

# SIXTY DEGREES FLEXIBLE ALLOCATION OICVM FLEXÍVEL

Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Flexível



## RELATÓRIO E CONTAS

EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE

**2025**

# ÍNDICE

<b>1 Relatório de Gestão .....</b>	<b>3</b>
1.1 Enquadramento geral da atividade .....	4
1.2 Principais características do fundo .....	24
1.3 Evolução do fundo .....	24
<b>2 Balanço e Demonstrações Financeiras.....</b>	<b>29</b>
2.1 Balanço a 31 de dezembro de 2025.....	30
2.2 Demonstração de Resultados em 31 de dezembro de 2025.....	32
2.3 Demonstração dos Fluxos de Caixa - Dezembro 2025.....	33
<b>3 Divulgações .....</b>	<b>34</b>
3.1 Anexos às demonstrações financeiras.....	35
<b>4 Certificação das Contas .....</b>	<b>51</b>

# 1 Relatório de Gestão

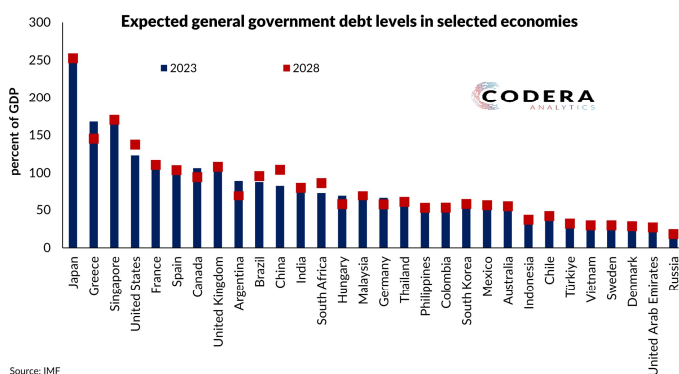
# 1.1 Enquadramento geral da atividade

## Nota Prévia

As perspetivas que adiante se apresentam refletem o conhecimento à data de 31 de dezembro de 2025

### Principais ideias de 2025

O ano que agora termina foi marcado pela “desglobalização” e pelo aumento das tensões geopolíticas que estão a levar muitos países a reavivar políticas industriais internas e a reforçar a sua soberania económica. Genericamente, o Estado voltou a assumir um papel central, direcionando investimento público para setores considerados estratégicos na busca do fortalecimento da resiliência e da autonomia. As políticas industriais e fiscais passaram a estar no centro de um capitalismo promovido pelo Estado, marcando uma mudança de paradigma face à era mais liberal, em que o estímulo orçamental era usado apenas para atenuar as fases descendentes do ciclo económico. Embora os EUA tenham ganho destaque ao lançar grandes programas governamentais desde 2021, a mudança de política orçamental mais significativa, em 2025, verificou-se na Europa. O continente abandonou o compromisso dogmático com a austeridade orçamental, em favor de despesa pública massiva para alcançar maior independência energética e de segurança militar. A histórica inversão de política orçamental e de defesa da Alemanha, visando modernizar a infraestrutura degradada do país e recuperar as suas capacidades de defesa, poderá revelar-se um ponto de viragem. Neste contexto, as economias desenvolvidas enfrentam níveis de dívida pública sem precedentes (rácio de dívida pública sobre o PIB de 83%) e o custo do seu financiamento está a aumentar de forma acentuada.



Ao mesmo tempo, registámos uma aceleração na despesa global em investimento, nomeadamente na transição energética que, por si só, exigirá cerca de 3 a 5 biliões de dólares por ano até 2035, enquanto os orçamentos de defesa continuam a subir acentuadamente, em particular nos Estados Unidos e na Europa. Contudo, tal afetação de capital não garante criação de valor económico. O risco de sobre investimento, muitas vezes alimentado pela pressão competitiva ou por maior intervenção governamental, pode pesar sobre os retornos futuros. Neste contexto, os investidores terão de manter disciplina, privilegiar a execução de qualidade e ser seletivos, pois esta nova era de gastos de capital massivos tenderá a aumentar a dispersão dos retornos, tanto entre empresas como entre países.

Por seu lado, a IA generativa continua a gerar grande entusiasmo nos mercados financeiros, alimentado pela convicção de que transformará profundamente as economias. Porém, subsistem várias áreas de preocupação por detrás desse otimismo. De facto, os custos de desenvolvimento muito elevados — em especial em centros de dados intensivos em energia e de rápida obsolescência — levantam dúvidas sobre a sua verdadeira rentabilidade no médio prazo. Os mais recentes desenvolvimentos confirmam estas reservas. O surgimento da DeepSeek ilustra o risco de afetação ineficiente de capital num contexto de disrupção acelerada. Além disso, questões de soberania podem funcionar como travão à implantação em larga escala dos grandes operadores de IA.

Realce ainda para o desenvolvimento económico da região Indo-Pacífico, com a China no respetivo centro, que parece posicionar-se como um dos principais motores do crescimento global das próximas décadas. Neste contexto, a China está a consolidar ativamente a sua influência regional ao contestar a supremacia norte-americana, tornando improvável qualquer tentativa de isolar a China através de uma guerra comercial.

A par destes desenvolvimentos, o nível de **liquidez global** deixou de aumentar rapidamente, mas mantém-se abundante. Estima-se que a liquidez global total se situe atualmente em cerca de 187,3 biliões de dólares, o que se traduz num crescimento anual de cerca de 9,1%. A recente desaceleração decorre de vários fatores: o programa de aperto quantitativo (QT) da Fed, entretanto extinto, e a menor criação de liquidez pelo Banco do Japão. Em contrapartida, registre-se as injeções de liquidez por parte da China, a moderação da volatilidade no mercado obrigacionista, medida pelo índice ICE BofA MOVE, que se reduziu para cerca de metade dos níveis de stress observados durante as fortes subidas de taxas de 2022/23, com consequências imediatas sobre a estabilidade dos valores entregues como colateral, uma vez que a menor volatilidade nos preços dos Treasuries reduz os descontos (haircuts) sobre o colateral e suporta o “multiplicador de colateral”, um canal-chave através do qual a liquidez se transmite aos preços dos ativos.

Ao mesmo tempo, a volatilidade desceu dos níveis de crise, mas permanece ainda acima dos patamares complacentes de bolhas anteriores. O VIX está na casa dos 15, abaixo dos picos de outono (acima de 25), mas longe dos níveis que antecederam bolhas anteriores. **Parece-nos uma configuração de fim de ciclo: crescimento e liquidez suficientes para sustentar ativos de risco, mas com sinais claros de que o vento favorável está a perder força.** Neste contexto, esperamos que 2026 beneficie investidores seletivos, em detrimento de abordagens passivas.

Em 2025, os mercados recompensaram a paciência, mas recordaram também que o progresso raramente é linear.

### **Cenário base para 2026**

Em 2026, será impossível ter convicções de investimento sem procurar compreender as dinâmicas entre as duas maiores potências mundiais: Estados Unidos e China. Ambos enfrentam desafios relevantes ligados às opções estratégicas dos seus líderes, aos fluxos financeiros que as suportam e à evolução da demografia e das estruturas económicas.

Por seu lado, a economia chinesa está a passar por uma nova transformação estrutural sob o triplo impacto da mudança demográfica, da desglobalização — que afeta o seu modelo assente nas exportações — e das opções estratégicas do seu governo. Até à crise da COVID, as autoridades

chinesas apostaram no desenvolvimento do mercado imobiliário para gerir a urbanização. Tudo isso mudou após 2020 tendo a prioridade passado para o financiamento da indústria, com o objetivo de reduzir a dependência do Ocidente.

No atual contexto geopolítico, que ameaça o modelo exportador chinês, a prioridade mudou definitivamente no sentido do desenvolvimento do consumo interno, à luz do sucesso norte-americano. Isso explica as recentes medidas de estímulo monetário e orçamental. Expandir o mercado doméstico surge como a única via para manter o crescimento do PIB próximo de 5% e evitar desemprego em massa e instabilidade social. O reforço do consumo também aparece como resposta ao problema de uma indústria chinesa ultracompetitiva, que inunda o mundo com produtos de elevada qualidade e baixo custo.

As autoridades chinesas parecem reconhecer agora que uma das formas mais eficazes de reflacionar os balanços das famílias, penalizados pela prolongada crise imobiliária, é fomentar um bull market acionista gerido e sustentável. Incentivos para que as empresas cotadas devolvam capital aos acionistas (dividendos e recompras) e esforços para institucionalizar o investimento em ações visam canalizar poupanças para a bolsa, restaurar a confiança e impulsionar o consumo. Para apoiar esta transição, é provável que o governo dê propriedade ao consumo de serviços, acelerando o reequilíbrio da economia para a procura interna, com potencial por explorar nos campos da saúde, finanças e lazer.

Destaque também para as forças estruturais chinesas: a crescente autossuficiência, a resiliência das exportações apesar das tarifas dos EUA, a liderança na eletrificação e os progressos na área da IA, evidenciados pelo lançamento da DeepSeek em 2025. Sendo a capacidade de produção e de rede elétrica o principal estrangulamento ao escalar da IA, a China responde com uma rápida expansão da geração e do armazenamento de eletricidade, assegurando uma vantagem significativa nos custos de energia que reforça a sua competitividade a longo prazo.

**Já nos EUA**, em 2026, a principal questão macro andarà em torno da capacidade da economia americana, assente no consumidor, conseguir sustentar o respetivo crescimento ao mesmo tempo que as suas empresas, focadas na produtividade, racionalizam os seus quadros de pessoal. Um cenário cauteloso aponta para um crescimento real do PIB em torno dos 1,8%, coerente com um arrefecimento das condições laborais, dos ainda níveis apertados, e com o esmorecer do impulso das medidas de política fiscal anteriores. Um cenário mais otimista poderá estar ligado ao momento em que o investimento plurianual — sobretudo em infraestrutura ligada à IA e à capacidade industrial doméstica — se começa a traduzir em melhorias relevantes do output. Neste caso, o crescimento real de 2026 poderá atingir os 2,3% a 2,5%, suportado pela materialização de ganhos de produtividade e por incentivos ao investimento em capital orientados por políticas públicas.

Uma característica marcante de 2026 será o efeito anual completo da “One Big Beautiful Bill Act” (OBBA), promulgada em julho de 2025. O ponto central não é apenas “mais estímulo orçamental”, mas os canais específicos através dos quais a política incentiva comportamentos económicos: os incentivos à oferta de trabalho, o apoio ao consumo dos mais velhos (“Senior Bonus”), a formação de capital que incentive diretamente o investimento empresarial e a modernização e, o apoio aos bens duradouros. Desta forma, os decisores políticos parecem procurar menos o crescimento da procura agregada de forma uniforme em favor do redirecionar da despesa e investimento — para

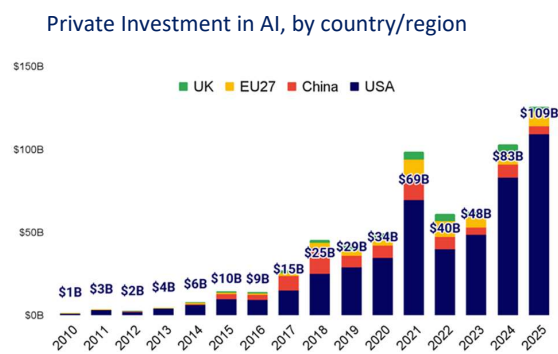
consumo de serviços, bens duradouros e modernização industrial — apoiando um leque mais amplo de resultados empresariais.

O “excepcionalismo americano” deverá assim continuar vivo e de boa saúde, em 2026, já que a economia poderá superar as expectativas atuais dos analistas, suportada por efeitos de riqueza, por investimento em equipamento empresarial ligado ou não à IA e um crescimento sólido da produtividade.

Um ponto a acompanhar na relação entre as duas superpotências prende-se com o boom de investimento em IA. Se por um lado, teve um impacto significativo na trajetória do crescimento económico dos EUA, é difícil encontrar evidência de qualquer impacto dramático na economia chinesa. É certo que a contribuição para o crescimento do PIB do setor das TIC na China permanece elevada e que a IA tem desempenhado um papel relevante para sustentar esse desempenho, mas não se verificou o tipo de aceleração acentuada observado nos EUA.

Embora as tecnológicas chinesas estejam a investir fortemente no treino de novos modelos, tem havido menos despesa na construção de capacidade de centros de dados, não por falta de disponibilidade de financiamento, o governo fornece-o em abundância, mas porque existe um estrangulamento na oferta de semicondutores causado pelos controlos à exportação dos EUA. É evidente que as importações não são a única forma de obter chips e os fabricantes chineses já os produzem suficientemente bons para a maioria das cargas de trabalho de inferência, que são atualmente o principal uso de computação em centros de dados a nível global. Porém, continuam dependentes de ferramentas ocidentais de fabrico de semicondutores, também sujeitas a controlos de exportação, que lhes causam enormes entraves à produção necessária de chips para satisfazer a procura.

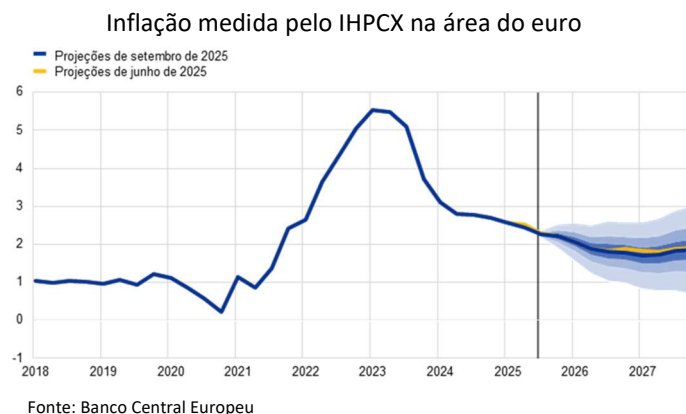
Parte deste estrangulamento deverá aliviar em 2026. Para começar, os fabricantes chineses de chips estimam triplicar a produção de chips de IA. Apesar de parecer um objetivo muito otimista, é pelo menos provável que obtenham um aumento significativo da produção à medida que as empresas melhoram as taxas de rendimento (yield) do equipamento existente. Por outro lado, o alívio dos controlos à exportação dos EUA, poderá implicar que as empresas chinesas possam complementar os chips domésticos com importações dos H200 da Nvidia, chips muito mais potentes do que aquilo a que a China tinha anteriormente acesso. O investimento em IA parece prestes a acelerar e deverá ser um ponto de destaque na economia chinesa. Ainda assim, é razoável ter dúvidas que isto compense completamente a desaceleração estimada no investimento de outras áreas da economia, que é de muito maior escala e enfrenta ventos contrários relacionados com excesso de capacidade e demografia desfavorável.



Fonte: the State of AI Report 2025, Air Street Capital

**Na Europa**, estamos perante uma situação “anormal” onde as maiores economias enfrentam dificuldades e as mais pequenas parecem superá-las. Uma política orçamental mais expansionista na Alemanha deverá conduzir a maior investimento público, mas o impulso provavelmente será mais limitado do que o esperado. Com outros países a apertar a política orçamental, haverá apenas uma pequena expansão fiscal no conjunto da área do euro. É possível que o crescimento do PIB da área do euro, em 2026, permaneça em torno dos 0,3% e que possa situar-se abaixo do consenso para 2027, altura em que a conjugação de uma demografia adversa com fraca produtividade limitará ainda mais o ritmo de crescimento. Ao mesmo tempo, a atividade continuará vulnerável a perturbações do aprovisionamento devido à dependência europeia de inputs críticos oriundos da China. A nível nacional, os países mais pequenos estão a suportar grande parte do esforço de crescimento e as suas melhores perspectivas económicas traduzem-se em aparentes melhorias nas dinâmicas das respetivas dívidas públicas. Em contraste, esperamos crescimento abaixo da média e subida da dívida pública na Alemanha, França e Itália.

Por seu lado, o mercado de trabalho está a abrandar gradualmente, o que, em conjunto com as quedas anteriores da inflação total, poderá contribuir para uma desaceleração significativa do crescimento salarial, o que, por sua vez, fará descer ainda mais a inflação dos serviços. Entretanto, o crescimento do rendimento das famílias e do emprego está a abrandar e os consumidores mantêm-se cautelosos. É possível também alguma desaceleração da inflação alimentar e nos custos da energia que, por breves momentos, possam trazer a inflação para baixo dos 2%.



Os cortes de taxas diretoras implementados pelo BCE no passado recente pouco poderão fazer para impulsionar a atividade, até porque os custos de financiamento do setor privado mal recuaram nesse período. A cautela dos consumidores — refletida na elevada taxa de poupança — também reduziu o impacto dos cortes. Entretanto, pode ter havido uma ligeira aceleração do investimento ligado à IA em 2025, mas não esperamos qualquer impacto mensurável na produtividade no curto prazo. As perspectivas para o investimento empresarial mais amplo são fracas e prevemos apenas uma recuperação moderada no investimento em construção sensível às taxas de juro. O BCE não reagirá necessariamente a um ligeiro undershoot da sua meta. Mas se o crescimento salarial e a inflação dos serviços caírem como projetamos, o balanço de riscos inclinar-se-á para uma política monetária mais acomodatória. Tendo isto em mente, e apesar da atual postura do BCE, não será estranho se tivermos dois cortes de taxas em 2026. Já o Banco Nacional Suíço poderá novamente reduzir a sua taxa diretora para território negativo, enquanto o próximo movimento do Riksbank parece ser de subida.

Num cenário mais pessimista, o alastrar do atual conflito armado poderia levar a Europa para uma situação económica depressiva e encorajar a fuga de capitais para os EUA que assim teriam um impulso adicional ao seu PIB (mesmo em tempos de aumento do desemprego causado pela vaga de destruição criativa com origem na inteligência artificial).

Na Índia, o enquadramento macroeconómico permanece excecional, com o FMI, nas suas Perspetivas da Economia Mundial de outubro de 2025, a projetar um crescimento real do PIB Indiano em torno dos 6,6%, em 2025, e dos 6,2% em 2026, muito mais robusto do que qualquer outra grande economia mundial e bem acima da média global. Esta projeção reflete o efeito cumulativo das reformas estruturais da última década: com a introdução do GST nacional (um IVA que substituiu a maioria dos impostos indiretos centrais e estaduais), a consolidação da infraestrutura de pagamentos digitais, as reformas na legislação sobre insolvência e falências e os esforços contínuos para atrair cadeias de produção que saem da China.

No mercado bolsista, tivemos um ano de evolução lateral dos preços que redefiniu as valorizações, enquanto o país mantinha o estatuto de economia com crescimento mais rápido e continuava a atrair capital em fuga da incerteza geopolítica e de políticas noutros lugares. O ano que agora termina revelou-se “inócuo” para a saúde de um bull market de longo prazo. Após uma forte subida plurianual, as ações indianas passaram grande parte dos últimos 14 meses em consolidação. O Nifty 50 fez um máximo no final de 2024 e, apesar das subidas nos resultados das empresas, andou de lado a maior parte de 2025 e só recentemente rompeu de forma decisiva acima desse máximo. Por outras palavras, o preço das ações andou de lado enquanto a realidade subjacente continuou a melhorar — uma das formas mais simples de um mercado digerir múltiplos elevados sem uma correção severa.

Do ponto de vista de valorização, o mercado acionista indiano alargado já não está “barato”. O Nifty 50 negocia com um P/E forward na casa das 24x — um dos múltiplos mais elevados entre grandes emergentes e um prémio face a muitos mercados desenvolvidos. Para 2026, a melhor exposição ao mercado indiano parece ser através de empresas com bons indicadores de “crescimento a preço razoável” a par de empresas financeiras, industriais e de consumo ligadas à história de crescimento doméstico da Índia.

Ao entrar em 2026, esperamos que a Índia continue a ser uma alocação central de crescimento de longo prazo para carteiras globalmente diversificadas, mas onde o ponto de entrada, a seleção do veículo e a dimensão da posição devem ser geridos com cuidado.

A Coreia do Sul entra em 2026 com uma combinação familiar: ventos contrários cíclicos, sinais de política cruzados e um mercado acionista estruturalmente barato. O crescimento do PIB tem estado abaixo de 2% e o Banco da Coreia tem feito um equilíbrio delicado entre apoiar o crescimento e conter uma inflação ainda rígida. O IPC homólogo situava-se em cerca de 2,4% em outubro de 2025, com a inflação subjacente perto de 2,2%, deixando a taxa diretora inalterada em 2,5%, enquanto o Conselho de Política Monetária ponderava riscos do endividamento das famílias e a volatilidade cambial.

Em paralelo, a Coreia está a reescrever partes do seu contrato social e empresarial. A reforma das pensões aprovada em 2025, aumenta as taxas de contribuição e introduz estabilizadores

automáticos para enfrentar a pressão demográfica. Isto é positivo para o risco soberano de longo prazo, mas um entrave às margens corporativas, na medida que as contribuições patronais sobem a partir de 2026. A controversa “Lei do Envelope Amarelo” alarga a responsabilidade do empregador e limita a capacidade das empresas para reclamarem indemnizações por danos relacionados com greves e introduzindo nova incerteza nas relações laborais em indústrias centradas nos chaebol (grandes conglomerados empresariais sul coreanos, controlados por famílias — frequentemente multissetoriais — que cresceram com forte apoio do governo e ainda dominam grande parte da economia do país.), como a construção naval e o setor automóvel. Sobreponha se a isto, o programa “Value Up” do governo, destinado a reduzir o persistente “desconto Coreia”, incentivando as empresas a aumentarem os retornos aos acionistas e a melhorarem a governação, e obtém-se um mercado onde múltiplas forças puxam em diferentes direções.

O mercado coreano é ainda volátil, mas em plena reformulação, onde a força dos semicondutores, impulsionada pela IA e pelas mudanças na política industrial e estrutural, criam vencedores e perdedores, mas deverão levar o mercado a apreciar a partir de um nível subavaliado. O crescimento das exportações retomou, mas quase inteiramente devido ao superciclo dos semicondutores. Em outubro de 2025, as exportações totais cresceram cerca de 3,6% em termos homólogos, mas as exportações de semicondutores, por si só, dispararam aproximadamente 25% e atingiram um recorde de 15,7 mil milhões de dólares, impulsionadas pela procura de memória de alta largura de banda e DRAM avançada para alimentar a expansão de data centers de IA. Já as exportações automóveis e de baterias para VE têm enfrentado dificuldades com a reversão de subsídios e um “fosso dos VEs” na adoção global.

Contudo, esta é, acima de tudo, uma história muito interessante para “stock pickers”, onde a gestão ativa poderá provar o seu valor. Os índices de topo na Coreia ainda negociam com desconto face aos seus pares dos mercados desenvolvidos, quer em price to book como em P/E forward, em parte devido às preocupações estruturais atrás mencionadas. Porém, entre as empresas deste mercado, vemos franchisings de classe mundial em semicondutores ligados à IA, eletrónica de defesa e biotecnologia, a par de setores onde os EUA beneficiariam da tecnologia coreana, como a construção naval. 2026 dificilmente será um caminho suave para o conjunto das ações coreanas, mas para investidores pacientes que tolerem volatilidade, acreditamos que a combinação de reforma estrutural, força exportadora ligada à IA e baixas valorizações iniciais parecem justificar o interesse dos investidores.

O enquadramento da inflação não vai ser fácil de elaborar. Por um lado, as forças desinflacionistas incluem a normalização em algumas cadeias de abastecimento e categorias de bens, a par da possibilidade de termos custos energéticos mais benignos. Por outro, as forças inflacionistas poderão incluir a pressão da política comercial e das tarifas.

A discussão sobre tarifas é especialmente importante porque enquadra grande parte do risco inflacionista como um choque sobre o nível de preços, que alguns esperam que se esbata à medida que as comparações homólogas se normalizam, e não como um processo inflacionista plurianual entranhado. Os mercados partem do princípio de que a inflação tenderá a descer em 2026 e que as taxas de juro recuarão na maioria dos países. Mas a experiência dos últimos anos deve tornar nos cautelosos quanto à suposição de que a inflação se comportará de forma previsível.

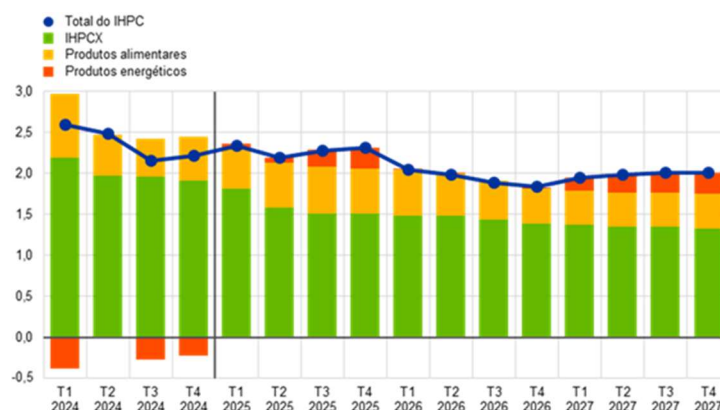
Um risco é a procura manter se simplesmente mais forte do que o esperado, resultando em pressões inflacionistas mais intensas. Isso complicaria o percurso de afrouxamento monetário, mas dificilmente seria um desastre para o crescimento. Mais incómodo seria um novo choque do lado da oferta — por exemplo, por disrupções comerciais ou por um pico nos preços das matérias-primas — ou uma mudança nas expectativas de inflação que mantivesse o crescimento salarial, e assim a inflação subjacente, teimosamente elevado. Se qualquer um deles se materializar, é provável que a política monetária permaneça restritiva mesmo com a atividade a enfraquecer. Para ser claro, este não é o desfecho mais provável, mas é o tipo de mudança que altera todo o enquadramento de política de uma forma que os mercados tendem a subestimar.

Algumas pessoas têm dificuldade em compreender que estamos numa enorme espiral deflacionista e julgam que a subida de preços significa inflação e não deflação. Ao mesmo tempo, confundem estagflação com deflação e perguntam se por que razão as pessoas gastam mais para obter menos. Só veem os preços, não o rendimento disponível e, de facto, não veem o crescimento económico ou o desemprego.

Os preços aumentaram acentuadamente após as subidas do preço do petróleo pela OPEP nos anos 70 do século passado. Ainda assim, o forte aumento dos preços da energia “expulsou” outras formas de consumo e levou a subidas de preços que nada tinham a ver com uma expansão económica especulativa. Ora, esta situação originou uma contração deflacionista a que chamaram ESTAGFLAÇÃO, com preços em alta e crescimento económico em queda. O desemprego durante esta crise da OPEP não foi muito severo, mas subiu para 7,2% em 1980. Já a inflação passou de cerca de 1% em 1964 para 14% em 1980 e o crescimento do PIB foi de 5,8% para -0,3% nesse mesmo período.

Ora, a estagflação não é exatamente o mesmo que deflação, período em que o preço de bens e serviços desce. Por exemplo, antes da Segunda Guerra Mundial, os EUA viveram um ambiente de forte deflação entre o crash de 1929 e 1933, em que o PIB caiu 30% e um quarto dos americanos estava desempregado. Os preços afundaram e os consumidores não gastavam porque tinham muito pouco, ou nada, para gastar. Só a crença na vitória na Segunda Guerra Mundial tirou a América dessa queda económica.

HICP: contributions of components



Fonte: Banco Central Europeu

Em períodos de estagflação, os preços dos bens e serviços aumentam enquanto o poder de compra diminui. Atualmente, nos EUA, as vendas a retalho de bens, como o vestuário, diminuíram, mas as pessoas gastam mais em combustível, habitação e alimentação.

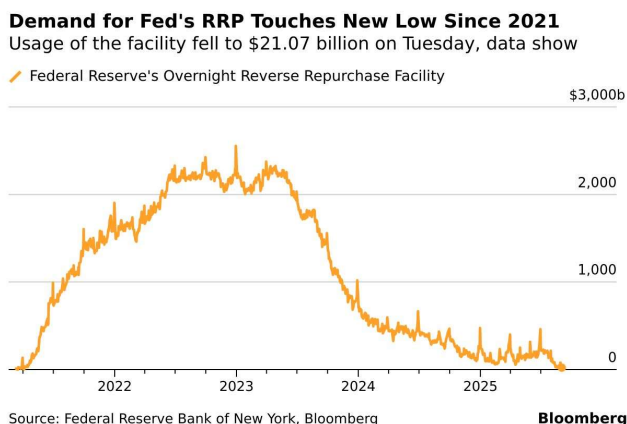
As pessoas sentem que ganham menos apesar das subidas salariais porque o seu poder de compra foi drasticamente reduzido. Se quisermos aumentar o RENDIMENTO líquido disponível é necessário baixar os impostos! Aumentar salários, como a maioria dos políticos defendem que as empresas devem fazer, fará com que as pessoas passem para escalões de imposto mais altos. Como sempre, ninguém no governo fala em reduzir o desperdício e a corrupção governamentais. As empresas sofrerão à medida que os consumidores gastem menos, e isso levará à redução de efetivos. Se apenas olharmos para a subida dos preços e ignorarmos que o rendimento disponível está a diminuir, teremos um choque desagradável. O desemprego continuará a subir em 2026 e essa tendência foi desencadeada muito antes da automação e da IA. As empresas simplesmente não contratarão quando esperam uma contração continuada. A possibilidade de contrair dívida a uma taxa mais baixa não é apelativa porque essas mesmas empresas não querem assumir mais dívida do que a que já têm.

A liquidez é frequentemente tratada como um sinónimo vago de “dinheiro fácil”, mas os mercados comportam-se como se a liquidez fosse algo mais concreto: a facilidade com que o sistema financeiro se consegue refinar. Quando o refinanciamento é sem fricção, os mercados de financiamento ajustam-se de forma fluida, os balanços expandem-se sem pressão e os mercados de ativos de risco não só são suportados, mas podem registar fortes subidas, mesmo quando as notícias macroeconómicas são pouco entusiasmantes. Quando o refinanciamento se torna mais difícil, por outro lado, a tensão surge primeiro na “canalização” do sistema (os mercados de financiamento de curto prazo oscilam, a capacidade de balanço dos intermediários encolhe, os spreads alargam, as ordens de compra desaparecem e o custo de “carregar” dívida excessiva começa a pesar), antes de isso começar a refletir-se nos resultados empresariais ou nos dados de desemprego.

Esta distinção é crucial à entrada de 2026: a era pós pandemia deslocou o centro de gravidade dos resultados de mercado. O mundo carrega um stock de dívida muito elevado, com renovação frequente, e os decisores passaram a olhar não só para “a economia”, mas também para o bom funcionamento dos mercados e a estabilidade dos canais de financiamento que sustentam toda a estrutura. A OCDE sublinha que cerca de 40% da dívida soberana e 37% da dívida corporativa global vencem até 2026, impondo um volume invulgarmente alto de refinanciamento no curto prazo, a taxas significativamente superiores às incorporadas em grande parte do stock existente. Em suma, ler 2026 exige avaliar a capacidade do sistema para suportar o serviço da dívida, rolar maturidades e absorver nova emissão sem episódios de volatilidade disruptiva.

Uma forma útil de enquadrar 2023–2025 é notar que a liquidez foi melhor do que sugeriam as manchetes porque um amortecedor interno discreto foi sendo silenciosamente libertado para o mercado. Um grande volume de dinheiro inerte que estava estacionado na Fed reentrou efetivamente no sistema financeiro e ajudou a manter as condições de financiamento de curto prazo mais estáveis do que sugeriria uma narrativa simplista de que “Quantitative Tightening” equivale a aperto. Esse amortecedor está agora, em larga medida, esgotado. No final de 2025, a

utilização do RRP overnight atingia os 10,5 mil milhões de dólares — essencialmente um nível residual face à sua escala no pico.



Quando existe um grande reservatório, muitos desencontros podem ser absorvidos sem drama. Quando a reserva se esgota, até as tensões mais rotineiras (constrangimentos de fim de trimestre no balanço, perfis de emissão inesperados, mudanças nas preferências dos fundos do mercado monetário) têm maior probabilidade de se manifestar como movimentos de preços nos mercados de financiamento e de taxas de juro. O sinal não é que “algo partiu”, mas que o mercado opera mais perto do limite em que o dólar marginal de financiamento tem de ser ativamente fornecido a um preço, em vez de ser passivamente absorvido por amortecedores abundantes.

Neste enquadramento, a gestão do balanço da Reserva Federal já mudou de forma consistente, tendo o FOMC dado nota que o aperto nas condições dos mercados monetários tornava apropriado terminar o runoff e redirecionar os reinvestimentos para bilhetes do Tesouro. Isto entende-se melhor não como uma grande viragem ideológica, mas como uma decisão pragmática de gestão de reservas — o reconhecimento de que a “zona de conforto” de reservas amplas do sistema não é infinita, sobretudo num mundo com grandes necessidades de financiamento do Tesouro.

Essas necessidades de financiamento permanecem a variável central da “canalização macro” para 2026. A emissão do Tesouro é a espinha dorsal colateral do sistema do dólar e um apelo recorrente à capacidade de balanço do setor privado. O calendário e a composição dessa emissão importam porque a absorção pelo mercado não é isenta de fricções. Um sistema chamado a absorver mais dívida de prazo mais longo de uma só vez tende a exigir um “carry” mais elevado para o fazer, frequentemente expresso em yields longas mais altas e numa dinâmica da curva mais volátil.

## Mercado acionista

Um dos temas a considerar para este novo ano está ligado à possibilidade de alargamento do crescimento dos lucros a muito mais empresas. As sete maiores empresas deverão continuar a contribuir com uma parcela substancial do crescimento dos lucros do índice S&P500 (metade do crescimento dos lucros em 2025) mas, em 2026, é natural que a mesma diminua, enquanto as restantes empresas do índice acelerarem o respetivo crescimento de resultados de 7% para 9%. A expansão da liquidez e o rápido desenvolvimento tecnológico, que aumentou a produtividade, alimentam tanto os “bulls” (uma vez que está claramente em curso um novo e importante ponto de inflexão tecnológico) como os “bears” (que questionam a sustentabilidade desta espiral de

expansão das margens?). Isto é relevante porque uma participação mais ampla dos lucros pode alterar o comportamento do mercado. Quando a amplitude melhora, os resultados de mercado tendem a tornar-se menos mecanicamente dependentes de um pequeno grupo de mega-caps vencedoras. Esse contexto tende a ampliar as oportunidades para a gestão ativa, para a diversificação por fatores (qualidade, valor, rentabilidade) e para a rotação setorial.

Para investidores de longo prazo, este quadro tende a recompensar a disciplina: manter a diversificação, enfatizar a durabilidade dos lucros e a solidez dos balanços, e manter abertura a oportunidades em cíclicas e mid-caps de qualidade à medida que a amplitude melhora — mantendo, em paralelo, uma vigilância apertada sobre margens, stress de crédito e liquidez, bem como sobre a evolução da política comercial e do enquadramento geopolítico.

Porém, mesmo num cenário construtivo, o fator decisivo são as margens. As margens podem ser a principal fonte de risco para o cenário otimista, dada a incerteza em torno dos custos de inputs, do poder de fixação de preços e das dinâmicas competitivas ligadas ao investimento em IA.

A dedução integral dos investimentos tecnológicos pode, na verdade, prejudicar a rentabilidade, em 2026, à medida que as empresas dela usufruem para efeitos fiscais. As condições de crédito e a liquidez são, naturalmente, outra área crítica a monitorizar. Um ponto importante a ter em conta é o elevado volume de amortizações de dívida de grau especulativo, mais de 300 mil milhões de dólares, com vencimento em 2026 e que aconselham a manutenção de fortes critérios de qualidade e solidez na análise dos balanços das empresas a investir.

Uma correção acentuada nos mercados acionistas é um risco macrofinanceiro óbvio. Após um longo rally, onde as valorizações se têm aproximado dos níveis da bolha dotcom, bastariam um ou dois resultados aquém do esperado para fragilizar os elevados níveis de confiança. Uma queda acentuada das cotações reduziria a riqueza das famílias e enfraqueceria os balanços corporativos, com consequências previsíveis para o consumo e o investimento. Ainda assim, é fácil exagerar os impactos económicos de uma correção de mercado. Alguns mercados acionistas parecem caros, mas isso não significa que estejam prestes a colapsar. Na verdade, as valorizações podem até esticar se mais antes de regressarem a níveis mais normais. Contudo, mesmo quando os preços das ações caem, o efeito na atividade real é tipicamente modesto. Como regra geral, uma queda de 10% nas ações tende a retirar apenas algumas décimas de ponto percentual ao PIB. Os mercados muitas vezes comportam-se como se uma correção fosse um evento económico em si. Na realidade, é preciso algo mais do que a queda das ações para provocar uma recessão.

Uma oportunidade-chave para 2026 estará na possibilidade de uma participação mais ampla nos retornos, em vez de a performance depender de um conjunto restrito de líderes norte americanos de grande capitalização na área tecnológica. Isso implica dar ênfase a empresas de alta qualidade, com fluxos de caixa duradouros e valorizações razoáveis, bem como a áreas ligadas à procura da “economia real”, especialmente modernização industrial, infraestruturas e expansão da capacidade energética.



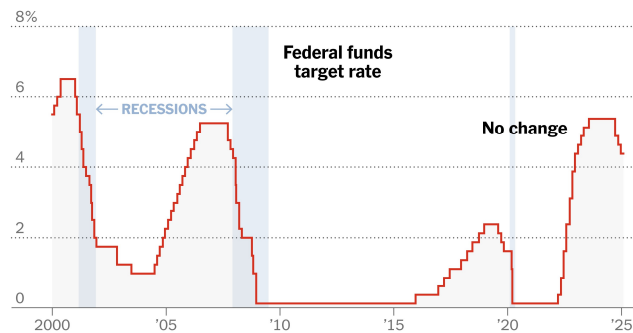
Fonte: Current Market Valuation.com

## Renda Fixa

A visão de consenso para 2026 parece reconfortante para os investidores: o crescimento nos EUA e na Europa manter-se-á estável, a inflação continuará a abrandar, a Fed cortará taxas e o BCE manter-se-á inalterado. Isto parece apontar para uma perspetiva calma nos mercados de taxas de juro. Ainda assim, as aparências podem iludir. Tensões geopolíticas, um crescimento potencialmente mais forte do que o esperado e crescentes preocupações com as finanças públicas poderão lançar os mercados obrigacionistas em águas mais agitadas. Neste sentido, os mercados de dívida pública deverão permanecer frágeis, mas as yields de longo prazo poderão estar a estabelecer uma nova banda de médio prazo na maioria dos grandes mercados, à exceção do Japão e da China, mas em sentidos opostos. Tal parece refletir um consenso emergente de o acentuar da inclinação da curva no último ano reflete sobretudo a normalização contínua dos mercados nos últimos 17 anos, marcados pela crise financeira global e pela pandemia.

Porém, não vemos uma crise aberta no curto prazo, mas o laxismo orçamental e a disfuncionalidade política em países como os EUA, o Reino Unido e a França poderão gerar novas vendas periódicas em 2026.

A França parece ser o maior risco em virtude da aproximação da data das presidenciais de 2027 que poderá levar as yields francesas de longo prazo e o spread face aos Bunds alemães a continuar a derivar em alta. Devemos também acompanhar de perto o que acontecerá à taxa de juro das obrigações do Tesouro dos EUA a 10 anos, atualmente abaixo de 4,2%, algo surpreendente em si uma vez que as taxas de curto prazo caíram acentuadamente no último ano, mas as yields de longo prazo não. Uma subida das yields de longo prazo enquanto a Fed planeia reduzir as taxas de curto prazo seria um sinal claro do mercado de que a Fed está a correr riscos excessivos no que respeita à inflação futura.



Fonte: The New York Times

Na Ásia, a história é ainda diferente. No Japão e na China, as yields estão a mover-se em direções opostas. No caso do Japão, as yields continuam a ajustar em alta à medida que o lento ciclo de subidas de taxas diretoras pelo BoJ prossegue e a inflação e o crescimento nominal finalmente normalizam. Acreditamos que esse processo ainda tem algum caminho e esperamos que a yield a 10 anos dos JGB mantenha a tendência de subida em 2026. A China é a verdadeira exceção, com as yields a descerem em clara divergência com a tendência do resto do mundo. Na dívida a 10 anos, a yield dos títulos chineses ficou abaixo da japonesa pela primeira vez em pelo menos três décadas. Na medida em que persistir o abrandamento estrutural da última década e a deflação for o principal risco no país, as yields chinesas continuarão a descer gradualmente.

Por seu lado, apesar do sistema bancário regulado estar hoje bem capitalizado e menos alavancado, não parecendo assim o elo mais fraco, tal não o torna à prova de bala. Contudo, desta vez, parece mais provável que os problemas possam surgir das zonas mais sombrias do sistema, em particular do crédito privado e de estruturas relacionadas, onde a supervisão é ainda limitada, que cresceram rapidamente em dimensão e importância nos últimos anos. Uma crise no crédito privado não é inevitável pois a combinação de alavancagem e iliquidez raramente termina bem quando o crescimento abranda. Porém, os problemas no crédito privado só importarão do ponto de vista macroeconómico se forem suficientemente amplos e contagiosos que infetem a generalidade do sistema financeiro e provoquem um aperto generalizado das condições creditícias.

#### BOJ raises rate target to 0.25%, highest since 2008

The Bank of Japan (BOJ) raised interest rates on July 31 to 0.25% from 0-0.1% by a 7-2 vote and projected inflation to stay around its 2% target in coming years.



Source: LSEG Datastream | Reuters, July 31, 2024 | By Pasit Kongkunakornkul

A nossa posição tática para 2026 nesta classe de ativos terá como principal objetivo garantir a necessária flexibilidade da carteira e usar a volatilidade de forma inteligente em vez de a temer. Na prática, isso provavelmente significa deter uma “reserva” explícita em obrigações de dívida pública de curta duração e/ou equivalentes de caixa de alta qualidade. Isto confere à carteira a capacidade de se reequilibrar durante as quedas e reforçar as posições estratégicas quando os preços se tornam mais atrativos. Em anos marcados por volatilidade esporádica, esta flexibilidade pode ser tão valiosa quanto qualquer seleção individual de títulos.

A maior diversificação internacional pode desempenhar um papel construtivo em 2026, mas deve ser direcionada e não generalizada. As oportunidades mais atrativas tenderão a surgir onde os fundamentais, o ímpeto reformista, a dinâmica cambial e o posicionamento setorial e geográfico se alinharem.

## Metais Preciosos

Este ano, o investimento em ativos reais (excluindo ações) deverá ser mais seletivo. Num cabaz de matérias-primas, o ouro continuará a desempenhar um papel central de âncora estratégica, não porque qualquer previsão isolada tenha de se concretizar, mas porque, historicamente, o ouro tem sido um estabilizador útil de carteiras em períodos de incerteza política, receios de desvalorização cambial e tensão geopolítica. Em torno dessa âncora, pode haver espaço para outras posições em prata, platina ou urânio, metais onde o quadro de oferta e procura é convincente e onde constrangimentos de oferta com longos prazos de resposta podem criar resultados assimétricos.

No **ouro**, um movimento de preços poderoso despertou finalmente os investidores, mas as alocações permanecem baixas face ao que a história e estudos sobre alocação de ativos em carteiras parecem sugerir.

Nos últimos meses, enquanto as ações digeriram as subidas recentes e assistimos ao iniciar de uma rotação setorial e de estilo, o ouro fez quase o oposto: rompeu a resistência e fez novos máximos. O ouro spot tem transacionado recentemente em torno de 4300 dólares por onça troy, mais de 50% acima do ano anterior — um dos mais fortes desempenhos anuais do metal em décadas. Fundamentalmente, essa subida assenta em dois pilares: renovada procura para investimento e compras persistentes de bancos centrais.

O World Gold Council publicou que o investimento global em ouro atingiu um máximo de quatro anos, em 2024, com a procura total a atingir de cerca de 1.180 toneladas (aproximadamente 90 mil milhões de dólares a preços vigentes), impulsionada sobretudo por entradas em ETFs. Os bancos centrais, especialmente a China, a Rússia e os mercados emergentes, continuaram a adicionar reservas como parte de uma diversificação gradual face ao dólar norte americano. Ainda assim, apesar deste desempenho, as alocações ao ouro nas carteiras dos investidores ocidentais permanecem modestas, em torno de 3,2%. Acreditamos que o ouro merece ser tratado menos como um “trade” e mais como um ativo estratégico, à luz do abrandamento do crescimento global da liquidez, dos elevados encargos orçamentais nas economias desenvolvidas e das renovadas dúvidas sobre o poder de compra de longo prazo das moedas fiduciárias. As alocações devem, ainda assim, ser dimensionadas no contexto do balanço total do cliente, necessidades de rendimento e tolerância à volatilidade, mas esperamos que o ouro permaneça um pilar importante do nosso pensamento de alocação de ativos multianual à medida que avançamos por 2026 e além.

A prata é outra história. A subida da prata, em 2025, foi acentuada e impulsionada por fatores idiossincráticos que iniciaram uma fase de volatilidade extrema e pressão parabólica em alta.

A prata é a aposta contracorrente por excelência na falha do sistema e na necessidade tecnológica. Tem uma identidade bipolar, monetária e industrial, cujos ciclos se estão a alinhar.

A única incerteza está na definição do catalisador e na magnitude com que o mercado reconhecerá esta disrupção fundamental. Nos EUA, os dealers de retalho deixaram de vender prata aos grossistas porque, uma vez ultrapassados os 65 dólares, a procura retalhista disparou. Já na China, a partir de 1 de janeiro, as restrições à exportação de prata entram em vigor, em função da escassez do lado da oferta. A possibilidade de conflito armado mais alargado na Europa e os controlos de capitais que essa situação traria, também têm levado muitos investidores a diversificar os seus investimentos para a prata.

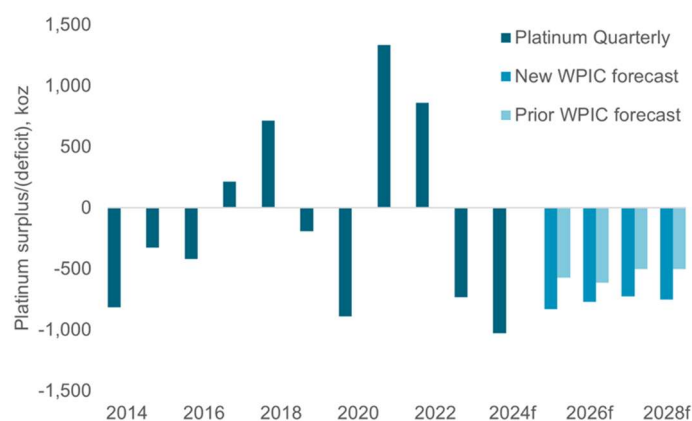
A subida parabólica da prata tem sido um short squeeze no meio de escassez e eventos geopolíticos que apanharam muitos traders desprevenidos. Caso as bolsas decidam “ajudar” os atuais shorts, como o fizeram nos anos 80, então a prata poderá estar a entrar num período vulnerável e voltar a testar o canal de tendência ascendente. Caso os mercados acreditem no surgimento de um acordo de Paz entre a russos e ucranianos, tal poderá também impactar negativamente o preço dos metais preciosos. Neste sentido, o rácio ouro-prata poderá voltar a subir em 2026.



Fonte: Bloomberg

Mesmo que tudo isto aconteça, não nos parece que venha a representar um máximo estrutural de longo prazo no preço do metal, pois as consequências das sanções contra a Rússia, que resultaram no corte do fornecimento de ouro e prata de fontes russas, e a subida das tensões com a China, que em função do prémio de 8 dólares de Xangai sobre Londres tem procurado comprar prata a 75 dólares diretamente nas minas sul americanas, estão a criar uma perspetiva de longo prazo diferente e volátil para a prata.

O risco que o ouro e a prata poderão vir a enfrentar é o da implementação de controlos de capitais para travar a fuga de capitais em fuga de conflitos armados. Esta poderá ter sido a razão que levou o JP Morgan a transferir a sua mesa de ouro para Singapura. Como não há precedente histórico de controlos de capitais sobre a platina, como houve sobre o ouro e a prata, é provável que este metal se comece a valorizar face ao ouro. A oferta global de platina tem ficado repetidamente abaixo da procura, com o mercado em défice durante vários anos desde 2023. Consequentemente, o consumo industrial de platina tem superado a produção, com as projeções existentes a mostrar défices acima de 500.000 onças ao ano. Os stocks continuam em queda, o que mantém o mercado apertado. A platina desvalorizou face ao ouro durante 23 anos, apesar de ter feito um mínimo absoluto em 2020, mas o défice consistente de oferta tem sido a principal razão para a tendência de subida dos últimos 5 anos. Além do lado comercial da procura, o lado especulativo tem mostrado que a platina é agora o “ouro dos pobres”.

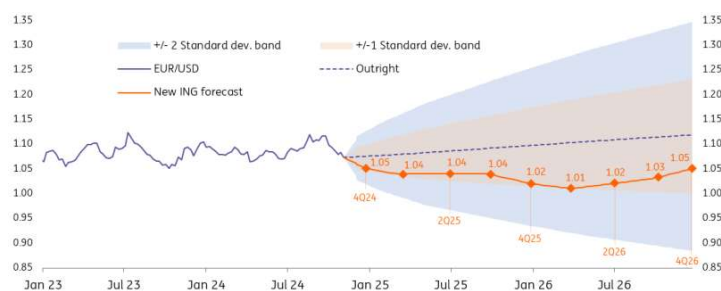


Fontes: World Platinum Investment Council

## Principais moedas

### EuroUSD

No que respeita ao EUR/USD, pouco há a assinalar do lado do euro pois a economia europeia cresce lentamente devido à perda de competitividade, particularmente face à China, às tarifas de importação impostas pelos EUA e à política orçamental que será apenas ligeiramente estimulativa em 2026. Quanto ao BCE, a atual situação é também o melhor que se deverá alcançar, já que a inflação permanece demasiado elevada para estimular a economia para além do que já foi feito. Porém, alguns analistas acreditam que o fraco crescimento fará a inflação europeia cair, dando ao BCE a oportunidade de cortar as taxas de juro duas vezes mais. No entanto, a Sra. Lagarde e outros membros do BCE já deram a entender que veem as coisas de forma diferente e, como tal, esperam que o próximo passo seja uma subida de juros. Por estas razões, consideramos que as taxas de juro europeias não mudarão muito, para já. Contudo, as preocupações com a situação financeira francesa estão a aumentar, a alastrar à Bélgica e, possivelmente, à Itália, podendo forçar o BCE a abrir as torneiras monetárias.



Fonte: <https://think.ing.com/articles/fx-markets-in-2025-ing-big-calls/>

Os principais movimentos no par EURUSD terão de vir acima de tudo do lado do dólar. Muitos dos principais bancos centrais estão a dar maior prioridade ao crescimento do que à inflação, uma vez que sem crescimento mais elevado as finanças públicas saíam de controlo. Nesse sentido, o último corte na taxa de referência implementado pela Fed parece adaptar-se perfeitamente a este enquadramento. O que não encaixa, porém, é a Fed ter indicado que tenciona cortar juros

apenas uma vez tanto em 2026 como em 2027. Se a Fed previsse um crescimento realmente elevado, isto seria compreensível, mas o banco central projeta um crescimento médio ligeiramente acima de 2%, que não é propriamente alto. Se o crescimento económico desiludir e/ou houver perturbações em torno das finanças públicas, o banco central intervirá de imediato e cortará as taxas mais do que atualmente indica. É claro que o incremento dos conflitos militares poderão colocar areia nesta engrenagem.

Contudo, acreditamos que reação positiva à última decisão da Fed poderá ser de curta duração já que o QE que volta agora a ser discutido deverá ser breve e pouco extensivo. O estímulo orçamental e monetário poderá levar a economia americana a crescer a um ritmo razoavelmente rápido em 2026, algo que é também o objetivo de Trump, dadas as eleições para o Congresso em novembro de 2026. Neste sentido, poderemos ver novamente a subida da inflação e das yields de longo prazo. A nossa expectativa é de ligeira continuação de subida do EURUSD no curtíssimo prazo (em torno de 1,20), e uma reversão forte da tendência, especialmente na segunda metade do ano.

Como pano de fundo para o nosso posicionamento favorável para o dólar norte-americano é necessário mencionar o sistema sombra do dólar, enquanto verdadeiro pilar da liquidez global. O sistema financeiro global opera em dois mercados largamente invisíveis que ultrapassam a banca tradicional em escala e importância sistémica: o mercado de acordos de recompra (repo) e o mercado de swaps cambiais (FX swaps). Em conjunto, estes mercados fazem circular dezenas de biliões de dólares por dia, fornecendo a liquidez essencial que mantém o sistema financeiro moderno a funcionar.

Ainda assim, permanecem mal compreendidos pelo público e por analistas que fingem focar-se apenas num deles, e são regulados de forma inadequada por autoridades que também não percebem a sua relevância até que as crises revelem a sua centralidade. A distinção entre estes mercados é fundamental, pois cada um serve funções diferentes, envolve contrapartes distintas e acarreta riscos sistémicos específicos.

O mercado de FX swaps revela uma realidade estrutural profunda: escassez crónica de dólares entre instituições financeiras não norte americanas. Os bancos estrangeiros detêm um volume elevado de ativos em dólares, desde Treasuries a empréstimos corporativos, mas não têm bases naturais de depósitos em dólares. Não podem simplesmente criar dólares como criam as suas moedas domésticas. Os bancos estrangeiros não têm depósitos em dólares para emprestar. Isto cria uma procura constante por financiamento em dólares via FX swaps. Tanto os bancos europeus com os asiáticos usam extensivamente FX swaps para financiar as suas carteiras de ativos em dólares. Trocam euros ou ienes por dólares a curto prazo, investem esses dólares em ativos de maior prazo e renovam continuamente os swaps. Esta transformação de maturidades gera lucro, mas cria risco de refinanciamento se os mercados de swaps entrarem em stress. O arranjo também torna os bancos não norte americanos dependentes de condições de liquidez em dólares que não controlam.

Esta procura oculta por dólares ajuda a explicar por que a política monetária da Fed reverbera globalmente de forma amplificada. Quando a Fed aperta e a liquidez em dólares contrai, o mercado de FX swaps transmite stress pelo mundo, à medida que os bancos estrangeiros lutam para renovar o financiamento em dólares. Os spreads de swap, a diferença entre a taxa implícita nos FX swaps e

as taxas efetivas em dólares, alargam-se drasticamente em períodos de tensão, revelando o prémio pago pelo acesso ao dólar.

As linhas de swap cambial da Fed com bancos centrais estrangeiros representam o reconhecimento do seu papel inevitável como credor de último recurso global em dólares, não apenas enquanto banco central doméstico. Estas facilidades, ampliadas em 2008 e reativadas em 2020, permitem a bancos centrais estrangeiros obter dólares da Fed e fornecê-los aos bancos domésticos perante crises de financiamento em dólares. Este arranjo revela verdades desconfortáveis sobre a hegemonia do dólar. O sistema financeiro global assenta no dólar, independentemente das preferências americanas. Bancos e empresas estrangeiras mantêm ativos e passivos em dólares porque o comércio e as finanças internacionais usam predominantemente dólares. Isto cria necessidades estruturais de financiamento em dólares que os mercados privados não conseguem satisfazer fiavelmente em períodos de stress. Como tal, não é credível dizer que o dólar está a colapsar, pois para isso acontecer a crise teria de começar na periferia e depois alastrar, por contágio, aos EUA.

A Fed, tecnicamente mandatada para servir os interesses americanos, não pode evitar responsabilidades globais inerentes à dominância do dólar. Não fornecer liquidez em dólares durante crises desencadearia o colapso financeiro global, com graves consequências domésticas. O banco central de uma nação tornou-se assim, por necessidade, no banco central da economia global.

Ambos os mercados, FX swaps e repos, cresceram exponencialmente enquanto a regulação ficou para trás e a compreensão pública é praticamente inexistente. A dependência do mercado de repo na respetiva renovação contínua cria fragilidade intrínseca à escala global. Uma interrupção de financiamento de poucos dias pode desencadear incumprimentos generalizados se as instituições não conseguirem financiar as suas posições.

As posições ocultas no mercado de FX swaps representam direitos sobre dólares que podem não existir em condições de crise. As linhas de swap da Fed oferecem rede de segurança, mas algumas pressões políticas podem limitar o seu uso em futuras crises. Este mecanismo também envolve algum risco moral, incentivando os bancos estrangeiros a manter posições em dólares dependentes de apoio de emergência da Fed.

A ironia final é que estes mercados sombra de financiamento, cada um excedendo a banca tradicional em larga escala, desenvolveram-se precisamente porque a regulação e os requisitos de capital restringiram a atividade da banca convencional. Os repos permitem expandir balanços sem capital correspondente, enquanto os FX swaps geram financiamento em dólares sem depósitos nessa moeda. A regulação empurrou a atividade para canais menos visíveis enquanto as autoridades se congratulavam pela segurança bancária.

A próxima crise revelará provavelmente novas vulnerabilidades nestes mercados que os reguladores ainda hoje não valorizam. A certeza matemática é que sistemas dependentes de renovação contínua de financiamento de curto prazo enfrentarão inevitavelmente momentos em que esse financiamento desaparece no decurso de crises geopolíticas. A questão não é se, mas quando e se as autoridades responderão com velocidade e escala adequadas quando os mercados

privados colapsarem. Estes não são mercados periféricos, mas sim o sistema nervoso central das finanças globais. O seu crescimento contínuo e importância sistémica garantem que as futuras crises envolverão disrupções nos mercados de repo e de FX swaps. Compreender a distinção entre estes mercados e as suas fragilidades respetivas é crucial para quem pretende antecipar onde terá origem o próximo terramoto financeiro.

### **Yuan**

Apesar da tentativa das autoridades chinesas em limitar as consequências da crise imobiliária, estimulando sobretudo o investimento, a procura dos consumidores permanece baixa devido a essa mesma crise. Por outro lado, estimular o investimento poderá levar a excesso de capacidade e a aumentar o risco de deflação. É, portanto, compreensível que Pequim tenha começado a deslocar a sua política do estímulo ao investimento para o estímulo ao consumo, sobretudo através de um maior apoio ao mercado imobiliário. A melhoria do comércio externo também ajudaria à recuperação da economia chinesa, mas a Europa, o Japão e os EUA estão a tentar reduzir as importações provenientes da China.

Uma taxa de câmbio do yuan mais baixa poderia ajudar a melhorar este impasse, mas é altamente questionável que os EUA e a Europa aceitem isso sem retaliar. Além disso, um yuan mais fraco aumentaria os preços de importação na China, o que certamente não é o que Pequim pretende. Como tal, é provável que, para já, Pequim tenha a intenção de manter o yuan estável em torno do nível atual. Mais tarde, quando o dólar voltar a fortalecer, a taxa poderá subir gradualmente para 7,30. Por seu lado, o EUR/CNH deverá permanecer próximo do nível atual, no curto prazo, sendo provável que comece a descer para cerca de 7,75 na segunda metade do ano.

### **Yene**

É do conhecimento geral que as autoridades japonesas querem ver a valorização da sua moeda com o objetivo de reduzir a inflação e reduzir as críticas dos seus parceiros comerciais quanto à forte subvalorização da moeda japonesa, medida em termos de paridade do poder de compra. O regresso do quantitative easing pela Fed nos EUA poderá ajudar a este objetivo, mas tal deverá ser uma medida temporária da Fed que terminará com a possibilidade de aceleração do crescimento da economia norte americana.

### **Conclusão**

Em 2026, o cenário mais realista é um ano em “episódios”, não uma tendência linear. O cenário base mantém-se construtivo: o crescimento deverá moderar face aos picos recentes, mas a recessão não é a nossa referência. Em paralelo, o “ano agitado” acima descrito sugere mercados mais propensos a curtos surtos de volatilidade, porém mais intensos do que o fluxo noticioso faria antecipar.

O ano que agora se inicia assinala um ponto de viragem: várias políticas-chave em comércio internacional, soberania digital e transição climática passam do anúncio à execução, com regimes legais plenamente aplicáveis. Em fevereiro, expira o último acordo bilateral de controlo de armas nucleares entre EUA e Rússia, encerrando de vez o “dividendo de paz” do pós-Guerra Fria. Em paralelo, o calendário diplomático eleva o risco: uma cimeira do G20 sob liderança norte-americana e uma cimeira da NATO na Turquia testarão a coesão da aliança num mundo sem travões formais ao armamento. O reflexo asiático é claro: o 15.º Plano Quinquenal da China acelera a desvinculação

estratégica das dependências ocidentais, prioriza as “Novas Forças Produtivas de Qualidade” e reforça a autarquia tecnológica — com a proibição de exportar prata a ilustrar essa direção.

As multinacionais expostas ao comércio global encaram uma muralha de compliance cada vez mais intimidante, à medida que os diversos regimes regionais se tornam plenamente executórios. A qualquer momento, o Supremo Tribunal dos EUA poderá pronunciar-se sobre a validade das tarifas impostas ao abrigo do “International Emergency Economic Powers Act”. Mesmo que o acórdão venha a ser menos sísmico do que o “tariff tantrum” do início de 2025, 2026 promete testes de stress mais discretos, mas existenciais, para o comércio mundial, à medida que a era do “livre comércio” cede terreno a um protecionismo emergente e a uma política industrial mais nacionalista.

Regra geral, o segundo ano de uma presidência é tudo menos tranquilo para os mercados. A aproximação das intercalares nos EUA acrescenta uma dose extra de imprevisibilidade: a Administração tende a cortejar a sua base e pode imprimir mudanças bruscas no comércio internacional, na política orçamental e no enquadramento regulatório. Com a urgência, surge por vezes a precipitação — e aí a prudência pode ficar pelo caminho. Dar primazia à compreensão das dinâmicas financeiras, económicas, geopolíticas e tecnológicas globais poderá voltar a revelar oportunidades para investidores com competências nesta abordagem.

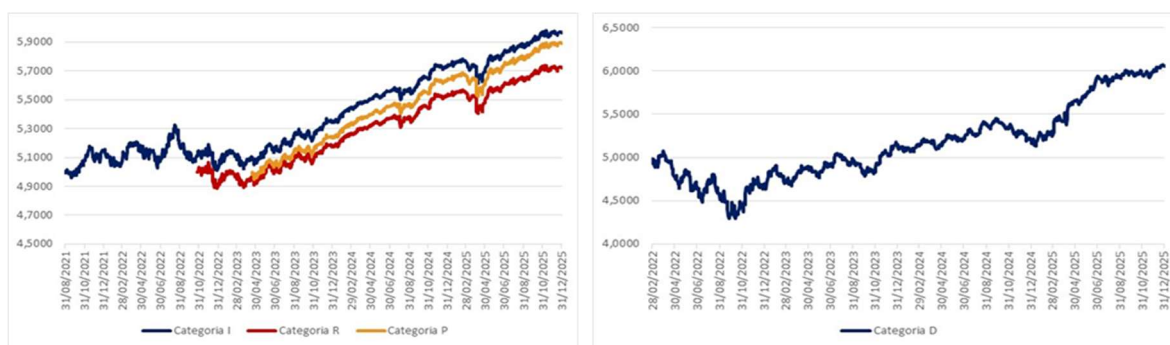
## 1.2 Principais características do fundo

Entidade Gestora	SIXTY DEGREES - SGOIC, S.A. Avenida João Crisóstomo, 30 6º E 1050-127 Lisboa
Data de Início do Fundo	13/08/2021
Tipo de Fundo	Flexível
Região de Investimento	Global
Política de Rendimentos	Capitalização
Objetivo do Fundo	O objetivo principal do Fundo é o de proporcionar aos seus participantes o acesso a uma carteira de ativos maioritariamente constituída por ações e obrigações de taxa fixa e de taxa indexada, sendo a sua política de aplicações norteada por critérios de diversificação de risco e potencial de valorização a médio e longo prazo.
Política de Investimentos	O fundo tem uma política de investimentos diversificada maioritariamente constituída por ações, obrigações de Estados e Empresas ( <i>Investment Grade</i> ou <i>High Yield</i> ), instrumentos monetários, fundos e derivados, sendo a sua política de aplicações norteada por critérios de potencial valorização a médio e longo prazo e de diversificação das fontes de risco. Pela sua tipologia, Fundo Flexível, os investimentos nas várias classes de ativos podem oscilar entre 0 e 100%.

## 1.3 Evolução do fundo

### Evolução Histórica

O fundo iniciou a sua atividade a 13 de agosto de 2021, tendo as unidades de participação demonstrado a seguinte evolução até 31 de dezembro de 2025:



Sixty Degrees - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A., com sede na Av. João Crisóstomo n.º 30, 6.º Esq. 1050-127 Lisboa, Portugal. Capital Social de 1.270.835 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial sob número único de matrícula e identificação fiscal 515 373 508.

## Performances, Volatilidades e níveis de Risco desde o início do fundo

Ano / Lançamento	Categoria	Performance	Volatilidade Anualizada <sup>2</sup>	ISR <sup>1</sup>
2021	I	2.88%	8.49%	4
2022	I	-2.35%	8.53%	4
	R	-2.02%	9.25%	4
	D	-6.27%	11.29%	5
2023	I	6.34%	5.25%	3
	R	5.63%	7.29%	3
	D	9.98%	10.88%	3
	P	4,75%	7.68%	3
2024	I	7,35%	3,23%	2
	R	6,82%	3,13%	2
	D	0,80%	6,30%	3
	P	7,62%	3,89%	2
2025	I	4,10%	2,81%	2
	R	3,56%	2,80%	2
	D	16,44%	5,70%	3
	P	4,60%	2,76%	2

<sup>1</sup> A partir do exercício de 2023, o Fundo deixou de calcular o Indicador Sintético de Risco e de Remuneração (ISRR) que mede o risco de variação de preços das unidades de participação do Fundo com base na volatilidade verificada nos últimos 5 anos. Por ser considerado um Packaged Retail Investment and Insurance-Based Product (PRIIP) ao abrigo da legislação europeia, o Fundo passou a apresentar o cálculo do Indicador Sumário de Risco (ISR) conforme Regulamento Delegado (EU) 217/653, da Comissão, de 08 de março.

O ISR constitui uma orientação sobre o nível de risco deste produto quando comparado com outros produtos. Mostra a probabilidade de o produto sofrer perdas financeiras, no futuro, em virtude de flutuações dos mercados. Classificamos este produto na categoria 2 numa escala de 1 a 7, que corresponde a uma categoria de risco médio-baixo. Este Indicador não inclui os riscos de Rendimento, Operacional, Fiscal, Derivados, Cambial, Liquidez ou outros, que possam afetar o desempenho do Fundo. Este produto não prevê qualquer proteção contra o comportamento futuro do mercado, pelo que poderá perder uma parte ou a totalidade do seu investimento. Sempre que aplicável a alguma Categoria do Fundo, dada a ausência de histórico para aplicar a metodologia de cálculo do Indicador Sumário de Risco (ISR), foi construída uma carteira que julgamos ser representativa da carteira tipo do Fundo no médio e longo prazo. Sendo um Fundo de alocação flexível, foi decidido alocar 50% da carteira a ações globais, 40% a obrigações de todo o mundo (corporate e governos) e 10% a aplicações do mercado monetário.

<sup>2</sup> Para o período compreendido entre 2021 e 2022, o valor em percentagem da volatilidade subjacente é calculado de acordo com as regras do Indicador Sintético de Risco e de Remuneração (ISRR) para um período histórico de 5 anos. A partir de 2023, o campo em referência é preenchido com o valor da volatilidade subjacente à medida de risco de mercado (MRM) associada ao Indicador Sumário de Risco (ISR) conforme Regulamento Delegado (EU) 217/653, da Comissão, de 08 de março.

## Alocação de Ativos – dezembro de 2025

Exposição por Classe de Ativos	
Ações	51%
Ações via Futuros de Ações (1)	-28%
Obrigações Soberanas	40%
Obrigações <i>Corporate</i>	5%
Commodities	0.0%
Liquidez	4%

(1) Valor notional dos derivativos

Exposição Geográfica (excluindo Liquidez)	
Estados Unidos da América	65.5%
Portugal	28.2%
Alemanha	6.3%

Exposição Cambial	
Euro (EUR)	78%
Dólar Estados Unidos da América (USD)	22%

### Unidade de Participação

Ano	VLGF	Categoria	Unidades em Circulação	Valor da UP
2021	1.543.172,71	I	300.000,00	5,1439
	<b>1.543.173,71</b>			
2022	1.507.015,23	I	300.000,00	5,0234
	67.441,69	R	13.765,72	4,8992
	1.346.374,32	D	307.206,018	4,6868
	<b>2.920.831,24</b>			
2023	1.706.297,84	I	319.446,17	5,3414
	475.827,76	R	91.953,03	5,1747
	1.431.671,53	D	307.206,02	5,1541
	127.777,47	P	24.396,71	5,2375
	<b>3.741.574,60</b>			
2024	1.778.384,10	I	310.129,45	5,7343
	1.335.513,00	D	266.042,00	5,0199
	184.137,62	P	32.668,10	5,6366
	643.449,52	R	116.393,12	5,5282
	<b>3.941.484,24</b>			
2025	1.628.933,48	I	272.878,27	5,9695
	1.274.496,86	D	247.192,00	5,1559
	277.780,80	P	47.114,81	5,8958
	739.446,05	R	129.156,35	5,7252
	<b>3.920.657,19</b>			

### Custos

Custos	% da comissão
<b>Imputáveis diretamente ao participante</b>	
Comissão de subscrição	Categoria I – não se aplica Categoria P – 2,00%* Categoria R – não se aplica Categoria D – não se aplica
Comissão de reembolso	Categoria I - não se aplica Categoria P - não se aplica Categoria R - não se aplica Categoria D - não se aplica
<b>Imputáveis diretamente ao Fundo</b>	
Comissão de gestão fixa (anual) <sup>1</sup>	Categoria I – 1,00% Categoria P - 0,625%

<sup>1</sup> O Fundo remunera as entidades comercializadoras de acordo com a repartição prevista no ponto 5.1.2 do respetivo prospeto.

	Categoria R – 1,50% Categoria D – 1,00%
Comissão de gestão variável (anual e aplicável às Categorias I, P R e D)	20% da diferença entre a rentabilidade anual do fundo, se positiva, e o máximo entre zero e valor da Euribor a 12m, divulgada no último dia útil do ano anterior, adicionada de 2% ao ano
Comissão de depósito (anual)	0,13% ao ano ou 0,12% ao ano se VLG superior a EUR 20 milhões
Taxa de supervisão (mensal)	0,0012% com mínimo de 100€ e Máximo de 12.500€ (acrescida das majorações que vierem a ser definidas pela CMVM)
Custos de Auditoria	4.612,50€/ano (Os custos de auditorias exigidas por lei ou regulamento)
Custos de research (anual)	Com Máximo de 0,10% calculados com base no VLG referente ao fecho do ano anterior.
Despesas com apoio jurídico fora da jurisdição portuguesa.	Os custos legais ou judiciais decorrentes de questões relacionadas com os ativos detidos pelo Fundo.

### Taxa de Encargos Correntes

	Categoria D	Categoria I	Categoria R	Categoria P
<b>Comissão de Gestão</b>	12 792,73 €	16 147,34 €	10 058,16 €	1 286,64 €
<b>Comissão de Depósito</b>	1 663,63 €	2 099,88 €	872,01 €	267,72 €
<b>Taxa de Supervisão</b>	406,52 €	512,55 €	214,66 €	66,27 €
<b>Auditor</b>	1 518,07 €	1 913,99 €	801,62 €	247,49 €
<b>Outros custos correntes</b>	3 461,61 €	4 364,43 €	1 827,91 €	564,34 €
<b>TOTAL</b>	<b>19 842,56 €</b>	<b>25 038,19 €</b>	<b>13 774,35 €</b>	<b>2 432,46 €</b>

	Categoria D	Categoria I	Categoria R	Categoria P
<b>Ativo Médio</b>	<b>1 275 690,51 €</b>	<b>1 610 212,25 €</b>	<b>668 665,93 €</b>	<b>205 286,65 €</b>

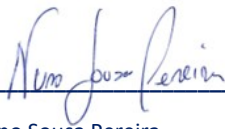
	Categoria D	Categoria I	Categoria R	Categoria P
<b>TEC</b>	<b>1,56%</b>	<b>1,55%</b>	<b>2,06%</b>	<b>1,18%</b>

### Risco e Compliance

Para o período em referência relativo ao exercício de 2025 e da monitorização diária dos limites de investimento, decorrente das disposições legais e dos documentos constitutivos, não foram detetadas quaisquer situações que tivessem colocado em causa a gestão diligente do fundo ou os interesses dos seus participantes. No que respeita ao controlo de risco de Liquidez da carteira, tendo em consideração o modelo implementado na sociedade, de forma a monitorizar a sua capacidade para fazer face a resgates elevados que possam ocorrer, através da combinação entre a liquidez requerida e a disponível, ou seja, definir a parte do choque de resgate que pode ser gerida através da venda de ativos bem como os custos associados à obtenção dessa liquidez, concluiu-se que a equipa de gestão, tendo por base os testes trimestrais efetuados sobre a carteira para o período em referência deste relatório, consegue gerar a liquidez necessária para cumprir com as responsabilidades do fundo, dentro do ciclo de resgate estabelecido.

## Eventos suscetíveis de criar impactos nos mercados financeiros

Os investidores nos fundos da Sixty conhecem bem o nível de preocupação que a Sociedade Gestora tem com a preservação do capital que lhes é confiado para gestão. Numa situação normal de mercado, privilegiamos sempre a segurança. Esta postura é naturalmente reforçada em situações de crise e em especial no enquadramento global em que vivemos, onde alguns acontecimentos políticos e militares acabam por ter impacto no funcionamento dos mercados financeiros. Tal como nos anos anteriores, a Sociedade mantém a sua atenção nos desenvolvimentos e evolução da guerra na Ucrânia e em Gaza, as interrogações sobre os mercados da energia, e com eles a economia, bem como as tensões políticas internacionais entre os EUA, China e Europa. Estas são algumas das preocupações que as equipas de investimento da Sixty acompanham de perto e em permanência, junto com as variáveis financeiras habituais.



Nuno Sousa Pereira  
(Vogal do Conselho de Administração)



Virgílio Garcia  
(Vogal do Conselho de Administração)

Lisboa, 25 de março de 2026

## 2 Balanço e Demonstrações Financeiras

---

## 2.1 Balanço a 31 de dezembro de 2025

SIXTY DEGREES FLEXIBLE ALLOCATION

### BALANÇO

Valores em Euro

ACTIVO							CAPITAL E PASSIVO					
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	31/12/2025			31/12/2024		CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	31/12/2025	31/12/2024
			Bruto	+Valia	-Valia	Líquido	Líquido					
<b>CARTEIRA DE TÍTULOS</b>							<b>CAPITAL DO OIC</b>					
21	Obrigações	3	17 530	12 458	3 813	1723 955	1695 509	61	Unidades de Participação	1	3 317 214	3 464 692
22	Ações	3	1088 533	407 388	36 534	1459 387	1062 551	62	Variações Patrimoniais	1	18 747	18 747
23	Unidades de Participação	3	409 342	227 113	45 172	591283	773 457	64	Resultados Transitados	1	458 045	1810 10
	TOTAL DE CARTEIRA DE TÍTULOS		3 213 185	646 959	85 519	3 774 625	3 531 517	65	Resultados Distribuídos	1	-	-
								66	Resultado Líquido do Exercício	1	126 651	277 035
<b>CONTAS DE TERCEIROS</b>							<b>CONTAS DE TERCEIROS</b>					
41+...+418	Contas de Devedores	18	-	-	-	-	-	423	Comissões a Pagar	18	26 933	12 706
	TOTAL DE VALORES A RECEBER		-	-	-	-	-	424+...+429	Outras Contas de Credores	18	8 280	4 212
								43	Empréstimos Obtidos	18	-	-
<b>DISPONIBILIDADES</b>							<b>TOTAL DE VALORES A PAGAR</b>					
12	Depósitos a Ordem	3	171423	-	-	171423	421591				35 213	16 918
	TOTAL DE DISPONIBILIDADES		171423	-	-	171423	421591	<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>				
<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>							<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>					
51	Acréscimos de Proventos	17	9 438	-	-	9 438	4 652	55	Acréscimos de Custos	17	-	-
58	Outros Acréscimos e Diferimentos	17	385	-	-	385	643	58	Outros Acréscimos e Diferimentos	17	-	-
	TOTAL DE ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS		9 823	-	-	9 823	5 295	<b>TOTAL DE ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>				
											-	-
<b>TOTAL DO ACTIVO</b>			<b>3 394 430</b>	<b>646 959</b>	<b>85 519</b>	<b>3 955 870</b>	<b>3 958 403</b>	<b>TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO</b>			<b>3 955 870</b>	<b>3 958 403</b>

O CONTABILISTA CERTIFICADO

Rui Filipe Salvaterra Pires

A ADMINISTRAÇÃO

Nuno João Pereira      Virgílio Manuel Vazquez Garcia

Valores em Euro

DIREITOS SOBRE TERCEIROS				RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS			
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	PERIODOS		CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	PERIODOS	
		31/12/2025	31/12/2024			31/12/2025	31/12/2024
<b>OPERAÇÕES SOBRE COTAÇÕES</b>				<b>OPERAÇÕES CAMBIAIS</b>			
911	À vista	-	-	911	À vista	200 886	176 195
935	Futuros	1635 454	1506 945	935	Futuros	1027 304	1027 304
	<b>TOTAL</b>	<b>1 635 454</b>	<b>1 506 945</b>		<b>TOTAL</b>	<b>1 228 190</b>	<b>1 203 499</b>
<b>TOTAL DOS DIREITOS</b>		<b>1 635 454</b>	<b>1 506 945</b>	<b>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</b>		<b>1 228 190</b>	<b>1 203 499</b>
<b>CONTAS DE CONTRAPARTIDA</b>		-	-	<b>CONTAS DE CONTRAPARTIDA</b>		<b>407 264</b>	<b>303 446</b>

## 2.2 Demonstração de Resultados em 31 de dezembro de 2025

SIXTY DEGREES FLEXIBLE ALLOCATION

### DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

Valores em Euro

Custos e Perdas	Período Corrente	Período Anterior	Proveitos e Ganhos				
			Período Corrente	Período Anterior			
Designação	Notas	31/12/2025	31/12/2024	Designação	Notas	31/12/2025	31/12/2024
<b>CUSTOS E PERDAS CORRENTES</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS CORRENTES</b>			
<b>Juros e Custos Equiparados</b>				<b>Juros e Proveitos Equiparados</b>			
Da Carteira de Títulos e outros ativos	5	-	-	Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	5	28 966	9 432
De Operações Correntes	5	486	290	De Operações Correntes		-	-
<b>Comissões e taxas</b>				<b>Rendimentos de Títulos e Outros Ativos</b>			
Da Carteira de Títulos e outros ativos	5	1 202	1 302	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	5	25 596	26 770
Outras, de Operações Correntes	15	64 581	55 390	Outras, de Operações Correntes		-	-
De Operações Extrapatrimoniais	5	-	-	De Operações Extrapatrimoniais		-	-
<b>Perdas em Operações Financeiras</b>				<b>Ganhos em Operações Financeiras</b>			
Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	5	2 314 327	2 063 147	Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	5	2 610 616	2 517 135
Em Operações Extrapatrimoniais	5	3 009 040	2 882 276	Em Operações Extrapatrimoniais	5	2 858 845	2 733 610
<b>Impostos</b>							
Impostos sobre o rendimento	9	3 808	3 955				
Impostos Indiretos	9	4 423	4 119				
<b>Provisões do Exercício</b>							
<b>Outros Custos e Perdas Correntes</b>				<b>Outros Proveitos e Perdas Correntes</b>			
Outros Custos e Perdas Correntes	5, 15	4 477	4 478	Outros Proveitos e Perdas Correntes		4 973	5 044
<b>TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES</b>		<b>5 402 344</b>	<b>5 014 957</b>	<b>TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES</b>		<b>5 528 995</b>	<b>5 291 991</b>
<b>TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTADO LIQUIDO DO PERIODO</b>		<b>126 651</b>	<b>277 035</b>	<b>RESULTADO LIQUIDO DO PERIODO</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>		<b>5 528 995</b>	<b>5 291 991</b>	<b>TOTAL</b>		<b>5 528 995</b>	<b>5 291 991</b>
Resultados da Carteira de Títulos		349 650	488 888	Resultados Eventuais		-	-
Resultados das Operações Extrapatrimoniais		(150 195)	(148 666)	Resultados Antes de Imposto s/o Rendimento		134 883	159 181
Resultados Correntes		134 883	285 109	Resultados Líquidos do Período		126 651	155 137

Sixty Degrees - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A., com sede na Av. João Crisóstomo n.º 30, 6.º Esq. 1050-127 Lisboa, Portugal. Capital Social de 1.270.835 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial sob número único de matrícula e identificação fiscal 515 373 508.

R: Pires 

## 2.3 Demonstração dos Fluxos de Caixa - Dezembro 2025

SIXTY DEGREES FLEXIBLE ALLOCATION

### DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA


em 30 de Junho de 2025

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	De 2025-01-01 a 2025-12-31 (EUR)	De 2024-01-01 a 2024-12-31 (EUR)
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>		
Recebimentos:		
Subscrição Unid.Part	273 253	447 928
Resgate Unid. Part	412 938	525 053
	-139 686	-77 125
<b>Fluxo das OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>	<b>-139 686</b>	<b>-77 125</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS</b>		
Recebimentos:		
Vendas Tít.e Out.Activos	131 190	347 540
Rendim. Tít.e Out.Act	2 404 367	2 299 070
	2 535 556	2 646 609
Pagamentos:		
Compra Tít.e Out.Activos	2 421 059	2 212 974
Outras Comis.e Taxas	1 686,28	1 390
	2 422 746	2 214 364
<b>Fluxo das OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS</b>	<b>112 811</b>	<b>432 246</b>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>		
Recebimentos:		
Oper. Cambiais	1 146 966	1 242 993
Oper. s/Cotações	1 703 609	1 491 356
	2 850 575	2 734 349
Pagamentos:		
Oper. Cambiais	1 381 345	1 153 064
Oper. s/Cotações	1 627 695	1 729 212
Out.Pag.Op.Prazo	589	0
	3 009 629	
<b>Fluxo das OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>	<b>-159 054</b>	<b>-147 927</b>
<b>OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE</b>		
Pagamentos:		
Comissão de Gestão	49 513	42 355
Comissão de Depósito	5 091	5 242
Impostos e Taxas	6 411	6 202
Outras despesas	3 224	1 722
	64 239	55 521
<b>Fluxo das OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE</b>	<b>-64 239</b>	<b>-55 521</b>
Saldo dos Fluxos de Caixa do Período:	-250 169	151 673
Efeitos das Diferenças de Cambio:	0	0
Disponibilidades no Início do Período:	421 591	269 919
Disponibilidades no Fim do Período:	171 423	421 591

O CONTABILISTA CERTIFICADO

R. Pires

A ADMINISTRAÇÃO



## 3 Divulgações

---

## 3.1 Anexos às demonstrações financeiras

---

### Introdução

As demonstrações financeiras foram preparadas com base nos registos contabilísticos do OIC, mantidos de acordo com o Plano de Contas dos Organismos de Investimento Coletivo, estabelecido pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, e regulamentação complementar emitida por esta entidade, no âmbito das competências que lhe estão atribuídas através do Decreto-Lei n.º 27/2023 de 28 de abril que aprova o Regime da Gestão de Ativos e do regulamento da CMVM 7/2023, de 29 de dezembro que entrou em vigor a 1 de janeiro de 2024.

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

### **Especialização de períodos**

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

Os juros de aplicações são registados pelo montante bruto na rubrica “Juros e proveitos equiparados”.

Os juros corridos relativos a títulos adquiridos são registados na rubrica “Juros e custos equiparados”, atendendo a que a periodificação dos juros a receber é efetuada desde o início do período de contagem de juros dos respetivos títulos.

### Carteira de títulos

As compras de títulos são registadas na data da transação, pelo valor efetivo de aquisição.

Os valores mobiliários em carteira são avaliados ao seu valor de mercado, ou presumível valor de mercado, de acordo com as seguintes regras:

### Valorização da carteira e da unidade de participação

- a) O valor da unidade de participação é calculado diariamente nos dias úteis e determina-se pela divisão do valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram o montante de comissões e encargos suportados até ao momento da valorização da carteira.
- b) O valor líquido global do Fundo é apurado de acordo com as seguintes regras:
  - i. Os ativos da carteira do Fundo são valorizados diariamente a preços de mercado, de acordo com as regras referidas no ponto seguinte, sendo o momento de referência dessa valorização as 18 horas para a generalidade dos instrumentos financeiros (valores mobiliários, mercado monetário, ETFs e derivados) e as 22 horas para

unidades de participação em Fundos e ações, ETFs e instrumentos financeiros derivados sob ações e/ou índices de ações admitidos à negociação no continente americano. No que respeita à valorização de títulos de dívida se em casos excepcionais, motivados designadamente por falhas técnicas, não for possível obter preços às 18h00, será considerado um momento de referência o mais próximo possível a seguir às 18h00 em que seja possível obter os respetivos preços.

- ii. A composição da carteira do Fundo a considerar em cada valorização diária será a que se verificar no momento de referência desse dia para os respetivos ativos, salvo no caso das operações realizadas em mercados estrangeiros, em que poderão ser considerados os valores resultantes de transações efetuadas até ao final do dia anterior;
- iii. Para valorização dos ativos cotados em moeda estrangeira, será considerado o câmbio de divisas divulgadas pelo Banco de Portugal ou por agências internacionais de informação financeira mundialmente reconhecidas, no momento de referência de valorização da carteira aplicado aos instrumentos financeiros admitidos à negociação no continente americano;
- iv. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram a importância dos encargos efetivos ou pendentes, até à data da valorização da carteira. Para esse efeito, são considerados os seguintes encargos imputáveis ao Fundo: despesas inerentes às operações de compra e venda de ativos, encargos legais, judiciais e fiscais, a taxa de supervisão, a comissão de gestão, a comissão de depósito, custos de registo, custos emergentes das auditorias exigidas por lei ou regulamento e custos de realização de estudos de investimento (*research*)

### **Regras de valorimetria e cálculo do valor da UP**

#### **a) Valores mobiliários**

- i. A valorização dos valores mobiliários admitidos à cotação ou negociação em mercados regulamentados será feita com base na última cotação disponível no momento de referência do dia em que se esteja a proceder à valorização da carteira do Fundo. Não havendo cotação do dia em que se esteja a proceder à valorização, ou não podendo a mesma ser utilizada, designadamente por ser considerada não representativa, tomar-se-á em conta a última cotação de fecho disponível, desde que a mesma se tenha verificado nos 15 dias anteriores ao dia em que se esteja a proceder à valorização. Encontrando-se negociados em mais do que um mercado, o valor a considerar na avaliação dos instrumentos financeiros reflete o preço praticado no mercado onde os mesmos são normalmente transacionados pela Sociedade Gestora.
- ii. Quando a última cotação tenha ocorrido há mais de 15 dias, os títulos são considerados como não cotados para efeito de valorização e serão aplicados os seguintes critérios:

A valorização de instrumentos financeiros não admitidas à cotação ou negociação em mercados regulamentados será efetuada com base no valor médio das ofertas de

compra e venda firmes disponibilizada para o momento de referência do dia em que se esteja a proceder à valorização da carteira do Fundo ou, na sua falta, com base no valor médio das ofertas de compra e venda difundidas através de entidades especializadas (preços indicativos), caso as mesmas se apresentem em condições normais de mercado, nomeadamente tendo em vista a transação do respetivo instrumento financeiro e sejam conhecidos os critérios de composição e ponderação ou no valor médio das ofertas de compra, difundidas através de entidades especializadas, caso não se verifiquem as condições referidas na alínea anterior. Na impossibilidade de utilização dos critérios anteriores, recorrer-se-á a modelos teóricos, tais como o modelo dos *cash-flows* descontados, EVA models e comparáveis de mercado que sejam considerados adequados pela Sociedade Gestora para as características do ativo a valorizar.

Excetua-se o caso de instrumentos financeiros(ações) em processo de admissão à cotação a um mercado regulamentado, em que se o valor a atribuir pela entidade gestora corresponderá à última cotação conhecida no momento de referência das ações da mesma espécie, emitidas pela mesma entidade e admitidas à cotação, tendo em consideração as características de fungibilidade e liquidez entre as emissões.

No caso de valores representativos de dívida e quando a Sociedade Gestora considere que, designadamente por falta de representatividade das transações realizadas no mercado em que esses valores estejam cotados ou admitidos à negociação, a cotação não reflita o seu presumível valor de realização ou nos casos em que esses valores não estejam admitidos à cotação ou negociação numa bolsa de valores ou mercado regulamentado, será utilizada a cotação que no entender da Sociedade Gestora melhor reflita o presumível valor de realização dos títulos em questão no momento de referência. Essa cotação será procurada, alternativamente nas seguintes fontes:

- 1) Em sistemas internacionais de informação de cotações como, a Bloomberg, a Reuters ou outros que sejam considerados credíveis pela Sociedade Gestora;
- 2) Junto de entidades especializadas, para determinação da média das ofertas de compra e venda firmes dos títulos em questão, ou na impossibilidade da sua obtenção no valor médio das ofertas de compra e de venda, difundidas através de entidades especializadas (preços indicativos), caso as mesmas se apresentem em condições normais de mercado, nomeadamente tendo em vista a transação do respetivo instrumento financeiro. Caso não se verifiquem as condições anteriores a avaliação será efetuada tendo por base o valor médio das ofertas de compra, difundidas através de entidades especializadas;

Para os efeitos estabelecidos nos anteriores 1) e 2) apenas são elegíveis:

- a) As ofertas de compra firmes de entidades que não se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a entidade responsável pela gestão;
  - b) As médias que não incluam valores resultantes de ofertas das entidades referidas na alínea anterior ou cuja composição e critérios de ponderação não sejam conhecidos.
- 3) Através de fórmulas de valorização baseadas em modelos teóricos de avaliação de obrigações, onde os fluxos de caixa estimados para a vida remanescente do título são descontados a uma taxa de juro que reflita o risco associado a esse

investimento específico, recorrendo-se ainda à comparação direta com títulos semelhantes para aferir da validade da valorização.

#### b) Instrumentos do mercado monetário

Tratando-se de instrumentos do mercado monetário, sem instrumentos financeiros derivados incorporados, que distem menos de 90 dias do prazo de vencimento, pode a entidade responsável pela gestão considerar para efeitos de avaliação o modelo do custo amortizado, desde que:

- i. Os instrumentos do mercado monetário possuam um perfil de risco, incluindo riscos de crédito e de taxa de juro, reduzido;
- ii. A detenção dos instrumentos do mercado monetário até à maturidade seja provável ou, caso esta situação não se verifique, seja possível em qualquer momento que os mesmos sejam vendidos e liquidados pelo seu justo valor;
- iii. Se assegure que a discrepância entre o valor resultante do método do custo amortizado e o valor de mercado não é superior a 0,5%.

#### c) Instrumentos derivados

- i. Na valorização de instrumentos derivados admitidos à negociação em mercados regulamentados, utilizar-se-á o último preço divulgado pelos respetivos mercados no momento de referência do dia em que se esteja a proceder à valorização da carteira do Fundo, i.e. o *settlement price* corresponde ao dia da valorização;
- ii. Não existindo cotação porque se trata de um instrumento derivado não admitido à negociação, ou no caso de a cotação existente não ser considerada representativa pela Sociedade Gestora utilizar-se-á, alternativamente, uma das seguintes fontes:
  1. Os valores disponíveis no momento de referência do dia em que se esteja a proceder à valorização da carteira do Fundo das ofertas de compra e venda difundidas por um *market-maker* da escolha da Sociedade Gestora;
  2. Fórmulas de valorização que se baseiem nos modelos teóricos usualmente utilizados que, no entender da Sociedade Gestora sejam consideradas mais adequadas às características do instrumento a valorizar. Estes modelos traduzem-se no cálculo do valor atual das posições em carteira através da atualização dos *cash-flows* a receber no futuro, líquidos dos pagamentos a efetuar, descontados às taxas de juro implícitas na curva de rendimentos para o período de vida do instrumento em questão.

#### **Comissão de subscrição**

O OIC poderá cobrar, quando se subscrevam as unidades de participação, uma comissão de 2% na categoria P. O seu montante é, assim, adicionado ao valor das unidades de participação para se apurar o montante a pagar pelo subscritor, revertendo a favor da sociedade gestora. Esta comissão poderá não ser cobrada, caso a subscrição tenha como cliente um Fundo de Pensões.

## Comissão de reembolso

Não se aplicam quaisquer comissões de resgate às categorias I, P R ou D.

## Comissão de gestão

Valor da comissão:

A comissão de gestão tem uma componente fixa (i) e uma componente variável (ii) aplicando-se a cada categoria os seguintes valores:

i. Componente Fixa:

- Categoria R - A comissão de gestão é de 1.50% ao ano e reverte a favor da Sociedade Gestora.
- Categoria I - A comissão de gestão é de 1.00% ao ano e reverte a favor da Sociedade Gestora.
- Categoria P - A comissão de gestão é de 0.625% ao ano e reverte a favor da Sociedade Gestora.
- Categoria D - A comissão de gestão é de 1.00% ao ano e reverte a favor da Sociedade Gestora.

- ii. Componente Variável: A comissão variável, aplicada a cada categoria, corresponderá a 20% da diferença positiva entre a valorização do Fundo e o desempenho do seguinte compósito: Euribor a 12m, divulgada no último dia útil do ano anterior, adicionada de 2% ao ano.

## **Modo de cálculo da comissão:**

### Componente Fixa:

A comissão é calculada diariamente sobre o valor líquido global do Fundo, tratando-se de uma taxa nominal.

### Componente Variável:

Para efeitos de cálculo do Valor Líquido Global do Fundo, a diferença entre o desempenho líquido de cada categoria e o desempenho do referido compósito será calculada nominalmente numa base diária. Esta comissão é cobrada apenas quando uma categoria obtém um desempenho superior ao do respetivo indicador de referência durante o período de avaliação da comissão de variável.

Para efeito de cálculo e cobrança da comissão variável, será considerado o período de um ano civil. O primeiro período de cálculo da comissão variável, corresponde ao período entre a data de início do fundo e o dia 31 de dezembro de 2022. O indicador de referência para o cálculo da comissão, no primeiro período, corresponde à Euribor a 12 meses divulgada no último dia útil do ano anterior, acrescida de 2%.

É definido um Valor de Referência Máximo (High Water Mark) como o Valor da Unidade de Participação do Fundo mais elevada em qualquer período precedente, relativamente ao qual foi calculada e paga uma comissão variável (desempenho).

Com base neste cálculo diário, será fixada, por categoria, uma comissão variável nominal positiva ou negativa, atribuída para uma conta de reservas. Periodicamente, qualquer saldo positivo desta

conta de reserva fará reduzir o Valor Líquido Global do Fundo que for aplicável. Os acréscimos nominais (positivos ou negativos) diários da comissão de desempenho são englobados com o objetivo de determinar o resultado positivo ou negativo no final do ano. Se o resultado no final do ano for negativo, não haverá lugar ao pagamento da comissão de desempenho. O resultado negativo no final do ano não será, contudo, transportado para o exercício seguinte.

O período standard para o cálculo da comissão é de 12 meses. Se, no final do período de avaliação, for devida uma comissão, esta será paga e dar-se-á início a um novo período de avaliação de 12 meses. Se, no final de um período de avaliação, 12 meses, ou períodos subsequentes, não for devida qualquer comissão variável, o período de avaliação será prolongado por sucessivos períodos de 12 meses até um máximo de 60 meses.

Decorridos cinco períodos standard, terá início um novo período de avaliação, independentemente de ser ou não devida qualquer comissão variável. Todas as categorias do Fundo estão sujeitas ao mesmo período de avaliação da comissão variável. O período é de 12 meses e inicia-se independentemente de ser ou não devida qualquer comissão variável a título do período anterior.

Apenas será cobrada a comissão variável se o Fundo/categoria obtiver uma valorização positiva no ano. A comissão variável acresce diariamente ao cálculo do VLGF. Durante o período de avaliação, comissões previamente acumuladas serão anuladas por quaisquer subsequentes piores desempenhos.

Se, durante um período de avaliação da comissão, forem liquidados montantes a título de resgate, qualquer comissão variável, acumulada até esse momento, é considerada como realizada, sendo a parte da comissão variável que lhe corresponde deduzida do montante a liquidar ao investidor. A comissão variável acumulada é liquidada à Sociedade Gestora no final de cada período de avaliação standard.

O cálculo da comissão variável é realizado de forma independente para cada categoria de Unidades de participação.

A metodologia aplicada ao cálculo da comissão variável, conforme disposto nas “ Guidelines on Performance Fees” da ESMA pode ser consultada no prospeto do fundo.

### **Comissão de Depósito**

A comissão de depositário é de 0,13% anual, passando a 0,12% anual se o valor líquido global do fundo for superior a 20 Milhões de euros.

Modo de cálculo da comissão: A comissão é calculada diariamente sobre o valor global do Fundo, tratando-se de uma taxa nominal.

Condições de cobrança da comissão: A comissão de depositário é cobrada mensal e postecipadamente até ao final do mês seguinte.

### **Custos de realização de estudos de investimento (research)**

Constituem encargos do OIC os custos de realização de estudos de investimento (*research*). Para este efeito apenas serão encargos do OIC os custos que correspondam a serviços efetivamente prestados ao OIC.

A Sixty Degrees estabeleceu internamente um sistema de verificação das necessidades, dos fundos por si geridos, de contratação de serviços para a realização de estudos de investimento.

Estes custos encontram-se refletidos na taxa de encargos correntes, com um máximo de 0,10%/ano, calculados com base no VLGf referente ao fecho do ano.

Os participantes poderão obter informações adicionais respeitantes ao orçamento para custos com a realização de estudos de investimento junto da Sixty Degrees.

O relatório e contas anual inclui informação quantitativa sobre os custos de realização de estudos de investimento.

### **Outros encargos**

Para além das comissões de gestão e de depositário o Fundo suporta os seguintes encargos calculados diariamente:

- a) Os encargos fiscais que lhes sejam imputáveis.
- b) As despesas relativas à compra e à venda dos valores do seu património e relacionadas com a utilização de instrumentos financeiros a prazo, empréstimos e reportes, incluindo-se nestas despesas as taxas de bolsa e de corretagem.
- c) A taxa de supervisão de 0,0012% paga à CMVM, que incide sobre o valor líquido global, no último dia de cada mês, de cada um dos OIC geridos pela mesma, não podendo a coleta ser inferior a € 100 nem superior a € 12 500, majorada de acordo com a Portaria n.º 342-A/2016, de 29 de dezembro, e artigo 35.º dos Estatutos da Autoridade da Concorrência (AdC), aprovados pelo Decreto-Lei n.º 125/2014, de 18 de agosto.
- d) Os custos emergentes das auditorias exigidas por lei ou regulamento.
- e) Os custos legais ou judiciais decorrentes de questões relacionadas com os ativos detidos pelo Fundo.
- f) Custos relativos à emissão de código LEI e documentos de circularização solicitados ao Banco Depositário do fundo para efeitos de encerramento de contas.

O Fundo não suportará encargos relativos a quaisquer outras remunerações de consultores da Sociedade Gestora ou de sub-depositários.

Para além dos custos referidos, poderão existir outros custos e encargos, resultantes do cumprimento de obrigações legais que o fundo tenha de cumprir.

### **Regime Fiscal**

O enquadramento abaixo apresentado não dispensa a consulta da legislação em vigor a cada momento, nem constitui garantia da sua não alteração até à data do resgate/reembolso. O enquadramento aqui expresso não obriga as autoridades fiscais ou judiciárias e não garante que essas entidades não possam adotar posições contrárias.

O regime fiscal que a seguir se descreve respeita ao regime fiscal em vigor na data de apresentação do presente relatório e assenta na interpretação da SIXTY DEGREES SGOIC sobre o mesmo.

## IRC

O regime, aplicável aos organismos de investimento coletivo (Decreto-Lei nº 7/2015 de 13 de janeiro), assenta num método de tributação dos rendimentos à “Saída”, ou seja, a tributação é essencialmente na esfera dos participantes.

O OIC é tributado, à taxa geral de IRC, sobre o seu lucro tributável, o qual corresponde ao resultado líquido do exercício, deduzido dos rendimentos (e gastos) de capitais, prediais e mais-valias obtidas, bem como dos rendimentos, incluindo os descontos, e gastos relativos a comissões de gestão e outras comissões que revertam a seu favor.

### Imposto do Selo

É devido, trimestralmente, Imposto do Selo sobre o ativo líquido global do OIC, à taxa de 0,0125%.

### Tributação dos rendimentos obtidos pelos participantes

A tributação, ao abrigo do novo regime, incide apenas sobre a parte dos rendimentos gerados a partir de 1 de julho de 2015. Assim, a valia apurada no resgate ou transmissão onerosa das unidades de participação é dada pela diferença entre o valor de realização e o valor de mercado das unidades de participação a 30 de junho de 2015 ou, se superior, o valor de aquisição das mesmas.

#### A) Pessoas singulares

a) Residentes (i.e., titulares de unidades de participação ou participações sociais residentes em território português)

i) Rendimentos obtidos fora do âmbito de uma atividade comercial, industrial ou agrícola

Os rendimentos distribuídos pelo OIC e os rendimentos obtidos com o resgate de unidades de participação e que consistam numa mais-valia estão sujeitos a retenção na fonte, à taxa liberatória de 28%, podendo o participante optar pelo seu englobamento.

Os rendimentos obtidos com a transmissão onerosa de unidades de participação estão sujeitos a tributação autónoma, à taxa de 28%, sobre a diferença positiva entre as mais e as menos valias do período de tributação.

ii) Rendimentos obtidos no âmbito de uma atividade comercial, industrial ou agrícola

Os rendimentos distribuídos pelo OIC estão sujeitos a retenção na fonte, à taxa liberatória de 28%, tendo a retenção na fonte a natureza de pagamento por conta do imposto devido a final.

Os rendimentos obtidos com o resgate e com a transmissão onerosa de unidades de participação concorrem para o lucro tributável, aplicando-se as regras gerais dos Códigos de IRC e de IRS.

b) Não residentes

Os rendimentos obtidos estão isentos de IRS.

Quando os titulares, pessoas singulares, sejam residentes em países sujeitos a um regime fiscal claramente mais favorável, os rendimentos decorrentes das UP são sujeitos a tributação, por retenção na fonte, à taxa de 35% no caso dos rendimentos de capitais e à taxa de 28% no caso

rendimentos obtidos com as operações de resgate das UP, ou via tributação autónoma, à taxa de 28%, no caso de rendimentos decorrentes da transmissão onerosa da UP.

## B) Pessoas coletivas

### a) Residentes

Os rendimentos distribuídos pelo OIC estão sujeitos a retenção na fonte, à taxa de 25%, tendo o imposto retido a natureza de imposto por conta.

Por outro lado, os rendimentos obtidos com o resgate ou a transmissão onerosa das unidades de participação concorrem para o apuramento do lucro tributável, nos termos do Código do IRC.

Os rendimentos obtidos por pessoas coletivas isentas de IRC estão isentos de IRC, exceto quando auferidos por pessoas coletivas que beneficiem de isenção parcial e respeitem a rendimentos de capitais, caso em que os rendimentos distribuídos são sujeitos a retenção na fonte, com carácter definitivo, à taxa de 25%.

### b) Não residentes

Os rendimentos obtidos com as unidades de participação são isentos de IRC.

No caso de titulares pessoas coletivas residentes em países sujeitos a um regime fiscal claramente mais favorável, os rendimentos decorrentes das UP estão sujeitos a tributação à taxa de 35%, por retenção na fonte, no caso dos rendimentos distribuídos, ou tributação autónoma à taxa de 25%, no caso de rendimentos auferidos com o resgate

ou com a transmissão onerosa da UP.

No caso de titulares pessoas coletivas residentes em países sujeitos a um regime fiscal claramente mais favorável ou detidos, direta ou indiretamente, em mais de 25% por entidades ou pessoas singulares residentes em território português, os rendimentos decorrentes das unidades de participação estão sujeitos a tributação à taxa de 25%, por retenção na fonte.

## **Tributação em sede de imposto de selo**

Estão sujeitas, desde janeiro de 2019, a imposto de selo à taxa de 4%:

- a) As comissões de gestão e de depósito suportadas pelo OIC;
- b) As comissões de subscrição e resgate suportadas pelos Participantes.

## **Nota 1 – Capital do Fundo**

O capital do Fundo é composto por unidades de participação (UP's), que conferem aos seus titulares o direito de propriedade sobre os valores do Fundo, proporcionalmente ao número de unidades que representam.

SIXTY DEGREES FLEXIBLE ALLOCATION							(em euro)
Descrição	No início	Subscrições	Resgates	Outros	Resultados do Exercício	No fim	
Valor Base	3 464 692	373 253	(520 731)	-	-	3 317 214	
Diferença p/Valor Base	18 747	-	-	-	-	18 747	
Resultados Distribuídos	-	-	-	-	-	-	
Resultados Acumulados	181 010	-	-	-	277 035	458 045	
Resultados do Período	277 035	-	-	(277 035)	126 651	126 651	
Soma	3 941 484	373 253	- 520 731	(277 035)	403 686	3 920 657	

Sixty Degrees - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A., com sede na Av. João Crisóstomo n.º 30, 6.º Esq. 1050-127 Lisboa, Portugal. Capital Social de 1.270.835 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial sob número único de matrícula e identificação fiscal 515 373 508.

O movimento ocorrido no capital do Fundo, durante exercício de 2025, apresenta o seguinte detalhe:

A evolução do valor do Fundo durante o exercício de 2025 foi o seguinte:

SIXTY DEGREES FLEXIBLE ALLOCATION - Categoria I (em euro)

	VLGF	Valor UP	Nº de UP Circulação
Ano 2025			
Jan	1 674 428,53	5,7603	290 683,28
Fev	1 674 143,46	5,7593	290 683,28
Mar	1 665 711,08	5,7303	290 683,28
Abr	1 659 111,35	5,7076	290 683,28
Mai	1 481 161,62	5,7914	255 750,00
Jun	1 490 174,44	5,8267	255 750,00
Jul	1 601 958,72	5,8706	272 878,27
Ago	1 603 158,53	5,8750	272 878,27
Set	1 612 070,17	5,9077	272 878,27
Out	1 628 595,12	5,9682	272 878,27
Nov	1 628 653,38	5,9684	272 878,27
Dez	1 628 933,48	5,9695	272 878,27

SIXTY DEGREES FLEXIBLE ALLOCATION - Categoria R (em euro)

	VLGF	Valor UP	Nº de UP Circulação
Ano 2025			
Jan	658 176,18	5,5509	118 572,10
Fev	652 889,22	5,5477	117 686,47
Mar	604 569,96	5,5173	109 576,52
Abr	592 528,98	5,4931	107 866,93
Mai	613 129,32	5,5714	110 050,09
Jun	679 902,89	5,6029	121 349,20
Jul	684 055,86	5,6426	121 229,97
Ago	697 106,97	5,6444	123 505,04
Set	703 467,52	5,6733	123 995,51
Out	735 289,31	5,7297	128 330,40
Nov	743 145,41	5,7267	129 767,72
Dez	739 446,05	5,7252	129 156,35

	VLGF	Valor UP	Nº de UP Circulação
Ano 2025			
Jan	1 341 562,00	5,2440	266 042,00
Fev	1 341 333,67	5,2442	266 042,00
Mar	1 334 577,62	5,4161	266 042,00
Abr	1 230 531,07	5,6472	247 192,00
Mai	1 245 825,09	5,7181	247 192,00
Jun	1 243 689,93	5,9212	247 192,00
Jul	1 259 318,67	5,8256	247 192,00
Ago	1 255 321,48	5,9410	247 192,00
Set	1 261 154,94	5,9847	247 192,00
Out	1 276 708,92	5,9606	247 192,00
Nov	1 276 251,80	5,9889	247 192,00
Dez	1 274 496,86	6,0494	247 192,00

	VLGF	Valor UP	Nº de UP Circulação
Ano 2025			
Jan	193 558,02	5,6640	34 173,19
Fev	193 583,03	5,6648	34 173,19
Mar	192 671,88	5,6381	34 173,19
Abr	191 969,54	5,6175	34 173,19
Mai	194 852,40	5,7019	34 173,19
Jun	196 100,65	5,7384	34 173,19
Jul	197 644,27	5,7836	34 173,19
Ago	197 857,91	5,7899	34 173,19
Set	194 362,34	5,8239	33 373,19
Out	196 350,35	5,8835	33 373,19
Nov	277 641,12	5,8929	47 114,81
Dez	277 780,80	5,8958	47 114,81

## **Nota 2 – Transações de valores Mobiliários no período**

No exercício de 2025, as transações de valores mobiliários efetuados pelo Fundo apresentaram a seguinte composição:

	<u>Compras (1)</u>	<u>Vendas (2)</u>	<u>Total (1)+(2)</u>
	Mercado	Mercado	Mercado
Obrigações	6 240 074	199 540	6 439 614
Acções	373 398	6 756	380 154
Unidades de Participação	137 653	489 216	626 869
Contrato de Futuros	12 533 894	15 561 410	28 095 304

	<u>Valor</u>	<u>Comissoes Cobradas</u>
Subscrições	373 252,63	-
Resgates	520 731,11	-

Para o período referente ao exercício de 2025, não foi cobrada qualquer comissão de subscrição e resgate.

## Nota 3 – Carteira de Títulos e Disponibilidades

O detalhe da carteira de títulos, a 31 de dezembro de 2025 é apresentado como se segue:

### INVENTÁRIO DA CARTEIRA em 31 de Dezembro de 2025

SIXTY DEGREES FLEXIBLE ALLOCATION

Descrição dos Títulos	Preço de aquisição	Capital		Cambial		Valor da carteira	Juros corridos	Soma
		Mais valias	Menos valias	Mais valias	Menos valias			
<b>VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS</b>								
<b>Acções</b>								
Amazon.Com Inc	36 718,73	8 548,49			-2 183,81	43 083,41		43 083,41
AMEX-American Express Co.	40 069,73	31 238,49			-2 255,68	69 052,54		69 052,54
Amgen Inc	49 660,30	14 685,27			-3 251,95	61 093,62		61 093,62
Apple Inc-US0378331005	35 034,35	17 797,48			-2 088,16	50 743,67		50 743,67
Boeing Co.	36 098,08	6 471,80			-2 043,63	40 526,25		40 526,25
Caterpillar-US1491231015	50 367,71	59 409,08			-2 848,48	106 928,31		106 928,31
Chevron Corp	31 327,53		-697,11		-2 182,53	28 447,89		28 447,89
Cisco Systems Inc	11 116,55	3 917,88			-656,50	14 377,93		14 377,93
Coca-Cola Co.	12 815,19	1 067,25			-833,48	13 048,96		13 048,96
GS Inc.-US38141G1040	83 618,82	84 835,52			-4 385,74	164 068,60		164 068,60
Home Depot Inc	66 624,69	1 694,89			-4 092,04	64 227,54		64 227,54
Honeywell International Inc.	39 306,30		-323,10		-2 568,93	36 414,27		36 414,27
INTL BUSINESS MACHINE - IBM	30 616,26	26 453,11			-1 780,68	55 288,69		55 288,69
Johnson & Johnson Co	34 630,36	6 331,70			-2 334,08	38 627,98		38 627,98
JPMorgan Chase & Co	33 598,69	28 295,15			-1 750,28	60 143,56		60 143,56
McDonalds Corp	51 503,28	8 794,07			-3 250,38	57 046,97		57 046,97
Merck & Co. Inc.	16 871,32	3 964,74			-1 188,89	19 647,17		19 647,17
Microsoft Corp	67 230,24	26 796,42			-3 757,20	90 269,46		90 269,46
Nike Inc. - Cl. B	22 742,14		-9 293,35		-1 557,08	11 891,71		11 891,71
NVIDIA - US67066G1040	23 151,75	12 600,35			-941,18	34 810,92		34 810,92
Procter & Gamble Co-US7427181091	30 880,38		-2 108,42		-2 022,62	26 749,34		26 749,34
SALESFORCE INC	39 719,08	12 163,97			-2 436,62	49 446,43		49 446,43
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	63 544,39		-144,52		-2 918,47	60 481,40		60 481,40
SOLSTICE ADV MATERIALS	0,00	2 235,86				2 235,86		2 235,86
Travelers Cos. Inc/The	38 791,03	17 741,70			-2 391,96	54 140,77		54 140,77
UnitedHealth Group Inc.	88 620,08		-20 448,50		-6 555,33	61 616,25		61 616,25
Verizon Communications Inc	9 999,86		-1 721,55		-675,90	7 602,41		7 602,41
Visa Inc - Class A Shares	47 365,73	20 872,61			-2 777,02	65 461,32		65 461,32
Walmart Inc	11 725,88	10 015,68			-946,47	20 795,09		20 795,09
Walt Disney Co. (The)	24 600,08		-1 796,98		-1 567,51	21 235,59		21 235,59
3M Co.	30 232,16	1 617,11			-1 966,01	29 883,26		29 883,26
<b>Sub-Total:</b>	<b>1 158 580,69</b>	<b>407 548,62</b>	<b>-36 533,53</b>	<b>0,00</b>	<b>-70 208,61</b>	<b>1 459 387,17</b>		<b>1 459 387,17</b>
<b>Obrigações</b>								
GVOLT5.2 11/18/27	150 000,00	2 025,00				152 025,00	910,00	152 935,00
<b>Sub-Total:</b>	<b>150 000,00</b>	<b>2 025,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>152 025,00</b>	<b>910,00</b>	<b>152 935,00</b>
<b>Títulos de Dívida Pública</b>								
B 0 01/06/26 Govt	455 437,08	1 392,38			-5 281,66	451 547,80		451 547,80
BUBILL 0 03/18/26 Corp	248 810,00	202,50				249 012,50		249 012,50
TREASURY BILL 6 1/2 11/15/26 - US912810EY02	299 687,70		-4 424,63		-32 731,36	262 531,71	2 111,91	264 643,62
PGB Float 07/18/31 Corp	600 000,00	8 838,00				608 838,00	6 415,90	615 253,90
<b>Sub-Total:</b>	<b>1 603 934,78</b>	<b>10 432,88</b>	<b>-4 424,63</b>	<b>0,00</b>	<b>-38 013,02</b>	<b>1 571 930,01</b>	<b>8 527,81</b>	<b>1 580 457,82</b>
<b>Unidades de Participação</b>								
Amundi S&P 500 UCITS ETF - Daily Hedged	245 941,70	124 622,63			0,00	370 564,33		370 564,33
SIXTY DEGR AC PORT I	80 000,00	47 264,14			0,00	127 264,14		127 264,14
SIXTY DEGR AC PORT R	32 000,00	23 331,93			0,00	55 331,93		55 331,93
Vanguard S/T Corp Bond ETF	39 872,90	1 851,94			-3 602,71	38 122,13		38 122,13
<b>Sub-Total:</b>	<b>397 814,60</b>	<b>197 070,64</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-3 602,71</b>	<b>591 282,53</b>	<b>0,00</b>	<b>591 282,53</b>
<b>Total</b>	<b>3 310 330</b>	<b>617 077</b>	<b>-40 958</b>	<b>0</b>	<b>-111 824</b>	<b>3 774 625</b>		<b>3 784 063</b>

Sixty Degrees - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A., com sede na Av. João Crisóstomo n.º 30, 6.º Esq. 1050-127 Lisboa, Portugal. Capital Social de 1.270.835 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial sob número único de matrícula e identificação fiscal 515 373 508.

O movimento ocorrido nas rubricas de disponibilidades, durante o exercício de 2025 foi o seguinte:

SIXTY DEGREES FLEXIBLE ALLOCATION (em euro)

Contas	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Depósitos à ordem	421 591	7 444 298	7 549 240	171 423

A 31 de dezembro de 2025, os depósitos à ordem encontravam-se domiciliados na Caixa Geral de Depósitos com um valor total de 171.423 euros.

## Nota 4 – Critérios de valorização dos ativos

Para valorização dos ativos integrantes da carteira, foram utilizados os critérios de valorização mencionados no ponto acima, denominado “Regras de valorimetria e cálculo do valor da UP”.

## Nota 5 – Resultados Obtidos

Os resultados obtidos pelo Fundo, no exercício de 2025, são compostos pelas seguintes rubricas:

### 1º QUADRO - COMPONENTES DO RESULTADO DO FUNDO - PROVEITOS

SIXTY DEGREES FLEXIBLE ALLOCATION (Valores em Euro)							
Natureza	GANHOS DE CAPITAL			GANHOS COM CARÁCTER DE JURO			
	Mais Valias potenciais	Mais Valias efectivas	Soma	Juros vencidos	Juros corridos	Rendimento de títulos	Soma
Operações à Vista							
Acções	1 830 940	151	1 831 091	-	-	20 840	20 840
Obrigações	78 541	335	78 876	-	28 966	-	28 966
Unidades Participação	700 649	-	700 649	-	-	4 756	4 756
Outros OIC	-	-	-	-	-	-	-
Operações a Prazo							
Cambiais							
Forwards	1 995 856	-	1 995 856	-	-	-	-
Cotações							
Futuros	862 989	-	862 989	-	-	-	-
Outros Proveitos	-	4 973	4 973	-	-	-	-

### 2º QUADRO - COMPONENTES DO RESULTADO DO FUNDO - CUSTOS

SIXTY DEGREES FLEXIBLE ALLOCATION (Valores em Euro)							
Natureza	PERDAS DE CAPITAL			JUROS E COMISSÕES SUPORTADOS			
	Menos Valias potenciais	Menos Valias efectivas	Soma	Juros vencidos e comissões	Juros corridos	Soma	
Operações à Vista							
Acções	1 698 133	-	1 698 133	-	-	-	-
Obrigações	47 135	60	47 195	-	-	-	-
Unidades Participação	561 316	-	561 316	-	-	-	-
Outros	-	7 683	7 683	-	486	-	486
Operações a Prazo							
Cambiais							
Forwards	2 059 139	-	2 059 139	-	-	-	-
Cotações							
Futuros	949 901	-	949 901	-	-	-	-
Comissões							
De Gestão	-	-	-	-	58 478	-	58 478
De Depósito	-	-	-	-	4 903	-	4 903
De Carteira Títulos	-	-	-	-	1 202	-	1 202
Taxa de Supervisão	-	-	-	-	1 200	-	1 200
Outras Operações	-	-	-	-	4 477	-	4 477

Sixty Degrees - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A., com sede na Av. João Crisóstomo n.º 30, 6.º Esq. 1050-127 Lisboa, Portugal. Capital Social de 1.270.835 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial sob número único de matrícula e identificação fiscal 515 373 508.

## Nota 9 – Impostos e taxas

Durante o exercício de 2025, foram cobrados os impostos que se seguem:

SIXTY DEGREES FLEXIBLE ALLOCATION		(em euro)	
		31/12/2025	31/12/2024
Conta	Descrição	Saldo	Saldo
74122	Imposto de selo	4 423	4 119
74112	Imposto sobre o rendimento	3 808	3 955

## Nota 11 – Exposição ao Risco Cambial

SIXTY DEGREES FLEXIBLE ALLOCATION		31/12/2025			31/12/2024				
Moedas	À Vista	A Prazo Futuros		Posição	À Vista	A Prazo Futuros		Posição Global	
		Compra	Venda			Compra	Venda		
USD	2 749 012	1 759 944	1 327 246	3 181 709	2 076 760	1 552 474	1 290 435	2 338 799	
Contravalor	Euro	2 342 983	1 500 000	1 131 212	2 711 771	2 006 565	1 500 000	1 246 818	2 259 747

## Nota 15 – Encargos Imputados ao Fundo

De acordo com o artigo 12º do regulamento da CMVM 7/2023, os encargos correntes<sup>2</sup> imputados ao Fundo, durante o exercício de 2025, foram os seguintes:

SIXTY DEGREES FLEXIBLE ALLOCATION		(Valores em EUR)			
		31/12/2025		31/12/2024	
Custos		Valor	%VLGF	Valor	%VLGF
<b>Valorização Média</b>		3 759 855		3 877 968	
Banco Deposit.		4 903,24	0,130%	5 060,00	0,130%
Comissão Gestão		40 284,87	1,071%	41 250,00	1,064%
Tx. Supervisão		1 200,00	0,032%	1 200,00	0,031%
Custos de Auditoria		4 481,16	0,119%	4 478,00	0,115%
Outros Custos		10 218,29	0,272%	7 861,00	0,203%
<b>TOTAL</b>		<b>61 088</b>		<b>59 849</b>	
<b>TAXA GLOBAL DE CUSTOS (TGC)</b>			<b>1,62%</b>		<b>1,54%</b>

A afetação dos encargos correntes, por categoria, para o período em referência apresenta o seguinte detalhe:

<sup>2</sup> Taxa de encargos correntes calculada de acordo com o artigo 12º do regulamento 07/2023

Categoria I		
	31/12/2025	
Custos	Valor	%VLGF
<b>Valorização Média</b>	<b>1 610 212</b>	
Banco Depositário	2 100	0,13%
Comissão de Gestão	16 147	1,00%
TX Supervisão	513	0,03%
Custos de Auditoria	1 914	0,12%
Outros Custos	4 364	0,27%
<b>Total</b>	<b>25 038</b>	
<b>Taxa de encargos correntes</b>		<b>1,55%</b>

Categoria R		
	31/12/2025	
Custos	Valor	%VLGF
<b>Valorização Média</b>	<b>668 666</b>	
Banco Depositário	872,01	0,13%
Comissão de Gestão	10 058,16	1,50%
TX Supervisão	214,66	0,03%
Custos de Auditoria	801,62	0,12%
Outros Custos	1 827,91	0,27%
<b>Total</b>	<b>13 774</b>	
<b>Taxa de encargos correntes</b>		<b>2,06%</b>

Categoria P		
	31/12/2025	
Custos	Valor	%VLGF
<b>Valorização Média</b>	<b>205 287</b>	
Banco Depositário	268	0,13%
Comissão de Gestão	1 287	0,63%
TX Supervisão	66	0,03%
Custos de Auditoria	247	0,12%
Outros Custos	564	0,27%
<b>Total</b>	<b>2 432</b>	
<b>Taxa de encargos correntes</b>		<b>1,18%</b>

Categoria D		
	31/12/2025	
Custos	Valor	%VLGF
<b>Valorização Média</b>	<b>1 275 691</b>	
Banco Depositário	1 663,63	0,13%
Comissão de Gestão	12 792,73	1,00%
TX Supervisão	406,52	0,03%
Custos de Auditoria	1 518,07	0,12%
Outros Custos	3 461,61	0,27%
<b>Total</b>	<b>19 843</b>	
<b>Taxa de encargos correntes</b>		<b>1,56%</b>

## Nota 16 – Comparabilidade das Demonstrações Financeiras

As contas do fecho do exercício são comparáveis com as contas relativas ao período homólogo, dezembro de 2024.

## Nota 17 – Acréscimos e Diferimentos

A 31 de dezembro de 2025, esta rubrica apresentava os seguintes valores:

Acréscimos de Proveitos		
	(em euro)	
Descrição	Saldo 31/12/2025	Saldo 31/12/2024
Juros de Obrigações	910	910
Outros	8 913	4 384
<b>Total</b>	<b>9 823</b>	<b>5 295</b>

## Nota 18 – Contas de Terceiros

A 31 de dezembro de 2025, as contas de terceiros apresentavam os seguintes valores:

Credores		
	(em euro)	
Descrição	Saldo 31/12/2025	Saldo 31/12/2024
Entidade Gestora (Sixty Degrees)	22 638	12 062
Entidade Depositária (CGD)	453	444
Autoridade de Supervisão (CMVM)	200	200
Estado e outros entes públicos	487	475
Outros credores	11 435	3 738
<b>Total</b>	<b>35 213</b>	<b>16 918</b>

O Contabilista Certificado

A Administração

Rui Filipe Salvaterra Pires

António José Pereira Vinícius Manuel Ramos Garcia

Lisboa 25 de março de 2026

## 4 Certificação das Contas

---

**RELATÓRIO DE AUDITORIA****RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS****Opinião**

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **SIXTY DEGREES FLEXIBLE ALLOCATION – Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Flexível** (SIXTY DEGREES FA), gerido pela SIXTY DEGREES – SOCIEDADE GESTORA DE ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLETIVO, S.A. (Sociedade Gestora), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2025 (que evidencia um total de 3.955.870 euros e um total de capital do Fundo de 3.920.657 euros, incluindo um resultado líquido de 126.651 euros), a demonstração dos resultados e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao período findo naquela data, e o anexo às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do **SIXTY DEGREES FLEXIBLE ALLOCATION – Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Flexível** em 31 de dezembro de 2025 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao período findo naquela data de acordo com as normas contabilísticas aplicáveis aos Organismos de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários em Portugal.

**Bases para a opinião**

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras” abaixo. Somos independentes do SIXTY DEGREES FA e da Sociedade Gestora 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.

**Matérias relevantes de auditoria**

As matérias relevantes de auditoria são as que, no nosso julgamento profissional, tiveram maior importância na auditoria das demonstrações financeiras do período corrente. Essas matérias foram consideradas no contexto da auditoria das demonstrações financeiras como um todo, e na formação da opinião, e não emitimos uma opinião separada sobre essas matérias.

Matérias relevantes de auditoria	Síntese da resposta de auditoria
<b>Valorização da carteira de títulos</b>	
<p>A carteira de títulos corresponde a cerca de 95% do ativo conforme a nota 3 do anexo às demonstrações financeiras à data de 31 de dezembro de 2025.</p> <p>Os ativos da carteira do Fundo são valorizados diariamente a preços de mercado de acordo com a alínea a) n.º i. das Regras de valorimetria e cálculo do valor da UP que se encontram na Introdução do anexo às demonstrações financeiras e no Relatório de Gestão.</p> <p>Dada a volatilidade dos preços de mercado consideramos esta matéria como uma matéria relevante de auditoria face à materialidade dos valores envolvidos.</p>	<p>Entre os procedimentos de auditoria realizados destacamos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Teste ao controlo interno do Fundo, nomeadamente ao processo de valorização da carteira;</li> <li>• Recalculo do valor de mercado dos títulos em carteira com recurso a fontes oficiais e comparação com os valores apurados pelo Fundo;</li> <li>• Avaliação sobre a adequacidade das divulgações de acordo com o referencial contabilístico aplicável.</li> </ul>

### **Responsabilidades do órgão de gestão da Sociedade Gestora pelas demonstrações financeiras**

O órgão de gestão da Sociedade Gestora é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos monetários do SIXTY DEGREES FA de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para Fundos de investimento mobiliário;
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade do SIXTY DEGREES FA de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

### **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 erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança, mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa

razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

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

- 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;
- 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 Sociedade Gestora do SIXTY DEGREES FA;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- concluimos 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 do SIXTY DEGREES FA para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o SIXTY DEGREES FA descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- comunicamos com os encarregados da governação, da Sociedade Gestora, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as matérias relevantes de auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado durante a auditoria.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras e a pronúncia, nos termos do n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) n.º 7/2023, que concretiza o Regime da Gestão de Ativos.

**RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES****Sobre o relatório de gestão**

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

**Sobre as matérias previstas no n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023**

Nos termos do n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, que concretiza o Regime da Gestão de Ativos, devemos pronunciar-nos sobre o cumprimento dos critérios e pressupostos de avaliação dos ativos que integram o património do SIXTY DEGREES FA.

Sobre a matéria indicada não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 22 de abril de 2026



---

**KRESTON & ASSOCIADOS - SROC, LDA.**

Representada por Jaime de Macedo Santos Bastos  
Registado na OROC n.º 599 e na CMVM n.º 20160252

**RELATÓRIO DE GARANTIA DE FIABILIDADE DO AUDITOR SOBRE O CÁLCULO DA TAXA DE ENCARGOS CORRENTES NOS TERMOS DO ARTIGO 12.º DO REGULAMENTO DA CMVM N.º 7/2023, DE 29 DE DEZEMBRO**

À Entidade Gestora do **SIXTY DEGREES FLEXIBLE ALLOCATION – Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Flexível**

À Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)

### **Introdução**

Nos termos definidos no nº 3 do artigo 12.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023 de 29 de dezembro, analisámos o cálculo da Taxa de Encargos Correntes reportada a 31 de dezembro de 2025, que ascende a 1,55% na categoria I, 2,06% na categoria R, 1,18% na categoria P e 1,56% na categoria D, a incluir nas Informações Fundamentais destinadas aos Investidores do **SIXTY DEGREES FLEXIBLE ALLOCATION – Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Flexível** (adiante designado por Fundo), gerido pela SIXTY DEGREES – SOCIEDADE GESTORA DE ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLETIVO, S.A. (adiante designada por Entidade Gestora).

### **Âmbito**

O trabalho de garantia de fiabilidade a que procedemos foi efetuado de acordo com a Norma Internacional de Trabalhos de Garantia de Fiabilidade (ISAE) 3000 (revista) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, de forma a obter uma garantia razoável de fiabilidade sobre o cálculo da Taxa de Encargos Correntes, nos termos do artigo n.º 12.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, com referência ao período decorrido entre 1 de janeiro de 2025 e 31 de dezembro de 2025.

Os procedimentos de garantia de fiabilidade foram executados no âmbito do Regulamento acima referido e resumem-se de seguida:

- i. Confirmação da concordância com os registos contabilísticos do Fundo, dos valores de comissão de gestão fixa, comissão de depósito, taxa de supervisão, custos de auditoria e outros custos correntes que foram considerados no cálculo efetuado pela Entidade Gestora;
- ii. Recálculo da comissão de gestão fixa com base nas taxas e bases de incidência estabelecidas no Regulamento de Gestão do Fundo em vigor durante o ano de 2025;
- iii. Validação dos custos de auditoria, com base no respetivo contrato de prestação de serviços; e
- iv. Recálculo da média aritmética do valor líquido global do Fundo, com base nos elementos disponibilizados pela Entidade Gestora.

### **Responsabilidades do órgão de gestão**

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pelo cálculo da Taxa de Encargos Correntes, considerando o quociente entre a soma da comissão de gestão fixa, comissão de depósito, taxa de supervisão, custos de auditoria e outros custos correntes de um organismo de investimento coletivo, num dado período, e o seu valor líquido global médio nesse mesmo período.

### **Responsabilidades do auditor**

A nossa responsabilidade consiste em realizar os procedimentos considerados necessários, descritos na secção “Âmbito” deste relatório, para obter uma garantia razoável de fiabilidade, em todos os aspetos materiais, sobre o cumprimento dos requisitos definidos no artigo 12.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, e concluir sobre a adequação do cálculo da Taxa de Encargos Correntes incluída nas Informações Fundamentais destinadas aos Investidores. Garantia razoável de fiabilidade é um nível elevado de segurança, mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISAE detetará sempre uma distorção material quando exista.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISAE, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também: (i) declaramos que aplicamos a Norma Internacional de Controlo de Qualidade 1 (ISQM 1); e (ii) declaramos que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e outros requisitos éticos do Código de Ética do International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA) relativos a trabalhos de garantia de fiabilidade, comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percecionadas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respetivas salvaguardas.

### **Conclusão**

Em nossa opinião, o cálculo da Taxa de Encargos Correntes com referência a 31 de dezembro de 2025 efetuado pela Entidade Gestora cumpriu, em todos os aspetos materiais, os requisitos definidos pela CMVM aplicáveis ao cálculo dessa taxa.

### **Restrições na distribuição e uso**

Este relatório é emitido exclusivamente para informação e uso da Entidade Gestora e da CMVM para a finalidade mencionada na secção “Introdução” acima, pelo que não deverá ser utilizado para quaisquer outras finalidades nem ser distribuído a outras entidades.

Lisboa, 22 de abril de 2026



---

**KRESTON & ASSOCIADOS - SROC, LDA.**

Representada por Jaime de Macedo Santos Bastos  
Registado na OROC n.º 599 e na CMVM n.º 20160252