

Relatório e Contas

31 dezembro 2025



Santander Asset Management

Índice

RELATÓRIO DE GESTÃO

1. SUMÁRIO EXECUTIVO	3
2. ORGÃOS SOCIAIS	4
3. PRINCIPAIS INDICADORES DE EVOLUÇÃO DA ATIVIDADE	5
4. ENQUADRAMENTO ECONÓMICO E DE MERCADO	7
5. ALTERAÇÕES REGULAMENTARES	20
6. PRINCIPAIS ACONTECIMENTOS E CONTROLO DE RISCOS	21
6.1. DESTAQUES DO ANO 2025	23
7. FACTOS RELEVANTES	24
8. PERSPETIVAS PARA 2026	25
9. FACTOS RELEVANTES APÓS O TERMO DO EXERCÍCIO	26
10. OBJETIVOS E POLÍTICAS EM MATÉRIA DE GESTÃO DE RISCOS FINANCEIROS	26
11. PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS	27
12. NOTA FINAL	27

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL

RELATÓRIO DE GESTÃO

1. SUMÁRIO EXECUTIVO

A Santander Asset Management – SGOIC, S.A. (“Sociedade” ou “SAM”), constituída por escritura de 27 de dezembro de 1989, tem por objeto social o exercício das seguintes atividades:

- Gestão de organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVMs);
- Gestão de carteiras por conta de outrem, bem como a prestação de serviços de consultoria em matéria de investimentos;
- Gestão e representação de organismos de investimento alternativo imobiliário (OIA Imobiliários);
- Gestão de organismos de investimento alternativo em valores mobiliários (OIAVM) e
- Gestão de organismos de investimento alternativo (OIA), nomeadamente fundos de capital de risco.

O ano de 2025 continuou a ser marcado pelo desempenho positivo nos mercados financeiros, com a contínua preferência dos investidores sobre os produtos de obrigações e de mercado monetário.

Ao longo de todo o ano de 2025, a SAM manteve o reforço da sua participação em várias iniciativas com a rede comercial e com a área de *Private Banking* do Banco Santander, por forma a consolidar as subscrições líquidas. Neste sentido, foi um ano muito positivo, com vendas líquidas positivas em fundos de investimento mobiliário, no valor de 387 milhões de euros.

A SAM Portugal voltou a promover uma ação de formação em Madrid para os 50 Gestores *Select* e de *Private Banking*, de forma a incentivar as vendas e a atividade e dotar a equipa comercial de conhecimento.

O aumento do volume sob gestão, essencialmente em fundos de investimento por via dos produtos de obrigações, impactou o volume de comissões e a margem, comparando bem com o orçamento proposto.

No dia 30 de novembro, a gestão dos Fundos de Pensões foi transferida para a Santander Totta Seguros e, no decurso do mês de dezembro a Santander Pensões foi liquidada.

Durante o ano, a SAM manteve também a comunicação com a rede comercial do Grupo Santander, através do canal SAM Conecta, plataforma que promove uma conexão direta e acesso a todas as informações de gestão de ativos.

Cumprindo com as suas responsabilidades sobre clientes e acionista, a Sociedade acautelou sempre os riscos financeiros, mantendo um rigoroso controlo sobre os riscos operacionais e legais, as flutuações de mercado e a gestão de risco de liquidez e as exigências regulatórias e em matérias ASG.

A Sociedade preservou também a responsabilidade social relativa aos seus trabalhadores, nomeadamente no que respeita à formação, saúde e bem-estar.

Finalmente, de relevar que, em sequência do processo de reestruturação da estrutura acionista da Santander Asset Management – SGOIC, S.A, ocorreu a 5 de dezembro a transferência de 100% das ações a favor da nova acionista única, Santander Asset Management, S.A.U., S.G.I.I.C ("SAM SGIIIC").

2. ORGÃOS SOCIAIS

Mesa da Assembleia Geral – Mandato 2025/2027	
Presidente	Bruno Miguel dos Santos de Jesus
Secretário	Ana Catarina Carvalho Costa Lopes

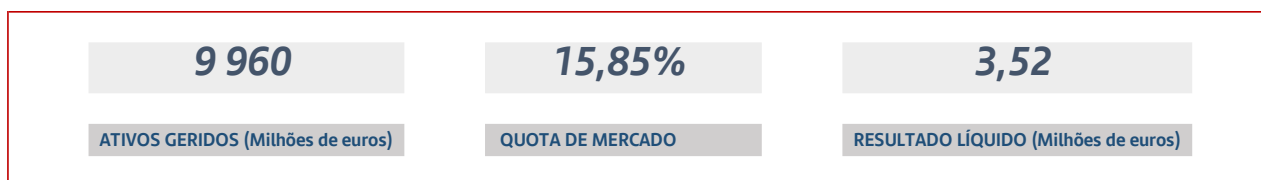
Conselho de Administração – Mandato 2025/2027	
Presidente	Nuno Miguel de Oliveira Henriques
Vogal	André Vieira Oliveira Braz (com funções executivas)
Vogal	Maria De Faro Viana Pereira de Almeida Tavares Leal (não executivo)

Conselho Fiscal – Mandato 2025/2027	
Presidente	José Eduardo Fragoso Tavares de Bettencourt
Vogal	Rita Sofia Felício Arsénio do Sacramento
Vogal	Marta Sobreira Reis Alarcão Troni

Revisor Oficial de Contas – Mandato 2025/2027	
	PricewaterhouseCoopers & Associados, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda., representada por Isabel Maria Martins Medeiros Rodrigues

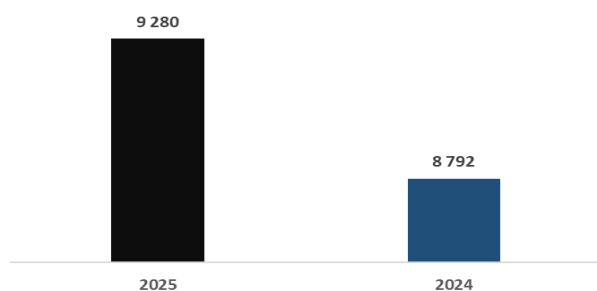
Durante o mês de janeiro, foi nomeado um novo administrador, André Vieira Oliveira Braz, para substituição do administrador executivo, Luis Manuel Matos Figueiredo, que renunciou ao mandato, para se integrar no conselho de administração da Santander Totta Seguros

3. PRINCIPAIS INDICADORES DE EVOLUÇÃO DA ATIVIDADE

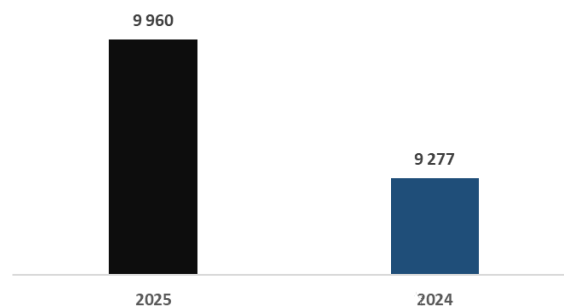


Fonte: APFIPP / SAM

Comissões Líquidas (milhares €)



Ativos Geridos pela Sociedade (milhões €)



	2025	2024
Balanço		
Ativo	13 294 016	12 968 068
Capital Próprio	9 474 098	8 944 481
Demonstração dos Resultados		
Margem Financeira	176 779	303 101
Serviços e Comissões (líquido)	9 279 836	8 792 280
Outros resultados	(28 673)	12 339
Produto da atividade	9 427 942	9 107 720
Custos Operacionais	(4 717 258)	(4 686 295)
Amortizações e provisões	(45 572)	(154 554)
Impostos	(1 141 084)	(1 124 174)
Resultado Líquido do Exercício	3 524 028	3 142 697
Volume sob Gestão	9 959 841 988	9 277 091 069
Rentabilidade do Capital Próprio (ROE)	37%	35%
Rentabilidade do Activo (ROA)	27%	24%
Cost to Income	50%	51%

Em 2025, o mercado de Fundos de Investimento Mobiliário ("OICVM") em Portugal registou um aumento do volume sob gestão de 21%, a que corresponde 4 461 milhões de euros. Para a SAM, também se registou um acréscimo das vendas líquidas, sobretudo em produtos de obrigações e de mercado monetário. Ganhou igualmente em mercado, através da valorização dos ativos, apesar de ter perdido quota para as sociedades menos expressivas, mantendo ainda assim o terceiro lugar. A SAM gere vinte e dois fundos de investimento mobiliário ("OICVM" e "OIAVM"), sendo a sua quota de mercado de 15,58% em 2025. No final do ano, o volume de OICVM sob gestão da Sociedade é de 4 078 milhões de euros.

Em Portugal, o valor dos ativos sob gestão dos Fundos Imobiliários, em 2025, desceu para 15 424 milhões de euros (tinha sido de 15 585 milhões de euros em 2024). No ano de 2025, o valor líquido global dos três Fundos Imobiliários geridos pela SAM diminuiu 22% para 146 milhões de euros, em resultado das reduções de capital e da liquidação do Imorent, consequência da estratégia de desinvestimento, tendo a quota de mercado descido de 2,34% para 1,21%.

Na área de gestão de patrimónios, as carteiras sob gestão registaram um aumento de volume de cerca de 3%, totalizando 26 409 milhões de euros no final do ano de 2025. A Sociedade viu a sua quota de mercado passar de 21,44% em 2024 para 21,54% em 2025. Foi registado um aumento de 4% nos ativos sob gestão, para 5 735 milhões de euros, tendo ocorrido a incorporação

dos mandatos dos dois fundos de pensões geridos pela Santander Pensões no mandato da Santander Totta Seguros, decorrente da intenção de liquidação da Santander Pensões, que ocorreu em dezembro de 2025.

Volumes (euros)	2025	2024	Variação	Nº Fundos / Carteiras
Fundos Mobiliários	4 078 472 630	3 556 434 854	15%	22
Fundos Imobiliários	145 941 519	188 100 032	-22%	2
Gestão Patrimónios (*)	5 735 427 839	5 532 556 183	4%	383
	9 959 841 988	9 277 091 069	7%	407

(*) Inclui Carteiras de Seguros (Santander Totta Seguros), Clientes de Mandato e Fundos de Pensões

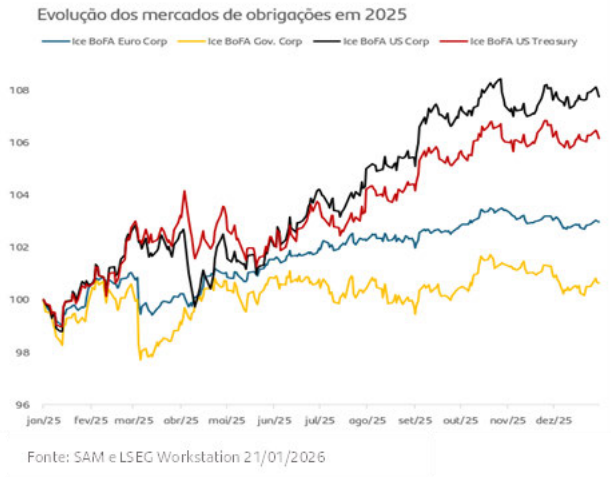
O total de ativos geridos passou de 9 277 091 069 euros, no final de 2024, para 9 959 841 988 euros, no final de 2025. As comissões correspondentes aumentaram 6%, na sequência do aumento do volume sob gestão.

Em termos de resultados e face a 2024, o resultado líquido da Sociedade aumentou cerca de 12% para o qual contribuiu o aumento das comissões líquidas, mas também de uma gestão rigorosa dos gastos gerais.

4. ENQUADRAMENTO ECONÓMICO E DE MERCADO

Economia Internacional

O primeiro semestre do ano iniciou com a renovação das preocupações com a inflação nos EUA devido às potenciais tarifas da nova administração Trump e às fortes pressões da procura. Em termos de números macroeconómicos relevantes, o índice de serviços ISM subiu para 64,6 em dezembro e foram adicionados 256 mil novos trabalhadores, o que levou a uma correção global de obrigações e a novo reajustar das perspetivas de cortes nas taxas da Reserva Federal. Consequentemente, as yields das treasuries dos EUA subiram, com a yield a 10 anos a encerrar em 4,79% a 14 de janeiro e a yield a 30 anos a ultrapassar os 5%. Os gilts do Reino Unido também registaram correções notáveis, com a yield a 30 anos a subir



para o seu nível mais elevado desde 1998. No entanto, estes movimentos inverteram-se depois de os resultados do Índice de Preços no Consumidor (IPC) dos EUA e do Reino Unido terem sido inferiores ao esperado, com o IPC core dos EUA a cair para +0,2% em dezembro. A posição dovish do Governador Waller da Fed, apoiou ainda mais as esperanças de cortes nas taxas, com os preços dos futuros a preverem dois cortes de 0,25% até final do ano.

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

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

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

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

A ameaça de tarifas mais elevadas coincidiu com receios crescentes sobre a inflação coincidindo com o valor do índice do preço do consumidor (IPC) dos EUA para janeiro ter avançado + 0,47%, enquanto a medida PCE, preferida da Fed, foi de + 0,33%, a mais rápida desde março de 2024. Isso levou os investidores a prever uma inflação mais alta, com as expectativas de inflação de 1 ano a atingir os 2,92%.

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

Os mercados tiveram um bom desempenho até meados de fevereiro, com o S&P 500 a atingir um máximo histórico a dia 19. Contudo, seguiu-se um movimento mais acentuado de redução do risco, liderado pelas ações tecnológicas. Os resultados da Nvidia desiludiram e as 7 magníficas caíram 8,7%, o seu pior desempenho mensal desde dezembro de 2022. Dados negativos dos EUA, incluindo uma queda na confiança do consumidor, diminuíram ainda mais o apetite pelo risco, com a Bitcoin a cair 17,5%.

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

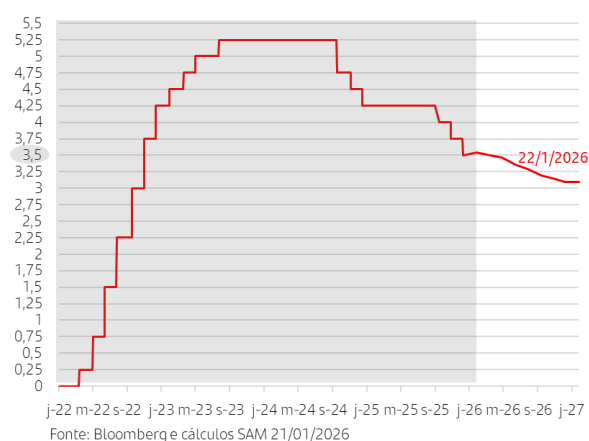
Em março, as incertezas sobre as tarifas aplicadas pela administração de Trump foram o principal foco. A imposição de tarifas de 25% ao Canadá, México e China, juntamente com tarifas adicionais sobre o aço e o alumínio, aumentaram as preocupações com a inflação e o crescimento económico.

Nos EUA, os receios quanto a um possível aumento na inflação foram confirmados pelos dados do mês: o swap de inflação a 1 ano dos EUA aumentara 72 pontos base no primeiro trimestre para 3,25%, o valor mais elevado em dois anos. Estas preocupações, juntamente com um declínio na confiança dos consumidores, conduziram a um movimento de afastamento do risco nos mercados: o S&P 500 registou um trimestre volátil, subindo inicialmente 2,8% em janeiro, mas caindo 1,3% em fevereiro e 5,6% em março, marcando o seu pior desempenho mensal desde 2022. No trimestre, o índice caiu 4,3%, com as ações tecnológicas a serem particularmente atingidas. As 7 Magníficas encerraram o trimestre com uma queda de -16%, perdendo -20,7% desde dezembro. O dólar americano também teve dificuldades, com o índice do dólar a cair 3,9% no primeiro trimestre, enquanto o euro subiu 4,5% em relação ao dólar, para 1,08 dólares.

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

Os bancos centrais continuaram a divergir nas suas políticas. Por um lado, a Fed manteve as taxas inalteradas, assinalando dois cortes para 2025 no seu gráfico de pontos de março, enquanto abrandou o ritmo da Quantitative Tightening. Por outro, o BCE efetuou cortes de 25 pontos base nas taxas em janeiro e março, baixando a taxa de depósito para 2,50%. No Japão, o Banco do Japão aumentou as taxas em janeiro para 0,5%, sinalizando novas subidas. No entanto, após a primeira subida de taxa do Banco do Japão de há décadas, o Banco central suíço delineou o caminho de cortes de taxa baixando a taxa de referência em 0,25% para 1,50%.

Fed: Futuros sobre a taxa dos Fed Funds (limite inferior)

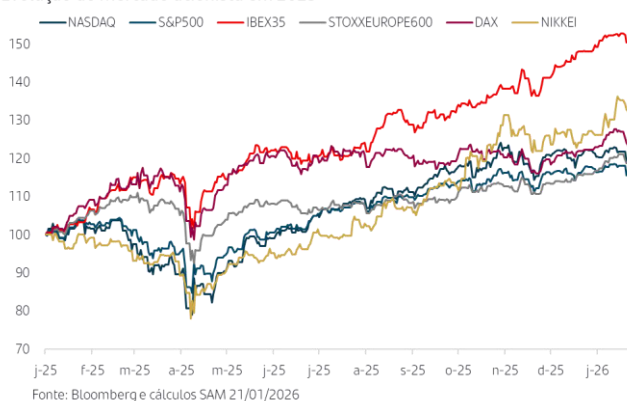


O início do período mais volátil do semestre acontece quando o Presidente Trump anunciou as muito aguardadas tarifas recíprocas a 2 de abril no autoproclamado Dia da Libertação. O anúncio previa uma taxa mínima de 10% para todos os países, com taxas muito mais elevadas para os restantes, incluindo 20%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

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

Na manhã de quarta-feira, 9 de abril, o mercado parecia preparado para novas quedas. Os futuros do S&P 500 estavam

Evolução do Mercado acionista em 2025



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

Embora as tarifas e o Dia da Libertação tenham sido os principais

temas do mercado em abril, foi importante notar que os dados macro dos EUA continuaram a não apontar para uma recessão, apesar de alguns inquéritos parecerem mais fracos. Por exemplo, os pedidos iniciais de subsídio de desemprego semanais não registaram uma deterioração, aumentando as esperanças de que uma recessão seria evitada. Além disso, embora os dados do

PIB do 1.º trimestre tenham revelado uma contração anualizada de -0,3%, as vendas finais reais a compradores domésticos privados continuaram a aumentar num valor anualizado de +3,0%, o que é frequentemente considerado como uma melhor medida de solidez económica.

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

No início do mês, surgiram sinais promissores de acordos comerciais entre os EUA e outros países. No dia 8, os EUA e o Reino Unido anunciaram um acordo, seguido pela notícia de que os EUA e a China reduziriam tarifas por 90 dias a partir de 12 de maio, com a taxa dos EUA sobre a China a ceder de 145% para 30%. Esta redução inesperada gerou uma reação positiva nos mercados, com o S&P 500 a registar o seu melhor dia do mês, subindo mais de 3%. O relatório da inflação dos EUA para abril ficou abaixo das expectativas pelo terceiro mês consecutivo (2,3%), o que também contribuiu para o otimismo.

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

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

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

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

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

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

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

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

Em julho, a narrativa do excecionalismo dos EUA ganhou novo fôlego, com o dólar a valorizar +3,2%, registando o seu melhor desempenho desde 2022. As bolsas norte-americanas também se destacaram: o NASDAQ atingiu 14 máximos históricos,

impulsionado pelo regresso da narrativa do "tech-cecionalismo" e pelos resultados sólidos de empresas como a Microsoft e a Meta. Os indicadores económicos mantiveram-se positivos, com destaque para o PIB do 2.º trimestre (+3,0%) e a criação de 147 mil empregos em junho.

No plano internacional, os EUA alcançaram acordos comerciais com parceiros como o Japão, a UE e a Coreia do Sul, fixando tarifas de 15%. Outros países enfrentaram taxas superiores: Brasil (50%), Índia (25%) e Canadá (35%). Estes acordos atenuaram os receios de uma guerra comercial, embora persistam dúvidas quanto à concretização dos investimentos anunciados.

Nos mercados obrigacionistas, as yields das Treasuries subiram +15 pontos base, impulsionadas pelos dados económicos e pela postura prudente da Fed. O BCE também manteve as taxas, sinalizando o fim do ciclo de cortes. No Japão, os JGBs atingiram 1,60%, o nível mais elevado desde 2008.

No setor das matérias-primas, o petróleo Brent valorizou +7,3%, impulsionado por receios de novas sanções ao petróleo russo. O cobre registou uma queda acentuada (-22%) após o anúncio inesperado de isenção tarifária. A Bitcoin subiu +8,26%, apoiada por uma nova legislação aprovada pelo Congresso dos EUA.

Entre os mercados acionistas com melhor desempenho destacaram-se a Grécia (+7,3%), a China (+4,5%) e o Reino Unido (+4,3%). Em contraste, o Brasil (-4,2%) e a Índia (-2,8%) recuaram devido às novas tarifas norte-americanas.

Agosto por seu lado começou sob o signo da tensão comercial, com o prazo de 1 de agosto a marcar o foco inicial dos mercados devido à imposição de novas tarifas pelos EUA, incluindo uma taxa de 50% sobre o cobre e um aumento para 35% nas tarifas aplicadas pelo Canadá a bens fora do USMCA. No entanto, acordos prévios com a UE e o Japão suavizaram o seu impacto.

Ainda assim, os mercados arrancaram em terreno negativo, pressionados por um relatório de emprego nos EUA referente a julho que ficou aquém das expectativas. As revisões em baixa para maio e junho totalizaram -258 mil empregos enquanto o crescimento de emprego foi residual. O S&P 500 registou a sua pior sessão do mês, com uma queda de -1,6%, enquanto as yields das Treasuries americanas a 10 anos recuaram -7,8 pontos base.

A partir daí, os mercados recuperaram gradualmente, impulsionados pela expectativa de um corte de taxas pela Fed em setembro. O relatório de inflação de julho veio em linha com o esperado, sem grandes impactos das tarifas, embora a inflação core tenha acelerado. No final do mês, Jerome Powell adotou um tom mais permissivo em Jackson Hole, referindo que o mercado laboral "não está particularmente pujante e enfrenta riscos crescentes".

A Fed esteve também sob escrutínio político, após o Presidente Trump tentar demitir Lisa Cook do Conselho de Governadores. Este episódio reacendeu receios sobre a independência da Fed, levando os investidores a antecipar uma inflação mais rápida e curvas de yield mais inclinadas.

Na Europa, os mercados acompanharam de perto os desenvolvimentos na Ucrânia, com especulações sobre um possível cessar-fogo após reuniões entre Trump, Putin e líderes europeus. Embora sem acordo final, ativos como petróleo e ações de defesa europeias registaram elevada volatilidade.

A política orçamental francesa voltou ao centro das atenções com o anúncio de uma moção de confiança para 8 de setembro. O spread das obrigações a 10 anos entre França e Alemanha subiu +13pb, o maior avanço mensal desde junho de 2024. A yield francesa encerrou apenas 5pb abaixo da italiana a 27 de agosto, o nível mais próximo desde 2003.

Em termos de desempenho de ativos, as ações globais registaram ganhos sólidos: o S&P 500 avançou +2,0%, o STOXX 600 +1,0%, o Nikkei +4,1% e o MSCI EM +1,5%, beneficiando da resiliência dos dados macro e da expectativa de cortes de taxas. As Treasuries norte-americanas também tiveram um bom mês, com a yield a 2 anos a cair -34pb para 3,62% (a maior queda mensal desde agosto de 2024) e a 10 anos a recuar -15pb para 4,23%, resultando num retorno total de +1,0%. O ouro valorizou +4,8%, atingindo \$3.448/oz, refletindo a procura por proteção face à incerteza monetária.

Por outro lado, os ativos franceses foram penalizados pela incerteza política: o CAC 40 caiu -0,9% e as OATs registaram um retorno total igualmente negativo de -0,9%. O dólar norte-americano enfraqueceu face a todas as moedas do G10, com o índice do dólar a recuar -2,2%.

O mês de setembro trouxe uma mistura de resiliência e cautela nos mercados financeiros globais. Nos EUA, o mercado de trabalho mostrou sinais de abrandamento com apenas 22 000 empregos criados em agosto. Contudo, as revisões em baixa dos meses anteriores eliminaram 154 000 empregos, transformando o número de junho numa contração — a primeira desde dezembro de 2020. Uma revisão de referência pelo Bureau of Labor Statistics revelou que foram criados 911 000 empregos a menos entre abril de 2024 e março de 2025 do que o anteriormente reportado. A proporção de vagas de emprego para desempregados caiu para 0,98, abaixo da sua média de 10 anos, sugerindo um arrefecimento da procura por mão de obra.

Em resposta, a Reserva Federal (Fed) reduziu a sua taxa de juro de referência em 0,25%, colocando a taxa de juro entre 4,00% e 4,25%. Embora a Fed tenha reconhecido a necessidade de apoiar o emprego, com a inflação core ainda acima da meta de 2% o presidente Powell considera que ainda será necessária cautela.

Não obstante, os mercados davam previsão de mais dois cortes de taxas para 2025 e outros dois para 2026.

O crescimento económico surpreendeu positivamente, com o PIB do segundo trimestre revisto para uma taxa anualizada de 3,8%, impulsionado pelos consumidores e uma queda nas importações. As vendas finais reais para os privados domésticos subiram para 2,9. Contudo, houve uma divergência crescente entre os estados que beneficiaram desse impulso e aqueles que enfrentaram estagnação.

Apesar de tudo, os mercados desafiaram a desaceleração típica de setembro. Nos EUA, o S&P 500 ganhou 3,26%, enquanto o NASDAQ subiu +5,7%. Os mercados emergentes lideraram globalmente, subindo 7,2% no acumulado do ano, apoiados por um dólar mais fraco. As ações europeias também registaram ganhos, com o Stoxx Europe 600 subido +1.5%.

Os mercados obrigacionistas refletiram as mudanças nas expectativas em relação às taxas com as yields dos títulos do tesouro norte-americano a 30 anos a fixarem-se em 4,73%. Por outro lado, as yields de curto prazo também diminuíram. A nível global, as yields subiram em várias regiões: os títulos a 30 anos do Reino Unido atingiram 5,72%, os da França 4,52% e os do Japão 3,18%, marcando um recorde histórico.

	2025	2026e
PIB EUA	2,20%	2,00%
Inflação EUA	2,70%	2,40%
PIB Zona Euro	1,50%	1,20%
Inflação Zona Euro	2,10%	1,80%
PIB Portugal	1,80%	2,10%
PIB Espanha	2,90%	2,40%
PIB China	5,00%	4,40%

Fonte: Bloomberg e cálculos SAM 21/01/2026

Na Zona Euro, o PIB cresceu 0,4% em relação ao trimestre anterior, apoiado pelos serviços e pela procura interna. A inflação subiu para 2,2%, com a inflação core estável em 2,3%. O BCE manteve as taxas estáveis, equilibrando sinais económicos contraditórios e incertezas relacionadas com o comércio. O sentimento industrial, contudo, enfraqueceu, com o índice a cair para -10,3, refletindo o pessimismo do setor industrial.

Outubro foi mais um mês positivo para os mercados financeiros, com ações e obrigações a mostrarem resiliência apesar dos sinais mistos entre otimismo e cautela.

Apesar do início turbulento após a postura negativa de Trump com a China a 10 de outubro, onde os mercados reagiram de forma adversa, a reunião entre Trump e Xi Jin Ping na Coreia do Sul aliviou as tensões, o que resultou nas bolsas continuarem a subir, impulsionadas por este progresso nas relações comerciais entre os EUA e a China, aliado aos bons resultados empresariais e o entusiasmo contínuo em torno da inteligência artificial.

O S&P 500 registou o sexto mês consecutivo de ganhos, enquanto o Nasdaq atingiu novos máximos históricos, com destaque para empresas tecnológicas como a Nvidia, que chegou a ser a primeira empresa a atingir uma capitalização bolsista de 5 biliões de dólares. Contudo, o sector bancário nos EUA teve um mês atribulado, com a exposição do setor às banca-rotas no ramo automóvel a suscitar dúvidas sobre a qualidade creditícia de alguns dos devedores, o que fez com que o índice KBW de banca americana terminasse o mês com -1,52%.

No Japão, o índice Nikkei teve o melhor mês desde outubro de 1990, beneficiando da estabilidade política com a entrada em funções do novo governo de Sanae Takaichi e de um acordo comercial com os EUA que reduziu tarifas sobre exportações japonesas.

Nas obrigações, o desempenho também foi positivo. Apesar de declarações mais restritivas por parte da Reserva Federal no final do mês, a yield das obrigações dos EUA a 10 anos caiu para 4,08%. Os investidores reagiram bem a sinais de abrandamento no mercado laboral e ao segundo corte de taxas pela Fed ano, embora Jerome Powell tenha alertado que novos cortes em dezembro “não estão garantidos”.

Os metais preciosos continuaram a sua senda positiva, com o ouro a ultrapassar os 4.000 dólares por onça pela primeira vez, e a prata a subir pelo sexto mês consecutivo, algo que não acontecia desde 1980. Os ativos digitais também voltaram a ganhar tração, com a Bitcoin a ultrapassar os 100.000 dólares, refletindo o apetite dos investidores por alternativas num contexto de incerteza geopolítica.

Novembro apresentou um enquadramento de mercado dividido, com um início mais volátil seguido de uma recuperação gradual dos ativos de risco. No final do mês, o S&P 500 (+0,2%) prolongou para sete o número de ganhos mensais consecutivos, apesar de uma correção superior a 5% face ao pico de final de outubro. A evolução das expectativas sobre a política monetária da Fed manteve-se como o principal motor do sentimento.

A probabilidade de um corte de taxas em dezembro iniciou o mês em 68%, mas recuou após indicadores inflacionistas, nomeadamente o ISM Serviços, cujo sub índice de preços atingiu 70,0. As minutas do FOMC reforçaram a orientação prudente, sugerindo estabilidade das taxas até ao final do ano. O aumento de volatilidade refletiu-se no VIX, que subiu para 26,42 pontos, enquanto a probabilidade de corte caiu para 24,5% a 20 de novembro.

Contudo, o quadro inverteu-se após comentários mais dovish da Fed de Nova Iorque e com a subida da taxa de desemprego para 4,4%, o valor mais elevado desde 2021. Este conjunto de dados levou a que a probabilidade de corte avançasse para 83% no final do mês. Notícias sobre uma possível nomeação de Kevin Hassett para liderar a Fed reforçaram expectativas de maior acomodação monetária em 2025. O S&P 500 registou uma recuperação expressiva, destacando-se o avanço de +4,2% nos quatro dias anteriores ao Dia de Ação de Graças.

O setor tecnológico continuou a ser alvo de maior escrutínio. Apesar de resultados sólidos da Nvidia, esta caiu (-12,6%), empurrando o grupo dos 7 magníficos para quedas de -1,1%, refletindo receios de valorização excessiva. O lançamento do modelo Gemini 3 da Google impulsionou a Alphabet (+13,9%) e intensificou a perceção de maior concorrência em IA. No mercado de crédito, verificou-se algum alargamento de spreads.

Na Europa, os ativos beneficiaram de expectativas moderadamente mais positivas relativamente ao conflito na Ucrânia, com probabilidades de um cessar-fogo até março a subir de 22% para 27%. Isto levou o setor de Defesa a recuar (-8,1%) e o Brent a cair -2,9% para \$63,20/bbl, prolongando a tendência de correção.

No Reino Unido, o orçamento foi recebido positivamente pelos mercados, levando a uma descida das yields das gilts a 10 anos (-7bps), após uma fase inicial de volatilidade. Em contraste, o Japão registou um mês mais negativo, com subida das yields (JGB 10 anos para 1,81%; JGB 30 anos para 3,34%) e queda do Nikkei (-4,1%).

Dezembro ficou marcado por um cenário macroeconómico favorável que sustentou a evolução dos mercados financeiros e reforçou a confiança dos investidores. A inflação global manteve a trajetória de desaceleração, com os Estados Unidos a registarem uma taxa de cerca de 2,7% em novembro, consolidando o processo de normalização após um longo período de pressão inflacionista. Este contexto apoiou uma revisão das expectativas em torno da política monetária, influenciando de forma significativa o comportamento dos mercados acionistas e obrigacionistas.

Nos Estados Unidos, a Fed decidiu reduzir a sua taxa de referência para 3,50%–3,75%, numa decisão amplamente antecipada pelos mercados. A orientação futura do banco central sugere cortes adicionais em 2026, podendo levar as taxas para perto de 3%, o que contribuiu para uma descida das yields de curto prazo e para uma perceção mais favorável sobre ativos de risco. As expectativas de cortes adicionais pela Fed levaram as yields das Treasuries de curto prazo a recuar, enquanto os prazos mais longos se mantiveram próximos dos 4%, refletindo incertezas sobre o crescimento futuro.

Na Zona Euro, o BCE manteve as taxas inalteradas, contudo aumentaram as expectativas de uma subida das taxas de juro do BCE em 2026, após declarações de Isabel Schnabel e após a revisão em alta das previsões para o crescimento e para a inflação core, levando as yields das obrigações alemãs a 10 anos a ultrapassarem temporariamente o máximo de março, antes de encerrarem o ano nos 2,85%.

Em contraste, o Banco do Japão elevou a sua taxa-chave para 0,75%, o nível mais alto em três décadas, impulsionando as yields dos títulos japoneses para máximos históricos recentes.

Os mercados acionistas globais encerraram 2025 com desempenhos robustos, refletindo otimismo em torno das perspetivas económicas e setores de crescimento, em particular tecnologia e inteligência artificial: Nos Estados Unidos, o S&P 500 valorizou cerca de 17,9% no ano, enquanto o Nasdaq ultrapassou os 20%. Já na Europa, o FTSE 100 foi um dos destaques, com ganhos anuais de 25,7%, beneficiando do tradicional “rally” de fim de ano. Já o STOXX 600 adicionou 2 pontos no mês o que fez o seu YTD atingir os 20,7%.

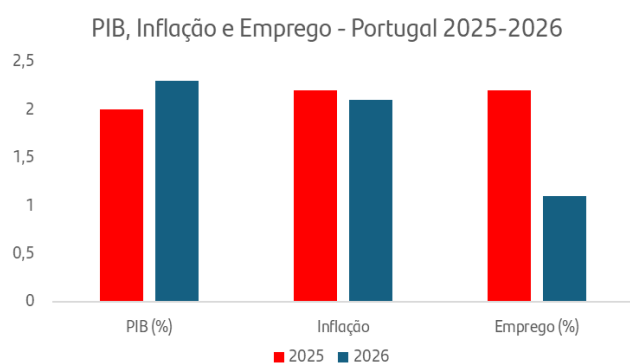
O ouro beneficiou do ambiente de taxas em queda e da procura por proteção contra riscos geopolíticos e queda do dólar, encerrando 2025 próximo dos 4300 USD por onça, um ganho anual de 65%. O dólar americano voltou a cair em dezembro (EUR/USD -1,3%), acabando o ano com uma desvalorização de 13,4% face ao EUR e desvalorizado amplamente perante quase todas as moedas globais.

Economia portuguesa

No primeiro trimestre de 2025, a economia portuguesa registou uma contração de 0,5%, uma mudança significativa em relação ao crescimento de 1,4% observado no último trimestre de 2024. Esta desaceleração pode ser atribuída a uma combinação de fatores, incluindo uma possível diminuição na procura interna e externa, bem como desafios no setor industrial. No entanto, a confiança dos consumidores estabilizou em junho, refletindo um otimismo cauteloso sobre a situação financeira futura das famílias, o que pode indicar uma recuperação gradual nos próximos meses. Na segunda metade de 2025, a economia portuguesa registou um crescimento consistente, com o PIB a avançar 0,8% no terceiro trimestre e 1,0% no quarto trimestre. Este desempenho foi sustentado pelo consumo privado, beneficiando da redução do IRS e do suplemento extraordinário para pensões mais baixas. Para 2026, projeta-se uma expansão do PIB de 2,3%, suportada pela procura interna e pelo investimento, que deverá crescer 6%, impulsionado pelo Plano de Recuperação e Resiliência. As exportações deverão aumentar 2,6%, acompanhadas por um crescimento das importações de 3,5%.

No primeiro semestre, a taxa de desemprego manteve-se estável em 6,3%, o que é um sinal positivo de estabilidade no mercado de trabalho. A população empregada ultrapassou os 5,2 milhões de pessoas em maio de 2025, refletindo uma recuperação contínua do emprego. Este crescimento no emprego pode ser atribuído a políticas governamentais eficazes e à resiliência das empresas em adaptar-se às condições económicas desafiadoras. Além disso, setores como o turismo e os serviços têm contribuído significativamente para a criação de novos postos de trabalho. No segundo semestre, a taxa de desemprego situou-se em 5,9%, tendo diminuído em relação ao trimestre anterior (0,7 p.p.) e ao 2º trimestre de 2024 (0,2 p.p.). O mercado laboral deverá manter uma trajetória positiva em 2026, com um aumento do emprego de 1,1% e uma redução da taxa de desemprego. Esta evolução reflete a recuperação gradual da atividade económica e a execução dos projetos financiados por fundos europeus, embora persistam desafios relacionados com a evolução dos custos laborais e a necessidade de qualificação da mão-de-obra.

As finanças públicas apresentaram um saldo superavitário de 2,2% do PIB no primeiro trimestre de 2025, indicando uma gestão



Fontes: Banco de Portugal, *Boletim Económico* — dezembro 2025 (projeções macroeconómicas para 2025–2028; tabela “Projeções do Banco de Portugal: 2025–28”).

fiscal prudente e eficaz. O rendimento disponível bruto das famílias aumentou 9,5%, resultando num aumento significativo da poupança em cerca de 39%. Este aumento na poupança pode ser visto como uma resposta das famílias à incerteza económica, acumulando reservas financeiras para o futuro. Além disso, o governo tem implementado medidas para apoiar as famílias e incentivar o consumo, o que também contribui para este aumento no rendimento disponível. No segundo semestre, os

dados consolidados da execução orçamental apresentaram um excedente orçamental de 1.0% do PIB, superior aos 0,8% em período homólogo.

O crescimento da receita voltou a superar o da despesa, ainda que por uma margem mais curta do que ano anterior.

A taxa de inflação subiu para 2,4% em junho de 2025, impulsionada principalmente pelo crescimento de 4,7% nos preços dos bens alimentares. Este aumento nos preços dos alimentos pode ser atribuído a fatores como a escassez de oferta e o aumento dos custos de produção. Em contrapartida, a componente energética registou uma diminuição de -1,3%, possivelmente devido a uma queda nos preços do petróleo ou a uma maior eficiência energética. Esta combinação de fatores resulta numa inflação moderada, que ainda assim pode impactar o poder de compra das famílias. No segundo semestre, a inflação, medida pelo IHPC, estabilizou em torno de 2% no final, após uma subida temporária no verão devido aos preços dos alimentos não transformados. Para 2026, o Banco de Portugal prevê uma inflação média de 2,1%, alinhada com a estabilidade observada na área do euro. Este cenário sugere um ambiente de preços relativamente controlado, favorável à manutenção do poder de compra das famílias.

O setor do turismo continuou a mostrar sinais de recuperação, com o número de hóspedes a crescer 2,6% em maio de 2025, gerando receitas de 717 milhões de euros. Este crescimento no turismo é crucial para a economia portuguesa, dado o seu impacto significativo em vários setores, incluindo a hotelaria, a restauração e o comércio local. No mercado imobiliário, o valor médio de avaliação bancária na habitação foi de 1.886 euros por metro quadrado em maio de 2025, indicando uma valorização contínua dos imóveis. Este aumento nos preços dos imóveis pode ser atribuído a uma alta procura e a uma oferta limitada, bem como a investimentos estrangeiros no setor imobiliário. No segundo semestre, o setor do alojamento turístico registou 2,2 milhões de hóspedes (+0,8%) e 5,1 milhões de dormidas (+1,0%), gerando 393,5 milhões em proveitos totais (+2,1%) e 289,3 milhões de euros em proveitos de aposento (+1,6%). O turismo deverá continuar a desempenhar um papel relevante na economia, beneficiando da recuperação da procura externa e da atratividade do destino Portugal. No setor imobiliário, espera-se uma estabilização dos preços, embora com pressões localizadas em áreas urbanas. Entre os principais riscos para 2026 destacam-se a execução dos fundos europeus, as tensões comerciais internacionais, a evolução dos custos laborais e uma eventual apreciação do euro, que poderá afetar a competitividade das exportações.

As perceções de risco entre os investidores e consumidores têm sido influenciadas por uma combinação de fatores internos e externos. A instabilidade política em algumas regiões, as flutuações nos mercados financeiros globais e as incertezas relacionadas às políticas económicas do governo têm contribuído para uma maior cautela. No entanto, a confiança estabilizada dos consumidores e o superávit nas finanças públicas indicam uma resiliência que pode ajudar a mitigar alguns desses riscos. No que toca ao último semestre de 2025, os riscos foram avaliados como baixos para a atividade e equilibrados para a inflação. Para 2026, os principais riscos identificados são: (i) execução do PRR — atrasos ou menor absorção podem reduzir o impulso do investimento; (ii) tensões comerciais e geopolíticas — potenciais impactos negativos no comércio e cadeias de abastecimento;

(iii) custos laborais e apreciação do euro — riscos à competitividade-preço das exportações; (iv) volatilidade financeira — correções em mercados podem afetar confiança e condições de financiamento; e (v) dependência da procura interna — tornando o crescimento mais sensível a choques domésticos. Em sentido oposto, riscos em alta incluem: maior multiplicador de gastos em defesa/infraestruturas na UE, acordos que reduzam barreiras comerciais e um impacto mais rápido/robusto da tecnologia na produtividade.

Fonte Comentário global: Deutsche Bank Macro Research – Early Morning Reid – Performance review – January to December; Refinitiv LSEG Workstation

Fonte Economia Portuguesa: Estudos económicos Santander: GEP – Global Economic Position – A GLOBAL ECONOMIC POSITION (GEP) DE PORTUGAL MELHOROU NO 2.º TRIMESTRE DE 2025: ACELEROU E

REAPROXIMOU-SE DA FASE DE EXPANSÃO FACE AO TRIMESTRE ANTERIOR – Julho 2025 Fernandes, Bruno e Constantino, Rui

Banco de Portugal, Boletim Económico — dezembro 2025

5. ALTERAÇÕES REGULAMENTARES

Regulação e Supervisão

Em 2025, as principais alterações regulamentares para SGOICs em Portugal focaram-se no reforço da sustentabilidade (DL n.º 103/2025), maior proteção de devedores na titularização de créditos, novas regras de reporte à CMVM (Regulamento CMVM n.º 3/2025) com impacto nos prazos de reporte para 30 de junho de 2025, e simplificação de normas sobre PRIIPs (Regulamento CMVM n.º 8/2018), além de diretrizes europeias da ESMA sobre MiFID II/MiFIR, EMIR 3 e AIFMD/UCITS que devem impactar o setor.

Principais Alterações e Relevância:

1. Sustentabilidade e Dever de Diligência (DL n.º 103/2025):

- Reforça o dever das gestoras de OICVM de integrarem a análise de impactos negativos em fatores de sustentabilidade nas suas decisões de investimento;
- Aplicável a OIA (Organismos de Investimento Alternativos) de créditos, impondo novas regras e quebrando a unicidade de supervisão ao envolver o Banco de Portugal.

2. Reporte e Supervisão (Regulamento CMVM n.º 3/2025):

- Estabelece o primeiro reporte, nos termos das novas regras (Art. 83º, n.º 7 do Regulamento CMVM n.º 7/2023), para **31 de agosto de 2025**, com referência a 30 de junho de 2025.

- Simplifica normas relacionadas com PRIIPs (Produtos de Investimento de Retalho e de Produtos de Investimento com base em Seguros), revendo o Regulamento CMVM n.º 8/2018 para OIC.

3. Titularização de Créditos (DL n.º 103/2025):

- Aprova o Regime da Cessão e Gestão de Créditos Bancários (RCGCB), aplicando-se a OIA de créditos e impondo deveres de reporte ao Banco de Portugal, com impacto na supervisão.

4. Regulamentação Europeia (ESMA):

- Espera-se a emissão de novas orientações para 2025 sobre regulamentação europeia chave (MiFIR/MiFID II, EMIR 3, CSDR, AIFMD/UCITS), que afetarão as SGOICs.

Em resumo, 2025 foi um ano de adaptação a novas exigências de transparência, sustentabilidade e cumprimento de regras europeias, com impacto direto nos deveres de reporte e na supervisão das Sociedades Gestoras.

6. PRINCIPAIS ACONTECIMENTOS E CONTROLO DE RISCOS

Foi um ano com vendas líquidas positivas para os fundos de investimento, sobretudo em fundos de obrigações e de tesouraria. Em termos de gestão de carteiras, nomeadamente em seguros, houve vencimento de produtos não compensados com novas entradas. O efeito por valorização de mercado foi positivo, o que colocou os volumes geridos em mais 15% face ao homólogo. Ocorreu também, como já referido, a incorporação dos fundos de pensões no Mandato da Santander Totta Seguros, resultado da reorganização do Grupo, com consequente liquidação da Santander Pensões.

Face ao período homólogo, as comissões líquidas variaram positivamente em cerca de 6%, por via do acréscimo de venda de fundos de investimento, nomeadamente de taxa fixa. Verificou-se um ligeiro acréscimo dos custos face ao homólogo, por efeito da atividade normal e regulatória da sociedade e de uma rigorosa gestão, que permitiu comparar bem com o orçamento.

Os diferentes procedimentos implementados pela Sociedade para a monitorização de riscos realizaram-se com as periodicidades definidas nos manuais de procedimentos e nos *Service Level Agreement* acordados com a entidade subcontratada, SAM SGIIC.

Os limites internos continuaram a ser monitorizados em tempo real com recurso à aplicação Aladdin, através da definição do apetite de risco de cada produto, o que permite uma maior robustez na monitorização efetuada pela segunda linha de defesa da Sociedade.

O seguimento periódico efetuado, nomeadamente no que respeita à gestão do risco de liquidez, o exercício de *time to cash*, o seguimento de ativos menos líquidos e a realização de *stress test* trimestrais, evidenciaram que todos os fundos apresentam resultados que permitem afastar situações de potencial iliquidez.

O exercício de *time to cash* permitiu aferir, a todo o momento, a proporção de cada carteira que é transformável em liquidez em determinado horizonte temporal, não se tendo identificado situações de potencial risco.

A aplicação de uma política de segmentos de rating, de acordo com o perfil de risco de cada carteira, assegurou a dispersão do risco dos emissores selecionados e permitiu a minimização de impactos no caso de ocorrer a degradação da qualidade creditícia de um emissor que não tenha sido antecipada.

Durante o ano de 2025, a Sociedade continuou a gerir um conjunto de procedimentos de monitorização dos riscos das carteiras sob sua gestão, incluindo o risco de liquidez, que executa de forma a efetuar uma gestão prudente dos mesmos e rege-se por um sistema de controlo interno, assente no envolvimento das diferentes linhas de defesa e dos órgãos de governo interno, dos quais se destacam as reuniões do Conselho de Administração e os Comités de Riscos e de *Compliance*.

A Sociedade manteve um acompanhamento regular e apertado sobre o impacto do cenário macroeconómico na sua solvabilidade.

Por outro lado, os seus rácios de rentabilidade do Capital Próprio e do Ativo conservaram os seus níveis.

Em 2025, a SAM, como já referido, manteve o seu esforço para a sustentabilidade, continuando a aplicar os critérios financeiros e não financeiros com o objetivo de integrar a sustentabilidade nos investimentos das várias carteiras. Para o efeito, foram utilizados critérios financeiros, ambientais, sociais e de boas práticas de Governance, a fim de obter uma visão mais completa e global dos ativos onde investe em relação à sua sustentabilidade financeira, social e ambiental; e tendo em consideração, as características ASG (Ambientais, Sociais e Governança).

Visando a contínua melhoria na qualidade do serviço, o portal SAM Conecta continuou a ser uma aposta constante. Foram reforçados e melhorados os relatórios diários que visam manter os seus utilizadores atualizados, relatórios semanais sobre fundos de investimento, estratégias do momento e notas de mercado especiais.

Relativamente à atividade de gestão de OICVM foi lançado um novo produto em 2025, o Santander Obrigações 2029, fundo de investimento de baixo risco, com uma carteira diversificada de obrigações e para quem quer investir a médio prazo.

Por sua vez, nos fundos de investimento imobiliário, a Sociedade manteve a sua estratégia de desinvestimento, com a alienação de ativos e reduções de capital, incluindo a liquidação do Imorent.

Por último, de referir que a Sociedade faz um controlo anual, através de declarações individuais dos seus colaboradores de compromisso de conhecimento do Código de Conduta no Mercado de Valores, bem como da declaração de entidade pela qual operam, sendo que todas as operações por conta própria são devidamente acauteladas e autorizadas, nomeadamente as que respeitam aos seus Administradores. Neste sentido, também a sua política de remunerações prevê que as remunerações variáveis sejam pagas em unidades de participação ou ações dos OIC sob gestão, informação que é divulgada na Nota 20 do Relatório e Contas.

6.1. DESTAQUES DO ANO 2025

Organismos de Investimento Mobiliário:

Seguem-se alguns comentários sobre os principais ou mais relevantes acontecimentos:

FUNDOS	DESTAQUES
Obrigações Curto Prazo	Entradas recorde no fundo em 2025 (+496M) Aumento da exposição a dívida soberana soberanas de muito curto prazo para absorver a nova liquidez
Santander Multicrédito	Aumento da duração do fundo ao longo do ano, com a dívida soberana core a representar mais de 60% do património gerido
Santander Rendimento	Ouro foi o principal diversificador do fundo em 2025, com a componente acionista a permitir um retorno acima do objetivo da equipa de gestão

Gama Select	A equipa de gestão manteve uma alocação pró risco na quase totalidade de 2025, tendo o período de abril/maio constituído a única exceção
Gama Private	Implementação de uma gestão assente numa carteira estratégica baseada nas Capital Markets Assumptions da Equipa Global de Estratégia

Alocação de Ativos:

O cenário central de *soft landing* nas economias desenvolvidas manteve-se como referência em 2025, continuando a sustentar a alocação estratégica das equipas de gestão. Após o posicionamento mais construtivo em ativos cíclicos ao longo de 2024, a abordagem em 2025 tornou-se mais seletiva, com ajustamentos táticos face a uma normalização gradual do ciclo económico. A rotação de dívida governamental para crédito, bem como de *investment grade* para *high yield*, foi consolidada de forma criteriosa, à medida que os indicadores macroeconómicos e financeiros reforçaram a confiança no cenário base.

Nos mercados acionistas, o excecionalismo norte-americano permaneceu um pilar relevante da alocação, refletido na manutenção de uma sobre-exposição ao S&P 500. Em 2025, a performance das carteiras continuou a beneficiar do dinamismo relativo da economia dos EUA, embora com um contributo cambial mais moderado, num contexto de maior estabilização do dólar norte-americano.

OIA Imobiliários:

Nos fundos imobiliários, a Sociedade, após a venda de vários imóveis, procedeu a reduções de capital no valor total de 43 milhões de euros, no Novimovest FII no valor de 40 milhões de euros, no Lusimovest FII de 3 milhões e à liquidação do Imorent, a 31 de março. Em 2026, é expectável a venda dos restantes imóveis dos Fundos e respetiva liquidação até ao final do 1º semestre.

FUNDOS	DESTAQUES
Novimovest	Em 2025, o foco centrou-se no desinvestimento de ativos em carteira. Foram transacionados ativos no montante de 30 milhões de euros, dos quais 3,6 milhões de euros encontravam-se devolutos, o que representa uma redução de 17,7% de imóveis devolutos em carteira, o que comparando com o ano de 2024 demonstra uma significativa diminuição da carteira. Procedeu-se ao arrendamento de imóveis no montante de 2,9 milhões de euros. A estratégia de desinvestimento irá continuar em 2026 o que poderá levar a liquidação do Fundo no primeiro semestre de 2026.
Lusimovest	A atividade do Fundo no ano 2025 residiu na gestão dos imóveis em carteira. Manteve-se a negociação da venda do imóvel sito na Av. Calouste Gulbenkian, Funchal, sendo expectável a sua concretização em 2026.
Imorent	Em 2025, procedeu-se à venda dos 2 últimos imóveis em carteira e liquidou-se o Fundo em abril de 2025, com a correspondente reembolso ao Participante do valor da liquidação.

7. FACTOS RELEVANTES

Impacto nas Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2025

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora acompanhou a evolução da situação económica nacional e internacional e os seus efeitos nos mercados financeiros, considerando que os efeitos, já conhecidos, das circunstâncias decorrentes do aumento das tensões geopolíticas, encontram-se reconhecidos nas Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2025 da Sociedade e o seu impacto foi moderado, quer por efeito das taxas de inflação, quer pela valorização do mercado.

Reconsideração da Continuidade

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora continuará a acompanhar a evolução da situação económica nacional e internacional e os seus efeitos nos mercados financeiros, considerando que as atuais circunstâncias decorrentes do aumento das tensões geopolíticas não colocam em causa a continuidade das operações da Sociedade.

Também em termos de Grupo e do Acionista, há a expectativa de continuidade da atividade da Sociedade.

8. PERSPETIVAS PARA 2026

O nosso **Outlook para 2026** caracteriza-se como **moderadamente construtivo**, em linha com um cenário base de *soft landing* e desinflação mais tardia. O crescimento continua resiliente nas principais regiões, enquanto as condições de política económica permanecem favoráveis e a volatilidade controlável.

Em síntese, a nossa postura permanece **orientada para o carry**, **sensível às avaliações** e **atenta à liquidez**. O **crédito continua a ser o pilar central da alocação**, complementado por uma **exposição moderada a ações** e pelo **ouro como diversificador estrutural**. A flexibilidade será essencial para navegarmos as dinâmicas e incertezas esperadas para o ano de 2026.

Assim, a SAM continuará a encontrar soluções de investimento que procurem adaptar-se às condições do mercado, e que sejam simultaneamente inovadoras, como produtos que invistam em empresas tecnológicas, que serão o futuro da economia, ou soluções de investimento que cumpram os critérios de investimento ASG.

Em 2026, a Sociedade vai continuar a trabalhar no sentido de oferecer e otimizar a gama de produtos, de forma que promova características sociais e ambientais.

A Sociedade pretende recuperar quota de mercado e a manter-se a terceira maior entidade gestora de OICVM.

As transformações continuarão a ter por base um projeto global, levado a cabo com a missão de transformar a SAM numa empresa global, mais ágil, mais organizada e ainda mais eficiente. Pretende-se ainda consolidar a supervisão dos riscos.

Durante o ano de 2026, é possível que a Sociedade venha a fazer parte da reorganização societária que está a ser levada a cabo no Grupo SAM, a qual teve início em 2025, estando estas alterações sujeitas às respetivas aprovações regulamentares.

Está prevista a liquidação dos Fundos Imobiliários geridos pela Sociedade até ao final do segundo trimestre de 2026.

9. FACTOS RELEVANTES APÓS O TERMO DO EXERCÍCIO

Não ocorreram eventos subsequentes a 31 de dezembro de 2025 que afetem as demonstrações financeiras apresentadas e que devessem ser registados e/ou divulgados.

10. OBJETIVOS E POLÍTICAS EM MATÉRIA DE GESTÃO DE RISCOS FINANCEIROS

A Sociedade realiza uma análise e avaliação periódicas sobre os principais riscos financeiros existentes a que se encontra exposta no âmbito da sua atividade: risco de crédito, risco de taxa de juro, risco de liquidez, risco de mercado e risco cambial; considerando que, para todos estes, existe baixa exposição, pela especificidade e características da mesma.

A Sociedade considera que, face à sua atividade, a exposição ao risco de crédito é reduzida limitando-se ao Banco Santander Totta, aos fundos geridos e clientes de gestão de carteiras relativamente às comissões de gestão a receber. De referir que os ativos da Sociedade correspondem essencialmente a depósitos à ordem, títulos de dívida pública e a comissões a receber dos fundos geridos.

Por outro lado, a Sociedade considera ainda que não se encontra exposta ao risco de taxa de juro em virtude de não recorrer a *funding*.

Tendo em conta a atividade que desenvolve, a Sociedade detém normalmente elevados níveis de liquidez. De referir que aplica os seus excedentes de tesouraria em contas de depósitos à ordem junto do Banco Santander Totta.

A Sociedade considera que não tem exposição direta ao risco de mercado. Esta exposição está presente apenas na esfera dos fundos de investimento geridos e nas carteiras de patrimónios de clientes e que, por esta via, poderão afetar indiretamente os resultados da Sociedade.

Por último, a Sociedade entende que a exposição ao risco cambial é reduzida. Os ativos da Sociedade, conforme referido acima, correspondem essencialmente a depósitos à ordem, títulos de dívida pública e a comissões a receber e encontram-se denominados em euros, com exceção de um depósito à ordem de valor reduzido expresso em dólares americanos.

11. PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

O Conselho de Administração propõe a aplicação do resultado líquido do exercício de 2025, no total de 3 524 028,32 euros para resultados transitados.

A reserva legal encontra-se devidamente acautelada e acima dos requisitos previstos no artigo 295º do Código das Sociedades Comerciais não sendo, assim, aplicável qualquer dotação para este efeito. Adicionalmente, a distribuição do resultado não coloca em risco o cumprimento de qualquer indicador e requisitos regulatórios.

12. NOTA FINAL

O Conselho de Administração quer reconhecer e agradecer a todos os que contribuíram direta ou indiretamente para os resultados verificados, nomeadamente:

- Ao Banco Santander Totta, por todo o seu contributo e empenho;
- Aos colaboradores da Sociedade pela sua dedicação e esforço;
- Às entidades de supervisão, nomeadamente CMVM e à Associação do Setor, APFIPP, pelo apoio prestado nas frequentes relações mútuas;
- Aos órgãos sociais da Sociedade e ao revisor oficial de contas, pela forma interessada como sempre cumpriram as suas funções.

Lisboa, 11 de fevereiro de 2026

Nuno Miguel de Oliveira Henriques

André Vieira Oliveira Braz

Maria De Faro Viana Pereira de Almeida Tavares Leal

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

SANTANDER ASSET MANAGEMENT - SGOIC, S.A.

BALANÇO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025

(Montantes expressos em euros)

ATIVO	Notas	31/12/2025	31/12/2024
Disponibilidades em outras instituições de crédito	3	11 147 948	10 463 052
Outros ativos financeiros ao justo valor através de resultados		8 339	8 427
Ativos financeiros ao justo valor através de outro rendimento integral	4	301 153	300 761
Outros ativos tangíveis	5	95 217	79 307
Ativos intangíveis	5	-	-
Ativos de contratos com clientes	6	1 590 387	2 051 225
Outros ativos	7	150 972	65 296
Total do Ativo		13 294 016	12 968 068
PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO			
Passivos por impostos correntes	8	189 098	196 658
Provisões	9	1 473 998	1 462 355
Outros passivos	10	2 156 822	2 364 574
Total do Passivo		3 819 918	4 023 587
Capital	11	1 167 358	1 167 358
Prémios de emissão	12	1 379 680	1 379 680
Outras reservas e resultados transitados	13	3 389 602	3 246 905
Reservas de reavaliação	13	13 430	7 841
Resultado líquido do exercício		3 524 028	3 142 697
Total do Capital Próprio		9 474 098	8 944 481
Total do Passivo e do Capital Próprio		13 294 016	12 968 068

O anexo faz parte integrante destas demonstrações financeiras

O Contabilista Certificado

O Conselho de Administração

Humberto Miguel Patrício Caldas

Nuno Miguel Oliveira Henriques

André Vieira Oliveira Braz

Maria F V P Almeida Tavares Leal

SANTANDER ASSET MANAGEMENT - SGOIC, S.A.

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS PARA O EXERCÍCIO FINDO

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025

(Montantes expressos em euros)

	Notas	2025	2024
Juros e rendimentos similares	16	176 779	303 101
Margem financeira		176 779	303 101
Rendimentos de serviços e comissões	17	16 159 351	15 437 028
Encargos com serviços e comissões	17	(6 879 515)	(6 644 748)
Resultados em operações financeiras		-	(23 147)
Resultados de reavaliação cambial		(16 241)	14 921
Outros resultados de exploração	18	(12 432)	20 565
Produto da atividade		9 427 942	9 107 720
Custos com pessoal	19	(1 933 281)	(1 930 822)
Gastos gerais administrativos	21	(2 783 977)	(2 755 473)
Depreciações e amortizações	5	(33 929)	(26 597)
Provisões líquidas de reposições e anulações	9	(11 643)	(127 957)
Resultado antes de impostos		4 665 112	4 266 871
Impostos sobre o rendimento	22	(1 141 084)	(1 124 174)
Resultado líquido do exercício		3 524 028	3 142 697
Resultados por ação			
Básicos	14	3,02	2,69
Diluídos	14	3,02	2,69

O anexo faz parte integrante destas demonstrações financeiras

O Contabilista Certificado

Humberto Miguel Patrício Caldas

O Conselho de Administração

Nuno Miguel Oliveira Henriques

André Vieira Oliveira Braz

Maria F V P Almeida Tavares Leal

SANTANDER ASSET MANAGEMENT - SGOIC, S.A.

DEMONSTRAÇÃO DO OUTRO RENDIMENTO INTEGRAL

PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025

(Montantes expressos em euros)

	<u>Notas</u>	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Resultado líquido do exercício		<u>3 524 028</u>	<u>3 142 697</u>
Itens ainda não reconhecidos na demonstração dos resultados			
Variações no justo valor dos ativos financeiros			
- Pelo justo valor através de outro rendimento integral	13	5 589	32 170
- Impacto fiscal		<u>-</u>	<u>-</u>
Total		<u>5 589</u>	<u>32 170</u>
Rendimento integral do exercício		<u>3 529 617</u>	<u>3 174 867</u>

O anexo faz parte integrante destas demonstrações financeiras

O Contabilista Certificado

O Conselho de Administração

Humberto Miguel Patrício Caldas

Nuno Miguel Oliveira Henriques

André Vieira Oliveira Braz

Maria F V P Almeida Tavares Leal

SANTANDER ASSET MANAGEMENT - SGOIC, S.A.

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO

PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025

(Montantes expressos em euros)

Notas	Capital	Prêmios de emissão	Reservas de reavaliação			Reservas e resultados transitados			Resultado líquido do exercício	Total
			Por ajustamentos no justo valor de ativos financeiros	Por imposto diferido	Total de reservas de reavaliação	Reservas legais	Resultados transitados	Total de reservas e resultados transitados		
Saldos em 31 de dezembro de 2023	1 167 358	1 379 680	(24 329)	-	(24 329)	1 282 532	1 707 363	2 989 895	3 257 010	8 769 614
Aplicação do resultado de 2023:										
- Pagamento de dividendos	13	-	-	-	-	-	257 010	257 010	(3 257 010)	(3 000 000)
- Transferência para Reservas e Resultados Transitados	13	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado integral do exercício		-	32 170	-	32 170	-	-	-	3 142 697	3 174 867
Saldos em 31 de dezembro de 2024	1 167 358	1 379 680	7 841	-	7 841	1 282 532	1 964 373	3 246 905	3 142 697	8 944 481
Aplicação do resultado de 2024:										
- Pagamento de dividendos	13	-	-	-	-	-	-	-	(3 000 000)	(3 000 000)
- Transferência para Reservas e Resultados Transitados	13	-	-	-	-	-	142 697	142 697	(142 697)	-
Resultado integral do exercício		-	5 589	-	5 589	-	-	-	3 524 028	3 529 617
Saldos em 31 de dezembro de 2025	1 167 358	1 379 680	13 430	-	13 430	1 282 532	2 107 070	3 389 602	3 524 028	9 474 098

O anexo faz parte integrante destas demonstrações financeiras

O Contabilista Certificado

Humberto Miguel Patrício Caldas

O Conselho de Administração

Nuno Miguel Oliveira Henriques

André Vieira Oliveira Braz

Maria F V P Almeida Tavares Leal

SANTANDER ASSET MANAGEMENT – SGOIC, S.A.

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025

(Montantes expressos em euros)

		Notas	2025	2024
<u>ATIVIDADES OPERACIONAIS</u>				
Recebimento de comissões, líquido			10 485 352	8 812 268
Pagamentos a fornecedores			(2 888 755)	(2 166 415)
Pagamentos ao pessoal, líquido			(1 677 991)	(1 663 798)
Fluxos de caixa líquidos gerados pelas operações			5 918 606	4 982 054
Recebimentos/(pagamentos) de imposto sobre o rendimento	22		(1 148 645)	(892 362)
Outros recebimentos/(pagamentos) relativos à atividade operacional			(1 216 593)	(973 436)
Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais	[1]		3 553 368	3 116 256
<u>ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</u>				
Recebimentos provenientes de:				
Juros e proveitos similares			175 601	302 050
Alienação/reembolso de ativos financeiros ao justo valor através de outro rendimento integral	4		6 375	309 981
			181 976	612 031
Pagamentos respeitantes a:				
Aquisição de ativos financeiros ao justo valor através de outro rendimento integral	4		-	(326 293)
Aquisição de ativos intangíveis				-
Aquisição de outros ativos tangíveis	5		(50 448)	(82 163)
			(50 448)	(408 457)
Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento	[2]		131 528	203 575
<u>ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</u>				
Pagamentos respeitantes a:				
Dividendos	13		(3 000 000)	(3 000 000)
Fluxos de caixa líquidos das atividades de financiamento	[3]		(3 000 000)	(3 000 000)
Variação de caixa e seus equivalentes	[4] = [1]+[2]+[3]		684 896	319 831
Caixa e seus equivalentes no início do exercício	3		10 463 052	10 143 221
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício	3		11 147 948	10 463 052

Humberto Miguel Patrício Caldas

Nuno Miguel Oliveira Henriques

André Vieira Oliveira Braz

Maria F V P Almeida Tavares Leal

Anexo às demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2025

NOTA INTRODUTÓRIA - ATIVIDADE ECONÓMICA

A Santander Asset Management – SGOIC, S.A. ("Sociedade" ou "SAM"), constituída por escritura de 27 de dezembro de 1989, tem por objeto social o exercício das seguintes atividades:

- Gestão de organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVMs);
- Gestão de carteiras por conta de outrem, bem como a prestação de serviços de consultoria em matéria de investimentos;
- Gestão e representação de organismos de investimento alternativo imobiliário (OIA Imobiliários);
- Gestão de organismos de investimento alternativo em valores mobiliários (OIAVM) e
- Gestão de organismos de investimento alternativo (OIA), nomeadamente fundos de capital de risco.

No dia 26 de março de 2020, foi concretizada a aquisição, pela Santander Asset Management UK Holdings Limited ("SAM UK"), da participação qualificada correspondente a 100% do capital social da Santander Asset Management – SGOIC, S.A., ao abrigo da decisão de não oposição adotada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em 11 de março. A SAM UK é uma sociedade de direito inglês detida indiretamente a 100% pelo Banco Santander, S.A., em Espanha, pelo que este continua também a ser, por esta via, o titular da totalidade do capital social da Santander Asset Management – SGOIC, S.A..

Na sequência da operação referida, a nova acionista única da Sociedade, aprovou por unanimidade em Assembleia Geral, ao abrigo do disposto nos artigos 97.º e seguintes do Código das Sociedades Comerciais ("CSC") a operação de fusão, por incorporação, da Popular Gestão de Activos – SGOIC, S.A. ("Popular Gestão de Activos"), cujo registo definitivo teve como consequências, em particular:

- (i) a transmissão da totalidade do património da Popular Gestão de Activos para a Sociedade; e
- (ii) a extinção, sem entrada em liquidação, da Popular Gestão de Activos nos termos do artigo 112.º alínea a) do CSC. Os efeitos da fusão reportaram-se a 31 de março de 2020.

A partir desta data, os seis OICVM's até aí geridos pela Popular Gestão de Activos passaram a ser diretamente representados e administrados pela Sociedade. Quatro destes fundos foram, no decorrer do exercício de 2021, fusionados em outros fundos geridos pela Sociedade. Em janeiro de 2022, concretizaram-se as operações de fusão dos restantes dois fundos, Popular Global 50 - Fundo de Investimento Aberto Misto e Popular Global 75 -

Fundo de Investimento Aberto de Ações, no Santander Select Dinâmico - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto.

No âmbito da atividade de gestão de OICVMs foram lançados três novos produtos em 2023, cujo objetivo foi satisfazer as necessidades dos clientes com um perfil de risco conservador, que pretendam aplicar o capital numa ótica de médio prazo. Para os clientes o que se pretende é que tenham acesso a uma carteira diversificada de ativos que pretendem proporcionar uma distribuição de rendimentos anual, sujeita à capacidade financeira dos emitentes e de acordo com a sua própria política de investimento.

Em 2024 foi lançado um produto eminentemente investido em Obrigações.

Durante o ano de 2025, a Sociedade seguiu a mesma estratégia e foi lançado mais um fundo de obrigações.

Ocorreu também, a 4 de julho, a fusão dos fundos Santander Multi-Estratégia e Santander Rendimento.

Por outro lado, de relevar que, em sequência do processo de reestruturação da estrutura acionista da Santander Asset Management – SGOIC, S.A, ocorreu a 5 de dezembro a transferência de 100% das ações a favor da nova acionista única, Santander Asset Management, S.A.U, S.G.I.I.C (“SAM SGIIC”).

Em 31 de dezembro de 2025, a Sociedade era responsável pela gestão de 22 OICVM's e OIAVM, conforme a tabela abaixo:

Descrição	Tipo	Prazo	Data de autorização
Santander Ações América (*)	Aberto	Indeterminado	16/04/1998
Santander Ações Europa	Aberto	Indeterminado	06/05/1999
Santander Aforro PPR	Aberto	Indeterminado	26/08/2022
Santander Carteira Alternativa	Aberto	Indeterminado	30/03/2004
Santander Carteiras Conservador	Aberto	Indeterminado	04/12/2018
Santander Investimento Global (*)	Aberto	Indeterminado	30/09/1991
Santander Multicrédito	Aberto	Indeterminado	06/03/2003
Santander Obrigações Curto Prazo	Aberto	Indeterminado	04/05/1991
Santander Poupança Prudente FPR	Aberto	Indeterminado	10/05/2001
Santander Poupança Valorização FPR	Aberto	Indeterminado	23/11/1989
Santander Private Defensivo	Aberto	Indeterminado	27/02/2014
Santander Private Dinâmico	Aberto	Indeterminado	27/02/2014
Santander Private Moderado	Aberto	Indeterminado	27/02/2014
Santander Rendimento (*)	Aberto	Indeterminado	10/10/2018
Santander Select Defensivo	Aberto	Indeterminado	27/02/2014
Santander Select Dinâmico	Aberto	Indeterminado	27/02/2014
Santander Select Moderado	Aberto	Indeterminado	27/02/2014
Santander Objetivo	Aberto	Determinado	23/02/2023
Santander Objetivo II	Aberto	Determinado	19/05/2023
Santander Objetivo III	Aberto	Determinado	24/08/2023
Santander Obrigações 2027	Aberto	Determinado	20/03/2024
Santander Obrigações 2029	Aberto	Determinado	02/12/2025

(*) fundo *feeder*

Por outro lado, durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2025, a Sociedade foi igualmente responsável pela gestão dos seguintes OIA Imobiliários:

- . Lusimovest – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado ("Lusimovest");
- . Novimovest – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado ("Novimovest");

O fundo Imorent foi dissolvido e a sua liquidação financeira finalizou-se em 31 de março de 2025.

No que se refere à atividade de gestão de patrimónios, os serviços são, essencialmente, prestados a entidades relacionadas do Grupo Santander, conforme indicado na Nota 15.

Para a Sociedade, o ano foi de aumento dos ativos sob gestão, por efeito das vendas líquidas positivas, sobretudo em fundos de investimento mobiliário, com especial destaque para os fundos de obrigações e de mercado monetário, derivado da conjuntura. Houve, simultaneamente, uma forte valorização do mercado nos últimos meses do ano. Nesta segunda componente, os ativos sob gestão da Sociedade ganharam 338 milhões de euros.

A 30 de novembro a gestão dos Fundos de Pensões foi transferida para a Santander Totta Seguros, por reorganização societária e por liquidação da Santander Pensões. Mantem-se a gestão delegada na SAM, à semelhança das demais carteiras do mandato da Santander Totta Seguros.

Em 31 de dezembro de 2025 e de 2024, o total de ativos sob gestão foi de 9 959 841 988 euros e 9 277 091 069 euros, respetivamente (ver Nota 15).

1. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

1.1. Bases de apresentação

As demonstrações financeiras da Sociedade foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, com base nos livros e registos contabilísticos mantidos de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS) tal como adotadas na União Europeia.

A preparação de demonstrações financeiras em conformidade com as IAS/IFRS requer o uso de determinadas estimativas contabilísticas, implicando também o exercício de julgamento pela Gestão, quanto à aplicação das políticas contabilísticas da Sociedade. As áreas das demonstrações financeiras que envolvem um maior grau de julgamento ou complexidade, ou cujos pressupostos e estimativas são significativos para a preparação, das mesmas encontram-se apresentadas na Nota 2.

As demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2025 foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 11 de fevereiro de 2026, mas estão ainda pendentes de aprovação pela Assembleia Geral de Acionistas. No entanto, o Conselho de Administração da Sociedade estima que venham a ser aprovadas sem alterações significativas.

Comparabilidade

As políticas contábilísticas utilizadas pela Sociedade na preparação das suas demonstrações financeiras referentes a 31 de dezembro de 2025, são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras com referência a 31 de dezembro de 2024.

1.2. Adoção de Normas e Interpretações novas, alteradas ou revistas

Durante o exercício de 2025 a Sociedade considerou e, conforme aplicável, adotou as seguintes alterações às normas endossadas pela União Europeia de aplicação obrigatória pela primeira vez no início do exercício:

- IAS 21 (alteração) - Efeitos das alterações das taxas de câmbio: Falta de permutabilidade'. Esta alteração adiciona os requisitos para determinar se uma moeda pode ser trocada por outra moeda (permutabilidade) e define como determinar a taxa de câmbio à vista a ser usada, quando não for possível trocar uma moeda durante um longo período. Esta alteração exige também a divulgação de informação que permita compreender como é que a moeda que não pode ser trocada por outra moeda afeta, ou se espera que afete, o desempenho financeiro, a posição financeira e os fluxos de caixa da entidade, para além da taxa de câmbio à vista utilizada na data de relato e a forma como foi determinada. Esta alteração é de aplicação retrospectiva sem a reexpressão do comparativo, devendo a transposição da informação financeira ser registada em resultados transitados (se conversão de moeda estrangeira para moeda funcional) ou em reserva cambial (se conversão de moeda de funcional para moeda de apresentação). Não se verificaram impactos para a Sociedade decorrentes da alteração referida.

Adicionalmente, a Sociedade tomou em consideração as seguintes alterações previstas para 2026 e anos seguintes:

- Novas normas e alterações publicadas, já endossadas pela União Europeia, cuja aplicação é obrigatória para períodos anuais que iniciem em ou após 1 de janeiro de 2026

IFRS 9 e IFRS 7 – Alterações à classificação e mensuração dos instrumentos financeiros	Introdução de uma nova exceção à definição de data de desreconhecimento quando a liquidação de passivos financeiros é efetuada através de um sistema de pagamento eletrónico. Orientação adicional para avaliar se os fluxos de caixa contratuais de um ativo financeiro são apenas pagamentos de capital e juros. Exigência de novas divulgações para determinados instrumentos com termos contratuais que possam alterar os fluxos de caixa. Novas divulgações sobre os ganhos ou perdas de justo valor reconhecidos no capital próprio em relação a instrumentos de capital designados ao justo valor através de outro rendimento integral.	1 de janeiro de 2026
IFRS 9 e IFRS 7 – Contratos relativos a eletricidade dependente da natureza	Referente à contabilização dos Contratos de aquisição de energia relativos a eletricidade dependente da natureza, no que diz respeito: i) à clarificação da aplicação dos requisitos de 'uso próprio'; ii) à permissão de aplicar a contabilidade de cobertura caso os contratos de aquisição de eletricidade sejam designados como instrumentos de cobertura; e iii) à introdução de novos requisitos de divulgação sobre os impactos destes contratos no desempenho financeiro e nos fluxos de caixa da entidade.	1 de janeiro de 2026
Melhorias anuais – volume 11	Clarificações ao texto de várias normas: IFRS 1, IFRS 7, IFRS 9, IFRS 10 e IAS 7	1 de janeiro de 2026

- Novas normas e alterações publicadas, ainda não endossadas pela União Europeia, que se tornam efetivas em ou após 1 de janeiro de 2027

IAS 21 – Conversão para uma moeda de apresentação hiperinflacionária	Procedimentos de conversão cambial, para o período corrente e para o comparativo, da informação financeira para a moeda de apresentação de uma economia hiperinflacionária, quando a moeda funcional da entidade ou de uma operação estrangeira seja a moeda de uma economia não hiperinflacionária.	1 de janeiro de 2027
IFRS 18 – Apresentação e divulgação nas Demonstrações Financeiras	Requisitos de apresentação e divulgação nas demonstrações financeiras, com enfoque na demonstração dos resultados, através da especificação de uma estrutura modelo, com a categorização dos gastos e rendimentos em: i) operacionais, ii) investimento e iii) financiamento, e a introdução de novos subtotais relevantes, considerando a existência de atividades	1 de janeiro de 2027

	empresariais específicas. Requisitos de divulgação de medidas de desempenho da gestão e orientação adicional sobre a aplicação dos princípios de agregação e desagregação da informação financeira.	
IFRS 19 – Subsidiárias não sujeitas à prestação pública de informação financeira: Divulgações	Norma que apenas trata de divulgações, com requisitos de divulgação reduzidos, que é aplicada em conjunto com outras normas contabilísticas IFRS para requisitos de reconhecimento, mensuração e apresentação. Só pode ser adotada por subsidiárias “Elegíveis” que não estejam sujeitas à obrigação de prestação pública de informação financeira e tenham uma empresa-mãe que prepara demonstrações financeiras consolidadas disponíveis para uso público que estejam em conformidade com as IFRS.	1 de janeiro de 2027
IFRS 19 – Subsidiárias não sujeitas à prestação pública de informação financeira: Divulgações	Alteração que define a redução dos requisitos de divulgações de novas normas e alterações às normas publicadas entre fevereiro de 2021 e maio de 2024, aplicáveis às entidades abrangidas pela IFRS 19.	1 de janeiro de 2027

Decorrente da adoção futura das novas normas e alterações referidas, e após análise da aplicabilidade das mesmas à atividade da Sociedade, não se esperam impactos significativos para a mesma, com exceção da IFRS 18.

A IFRS 18 – *Presentation and Disclosure in Financial Statements* substitui a IAS 1 e redefine como as entidades apresentam o desempenho financeiro. Não altera o reconhecimento ou mensuração, mas muda a estrutura da Demonstração dos Resultados e reforça transparência e comparabilidade. A sua entrada em vigor é a 1 de janeiro de 2027.

A IFRS 18 introduz categorias obrigatórias de rendimento e gasto e exige subtotais normalizados, como:

- Resultado Operacional
- Resultado antes de Financiamento e Impostos
- Resultado Líquido

A IFRS 18 reforça o princípio de desagregar rendimentos e gastos materiais e evitar rubricas genéricas (“Outros custos”).

Para gestoras deverão separar claramente custos de gestão de investimentos; *compliance* e supervisão; tecnologia / *reporting* e estrutura corporativa.

Principais impactos práticos:

- ✓ Demonstração dos Resultados mais estruturada;
- ✓ Separação clara entre atividade operacional e resultados financeiros;
- ✓ Menos flexibilidade na apresentação “customizada”;
- ✓ Mais *disclosure* sobre indicadores alternativos;
- ✓ Possível necessidade de rever mapas de gestão interna para alinhar com IFRS 18.

1.3. Resumo das principais políticas contabilísticas

As políticas contabilísticas mais significativas utilizadas na preparação das demonstrações financeiras anexas, foram as seguintes:

a) Caixa e equivalentes de caixa

A rubrica de “Caixa e equivalentes de caixa” apresentada na demonstração de fluxos de caixa, engloba os saldos registados no balanço relativos a aplicações que apresentam maturidade desde o momento inicial igual ou inferior a 3 meses, liquidez elevada e que possam ser imediatamente realizáveis sem risco significativo de alteração de valor, onde se incluem as “Disponibilidades em outras instituições de crédito”.

b) Instrumentos financeiros

i) Ativos financeiros ao justo valor através de outro rendimento integral

Um ativo é classificado ao justo valor através de outro rendimento integral (JVRI) se forem satisfeitas as seguintes condições:

- a) O ativo financeiro é detido no âmbito de um modelo de negócio cujo objetivo seja alcançado através da recolha de fluxos de caixa contratuais e da venda de ativos financeiros; e
- b) Os termos contratuais do ativo financeiro dão origem, em datas definidas, a fluxos de caixa que são apenas reembolsos de capital e pagamentos de juros sobre o capital em dívida. Um ganho ou perda resultante de um ativo financeiro mensurado pelo justo valor através de

outro rendimento integral deve ser reconhecido em outro rendimento integral, exceto no caso de ganhos ou perdas por imparidade e de ganhos e perdas cambiais até que o ativo financeiro seja anulado ou reclassificado.

No momento do desreconhecimento, os ganhos e as perdas acumulados, anteriormente reconhecidas no outro rendimento integral do capital próprio são transferidos para resultados.

c) outros ativos tangíveis

Os ativos tangíveis utilizados pela Sociedade para o desenvolvimento da sua atividade são contabilisticamente relevados pelo seu custo de aquisição (incluindo custos diretamente atribuíveis), deduzido de amortizações e perdas por imparidade acumuladas, quando aplicável.

A amortização dos ativos tangíveis é calculada com base no método das quotas constantes, por duodécimos, ao longo da vida útil estimada do bem, a qual corresponde ao período durante o qual se espera que o ativo esteja disponível para uso:

	Anos
Mobiliário e material	6 a 10
Máquinas e ferramentas	5 a 10
Instalações interiores	5 a 12
Equipamento informático	3 a 5
Equipamento de transporte	4

As obras em edifícios arrendados são amortizadas durante um período médio de 5 anos, correspondente à sua utilidade esperada.

d) Ativos intangíveis

Os ativos intangíveis compreendem, essencialmente, as despesas relacionadas com a aquisição de software. Estas despesas são registadas ao custo de aquisição e depreciadas pelo método das quotas

constantes, por duodécimos, durante o período de vida útil estimada, o qual em média corresponde a três anos.

e) Especialização de exercícios

Os proveitos e custos, incluindo os juros e comissões, são reconhecidos de acordo com o princípio contabilístico da especialização de exercícios, sendo registados à medida que são gerados, independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento.

f) Comissões

i) Comissão de gestão (OICVM e OIA's imobiliários) - Corresponde à remuneração da Sociedade pela gestão do património dos OICVM e OIA's imobiliários.

- Organismos de investimento coletivo em valores mobiliários

Esta comissão é cobrada mensalmente por aplicação de uma taxa definida nos respetivos prospectos sobre o valor líquido global diário de cada fundo (compreendida entre 0,09% e 2,08%). O Fundo Santander Carteira Alternativa encontra-se isento desta comissão no período compreendido entre 1 de janeiro de 2025 e 31 de dezembro de 2025.

- Organismos de Investimento Alternativo Imobiliário

Lusimovest - Esta comissão é cobrada mensalmente e calculada diariamente por aplicação de uma taxa anual de 1,125% sobre o património líquido do fundo.

Novimovest - Esta comissão é cobrada mensalmente e calculada diariamente por aplicação de uma taxa anual de 1,125% sobre o património líquido do fundo.

As referidas comissões de gestão são registadas na rubrica de "Rendimentos de serviços e comissões" da demonstração dos resultados.

ii) *Comissões de performance:*

A Sociedade cobra ainda comissões de *performance* nos seguintes ativos sob gestão:

- OICVM's:

Santander Carteira Alternativa - Para efeitos de apuramento da comissão de *performance*, no final do ano será considerada a média aritmética da Euribor a 3 meses diária. O Fundo esteve isento desta comissão no período compreendido entre 1 de janeiro de 2025 e 31 de dezembro de 2025.

iii) Comissões por serviços de gestão de carteiras

A Sociedade cobra comissões por serviços de gestão de carteiras de acordo com o preçário contratado com os seus clientes particulares e institucionais, entre os quais se consideram as seguintes entidades do Grupo: Santander Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. ("Santander Pensões"), Santander Totta Seguros – Companhia de Seguros de Vida, S.A. ("Santander Totta Seguros") e Banco Santander Totta, S.A. ("Banco Santander Totta").

Fundos de Pensões

Em 18 de dezembro de 2015 a Sociedade celebrou com a Santander Pensões um contrato mediante o qual a Santander Pensões atribuiu à Sociedade um mandato para a gestão dos ativos dos fundos de pensões que se encontravam sob a sua gestão (Fundo de Pensões Banco Santander Totta e Fundo de Pensões Aberto Reforma Empresa). Este contrato define uma remuneração mensal a receber pela Sociedade como contrapartida dos serviços prestados correspondente a 0,13% do valor médio da carteira no final de cada mês. O referido contrato foi aditado em 27 de outubro de 2022, de forma a prever, em adição, a gestão do Fundo de Pensões BANIF, mantendo inalterada a metodologia de contrapartida pelo serviço existente.

De referir que ocorreu a extinção do FP Banif, em 31 de outubro de 2023, com a fusão no Fundo de Pensões Banco Santander Totta. O Fundo de Pensões Banco Santander Totta passou a estar dividido em três subfundos, um afeto ao financiamento do Plano de Pensões Banco Santander Totta, designado por Subfundo Secção A e os outros dois ao financiamento, respetivamente, do Plano de Pensões I BANIF, de benefício definido, designado por Subfundo BD Secção B, e do Plano de Pensões II BANIF e Plano de Pensões III BANIF, ambos de contribuição definida, designado por Subfundo CD Secção B.

Conforme previsto no contrato celebrado, para além das comissões de gestão referidas, a Santander Pensões paga à Sociedade uma remuneração anual adicional pelos serviços prestados equivalente às receitas brutas auferidas relativamente à gestão dos ativos dos fundos de

pensões, deduzidas de todas as despesas suportadas relacionadas com essa atividade, bem como quaisquer taxas, impostos ou despesas impostas por obrigações regulatórias ou legais (comissão adicional).

No dia 30 de novembro, a gestão dos dois Fundos de Pensões foi transferida para a Santander Totta Seguros e, no decurso do mês de dezembro a Santander Pensões foi liquidada.

Carteiras de Seguros

Em janeiro de 2002 a Sociedade celebrou um contrato com a Santander Totta Seguros – Companhia de Seguros de Vida, S.A. (Santander Totta Seguros), através do qual ficou encarregue da gestão de um conjunto de carteiras de ativos mobiliários afetos a produtos comercializados por aquela entidade. Para o cálculo desta comissão é aplicada uma taxa que incide sobre o valor das carteiras geridas incluindo em 31 de dezembro de 2025 as carteiras dos 2 Fundos de Pensões agora geridas pela Santander Totta Seguros, acrescida do valor correspondente à taxa de supervisão a pagar à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários ("CMVM"). A taxa de comissão acordada varia entre 0,015% e 0,225%, consoante a natureza da carteira gerida.

Carteiras de Clientes de Mandato

A partir de 1 de abril de 2018, a Sociedade passou a cobrar comissões de gestão ao Banco Santander Totta, resultantes da delegação de gestão de carteiras de clientes do Banco. Esta comissão varia entre 30% e 50% da comissão total cobrada pelo Banco aos clientes e é calculada trimestralmente.

Para além dos mandatos de gestão acima referidos, a Sociedade mantém a gestão direta de patrimónios de um conjunto de clientes. Esta comissão é calculada diariamente por aplicação de uma taxa anual (fixada no respetivo contrato de gestão de carteiras) sobre o valor dos respetivos patrimónios sob gestão.

As referidas comissões de gestão são registadas na rubrica de "Rendimentos de serviços e comissões" da demonstração dos resultados.

iv) Comissões a pagar pela gestão de ativos e serviços de consultoria

Refere-se às comissões a pagar à SAM SGIC, e à Santander Asset Management UK Limited ("SAM UK"), duas empresas do Grupo Santander, no âmbito de dois contratos celebrados entre a Sociedade e estas entidades do Grupo:

- O *Investment Management Agreement* ("IMA") celebrado em abril de 2012, através do qual se subcontratou as funções de gestão das carteiras dos OICVM's e fundos de pensões à SAM SGIIC e à SAM UK. O acordo foi revisto a 16 de junho de 2020, tendo sido definido que, pela gestão delegada, seria paga uma comissão de gestão pela Sociedade à SAM SGIIC e à SAM UK. A 6 de Setembro de 2021, a gestão passou a estar novamente e, em exclusivo, na SAM SGIIC. Em novembro de 2022, o IMA foi revisto, resultando na atualização das taxas cobradas nos produtos Select. Em 2025, pelos serviços prestados, a SAM SGIIC cobra uma comissão anual à Sociedade, a qual incide sobre o valor médio dos ativos geridos, calculada e cobrada mensalmente, de acordo com a seguinte grelha:

Carteira	Taxa de Comissão Anual
Fundos de Pensões – Santander Pensões	0,11%
Mandatos Delegados BST	0,08%
Mandatos Directos	0,13%
Santander Acções Europa	0,21%
Santander Aforro PPR	0,09%
Santander Carteira Alternativa	0,00%
Santander Carteiras Conservador	0,09%
Santander MultiCrédito	0,09%
Santander Obrigações Curto Prazo	0,04%
Santander Poupança Prudente FPR	0,09%
Santander Objetivo 2026	0,09%
Santander Objetivo 2026 II	0,09%
Santander Objetivo 2026 III	0,09%
Santander Obrigações 2027	0,09%
Santander Obrigações 2029	0,09%
Santander Poupança Valorização FPR	0,12%
Santander Private Defensivo	0,16%
Santander Private Dinâmico	0,22%
Santander Private Moderado	0,19%
Santander Select Defensivo	0,16%
Santander Select Dinâmico	0,22%
Santander Select Moderado	0,19%
Santander Totta Seguros	0,02%

- Os fundos feeders não estão abrangidos pelo *Investment Management Agreement*.
- O "*Investment Advisory Agreement*", celebrado em dezembro de 2013 com a SAM SGIIC, através do qual a Sociedade contrata serviços de consultoria de gestão das carteiras da Santander Totta Seguros e dos clientes de gestão discricionária, mediante o pagamento de uma comissão anual de 0,015% e 0,10%, respetivamente, sobre os montantes geridos. A 5 de setembro de 2021 e conforme previsto na maturidade definida no contrato, o "*Investment*

Advisory Agreement" terminou. Os serviços assegurados ao abrigo *"Investment Advisory Agreement"* passaram a ser assegurados pelo *"Investment Management Agreement"*.

As comissões pagas pela Sociedade são registadas na rubrica de "Encargos com serviços e comissões" da demonstração dos resultados.

g) Taxa de supervisão

A taxa de supervisão relativa à atividade de gestão de patrimónios devida à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários constitui um encargo da Sociedade, sendo calculada por aplicação de uma taxa fixa sobre o valor global das carteiras geridas no final de cada mês e registada na rubrica de "Encargos com serviços e comissões" da demonstração dos resultados.

A partir de 1 de janeiro de 2017, em conformidade com a Portaria nº 342 - B/2016, de 29 de dezembro, artigo nº 6, a taxa de supervisão aplicável é de 0,01%, com um limite mensal mínimo e máximo de 250 euros e 25 000 euros, respetivamente.

h) Provisões

Esta rubrica inclui as provisões constituídas para fazer face a riscos específicos decorrentes da atividade da Sociedade, relativamente aos quais é mais provável do que não que venham a ocorrer fluxos financeiros de pagamento a terceiros, ainda que a tempestividade e a respetiva quantia do dispêndio futuro sejam incertos. Em geral, o reforço desta provisão não é aceite como custo para efeitos fiscais.

i) Acréscimo de custos para férias e subsídio de férias

Considerando que os montantes de férias e subsídio de férias a pagar aos colaboradores em determinado exercício são um direito por estes adquirido no ano imediatamente anterior, no final de cada exercício a Sociedade releva contabilisticamente o montante das férias, subsídio de férias e respetivos encargos sociais a pagar no ano seguinte.

j) Impostos sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento do exercício corresponde à soma dos impostos correntes com os impostos diferidos. Os impostos correntes e diferidos são registados em resultados, salvo quando se relacionem com itens registados diretamente no capital próprio, sendo nestes casos registados no capital próprio.

O imposto corrente a pagar é baseado no lucro tributável do exercício determinado de acordo com o Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas. O lucro tributável difere do resultado contabilístico, uma vez que exclui diversos gastos e rendimentos que apenas serão dedutíveis ou tributáveis em outros exercícios, bem como gastos e rendimentos que nunca serão dedutíveis ou tributáveis (diferenças permanentes).

Os impostos diferidos referem-se às diferenças temporárias entre os montantes dos ativos e passivos considerados para efeitos de relato contabilístico e os respetivos montantes considerados para efeitos de tributação.

Os passivos por impostos diferidos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias tributáveis.

São reconhecidos ativos por impostos diferidos para as diferenças temporárias dedutíveis. No entanto, tal reconhecimento apenas se verifica quando existem expectativas razoáveis de lucros fiscais futuros suficientes para utilizar esses ativos por impostos diferidos, ou diferenças temporárias tributáveis que se revertam no mesmo período de reversão das diferenças temporárias dedutíveis. Em cada data de relato é efetuada uma revisão desses ativos por impostos diferidos, sendo os mesmos ajustados em função das expectativas quanto à sua utilização futura.

Os ativos e os passivos por impostos diferidos são mensurados utilizando as taxas de tributação que se espera estejam em vigor à data da reversão das correspondentes diferenças temporárias.

A compensação entre ativos e passivos por impostos diferidos apenas é permitida quando: (i) a Sociedade tenha um direito legal de proceder à compensação entre tais ativos e passivos para efeitos de liquidação; (ii) tais ativos e passivos se relacionam com impostos sobre o rendimento lançados pela mesma Autoridade Fiscal; e (iii) a Sociedade tenha a intenção de proceder à compensação para efeitos de liquidação.

Pilar Dois

- **Imposto corrente**

A Sociedade qualifica como entidade constituinte do Grupo Santander ("Grupo"), um grupo multinacional, o qual apresentou rendimentos anuais iguais ou superiores a 750 milhões de euros nas Demonstrações Financeiras consolidadas da sua entidade-mãe final em, pelo menos, dois dos quatro exercícios fiscais imediatamente anteriores. Desta forma, nos termos do artigo 2.º do Regime do Imposto Mínimo Global (RIMG), publicado em anexo à Lei n.º 41/2025, de 8 de novembro, ("Lei"), a Sociedade encontra-se sujeita ao regime de tributação mínima global, implementado na União Europeia através da Directiva UE n.º 2022/2523, de 15 de dezembro, Diretiva Pilar Dois, no seguimento das regras-modelo consensualizadas ao nível da OCDE e do Quadro Inclusivo do G20, e transposto para a legislação portuguesa por via da referida Lei, produzindo efeitos para os exercícios iniciados em ou após 1 de janeiro de 2024.

Nos termos do RIMG, a Sociedade poderá ser responsável pelo pagamento de um imposto complementar, caso o Grupo apure uma taxa de imposto efetiva em Portugal, calculada nos termos das regras Pilar Dois, inferior à taxa mínima de 15% prevista pelo regime. Nesses casos, o montante de imposto imputável à Sociedade é determinado nos termos do artigo 23.º do RIMG.

A legislação aprovada prevê um conjunto de disposições de salvaguarda, aplicáveis durante os 3 primeiros exercícios (2025 – 2026), que visam minimizar o esforço administrativo dos grupos multinacionais com a aplicação das regras Pilar Dois. Nos termos destas disposições de salvaguarda, previstas no artigo 4.º da Lei, e baseadas na declaração de informação financeira e fiscal (também designada *Country-by-Country Report – CbCR*) prevista no artigo 121.º-A do Código do IRC, o imposto complementar Pilar Dois devido em Portugal poderá ser considerado zero, mediante a verificação de pelo menos um dos seguintes testes:

- i. *Teste de minimis*: o Grupo declara, na sua declaração de informação financeira e fiscal relativa ao exercício fiscal em causa, tendo por base as suas demonstrações financeiras qualificadas, um montante total de rendimentos em Portugal inferior a 10 000 000 euros e um resultado antes do imposto sobre o rendimento em Portugal inferior a 1 000 000 euros;
- ii. *Teste da taxa de imposto efetiva simplificada*: a taxa de imposto efetiva simplificada apurada pelo Grupo para Portugal é de, pelo menos, 16% para 2025 (17% para 2026). A taxa de imposto efetiva simplificada é dada pelo resultado da divisão do montante correspondente ao agregado dos impostos sobre o rendimento simplificados das entidades constituintes do Grupo que sejam consideradas residentes em Portugal pelo agregado do resultado antes do imposto sobre o rendimento em Portugal que tenha sido declarado relativamente a estas na declaração de informação financeira e fiscal do Grupo;
- iii. *Teste dos lucros considerados habituais*: o resultado antes de imposto do Grupo em Portugal seja igual ou inferior ao montante da exclusão de rendimentos com base na substância calculada nos termos do artigo 24.º do RIMG, relativamente às entidades constituintes que sejam consideradas residentes em Portugal para efeitos da declaração de informação financeira e fiscal do Grupo.

Assim, caso pelo menos um destes testes se verifique a respeito de um dos exercícios do período transitório, não haverá lugar ao apuramento de imposto complementar para as empresas constituintes em Portugal relativamente a esse exercício. Porém, caso nenhum destes testes seja cumprido a respeito de determinado exercício em Portugal, o Grupo deixará de poder beneficiar destas disposições de salvaguarda transitórias em Portugal nos exercícios subsequentes.

A avaliação das eventuais responsabilidades com este imposto complementar para o exercício de 2025 foi efetuada atendendo às disposições de salvaguarda transitórias anteriormente descritas e aos julgamentos efetuados pela gestão, conforme divulgado na Nota 22.

O imposto apurado no âmbito da legislação Pilar Dois qualifica como imposto sobre o rendimento à luz da IAS 12 e é registado na Demonstração dos resultados na rubrica de "Impostos sobre o rendimento" por contrapartida da rubrica de "Passivos por impostos correntes" no Balanço.

- **Imposto diferido**

A Sociedade aplica a exceção temporária prevista na IAS 12 para o reconhecimento e divulgação de informação sobre ativos e passivos por impostos diferidos relacionados com impostos sobre o rendimento resultantes do RIMG.

- k) **Carteiras sob gestão (Patrimónios)**

Esta rubrica extrapatrimonial inclui as carteiras de títulos geridas pela Sociedade, no âmbito da gestão discricionária, as quais são valorizadas da seguinte forma:

- Unidades de participação em fundos de investimento – Estes títulos são valorizados ao último valor conhecido e divulgado pela respetiva entidade gestora ou, se aplicável, ao último preço de mercado onde se encontrarem admitidos à negociação. O critério adotado tem em conta o preço considerado mais representativo, em função, designadamente, da quantidade, frequência e regularidade das transações;
- Ações – Estes títulos são valorizados ao valor da última cotação em bolsa disponível nos últimos três meses. Na falta de valores de cotação, não é atribuído um valor superior ao valor contabilístico, calculado segundo o último balanço aprovado;
- Obrigações – Estes títulos são valorizados ao valor da última cotação em bolsa disponível nos últimos três meses. No caso de obrigações não cotadas ou com liquidez reduzida, são utilizados os preços divulgados por contribuidores credíveis capturados em sistemas de negociação

(Bloomberg ou Reuters), ou são estimados preços com base em modelos internos de valorização desenvolvidos pela Sociedade.

l) Acontecimentos subsequentes

Os acontecimentos após a data do balanço que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data do balanço ("adjusting events" ou acontecimentos após a data de balanço que dão origem a ajustamentos) são refletidos nas demonstrações financeiras. Os acontecimentos após a data do balanço que proporcionem informação sobre condições que tenham ocorrido após a data do balanço ("non adjusting events" ou acontecimentos após a data do balanço que não dão origem a ajustamentos) são divulgados nas demonstrações financeiras, se forem considerados materiais.

m) Valorização de instrumentos financeiros

Para efeitos de valorização dos títulos que integram o património dos OICs geridos pela Sociedade, 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.

As obrigações do tesouro mantidas para corresponder aos requisitos de cobertura de responsabilidades do Sistema de Indemnização aos Investidores ("SII"), são valorizadas, a cada data de referência, de acordo com a política de valorização referida acima para os OICs.

2. PRINCIPAIS ESTIMATIVAS E INCERTEZAS ASSOCIADAS À APLICAÇÃO DAS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

A preparação das demonstrações financeiras requer a elaboração de estimativas e a adoção de pressupostos por parte do Conselho de Administração da Sociedade. Estas estimativas são subjetivas por natureza e podem afetar o valor dos ativos e passivos, proveitos e custos, assim como de passivos contingentes divulgados.

As estimativas e os pressupostos subjacentes foram determinados com base no melhor conhecimento existente à data de aprovação das demonstrações financeiras sobre os eventos e transações em curso, assim como na experiência de eventos passados e/ou correntes. Contudo, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data de aprovação das demonstrações financeiras, não foram consideradas nessas estimativas. As alterações às estimativas que ocorram posteriormente à data das demonstrações financeiras serão corrigidas de forma prospetiva. Por este motivo e dado o grau de incerteza associado, os resultados reais das transações em questão poderão diferir das correspondentes estimativas.

Na preparação das demonstrações financeiras as principais estimativas e incertezas consideradas foram as seguintes:

Impostos sobre o rendimento

Os impostos sobre os lucros (correntes e diferidos) são determinados pela Sociedade com base nas regras definidas pelo enquadramento fiscal em vigor e de acordo com os planos de negócio existentes (impostos diferidos). No entanto, em algumas situações, a legislação fiscal pode não ser suficientemente clara e objetiva, originando a existência de diferentes interpretações. Desta forma, os valores registados resultam do melhor entendimento dos órgãos responsáveis da Sociedade sobre o correto enquadramento das suas operações, o qual é, no entanto, suscetível de ser questionado por parte das Autoridades Fiscais, bem como da sua estimativa quanto à evolução e rentabilidade das suas operações futuras.

Provisões

O reconhecimento de uma provisão ocorre quando existe uma obrigação presente (legal ou construtiva) resultante de eventos passados relativamente à qual seja provável o futuro dispêndio de recursos, e este possa ser determinado com fiabilidade. O montante da provisão corresponde à melhor estimativa na data do balanço do valor a desembolsar para liquidar a responsabilidade, sendo aferida de acordo com a opinião da gestão apoiada nos seus consultores.

3. DISPONIBILIDADES EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, esta rubrica apresentava a seguinte composição:

Depósitos à ordem no país:	31/12/2025	31/12/2024
Banco Santander Totta, S.A. (EUR)	11 065 357	10 242 247
Banco Santander Totta, S.A. (USD)	82 591	220 805
	<u>11 147 948</u>	<u>10 463 052</u>

De acordo com a política prevista na Nota 1.3 a), os saldos de depósitos à ordem correspondem aos apresentados na rubrica de caixa e equivalentes de caixa na demonstração dos fluxos de caixa.

Os depósitos à ordem são remunerados de acordo com as condições divulgadas na Nota 16.

4. ATIVOS FINANCEIROS AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE OUTRO RENDIMENTO INTEGRAL

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, esta rubrica (constituída na sua totalidade por títulos de rendimento fixo de emissores públicos) apresentava a seguinte composição:

31/12/2025								
Instrumento	Divisa	Valor nominal	Custo médio de aquisição	Custo amortizado	Valor de mercado	Juros a receber	Total do valor de mercado e juros a receber	Reserva de reavaliação (Nota 13)
OT PGB 2, 125% 17/10/2028	EUR	300 000	295 743	300 778	299 826	1 327	301 153	13 430

31/12/2024								
Instrumento	Divisa	Valor nominal	Custo médio de aquisição	Custo amortizado	Valor de mercado	Juros a receber	Total do valor de mercado e juros a receber	Reserva de reavaliação (Nota 13)
OT PGB 2, 125% 17/10/2028	EUR	300 000	295 301	300 778	299 451	1 310	300 761	7 841

As obrigações do tesouro acima apresentadas foram valorizadas, a cada data de referência, de acordo com a política de valorização de ativos da Sociedade, descrita acima no ponto 1.3. m).

Este ativo é mantido para corresponder aos requisitos de cobertura de responsabilidades do Sistema de Indemnização aos Investidores ("SII") e, assim sendo, encontra-se penhorado a favor deste, de acordo com o Decreto-Lei n.º 222/99, de 22 de junho, pelo que não é realizável para outros fins.

5. OUTROS ATIVOS TANGÍVEIS E ATIVOS INTANGÍVEIS

O movimento ocorrido nos outros ativos tangíveis e nos ativos intangíveis durante os exercícios de 2025 e 2024 foi o seguinte:

5.1 – Outros ativos tangíveis

	31/12/2025								
	Saldos em 31/12/2024			Abates, regularizações e alienações			Saldos em 31/12/2025		
	Ativo	Amortizações	Adições	Ativo	Amortizações	Amortizações do exercício	Ativo	Amortizações	Ativo líquido
	bruto	acumuladas		bruto	acumuladas		bruto	acumuladas	
<u>Outros ativos tangíveis</u>									
Máquinas e ferramentas	35 364	(35 364)	-	-	-	-	35 364	(35 364)	-
Instalações interiores	1 204	(1 204)	-	-	-	-	1 204	(1 204)	-
Equipamento informático	41 752	(15 999)	14 886	-	-	(13 042)	56 638	(29 041)	27 597
Equipamento de transporte	85 180	(31 627)	34 954	-	-	(20 887)	120 134	(52 514)	67 620
	163 500	(84 194)	49 840	-	-	(33 929)	213 340	(118 123)	95 217

	31/12/2024								
	Saldos em 31/12/2023			Abates, regularizações e alienações			Saldos em 31/12/2024		
	Ativo	Amortizações	Adições	Ativo	Amortizações	Amortizações do exercício	Ativo	Amortizações	Ativo líquido
	bruto	acumuladas		bruto	acumuladas		bruto	acumuladas	
<u>Outros ativos tangíveis</u>									
Máquinas e ferramentas	35 364	(35 219)	-	-	-	(145)	35 364	(35 364)	-
Instalações interiores	1 204	(1 041)	-	-	-	(163)	1 204	(1 204)	-
Equipamento informático	18 045	(9 353)	25 922	2 215	2 215	(8 861)	41 752	(15 999)	25 753
Equipamento de transporte	70 386	(54 585)	55 180	40 385	40 385	(17 428)	85 180	(31 627)	53 554
	124 999	(100 198)	81 102	42 601	42 600	(26 597)	163 500	(84 194)	79 307

5.2 – Ativos intangíveis

	31/12/2025								
	Saldos em 31/12/2024			Abates, regularizações e alienações			Saldos em 31/12/2025		
	Ativo	Amortizações	Adições	Ativo	Amortizações	Amortizações do exercício	Ativo	Amortizações	Ativo líquido
	bruto	acumuladas		bruto	acumuladas		bruto	acumuladas	
<u>Ativos intangíveis</u>									
Sistemas de tratamento de dados	118 527	(118 527)	-	-	-	-	118 527	(118 527)	-

	31/12/2024								
	Saldos em 31/12/2023			Abates, regularizações e alienações			Saldos em 31/12/2024		
	Ativo	Amortizações	Adições	Ativo	Amortizações	Amortizações do exercício	Ativo	Amortizações	Ativo líquido
	bruto	acumuladas		bruto	acumuladas		bruto	acumuladas	
<u>Ativos intangíveis</u>									
Sistemas de tratamento de dados	118 527	(118 527)	-	-	-	-	118 527	(118 527)	-

6. ATIVOS DE CONTRATOS COM CLIENTES

A 31 de dezembro de 2025 e 2024, esta rubrica apresentava a seguinte composição:

	31/12/2025	31/12/2024
Comissões de gestão a receber:		
Organismos de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários geridos	909 905	878 795
Organismos de Investimento Alternativo Imobiliários geridos	40 677	54 699
Carteiras de clientes sob gestão:		
Santander Totta Seguros	349 753	260 449
Banco Santander (gestão de carteiras)	139 954	110 211
Outros institucionais	28 791	49 089
Santander Pensões	-	595 545
Comissão de comercialização de fundos da SAM Luxemburgo	121 307	102 437
	<u>1 590 387</u>	<u>2 051 225</u>

Conforme referido na Nota 1.3, iii), a Sociedade assumiu, até 30 de novembro, a gestão das carteiras do Fundo de Pensões Banco Santander Totta e do Fundo de Pensões Aberto Reforma Empresa através de um acordo de subcontratação dos serviços de gestão dos ativos dos fundos de pensões. A 31 de dezembro, os fundos foram transferidos para a gestão da Santander Totta Seguros, com a consequente liquidação da Santander Pensões.

Em 2021, a Sociedade integrou na sua rede comercial um conjunto de produtos domiciliados no Luxemburgo e geridos pela Santander Asset Management Luxembourg, S.A. ("SAM Luxembourg"), reconhecendo as respetivas comissões de comercialização que lhe são devidas, o que se manteve em 2025.

Durante o ano de 2022, foi integrada na base de Clientes Institucionais relativos à atividade de gestão de carteiras por conta de outrem a carteira do Fundo de Pensões The Navigator Company, mantendo-se também em 2025.

Durante o mês de outubro de 2024, verificou-se a saída do cliente Fundo de Pensões Petrogal (classificado em "outros institucionais"). A rescisão ocorreu no âmbito do processo legalmente previsto de revisão da política de investimento, em que a Petrogal enquanto associado tomou a decisão de simplificar o modelo de gestão do Fundo, concentrando-o em apenas uma gestora.

A variação refletida nos valores a receber pela gestão dos fundos de investimento mobiliário geridos pela Sociedade decorre do aumento do volume sob gestão, com especial impacto da componente de valorização do mercado.

7. OUTROS ATIVOS

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, esta rubrica apresentava a seguinte composição:

	31/12/2025	31/12/2024
Diferimentos		
Seguro Responsabilidade Civil	11 033	11 440
Projeto "Looking Ahead" Portugal	59 419	-
Moodys	42 597	41 035
Outros devedores	37 923	12 821
	<u>150 972</u>	<u>65 296</u>

A rubrica de "Outros Devedores" inclui valores a receber relativos às remunerações de pessoal cedido da SAM à Santander Totta Seguros. Nos diferimentos está considerada a parte do Seguro de Responsabilidade Civil, que corresponde ao ano de 2025 (renovável em outubro de cada ano). Inclui também a parte do montante referente ao *Looking Ahead* e a ratings proporcionados pela *Moody's*, sendo que os custos são reconhecidos nos meses a que correspondem.

8. PASSIVOS POR IMPOSTOS CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, esta rubrica apresentava a seguinte composição:

	31/12/2025	31/12/2024
Passivos por impostos correntes		
Impostos correntes sobre lucros (Nota 22)	<u>189 098</u>	<u>196 658</u>
	<u>189 098</u>	<u>196 658</u>

A 31 de dezembro de 2025 encontrava-se pendente de receber da AT, o valor de 3 703 euros, relativo às correções efetuadas ao IRC de 2016, saldo que já transita de 31 de dezembro de 2022. Este saldo é apresentado em 31 de

dezembro de 2025 e de 2024 a deduzir ao saldo a pagar do imposto corrente do exercício de 2025 no montante de 192 801 euros (31/12/2024: 200 362 euros) (ver Nota 22).

9. PROVISÕES

O movimento ocorrido nas provisões durante os exercícios de 2025 e 2024 foi o seguinte:

	2025			
	Saldos iniciais	Reforços	Reposições e anulações	Saldos finais
Outras Provisões	1 462 355	369 940	(358 297)	1 473 998

	2024			
	Saldos iniciais	Reforços	Reposições e anulações	Saldos finais
Outras Provisões	1 334 398	475 875	(347 918)	1 462 355

O saldo entre os reforços e as reposições do ano de 2025 é de 11 643 euros (reforço líquido) que compara com 127 957 euros de reposições líquidas em 2024.

As "Outras Provisões" têm por objetivo fazer face a responsabilidades no âmbito da atividade desenvolvida pela Sociedade, decorrentes de diferentes interpretações da legislação fiscal e para as quais a Administração considera ser mais provável do que não a ocorrência de desembolsos no futuro.

10. OUTROS PASSIVOS

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, esta rubrica apresentava a seguinte composição:

	31/12/2025	31/12/2024
Remunerações a pagar a administradores e empregados	694 940	615 943
Comissões a pagar (SAM SGIIC)	543 130	514 071
Global Support Services (TOPCO)	268 957	352 782
Serviços de Auditoria	119 781	98 892
IVA a pagar	90 154	141 954
Blackrock (Aladdin)	77 118	143 710
Valores por regularizar relativos à liquidação do Fundo Imobiliário Imorent	52 366	-
Taxa de Supervisão e taxa de Majoração CMVM	50 000	78 125
Remunerações por Cedência de Pessoal	45 876	88 357
Impostos e contribuições ao Estado a regularizar sobre remunerações	43 001	43 929
Serviços de Tecnologia (Santander Global Technology)	40 000	-
Serviços de Consultoria	35 000	95 500
Research (SAM SGIIC)	30 276	30 276
Valores por regularizar relativos à liquidação do Fundo Imobiliário Imorecuperação	14 178	14 178
Bloomberg	10 000	20 000
Serviços de Consultoria (AFI e Allfunds Bank)	8 000	16 100
Marketing	8 000	6 000
Comunicações, transporte e correio	4 482	5 600
Serviços de Contabilidade	3 545	-
SAM Conecta	-	33 361
Outros credores diversos	18 018	65 796
	<u>2 156 822</u>	<u>2 364 574</u>

As “remunerações a pagar a administradores e empregados” inclui 264 576 euros relativos às remunerações variáveis dos administradores a pagar em 2026 e anos seguintes de acordo com a política de remunerações (ver Nota 20).

As “Comissões a pagar à SAM SGIIC” referem-se ao montante por liquidar correspondente ao mês de dezembro de 2025 (ver Nota 1.3 f) iv)).

Relativamente aos custos de *research*, encontram-se pendentes de liquidar à SAM SGIIC os valores referentes ao segundo semestre de 2025.

Os custos com o Global Support Services são referentes a serviços globais fornecidos pela SAM Investment Holdings S.L. a cada uma das entidades do grupo Santander Asset Management, nomeadamente, os custos de *compliance* e IT Global, que ainda se encontravam por liquidar a 31 de dezembro de 2025.

Encontram-se também registadas diversas estimativas de valores de faturas a pagar, que ainda não foram recebidas, mas cujo serviço foi prestado durante o exercício.

O montante de IVA a pagar de 90 154 euros é referente aos meses de novembro e dezembro de 2025.

Na rubrica "Outros credores diversos" estão contabilizadas faturas que se encontram por liquidar.

11. CAPITAL

Em 31 de dezembro de 2024, o capital social da Sociedade encontrava-se representado por 1 167 358 ações, com um valor nominal de 1 euro cada, integralmente subscritas e realizadas pela Santander Asset Management UK Holdings Limited (LATCO).

A 5 de dezembro de 2025, a totalidade das ações foi transferida a favor da nova acionista única, Santander Asset Management, S.A.U., S.G.I.I.C ("SAM SGIIIC").

Em 31 de dezembro de 2025, o capital da Sociedade encontrava-se representado por 1 167 358 ações, com um valor nominal de 1 euro cada, integralmente subscritas e realizadas pela Santander Asset Management, S.A.U., S.G.I.I.C.

12. PRÉMIOS DE EMISSÃO

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024 o montante de prémios de emissão é de 1 379 680 euros.

13. OUTRAS RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS E RESERVAS DE REAVALIAÇÃO

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, estas rubricas apresentavam a seguinte composição:

	<u>31/12/2025</u>	<u>31/12/2024</u>
Reservas de reavaliação		
Por ajustamentos no justo valor de ativos financeiros (Nota 4)	<u>13 430</u>	<u>7 841</u>
	<u>13 430</u>	<u>7 841</u>
Outras reservas e resultados transitados		
Reservas legais	1 282 532	1 282 532
Resultados transitados	<u>2 107 070</u>	<u>1 964 373</u>
	<u>3 389 602</u>	<u>3 246 905</u>
Total de reservas de reavaliação, outras reservas e resultados transitados	<u>3 403 032</u>	<u>3 254 746</u>

A partir de 1 de janeiro de 2020, com a transferência da supervisão da Sociedade do Banco de Portugal para a CMVM, o regime de constituição de reserva legal previsto no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aplicável às entidades sob a supervisão do Banco de Portugal, deixou de se aplicar à Sociedade, passando o Código das Sociedades Comerciais a ser o referencial para este efeito.

Em conformidade com o artigo 295.º do Código das Sociedades Comerciais, a reserva legal é obrigatoriamente dotada com um mínimo de 5% dos resultados anuais até à concorrência de um valor equivalente a 20% do capital social da Sociedade. Esta reserva só pode ser utilizada na cobertura de prejuízos ou no aumento do capital social. A 31 de dezembro de 2025 e 2024 as reservas legais excedem os 20% do capital social da Sociedade.

A Reserva de reavaliação decorre do ajuste mensal do valor da Obrigação do Tesouro, mantida como cobertura de responsabilidades do Sistema de Indemnização aos investidores (nota 4).

Na Assembleia Geral de Acionistas realizada em 18 de fevereiro de 2025 foi aprovada, relativamente ao resultado do exercício de 2024, a distribuição de 3 000 000 euros ao Acionista. Os restantes 142 696,75 euros foram transferidos para resultados transitados. Esta proposta não colocou em risco o cumprimento de qualquer indicador e requisitos regulatórios.

O Conselho de Administração propõe a aplicação de 3 524 028 euros do resultado líquido do exercício de 2025, que será totalmente transferido para resultados transitados.

14. RESULTADOS POR AÇÃO

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, o apuramento dos resultados por ação pode ser apresentado como se segue:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Resultado líquido do exercício	3 524 028	3 142 697
Número médio de ações em circulação no exercício (Nota 11)	<u>1 167 358</u>	<u>1 167 358</u>
Resultados básicos e diluídos por ação	3,02	2,69

Os resultados por ação básicos são coincidentes com os diluídos, uma vez que não existem ações ordinárias contingentemente emissíveis, nomeadamente através de opções, warrants ou instrumentos financeiros equivalentes à data do balanço.

15. RUBRICAS EXTRAPATRIMONIAIS

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, as rubricas extrapatrimoniais refletem as responsabilidades assumidas no âmbito das atividades de gestão de fundos de investimento mobiliário e imobiliário, de gestão de carteiras e relativamente ao Sistema de Indemnização aos Investidores (SII):

	31/12/2025	31/12/2024
GESTÃO DE ATIVOS		
OICVM's		
Santander Obrigações de Curto Prazo	1 444 414 476	927 719 578
Santander Poupança Prudente FPR	420 574 285	423 665 294
Santander Select Moderado	420 374 433	423 446 063
Santander Select Defensivo	306 520 086	347 853 913
Santander Rendimento	277 833 938	288 974 224
Santander Multicrédito	204 785 994	225 355 916
Santander Private Moderado	135 007 148	130 701 242
Santander Select Dinâmico	169 786 630	162 209 331
Santander Ações Europa	167 079 333	143 286 871
Santander Poupança Valorização FPR	110 961 583	106 630 540
Santander Obrigações 2027	95 971 464	46 065 822
Santander Ações América	76 460 287	83 258 968
Santander Objetivo 2026 III	59 826 092	64 025 349
Santander Invest Global	36 980 856	35 944 435
Santander Private Defensivo	34 545 453	37 816 856
Santander Aforro PPR	31 193 871	23 485 645
Santander Objetivo 2026	26 802 866	27 941 699
Santander Objetivo 2026 II	21 360 470	23 169 093
Santander Private Dinâmico	17 148 222	15 601 840
Obrigações SAM Carteiras Conservador	14 466 586	12 547 803
Santander Obrigações 2029	5 201 540	-
Santander Carteira Alternativa	1 177 017	1 245 604
Santander Multi-Estratégia (1)	-	5 488 768
	4 078 472 630	3 556 434 854
OIA's imobiliários		
Novimovest	121 647 840	159 251 680
Lusimovest	24 293 679	27 064 366
Imorent (2)	-	1 783 986
	145 941 519	188 100 032
Gestão de patrimónios		
Entidades relacionadas:		
Carteiras Santander Totta Seguros	5 267 191 685	3 930 499 629
Banco Santander (gestão carteiras)	412 447 920	366 889 839
Fundo de Pensões do Banco Santander Totta (3)	-	1 177 549 689
Fundo de Pensões ARE (3)	-	1 149 206
Outras carteiras de gestão discricionária	55 788 234	56 467 820
	5 735 427 839	5 532 556 183
	9 959 841 988	9 277 091 069
RESPONSABILIDADES NO SII		
	468 236	423 358

(1) fusionou a 4 de julho de 2025 com o fundo Santander Rendimento

(2) Liquidou a 31 março 2025

(3) A gestão dos Fundos de Pensões foi transferida para a Santander Totta Seguros ("STS"), por liquidação da Santander Pensões.

As carteiras dos 2 Fundos de Pensões estão consideradas na linha da Carteira da Totta Seguros, uma vez que foram incluídas no contrato de gestão de carteiras entre a SAM e a STS

Sistema de indemnização aos investidores (SII)

A responsabilidade potencial para com o SII não é reconhecida como gasto. Esta responsabilidade é coberta através da aceitação de um compromisso irrevogável de proceder ao seu pagamento, caso tal venha a ser exigido, estando pelo menos 50% garantido por penhor de títulos do Tesouro Português (Nota 4).

16. MARGEM FINANCEIRA

Nos exercícios de dezembro de 2025 e 2024, a margem financeira apresentava a seguinte composição:

	2025	2024
Juros e rendimentos similares		
Juros de disponibilidades:		
Banco Santander Totta	175 601	301 932
Outros juros e rendimentos similares:		
Juros de obrigações e outros títulos de rendimento fixo (nota 4)	1 178	1 169
	<u>176 779</u>	<u>303 101</u>
Total margem financeira	<u>176 779</u>	<u>303 101</u>

De referir que, a partir de 2024, as contas de depósitos à ordem da Sociedade passaram a ser remuneradas pelo Banco Santander, nas seguintes condições: STR-0,75% com *floor zero*, para a moeda euro; e 60% indexante respectivo com *floor zero* para outras moedas, mantendo-se as condições em 2025.

17. RENDIMENTOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES / ENCARGOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES

Nos exercícios de 2025 e 2024, estas rubricas apresentavam a seguinte composição:

	2025	2024
Rendimentos de serviços e comissões:		
Comissões de gestão de OIVM	10 275 873	9 567 071
Comissões de gestão de OIAI	572 383	625 804
Comissões de gestão de carteiras de clientes	617 051	597 536
Comissão de gestão Santander Pensões	1 623 632	1 714 451
Comissão de gestão Santander Totta Seguros	2 699 815	2 577 591
Comissões <i>Research</i>	248 826	252 008
Comissão de comercialização de fundos da SAM	121 771	102 567
	<u>16 159 351</u>	<u>15 437 028</u>
Encargos com serviços e comissões:		
Comissão de gestão - SAM SGIIC	6 222 475	5 978 231
Taxa de supervisão paga à CMVM	327 484	354 727
<i>Research</i> - SAM SGIIC	328 810	311 061
Serviços bancários	746	729
	<u>6 879 515</u>	<u>6 644 748</u>

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, os saldos das rubricas "Comissão de gestão - SAM SGIIC", referem-se aos montantes previstos no Investment Management Agreement (IMA) celebrado em abril de 2012 (alterado em 1 de novembro de 2022). O aumento da comissão a pagar explica-se pelo aumento do volume sob gestão, também espelhado nas comissões recebidas dos vários veículos.

Em 2025, a Sociedade continuou a ter na sua rede comercial um conjunto de produtos domiciliados no Luxemburgo e geridos pela SAM Luxemburgo, reconhecendo as respetivas comissões de comercialização que lhe são devidas.

A variação refletida nos valores a receber pela gestão dos OICVM geridos pela Sociedade, decorre do mix de vendas, por efeito do mercado e do comportamento das subscrições líquidas dos fundos.

As rubricas de "Research" referem-se aos serviços de aconselhamento de investimento prestados por entidades com conhecimento e prática neste mercado. Parte do custo associado a este serviço (76%) é, posteriormente, faturado aos fundos mobiliários geridos pela Sociedade. Em 2021, a Sociedade rescindiu todos os contratos de research que tinha com alguns bancos, ficando a pagar este serviço em exclusivo à SAM SGIIC.

18. OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO

Em 2025 e 2024, os outros resultados de exploração detalham-se da seguinte forma:

	2025	2024
Risco operacional	(11 175)	(15 521)
Quotizações	(39 820)	(40 476)
Outros	(2 221)	(39 083)
	<u>(53 216)</u>	<u>(95 080)</u>
Mais valias contabilística	-	14 136
Correções de estimativas	40 784	101 509
	<u>(12 432)</u>	<u>20 565</u>

Em risco operacional estão registados os valores incorridos por perdas relacionadas com erros ou falhas operacionais. As correções de estimativas respeitam a valores estimados no ano anterior e que não se materializaram.

19. CUSTOS COM O PESSOAL

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, esta rubrica apresentava a seguinte composição:

	2025	2024
Remuneração de:		
Órgãos de gestão - Remuneração Fixa	138 758	122 423
Órgãos de gestão - Remuneração Variável	174 000	101 520
Órgão de fiscalização	18 560	19 591
Empregados	<u>841 766</u>	<u>932 378</u>
	1 173 084	1 175 912
Encargos sociais	157 898	181 140
Outros encargos com o pessoal	<u>602 299</u>	<u>573 770</u>
	760 197	754 910
Total custos com o pessoal	<u>1 933 281</u>	<u>1 930 822</u>

Em 31 de dezembro de 2025, o quadro de pessoal da Sociedade era constituído por 25 colaboradores, não incluindo o Órgão de Fiscalização e os Administradores não Executivos (ver Nota 20).

A rubrica “Empregados” inclui os custos com colaboradores da Sociedade cedidos ao Banco Santander Totta (38 868 euros), à Santander Totta Seguros (98 439 euros) (Ver Nota 24). Os custos referidos são faturados às entidades correspondentes e registados nesta mesma rubrica.

A 31 de dezembro já não existiam cedências à Santander Pensões, por liquidação da Sociedade a 19 de dezembro, sendo que as remunerações fixa e variável dos administradores, referentes ao mês e ano, respetivamente, foram assumidas na íntegra pela SAM, num total 79 298 de euros.

A rubrica “Outros encargos com o pessoal” inclui a remuneração das cedências de pessoal do Banco Santander Totta, no montante total de 527 516 euros.

20. GASTOS COM OS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO

Órgãos de gestão

Nos exercícios de 2025 e 2024, os custos suportados relativos a remunerações (fixas e variáveis) e outros benefícios de curto prazo atribuídos aos membros do Conselho de Administração da Sociedade ascenderam a um total de 315 946 euros e 266 040 euros, respetivamente (Nota 19). O acréscimo deve-se ao facto de ter ocorrido a liquidação da Santander Pensões, o que implica o pagamento, na totalidade, pela SAM, da remuneração variável correspondente ao ano de 2025.

Em 31 de dezembro 2025, os membros do Conselho de Administração da Sociedade eram como segue:

- Nuno Miguel de Oliveira Henriques – Presidente;
- Luís Manuel Matos Figueiredo – Administrador Executivo;
- Maria De Faro Viana Pereira de Almeida Tavares Leal (não executivo).

Durante o mês de janeiro de 2026, foi nomeado um novo administrador, André Vieira Oliveira Braz, para substituição do administrador executivo, Luís Manuel Matos Figueiredo, que renunciou ao mandato, para integrar o conselho de administração da Santander Totta Seguros.

Em 2025 e 2024 as remunerações fixas auferidas pelos membros executivos do Conselho de Administração foram as seguintes:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Remuneração fixa:		
Nuno Henriques	84 599	69 261
Luis Figueiredo	49 993	43 162
Otilia Casquilho (independente)	<u>4 166</u>	<u>10 000</u>
	138 758	122 423

Os administradores não executivos não auferiram quaisquer remunerações pagas pela Sociedade durante 2025 e 2024. A administradora independente exerceu as suas funções até maio de 2025.

A remuneração variável estimada aos membros do Conselho de Administração executivos a 31 de dezembro de 2025 tinha a seguinte desagregação:

2025	<u>Pecuniário (euros)</u>	<u>Unidades de participação (euros)</u>
Remuneração variável:		
Estimado em 2025 a atribuir em 2026, 2027, 2028 e 2029		
Nuno Henriques	58 000	58 000
Luis Figueiredo	<u>29 000</u>	<u>29 000</u>
	87 000	87 000
Atribuída em anos anteriores e pagamento diferido em 2026, 2027, 2028 e 2029		
Nuno Henriques	33 168	33 168
Luis Figueiredo	<u>12 120</u>	<u>12 120</u>
	45 288	45 288
Valores a pagar em anos seguintes	<u>132 288</u>	<u>132 288</u>
Atribuída em 2024 e paga no ano 2025		
Nuno Henriques	20 304	20 304
Luis Figueiredo	<u>7 200</u>	<u>7 200</u>
	27 504	27 504
Atribuída em anos anteriores e paga no ano 2025		
José Neves	1 400	1 400
Nuno Henriques	10 400	10 400
Luis Figueiredo	<u>3 645</u>	<u>3 645</u>
	15 445	15 445
Valores pagos em 2025	<u>42 949</u>	<u>42 949</u>

Órgão de Fiscalização

A remuneração dos membros do Conselho Fiscal durante os exercícios de 2025 e 2024 pode ser resumido como se segue:

2025		
Nome	Cargo	Remuneração Fixa Anual
José Eduardo Fragoso Tavares de Bettencourt	Presidente	7 520
Rita Sofia Felício Arsénio do Sacramento	Vogal	5 520
Marta Alarcão Troni	Vogal	5 520
		18 560

2024		
Nome	Cargo	Remuneração Fixa Anual
José Eduardo Fragoso Tavares de Bettencourt	Presidente	7 520
Rita Sofia Felício Arsénio do Sacramento	Vogal	5 520
Marta Alarcão Troni	Vogal	5 520
		18 560

21. GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, esta rubrica apresentava a seguinte composição:

	2025	2024
Com fornecimentos de terceiros:		
Água energia e combustíveis	7 389	6 231
Material de consumo corrente	1 085	1 278
Publicações	614	4 916
	9 088	12 425
Com serviços de terceiros:		
Advogados	206 652	145 113
Informática, Contabilidade e Backoffice	1 749 445	1 929 932
Serviços de Informação	151 211	170 872
Auditoria, consultoria e outros serviços	432 942	282 880
Deslocações, estadas e representação	55 599	35 069
Outros serviços de terceiros	50 279	49 910
Conservação e reparação	3 703	4 809
Comunicações	11 270	19 239
Rendas e alugueres	1 666	1 399
Seguros	12 980	13 437
Publicidade e edição de publicações	80	80
Outros	99 062	90 308
	2 774 889	2 743 048
	2 783 977	2 755 473

A rubrica "Informática, Contabilidade e Backoffice" reflete os custos com serviços de informática – hardware e software, consultoria, apoio fiscal, contabilidade e os custos do Global Support Service. Para este último serviço, ficou registado em 2024 o valor de 352 782 euros, sendo que, em 2025, o custo foi de 268 957 euros. A redução está relacionada com um esforço global de racionalização de custos.

Por outro lado, o custo do contrato Serviços *Wealth*, com o Banco Santander em Espanha, variou de 161 245 euros em 2024 para 48 145 euros em 2025. Este contrato inclui a prestação de serviços nas áreas jurídica, marketing e comunicação, riscos, tecnologia e ASG. A redução está igualmente relacionada com um esforço de racionalização de custos.

Em 2025, foi registado na rubrica "Informática, Contabilidade e Backoffice" um custo relativo à licença de ratings do Aladdin, contratado com a Moody's, no valor de 33 362 euros. A variação nesta rubrica está relacionada com a diminuição de custos extraordinários ocorridos em 2024, por adaptações regulatórias.

Por fim, a variação na rubrica "Auditoria, Consultoria e Outros Serviços" justifica-se com o acréscimo de custos para vários serviços de consultoria ocorridos no ano de 2025, relacionados com alterações societárias no montante de 106 482,75 euros. Também o serviço de revisor oficial de contas referente a 2025 se encontrava parcialmente por faturar, assim como o custo relacionado com a Auditoria Interna, que passou a ser faturado separadamente dos Global Support Services.

Revisor Oficial de Contas

Os honorários do Revisor Oficial de Contas, PricewaterhouseCoopers & Associados, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda para os exercícios de 2025 e 2024, detalham-se como se segue:

	2025	2024
Revisão legal das contas anuais (i)	75 730	73 880
Outros serviços de garantia de fiabilidade (i)	6 685	6 520
	<u>82 415</u>	<u>80 400</u>

(i) Valores sem IVA e sem despesas

22. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

A tributação dos lucros da Sociedade para o ano de 2025 é a seguinte:

- Taxa de IRC de 20% sobre o lucro tributável (2024: 21%);
- Derrama municipal a uma taxa de 1,5% sobre o lucro tributável; e
- Derrama estadual a uma taxa variável sobre o lucro tributável de acordo com os escalões abaixo indicados:
 - Menor do que 1 500 000 euros 0%;
 - Entre 1 500 000 euros e 7 500 000 euros 3%;
 - Entre 7 500 000 euros e 35 000 000 euros 5%;
 - Maior do que 35 000 000 euros 9%.

De acordo com o artigo 63.º do Código do IRC, relativo às regras sobre preços de transferência, nas operações comerciais, incluindo, designadamente, operações ou séries de operações sobre bens, direitos ou serviços, bem como nas operações financeiras efetuadas entre um sujeito passivo e qualquer outra entidade, sujeita ou não a imposto, com a qual esteja em situação de relações especiais, devem ter termos ou condições substancialmente idênticos aos que normalmente seriam contratados, aceites e praticados entre entidades independentes em operações comparáveis. O não cumprimento das regras de preços de transferência em questão nas operações efetuadas entre o sujeito passivo e qualquer outra entidade sujeita ou não a imposto, com a qual esteja em situação de relações especiais, poderá dar origem a correções para efeitos de determinação do lucro tributável em sede de IRC.

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais estão sujeitas a revisão e correção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos, exceto quando tenham sido gerados prejuízos fiscais, tenham sido concedidos benefícios fiscais, ou estejam em curso inspeções, reclamações ou impugnações, casos estes em que, dependendo das circunstâncias, os prazos são alargados ou suspensos. Deste modo, as declarações fiscais da Sociedade relativas aos exercícios de 2022 a 2025 poderão ainda vir a ser sujeitas a revisão e correção por parte das autoridades fiscais.

O Conselho de Administração da Sociedade entende que as eventuais correções resultantes de possíveis revisões/inspeções por parte das autoridades fiscais àquelas declarações de impostos não terão um efeito significativo nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2025.

Nos exercícios de 2025 e 2024, os custos com impostos sobre lucros reconhecidos em resultados, bem como a carga fiscal, medida pela relação entre a dotação para impostos e o lucro do exercício antes daquela dotação, podem ser resumidos como se segue:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Resultado antes de impostos	4 665 112	4 266 871
Constituição de provisões não dedutíveis (Nota 9)	369 940	475 875
Diferença entre valias fiscais e contabilísticas	-	-
Benefícios fiscais	(19 910)	(20 238)
Multas e penalidades (inclui juros compensatórios)	3	5
Reversão de provisões constituídas em anos anteriores (Nota 9)	(358 297)	(347 918)
Outras Provisões (não dedutíveis, amortizações, encargos não documentados)	<u>20 323</u>	<u>22 364</u>
Lucro tributável	<u>4 677 171</u>	<u>4 396 958</u>
Imposto apurado com base na taxa nominal de imposto	(935 434)	(922 338)
Derramas	(165 473)	(152 644)
Tributação autónoma	(40 162)	(46 755)
Outros	-	-
Total do imposto corrente	<u>(1 141 069)</u>	<u>(1 121 737)</u>
Anulação/reversão de ativos por impostos diferidos	-	-
Corr. Imp.Exerc. Ant-Regularização de impostos	(15)	(2 437)
Total do imposto do exercício registado em resultados	<u>(1 141 084)</u>	<u>(1 124 174)</u>
Carga fiscal	<u>24,46%</u>	<u>26,35%</u>
Carga fiscal já paga/a pagar:		
Pagamento especial por conta e pagamento adicional por conta	948 268	921 375
Estimativa de imposto a pagar / (a receber) (Nota 8)	192 801	200 362

Em 2025, foi registada a diferença negativa para o imposto estimado em 2024, no valor de 2 437 euros. Em 2025, esta diferença foi de 15 euros.

Em 31 de dezembro de 2025 a rubrica de Imposto sobre o rendimento do exercício detalha-se conforme segue:

	2025	2024
Imposto corrente	1 141 084	1 124 174
Imposto complementar	-	-
Imposto diferido	-	-
Total de imposto sobre o rendimento	1 141 084	1 124 174

- **Imposto complementar**

Conforme referido na nota 1.3 j) a Sociedade, enquanto entidade constituinte do Grupo Santander, encontra-se abrangida pelo Regime do Imposto Mínimo Global (Pilar Dois), nomeadamente por o Grupo apresentar rendimentos anuais consolidados superiores a 750 milhões de euros nos últimos dois dos últimos quatro exercícios fiscais imediatamente anteriores ao da aplicação do RIMG.

Com base nos dados disponíveis à data de fecho do presente relatório e tendo por base os critérios exigidos para aplicação da disposição de salvaguarda transitória no âmbito do RIMG, a Sociedade considera afigurarem-se cumpridas as condições necessárias para o cumprimento favorável de um dos testes previstos para o efeito, no caso, o teste da taxa de imposto efetiva simplificada, a qual se estima situar-se, em Portugal, acima do limiar de 16% estabelecido para o exercício de 2025.

Os resultados obtidos no *assessment* demonstram que em Portugal, o Grupo Santander apura uma taxa de tributação efetiva simplificada (29,87%) de valor superior ao da taxa de transição, que, para o exercício fiscal de 2025, é de 15%, através da aplicação da condição: Imposto abrangido simplificado/RAI $\geq$ Taxa transitória (15%). Refira-se que estas conclusões são consistentes com os resultados obtidos preliminarmente através de cálculos efetuados para os quatro exercícios imediatamente anteriores.

Pelo exposto, a Sociedade não antecipa, à luz da informação disponível e dos factos conhecidos à data, a incidência de qualquer impacto em 2025 derivado da aplicação das regras Pilar Dois em Portugal, não dando assim lugar a qualquer montante de imposto complementar.

23. CONSOLIDAÇÃO

As contas da Sociedade relativas ao exercício de 2024 foram consolidadas no Banco Santander, S.A., em Espanha através da SAM UK, a qual detinha 100% do capital da Sociedade.

A 5 de dezembro de 2025, a totalidade das ações foi transferida a favor da nova acionista única, SAM SGIIIC, sendo que as contas relativas ao exercício de 2025 serão consolidadas no Banco Santander, S.A., em Espanha através da nova acionista, a qual detém agora de forma direta 100% do capital da Sociedade.

24. ENTIDADES RELACIONADAS

São consideradas Entidades Relacionadas todas as Entidades do Grupo Santander com as quais a Sociedade tem transferência de recursos, serviços ou obrigações, independentemente de haver ou não um débito de preço. São ainda consideradas partes relacionadas o pessoal-chave da gestão da Sociedade e respetivos familiares, bem como qualquer entidade em que estes exerçam posição de controlo, controlo conjunto, influência significativa ou em que possuam, direta ou indiretamente, poder de voto significativo (IAS 24).

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024 e nos exercícios então findos, os saldos registados no balanço e na demonstração dos resultados da Sociedade que tiveram origem em operações realizadas com entidades relacionadas apresentavam a seguinte composição:

2025														
	Banco Santander Totta	Santander Totta Seguros	Santander Pensões	OIA's Imobiliário	OICVM's	SAM LUX	Santander AM Holding, SL (TOPCO)	Santander Global Tech	AQUANIMA	Gesban	Banco Santander ES	SAM SGIIC	SAM UK	Total
Balanço														
Disponibilidades em outras instituições de crédito (Nota 3)	11 147 948	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11 147 948
Ativos de contratos com clientes (Nota 6)	139 954	349 753	-	40 677	909 905	121 307	-	-	-	-	-	-	-	1 561 596
Outros ativos (Nota 7)	-	8 088	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8 088
Outros passivos (Nota 10)	(45 876)	-	-	-	-	-	(268 957)	(40 000)	-	(3 545)	-	(573 406)	-	(931 784)
Totais	11 242 026	357 841	-	40 677	909 905	121 307	(268 957)	(40 000)	-	(3 545)	-	(573 406)	-	11 785 848
Demonstração dos resultados														
Juros e rendimentos similares (Nota 16)	175 601	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	175 601
Rendimentos de serviços e comissões (Nota 17)	505 895	2 699 815	1 623 632	572 383	10 275 873	121 771	-	-	-	-	-	-	-	15 799 369
Encargos com serviços e comissões (Nota 17)	(746)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5 893 665)	-	(5 894 411)
Gastos gerais administrativos (Nota 21)	-	-	-	-	-	-	(268 957)	(138 518)	(11 949)	(304 630)	(149 004)	-	-	(873 058)
Gastos com o pessoal. (Nota 19)	(527 516)	(98 439)	(84 989)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(710 944)
Totais	153 233	2 601 376	1 538 642	572 383	10 275 873	121 771	(268 957)	(138 518)	(11 949)	(304 630)	(149 004)	(5 893 665)	-	8 496 557
2024														
	Banco Santander Totta	Santander Totta Seguros	Santander Pensões	OIA's Imobiliário	OICVM's	SAM LUX	Santander AM Holding, SL (TOPCO)	Santander Global Tech	AQUANIMA	Gesban	Banco Santander ES	SAM SGIIC	SAM UK	Total
Balanço														
Disponibilidades em outras instituições de crédito (Nota 3)	10 463 052	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10 463 052
Ativos de contratos com clientes (Nota 6)	110 211	260 449	595 545	54 699	878 795	102 437	-	-	-	-	-	-	-	2 002 136
Outros ativos (Nota 7)	-	8 088	7 619	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15 707
Outros passivos (Nota 10)	(88 357)	-	-	-	-	-	(352 782)	-	-	-	-	(544 347)	-	(985 486)
Totais	10 484 906	268 537	603 164	54 699	878 795	102 437	(352 782)	-	-	-	-	(544 347)	-	11 495 409
Demonstração dos resultados														
Juros e rendimentos similares (Nota 16)	301 932	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	301 932
Rendimentos de serviços e comissões (Nota 17)	477 979	2 577 591	1 714 451	625 804	9 567 072	102 567	-	-	-	-	-	-	-	15 065 464
Encargos com serviços e comissões (Nota 17)	(729)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(6 288 480)	-	(6 289 209)
Gastos gerais administrativos (Nota 21)	-	-	-	-	-	-	(352 782)	(193 841)	(23 898)	(265 196)	(154 914)	(20 000)	-	(1 010 631)
Gastos com o pessoal. (Nota 19)	(479 304)	(94 398)	(64 363)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(638 066)
Totais	299 877	2 483 192	1 650 089	625 804	9 567 072	102 567	(352 782)	(193 841)	(23 898)	(265 196)	(154 914)	(6 308 480)	-	7 429 490

Os saldos relativos às remunerações pagas/a pagar ao pessoal-chave da gestão (administradores) encontram-se divulgadas na Nota 20.

As transações realizadas com entidades relacionadas são decorrentes do negócio normal e realizadas em condições de mercado.

Para além das entidades identificadas pelas transações divulgadas na presente Nota, a Sociedade mantém um registo de todas as partes relacionadas (individuais e/ou coletivas) com as quais não se verificaram operações nos exercícios de 2025 e de 2024.

Este levantamento é elaborado de acordo com a IAS 24 – Divulgação de partes relacionadas, procurando proceder à identificação de relação e transações com partes relacionadas, bem como a manutenção atualizada do respetivo registo.

Em 2025, a Sociedade distribuiu dividendos ao seu acionista SAM UK de 3 000 000 euros (Nota 13), relativos ao exercício de 2024.

25. JUSTO VALOR E RISCOS FINANCEIROS

Justo valor

No apuramento do justo valor dos ativos financeiros com referência a 31 de dezembro de 2025 e 2024, a Sociedade considera que dada a sua natureza de curto prazo, o valor de balanço dos ativos registrados pelo custo amortizado constitui uma boa aproximação do seu justo valor nessas datas.

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a forma de apuramento e o justo valor dos instrumentos financeiros registrados ao custo amortizado e ao justo valor pode ser resumido como se segue:

31/12/2025				
Técnicas de valorização				Valor de
Justo valor				Justo valor
Custo amortizado	Nível 1	Nível 2	Nível 3	balanço total
Disponibilidades em outras instituições de crédito (Nota 3)	11 147 948	-	-	11 147 948
Outros ativos financeiros ao justo valor através de resultados	-	8 339	-	8 339
Ativos financeiros ao justo valor através de outro rendimento integral (Nota 4)	-	301 153	-	301 153
Ativos de contratos com clientes (Nota 6)	1 590 387	-	-	1 590 387
	12 738 335	309 492	-	13 047 827

31/12/2024				
Técnicas de valorização				Valor de
Justo valor				Justo valor
Custo amortizado	Nível 1	Nível 2	Nível 3	balanço total
Disponibilidades em outras instituições de crédito (Nota 3)	10 463 052	-	-	10 463 052
Outros ativos financeiros ao justo valor através de resultados	-	8 427	-	8 427
Ativos financeiros ao justo valor através de outro rendimento integral (Nota 4)	-	300 761	-	300 761
Ativos de contratos com clientes (Nota 6)	2 051 225	-	-	2 051 225
	12 514 277	309 188	-	12 823 465

O quadro acima agrupa os instrumentos financeiros valorizados ao justo valor em três níveis, a saber:

- Nível 1: Instrumentos financeiros cujo justo valor é observável em mercado ativo (cotações).
- Nível 2: Instrumentos financeiros cujo justo valor deriva de inputs observáveis em mercado ativo.
- Nível 3: Instrumentos financeiros cujo justo valor deriva de técnicas internas de valorização de desconto de fluxos de caixa previsionais em que determinados inputs não correspondem a dados observáveis no mercado.

Risco de crédito

A Sociedade considera que, face à sua atividade, a exposição ao risco de crédito é reduzida limitando-se ao Banco Santander Totta, aos fundos geridos e clientes de gestão de carteiras relativamente às comissões de gestão. De referir que os ativos da Sociedade correspondem essencialmente a depósitos à ordem, títulos de dívida pública e a comissões a receber dos fundos geridos, cuja liquidação é efetuada por débito em conta pela própria Sociedade e dos clientes de gestão de carteiras.

Risco de taxa de juro

A Sociedade considera que, face à sua atividade, não se encontra exposta ao risco de taxa de juro em virtude de não recorrer a funding.

Risco de liquidez

Tendo em conta a atividade que desenvolve, a Sociedade detém normalmente elevados níveis de liquidez.

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a rubrica de "Disponibilidades em outras instituições de crédito" ascendia a 11 147 948 euros e 10 463 052 euros, aproximadamente 84% e 81% do ativo líquido da Sociedade, respetivamente. De referir que, em 2024, as contas de depósito à ordem da Sociedade passaram a ser remuneradas pelo Banco Santander (ver nota 16).

Risco de mercado

A Sociedade considera que, face à sua atividade, não tem exposição direta ao risco de mercado. Esta exposição está presente na esfera dos fundos de investimento geridos e nas carteiras de patrimónios de clientes e que, por esta via, poderão afetar indiretamente os resultados da Sociedade.

Risco cambial

A Sociedade considera que, face à sua atividade, a exposição ao risco cambial é inexpressiva, traduzida apenas numa conta de depósitos à ordem de montante reduzido expressa em dólares americanos. De referir que os ativos da Sociedade correspondem essencialmente a depósitos à ordem, depósitos a prazo, títulos de dívida pública e a comissões a receber denominados em euros, com exceção do referido depósito à ordem expresso em dólares americanos.

26. GESTÃO DE CAPITAL

A Sociedade mantém fundos próprios superiores aos previstos no artigo 31º do Regime de Gestão de Ativos (RGA).

A política de distribuição dos resultados está condicionada pela manutenção de adequados níveis de capital que permitam à Sociedade sustentar o desenvolvimento das suas operações, dentro da sua política de riscos.

27. FACTOS RELEVANTES

Durante o ano de 2026, é possível que a Sociedade venha a fazer parte da reorganização societária que está a ser levada a cabo no Grupo SAM, a qual teve início em 2025, estando estas alterações sujeitas às respetivas aprovações regulamentares.

As transformações continuarão a ter por base um projeto global, levado a cabo com a missão de transformar a SAM numa empresa global, mais ágil, mais organizada e ainda mais eficiente.

28. EVENTOS SUBSEQUENTES

Não ocorreram eventos subsequentes a 31 de dezembro de 2025 que afetem as demonstrações financeiras apresentadas e que devessem ser registrados e/ou divulgados.

O Contabilista Certificado

O Conselho de Administração

Certificação Legal das Contas

Relato sobre a auditoria das demonstrações financeiras

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas da Santander Asset Management - SGOIC, S.A. (a Entidade), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2025 (que evidencia um total de 13.294.016 euros e um total de capital próprio de 9.474.098 euros, incluindo um resultado líquido de 3.524.028 euros), a demonstração dos resultados, a demonstração do outro rendimento integral, a demonstração das alterações no capital próprio e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas às demonstrações financeiras, incluindo informações materiais sobre a política contabilística.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da Santander Asset Management - SGOIC, S.A. em 31 de dezembro de 2025 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia.

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISAs) 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 da Entidade 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 de que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

Outras matérias

As demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2025 dos Organismos de Investimento Coletivo (OICs), por cuja gestão a Entidade era responsável àquela data, foram auditadas por outra Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, que oportunamente emitiu os respetivos Relatórios de Auditoria (Relatórios) sem reservas. Nas circunstâncias, salientamos que a nossa análise do potencial impacto para as demonstrações financeiras da Entidade de eventuais ocorrências ao nível dos OICs, baseou-se nas informações obtidas do órgão de gestão da Entidade, na qualidade de sociedade gestora, do respetivo órgão de fiscalização e do auditor dos OICs, assim como na análise dos Relatórios por este emitidos.

PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.

Sede: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 - 3º, 1069-316 Lisboa, Portugal

Tel: +351 213 599 000 | Matriculada na CRC sob o NIPC 506 628 752, Capital Social 314.000 EUR

Inscrita na lista das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas sob o nº 183 e na CMVM sob o nº 2016148

PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda. pertence à rede de entidades que são membros da PricewaterhouseCoopers International Limited, cada uma das quais é uma entidade legal autónoma e independente.
Receção: Palácio Sottomayor, Avenida Fontes Pereira de Melo, nº16, 1050-121 Lisboa, Portugal

DocID: Njg4MDNlMzgZy2Q1YVWhY2ExMGZzZjM5fDEzMzEzNDU4Nzk5NDYMDM3NjU2fENMQw==

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

O órgão de gestão é responsável pela:

- a) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da Entidade de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia;
- b) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- c) criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro;
- d) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- e) avaliação da capacidade da Entidade de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

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 ISAs 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 ISAs, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- a) 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;
- b) 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;
- c) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;

d) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Entidade 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 a Entidade descontinue as suas atividades;

e) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e os acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada; e

f) comunicamos com os encarregados da governação, 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

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 3, alínea e) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre a Entidade, não identificámos incorreções materiais.

11 de fevereiro de 2026

PricewaterhouseCoopers & Associados
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.
representada por:



Isabel Maria Martins Medeiros Rodrigues, ROC n.º 952
Registado na CMVM com o n.º 20160569