	-	3 304 670	-	66 970	3 371 640	4 815 946
Contravalor Euro	1 241 625	-	2 819 684	-	57 142	2 876 826	4 118 452

Nota 12 – Exposição ao Risco de Taxa de Juro

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

Maturidades	Montante em Carteira (A)	Extra-Patrimoniais (B)				Saldo (A)+(B)
		FRA	Swaps (IRS)	Futuros	Opções	
de 0 a 1 ano	174 794	-	-	1 264 809	-	1 439 604
de 1 a 3 anos	-	-	-	-	-	-
de 3 a 5 anos	-	-	-	-	-	-
de 5 a 7 anos	-	-	-	-	-	-
mais de 7 anos	-	-	-	-	-	-

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

Nota 13 – Cobertura do Risco Cotações

Em 30 de junho de 2025, o Fundo apresenta a seguinte exposição ao risco cotações:

Ações e Valores Similares	Montantes (Euros)	Extra-Patrimoniais		
		Futuros	Opções	
Ações	-	1 680 331	255 078	1 935 409
Unidades de Participação	32 507 353	-	-	32 507 353
Direitos	9 228	-	-	9 228

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:

- a) 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;
- b) Valor de posições equivalentes nos ativos subjacentes relativamente a instrumentos financeiros derivados, líquidas após a aplicação dos mecanismos de compensação e de cobertura do risco existentes; e
- c) Valor de posições equivalentes nos ativos subjacentes associadas a técnicas e instrumentos de gestão, incluindo acordos de recompra ou empréstimo de valores mobiliários.

Apresenta-se de seguida o cálculo reportado a 30 de junho de 2024:

	Perda potencial no final do período em análise	Perda potencial no final do exercício anterior
Carteira sem derivados	34 584 632	37 816 856
Carteira com derivados	28 033 803	28 120 866
	18,94%	25,64%

Nota 15 – Custos Imputados

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

Encargos	Valor	%VLGF ⁽¹⁾
Comissão de Gestão Fixa	183 145	0,51%
Comissão de Depósito	6 501	0,02%
Taxa de Supervisão	2 743	0,01%
Custos de Auditoria	616	0,00%
Outros Custos Correntes	11 158	0,03%
TOTAL	204 164	

⁽¹⁾ Valor médio relativo ao período de referência