Relatório e Contas

30 junho 2025

Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações

Santander Multicrédito

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 13
1.9.3. Instrumentos derivados 13
1.9.4. Câmbios 14
1.10. Remunerações atribuídas 14
1.11. Política de voto 15
1.12. Erros de valorização 15
1.13. Eventos subsequentes 15

2. Relatório de Auditoria 16

3. Balanço do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações Santander Multicrédito referente ao período findo em 30 de junho de 2025 20

4. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações Santander Multicrédito referente ao período findo em 30 de junho de 2025 23

5. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações Santander Multicrédito referente ao período findo em 30 de junho de 2025 25

6. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 30 de junho de 2025 27

1. Relatório de Gestão

1.1. Enquadramento Macroeconómico

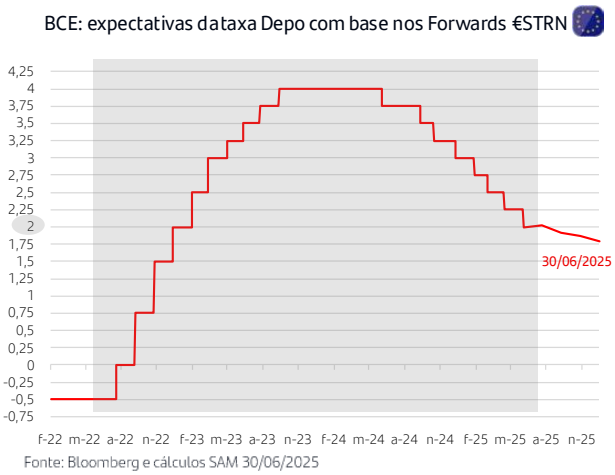
Economia Internacional

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

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

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

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



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

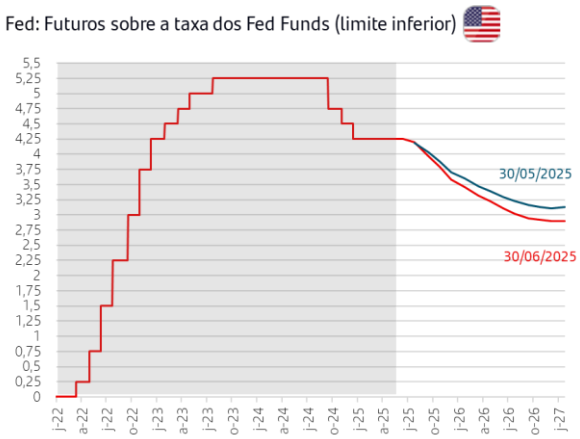
A ameaça de tarifas mais elevadas coincidiu com receios crescentes sobre a inflação, assim como com o valor do Índice do Preço do Consumidor dos EUA para janeiro ter avançado + 0,47%, enquanto a medida PCE, preferida da Fed, foi de + 0,33%, a

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

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

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

No lado europeu, as eleições alemãs de 23 de fevereiro resultaram na abertura de conversações entre o bloco conservador CDU/CSU e o SPD de centro-esquerda para formar um novo governo. As boas noticias 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.

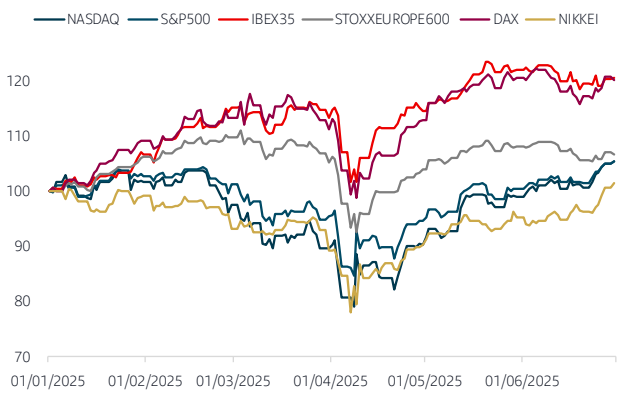
Os bancos centrais continuaram a divergir nas suas políticas. Por um lado, a Fed manteve as taxas inalteradas, assinalando dois cortes para 2025 no seu gráfico de pontos de março, enquanto abrandou o ritmo da *Quantitative Tightening*. Por outro, o BCE

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 desdejaneiro 2025



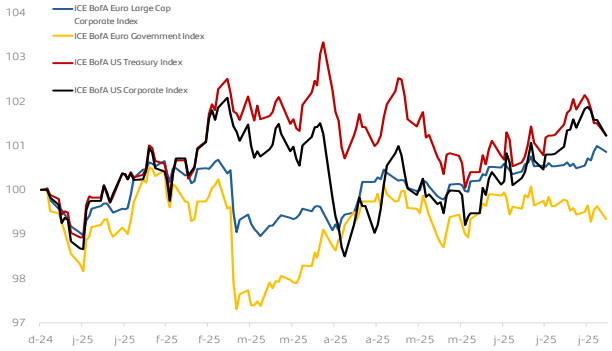
Fonte: Bloomberg e cálculos SAM 30/06/2025

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 1ºtrimestre 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.

Evolução das obrigações desde janeiro2025



Fonte: SAM, LSEG Workstation

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

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

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

Em consequência, as *Yields* 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 de 2025, o fundo continuou a seguir uma estratégia de investimento flexível, que permite uma maior exposição a emitentes *High Yield* e a mercados emergentes, bem como as moedas, e com um período de investimento de médio-longo prazo. Tanto a estratégia como a alocação de ativos, são realizadas com base em análises macroeconómicas e dos fundamentais, investindo em ativos que oferecem um maior potencial de valorização em termos relativos.

No final do semestre, o risco cambial caracterizou-se por uma exposição do fundo de 1,7% em USD (1,3% no final de 2024) e 0,4% em JPY (sem alterações significativas em relação ao final de 2024). Em termos de risco de taxas de juro, o fundo aumentou a *duration* (2,74 vs 2,30 no final de 2024) aproveitando a subida das Yields, embora tenha terminado abaixo do máximo atingido em março (aproximadamente 3,25). A principal exposição continua a ser em obrigações do governo europeu, com 72%, especialmente de emitentes *core*, incluindo obrigações de inflação alemães. Durante o semestre, a gestão investiu em opções da dívida alemã e futuros de dívida alemã e norte-americana. Em relação aos spreads de crédito nos quais pode investir, o fundo aumentou a sua exposição a obrigações *investment grade* até 17% da carteira (todos denominados em euros) em comparação com 19% no final de 2024, enquanto que em *high yield*, como em emitentes de mercados emergentes, a exposição era de 2%, sem grandes alterações durante o semestre.

Do ponto de vista do mercado, o primeiro semestre de 2025 caracterizou-se pelo desempenho positivo das obrigações corporativas e um pouco menos de dívida governamental, devido às expectativas de maior emissão para financiar défices fiscais. Por exemplo, o índice de dívida alemã apresentou um retorno de -0,60%, o índice de obrigações *investment grade* apresentou um retorno de 1,84% e o índice de obrigações *high yield* de 2,75%. A Yield das obrigações alemãs a 10 anos passou de 2,37% no final de 2024 para 2,61% no final de junho. Os spreads de crédito dos emitentes com rating *investment grade* passaram de uma média de 100 pontos-base no final do ano para os 90 pontos-base atuais, enquanto os de *high yield* permaneceram praticamente inalterados, passando de 311 p.b. para 310 p.b.

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

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

A divulgação sobre a promoção de características ambientais ou sociais e dos investimentos sustentáveis é a que consta nas "Divulgações relativas ao regulamento de divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor de serviços financeiros (NÃO AUDITADO)" em anexo 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 (€)
2015	9 809 928	5,3069
2016	18 325 659	5,3701
2017	41 503 474	5,4163
2018	37 532 893	5,2922
2019	35 608 395	5,3909
2020	36 598 707	5,3731
2021	32 562 128	5,3254
2022	26 586 101	5,0545
2023	35 347 097	5,2965
2024	38 570 167	5,4477

Em 30 de junho de 2025, o valor líquido global do Fundo da classe A ascendia a 200 560 592 euros, repartidos por 36 575 995 unidades de participação, sendo o valor unitário de cada unidade de participação de 5,4834 euros.

Classe C

Ano	Número de Unidades de Participação	Valor da Unidade de Participação (€)
2018	2 906 842	4,9293
2019	2 906 843	5,0484
2020	2 906 843	5,0592
2021	2 906 843	5,0414
2022	2 978 720	4,8109
2023	3 313 428	5,0686
2024	2 906 843	5,2417

Em 30 de junho de 2025, o valor líquido global do Fundo da classe C ascendia a 15 377 310 euros, repartidos por 2 906 843 unidades de participação, sendo o valor unitário de cada unidade de participação de 5,2900 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
2015	0,03%	2
2016	1,19%	2
2017	0,86%	2
2018	-2,29%	2
2019	1,86%	2
2020	-0,33%	2
2021	-0,89%	3
2022	-5,09%	3
2023	4,79%	2
2024	2,86%	2

Fonte: APFIPP e SAM SGOIC

À data de 30 de junho de 2025, a rendibilidade da classe A era de 2,61% (dados referentes aos últimos 12 meses) e o indicador de risco SRI era de 2.

Classe C

Ano	Rendibilidade	Classe de Risco
2019	2,41%	2
2020	0,21%	2
2021	-0,35%	3
2022	-4,58%	3
2023	5,36%	2
2024	3,42%	2

Fonte: APFIPP e SAM SGOIC

À data de 30 de junho de 2025, a rendibilidade da classe C era de 3,17% (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 Multicrédito alterou a política de investimento a 6 de setembro de 2021;

- Com a entrada em vigor no início de 2023 do Regulamento (UE) Nº 1286/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de novembro de 2014 que pretende harmonizar a informação prestada aos investidores, entre as quais a informação do indicador de risco, este indicador foi, de acordo com os critérios de cálculo estabelecidos, atualizado para um nível de risco 2 nas classes A e C, conforme consta do Documento de Informação Fundamental (DIF) publicado no site CMVM.

Comissões suportadas pelo Fundo e Participantes

Nos últimos 3 anos:

- Não houve alterações significativas ao nível dos custos suportados pelo Fundo nomeadamente custos de transação, taxa de supervisão e custos com o Revisor Oficial de Contas;
- De referir que foram criadas duas categorias de unidades de participação sendo que, para as unidades de participação – categoria A a comissão de gestão é de 0,75% e para as unidades de participação – categoria C a comissão de gestão é de 0,23%;
- A partir de 1 de julho de 2020, o Fundo deixou de cobrar comissões de subscrição e de resgate aos participantes;
- O fundo suportou comissões de manutenção de saldos de conta entre agosto de 2020 e outubro de 2022, situação que já não se verifica a partir dessa data.

1.6. Custos e Proveitos

Descritivo	2025-06-30	2024-06-30	Variação	
			Absoluta	Relativa
Proveitos				
Juros e Proveitos Equiparados	1 550 222	1 453 685	96 537	7%
Rendimento de Títulos	0	0	0	0%
Ganhos em Operações Financeiras	10 985 262	10 149 363	835 899	8%
Reposição e Anulação de Provisões	0	0	0	0%
Outros Proveitos e Ganhos Correntes e Eventuais	691	2 531	-1 840	-73%
Total	**12 536 175**	**11 605 579**	**930 596**	**8%**
Custos				
Juros e Custos Equiparados	445 993	217 776	228 217	105%
Comissões e Taxas	845 772	790 856	54 916	7%
Comissão de gestão	776 677	725 719	50 959	7%
Comissão de depósito	38 262	35 838	2 424	7%
Outras comissões e taxas	30 833	29 300	1 533	5%
Perdas em Operações Financeiras	9 698 358	8 670 364	1 027 994	12%
Impostos	80 130	81 972	-1 842	-2%
Provisões para encargos	0	0	0	0%
Outros Custos e Perdas Correntes e Eventuais	2 016	2 694	-678	-25%
Total	**11 072 270**	**9 763 662**	**1 308 608**	**13%**
Resultado do Fundo	**1 463 905**	**1 841 917**	**-378 012**	**-21%**

1.7. Demonstração do Património

Descritivo	2025-06-30	2024-12-31
Valores mobiliários	226 696 652	210 639 156
Saldos bancários	13 190 752	13 865 548
Outros ativos	750 557	1 220 027
Total dos ativos	**240 637 961**	**225 724 732**
Passivo	24 700 060	368 817
Valor Líquido do OIC	**215 937 901**	**225 355 916**

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	227 405 788	94,50%	211 542 200	93,72%
Instrumentos Financeiros admitidos à negociação em Plataformas Negociação (PN)	227 405 788	94,50%	211 542 200	93,72%
Títulos de dívida pública	185 132 921	76,93%	163 673 162	72,51%
Outros fundos públicos e equiparados	-	0,00%	-	0,00%
Obrigações diversas	42 272 868	17,57%	47 869 038	21,21%
Instrumentos Financeiros não admitidos à negociação em PN	-	0,00%	-	0,00%
Obrigações diversas	-	0,00%	-	0,00%
Total do ativo	**240 637 961**	**94,50%**	**225 724 732**	**93,72%**

1.9. Valorimetria

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

1.9.1. Valores mobiliários

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

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

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

Fundos de investimento de terceiros

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

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

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

Títulos de dívida (obrigações)

No caso de valores representativos de dívida, e quando a SAM considera que, por falta de representatividade das transações realizadas no mercado em que esses valores estejam cotados ou admitidos à negociação, a cotação não 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 1ºsemestre 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, a estabelece as diretrizes a considerar no processo de voto em assembleias gerais de acionistas de sociedades cotadas em que os veículos sob gestão da SAM SGOIC investem. A Política encontra-se alinhada com a legislação aplicável e com os normativos internos voluntários que promovem as melhores páticas, 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 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

Tel: +351 217 990 420
Fax: +351 217 990 439
www.bdo.pt

Av. da República, 50 - 10º
1069-211 Lisboa

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações Santander Multicrédito** (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 240 637 961 euros e um total de capital do OIC de 215 937 901 euros, incluindo um resultado líquido de 1 463 905 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 do **Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações Santander Multicrédito**, 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 nº 1691, inscrito na CMVM sob o nº 20161301)
em representação de BDO & Associados – SROC

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

(valores em Euros) **BALANÇO** Data: **2025-06-30**

ACTIVO

Código		2025-06-30 Bruto	Mv	mv/P	Líquido	2024-12-31 Líquido
	Outros Activos					
32	Activos Fixos Tangíveis das SIM					
33	Activos Fixos Intangíveis das SIM					
	Total Outros Activos das SIM					
	Carteira de Títulos					
21	Obrigações	226 674 643	1 195 967	(1 173 959)	226 696 652	210 639 156
22	Acções					
23	Outros Títulos de Capital					
24	Unidades de Participação					
25	Direitos					
26	Outros Instrumentos da Dívida					
	Total da Carteira de Titulos	226 674 643	1 195 967	(1 173 959)	226 696 652	210 639 156
	Outros Activos					
31	Outros activos					
	Total de Outros Activos					
	Terceiros					
411+...+ 418	Contas de Devedores	29 524			29 524	288 050
424	Estado e Outros Entes Públicos					
	Total de Valores a Receber	29 524			29 524	288 050
	Disponibilidades					
11	Caixa					
12	Depósitos à Ordem	13 190 752			13 190 752	13 865 548
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso					
14	Certificados de Depósito					
18	Outros Meios Monetários					
	Total das Disponibilidades	13 190 752			13 190 752	13 865 548
	Acréscimos e diferimentos					
51	Acréscimos de Proveitos	720 373			720 373	931 977
52	Despesas com Custo Diferido					
58	Outros acréscimos e diferimentos	660			660	
59	Contas transitórias activas					
	Total de Acréscimos e Diferimentos Activos	721 033			721 033	931 977
	TOTAL DO ACTIVO	240 615 953	1 195 967	(1 173 959)	240 637 961	225 724 732
	Número total de Unidades de Participação em circulação- Classe A				36 575 995	38 570 167
	Número total de Unidades de Participação em circulação- Classe C				2 906 843	2 906 843

CAPITAL E PASSIVO

Código		2025-06-30	2024-12-31
	Capital do OIC		
61	Unidades de Participação	197 414 189	207 385 047
62	Variações Patrimoniais	6 615 792	7 526 853
64	Resultados Transitados	10 444 015	4 415 213
65	Resultados Distribuídos		
67	Dividendos antecipados das SIM		
66	Resultado Líquido do Período	1 463 905	6 028 802
	Total do Capital do OIC	215 937 901	225 355 916
	Provisões Acumuladas		
481	Provisões para Encargos		
	Total de Provisões Acumuladas		
	Terceiros		
421	Resgates a Pagar aos Participantes	140 168	171 626
422	Rendimentos a Pagar aos Participantes		
423	Comissões a Pagar	150 164	165 827
424+...+429	Outras contas de Credores	24 406 188	27 853
43+12	Empréstimos Obtidos		
44	Pessoal		
46	Accionistas		
	Total de Valores a Pagar	24 696 520	365 306
	Acréscimos e diferimentos		
55	Acréscimos de Custos	3 539	3 511
56	Receitas com Proveito Diferido		
58	Outros Acréscimos e Diferimentos		
59	Contas transitórias passivas		
	Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos	3 539	3 511
	TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO	240 637 961	225 724 732
	Valor Unitário da Unidade Participação-Classe A	5,4834	5,4477
	Valor Unitário da Unidade Participação-Classe C	5,2900	5,2417

(valores em Euro)

CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS

Data: **2025-06-30**

DIREITOS SOBRE TERCEIROS

Código		2025-06-30	2024-12-31
	Operações Cambiais		
911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais		
914	Opções		
915	Futuros		
	Total		
	Operações Sobre Taxas de Juro		
921	Contratos a prazo (FRA)		
922	Swap de taxa de juro		
923	Contratos de garantia de taxa de juro		
924	Opções		
925	Futuros		
	Total		
	Operações Sobre Cotações		
934	Opções		
935	Futuros		14 272 000
	Total		14 272 000
	Compromissos de Terceiros		
942	Operações a prazo (reporte de valores)		
944	Valores recebidos em garantia		
945	Empréstimos de títulos		
	Total		
	TOTAL DOS DIREITOS		14 272 000
99	*CONTAS DE CONTRAPARTIDA*	1 430 660	

RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS

Código		2025-06-30	2024-12-31
	Operações Cambiais		
911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais		
914	Opções		
915	Futuros		
	Total		
	Operações Sobre Taxas de Juro		
921	Contratos a prazo (FRA)		
922	Swap de taxa de juro		
923	Contratos de garantia de taxa de juro		
924	Opções		
925	Futuros		
	Total		
	Operações Sobre Cotações		
934	Opções		
935	Futuros	1 430 660	
	Total	1 430 660	
	Compromissos Com Terceiros		
941	Subscrição de títulos		
942	Operações a prazo (reporte de valores)		
943	Valores cedidos em garantia		
	Total		
	TOTAL DAS RESPONSABILIDADES	1 430 660	
99	*CONTAS DE CONTRAPARTIDA*		14 272 000

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

(valores em Euros) **DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS** Data: **2025-06-30**

CUSTOS E PERDAS

Código		2025-06-30	2024-06-30
	Custos e Perdas Correntes		
	Juros e Custos Equiparados		
711+...+718	De Operações Correntes	445 993	217 776
719	De Operações Extrapatrimoniais		
	Comissões e Taxas		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	3 380	3 997
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	834 958	779 715
729	De Operações Extrapatrimoniais	7 434	7 145
	Perdas em Operações Financeiras		
732+733	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	6 388 544	4 257 361
731+738	Outras, em Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais	3 309 813	4 413 004
	Impostos		
7411+7421	Imposto sobre o Rendimento de Capitais e Incrementos Patrimoniais		
7412+7422	Impostos Indirectos	80 130	81 972
7418+7428	Outros impostos		
	Provisões do Exercício		
751	Provisões para Encargos		
77	Outros Custos e Perdas Correntes	1 908	2 694
	Total dos Custos e Perdas Correntes (A)	11 072 161	9 763 662
79	**Outros Custos e Perdas das SIM**		
	Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (C)		
	Custos e Perdas Eventuais		
781	Valores Incobráveis		
782	Perdas Extraordinárias		
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores	109	
788	Outras Custos e Perdas Eventuais		
	Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)	109	
63	Impostos Sobre o Rendimento do Exercício		
66	**Resultado Líquido do Período**	1 463 905	1 841 917
	TOTAL	12 536 175	11 605 579
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Activos	2 873 573	3 531 524
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	(147 073)	(736 906)
B-A	Resultados Correntes [(B)-(A)]	1 464 014	1 841 917

PROVEITOS E GANHOS

Código		2025-06-30	2024-06-30
	Proveitos e Ganhos Correntes		
	Juros e Proveitos Equiparados		
812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	1 450 411	1 326 761
811+814+817+818	De Operações Correntes	99 811	126 924
819	De Operações Extrapatrimoniais		
	Rendimentos de Títulos e Outros Activos		
822+...+824+825	Da Carteira de Títulos e Outros Activos		
829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Ganhos em Operações Financeiras		
832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	7 815 087	6 466 120
831+838	Outros, em Operações Correntes		
839	Em Operações Extrapatrimoniais	3 170 174	3 683 243
	Reposição e Anulação de Provisões		
851	Provisões para Encargos		
87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	691	2 531
	Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)	12 536 175	11 605 579
89	**Outros Proveitos e Ganhos das SIM**		
	Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)		
	Proveitos e Ganhos Eventuais		
881	Recuperação de Incobráveis		
882	Ganhos Extraordinários		
883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		
888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais		
	Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)		
66	**Resultado Líquido do Período**		
	TOTAL	12 536 175	11 605 579
F-E	Resultados Eventuais [(F)-(E)]	(109)	
B+D+F-A-C-E+74	Resultados Antes de Impostos	1 544 036	1 923 889
B+D+F-A-C-E	Resultado Líquido do Período	1 463 905	1 841 917

5. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações Santander Multicrédito 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:	**8 912 226**	**22 957 971**
Subscrições de unidades de participação	8 912 226	22 957 971
Comissão de Subscrição		
Comissão de Resgate		
PAGAMENTOS:	**(19 825 603)**	**(19 425 701)**
Resgates de unidades de participação	(19 825 603)	(19 425 701)
Rendimentos pagos aos participantes		
Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC	**(10 913 377)**	**3 532 270**
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS		
RECEBIMENTOS:	**264 738 881**	**195 034 261**
Venda de títulos e outros ativos da carteira	65 494 934	89 425 376
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira	197 605 000	104 153 000
Resgates de unidades de participação noutros OIC		
Rendimento de títulos e outros ativos da carteira		
Juros e proveitos similares recebidos	1 638 947	1 455 885
Outros recebimentos relacionados com a carteira		
PAGAMENTOS:	**(254 117 907)**	**(191 109 616)**
Compra de títulos e outros ativos da carteira	(253 669 911)	(190 887 362)
Subscrição de unidades de participação noutros OIC		
Subscrição de títulos e outros ativos		
Juros e custos similares pagos	(443 895)	(217 739)
Comissões de Bolsa suportadas		
Comissões de corretagem	(67)	(1 621)
Outras taxas e comissões	(4 036)	(2 894)
Fluxo das Operações da Carteira de Títulos e Outros Ativos	**10 620 973**	**3 924 645**
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
RECEBIMENTOS:	**4 013 523**	**3 593 380**
Operações cambiais	666 082	
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações	3 088 915	3 593 380
Margem inicial em contratos de futuros e opções	258 526	
PAGAMENTOS:	**(3 580 462)**	**(4 464 794)**
Operações cambiais	(844 862)	(117 617)
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações	(2 728 882)	(4 335 852)
Margem inicial em contratos de futuros e opções		(4 402)
Comissões em contratos de futuros	(6 719)	(6 922)
Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas	**433 061**	**(871 414)**
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE		
RECEBIMENTOS:	**116 702**	**116 938**
Juros de depósitos bancários	116 329	116 777
Impostos e Taxas		
Outros recebimentos correntes	373	161
PAGAMENTOS:	**(931 588)**	**(863 832)**
Juros Disp./Emprst.		
Comissão de gestão	(814 568)	(755 897)
Comissão de depósito	(40 292)	(37 348)
Compras com acordo de revenda		
Impostos e taxas	(74 283)	(68 093)
Outros pagamentos correntes	(2 445)	(2 493)
Fluxo das Operações de Gestão Corrente	**(814 886)**	**(746 894)**
OPERAÇÕES EVENTUAIS		
RECEBIMENTOS:	**0**	**0**
Outros recebimentos de operações eventuais		
PAGAMENTOS:	**(568)**	**0**
Valores Exercícios Anteriores	(109)	
Outros pagamentos de operações eventuais	(459)	
Fluxo das Operações Eventuais	**(568)**	**0**
Saldo dos Fluxos de Caixa do Período:	**(674 796)**	**5 838 607**
Disponibilidades no Início do Período:	**13 865 548**	**5 642 436**
Disponibilidades no Fim do Período:	**13 190 752**	**11 481 043**

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	31-12-2024	Subscrições		Resgates		Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	30-06-2025
		Categoria A	Categoria C	Categoria A	Categoria C				
Valor base	207 385 047	8 167 187	-	(18 138 045)	-	-	-	-	197 414 189
Diferença p/Valor Base	7 526 853	745 040	-	(1 656 101)	-	-	-	-	6 615 792
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	4 415 213	-	-	-	-	-	6 028 802	-	10 444 015
Resultados do período	6 028 802	-	-	-	-	-	(6 028 802)	1 463 905	1 463 905
Total	**225 355 916**	**8 912 226**	**-**	**(19 794 146)**	**-**	**-**	**0**	**1 463 905**	**215 937 901**
Nº de Unidades participação									
Categoria A	38 570 167	1 633 437	-	(3 627 609)	-	-	-	-	36 575 995
Categoria C	2 906 843	-	-	-	-	-	-	-	2 906 843
Valor Unidades participação									
Categoria A	5,4477	5,4561	-	5,4565	-	-	-	-	5,4834
Categoria C	5,2417	-	-	-	-	-	-	-	5,2900

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

Escalões	Número de participantes	
	Categoria A	Categoria C
Ups>= 25%	-	1
10%<= Ups < 25%	-	-
5%<= Ups < 10%	-	-
2%<= Ups < 5%	-	-
0.5%<= Ups < 2%	3	-
Ups<0.5%	21 322	-
TOTAL	**21 325**	**1**

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

Ano	Data	Categoria A			Categoria C			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	200 560 592	5,4834	36 575 995	15 377 310	5,2900	2 906 843	215 937 901	39 482 838
	31/mai/25	202 214 804	5,4859	36 860 640	15 377 863	5,2902	2 906 843	217 592 668	39 767 483
	30/abr/25	203 817 206	5,4778	37 207 700	15 348 278	5,2800	2 906 843	219 165 484	40 114 543
	31/mar/25	204 883 422	5,4459	37 621 613	15 252 045	5,2469	2 906 843	220 135 466	40 528 456
	28/fev/25	208 227 373	5,4802	37 995 843	15 341 258	5,2776	2 906 843	223 568 631	40 902 686
	31/jan/25	207 943 058	5,4579	38 099 729	15 272 200	5,2539	2 906 843	223 215 259	41 006 572
2024	31/dez/24	210 119 119	5,4477	38 570 167	15 236 797	5,2417	2 906 843	225 355 916	41 477 009
	30/set/24	198 412 661	5,4246	36 576 440	15 151 490	5,2124	2 906 843	213 564 151	39 483 283
	30/jun/24	193 482 404	5,3430	36 212 391	16 080 889	5,1269	3 136 552	209 563 294	39 348 944
	31/mar/24	189 246 674	5,3237	35 547 724	16 001 348	5,1016	3 136 552	205 248 022	38 684 276
2023	31/dez/23	187 217 294	5,2965	35 347 097	16 794 493	5,0686	3 313 428	204 011 786	38 660 525
	30/set/23	185 394 595	5,1667	35 882 460	15 805 597	4,9377	3 201 036	201 200 192	39 083 496
	30/jun/23	177 626 485	5,1379	34 571 708	15 696 062	4,9034	3 201 036	193 322 547	37 772 744
	31/mar/23	164 214 546	5,1052	32 165 985	16 705 365	4,8657	3 433 318	180 919 910	35 599 303

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						
RAGB 2.1% 20/09/2117	952 358	-	(59 744)	892 614	24 019	916 633
SLOVGB 4% 23/02/43	909 968	-	(14 448)	895 520	12 835	908 355
OBL 2.1% 12/04/29	1 374 849	17 403	-	1 392 252	6 398	1 398 650
BUBILL 0% 16/07/25	6 621 971	73 808	-	6 695 779	-	6 695 779
DBRI 0.1% 15/04/46	4 790 574	-	(122 786)	4 667 788	1 204	4 668 992
DBR 0 15/05/35	6 914 003	19 185	-	6 933 188	-	6 933 188
DBR 0 15/05/36	1 820 704	-	(1 610)	1 819 094	-	1 819 094
DBR 1% 15/05/38	7 304 881	-	(7 475)	7 297 406	11 701	7 309 107
EUB 0 07/04/25	25 994 941	88 149	-	26 083 090	-	26 083 090
EUB 0 10/03/25	6 530 258	37 006	-	6 567 264	-	6 567 264
BTF 0 07/02/25	24 310 352	188 423	-	24 498 775	-	24 498 775
BTF 0 07/09/25	7 558 777	38 259	-	7 597 036	-	7 597 036
BTF 0% 17/09/25	9 350 293	10 321	-	9 360 614	-	9 360 614
BTF 0% 01/10/25	24 378 969	1	-	24 378 970	-	24 378 970
IRISH 0.4% 15/05/35	1 145 186	-	(3 658)	1 141 528	755	1 142 282
ESMTB 0% 21/08/25	8 617 643	33 327	-	8 650 970	-	8 650 970
ESMTB 0% 18/09/25	4 401 679	29 409	-	4 431 088	-	4 431 088
EUB 0% 05/09/25	9 694 608	30 549	-	9 725 157	-	9 725 157
ESMTB 0% 07/08/25	6 566 010	21 120	-	6 587 130	-	6 587 130
ESMTB 0% 20/11/25	17 843 354	21 466	-	17 864 820	-	17 864 820
CHILE 1.25% 22/01/51	628 100	-	(31 350)	596 750	6 027	602 777
LGB 0% 24/03/31	865 600	-	(3 100)	862 500	-	862 500
CHILE 0.83% 02/07/31	1 114 620	10 530	-	1 125 150	10 760	1 135 910
TII 1.5 02/15/53	3 076 252	-	(146 601)	2 929 651	20 687	2 950 338
POLAND 2% 08/03/49	339 400	-	(3 635)	335 765	3 151	338 916
LITHUN 3.625 28/1/40	764 642	-	(14 230)	750 412	11 899	762 311
CROATI 3.25 11/02/37	947 578	-	(16 245)	931 333	11 842	943 175
	184 817 568	618 956	(424 882)	185 011 642	121 279	185 132 921

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
01.01.03 - Obrigações diversas						
GALPPL 2 15/01/26	1 584 525	-	(87 270)	1 497 255	13 726	1 510 981
FRLBP 0,75% 02/08/32	247 929	39 360	-	287 289	2 053	289 342
CEZCP 0 30/04/33	1 089 258	17 700	-	1 106 958	7 673	1 114 630
CMZB 4% 16/07/32	606 102	10 050	-	616 152	23 014	639 166
BFCM 1.125% 19/11/31	484 914	29 340	-	514 254	4 142	518 396
RENAUL 3.5% 17/01/28	317 019	2 766	-	319 785	4 984	324 769
KERFP 3.875% 05/9/35	777 768	6 240	-	784 008	25 395	809 403
NOVOB 0 27/08/30	548 906	2 789	-	551 695	1 516	553 211
CRELAN 6% 28/02/30	497 910	52 120	-	550 030	10 110	560 140
NYKRE 0,75% 20/01/27	975 513	97 119	-	1 072 632	3 662	1 076 294
ASRNED 6.5% PERP	800 000	20 000	-	820 000	12 787	832 787
BNP 4.032% PERP	960 900	42 350	-	1 003 250	24 082	1 027 332
RENAUL 3.875 12/1/29	379 286	5 426	-	384 712	6 768	391 480
SOCGEN 1.125 30/6/31	695 765	-	(8 288)	687 477	22	687 499
MDT 1.75 07/02/49	561 351	-	(2 260)	559 091	15 358	574 448
NYKRE 5.5% 29/12/32	840 592	-	(1 160)	839 432	22 181	861 613
GIS 3.6 04/17/32	872 130	6 300	-	878 430	6 473	884 903
HEIANA3.276 29/10/32	875 105	-	(761)	874 344	4 948	879 291
GOOGL 2.5% 06/05/29	858 862	2 577	-	861 439	3 306	864 746
GOOGL 3.375 06/05/37	832 610	-	(4 359)	828 251	4 370	832 621
ALLRNV 3 05/06/33	849 833	-	(2 578)	847 255	3 958	851 213
MGCN 3.625% 21/05/31	848 034	7 832	-	855 866	3 461	859 327
IBESM 3.5% 16/05/35	498 255	-	(245)	498 010	2 205	500 215
BMW 3.25% 20/05/31	478 968	3 048	-	482 016	1 795	483 811
UNANA 3.375% 22/5/35	1 089 660	2 772	-	1 092 432	4 068	1 096 500
BKTSM 6% PERP	200 000	1 000	-	201 000	33	201 033
LAMON 5.05 PERP	1 766 535	-	(249 810)	1 516 725	40 677	1 557 402
CLNX 1,875% 26/06/29	85 350	10 657	-	96 007	26	96 033
BMW 3.375% 02/02/34	678 013	10 850	-	688 863	9 644	698 507
DB 7.125% PERP	200 040	3 836	-	203 876	2 421	206 297
MCFP 2.625% 07/03/29	399 472	312	-	399 784	1 582	401 366
DEVOBA 1.75 22/10/30	1 579 635	-	(82 515)	1 497 120	18 123	1 515 243
VOD 2.625 27/08/80	1 790 090	5 140	-	1 795 230	39 871	1 835 101
NATUEN 0.905 22/1/31	331 376	11 772	-	343 148	1 587	344 735
ASSGEN 5,50 27/10/47	1 244 360	-	(189 160)	1 055 200	37 219	1 092 419
ARGSPA 1% 13/10/26	1 028 060	-	(31 910)	996 150	7 151	1 003 301
BWA 1 19/05/31	405 450	26 835	-	432 285	589	432 874
CAZAR 4.375 30/07/28	299 583	11 067	-	310 650	12 082	322 732
RYAID 0.875 25/05/26	1 015 550	-	(28 390)	987 160	887	988 047
ARION 0,375 14/07/25	500 570	-	(1 765)	498 805	1 808	500 613
BATSLN 3 PERP	1 491 180	1 770	-	1 492 950	22 932	1 515 882
ATDB 1,875% 06/05/26	732 150	14 325	-	746 475	2 158	748 633
ASRNED 7% 07/12/43	99 227	17 463	-	116 690	3 951	120 641
IMBLN 5.25% 15/02/31	866 424	720	-	867 144	15 649	882 793
LEVI 3.375 15/03/27	506 750	-	(5 500)	501 250	4 969	506 219
APA 7.125 09/11/2083	114 443	11 510	-	125 953	3 188	129 141
ATOST 4.25% 28/06/32	916 416	17 469	-	933 885	314	934 199
EZJLN 3.75% 20/03/31	500 385	6 410	-	506 795	5 291	512 086
LKQ 4,125 01/04/28	1 057 006	-	(53 106)	1 003 900	10 313	1 014 212
CEPSA4.125% 11/04/31	300 207	5 979	-	306 186	2 746	308 932
CMARK 3,375%19/09/27	799 240	16 536	-	815 776	21 082	836 858
BMW 3.5% 17/11/32	495 630	6 895	-	502 525	10 836	513 361
AMT 3.9% 16/05/30	863 110	9 843	-	872 953	4 153	877 106
JYBC 4.125% 06/09/30	922 410	10 170	-	932 580	30 310	962 890
TPEIR 4.625%17/07/29	908 523	13 231	-	921 754	39 137	960 891
LOGIC 3.25% 13/11/28	689 283	11 207	-	700 490	14 336	714 826
ETEGA 3.5 11/19/30	499 415	4 225	-	503 640	10 740	514 380
	41 857 076	577 011	(749 077)	41 685 010	587 858	42 272 868
TOTAL	**226 674 644**	**1 195 967**	**(1 173 959)**	**226 696 652**	**709 137**	**227 405 788**

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

Descrição	31-12-2024	Aumentos	Reduções	30-06-2025
Depósitos à ordem	13 865 548	277 781 333	278 456 129	13 190 752
TOTAL	**13 865 548**	**277 781 333**	**278 456 129**	**13 190 752**

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 transacções.
- 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 caraterísticas 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 caraterísticas 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 e 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 caraterísticas dos títulos.
- São equiparados a valores não cotados, para efeitos de valorização, os valores cotados que não sejam transaccionados nos 15 dias que antecedem a respetiva valorização.
- Para a valorização de instrumentos financeiros derivados OTC, será considerado o preço de compra ou de venda firme, consoante se trate de posições compradas ou vendidas respetivamente; na indisponibilidade deste será considerado, o valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os ativos em causa se enquadram, desde que as entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigo 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Na ausência deste último, será considerado o valor resultante da aplicação do modelo de avaliação Black-Scholes, à exceção dos Credit Default Swaps com maturidade inferior a doze meses os quais serão valorizados ao valor de amortização, caso não ocorram eventos de crédito que possam originar variações no preço do valor de amortização.

Valorização cambial

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

b) Valorização das Unidades de Participação

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

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

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

c) Contratos de "Futuros"

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

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

d) Especialização dos exercícios

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

Nota 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	
GBP	80 236	-	-	-	-	-	80 236
JPY	239 486 696	-	-	-	-	-	239 486 696
USD	4 739 017	-	-	-	-	-	4 739 017
Contravalor Euro	5 552 975	-	-	-	-	-	5 552 975

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	156 188 966	-	-	(1 430 660)	-	154 758 306
de 1 a 3 anos	4 761 653	-	-	-	-	4 761 653
de 3 a 5 anos	6 587 969	-	-	-	-	6 587 969
de 5 a 7 anos	11 459 489	-	-	-	-	11 459 489
mais de 7 anos	48 407 712	-	-	-	-	48 407 712

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

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:

	Perda potencial no final do período em análise	Perda potencial no final do exercício anterior
Carteira sem derivados	215 937 901	225 355 916
Carteira com derivados	214 507 241	211 083 916
	0,66%	**6,33%**

Nota 15 – Custos Imputados

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

Encargos	Categoria A		Categoria C	
	Valor	%VLGF [1]	Valor	%VLGF [1]
Comissão de Gestão Fixa	782 150	0,38%	18 143	0,12%
Comissão de Depósito	37 032	0,02%	2 760	0,02%
Taxa de Supervisão	15 642	0,01%	1 166	0,01%
Custos de Auditoria	1 776	0,00%	132	0,00%
Outros Custos Correntes	54 158	0,03%	4 037	0,03%
TOTAL	**890 758**	**0,43%**	**26 238**	**0,17%**

[1] Valor médio relativo ao periodo de referência