

# Relatório e Contas

30 junho 2025

Fundo de Investimento Mobiliário Aberto

## Santander Select 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	11
1.7. Demonstração do património	11
1.8. Evolução dos ativos sob gestão	11
1.9. Valorimetria	12
1.9.1. Valores mobiliários	12
1.9.2. Instrumentos do mercado monetário	14
1.9.3. Instrumentos derivados	14
1.9.4. Câmbios	14
1.10. Remunerações atribuídas	15
1.11. Política de voto	15
1.12. Erros de valorização	16
1.13. Fatos relevantes	16
1.14. Eventos subsequentes	16
2. Relatório de Auditoria	17
3. Balanço do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Select Defensivo referente ao período findo em 30 de junho de 2025	21
4. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Select Defensivo referente ao período findo em 30 de junho de 2025	24
5. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Select Defensivo referente ao período findo em 30 de junho de 2025	26
6. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 30 de junho de 2025	28

# 1. Relatório de Gestão

## 1.1. Enquadramento Macroeconómico

### Economia Internacional

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

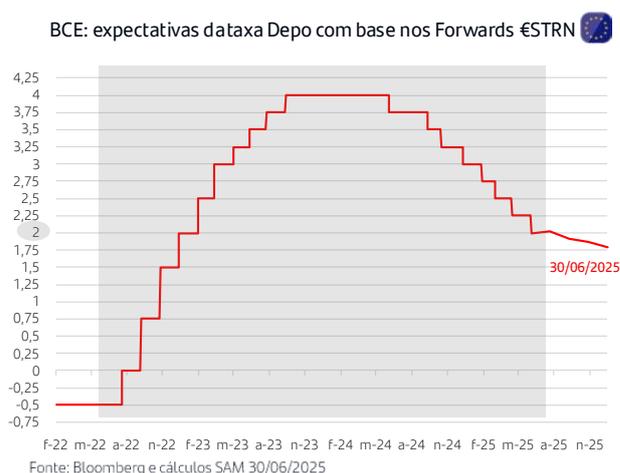
No final de janeiro, o lançamento do novo modelo de Inteligência Artificial da DeepSeek causou uma breve correção das ações tecnológicas dos EUA, com o NASDAQ a cair -3,07% e a Nvidia a ceder -16,97%, mais do que a sua capitalização bolsista em março de 2023. Contudo, o mercado recuperou rapidamente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

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

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

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

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

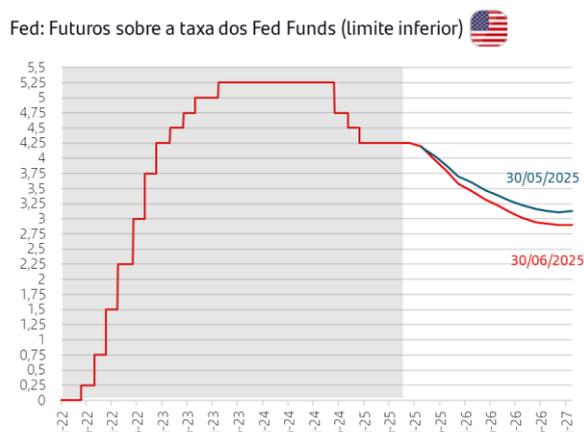


mais rápida desde março de 2024. Isso levou os investidores a prever uma inflação mais alta, com as expectativas de inflação de 1 ano a atingir os 2,92%.

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

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

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



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

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

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

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

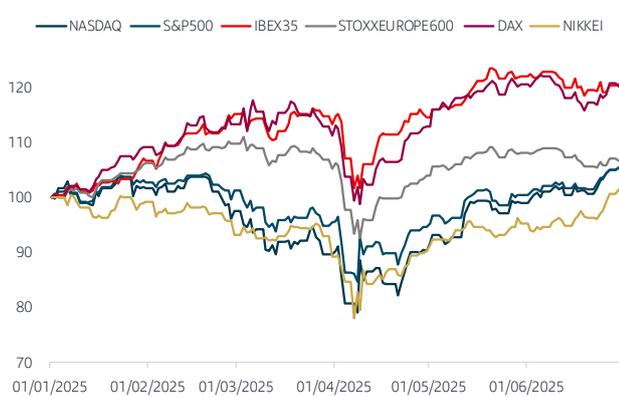
Os bancos centrais continuaram a divergir nas suas políticas. Por um lado, a Fed manteve as taxas inalteradas, assinalando dois cortes para 2025 no seu gráfico de pontos de março, enquanto abrandou o ritmo da *Quantitative Tightening*. Por outro, o BCE

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

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

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

#### Evolução do mercado acionista desde janeiro 2025



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

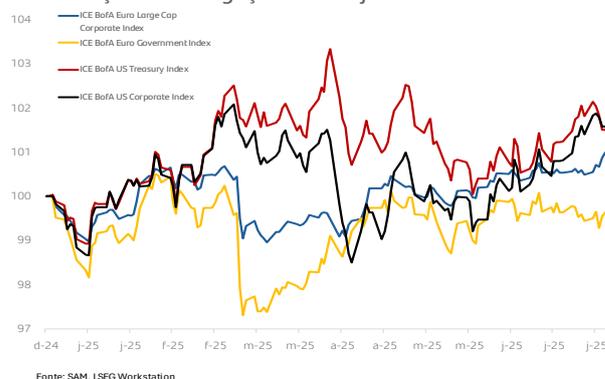
Embora as tarifas e o "Dia da Libertação" tenham sido os principais temas do mercado em abril, é importante notar que os dados macro dos EUA continuaram a não apontar para uma recessão, apesar de alguns inquéritos parecerem mais fracos.

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

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

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

#### Evolução das obrigações desde janeiro 2025



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

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

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

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

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

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

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%.

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.

Ao longo do semestre, a equipa de gestão geriu ativamente o posicionamento do fundo, adaptando-o a um ambiente de mercado volátil. Em ações, a equipa de gestão aumentou ligeiramente a exposição para 19,21%, reforçando posições nos EUA e na Europa e reduzindo mercados emergentes. Aos primeiros sinais de instabilidade do mercado, a gestão implementou coberturas sobre o S&P500 e no EuroStoxx50, que posteriormente encerraram realizando mais-valias. Posteriormente, a gestão adotou uma abordagem mais construtiva, aumentando a exposição através de futuros e opções de subida no S&P 500, posicionando a carteira para capturar a recuperação. Algumas destas posições foram encerradas após a recuperação do mercado dos EUA. Em obrigações, a *duration* do fundo permaneceu praticamente estável, encerrando em 3 anos, com o foco em emittentes europeus, tanto de governos quanto corporativos. No entanto, a equipa de gestão fez ajustes táticos: abriu uma estratégia de subida no *Bund* no começo do ano encerrando-a com a queda das yields. Também foi gerida ativamente a *duration* dos *Treasuries* e, em abril, aproveitaram os níveis atrativos para aumentar a *duration* em *High Yield*. Por fim, em moeda, a equipa de gestão aumentou a exposição ao dólar, combinando futuros e opções sobre o dólar, com o objetivo de capturar o movimento favorável da moeda face ao euro na segunda metade do semestre.

Durante o semestre, o fundo registou retornos positivos, embora o desempenho tenha variado dependendo do ativo. A maior pressão veio do mercado norte-americano, cujo desempenho foi influenciado pela depreciação da moeda, enquanto os mercados acionistas europeus tiveram um desempenho mais favorável, gerando retornos positivos. Do lado das obrigações, o ambiente foi construtivo: tanto as obrigações soberanas como o crédito europeu beneficiaram de condições técnicas sólidas e da estabilização das taxas de juro. Os investimentos em *High Yield* também contribuíram, apoiados por um aumento da atratividade do risco em determinadas alturas do semestre.

## 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:

### Classe A

Ano	Número de Unidades de Participação	Valor da Unidade de Participação (€)
2016	38 392	5,0546
2017	5 433 632	5,1296
2018	5 655 596	4,8811
2019	6 129 171	5,0777
2020	6 782 701	5,1825
2021	12 340 602	5,2089
2022	10 701 493	4,6101
2023	9 376 971	4,8122
2024	9 862 420	5,0661

Em 30 de junho de 2025, o valor líquido global do Fundo da classe A ascendia a 47 338 422 euros, repartidos por 9 264 719 unidades de participação, sendo o valor unitário de cada unidade de participação de 5,1095 euros.

### Classe B

Ano	Número de Unidades de Participação	Valor da Unidade de Participação (€)
2014	19 575 807	5,1577
2015	43 039 574	5,1219
2016	38 625 987	5,1854
2017	45 464 191	5,2677
2018	44 484 296	5,0175
2019	42 532 778	5,2251
2020	41 911 181	5,3384
2021	48 005 672	5,3712
2022	42 308 318	4,7587
2023	37 485 751	4,9724
2024	56 884 214	5,2368

Em 30 de junho de 2025, o valor líquido global do Fundo da classe B ascendia a 277 448 661 euros, repartidos por 52 504 021 unidades de participação, sendo o valor unitário de cada unidade de participação de 5,2843 euros.

## 1.5. Performance

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

### Classe A

Ano	Rendibilidade	Classe de Risco
2017	1,48%	2
2018	-4,85%	2
2019	4,03%	3
2020	2,06%	3
2021	0,51%	3
2022	-11,49%	3
2023	4,39%	2
2024	5,27%	2

Fonte: APFIPP e SAM SGOIC

À data de 30 de junho de 2025, a rendibilidade da classe A era de 3,86% (dados referentes aos últimos 12 meses) e o indicador de risco SRI era de 2.

### Classe B

Ano	Rendibilidade	Classe de Risco
2015	-0,60%	3
2016	1,24%	3
2017	1,59%	3
2018	-4,75%	3
2019	4,14%	3
2020	2,17%	3
2021	0,61%	3
2022	-11,40%	3
2023	4,49%	2
2024	5,31%	2

Fonte: APFIPP e SAM SGOIC

À data de 30 de junho de 2025, a rendibilidade da classe B era de 3,89% (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 Select Defensivo alterou a política de investimento a 6 de setembro de 2021;
- Com a entrada em vigor no início de 2023 do Regulamento (UE) N° 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 nas classes A e B, 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
<b>Proveitos</b>				
Juros e Proveitos Equiparados	243 787	418 405	-174 618	-42%
Rendimento de Títulos	996 133	661 036	335 096	51%
Ganhos em Operações Financeiras	51 094 266	27 557 135	23 537 131	85%
Reposição e Anulação de Provisões	0	0	0	0%
Outros Proveitos e Ganhos Correntes e Eventuais	39 702	16 828	22 874	136%
<b>Total</b>	<b>52 373 887</b>	<b>28 653 404</b>	<b>23 720 483</b>	<b>83%</b>
<b>Custos</b>				
Juros e Custos Equiparados	5 617	57 199	-51 582	-90%
Comissões e Taxas	2 344 007	1 551 143	792 864	51%
Comissão de gestão	2 147 451	1 433 575	713 876	50%
Comissão de depósito	58 133	39 528	18 605	47%
Outras comissões e taxas	138 423	78 040	60 383	77%
Perdas em Operações Financeiras	46 995 824	21 906 414	25 089 410	115%
Impostos	151 360	115 349	36 010	31%
Provisões para encargos	0	0	0	0%
Outros Custos e Perdas Correntes e Eventuais	3 484	6 703	-3 219	-48%
<b>Total</b>	<b>49 500 292</b>	<b>23 636 808</b>	<b>25 863 484</b>	<b>109%</b>
<b>Resultado do Fundo</b>	<b>2 873 595</b>	<b>5 016 596</b>	<b>-2 143 001</b>	<b>-43%</b>

## 1.7. Demonstração do Património

Descritivo	2025-06-30	2024-12-31
Valores mobiliários	312 793 181	327 578 168
Saldo bancários	11 242 120	18 904 159
Outros ativos	1 272 808	2 046 987
<b>Total dos ativos</b>	<b>325 308 109</b>	<b>348 529 314</b>
Passivo	521 026	675 402
<b>Valor Líquido do OIC</b>	<b>324 787 083</b>	<b>347 853 913</b>

## 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	312 809 612	96,16%	327 799 358	94,05%
Instrumentos Financeiros admitidos à negociação em Plataformas Negociação (PN)	207 913 593	63,91%	229 703 103	65,91%
<i>Títulos de dívida pública</i>	11 545 960	3,55%	63 482 374	18,21%
<i>Unidades de participação/ações de OIC que não OII (ETFs)</i>	196 332 398	60,35%	166 134 452	47,67%
<i>Opções</i>	35 236	0,01%	86 276	0,02%
Instrumentos Financeiros não admitidos à negociação em PN	104 896 018	32,25%	98 096 255	28,15%
<i>Unidades de participação/ações de OIC que não OII</i>	104 896 018	32,25%	98 096 255	28,15%
<b>Total do ativo</b>	<b>325 308 109</b>	<b>96,16%</b>	<b>348 529 314</b>	<b>94,05%</b>

## 1.9. Valorimetria

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

### 1.9.1. Valores mobiliários

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

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

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

### Ações

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

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

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

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

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

## Fundos de investimento de terceiros

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

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

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

## Títulos de dívida (obrigações)

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

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

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

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

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

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

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

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

### 1.9.2. Instrumentos do mercado monetário

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

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

### 1.9.3. Instrumentos derivados

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

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

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

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

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

### 1.9.4. Câmbios

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

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

## 1.10. Remunerações Atribuídas

O Montante total das remunerações atribuídas pela SAM no exercício económico findo a 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](http://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. Fatos Relevantes

A 13 de dezembro de 2024 foi efetuada a fusão do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Sustentável com este OIC.

## 1.14. 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 Select 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 325 308 109 euros e um total de capital do OIC de 324 787 083 euros, incluindo um resultado líquido de 2 873 595 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 Select 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.

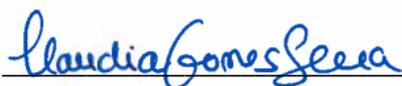
A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

## 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.º 1691, inscrito na CMVM sob o n.º 20161301)  
em representação de BDO & Associados - SROC

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

(valores em Euros)

**BALANÇO**Data: **2025-06-30**

<b>ACTIVO</b>						<b>CAPITAL E PASSIVO</b>				
Código		2025-06-30			2024-12-31		Código		2025-06-30	2024-12-31
		Bruto	Mv	mv/P	Líquido	Líquido				
	<b>Outros Activos</b>									
32	Activos Fixos Tangíveis das SIM					61	Unidades de Participação	308 843 698	333 733 174	
33	Activos Fixos Intangíveis das SIM					62	Variações Patrimoniais	21 803 866	22 854 815	
	<i>Total Outros Activos das SIM</i>					64	Resultados Transitados	(8 734 077)	(19 414 772)	
						65	Resultados Distribuídos			
21	<b>Carteira de Títulos</b>					67	Dividendos antecipados das SIM			
22	Obrigações	11 485 239	45 943	(1 654)	11 529 529	66	Resultado Líquido do Período	2 873 595	10 680 696	
23	Acções						<i>Total do Capital do OIC</i>	<u>324 787 083</u>	<u>347 853 913</u>	
24	Outros Títulos de Capital						<b>Provisões Acumuladas</b>			
25	Unidades de Participação	293 685 931	9 079 040	(1 536 555)	301 228 416	481	Provisões para Encargos			
26	Direitos	37 711	7 268	(9 743)	35 236		<i>Total de Provisões Acumuladas</i>			
	Outros Instrumentos da Dívida									
	<i>Total da Carteira de Títulos</i>	<u>305 208 881</u>	<u>9 132 251</u>	<u>(1 547 952)</u>	<u>312 793 181</u>					
							<b>Terceiros</b>			
31	<b>Outros Activos</b>					421	Resgates a Pagar aos Participantes			
	Outros activos					422	Rendimentos a Pagar aos Participantes			
	<i>Total de Outros Activos</i>					423	Comissões a Pagar	456 007	513 510	
						424+...+429	Outras contas de Credores	50 745	52 487	
411+...+ 418	<b>Terceiros</b>					43+12	Empréstimos Obtidos	3	4	
424	Contas de Devedores	1 208 632			1 208 632	44	Pessoal			
	Estado e Outros Entes Públicos					46	Accionistas			
	<i>Total de Valores a Receber</i>	<u>1 208 632</u>			<u>1 208 632</u>		<i>Total de Valores a Pagar</i>	<u>506 754</u>	<u>566 002</u>	
							<b>Acréscimos e diferimentos</b>			
11	<b>Disponibilidades</b>					55	Acréscimos de Custos	14 272	15 943	
12	Caixa					56	Receitas com Proveito Diferido			
13	Depósitos à Ordem	11 242 120			11 242 120	58	Outros Acréscimos e Diferimentos		93 457	
14	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso					59	Contas transitórias passivas	0	0	
18	Certificados de Depósito						<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos</i>	<u>14 272</u>	<u>109 400</u>	
	Outros Meios Monetários									
	<i>Total das Disponibilidades</i>	<u>11 242 120</u>			<u>11 242 120</u>					
							<b>TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO</b>	<u>325 308 109</u>	<u>348 529 314</u>	
51	<b>Acréscimos e diferimentos</b>									
52	Acréscimos de Proveitos	41 438			41 438		Valor Unitário da Unidade Participação-Classe A	<u>5,1095</u>	<u>5,0661</u>	
58	Despesas com Custo Diferido						Valor Unitário da Unidade Participação-Classe B	<u>5,2843</u>	<u>5,2368</u>	
59	Outros acréscimos e diferimentos	22 738			22 738					
	Contas transitórias activas									
	<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Activos</i>	<u>64 176</u>			<u>64 176</u>					
	<b>TOTAL DO ACTIVO</b>	<u>317 723 809</u>	<u>9 132 251</u>	<u>(1 547 952)</u>	<u>325 308 109</u>					
	Número total de Unidades de Participação em circulação- Classe A				9 264 719					
	Número total de Unidades de Participação em circulação- Classe B				52 504 021					

(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
<b>Operações Cambiais</b>				<b>Operações Cambiais</b>			
911	À vista			911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)			912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais			913	Swaps cambiais		
914	Opções			914	Opções		
915	Futuros	1 761 455	13 730 975	915	Futuros		
	<i>Total</i>	<u>1 761 455</u>	<u>13 730 975</u>		<i>Total</i>		
<b>Operações Sobre Taxas de Juro</b>				<b>Operações Sobre Taxas de Juro</b>			
921	Contratos a prazo (FRA)			921	Contratos a prazo (FRA)		
922	Swap de taxa de juro			922	Swap de taxa de juro		
923	Contratos de garantia de taxa de juro			923	Contratos de garantia de taxa de juro		
924	Opções			924	Opções		
925	Futuros			925	Futuros		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
<b>Operações Sobre Cotações</b>				<b>Operações Sobre Cotações</b>			
934	Opções	45 356	282 945	934	Opções	10 120	196 670
935	Futuros	26 923 921	69 022 932	935	Futuros	2 341 080	
	<i>Total</i>	<u>26 969 277</u>	<u>69 305 877</u>		<i>Total</i>	<u>2 351 200</u>	<u>196 670</u>
<b>Compromissos de Terceiros</b>				<b>Compromissos Com Terceiros</b>			
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>28 730 732</u>	<u>83 036 852</u>		<i>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</i>	<u>2 351 200</u>	<u>196 670</u>
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	<u>2 351 200</u>	<u>196 670</u>	99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	<u>28 730 732</u>	<u>83 036 852</u>

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

(valores em Euros)

**DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS**
Data: **2025-06-30**

<b>CUSTOS E PERDAS</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS</b>			
<b>Código</b>		<b>2025-06-30</b>	<b>2024-06-30</b>	<b>Código</b>		<b>2025-06-30</b>	<b>2024-06-30</b>
	<b>Custos e Perdas Correntes</b>				<b>Proveitos e Ganhos Correntes</b>		
	Juros e Custos Equiparados				Juros e Proveitos Equiparados		
711+...+718	De Operações Correntes	5 617	57 199	812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	91 343	226 244
719	De Operações Extrapatrimoniais			811+814+817+818	De Operações Correntes	152 444	192 161
	Comissões e Taxas			819	De Operações Extrapatrimoniais		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	59 074	30 638		Rendimentos de Títulos e Outros Activos		
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	2 243 329	1 498 335	822+...+824+825	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	996 133	661 036
729	De Operações Extrapatrimoniais	41 603	22 169	829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Perdas em Operações Financeiras				Ganhos em Operações Financeiras		
732+733	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	34 555 553	6 782 238	832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	37 517 008	14 559 123
731+738	Outras, em Operações Correntes			831+838	Outros, em Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais	12 440 272	15 124 176	839	Em Operações Extrapatrimoniais	13 577 257	12 998 012
	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	151 360	115 349	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	39 331	16 827
7418+7428	Outros impostos				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</i>	<u>52 373 516</u>	<u>28 653 403</u>
	Provisões do Exercício						
751	Provisões para Encargos			89	<b>Outros Proveitos e Ganhos das SIM</b>		
77	Outros Custos e Perdas Correntes	3 474	6 703		<i>Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)</i>		
	<i>Total dos Custos e Perdas Correntes (A)</i>	<u>49 500 282</u>	<u>23 636 808</u>				
79	<b>Outros Custos e Perdas das SIM</b>				<b>Proveitos e Ganhos Eventuais</b>		
	<i>Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (C)</i>						
	<b>Custos e Perdas Eventuais</b>			881	Recuperação de Incobráveis		
781	Valores Incobráveis			882	Ganhos Extraordinários		
782	Perdas Extraordinárias			883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores	10		888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais	371	1
788	Outras Custos e Perdas Eventuais				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)</i>	<u>371</u>	<u>1</u>
	<i>Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)</i>	<u>10</u>					
63	Impostos Sobre o Rendimento do Exercício						
66	<b>Resultado Líquido do Período</b>	<u>2 873 595</u>	<u>5 016 596</u>	66	<b>Resultado Líquido do Período</b>		
	<b>TOTAL</b>	<u>52 373 887</u>	<u>28 653 404</u>		<b>TOTAL</b>	<u>52 373 887</u>	<u>28 653 404</u>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	<b>Resultados da Carteira de Títulos e Outros Activos</b>	<u>3 989 857</u>	<u>8 633 527</u>	F-E	<b>Resultados Eventuais [(F)-(E)]</b>	<u>361</u>	<u>1</u>
8x9-7x9	<b>Resultados das Operações Extrapatrimoniais</b>	<u>1 095 383</u>	<u>(2 148 333)</u>	B+D+F-A-C-E+74	<b>Resultados Antes de Impostos</b>	<u>3 024 955</u>	<u>5 131 945</u>
B-A	<b>Resultados Correntes [(B)-(A)]</b>	<u>2 873 234</u>	<u>5 016 595</u>	B+D+F-A-C-E	<b>Resultado Líquido do Período</b>	<u>2 873 595</u>	<u>5 016 596</u>

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

<b>DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS</b>	<b>30-06-2025</b>	<b>30-06-2024</b>
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>4 431 069</b>	<b>2 146 525</b>
Subscrições de unidades de participação	4 426 411	2 146 525
Comissão de Subscrição		
Comissão de Resgate		
Out.Receb.s/Unid.OIC	4 657	
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(30 366 838)</b>	<b>(15 700 232)</b>
Resgates de unidades de participação	(30 366 836)	(15 700 232)
Out.Pag.s/Unid.OIC	(1)	
<b>Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC</b>	<b>(25 935 769)</b>	<b>(13 553 708)</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>191 622 202</b>	<b>97 179 219</b>
Venda de títulos e outros ativos da carteira	59 573 511	23 403 940
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira	24 121 454	38 134 000
Resgates de unidades de participação noutros OIC	106 631 970	34 796 477
Rendimento de títulos e outros ativos da carteira	999 166	661 036
Juros e proveitos similares recebidos	296 101	183 767
Outros recebimentos relacionados com a carteira		
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(173 068 740)</b>	<b>(80 108 193)</b>
Compra de títulos e outros ativos da carteira	(42 227 442)	(49 911 588)
Subscrição de unidades de participação noutros OIC	(130 820 400)	(30 121 656)
Subscrição de títulos e outros ativos		
Juros e custos similares pagos	(5 052)	(57 104)
Comissões de Bolsa suportadas		
Comissões de corretagem	(1 722)	(6 984)
Outras taxas e comissões	(14 124)	(10 861)
<b>Fluxo das Operações da Carteira de Títulos e Outros Ativos</b>	<b>18 553 462</b>	<b>17 071 027</b>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>15 978 444</b>	<b>12 805 800</b>
Operações cambiais	2 750 731	21 316
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações	12 860 260	12 784 484
Margem inicial em contratos de futuros e opções	367 453	
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(14 074 524)</b>	<b>(15 099 688)</b>
Operações cambiais	(2 908 170)	
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações	(11 130 434)	(15 025 602)
Margem inicial em contratos de futuros e opções		(52 258)
Comissões em contratos de futuros	(35 920)	(21 827)
<b>Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas</b>	<b>1 903 920</b>	<b>(2 293 887)</b>
<b>OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>263 233</b>	<b>202 038</b>
Juros de depósitos bancários	246 454	195 016
Outros recebimentos correntes	16 779	7 022
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(2 446 430)</b>	<b>(1 629 891)</b>
Juros Disp./Emprst.	(560)	
Comissão de gestão	(2 260 492)	(1 508 328)
Comissão de depósito	(61 718)	(41 588)
Compras com acordo de revenda		
Impostos e taxas	(118 098)	(76 369)
Outros pagamentos correntes	(5 563)	(3 606)
<b>Fluxo das Operações de Gestão Corrente</b>	<b>(2 183 197)</b>	<b>(1 427 853)</b>
<b>OPERAÇÕES EVENTUAIS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>371</b>	<b>1</b>
Outros recebimentos de operações eventuais	371	1
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(826)</b>	<b>0</b>
Valores Exercícios Anteriores	(10)	
Outros pagamentos de operações eventuais	(816)	
<b>Fluxo das Operações Eventuais</b>	<b>(455)</b>	<b>1</b>
<b>Saldo dos Fluxos de Caixa do Período:</b>	<b>(7 662 040)</b>	<b>(204 421)</b>
<b>Disponibilidades no Início do Período:</b>	<b>18 904 159</b>	<b>11 577 958</b>
<b>Disponibilidades no Fim do Período:</b>	<b>11 242 120</b>	<b>11 373 537</b>

## 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
		Categoria A	Categoria B	Categoria A	Categoria B				
Valor base	333 733 174	1 247 300	3 017 004	(4 235 809)	(24 917 970)	-	-	-	308 843 698
Diferença p/Valor Base	22 854 815	18 188	143 919	(42 244)	(1 170 812)	-	-	-	21 803 866
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	(19 414 772)	-	-	-	-	-	10 680 696	-	(8 734 077)
Resultados do período	10 680 696	-	-	-	-	-	(10 680 696)	2 873 595	2 873 595
<b>Total</b>	<b>347 853 913</b>	<b>1 265 488</b>	<b>3 160 923</b>	<b>(4 278 053)</b>	<b>(26 088 783)</b>	-	-	<b>2 873 595</b>	<b>324 787 083</b>
Nº de Unidades participação									
Categoria A	9 862 420	249 460	-	(847 162)	-	-	-	-	9 264 719
Categoria B	56 884 214	-	603 401	-	(4 983 594)	-	-	-	52 504 021
Valor Unidades participação									
Categoria A	5,0661	5,0729	-	5,0499	-	-	-	-	5,1095
Categoria B	5,2368	-	5,2385	-	5,2349	-	-	-	5,2843

Em 13 de dezembro de 2024 foi efetuada a fusão por incorporação, do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto - Santander Sustentável no Fundo de Investimento Mobiliário Aberto - Santander Select Defensivo, da qual resultou um aumento de 8 622 080,54 € no capital do fundo (correspondente à emissão de 1 692 395,9755 Up's da Classe A ao valor unitário de 5,0946 €) e de um aumento de 129 655 032,45 € no capital do fundo (correspondente à emissão de 24 604 340,4530 Up's da Classe B ao valor unitário de 5,2696 €).

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

Escalões	Número de participantes	
	Categoria A	Categoria B
Ups >= 25%	-	-
10% <= Ups < 25%	-	-
5% <= Ups < 10%	-	-
2% <= Ups < 5%	-	-
0.5% <= Ups < 2%	1	1
Ups < 0.5%	7 071	11 568
<b>TOTAL</b>	<b>7 072</b>	<b>11 569</b>

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

Ano	Data	Categoria A			Categoria B			Total	
		VLGF	Valor da UP	Nº UP em circulação	VLGF	Valor da UP	Nº UP em circulação	VLGF	Nº UP em circulação
2025	30/jun/25	47 338 422	5,1095	9 264 719	277 448 661	5,2843	52 504 021	324 787 083	61 768 740
	31/mai/25	47 831 884	5,0942	9 389 534	281 348 498	5,2680	53 407 064	329 180 382	62 796 598
	30/abr/25	47 720 656	5,0352	9 477 416	281 437 963	5,2066	54 054 450	329 158 619	63 531 866
	31/mar/25	48 623 841	5,0251	9 676 270	285 146 503	5,1956	54 881 897	333 770 345	64 558 168
	29/fev/25	50 063 298	5,1175	9 782 714	292 400 408	5,2908	55 266 066	342 463 706	65 048 779
	31/jan/25	50 178 827	5,1121	9 815 745	295 576 870	5,2847	55 930 423	345 755 697	65 746 168
2024	31/dez/24	49 964 358	5,0661	9 862 420	297 889 554	5,2368	56 884 214	347 853 913	66 746 635
	30/set/24	42 596 858	5,0378	8 455 370	178 239 130	5,2097	34 212 835	220 835 987	42 668 206
	30/jun/24	42 897 096	4,9185	8 721 545	180 085 085	5,0850	35 415 039	222 982 181	44 136 584
	31/mar/24	44 159 928	4,8883	9 033 751	184 062 298	5,0525	36 430 205	228 222 227	45 463 956
2023	31/dez/23	45 123 437	4,8122	9 376 971	186 395 855	4,9724	37 485 751	231 519 293	46 862 721
	30/set/23	45 156 994	4,6312	9 750 500	187 899 541	4,7843	39 274 537	233 056 536	49 025 037
	30/jun/23	46 775 174	4,6708	10 014 328	193 961 543	4,8239	40 208 638	240 736 717	50 222 966
	31/mar/23	47 875 130	4,6447	10 307 419	197 952 498	4,7957	41 277 257	245 827 628	51 584 676

## 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						
SPGB 0 31/01/26	362 153	17 489	-	379 642	-	379 642
SGLT 0 10/10/25	9 906 310	28 454	-	9 934 764	-	9 934 764
BTPS 3.2% 28/01/26	1 216 777	-	(1 654)	1 215 123	16 431	1 231 554
	11 485 239	45 943	(1 654)	11 529 528	16 431	11 545 960
01.01.05 - Ups e Ações de OIC que não OII (ETFs)						
X MSCI EMERGING MARK	1 879 212	95 819	-	1 975 031	-	1 975 031
ETF iShares EUR Corp	5 150 700	15 538	-	5 166 238	-	5 166 238
ISHARES GLB HY EUR	7 922 692	183 953	-	8 106 646	-	8 106 646
Invesco Bloomb CMDTY	708 746	58 529	-	767 275	-	767 275
ISHARES CORE MSCI EU	6 160 135	-	(37 426)	6 122 709	-	6 122 709
SPDR BBG 0-3 EURO CO	3 091 998	7 984	-	3 099 982	-	3 099 982
HSBC S&P 500 UCITS E	5 892 098	-	(455 722)	5 436 376	-	5 436 376
ISHARES EUR GOV 3-5Y	20 451 782	174 355	-	20 626 137	-	20 626 137
ISHARES EDGE MSCI WR	1 049 622	18 061	-	1 067 683	-	1 067 683
VANG EUR CPB BOND	15 483 567	227 944	-	15 711 511	-	15 711 511
INVESCO PHYSICAL GOL	1 333 687	690 786	-	2 024 473	-	2 024 473
AMUNDI ECRP SRI 0-3	4 060 448	136 857	-	4 197 305	-	4 197 305
AMUNDI EUR COR BOND	15 628 445	207 612	-	15 836 057	-	15 836 057
INVESC SP 500 AC EUR	8 639 783	781 839	-	9 421 622	-	9 421 622
AM S&P 500 II-ETF AC	8 806 529	-	(641 198)	8 165 331	-	8 165 331
ISHARES HY EUR - H D	6 583 914	48 863	-	6 632 777	-	6 632 777
ISHARES EUR GOVT 1-3	12 406 253	-	(1 565)	12 404 688	-	12 404 688
XTRACKERS MSCI EUROP	3 020 504	427 764	-	3 448 268	-	3 448 268
X EURZ GOVT BOND 1-3	11 218 026	344 972	-	11 562 998	-	11 562 998
X EURZ GOVT BOND 5-7	15 682 503	369 348	-	16 051 851	-	16 051 851
X EURZ GOVT BOND 7-1	18 852 100	281 128	-	19 133 228	-	19 133 228
AMUNDI MSCI EUROPE U	2 763 684	392 651	-	3 156 335	-	3 156 335
AMUNDI INDEX MSCI EM	2 073 569	171 017	-	2 244 586	-	2 244 586
X SP500 SWAP	5 683 265	-	(290 247)	5 393 018	-	5 393 018
UBS ETF BRCLYS EUR	8 381 228	199 044	-	8 580 272	-	8 580 272
	192 924 490	4 834 066	(1 426 158)	196 332 398	-	196 332 398

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
01.03.05 - Ups e Acções de OIC que não OII (ETFs)						
MUZ ENHANCED YIELD S	2 441 455	80 659	-	2 522 114	-	2 522 114
ALGEBRIS FINAN CR-I	1 584 704	23 762	-	1 608 466	-	1 608 466
GRPAMA ULTRA SH TERM	3 563 016	61 891	-	3 624 907	-	3 624 907
AMUNDI ULT SHT BD SR	8 769 509	221 237	-	8 990 746	-	8 990 746
AMUNDI ULT SHORT B S	3 410 765	87 710	-	3 498 475	-	3 498 475
SCHRODER INTL EURO C	10 302 649	188 402	-	10 491 051	-	10 491 051
M G EU CRD Q1ACCEUR	13 995 685	687 384	-	14 683 069	-	14 683 069
AXA FIIS HY FUND	1 343 554	24 130	-	1 367 684	-	1 367 684
Neuberg FI SD EM	2 125 661	166 674	-	2 292 335	-	2 292 335
BARINGS-GL HY BOND	2 032 556	39 353	-	2 071 909	-	2 071 909
VANGUARD-JPN SI-IN E	3 433 892	-	(110 398)	3 323 494	-	3 323 494
BLUEBAY-INV GRADE BD	4 975 913	271 912	-	5 247 825	-	5 247 825
AXA WF-US HI YLD BD	1 297 610	77 017	-	1 374 627	-	1 374 627
CANDRIAM SUS BD EC-I	5 151 324	77 310	-	5 228 634	-	5 228 634
MS EUR BOND FUND	10 013 478	504 114	-	10 517 592	-	10 517 592
BLACKROCK GIF I EMMK	-	82	-	82	-	82
INVESCO EUR CRP BD-S	5 914 726	385 508	-	6 300 235	-	6 300 235
SANTANDER GOGLO HI Y	1 255 834	126 868	-	1 382 702	-	1 382 702
ROBECOSAM-EURO SDG C	2 951 395	195 222	-	3 146 617	-	3 146 617
DWS- INVEST- EU H YL	1 343 554	21 949	-	1 365 503	-	1 365 503
UBAM GLOB HY SOL	2 452 031	93 042	-	2 545 073	-	2 545 073
AXA WORLD-EUR CR SHD	4 906 777	350 358	-	5 257 135	-	5 257 135
SANTAN SICAV-ASIAN-I	674 061	150 614	-	824 676	-	824 676
ODDO-BHF EUR CR SH	1 281 700	84 483	-	1 366 183	-	1 366 183
AXAShort Duration HY	1 516 079	140 992	-	1 657 071	-	1 657 071
SAN MON MARKT FUN EU	2 782 932	56 713	-	2 839 645	-	2 839 645
CANDR BONDS-EUR - V	1 240 579	127 588	-	1 368 167	-	1 368 167
	100 761 441	4 244 975	(110 398)	104 896 018	-	104 896 018
01.03.08 - Opções						
SX5E 15/08/25 P5100	55 099	-	(9 743)	45 356	-	45 356
SX5E 15/08/25 P4600	(17 388)	7 268	-	(10 120)	-	(10 120)
	37 711	7 268	(9 743)	35 236	-	35 236
<b>TOTAL</b>	<b>305 208 881</b>	<b>9 132 251</b>	<b>(1 547 952)</b>	<b>312 793 180</b>	<b>16 431</b>	<b>312 809 612</b>

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	18 904 159	212 295 318	219 957 358	11 242 120
<b>TOTAL</b>	<b>18 904 159</b>	<b>212 295 318</b>	<b>219 957 358</b>	<b>11 242 120</b>

## Nota 4 – Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos

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

## a) Carteira de Títulos

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

### Para valores mobiliários cotados

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

### Para valores mobiliários não cotados

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

valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os ativos em causa se enquadram, desde que as entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigo 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Na ausência deste último, será considerado o valor resultante da aplicação do modelo de avaliação Black-Scholes, à exceção dos Credit Default Swaps com maturidade inferior a doze meses os quais serão valorizados ao valor de amortização, caso não ocorram eventos de crédito que possam originar variações no preço do valor de amortização.

### Valorização cambial

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

### b) Valorização das Unidades de Participação

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

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

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

### c) Contratos de "Futuros"

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

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

### d) Especialização dos exercícios

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

## Nota 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	183	-	-	-	-	-	183
JPY	873 040	-	-	-	-	-	873 040
USD	7 837 804	-	2 064 425	-	-	2 064 425	9 902 229
CHF	(2)	-	-	-	-	-	(2)
GBP	(503)	-	-	-	-	-	(503)
NOK	80 746	-	-	-	-	-	80 746
SEK	(8)	-	-	-	-	-	(8)
Contravalor Euro	6 699 041	-	1 761 455	-	-	1 761 455	8 460 496

## 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	11 545 960	-	-	11 915 604	-	23 461 564
de 1 a 3 anos	0	-	-	-	-	-
de 3 a 5 anos	0	-	-	-	-	-
de 5 a 7 anos	0	-	-	-	-	-
mais de 7 anos	0	-	-	-	-	-

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	-	12 667 237	(941 643)	11 725 594
Unidades de Participação	301 228 416	-	-	301 228 416
Direitos	35 236	-	-	35 236

## 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 2025:

	<b>Perda potencial no final do período em análise</b>	<b>Perda potencial no final do exercício anterior</b>
Carteira sem derivados	324 787 083	347 853 913
Carteira com derivados	292 311 570	245 210 951
	10,00%	29,51%

## Nota 15 – Custos Imputados

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

<b>Encargos</b>	<b>Categoria A</b>		<b>Categoria B</b>	
	<b>Valor</b>	<b>%VLGF <sup>(1)</sup></b>	<b>Valor</b>	<b>%VLGF <sup>(1)</sup></b>
Comissão de Gestão Fixa	340 816	0,70%	1 872 122	0,65%
Comissão de Depósito	8 785	0,02%	51 674	0,02%
Taxa de Supervisão	3 607	0,01%	21 215	0,01%
Custos de Auditoria	505	0,00%	2 969	0,00%
Outros Custos Correntes	14 018	0,03%	82 453	0,03%
<b>TOTAL</b>	<b>367 730</b>		<b>2 030 433</b>	

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

## Nota 16 – Comparabilidade das Demonstrações Financeiras

Em 13 de dezembro de 2024 foi efetuada fusão por incorporação do Santander Sustentável - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto no Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Select Defensivo, pelo que as demonstrações financeiras comparativas e os resultados das operações do período do 1º semestre de 2024 não são comparáveis.