

Relatório e Contas

30 junho 2025



Fundo de Investimento Mobiliário Aberto

Santander Select Moderado

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	12
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. Eventos subsequentes	16
2. Relatório de Auditoria	17
3. Balanço do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Select Moderado referente ao período findo em 30 de junho de 2025	21
4. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Select Moderado 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 Moderado 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.

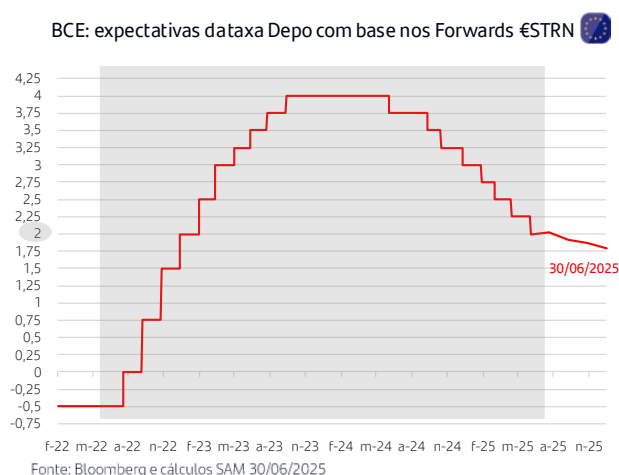
No final de janeiro, o lançamento do novo modelo de Inteligência Artificial da DeepSeek causou uma breve correção das ações tecnológicas dos EUA, com o NASDAQ a cair -3,07% e a Nvidia a ceder -16,97%, mais do que a sua capitalização bolsista em março de 2023. Contudo, o mercado recuperou rapidamente 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

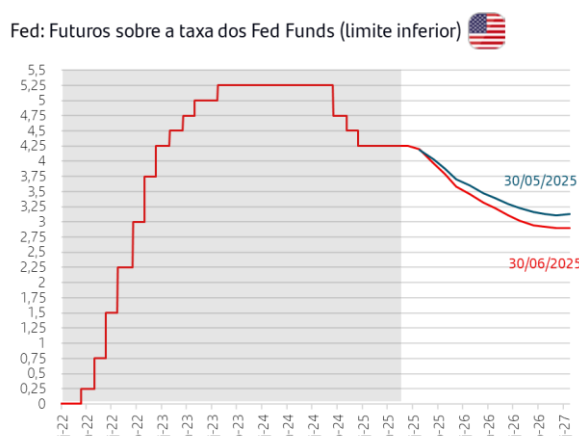


mais rápida desde março de 2024. Isso levou os investidores a prever uma inflação mais alta, com as expectativas de inflação de 1 ano a atingir os 2,92%.

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.

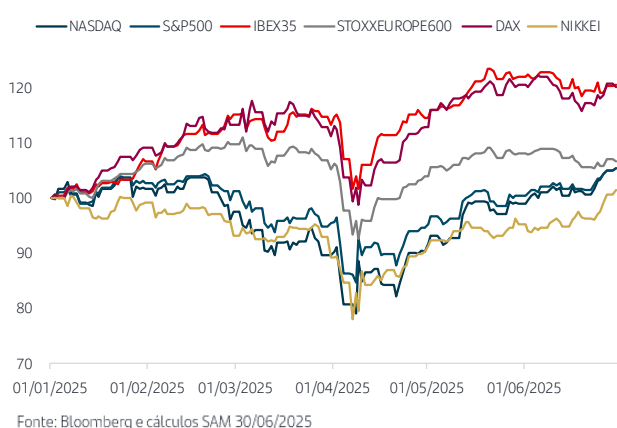
Os bancos centrais continuaram a divergir nas suas políticas. Por um lado, a Fed manteve as taxas inalteradas, assinalando dois cortes para 2025 no seu gráfico de pontos de março, enquanto abrandou o ritmo da *Quantitative Tightening*. Por outro, o BCE

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%.

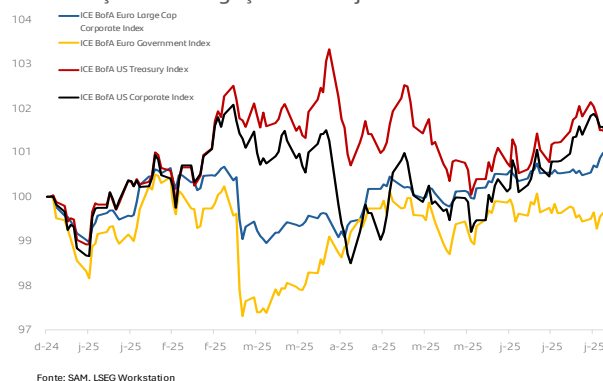
Embora as tarifas e o "Dia da Libertação" tenham sido os principais temas do mercado em abril, é importante notar que os dados macro dos EUA continuaram a não apontar para uma recessão, apesar de alguns inquéritos parecerem mais fracos.

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
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%

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 a 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.

Durante o primeiro semestre, a equipa de gestão geriu ativamente o posicionamento do fundo, adaptando-o a um ambiente de mercado volátil. Na componente de ações, o fundo terminou o semestre com uma exposição de 41,09%, em linha com o nível do final do ano anterior. Aos primeiros sinais de instabilidade do mercado, a gestão implementou coberturas sobre S&P500 e o EuroStoxx50, que posteriormente encerrou realizando mais-valias. De seguida, foi adotada uma abordagem mais construtiva, aumentando a exposição através de futuros e opções de subida sobre o S&P500, posicionando a carteira para captar a recuperação. Algumas destas posições foram encerradas após a recuperação do mercado norte-americano. Por último, em junho, procedeu-se a uma rotação regional, reduzindo a exposição ao Japão e reforçando, de novo, a exposição aos EUA. Em obrigações, a *duration* aumentou moderadamente para 2,54 anos no final do semestre, com destaque para os emissores europeus, tanto governamentais como corporativos. No entanto, a gestão realizou ajustes táticos: abriu uma estratégia de subida sobre o *Bund* no início do ano e encerrou-a à medida que as yields diminuíam. Além disso, aproveitaram as valorizações atrativas para aumentar a *duration* em *High Yield*. Relativamente a moedas, a gestão aumentou a exposição ao dólar, inicialmente com futuros e, mais tarde, com opções que voltaram a comprar em junho.

Durante o primeiro semestre do ano, o fundo registou um desempenho positivo, embora com desempenhos diferentes consoante a classe de ativos. A maior pressão veio do mercado norte-americano, cujo desempenho foi influenciado pela depreciação da sua moeda, enquanto as ações europeias tiveram um desempenho mais favorável, gerando retornos positivos. Relativamente às 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 *High Yield* também contribuíram, apoiados por um aumento do apetite de risco em determinados momentos 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	28 904	5,0806
2017	20 180 920	5,2112
2018	20 006 673	4,8924
2019	19 112 697	5,2706
2020	18 861 694	5,4182
2021	25 872 624	5,6931
2022	24 302 662	4,9050
2023	21 522 394	5,2501
2024	18 292 308	5,7100

Em 30 de junho de 2025, o valor líquido global do Fundo da classe A ascendia a 100 929 778 euros, repartidos por 17 613 403 unidades de participação, sendo o valor unitário de cada unidade de participação de 5,7303 euros.

Classe B

Ano	Número de Unidades de Participação	Valor da Unidade de Participação (€)
2015	25 958 605	5,2956
2016	23 571 605	5,3497
2017	41 145 500	5,4930
2018	47 114 903	5,1622
2019	46 525 167	5,5670
2020	46 426 361	5,7288
2021	73 870 800	6,0245
2022	69 116 440	5,1959
2023	61 471 389	5,5673
2024	52 629 562	6,0612

Em 30 de junho de 2025, o valor líquido global do Fundo da classe B ascendia a 307 244 502 euros, repartidos por 50 484 814 unidades de participação, sendo o valor unitário de cada unidade de participação de 6,0859 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	2,57%	2
2018	-6,12%	3
2019	7,73%	3
2020	2,80%	4
2021	5,08%	4
2022	-13,84%	4
2023	7,04%	3
2024	8,75%	3

Fonte: APFIPP e SAM SGOIC

À data de 30 de junho de 2025, a rendibilidade da classe A era de 4,06% (dados referentes aos últimos 12 meses) e o indicador de risco SRI era de 3.

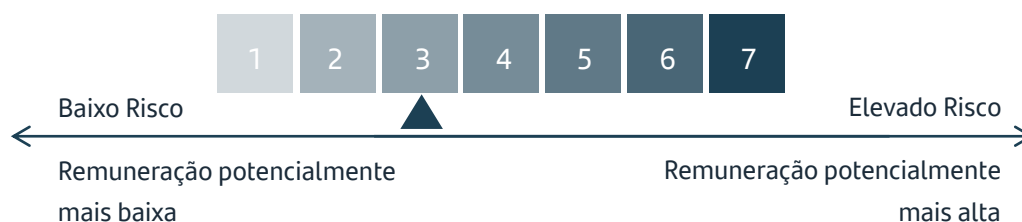
Classe B

Ano	Rendibilidade	Classe de Risco
2015	2,02%	4
2016	1,03%	4
2017	2,68%	3
2018	-6,02%	4
2019	7,85%	3
2020	2,91%	4
2021	5,16%	4
2022	-13,75%	4
2023	7,15%	3
2024	8,86%	3

Fonte: APFIPP e SAM SGOIC

À data de 30 de junho de 2025, a rendibilidade da classe B era de 4,17% (dados referentes aos últimos 12 meses) e o indicador de risco SRI era de 3.

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 Moderado 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 3 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
Proveitos				
Juros e Proveitos Equiparados	368 005	931 682	-563 677	-61%
Rendimento de Títulos	1 286 571	747 008	539 564	72%
Ganhos em Operações Financeiras	94 557 283	79 337 375	15 219 908	19%
Reposição e Anulação de Provisões	0	0	0	0%
Provisões para Encargos	0	0	0	0%
Outros Proveitos e Ganhos Correntes e Eventuais	71 442	28 831	42 612	148%
Total	96 283 302	81 044 895	15 238 406	19%
Custos				
Juros e Custos Equiparados	6 044	110 197	-104 153	-95%
Comissões e Taxas	3 394 383	3 770 923	-376 540	-10%
Comissão de gestão	3 108 059	3 384 931	-276 872	-8%
Comissão de depósito	71 682	77 692	-6 010	-8%
Outras comissões e taxas	214 642	308 300	-93 658	-30%
Perdas em Operações Financeiras	91 407 932	55 665 408	35 742 524	64%
Impostos	199 650	249 297	-49 647	-20%
Provisões para encargos	0	0	0	0%
Outros Custos e Perdas Correntes e Eventuais	6 032	12 174	-6 142	-50%
Total	95 014 042	59 807 999	35 206 043	59%
Resultado do Fundo	1 269 260	21 236 896	-19 967 636	-94%

1.7. Demonstração do Património

Descritivo	2025-06-30	2024-12-31
Valores mobiliários	392 571 277	397 246 361
Saldos bancários	14 401 225	23 226 154
Outros ativos	2 027 047	3 987 396
Total dos ativos	408 999 550	424 459 911
Passivo	825 269	1 013 848
Valor Líquido do OIC	408 174 281	423 446 063

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	392 571 277	95,98%	397 506 928	93,65%
Instrumentos Financeiros admitidos à negociação em Plataformas Negociação (PN)	296 263 677	72,44%	268 335 629	63,22%
<i>Títulos de dívida pública</i>	4 023 289	0,98%	56 396 984	13,29%
<i>Unidades de participação/ações de OIC que não OII (ETFs)</i>	292 234 041	71,45%	211 938 645	49,93%
<i>Opções</i>	6 348	0,00%	-	0,00%
Instrumentos Financeiros não admitidos à negociação em PN	96 307 600	23,55%	129 171 299	30,43%
<i>Unidades de participação/ações de OIC que não OII</i>	96 264 321	23,54%	129 171 299	30,43%
<i>Opções</i>	43 279	0,01%	-	0,00%
Total do ativo	408 999 550	95,98%	424 459 911	93,65%

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 Select Moderado** (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 408 999 550 euros e um total de capital do OIC de 408 174 281 euros, incluindo um resultado líquido de 1 269 260 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 Moderado**, 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;
- (iv) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da Entidade Gestora, 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.

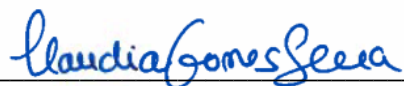
A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

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 nº 1691, inscrito na CMVM sob o nº 20161301)
em representação de BDO & Associados - SROC

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

(valores em Euros)

BALANÇOData: **2025-06-30**

ACTIVO						CAPITAL E PASSIVO			
Código		2025-06-30			2024-12-31		Código		
		Bruto	Mv	mv/P	Líquido	Líquido			
	Outros Activos								
32	Activos Fixos Tangíveis das SIM						61	Unidades de Participação	340 491 087 354 609 350
33	Activos Fixos Intangíveis das SIM						62	Variações Patrimoniais	36 339 810 38 762 589
	<i>Total Outros Activos das SIM</i>						64	Resultados Transítidos	30 074 124 (7 108 270)
							65	Resultados Distribuídos	
	Carteira de Títulos						67	Dividendos antecipados das SIM	
21	Obrigações	4 023 380	36	(127)	4 023 288	56 136 417	66	Resultado Líquido do Período	1 269 260 37 182 394
22	Ações							<i>Total do Capital do OIC</i>	408 174 281 423 446 063
23	Outros Títulos de Capital							Provisões Acumuladas	
24	Unidades de Participação	358 774 933	33 492 793	(3 769 364)	388 498 362	341 109 944	481	Provisões para Encargos	
25	Direitos	124 083	597 715	(672 171)	49 627			<i>Total de Provisões Acumuladas</i>	
26	Outros Instrumentos da Dívida							Terceiros	
	<i>Total da Carteira de Títulos</i>	362 922 396	34 090 544	(4 441 662)	392 571 277	397 246 361	421	Resgates a Pagar aos Participantes	
							422	Rendimentos a Pagar aos Participantes	
	Outros Activos						423	Comissões a Pagar	726 178 837 374
31	Outros activos						424+...+429	Outras contas de Credores	50 696 53 330
	<i>Total de Outros Activos</i>						43+12	Empréstimos Obtidos	
							44	Pessoal	
	Terceiros						46	Accionistas	
411+...+ 418	Contas de Devedores	1 993 379			1 993 379	3 670 237		<i>Total de Valores a Pagar</i>	776 874 890 703
424	Estado e Outros Entes Públicos							Acréscimos e diferimentos	
	<i>Total de Valores a Receber</i>	1 993 379			1 993 379	3 670 237	55	Acréscimos de Custos	29 303 30 068
							56	Receitas com Provento Diferido	
	Disponibilidades						58	Outros Acréscimos e Diferimentos	19 092 93 078
11	Caixa						59	Contas transitórias passivas	(0)
12	Depósitos à Ordem	14 401 225			14 401 225	23 226 154		<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos</i>	48 395 123 145
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso								
14	Certificados de Depósito							TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO	408 999 550 424 459 911
18	Outros Meios Monetários								
	<i>Total das Disponibilidades</i>	14 401 225			14 401 225	23 226 154			
	Acréscimos e diferimentos								
51	Acréscimos de Proveitos	33 668			33 668	315 994			
52	Despesas com Custo Diferido								
58	Outros acréscimos e diferimentos					1 165			
59	Contas transitórias activas								
	<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Activos</i>	33 668			33 668	317 159			
	TOTAL DO ACTIVO	379 350 668	34 090 544	(4 441 662)	408 999 550	424 459 911			
	Número total de Unidades de Participação em circulação- Classe A				17 613 403	18 292 308		Valor Unitário da Unidade Participação-Classe A	5,7303 5,7100
	Número total de Unidades de Participação em circulação- Classe B				50 484 814	52 629 562		Valor Unitário da Unidade Participação-Classe B	6,0859 6,0612

(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	45 721 591	58 292 661	915	Futuros		745 584
	<i>Total</i>	<u>45 721 591</u>	<u>58 292 661</u>		<i>Total</i>		<u>745 584</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	109 668		934	Opções	60 041	
935	Futuros	41 911 126	101 047 744	935	Futuros	420 205	9 707 046
	<i>Total</i>	<u>42 020 794</u>	<u>101 047 744</u>		<i>Total</i>	<u>480 246</u>	<u>9 707 046</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>87 742 386</u>	<u>159 340 404</u>		<i>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</i>	<u>480 246</u>	<u>10 452 630</u>
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	<u>480 246</u>	<u>10 452 630</u>	99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	<u>87 742 386</u>	<u>159 340 404</u>

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

(valores em Euros)

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

Data: **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	6 044	110 197	812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	97 818	437 301
719	De Operações Extrapatrimoniais			811+814+817+818	De Operações Correntes	270 187	494 381
	Comissões e Taxas			819	De Operações Extrapatrimoniais		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	78 212	193 300		Rendimentos de Títulos e Outros Activos		
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	3 236 297	3 522 336	822+...+824+825	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	1 286 571	747 008
729	De Operações Extrapatrimoniais	79 873	55 287	829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Perdas em Operações Financeiras				Ganhos em Operações Financeiras		
732+733	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	60 562 831	18 567 727	832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	60 752 240	46 473 890
731+738	Outras, em Operações Correntes			831+838	Outros, em Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais	30 845 101	37 097 680	839	Em Operações Extrapatrimoniais	33 805 043	32 863 485
	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	199 650	249 297	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	71 101	28 810
7418+7428	Outros impostos						
	Provisões do Exercício				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</i>	<u>96 282 960</u>	<u>81 044 875</u>
751	Provisões para Encargos						
77	Outros Custos e Perdas Correntes	6 003	12 174	89	Outros Proveitos e Ganhos das SIM		
	<i>Total dos Custos e Perdas Correntes (A)</i>	<u>95 014 013</u>	<u>59 807 999</u>		<i>Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)</i>		
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	29		888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais	341	21
788	Outras Custos e Perdas Eventuais				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)</i>	<u>341</u>	<u>21</u>
	<i>Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)</i>	<u>29</u>					
63	Impostos Sobre o Rendimento do Exercício						
66	Resultado Líquido do Período	<u>1 269 260</u>	<u>21 236 896</u>	66	Resultado Líquido do Período		
	TOTAL	<u>96 283 302</u>	<u>81 044 895</u>		TOTAL	<u>96 283 302</u>	<u>81 044 895</u>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Activos	1 495 586	28 897 172	F-E	Resultados Eventuais [(F)-(E)]	312	21
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	2 880 069	(4 289 482)	B+D+F-A-C-E+74	Resultados Antes de Impostos	1 468 910	21 486 194
B-A	Resultados Correntes [(B)-(A)]	1 268 948	21 236 876	B+D+F-A-C-E	Resultado Líquido do Período	1 269 260	21 236 896

5. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Select Moderado 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:	16 128 550	2 952 299
Subscrições de unidades de participação	16 128 550	2 952 299
Comissão de Subscrição		
Comissão de Resgate		
PAGAMENTOS:	(32 669 592)	(42 988 556)
Resgates de unidades de participação	(32 669 592)	(42 988 556)
Rendimentos pagos aos participantes		
Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC	(16 541 042)	(40 036 257)
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS		
RECEBIMENTOS:	189 322 857	134 799 029
Venda de títulos e outros ativos da carteira	69 623 468	26 012 681
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira	9 639 020	57 204 000
Resgates de unidades de participação noutros OIC	108 415 413	50 479 854
Rendimento de títulos e outros ativos da carteira	1 286 571	747 008
Juros e proveitos similares recebidos	358 385	355 487
Outros recebimentos relacionados com a carteira		
PAGAMENTOS:	(184 215 660)	(88 013 393)
Compra de títulos e outros ativos da carteira	(41 874 457)	(40 240 741)
Subscrição de unidades de participação noutros OIC	(142 301 782)	(47 564 979)
Subscrição de títulos e outros ativos		
Juros e custos similares pagos	(5 943)	(109 964)
Comissões de Bolsa suportadas		
Comissões de corretagem	(6 123)	(69 358)
Outras taxas e comissões	(27 356)	(28 350)
Fluxo das Operações da Carteira de Títulos e Outros Ativos	5 107 197	46 785 637
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
RECEBIMENTOS:	44 527 156	33 409 511
Operações cambiais	11 009 015	1 357 495
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações	32 067 950	32 052 016
Margem inicial em contratos de futuros e opções	1 450 191	
PAGAMENTOS:	(38 726 072)	(38 661 641)
Operações cambiais	(11 226 078)	(1 345 715)
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações	(27 430 316)	(36 711 531)
Margem inicial em contratos de futuros e opções		(579 545)
Comissões em contratos de futuros	(69 678)	(24 851)
Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas	5 801 084	(5 252 130)
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE		
RECEBIMENTOS:	295 596	506 955
Juros de depósitos bancários	283 790	497 632
Outros recebimentos correntes	11 806	9 323
PAGAMENTOS:	(3 487 260)	(3 799 922)
Juros Disp./Emprst.	(80)	(88)
Comissão de gestão	(3 264 235)	(3 561 953)
Comissão de depósito	(75 639)	(81 754)
Compras com acordo de revenda		
Impostos e taxas	(141 135)	(149 774)
Outros pagamentos correntes	(6 172)	(6 353)
Fluxo das Operações de Gestão Corrente	(3 191 664)	(3 292 967)
OPERAÇÕES EVENTUAIS		
RECEBIMENTOS:	341	21
Outros recebimentos de operações eventuais	341	21
PAGAMENTOS:	(845)	0
Valores Exercícios Anteriores	(29)	
Outros pagamentos de operações eventuais	(816)	
Fluxo das Operações Eventuais	(504)	21
Saldo dos Fluxos de Caixa do Período:	(8 824 929)	(1 795 696)
Disponibilidades no Início do Período:	23 226 154	29 040 466
Disponibilidades no Fim do Período:	14 401 225	27 244 770

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	354 609 350	3 349 568	10 106 622	(6 744 094)	(20 830 360)	-	-	-	340 491 087
Diferença p/Valor Base	38 762 589	481 527	2 190 833	(878 920)	(4 216 218)	-	-	-	36 339 810
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	(7 108 270)	-	-	-	-	-	37 182 394	-	30 074 124
Resultados do período	37 182 394	-	-	-	-	-	(37 182 394)	1 269 260	1 269 260
Total	423 446 063	3 831 095	12 297 455	(7 623 014)	(25 046 578)	-	-	1 269 260	408 174 281
Nº de Unidades participação									
Categoria A	18 292 308	669 914	-	(1 348 819)	-	-	-	-	17 613 403
Categoria B	52 629 562	-	2 021 324	-	(4 166 072)	-	-	-	50 484 814
Valor Unidades participação									
Categoria A	5,7100	5,7188	-	5,6516	-	-	-	-	5,7303
Categoria B	6,0612	-	6,0839	-	6,0120	-	-	-	6,0859

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%	6	-
Ups < 0.5%	11 368	11 078
TOTAL	11 374	11 078

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	100 929 778	5,7303	17 613 403	307 244 502	6,0859	50 484 814	408 174 281	68 098 217
	31/mai/25	100 417 897	5,7006	17 615 438	306 509 615	6,0538	50 630 849	406 927 513	68 246 287
	30/abr/25	99 101 344	5,5690	17 795 210	302 446 322	5,9136	51 144 431	401 547 666	68 939 641
	31/mar/25	101 280 370	5,6070	18 063 216	308 365 877	5,9534	51 796 412	409 646 247	69 859 628
	29/fev/25	105 207 439	5,7885	18 175 230	321 520 276	6,1456	52 317 115	426 727 715	70 492 345
	31/jan/25	105 611 754	5,8075	18 185 466	322 188 721	6,1653	52 258 718	427 800 475	70 444 184
2024	31/dez/24	104 448 233	5,7100	18 292 308	318 997 830	6,0612	52 629 562	423 446 063	70 921 870
	30/set/24	106 107 526	5,6469	18 790 351	326 526 617	5,9927	54 487 363	432 634 143	73 277 713
	30/jun/24	107 719 206	5,5048	19 568 132	328 705 072	5,8404	56 281 405	436 424 278	75 849 537
	31/mar/24	113 038 090	5,4352	20 797 246	337 941 625	5,7651	58 618 881	450 979 715	79 416 127
2023	31/dez/23	112 995 423	5,2501	21 522 394	342 228 215	5,5673	61 471 389	455 223 638	82 993 784
	30/set/23	111 868 073	4,9946	22 397 727	339 449 189	5,2949	64 108 239	451 317 262	86 505 965
	30/jun/23	117 354 822	5,0537	23 221 491	353 190 320	5,3562	65 940 626	470 545 142	89 162 117
	31/mar/23	118 096 407	4,9783	23 722 287	356 716 141	5,2749	67 625 479	474 812 548	91 347 766

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% 06/03/26	1 341 555	-	(127)	1 341 428	-	1 341 428
BOTS 0% 12/06/26	1 340 849	3	-	1 340 852	-	1 340 852
BTF 0% 17/12/25	1 340 975	33	-	1 341 008	-	1 341 008
	4 023 380	36	(127)	4 023 289	-	4 023 289
01.01.05 - Ups e Ações de OIC que não OII (ETFs)						
X MSCI EMERGING MARK	5 480 399	261 707	-	5 742 106	-	5 742 106
ISHARES GLB HY EUR	1 642 283	55 430	-	1 697 713	-	1 697 713
ISHARES MSCI USA ESG	1 063 199	380 794	-	1 443 993	-	1 443 993
ISh core EM ETF	1 728 460	180 791	-	1 909 251	-	1 909 251
Invesco Bloomb CMDTY	2 446 036	194 015	-	2 640 051	-	2 640 051
ISHARES CORE MSCI EU	13 480 915	-	(81 903)	13 399 012	-	13 399 012
AM EURO GOV BOND 5-7	5 384 802	162 027	-	5 546 829	-	5 546 829
SPDR BBG 0-3 EURO CO	14 299	427	-	14 726	-	14 726
HSBC S&P 500 UCITS E	6 942 883	-	(429 821)	6 513 062	-	6 513 062
ISHARES EUR GOV 3-5Y	19 372 706	91 035	-	19 463 741	-	19 463 741
ISHARES EDGE MSCI WR	1 220 944	36 735	-	1 257 679	-	1 257 679
VANG EUR CPB BOND	13 977 725	140 609	-	14 118 334	-	14 118 334
INVECO PHYSICAL GOL	2 808 847	2 172 870	-	4 981 717	-	4 981 717
AMUNDI EUR COR BOND	8 967 126	89 141	-	9 056 267	-	9 056 267
INVESC SP 500 AC EUR	22 740 424	10 315 153	-	33 055 577	-	33 055 577
X EUR HIGH YIELD COR	3 620 477	233 530	-	3 854 007	-	3 854 007
AM S&P 500 II-ETF AC	41 500 509	-	(2 478 113)	39 022 396	-	39 022 396
ISHARES HY EUR - H D	5 578 313	-	(20 195)	5 558 118	-	5 558 118
ISHARES EUR GOVT 1-3	22 367 191	-	(9 369)	22 357 822	-	22 357 822
XTRACKERS MSCI EURO	10 592 162	3 152 868	-	13 745 030	-	13 745 030
AM EURO GOV BOND 7-1	6 453 600	232 854	-	6 686 454	-	6 686 454
X EURZ GOVT BOND 5-7	9 448 721	132 030	-	9 580 751	-	9 580 751
X EURZ GOVT BOND 7-1	11 349 837	83 715	-	11 433 552	-	11 433 552
AMUNDI MSCI EUROPE U	7 898 576	2 605 706	-	10 504 282	-	10 504 282
AMUNDI INDEX MSCI EM	6 208 424	463 792	-	6 672 216	-	6 672 216
DB X-Trackers II IBO	10 279 068	471 737	-	10 750 805	-	10 750 805
X SP500 SWAP	18 011 242	4 913 638	-	22 924 880	-	22 924 880
ISHARES CORE EURO	7 912 385	391 286	-	8 303 671	-	8 303 671
	268 491 551	26 761 890	(3 019 401)	292 234 041	-	292 234 041

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
01.01.08 - Opções						
SPX US18/07/25 P5500	714 164	-	(660 205)	53 959	-	53 959
SPX US18/07/25 P5450	(636 399)	588 788	-	(47 611)	-	(47 611)
	77 765	588 788	(660 205)	6 348	-	6 348
01.03.05 - Ups e Ações de OIC que não OII (ETFs)						
MUZ ENHANCED YIELD S	2 516 167	163 704	-	2 679 871	-	2 679 871
ALGEBRIS FINAN CR-I	2 315 795	41 310	-	2 357 105	-	2 357 105
AMUNDI ULT SHT BD SR	9 898 266	249 015	-	10 147 281	-	10 147 281
SCHRODER INTL EURO C	6 281 639	54 703	-	6 336 342	-	6 336 342
UBS LUX B-EU H/Y-IA3	1 984 967	41 782	-	2 026 749	-	2 026 749
M G EU CRD Q1ACCEUR	8 216 410	808 732	-	9 025 142	-	9 025 142
AXA FIIS HY FUND	1 826 046	216 538	-	2 042 584	-	2 042 584
Neuberg FI SD EM	2 914 742	444 746	-	3 359 488	-	3 359 488
BARINGS-GL HY BOND	2 251 529	99 943	-	2 351 472	-	2 351 472
VANGUARD-JPN SI-IN E	4 385 087	-	(150 326)	4 234 761	-	4 234 761
BLUEBAY-INV GRADE BD	3 988 064	516 496	-	4 504 560	-	4 504 560
CANDRIAM SUS BD EC-I	6 281 639	51 375	-	6 333 014	-	6 333 014
MS EUR BOND FUND	7 070 084	835 003	-	7 905 087	-	7 905 087
INVESCO EUR CRP BD-S	4 853 640	556 949	-	5 410 589	-	5 410 589
SANTANDER GOGLO HI Y	2 685 506	271 298	-	2 956 804	-	2 956 804
ROBECOSAM-EURO SDG C	2 784 788	336 060	-	3 120 848	-	3 120 848
DWS- INVEST- EU H YL	1 864 756	164 517	-	2 029 273	-	2 029 273
UBAM GLOB HY SOL	2 216 044	171 217	-	2 387 261	-	2 387 261
MFS MER-EMERG MARK D	3 203 045	148 283	-	3 351 328	-	3 351 328
AXA WORLD-EUR CR SHD	5 652 712	646 269	-	6 298 981	-	6 298 981
SANTAN SICAV-ASIAN-I	2 744 563	613 249	-	3 357 812	-	3 357 812
ODDO-BHF EUR CR SH	1 883 501	124 150	-	2 007 651	-	2 007 651
CANDR BONDS-EUR - V	1 864 756	175 563	-	2 040 319	-	2 040 319
Lux Invest Plus - B	599 637	-	(599 637)	0	-	0
	90 283 381	6 730 902	(749 963)	96 264 321	-	96 264 321
01.01.08 - Opções						
SX5E 15/08/25 P5100	67 676	-	(11 967)	55 709	-	55 709
SX5E 15/08/25 P4600	(21 357)	8 927	-	(12 430)	-	(12 430)
	46 319	8 927	(11 967)	43 279	-	43 279
TOTAL	362 922 396	34 090 544	(4 441 662)	392 571 277	-	392 571 277

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	23 226 154	250 274 500	259 099 428	14 401 225
TOTAL	23 226 154	250 274 500	259 099 428	14 401 225

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)
GBP	39 859	-	-	-	-	-	39 859
JPY	716 104	-	-	-	-	-	716 104
USD	18 778 447	-	53 585 705	-	-	53 585 705	72 364 152
Contravalor Euro	16 073 390	-	45 721 591	-	-	45 721 591	61 794 982

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	4 023 288	-	-	37 174 095	-	41 197 383
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	-	4 316 827	(1 451 267)	2 865 559
Unidades de Participação	388 498 362	-	-	388 498 362
Direitos	49 627	-	-	49 627

Nota 14 – Perdas Potenciais em Produtos Derivados

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

- Valor de posições equivalentes nos ativos subjacentes relativamente a cada instrumento financeiro derivado para o qual não existam mecanismos de compensação e de cobertura do risco;
- Valor de posições equivalentes nos ativos subjacentes relativamente a instrumentos financeiros derivados, líquidas após a aplicação dos mecanismos de compensação e de cobertura do risco existentes; e

c) Valor de posições equivalentes nos ativos subjacentes associadas a técnicas e instrumentos de gestão, incluindo acordos de recompra ou empréstimo de valores mobiliários.

Apresenta-se de seguida o cálculo reportado a 30 de junho de 2025:

	Perda potencial no final do período em análise	Perda potencial no final do exercício anterior
Carteira sem derivados	408 174 281	423 446 063
Carteira com derivados	314 117 741	253 653 028
	23,04%	40,10%

Nota 15 – Custos Imputados

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

Encargos	Categoria A		Categoria B	
	Valor	%VLGF ⁽¹⁾	Valor	%VLGF ⁽¹⁾
Comissão de Gestão Fixa	829 724	0,81%	2 371 751	0,76%
Comissão de Depósito	18 412	0,02%	56 137	0,02%
Taxa de Supervisão	7 804	0,01%	23 795	0,01%
Custos de Auditoria	1 483	0,00%	4 521	0,00%
Outros Custos Correntes	31 693	0,03%	96 632	0,03%
TOTAL	889 116		2 552 836	

⁽¹⁾ Valor médio relativo ao período de referência