

# Relatório e Contas

31 dezembro 2023



Fundo de Investimento Mobiliário Aberto

## Santander Private Defensivo

# Índice

1. Relatório de Gestão	3
1.1. Enquadramento macroeconómico	3
1.2. Política de investimento	10
1.3. Divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros (sfdr)	10
1.4. Evolução das unidades de participação	11
1.5. Performance	11
1.6. Custos e proveitos	12
1.7. Demonstração do património	12
1.8. Evolução dos ativos sob gestão	13
1.9. Valorimetria	13
1.9.1. Valores mobiliários	13
1.9.2. Instrumentos do mercado monetário	15
1.9.3. Instrumentos derivados	15
1.9.4. Câmbios	15
1.10. Remunerações atribuídas	16
1.11. Política de voto	16
1.12. Erros de valorização	17
1.13. Factos relevantes	17
1.14. Eventos subsequentes	17
2. Divulgações Relativas ao Regulamento de Divulgação de Informações Relacionadas com a Sustentabilidade no Setor de Serviços Financeiros (Não Auditado)	19
3. Relatório de Auditoria	31
4. Balanço do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Private Defensivo referente ao período findo em 31 de dezembro de 2023	35
5. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Private Defensivo referente ao período findo em 31 de dezembro de 2023	38
6. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Private Defensivo referente ao período findo em 31 de dezembro de 2023	40
7. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2023	42

# 1. Relatório de Gestão

## 1.1. Enquadramento Macroeconómico

### **Economia Internacional**

Após um ano de 2022 de má memória para os mercados, o primeiro trimestre deste ano registou subidas amplas comparativamente com ganhos em ações, crédito, obrigações soberanas, ativos de mercados emergentes e cripto moedas. As matérias-primas foram a única exceção significativa a este padrão, com os preços do petróleo a caírem em todos os meses do primeiro trimestre. A análise macroeconómica de alto nível para o trimestre começou com uma nota algo otimista graças às muitas notícias positivas em janeiro.

Por exemplo, o preço do gás natural na Europa diminuiu -24,8% de janeiro a fevereiro, o que dissipou as preocupações sobre uma possível recessão. O aumento da confiança dos consumidores, que atingiu o seu ponto mais alto dos últimos meses, refletiu-se numa série de indicadores de sentimento. Entretanto, a economia da China continuou a abrir e as restrições foram flexibilizadas, aumentando as expectativas de que mais economias a nível global iriam registar crescimento. Devido à melhoria das perspetivas macroeconómicas, muitos ativos tiveram um início de ano muito forte. Por exemplo, o S&P 500 (+6,3%) e o STOXX 600 (+6,8%) na Europa tiveram o melhor início de ano desde 2015. Mas, à medida que fevereiro avançava, o ambiente nos mercados tornou-se decididamente mais sombrio.

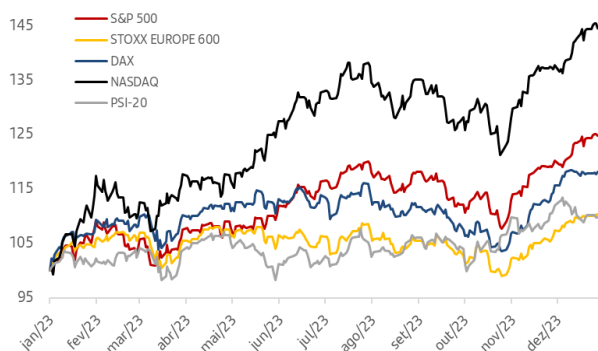
A principal causa foi a divulgação de dados económicos positivos publicados nos EUA e uma inflação mais elevada do que o previsto, que convenceram os investidores de que estavam iminentes mais aumentos de taxas de juro. De facto, o desemprego atingiu um mínimo de 53 anos de 3,4%, o que suscitou um debate sobre a possibilidade de um cenário de "no landing" da economia dos EUA, que significava inflação elevada e crescimento robusto, forçando a Reserva Federal a ainda mais aumentos de taxas. Não obstante, os Estados Unidos não foram o único país a registar esta tendência. A inflação subjacente na Zona Euro atingiu um máximo histórico de +5,3% em janeiro, de acordo com os dados divulgados em fevereiro o que desencadeou uma liquidação significativa de obrigações internacionais, com o *Global Aggregate Bond Index* da Bloomberg a registar o seu pior desempenho em fevereiro desde a sua criação em 1990 (-3,3%).

Em março, os investidores aumentaram as suas expectativas para as taxas terminais do banco central devido à persistência da inflação. No seu testemunho semestral no Congresso, o Presidente da FED confirmou esse facto, afirmando que a FED estaria preparada para aumentar o ritmo de subida das taxas e deixando explicitamente a porta aberta a futuras alterações de 50 pontos base. Pouco depois, a 8 de março, as taxas de rendibilidade a 2 anos atingiam um máximo não observado desde 2007 e as expectativas para a taxa terminal da FED atingiam um novo máximo do ciclo de 5,69%. A curva de 2s10s fechou nesse dia com uma inversão de -109bps, o que não acontecia desde 1981. Mas, tudo isto mudou abruptamente quando o Silicon Valley Bank entrou em colapso, suscitando preocupações sobre o sistema financeiro e receios de um maior contágio. Na sequência de um intenso escrutínio por parte dos investidores e de saídas significativas de depósitos, o Credit Suisse acabou por ser comprado pelo UBS com garantias do governo suíço. Devido à significativa turbulência no mercado que resultou desta situação, os investidores questionaram-se se os bancos centrais iriam terminar o atual ciclo de aumento das taxas. Em meados de março, as taxas de rendibilidade das obrigações do Tesouro a 2 anos registaram a maior descida diária desde 1982 e apesar da recuperação geral do mercado acionista, as ações dos bancos sofreram um impacto negativo, com o índice de bancos KBW a cair -17,9%. No final do mês, os mercados davam indicação que estariam a estabilizar-se. Desde o pico da agitação, as medidas de volatilidade, como o índice MOVE e o índice VIX, diminuíram significativamente, impulsionados pelas melhoras nas condições financeiras. Além disso, como os investidores estavam muito menos preocupados com aumentos abruptos das taxas, as obrigações soberanas tiveram um desempenho excecional. De facto, desde março de 2020, quando os investidores se refugiaram em paraísos seguros e a FED reduziu as taxas e reiniciou a compra de obrigações, os títulos do Tesouro dos EUA tiveram o seu melhor desempenho mensal em três anos.

Os mercados financeiros tiveram um segundo trimestre mais inconsistente. Alguns investimentos tiveram um desempenho

### Mercados acionistas em 2023

Fonte: Refinitiv 04/01/2023



excepcional, com as ações tecnológicas a superarem significativamente outros investimentos devido ao interesse na Inteligência Artificial (IA). Isto incluiu outros ativos de risco, o que contribuiu para a diminuição da volatilidade devido à falta de evidências de que os problemas de março tivessem repercussões financeiras mais vastas. Contudo, a inflação persistente e a continuação da política restritiva dos bancos centrais causariam a subida de *yields* nas obrigações soberanas. Em geral, as matérias-primas também tiveram dificuldades, com os preços do petróleo bruto Brent a caírem pelo quarto trimestre consecutivo. Os investidores mostraram-se receosos quanto ao início do segundo trimestre, após a significativa turbulência do mercado em meados

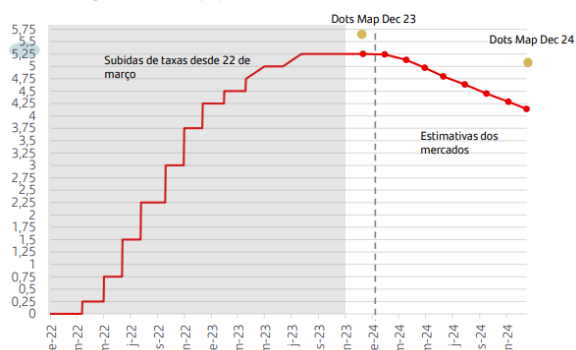
de março pela possibilidade de mais falências bancárias. Antes de ser encerrado em 1 de maio, o First Republic Bank, em particular, esteve sob pressão crescente, tornando-se o terceiro banco a falir este ano, depois do SVB e do Signature.

A maioria dos seus ativos foi adquirida pelo JPMorgan e, a 4 de maio, o índice KBW Banks fechou no seu ponto mais baixo em mais de dois anos. Mas o que foi notável no segundo trimestre foi o facto de a turbulência financeira parecer isolada, pelo menos por enquanto. De facto, em junho, o índice VIX de volatilidade das ações tinha recuado para o seu nível mais baixo desde o surto de Covid-19 e tinha terminado o terceiro trimestre em apenas 13,59 pontos, marcando um declínio significativo.

Os bancos centrais continuaram a concentrar-se na manutenção de níveis elevados de inflação, uma vez que a turbulência financeira parecia estar mais sob controlo. Enquanto a inflação global caiu no segundo trimestre, a inflação subjacente manteve-se muito mais resistente. Por exemplo, os dados mais recentes relativos a maio revelaram que a inflação subjacente do índice de preços no consumidor (IPC) nos EUA se situou em 4,6%, ou seja, ligeiramente abaixo do nível de 4,7% registado três meses antes. À semelhança dos EUA, a inflação subjacente na Zona Euro manteve-se em 5,4% em junho, apenas ligeiramente abaixo do pico de 5,7% registado em março.

### EUA: Futuros das taxas dos Fed Funds (limite inferior)

Fonte: Bloomberg e cálculos SAM 08/12/2023



O aumento da inflação exigiu que os bancos centrais continuassem a aumentar as suas taxas diretoras. A FED aumentou as taxas em 25 pontos base adicionais em maio e, apesar de ter feito uma pausa em junho pela primeira vez em mais de um ano, o seu gráfico de pontos previa mais dois aumentos das taxas para o saldo de 2023.

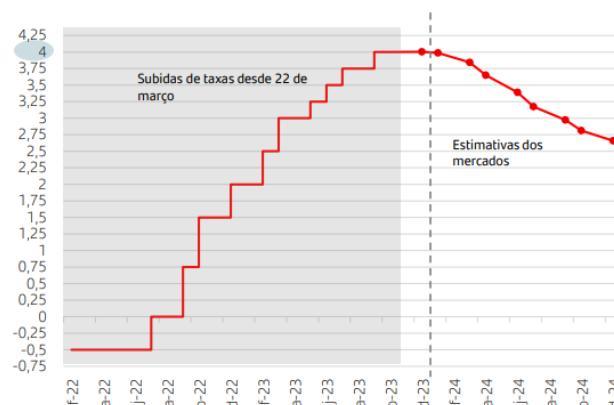
O BCE aumentou a sua taxa de depósito em 25 pontos base em maio e junho, elevando-a para 3,5%. Dados sólidos, com a economia dos EUA, em particular, a continuar a mostrar sinais de resiliência, forneceram um apoio adicional a este facto. De facto, as folhas de pagamento não agrícolas continuaram a crescer rapidamente em abril (+294 mil) e maio (+339 mil), e o número de novos pedidos de subsídio de desemprego tem vindo a diminuir desde o seu pico no início de abril.

Em resultado da persistência da inflação e dos bancos centrais "hawkish", as obrigações soberanas registaram dificuldades no segundo trimestre. As obrigações do Tesouro dos EUA registaram uma descida de 1,4%, pondo fim a dois trimestres consecutivos de ganhos, enquanto as obrigações alemãs registaram uma descida mais moderada de -0,4%. No entanto, os títulos com pior desempenho foram os *gilts* (-6,0%), que registaram a maior queda desde a turbulência do mini-orçamento em outubro passado. No Reino Unido, onde a taxa de inflação do IPC é a mais elevada do G7, registaram-se várias surpresas positivas em termos de inflação e o Banco de Inglaterra aumentou inesperadamente as taxas de juro em 50 pontos base em junho. Em comparação com outros bancos centrais, os mercados estão a prever um ciclo de aperto mais agressivo para o Banco de Inglaterra, com os *swaps* de índice *overnight* a preverem uma taxa terminal superior a 6%.

Apesar das preocupações com a inflação e a descida do preço das obrigações soberanas, os ativos de risco tiveram, de um modo geral, um bom desempenho no 2.º trimestre. Por exemplo, o S&P 500 aumentou +8,7% em termos de retorno total, o que se seguiu a um ganho de +7,5% no primeiro trimestre e é o maior ganho trimestral desde o quarto trimestre de 2021. O Nikkei no Japão, registou o seu segundo melhor desempenho trimestral numa década, já o STOXX 600 (+2,7%) na Europa foi menos rápido, mas ainda conseguiu registar o seu terceiro ganho trimestral consecutivo superior a 6%.

### Taxa de depósito baseada em Forwards €STRN

Fonte: Bloomberg e cálculos SAM 08/12/2023



	2023	2024e
<b>PIB EUA</b>	<b>2,40%</b>	<b>1,40%</b>
<b>Inflação EUA</b>	<b>4,20%</b>	<b>2,90%</b>
<b>PIB Zona Euro</b>	<b>0,50%</b>	<b>1,20%</b>
<b>Inflação Zona Euro</b>	<b>5,60%</b>	<b>3,30%</b>
<b>PIB Portugal</b>	<b>2,10%</b>	<b>1,50%</b>
<b>PIB Espanha</b>	<b>2,20%</b>	<b>1,70%</b>
<b>PIB China</b>	<b>4,90%</b>	<b>4,00%</b>

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

Com o NASDAQ a subir +13,1% e o índice FANG+ das mega capitalizações tecnológicas a subir +25,2%, as ações tecnológicas voltaram a liderar o desempenho do sector. O que foi possível devido ao intenso entusiasmo em torno do potencial da IA para aumentar a produtividade e acelerar o crescimento económico. A Nvidia (+52,3%) teve um dos desempenhos excepcionais no segundo trimestre devido à procura de processadores de IA, o preço das suas ações aumentou no final de maio, depois de terem anunciado ganhos com uma perspetiva muito superior às expectativas, aumentando em +189.5% até à data.

No entanto, é importante notar que o S&P 500 igualmente ponderado não teve um desempenho tão bom quanto sua contraparte padrão, devendo-se ao facto de as ações tecnológicas terem tido um desempenho positivo tão significativo nos últimos meses.

A resolução do problema do teto da dívida dos EUA, que causou brevemente uma volatilidade significativa no mercado, foi outro fator de apoio aos mercados. De facto, durante um breve período de tempo, as *yields* das obrigações do Tesouro com vencimento após o prazo para a negociação do teto da dívida norte americano subiram, ilustrando como os investidores estavam a exigir uma compensação adicional para manter as obrigações em risco de incumprimento. Mas, a 27 de maio, chegou-se a um compromisso e, em 3 de junho, o Presidente Biden assinou-o como lei.

O segundo semestre começou negativo para os mercados. O *selloff* de obrigações no início de agosto, conduzindo as *yields* ao seu nível mais elevado dos últimos anos, foi o principal acontecimento, tendo a *yield* da dívida norte-americana a 10 anos atingido 4,36%. Esta subida foi alimentada pelas *yields* reais estando a afetar significativamente a economia real com os juros pagos pela habitação.

O *selloff* não teve causa específica, mas foi influenciado pela diminuição de rating dos EUA de AAA para AA+ pela Fitch. A preocupação crescente com o défice orçamental dos EUA solidificou a ideia de que as taxas se iriam manter mais altas por mais tempo.

Em Jackson Hole, Jerome Powell teve um tom muito menos agressivo do que no ano anterior, dissipando as preocupações sobre aumentos radicais de taxa. O inquérito JOLTS revelou que o mercado de trabalho continuou a arrefecer, com a taxa de demissões a regressar à sua taxa pré-pandémica de 2,3% e o número de vagas a cair para o seu nível mais baixo desde março 2021.

Fora dos EUA, as perspetivas económicas continuaram aquém do esperado, com o PMI composto da Zona Euro a recuar para 47,0, pior do que o previsto e no nível mais baixo desde final de 2020. Contudo, a leitura flash da inflação para a Zona Euro ainda está nos +5.3%, influenciada pelo aumento do preço do gás natural na Europa (+ 23,5% no mês), devido a uma possível greve nas instalações de GNL na Austrália.

A economia chinesa continuou a causar preocupação, provocando quedas no Shanghai Composite de -6,3%. Em parte, motivado por dificuldades no sector imobiliário, também o aumento homólogo das vendas a retalho e da produção industrial diminuiu para +3,7% e +2,5%, respetivamente. Como resposta, o Banco Popular da China reduziu a taxa da sua facilidade de crédito a médio prazo.

As obrigações e as ações recuperaram no fecho de agosto à medida que se generalizou o otimismo renovado sobre o soft landing. A inflação core também ajudou à recuperação com junho e julho a mostrarem a menor subida desde fevereiro de 2021. O S&P 500 (-1,6%) e o NASDAQ (-2,1%) estagnaram após 5 meses de subidas, continuando com +18,7% e +34,9%, desde início do ano. O Hang Seng (-8,2%) teve um dos seus piores meses (-4,4%) enquanto na Europa o DJ Stoxx 600 anulou os ganhos do mês anterior com -2,5% e o Eurostoxx 50 lateralizou (-0,42%).

No terceiro trimestre, apenas 11 de 38 classes de ativos financeiros estavam em território positivo, e em setembro apenas 7 tiveram comportamentos positivos, o que fez deste o pior mês de 2023. As quedas tiveram várias causas, mas a mais importante foi a sensação crescente de que os bancos centrais iriam provavelmente manter as taxas de juro mais elevadas durante mais tempo, a par de um aumento de \$20/barril do petróleo durante o trimestre. As perdas também contribuíram para a reputação de setembro como o pior mês para os mercados financeiros nos últimos anos. De facto, foi o quarto ano consecutivo em que o S&P 500 e o STOXX 600 registaram quedas em setembro, bem como o 7º ano consecutivo em que o agregado global de obrigações da Bloomberg registou uma queda no mês.

No que diz respeito aos ativos financeiros, a maior história do terceiro trimestre foi a correção das obrigações de longo prazo. A *yield* a 10 anos do Tesouro norte-americano terminou o trimestre com uma subida de +0,735% para 4,57%, valores que não se verificavam desde 2007, enquanto a *yield* do bund alemão a 10 anos subiu +0,448% para 2,84%, o que não se registava desde 2011.

Entretanto, também se verificou uma atenção crescente aos persistentes défices orçamentais norte-americanos e que impacto teriam nas taxas, sobretudo depois de a Fitch Ratings ter baixado a notação de crédito dos EUA em agosto, de AAA para AA+.

Este enquadramento levou a um fraco desempenho das ações, com o S&P 500 e o Eurostoxx 50 a cair -4,8% e -2,71% respetivamente. Este foi o pior mês do ano até à data para o índice norte americano e deixando-o com uma queda de -3,3%. No entanto, manteve-se positivo desde início do ano, com um ganho de +13,1%. Não obstante, estes movimentos não alteraram as expectativas de mercado para a política monetária da Reserva Federal e BCE.

O mês de outubro foi de novo fraco para os mercados e dominado, principalmente, pelo ataque do Hamas a Israel e consequente retaliação. A preocupação dos investidores centrou-se na possibilidade de alargamento do conflito a outros países do Médio Oriente e consequentes impactos em vários ativos importantes. Houve um impacto imediato no preço do crude e do ouro (+7,5% e +7,3% respetivamente) tendo corrigido no final do mês.

O outro grande foco do mês recaiu na resiliência da economia norte-americana, que não só adicionou mais 336 mil empregos como continua com pressões inflacionistas no preço médio do consumidor core, que adicionou mais 0,32%, um máximo nos últimos 5 meses. Dado isto, os futuros começaram a descontar uma probabilidade de 41,5% de subida de juros para a reunião da FED de janeiro 2024.

O impacto desta resiliência deu-se, sobretudo, nas *yields* das obrigações soberanas norte-americanas. A *Yield* a 10 anos subiu pelo sexto mês consecutivo - fechando nos 4,93%, tendo até chegado a ultrapassar o máximo histórico de 2007 de 5%-, o que transpareceu para a economia real com os empréstimos a habitação a 30 anos a apresentarem taxas fixas de 7,9%, o valor mais alto desde o ano 2000.

Em sentido contrário, os dados europeus foram muito mais fracos no mês, com a primeira estimativa do PIB da Zona Euro no terceiro trimestre a registar uma contração de -0,1%, o pior desempenho desde o segundo trimestre de 2020. No entanto, este ponto trouxe a boas notícias do lado da inflação, com o valor anual em outubro a cair para +2,9%, o mínimo dos últimos dois anos, o que impulsionou as obrigações soberanas da Zona Euro, com ganhos de 0,4%.

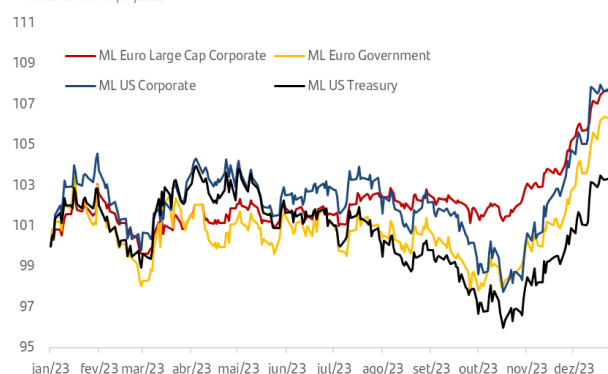
As subidas de taxas apontaram também para quedas nos mercados acionistas, com o S&P500 a cair -2,1% - sendo a primeira vez que existe uma terceira queda consecutiva mensal desde março 2020 - e o Eurostoxx 600 com perdas de -3,6%. Os mercados emergentes também foram afetados, com o índice MSCI EM a registar -3,9%. Já do lado das obrigações, os ligeiros ganhos do lado europeu (*bunds* +0.3%, *OATs* +0.2% e *BTPs* +0.6%) contrastaram com as perdas no lado americano com declínios de -1.3%.

Em sentido inverso aos meses anteriores, novembro trouxe de novo a especulação sobre um pivot da FED devido à crescente confiança dos investidores de que se chegaria ao final do ciclo de subidas de taxa de juro. A recuperação dos mercados arrancou no início do mês após a última reunião da FOMC - onde foi dito que as condições financeiras tinham restringido "significativamente" - e foi depois apoiada com a surpresa na inflação dos EUA com o IPC global a subir apenas +0,04% e o core com uma ligeira subida de 0,23%. Subsequentes discursos da FED e uma revisão em alta do PIB dos EUA (+5,2%) adicionaram ainda mais entusiasmo, levando os mercados a aumentar as expectativas de cortes de taxa em maio.

As boas notícias significaram um resultado excepcional das obrigações com a *yield* do *treasury* dos EUA a 10 anos a cair de 4,93% para 4,33%, o maior declínio desde julho 2021. Do lado do BCE, as obrigações soberanas da Zona Euro ganharam +3,0% e os *bunds* +2,6%. Isto levou os investidores a descontar cortes de taxa já em abril do ano que vem, resultando no melhor resultado do Índice Global de Obrigações da Bloomberg desde a grande crise financeira de 2008, subindo +5,04%.

As obrigações em 2023

Fonte: Refinitiv 04/01/2023



O apetite de risco também subiu, com o S&P 500 a quebrar as perdas dos meses anteriores com uma subida de +9,1% em retornos totais, e o NASDAQ subir até +10.8%, devido às subidas do setor tecnológico. Por outro lado, o índice de volatilidade VIX teve a maior queda desde o ano passado. As ações europeias também tiveram subidas acentuadas com o Eurostoxx 50 a subir +7,91%. Esta recuperação também apoiou o crédito empresarial (EUR IG +2,3% e USD IG +5,5%) com os spreads de Investment Grade a contraírem para 1,04%.

Os preços da energia continuaram a cair mesmo depois de anúncio de cortes de produção da OPEC (Brent -5,2%). Em oposição, o ouro atingiu máximos de 6 meses (+2.6%, \$2,036/oz.)

Depois de um novembro com retornos históricos para os mercados, sendo os cortes de taxa de juro por parte dos bancos centrais o tema dominante, dezembro conseguiu superar o desempenho do mês anterior, com parte do choque monetário de 2022 a ser revertido no período. O índice de obrigações globais obteve ganhos de +4,2% no mês, terminando o ano com um retorno, desde o início do mesmo, de +5,7%. Um resultado extremamente inesperado dado o comportamento destes ativos no fim de outubro. As restantes obrigações também continuaram o excelente desempenho, com as obrigações a 10 anos norte-americanas a terem ganhos de +3,5% e as obrigações empresariais USD com ganhos de +4,0%, enquanto as obrigações soberanas europeias subiram 3,7% e as obrigações empresariais EUR a terem um desempenho de +2,8%.

No que respeita às ações, o final do ano também trouxe subidas significativas, levando o S&P500 a ter ganhos de +4,5% e o Nasdaq a apreciar +5,6%. Do lado europeu, o Stoxx 600 subiu +3,9% no mês, sendo que os únicos resultados negativos vieram da China com o Shanghai Composite a perder -1,7%. Nas matérias-primas, o petróleo Brent continuou a tendência de descida devido à fraca procura, terminando o ano a perder -10,3%.

Em suma, 2023 foi um ano de recuperação extraordinária após um 2022 de má memória, tendo os mercados registado valores bastante atrativos para os investidores. O S&P 500 teve uma subida de +26,3%, o STOXX 600 de +16,6% e o índice MSCI World de +24,4%. As ações tecnológicas foram as que mais se destacaram em termos sectoriais, com o NASDAQ a registar uns impressionantes +44,7%, enquanto o índice dos 7 magníficos (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta e Tesla) tiveram um dos melhores desempenhos de qualquer ativo financeiro em 2023, subindo +107%.

Fonte: Deutsche Bank Early Morning Reid: December, Q4 and 2023 Performance Review

## Economia Portuguesa

Após o fim da pandemia, o PIB de Portugal atingiu 5,4% em 2023, superando o nível de 2019. O PIB futuro continuou a crescer rapidamente acima da Zona Euro. O Banco de Portugal prevê uma queda da taxa de inflação de 5,2% este ano para 3,3% em 2024 e 2,1% em 2025, já próximo do objetivo de política monetária do Banco Central Europeu. Os efeitos negativos da inflação ainda elevada e da maior restritividade da política monetária sobre a procura interna foram complementados por melhorias no mercado de trabalho, medidas públicas de apoio ao rendimento das famílias e maiores entradas de fundos europeus. Além das condições monetárias e financeiras menos favoráveis, a pressão inflacionista internacional diminuiu. A procura externa dirigida aos exportadores portugueses também diminuiu.

A economia cresceu acima do previsto em 1,6% no primeiro trimestre de 2023, principalmente devido ao dinamismo das exportações, na componente do turismo. A atividade continuou a crescer no primeiro semestre do ano, com variações em cadeia de 0,3% no segundo trimestre e de 0,5% nos dois trimestres seguintes. A perspetiva de um aumento no rendimento disponível real manteve o mercado de trabalho dinâmico e incentivou a procura interna. No que diz respeito às exportações, houve ganho de quota adicional nos serviços, em linha com as tendências recentes, onde o turismo teve um impacto significativo na economia nacional neste semestre.

A inflação diminuiu desde o final de 2022, com as partes mais voláteis do IHPC a impactarem em baixa os preços em 2023. Isto foi refletido principalmente devido à redução dos preços das matérias-primas alimentares e energéticas nos mercados internacionais. A redução da inflação, excluindo estes bens, foi determinada pelas pressões associadas ao aumento dos salários e margens de lucro, bem como pelos efeitos imprecisos derivados dos componentes voláteis da inflação. Num contexto de expectativas de inflação estabilizadas, a maior restritividade da política monetária resultou na convergência da inflação para valores próximos dos projetados para a área do euro e compatíveis com o objetivo de estabilidade de preços no final do horizonte, com a inflação do segundo trimestre atingindo -0,3 pontos percentuais (pp) em relação às indicações de março do Banco de Portugal. As pressões inflacionistas externas diminuíram e a redução temporária do IVA para alguns produtos alimentícios compensou parcialmente os efeitos da inflação interna.

Foi também registada uma melhoria em relação ao défice da balança corrente e de capital de +0,4% do PIB em 2022 devido ao aumento do saldo da balança de bens e serviços em 2023, bem como os efeitos positivos de volume e termos de troca, e é previsto pelo Banco de Portugal que a balança corrente e o saldo de capital devem aumentar para 2,1% do PIB no segundo semestre de 2023.

No primeiro trimestre, a economia portuguesa desacelerou resultado de uma retração mais marcante das exportações de bens e serviços, que superou a dinâmica da procura interna. Em termos homólogos, o produto interno bruto aumentou ainda 1,9%.



O indicador de clima económico continuou a tendência de desaceleração, tendo registado um mínimo em novembro. O indicador de sentimento económico, por outro lado, continuou negativo, tendo melhorado dos mínimos do segundo e terceiro trimestres.

O consumo privado recuperou no 3T após uma contração inesperada no trimestre anterior. Uma explicação para a recuperação foi a despesa em bens alimentares, bem como a despesa discricionária em bens e serviços não alimentares. No entanto, o consumo privado cresceu apenas 0,9%, abaixo do PIB, e os efeitos da inflação e das taxas de juro elevadas foram dissipados tendo a inflação desacelerado em termos homólogos. Contudo, a confiança dos consumidores voltou a diminuir em novembro, após a demissão do primeiro-ministro António Costa e o anúncio da dissolução do Parlamento. Após dois trimestres de redução, o investimento recuperou no 3T23. Essa dinâmica foi fortemente explicada pela despesa de capital em material de transporte e propriedade intelectual. Dinâmica essa que se manteve no 4º trimestre, como demonstra a patente nas vendas de veículos comerciais. Os indicadores de investimento disponíveis, exceto os de material de transporte, permanecem em terreno negativo, indicando dinâmicas inconsistentes no 4T2023.

No final do ano as exportações de bens e serviços caíram. A evolução do setor industrial em toda a Europa, especialmente na Alemanha, foi acompanhada pelas exportações de bens. Por outro lado, as exportações de serviços contrastam com os principais dados do setor do turismo, como o aumento do número de hóspedes não residentes, das dormidas e dos proveitos do setor. As importações aumentaram, principalmente ao nível dos serviços e a avaliação da atividade nos mercados externos, bem como as perspetivas de procura externa para o setor industrial, permaneceram em terreno negativo.

Embora continue a refletir uma economia em pleno emprego, a taxa de desemprego aumentou para 6.7%. O nível de emprego foi afetado ligeiramente pela redução da população ativa, justificado pelo fim dos empregos sazonais no setor de turismo. A taxa de desemprego registada no IEFP tem aumentado lentamente, mas ainda em mínimos, enquanto as oportunidades de emprego têm permanecido relativamente estáveis, embora abaixo das de há um ano. Ainda que a indústria tenha tido um crescimento moderado, as remunerações cresceram de forma significativa. Não obstante, os custos do trabalho diminuíram e convergiram para o crescimento constante de cerca de 6% em termos homólogos na Zona Euro. Embora tenha revertido a redução mais significativa ocorrida durante o verão, a produção industrial continuou a diminuir nas indústrias química, pasta e papel e calçados. Apesar do encerramento temporário da AutoEuropa devido a problemas com o fornecimento de peças, o setor automóvel manteve-se estável (-0.5%) até final do ano.

O Estado foi o maior beneficiário do contexto de crescimento e de inflação, com um crescimento dos impostos diretos (+13.1% tvha a outubro), e dos indiretos (+6.4% tvha), em particular do IVA (+6.7%). As despesas do subsetor Estado, acumuladas a outubro, cresceram 3.5%, fruto da dinâmica ao nível da despesa corrente (+3.1%) e dos aumentos salariais e descongelamentos de progressões, na Função Pública (as despesas com pessoal cresceram 4.3%). Os encargos com o serviço da dívida cresceram apenas 0,3% em relação ao mesmo período do ano anterior, apesar da subida das taxas de juro. O aumento constante das receitas fiscais, especialmente as indiretas relacionadas à resiliência da atividade económica e especialmente num ambiente de inflação elevada, tem superado o aumento das despesas públicas, resultando em um excedente orçamental ao nível do subsetor do Estado. Uma das razões para a mudança de remuneração foi o crescimento explosivo dos Certificados de Aforro (+113% YoY), que liderou o crescimento homólogo de 2.7% da dívida pública direta do Estado em outubro de 2023. A dívida pública era de 107,2% do PIB no final do 3T23. Com a descida dos preços da energia e a reversão de fatores ainda relacionados à pandemia, a taxa de inflação continua a desacelerar, situando-se em 1.5% em novembro. A inflação subjacente, que abrange alimentação e energia, desacelera mais lentamente e está em 2,9 por cento.

A reversão dos efeitos de base e a reposição do IVA na alimentação podem levar a uma aceleração da inflação nos próximos meses. Até setembro, a balança de bens e serviços teve um excedente maior, devendo-se ao aumento do saldo da balança de serviços, que atingiu um máximo histórico. Nos primeiros nove meses do ano, as exportações de bens diminuíram 1%, enquanto as importações diminuíram 2.5% permitindo uma ligeira redução do défice da balança de bens.

Fonte: Boletim Económico Banco de Portugal (meses de Agosto e Dezembro 2023); Banco Santander Totta : Gabinete de Estudos Económicos e Relações com Investidores | Portugal Dashboard económico Evolução e Tendências 2023)

## 1.2. Política de Investimento

O primeiro trimestre do ano começou com muitas dúvidas sobre o crescimento global e grandes expectativas de uma recessão iminente nas principais economias mundiais. Estas, dissiparam-se rapidamente, dando um impulso aos ativos de risco e marcando um dos melhores inícios de ano da história, tanto para as ações como para as obrigações. No entanto, no final do primeiro trimestre, soaram os alarmes na banca regional dos EUA e, mais tarde, na Europa, nomeadamente no banco suíço Credit Suisse, criando uma crise financeira que aumentou drasticamente a volatilidade, anulando grande parte dos retornos que as ações tinham proporcionado no início do ano. Em resposta, a Reserva Federal atuou eficazmente, injetando liquidez no sistema, ajudando a restaurar a confiança e apoiando, assim, os ativos de risco que tinham sofrido esta breve, mas intensa, correção. Após este episódio, o mercado retomou a sua trajetória de subida e as atenções voltaram-se para os Bancos Centrais e para o discurso persistente sobre o ciclo de subida das taxas e o seu "higher for longer", dada a resiliência da economia, especialmente da economia dos EUA.

Durante o terceiro trimestre do ano, o discurso dos bancos centrais e as elevadas necessidades de financiamento dos governos levaram a uma subida acentuada das yields das obrigações do Tesouro, que também afetou os mercados acionistas, provocando uma queda acentuada dos índices até ao final de outubro. Ao longo do ano, existiu um tema claro que liderou o mercado e fez com que as ações recuperassem fortemente: a Inteligência Artificial. As "Magnificent 7", como foram apelidadas as grandes empresas tecnológicas, foram as grandes beneficiárias deste tema e, com fortes subidas, puxaram o mercado norte-americano para cima, terminando o ano com ganhos superiores a 20%.

O último trimestre do ano teve um ponto de viragem claro, o fim do "higher for longer" e os primeiros comentários dos bancos centrais sobre cortes nas taxas de juro em 2024. Perante esta alteração, o mercado obrigacionista mudou drasticamente de rumo, as taxas de juro caíram drasticamente e, durante os últimos dois meses, as obrigações subiram acentuadamente juntamente com as ações, levando o mercado acionista a atingir máximos históricos em várias geografias.

Em termos da carteira do fundo, o ano começou de forma cautelosa com a exposição a ações em cerca de 11%, tendo a equipa de gestão aumentado o peso ao longo do primeiro trimestre, uma vez que tinha uma melhor visibilidade no que respeita à estabilidade das economias. Ao longo do ano, a exposição a ações chegou a cerca de 20%, sem muitas alterações a nível absoluto, mas com várias apostas táticas relevantes a nível geográfico, principalmente através opções de subida. De destacar, o aumento da exposição a ações dos EUA antes do verão em detrimento das ações europeias, tendo estas últimas tido um desempenho muito melhor até então, sem qualquer razão fundamental aparente. Este posicionamento tático manteve-se estável até praticamente ao final do terceiro trimestre, altura em que foram adquiridas opções de subida no mercado europeu, e encerrou-se a posição no final do ano, após as fortes subidas do mercado, de forma a realizar lucros e regressar a níveis de exposição mais neutrais. O fundo terminou o ano com um nível de exposição a ações de 17,7%.

Na componente de obrigações, a gestão começou o ano com risco de *duration* baixo, em torno a 1,7 anos, que foi aumentando à medida que as obrigações ofereciam rentabilidades mais atrativas. Ao longo do segundo e do terceiro trimestres, a carteira manteve-se num intervalo entre 3 e 3,15 anos e, nos últimos dois meses, a gestão aproveitou para voltar a diminuir para 2,45 anos e, assim, tomar mais-valias da subida agressiva das obrigações.

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

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

A divulgação sobre a promoção de características ambientais ou sociais e dos investimentos sustentáveis é a que consta nas "Divulgações relativas ao regulamento de divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor de serviços financeiros (NÃO AUDITADO)" em anexo a este relatório anual.

## 1.4. Evolução das Unidades de Participação

A evolução histórica das Unidades de Participação do Fundo e o respetivo valor unitário das mesmas nos últimos anos foi a seguinte:

Ano	Número de Unidades de Participação	Valor da Unidade de Participação (€)
2014	10 776 764	5,1716
2015	20 802 008	5,1583
2016	20 452 266	5,2340
2017	15 764 619	5,3318
2018	12 733 997	5,0930
2019	12 483 770	5,3184
2020	11 123 223	5,4553
2021	10 947 086	5,5110
2022	9 611 860	4,8937
2023	8 309 807	5,1256

## 1.5. Performance

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

Ano	Rendibilidade	Classe de Risco
2015	-0,17%	3
2016	1,47%	3
2017	1,87%	3
2018	4,48%	3
2019	4,43%	3
2020	2,57%	3
2021	1,02%	3
2022	-11,20%	3
2023	4,74%	2

Fonte: APFIPP e SAM SGOIC

As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do Indicador Sumário de Risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo).



### Notas:

- O Fundo de Investimento Mobiliário Aberto - Santander Private Defensivo alterou a política de investimento a 6 de setembro de 2021;
- Com a entrada em vigor no início de 2023 do Regulamento (UE) Nº 1286/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de novembro de 2014 que pretende harmonizar a informação prestada aos investidores, entre as quais a informação do indicador de risco, este indicador foi, de acordo com os critérios de cálculo estabelecidos, atualizado para um nível de risco 2, conforme consta do Documento de Informação Fundamental (DIF) publicado no site CMVM.

## Comissões suportadas pelo Fundo e Participantes

Nos últimos 3 anos:

- Não houve alterações significativas ao nível dos custos suportados pelo Fundo nomeadamente custos de transação, taxa de supervisão e custos com o Revisor Oficial de Contas;
- O fundo suportou comissões de manutenção de saldos de conta entre agosto de 2020 e outubro de 2022, situação que já não se verifica a partir dessa data.

## 1.6. Custos e Proveitos

Descritivo	2023-12-31	2022-12-31	Variação	
			Absoluta	Relativa
<b>Proveitos</b>				
Juros e Proveitos Equiparados	214 464	140 467	73 996	53%
Rendimento de Títulos	132 733	96 956	35 777	37%
Ganhos em Operações Financeiras	12 092 775	20 274 308	-8 181 533	-40%
Reposição e Anulação de Provisões	0	0	0	0%
Outros Proveitos e Ganhos Correntes e Eventuais	1 407	6 016	-4 610	-77%
<b>Total</b>	<b>12 441 378</b>	<b>20 517 748</b>	<b>-8 076 369</b>	<b>-39%</b>
<b>Custos</b>				
Juros e Custos Equiparados	57 239	32 839	24 399	74%
Comissões e Taxas	531 061	612 953	-81 892	-13%
Comissão de gestão	447 225	529 095	-81 871	-15%
Comissão de depósito	15 653	18 518	-2 865	-15%
Outras comissões e taxas	68 183	65 339	2 844	4%
Perdas em Operações Financeiras	9 790 730	26 406 712	-16 615 982	-63%
Impostos	40 810	49 138	-8 328	-17%
Provisões para encargos	0	0	0	0%
Outros Custos e Perdas Correntes e Eventuais	1 244	1 292	-48	-4%
<b>Total</b>	<b>10 421 084</b>	<b>27 102 934</b>	<b>-16 681 850</b>	<b>-62%</b>
<b>Resultado do Fundo</b>	<b>2 020 294</b>	<b>-6 585 186</b>	<b>8 605 480</b>	<b>-131%</b>

## 1.7. Demonstração do Património

Descritivo	2023-12-31	2022-12-31
Valores mobiliários	38 868 199	40 929 757
Saldos bancários	3 544 145	5 855 704
Outros ativos	262 464	310 816
<b>Total dos ativos</b>	<b>42 674 807</b>	<b>47 096 277</b>
Passivo	82 460	58 651
<b>Valor Líquido do OIC</b>	<b>42 592 347</b>	<b>47 037 626</b>

## 1.8. Evolução dos ativos sob gestão

Descrição	31.12.2023		31.12.2022	
	Valor	Peso Relativo	Valor	Peso Relativo
Instrumentos financeiros admitidos, em processo de admissão ou não admitidos à negociação em plataformas de negociação	38 891 071	91,13%	40 971 347	86,99%
Instrumentos Financeiros admitidos à negociação em Plataformas Negociação (PN)	27 205 328	63,75%	32 106 690	68,17%
<i>Titulos de dívida pública</i>	12 063 405	28,27%	19 093 694	40,54%
<i>Unidades de participação/ações de OIC que não OII (ETFs)</i>	15 128 613	35,45%	12 794 679	27,17%
<i>Opções</i>	13 310	0,03%	218 317	0,46%
Instrumentos Financeiros não admitidos à negociação em PN	11 685 742	27,38%	8 864 657	18,82%
<i>Unidades de participação/ações de OIC que não OII</i>	11 685 742	27,38%	8 864 657	18,82%
<b>Total do ativo</b>	<b>42 674 807</b>	<b>91,13%</b>	<b>47 096 277</b>	<b>86,99%</b>

## 1.9. Valorimetria

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

### 1.9.1. Valores mobiliários

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

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

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

### Ações

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

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

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

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

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

### **Fundos de investimento de terceiros**

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

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

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

### **Títulos de dívida (obrigações)**

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

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

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

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

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

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

3. Na situação de indisponibilidade do referido nos pontos 1. e 2., poderão ocorrer duas situações distintas:

- Títulos que são valorizados com preços fornecidos por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os ativos em causa se enquadram, desde que estas entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos dos artigos do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Estes preços podem ser extraídos de páginas da Bloomberg ou recebidos via correio eletrónico;
- Aplicação de modelos teóricos que a SAM considere apropriados, atendendo às características do título. A título de exemplo, descontando os fluxos de caixa estimados para a vida remanescente do título a uma taxa de juro que reflita o risco associado ao ativo. Com o objetivo de aferir da validade e fiabilidade do modelo, recorre-se à comparação direta com títulos semelhantes. A aprovação destes modelos é da competência do Comité de Riscos da SAM.

### 1.9.2. Instrumentos do mercado monetário

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

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

### 1.9.3. Instrumentos derivados

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

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

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

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

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

### 1.9.4. Câmbios

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

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

## 1.10. Remunerações Atribuídas

O Montante total das remunerações atribuídas pela SAM no exercício económico findo a 31 de dezembro de 2023, aos seus 28 (vinte e oito) colaboradores, subdivide-se em remunerações fixas e variáveis:

1. A título de remunerações fixas: 1 313 573 €; e,
2. A título de remunerações variáveis: 521 435 €.

### Montante Agregado de Remunerações

O montante agregado da remuneração, discriminado por categorias de colaboradores, é o seguinte:

- Membros executivos dos órgãos sociais (2 colaboradores): 368 398 €;
- Colaboradores cujas atividades tem um impacto significativo no perfil de risco do OIC (1 colaborador): 98 251 €;
- Restantes colaboradores (25 colaboradores): 1 368 359 €.

As remunerações foram calculadas conforme definido pelos contratos de trabalho e pela política de remuneração da Sociedade. Durante o ano de 2023 não se detetaram irregularidades em matéria de remunerações e também não se realizaram alterações significativas à política de remuneração.

As remunerações variáveis correspondem a estimativas aproximadas.

## 1.11. Política de Voto

No âmbito das suas atividades, a SAM SGOIC tem o dever fiduciário de atuar no melhor interesse dos seus investidores. De acordo com os padrões de mercado, para atingir esse objetivo, um dos aspetos que a SAM leva em consideração diz respeito ao exercício dos direitos de voto, de forma eficaz e responsável.

O Grupo Santander Asset Management (SAM Investment Holdings S.L.) dispõe de uma Política de Voto, que foi estabelecida como um marco global de aplicação transversal em todas as entidades do Grupo, aprovada em Dezembro de 2020 (disponível na página da internet da Santander Asset Management Global - Sección Sostenibilidad). A partir deste documento, a SAM SGOIC definiu e fez aprovar a sua própria Política, aplicável ao nível local (que pode ser consultada na página web institucional da sociedade em [www.santander.pt](http://www.santander.pt))

Esta Política, aprovada em abril de 2023, estabelece as diretrizes a considerar no processo de voto em Assembleias Gerais de Acionistas de Sociedades cotadas em que os veículos sob gestão da SAM SGOIC investem. A Política encontra-se alinhada com a legislação aplicável e com os normativos voluntários que promovem as melhores práticas e é consistente com os objetivos respetivos de cada veículo.

A informação necessária para decidir o voto emerge de diversas fontes que incluem a análise interna da SAM e a utilização de serviços de proxy advisors (Institutional Shareholder Services y Glass Lewis). Os serviços de proxy advisors contempla a análise da informação "ASG" de forma a poder incorporá-la nas recomendações de voto com base em modelos e melhores práticas.



## Principais números em 2023

A informação detalhada das atividades de voto pode ser consultada na página web institucional da Sociedade em <https://www.santander.pt/institucional/empresas-do-grupo/santander-asset-management/politicas>.

Da mesma forma, no relatório de voto da Sociedade (disponível em [www.santander.pt/pdfs/investor-relations/santander-asset-management-sgoic/politicas-sam-sgoic/politica-voto-sgoic/SAM\\_PT\\_Relatorio\\_Exercicio\\_Voto\\_2023.pdf](http://www.santander.pt/pdfs/investor-relations/santander-asset-management-sgoic/politicas-sam-sgoic/politica-voto-sgoic/SAM_PT_Relatorio_Exercicio_Voto_2023.pdf)) são explicados os principais motivos que levaram a sociedade a votar desfavoravelmente (contra) ou a abster-se em algumas ocasiões, sempre alinhados com as melhores práticas, a regulamentação e com os padrões internacionais e locais de referência aplicáveis em cada caso.

### 1.12. Erros de Valorização

No exercício económico findo a 31 de dezembro de 2023 houve publicidade de erros na valorização das unidades de participação do organismo de investimento coletivo, conforme divulgado no site da CMVM.

### 1.13. Factos Relevantes

#### 1. Estabilização dos mercados financeiros

O final do ano de 2023 ratificou a visão dos agentes de mercado que a desinflação de preços de bens e serviços, deverá deixar os índices de inflação core da Zona Euro e Estados Unidos da América próximos do alvo de 2% no final de 2024. Essa tendência somada à possibilidade de corte de taxas diretoras a partir da segunda metade de 2024, e corroborada pela indicação avançada pela Reserva Federal na última reunião do ano, permitiram a obrigações e ações terminar o ano com performances consideráveis.

Para a indústria de gestão de ativos, o pico e pivot de política monetária mantém condições nos mercados financeiros para gerar retornos positivos nos próximos trimestres. Esta situação, no entanto, coincidirá com o topo de rentabilidade dos bancos nacionais, o que poderá, em termos de volumes, criar um cenário desafiante para as sociedades gestoras.

#### 2. Impacto nas Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2023

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora acompanhou a evolução da situação económica nacional e internacional e os seus efeitos nos mercados financeiros, considerando que os efeitos, já conhecidos, das circunstâncias decorrentes do aumento das tensões geopolíticas, encontram-se reconhecidos nas Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2023 do Fundo e o seu impacto foi moderado.

#### 3. Reconsideração da Continuidade

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

### 1.14. Eventos Subsequentes

Para o período ocorrido entre o termo do período de relato (31 de dezembro de 2023) e o da elaboração do presente Relatório, não existiu nenhum evento assinalável.

Lisboa, 31 de janeiro de 2024

## 2. Divulgações Relativas ao Regulamento de Divulgação de Informações Relacionadas com a Sustentabilidade no Setor de Serviços Financeiros (Não Auditado)

**Modelo de divulgação periódica para os produtos financeiros referidos no artigo 8.º, n.os 1, 2 e 2-A, do Regulamento (UE) 2019/2088 e no artigo 6.º, primeiro parágrafo, do Regulamento (UE) 2020/852**

Por «**investimento sustentável**», deve entender-se um investimento numa atividade económica que contribui para um objetivo ambiental ou social, desde que esse investimento não prejudique significativamente qualquer objetivo ambiental ou social e as empresas beneficiárias do investimento respeitem práticas de boa governação.

A **taxonomia da UE** é um sistema de classificação, previsto no Regulamento (UE) 2020/852, que estabelece uma lista de **atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental**. O referido regulamento não inclui uma lista de atividades económicas socialmente sustentáveis. Os investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental podem estar harmonizados ou não com a taxonomia.

**Nome de produto:** Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Flexível SANTANDER PRIVATE DEFENSIVO

**Identificador de entidade jurídica (Código LEI):** 549300YMX63QI2Q2YE82.

**ISIN:** PTYSABHE0014

## Características ambientais e/ou sociais

**Este produto financeiro tinha um objetivo de investimento sustentável?**

**Sim**

**X Não**

**Realizou investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental:**

em atividades económicas qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE

em atividades económicas que não são qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE

**Realizou investimentos sustentáveis com um objetivo social:**

**Promoveu características ambientais/ sociais (A/S) e, apesar de não ter como objetivo a realização de um investimento sustentável, consagrou uma percentagem mínima de 10,75% a investimentos sustentáveis**

com um objetivo ambiental em atividades económicas qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE

em atividades económicas que não são qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE

com um objetivo social

**Promoveu características (A/S), mas não realizou quaisquer investimento sustentáveis**



**Em que medida foram alcançadas as características ambientais e/ou sociais promovidas por este produto financeiro?**

O Fundo promoveu características ambientais e sociais através da avaliação dos seus investimentos subjacentes em função de critérios ambientais, sociais e de governação (ASG), utilizando uma metodologia ASG própria e investindo em emitentes que apresentavam práticas ASG sólidas e que cumpriram os fatores de exclusão descritos na estratégia de investimento do Fundo. Para o efeito, foram utilizados critérios financeiros, ambientais, sociais e de boas práticas de *governance*, a fim de obter uma visão mais completa e global dos ativos onde investiu durante o período de referência, tendo sido avaliada uma combinação de fatores ASG, que incluíram, mas não excluindo outros:

- Os critérios ambientais analisados incluíram a avaliação do desempenho quantitativo e qualitativo do emitente em questões ambientais tais como as emissões de gases com efeito de estufa, o esgotamento de recursos, a poluição e a gestão recursos hídricos.
- Os critérios sociais que cobrem matérias relacionadas com a sociedade e variam desde questões relacionadas com o local de trabalho, normas laborais ou gestão de talentos, até às relações com as comunidades locais, privacidade e segurança de dados e direitos humanos.
- As boas práticas de *governance* analisadas incluíram a qualidade da gestão do emitente, a sua cultura e ética, a eficácia dos sistemas de governação para minimizar o risco de má gestão e a sua capacidade para antecipar riscos operacionais e legais que pudessem representar um potencial incumprimento. Incluíram também fatores relacionados com a composição e a estrutura do conselho de administração.

A avaliação destes fatores assentou na materialidade setorial definida pela Sociedade Gestora como parte da sua metodologia ASG. Adicionalmente, os casos controversos foram também avaliados quanto à gravidade do seu impacto na sociedade, no ambiente e no interesse dos *stakeholders* (grupos de interesses) e, consequentemente, classificados e integrados na metodologia ASG da Sociedade Gestora.

A Sociedade Gestora também promoveu características ambientais e sociais, recorrendo a atividades de *engagement* com os emitentes, quer individualmente, quer através de iniciativas de *engagement* colaborativo, para promover as melhores práticas ASG, tal como definido na sua política de *engagement*.

Os indicadores de sustentabilidade medem a forma como são alcançadas as características ambientais ou sociais promovidas pelo produto financeiro.

Por principais impactos negativos, devem entender-se os impactos negativos mais significativos das decisões de investimento sobre os fatores de sustentabilidade nos domínios das questões ambientais, sociais e laborais, do respeito pelos direitos humanos e da luta contra corrupção e o suborno.

### ● **Qual foi o desempenho dos indicadores de sustentabilidade?**

O desempenho dos indicadores de sustentabilidade do Fundo ao longo do período de referência é abaixo descrito:

- Indicador de exclusões: o Fundo não realizou qualquer investimento em setores não permitidos pela respetiva política de investimento. Ou seja, o Fundo teve 0% de exposição a empresas com mais de 25% de receitas provenientes da extração de carvão, produção de energia a partir do carvão e a empresas cuja atividade é principalmente focada em armamento controverso. Adicionalmente, no caso das obrigações governamentais, o Fundo teve 0% de exposição a países com fraco desempenho em termos de direitos políticos e liberdades sociais, considerando o indicador *Democracy Index* e o estudo *Freedom in the World*.
- Indicador de controvérsias: o Fundo teve 0% de exposição a empresas que estiveram envolvidas em controvérsias consideradas críticas.
- Classificação (rating) média ASG do Fundo: a classificação ASG média dos ativos que compõem a carteira de investimento do Fundo, classificados de acordo com a metodologia interna da Sociedade Gestora, foi de A- numa escala de 7 níveis (C-, C, C+, B, A-, A e A+, em que A+ reflete o melhor desempenho ASG). Este valor foi calculado como a média de rating ASG dos produtos/ativos que compõem a carteira com rating ASG, considerando os dados do último dia útil de cada trimestre do período de referência, tal como definido na secção Principais Investimentos.
- Percentagem de ativos do Fundo alinhados com as características ambientais e sociais promovidas foi de 90,91%.

### ● **...e comparado com os períodos anteriores?**

O desempenho dos indicadores acima referidos não sofreu alterações em relação ao período de referência anterior. Especificamente:

- Indicador de exclusões: manteve-se 0%, tal como reportado no período de referência anterior.
- Indicador de controvérsia: manteve-se em 0%, tal como reportado no período de referência anterior.
- Classificação ASG média do Subfundo: foi de -A, conforme reportado no período de referência anterior.

● **Quais foram os objetivos dos investimentos sustentáveis que o produto financeiro lançou em parte e de que forma o investimento sustentável contribuiu para esses objetivos?**

Os objetivos de investimento sustentável deste Fundo foram atingidos através do investimento em emitentes que contribuíram para, pelo menos, um dos objetivos definidos na sua divulgação pré-contratual. Na prática, os emitentes que foram contabilizados como parte da percentagem de investimento sustentável reportada, cumpriram, pelo menos, um dos seguintes critérios:

- Emitentes cujas atividades estão alinhadas com o projeto de descarbonização do Acordo de Paris ou são atualmente net zero. Os emitentes que se qualificaram sob este critério contribuíram para atingir objetivos ambientalmente sustentáveis, como a mitigação das alterações climáticas, ajudando a estabilizar as concentrações de gases com efeito de estufa na atmosfera nos termos do Acordo de Paris e/ou a adaptação às alterações climáticas, investindo em soluções de adaptação que reduzem substancialmente ou evitam o risco de efeitos climáticos adversos.
- Emitentes cujas práticas têm pelo menos 20% das suas receitas alinhadas com os objetivos de mitigação e/ou adaptação, de acordo com a Taxonomia da UE. À data do presente relatório, considerou-se que a contribuição para os objetivos sustentáveis dos emitentes que se qualificam ao abrigo deste critério contribui para os objetivos ambientais de mitigação e/ou adaptação às alterações climáticas, tal como acima descrito.
- Emitentes que geram, pelo menos 20% do seu volume de negócios, produtos e/ou serviços que criam um impacto ambiental mensurável (ou seja, uma empresa que desenvolve práticas agrícolas sustentáveis, tecnologias de prevenção da poluição ou energia alternativa, de entre outras). Os emitentes que se qualificaram segundo este critério foram considerados como contribuidores para objetivos ambientalmente sustentáveis, tais como a prevenção e o controlo da poluição, a proteção e a recuperação da biodiversidade e dos ecossistemas e o uso sustentável dos recursos hídricos e marinhos.
- Emitentes que geram, pelo menos 20% do seu volume de negócios, produtos e/ou serviços que geram um impacto social mensurável (ou seja, uma empresa que desenvolve soluções de educação, melhoria da conectividade ou soluções de tratamento de doenças, de entre outras). Os emitentes que se enquadram neste critério contribuíram para objetivos sociais sustentáveis, tais como padrões de vida adequados e bem-estar dos consumidores, colaborando na criação de produtos e serviços que satisfazem as necessidades humanas.
- Emitentes cujas práticas empresariais demonstraram a intenção de contribuir para os objetivos ambientais e/ou sociais sustentáveis do Fundo, através do seu desempenho de vanguarda em matéria de sustentabilidade tendo em conta a classificação ASG da Sociedade Gestora.

Os investimentos efetuados pelo Fundo em obrigações verdes, obrigações sociais e obrigações sustentáveis foram também considerados como contribuidores para os objetivos de sustentabilidade ambiental ou social do Fundo, através do financiamento de projetos verdes, sociais ou sustentáveis, de acordo com os padrões de referência, tais como os desenvolvidos pelo organismo internacional *Capital Market Association* (ICMA).

Quando o Fundo investiu em outros Organismos de Investimento Coletivo, a Sociedade Gestora utilizou os dados e métodos de investimento sustentável divulgados pela Sociedade Gestora dos OICs investidos.

● **Por que razão é que os investimentos sustentáveis que o produto financeiro realizou em parte não prejudicaram significativamente qualquer objetivo de investimento sustentável do ponto de vista ambiental ou social?**

Para assegurar que a contribuição positiva para um objetivo social e/ou ambiental não tenha prejudicado significativamente outros objetivos, a Sociedade Gestora aplicou as seguintes salvaguardas assentes na metodologia interna desenvolvida com o propósito de verificar que existe uma intenção de não causar esses danos significativos. Estas salvaguardas são:

- Consideração dos indicadores dos principais impactos adversos enumerados no Quadro 1 do Anexo I do Regulamento Delegado (UE) 2022/1288 na versão final das normas técnicas regulamentares de implementação do SFDR ("RTS"). Esta informação encontra-se disponível no website <https://www.santander.pt/institucional/empresas-do-grupo/santander-asset-management>.
- Atividade em sectores controversos: são analisadas e excluídas exposições significativas a sectores sensíveis como os combustíveis fósseis ou armamentos controversos, tabaco, de entre outros, bem como os investimentos expostos a controvérsias graves.
- Desempenho sustentável neutro: foi exigida uma classificação/rating ASG mínima (B) de acordo com a metodologia interna da Sociedade Gestora numa escala de 7 níveis (C-, C, C+, B, A-, A e A+, em que A+ reflete o melhor desempenho ASG) para garantir que as práticas de sustentabilidade de cada emitente cumprem os requisitos mínimos ASG.

Se um investimento não cumprir qualquer destas salvaguardas, a Sociedade Gestora considera que não é possível garantir que não exista um dano significativo e não será considerado um investimento sustentável.

*Como foram tidos em conta os indicadores de impactos negativos nos fatores de sustentabilidade?*

A Sociedade Gestora teve em consideração todos os principais indicadores de impactos adversos (PIAS) na análise do princípio de não prejudicar significativamente (DNSH).

Para o efeito, a Sociedade Gestora definiu limites de relevância com base em critérios técnicos quantitativos e qualitativos. Os limites foram:

- Limites absolutos: os emitentes com uma exposição significativa a combustíveis fósseis, com atividades que afetam áreas sensíveis em termos de biodiversidade, que violam os princípios do Pacto Global das Nações Unidas e as Diretrizes da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) para as Empresas Multinacionais, que não dispõem de processos e mecanismos de controlo do cumprimento dessas normas internacionais e/ou que estão expostos a armas controversas foram considerados não conformes com o princípio DNSH.
- Limites sectoriais: os emitentes que se encontram dentro do limite de pior desempenho do seu setor em termos de emissões de gases com efeito de estufa, água, resíduos e/ou questões sociais e relativas aos trabalhadores foram considerados não conformes com o princípio DNSH.

*Os investimentos sustentáveis foram alinhados com as Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais e os Princípios Orientadores das Nações Unidas sobre Empresas e Direitos Humanos? Informações pormenorizadas:*

O respeito pelas boas práticas do setor e direitos humanos é parte integrante dos valores da Sociedade Gestora e um padrão mínimo para a realização das suas atividades de forma legítima.

Neste sentido, a atuação da Sociedade Gestora baseia-se nos princípios que resultam das Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais e nos dez princípios do Pacto Global das Nações Unidas, de entre outros. Este compromisso reflete-se tanto nas políticas corporativas do Grupo Santander, como nas políticas próprias da Sociedade Gestora e faz parte do procedimento interno de integração do risco de sustentabilidade.

A Sociedade Gestora tem monitorizado periodicamente se os investimentos falham no cumprimento de alguma destas orientações internacionais e, se tal ocorrer o incumprimento é avaliado, atuando de acordo com a relevância desse incumprimento, o que pode implicar, por exemplo, de entre outras, medidas de engagement, quando se revele necessário.

A taxonomia da UE estabelece um princípio de «não prejudicar significativamente», segundo o qual os investimentos alinhados com a taxonomia não devem prejudicar significativamente os objetivos da taxonomia da UE, sendo acompanhada de critérios específicos da União.

O princípio de «não prejudicar significativamente» aplica-se apenas aos investimentos subjacentes ao produto financeiro que tenham em conta os critérios da UE aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental. Os investimentos subjacentes à restante parte deste produto financeiro não têm em conta os critérios da UE aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.

Quaisquer outros investimentos sustentáveis também não devem prejudicar significativamente quaisquer objetivos ambientais ou sociais.



### **De que modo este produto financeiro teve em conta os principais impactos negativos nos fatores de sustentabilidade?**

O Fundo teve em consideração os principais impactos adversos nos fatores de sustentabilidade ao tomar decisões de investimento. Para o efeito, a Sociedade Gestora monitorizou os indicadores do quadro 1 e dois dos indicadores opcionais dos quadros 2 e 3 das RTS, para avaliar os efeitos negativos que os investimentos efetuados por este Fundo possam causar.

Durante o período de referência, a Sociedade Gestora identificou estes impactos a dois níveis:

- Com base no desempenho relativo do setor de cada emitente para identificar as empresas com o pior desempenho em cada indicador PIAS. Neste sentido, os emitentes com pior desempenho em comparação com o seu setor para todos os indicadores PIAS obrigatórios foram avaliados pela equipa de ISR de acordo com a relevância do impacto e a recorrência ao longo do tempo, podendo ter derivado, por exemplo, em ações de engagement.
- Com base na comparação do desempenho dos indicadores PIAS dos Fundos com os de um índice de referência (benchmark) em termos ASG. Quando o desempenho do Fundo foi pior do que o índice de referência, a Sociedade Gestora analisou a gravidade do impacto, a sua recorrência ao longo do tempo, a probabilidade de sucesso através de atividades de engagement, a exposição da carteira e a tipologia do indicador PIAS para implementar ações de engagement. Durante o período de referência, foi dada prioridade a estas atividades de engagement para os indicadores relacionados com as emissões de gases com efeito de estufa, bem como, para os emitentes em risco de violar os princípios do Pacto Global das Nações Unidas. Adicionalmente, a Sociedade Gestora também atenuou esses impactos, pelo ajustamento das posições que mais contribuem para o indicador PIAS com pior desempenho face ao seu índice de referência ASG, limitando o aumento da posição ou, em última análise, desinvestindo.

Os dados necessários para o cálculo dos indicadores de PIAS foram proporcionados por fornecedores de dados externos. Foram realizadas análises periódicas, com a colaboração com emitentes e fornecedores de dados ASG, da cobertura e qualidade dos mesmos, para ultrapassar as limitações na disponibilidade e qualidade dos dados indicadores.





## Quais foram os principais investimentos deste produto financeiro?

A lista inclui os investimentos constituem a maior parte dos investimentos assegurados pelo produto financeiro durante o período de referência, a saber: 30-12-2022 - 29-12-2023

Os principais investimentos neste produto financeiro são:

<b>Investimentos mais avultados</b>	<b>Setor</b>	<b>% de Ativos</b>	<b>País</b>
AMUNDI ULT SHT BD SR	Fundos	5,15%	FR
INVESC SP 500 AC EUR	Fundos	4,44%	IE
AMUNDI 3-6 M-IC	Fundos	4,35%	FR
MORGAN ST INV F-S	Fundos	4,13%	LU
ETF iShares EUR Corp	Fundos	3,37%	IE
SPDR BBG 0-3 EURO CO	Fundos	3,18%	IE
ISHARES CORE EURO	Fundos	3,05%	IE
X SP500 SWAP	Fundos	2,42%	LU
MS EUR BOND FUND	Fundos	2,09%	LU
M G EU CRD Q1ACCEUR	Fundos	2,08%	LU
AMUNDI SP 500 UCITS	Fundos	2,08%	LU
BOTS 0% 28/03/24	Obrigações Governamentais	2,04%	IT
AMUNDI ECRP SRI 0-3	Fundos	1,90%	LU
Lyxor ETF SP 500	Fundos	1,85%	LU
BLUEBAY-INV GRADE BD	Fundos	1,68%	LU

Em comparação, os principais investimentos deste produto financeiro no período de referência anterior são apresentados abaixo. Estes dados são apresentados a 30 de dezembro de 2022.

<b>Investimentos mais avultados</b>	<b>Setor</b>	<b>% de Ativos</b>	<b>País</b>
AMUNDI ULT SHT BD SR	Fundos	4,47%	LU
BOTS 0 12/05/23	Obrigações Governamentais	4,46%	IT
SPDR BBG 0-3 EURO CO	Fundos	4,13%	LU
ETF iShares EUR Corp	Fundos	3,86%	LU
AMUNDI 3-6 M-IC	Fundos	3,80%	FR
MORGAN ST INV F-S	Fundos	3,59%	LU
INVESC SP 500 AC EUR	Fundos	3,19%	LU
SGLT 0% 13/01/23	Obrigações Governamentais	2,99%	ES
T 0,375 30/04/25	Obrigações Governamentais	1,81%	US
T 0,375% 31/07/27	Obrigações Governamentais	1,79%	US
BUBILL 0% 13/04/23	Obrigações Governamentais	1,74%	DE
T 3,% 31/07/24	Obrigações Governamentais	1,66%	US
AMUNDI ECRP SRI 0-3	Fundos	1,65%	LU
X SP500 SWAP	Fundos	1,65%	LU
SGLT 0 10/03/23	Obrigações Governamentais	1,62%	ES



### **Qual foi a proporção dos investimentos relacionados com a sustentabilidade?**

A proporção de investimentos relacionados com a sustentabilidade é de pelo menos 51% da carteira de ativos do Fundo.

A **alocação dos ativos** descreve a percentagem dos investimentos em ativos específicos.

#### **Qual foi a alocação dos ativos?**

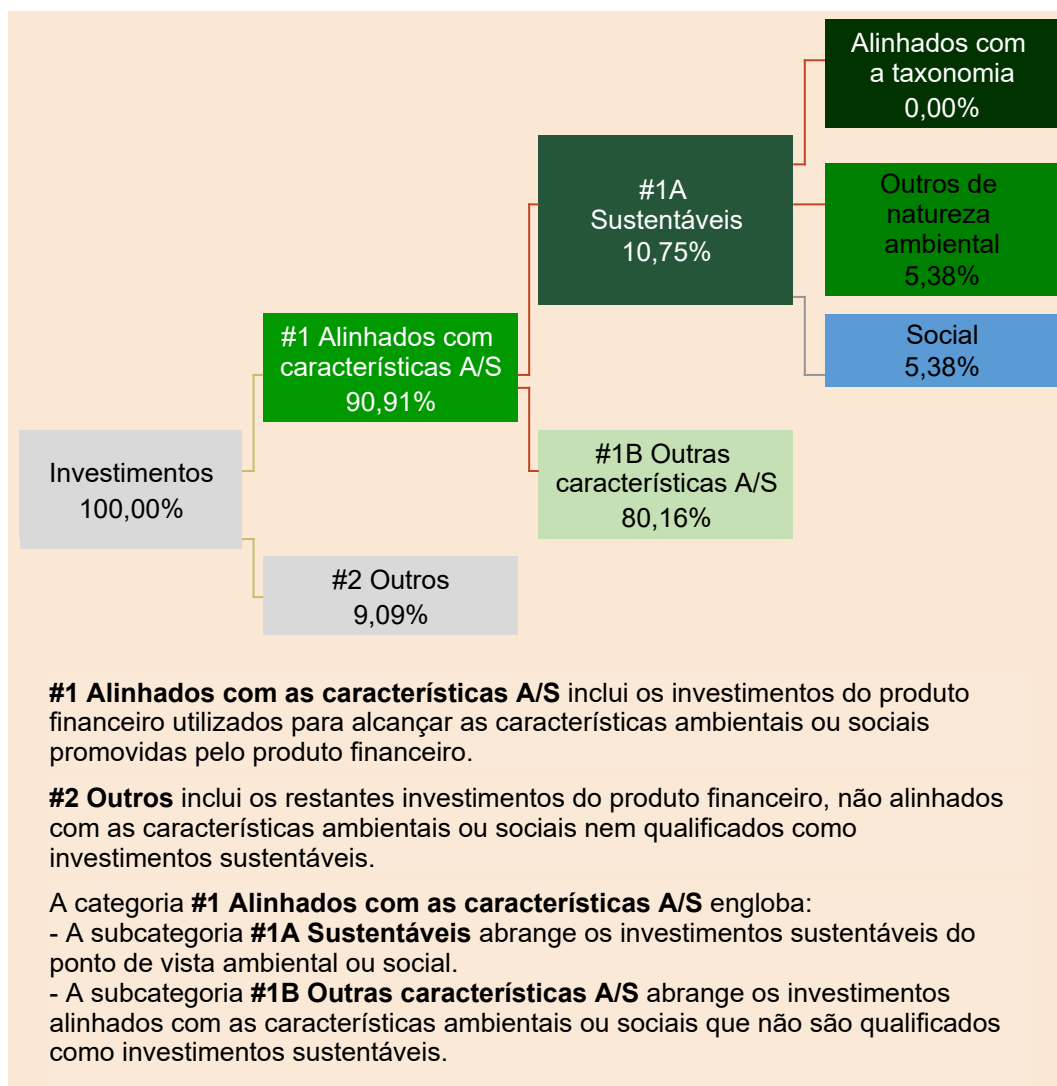
O Fundo cumpriu com a alocação de ativos divulgada nas informações pré-contratuais, nomeadamente:

- O Fundo cumpriu o mínimo de 51% dos seus ativos que promovem características ambientais e sociais, cumprindo a estratégia de investimento ASG acima descrita. Ao longo do período de referência, esta percentagem foi de 90,91%, considerando os dados do último dia útil de cada trimestre do período de referência, tal como definido na secção Principais Investimentos.
- O Fundo cumpriu o compromisso mínimo de 1% em investimentos sustentáveis. Durante o período de referência, a percentagem média de investimentos sustentáveis deste Fundo foi de 10,75%, repartida de acordo com o abaixo indicado.

As percentagens acima referidas foram calculadas com base na percentagem média

de investimentos sustentáveis do Fundo, considerando os dados do último dia útil de cada trimestre do período de referência, tal como definido na secção Principais Investimentos.

Note-se que, por uma questão de clareza, as percentagens relacionadas com os Investimentos Sustentáveis (#1A) e outras características de A/S (#1B) são calculadas com base no total de investimentos e não apenas nos que estão alinhados com as características A/S.



● **Em que sectores económicos foram realizados os investimentos?**

Os sectores económicos em que foram realizados investimentos são:

Sector económico	Alocação de ativos em %
Fundos	56,76%
Administração pública e defesa; segurança social obrigatória	35,98%
Actividades financeiras e de seguros	7,23%

As **atividades capacitantes** permitem diretamente a outras atividades contribuir de forma substancial para um objetivo ambiental.

As **atividades de transição** são atividades para as quais ainda não



**Em que medida estiveram os investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental alinhados com a taxonomia da UE?**

O Fundo não tem estabelecida uma percentagem mínima de investimentos alinhados com a Taxonomia da UE.

Os gráficos seguintes revelam o alinhamento da carteira com a Taxonomia da UE como percentagem média do Fundo, considerando os dados do último dia útil de cada

existem alternativas hipocarbónicas e que, entre outros, apresentam níveis de emissões de gases com efeito de estufa que correspondem ao melhor desempenho.

Para cumprir a taxonomia da UE, os critérios para o gás fóssil incluem limitações de emissões e mudança para energias renováveis ou combustíveis com baixo teor de carbono até ao final de 2035. Para a energia nuclear, os critérios incluem regras abrangentes de segurança e de gestão de resíduos.

As atividades alinhadas com a taxonomia são expressas em percentagem do seguinte:

- **Volume de negócios**, refletindo a percentagem das receitas provenientes de atividades ecológicas das sociedades beneficiárias do investimento
- **Despesas de capital (CapEx)**, demonstrando os investimentos ecológicos realizados pelas empresas beneficiárias do investimento, p. ex. com vista à transição para uma economia verde.
- **Despesas operacionais (OpEx)**, refletindo as atividades operacionais ecológicas das empresas beneficiárias do investimento.

trimestre do período de referência, tal como definido na secção Principais Investimentos.

- **O produto financeiro investe em atividades relacionadas com gás fóssil e/ou energia nuclear que cumprem com a taxonomia da UE<sup>1</sup>?**

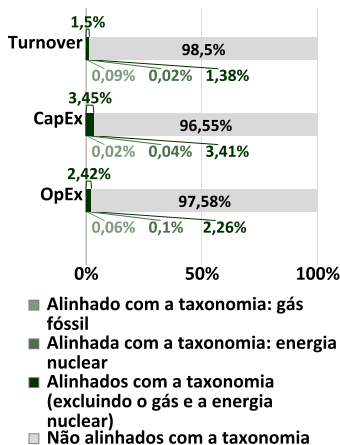
Sim:

Gás fóssil  Energia nuclear

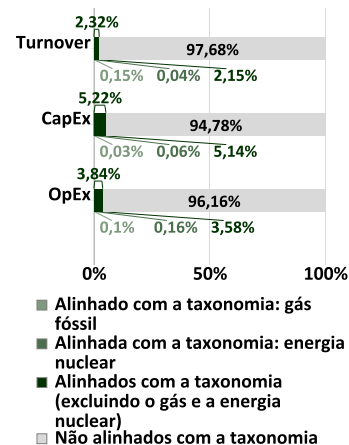
Não

**Os gráficos que se seguem mostram, a verde, a percentagem de investimentos que foram alinhados com a taxonomia da UE. Uma vez que não existe uma metodologia adequada para determinar o alinhamento das obrigações soberanas com a taxonomia\*, o primeiro gráfico apresenta o alinhamento com a taxonomia no que respeita a todos os investimentos do produto financeiro, incluindo as obrigações soberanas, enquanto o segundo apresenta o alinhamento com a taxonomia apenas em relação aos investimentos do produto financeiro que não sejam obrigações soberanas.**

1. Investimentos alinhados com a taxonomia, incluindo as obrigações soberanas\*



2. Investimentos alinhados com a taxonomia, excluindo as obrigações soberanas\*



Este gráfico representa 64,00% dos investimentos totais.

**\*Para efeitos destes gráficos, por «obrigações soberanas» devem entender-se todas as exposições soberanas.**

- **Qual foi a percentagem dos investimentos em atividades de transição e capacitantes?**

0,06% da carteira está alinhada com a taxonomia da UE através de atividades de transição e 0,91% está alinhada através de atividades capacitantes.

- **Como evoluiu a percentagem de investimentos alinhados com a taxonomia da UE em comparação com os períodos de referência anteriores?**

O Fundo não tem uma percentagem mínima de alinhamento dos seus investimentos com a taxonomia da UE. A percentagem de investimentos alinhados com a taxonomia da UE aumentou em relação ao período de referência anterior.

<sup>1</sup>As atividades relacionadas com o gás fóssil e/ou nuclear só respeitarão a taxonomia da UE se contribuírem para limitar as alterações climáticas («mitigação das alterações climáticas») e não prejudicarem significativamente qualquer objetivo da taxonomia da UE - ver nota explicativa na margem esquerda. Todos os critérios aplicáveis às atividades económicas nos domínios do gás fóssil e da energia nuclear que cumprem a taxonomia da UE são definidos no Regulamento Delegado (UE) 2022/1214 da Comissão.



São investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental que **não têm em conta os critérios** aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental nos termos do Regulamento (UE) 2020/852.



### **Qual foi a percentagem de investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental não alinhados com a taxonomia da UE?**

O Fundo tinha uma percentagem de investimentos com um objetivo ambiental não-alinhado com a taxonomia da UE de 5,38%.



### **Qual foi a percentagem de investimentos sustentáveis do ponto de vista social?**

O Fundo tinha uma percentagem de investimentos com um objetivo social de 5,38%.



### **Que investimentos foram incluídos na categoria «Outros», qual foi a sua finalidade, e foram aplicadas salvaguardas mínimas em matéria ambiental ou social?**

O Fundo tinha uma percentagem de 9,09% de investimentos que não estão alinhados com as características ambientais ou sociais, nem são qualificados como investimentos sustentáveis. Esta percentagem foi calculada com base na percentagem média do Fundo, considerando os dados do último dia útil de cada trimestre do período de referência, tal como definido na seção Principais investimentos.

Estes investimentos não alteram a prossecução das características ambientais ou sociais promovidas pelo Fundo, e destinam-se a contribuir para uma gestão eficiente da carteira, gerar liquidez e objetivos de cobertura.

A Sociedade Gestora estabelece salvaguardas ambientais ou sociais mínimas para não causar um dano significativo, tais como a consideração dos principais impactos adversos ou a exclusão de atividades não-alinhadas com as características ambientais e/ou sociais do Fundo. Os ativos que podem ser considerados nesta categoria são os seguintes:

- Ativos de investimento direto em numerário sem classificação/rating ASG por falta de dados dos fornecedores utilizados pela Sociedade Gestora e que não podem ser considerados investimentos sustentáveis de acordo com o critério definido na seção anterior (ou seja: títulos de dívida/green bonds, social bonds, etc).
- Os investimentos em OICs sem classificação/rating ASG por falta de dados dos fornecedores utilizados pela Sociedade Gestora e que não podem ser classificados como Artigos 8º ou 9º do Regulamento (UE) 2019/2088.
- Outros Ativos diferentes dos acima indicados (ex: ETC, etc.) permitidos pela política do Fundo e que não prejudiquem o perfil ASG.
- Liquidez no depositário e outras contas correntes utilizadas para as transações diárias do Fundo (ou seja: contas margem-garantias de derivados, etc.).



## Que medidas foram tomadas para alcançar as características ambientais e/ou sociais durante o período de referência?

Durante o período de referência, foram tomadas as seguintes medidas para concretizar as características ambientais e sociais do Fundo:

A Sociedade Gestora verificou periodicamente se o Fundo cumpre as seguintes exclusões:

- Foram excluídos os emitentes cujos negócios (medidos em termos de volume de negócios) estão principalmente orientados para atividades relacionadas com armas controversas e/ou receitas significativas provenientes de combustíveis fósseis não convencionais e/ou atividades de produção de energia a partir da extração de carvão.
- Os emitentes envolvidos em controvérsias consideradas críticas foram excluídos do universo de investimento do Fundo.
- As emissões de dívida pública foram avaliadas por forma a excluir as que apresentavam um fraco desempenho em matéria de direitos políticos e liberdade social. Para o efeito, a Sociedade Gestora baseou a sua análise num dos dois indicadores seguintes:
  - Índice de Democracia (Democracy Index): Indicador que determina a extensão da democracia de 167 países com base em indicadores como processo eleitoral e pluralismo, liberdades civis, funcionamento do governo, participação política e cultura política. Numa escala de 1 a 10 pontos, são excluídos os países que estão abaixo de 6 pontos e que correspondentes a regimes híbridos e autoritários.
  - Relatório *Freedom in the World*: Indicador que mede o nível de democracia e liberdade política em todos os países e nos territórios mais importantes do mundo numa escala de 3 níveis ("Não livre", "Parcialmente livre" e livre"), foram excluídos os países classificados como "Não livres".
- A Sociedade Gestora monitorizou periodicamente se o critério de classificação (rating) média mínima ASG dos emitentes dos ativos da carteira (incluindo investimentos diretos ou em Organismos de Investimento Coletivo com rating disponível), foi cumprido, de acordo com a metodologia própria da Sociedade Gestora na análise desses subjacentes, com pelo menos um mínimo de A- numa escala de 7 níveis (C-, C,C+, B, A-, A e A+, onde A+ reflete o melhor desempenho ASG).

Considerou-se que os investimentos que cumpriam os critérios acima referidos estavam a promover as características ambientais e sociais. Para além disso, A Sociedade Gestora também considerou que os seguintes casos também cumpriam as características ambientais e sociais do Fundo, tendo sido considerados como tal:

- Emitentes sem classificação/rating ASG ou que não cumpriam os indicadores ASG definidos na estratégia de investimento, mas que tinham investimentos que pudessem ser considerados investimentos sustentáveis, e, em concreto, emissões que foram qualificadas como obrigações verdes, sociais ou sustentáveis após validação prévia da Sociedade Gestora, de acordo com a sua metodologia de análise própria.
- No caso de OICs, aqueles que embora não tenham classificação/rating ASG, sejam OIC que promovem características ASG [OICs considerados Artigo 8º do Regulamento (UE) 2019/2088] e/ou que tenham como objetivo investimentos sustentáveis (Artigo 9º do Regulamento (UE) 2019/2088)].

Os critérios ASG acima referidos, juntamente com o cumprimento dos compromissos mínimos do Fundo, foram integrados no processo de investimento e monitorizados regularmente pela equipa de Compliance da Sociedade Gestora e, em caso de incumprimento, foram tomadas as medidas corretivas necessárias (por exemplo, relatório para a equipa de gestão, comunicação com a equipa de ISR, envio ao comité competente, de entre outras).

Adicionalmente, o desempenho ASG dos emitentes foi sujeito a um acompanhamento sistemático e contínuo pela equipa de ISR da Sociedade Gestora, incluindo o acompanhamento contínuo de potenciais discrepâncias, identificadas pelos gestores de carteiras, entre o conhecimento do emitente e os dados considerados no modelo disponibilizado pelos fornecedores.

Por último, a Sociedade Gestora levou a cabo atividades de engagement para emitentes privados e atividades de voto nos casos em que o tipo de ativo o permite (ações).

Estas atividades foram alinhadas com as características sociais e ambientais do Fundo e com as Políticas de Engagement e de Voto aplicáveis da Sociedade Gestora, disponíveis

em <https://www.santander.pt/institucional/empresas-do-grupo/santander-asset-management/politicas>.

Outras referências das atividades de engagement e de voto podem ser encontradas no Relatório de Gestão da Sociedade Gestora, disponível em <https://www.santander.pt/institucional/empresas-do-grupo/santander-asset-management/informacao-financeira>.



### **Qual o desempenho deste produto financeiro comparativamente ao índice de referência?**

Nenhum índice específico foi utilizado como índice de referência (benchmark) para determinar se este produto financeiro está alinhado com as características sociais e ambientais que promove.

**Os índices de referência** são índices utilizados para aferir se o produto financeiro assegura a concretização das características ambientais ou sociais que promove.

- ***De que forma o índice de referência difere de um índice geral de mercado?***
- ***Qual foi o desempenho deste produto financeiro relativamente aos indicadores de sustentabilidade que determinam o alinhamento do índice de referência com as características ambientais ou sociais promovidas?***
- ***Qual foi o desempenho deste produto financeiro em comparativamente ao índice de referência?***
- ***Qual foi o desempenho deste produto financeiro em comparativamente ao índice geral de mercado?***

### 3. Relatório de Auditoria



## RELATÓRIO DE AUDITORIA

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Private Defensivo** (ou Fundo), gerido pela Santander Asset Management - SGOIC, SA (a Sociedade Gestora), que compreendem o balanço, em 31 de dezembro de 2023 (que evidencia um total de 42 674 807 euros e um total de capital do Fundo de 42 592 347 euros, incluindo um resultado líquido de 2 020 294 euros), a demonstração dos resultados, e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira **Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Private Defensivo**, em 31 de dezembro de 2023, e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento mobiliário.

#### Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção *Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras* abaixo. Somos independentes do Fundo nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

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

O órgão de gestão da Sociedade Gestora é responsável pela: (i) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento mobiliário; (ii) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares; (iii) criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas

de distorção material devido a fraude ou a erro; (iv) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e (v) avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

### **Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras**

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

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

- (i) identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- (ii) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Sociedade Gestora do Fundo;
- (iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- (iv) 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 Fundo 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 Fundo descontinue as suas atividades;
- (v) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
  - (vi) comunicamos com os encarregados da governação da Sociedade Gestora do Fundo, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras e a pronúncia sobre as matérias previstas no n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023.

## **RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES**

### **Sobre o relatório de gestão**


Em nossa opinião, o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre o OIC, não identificámos 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, devemos pronunciar-nos sobre o cumprimento dos critérios e pressupostos de avaliação dos ativos que integram o património do OIC.

Sobre as matérias indicadas não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 2 de fevereiro de 2024



João Guilherme Melo de Oliveira  
(ROC n.º 873, inscrito na CMVM sob o n.º 20160494),  
em representação de BDO & Associados - SROC

#### 4. Balanço do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Private Defensivo referente ao período findo em 31 de dezembro de 2023

(valores em Euros)

## BALANÇO

Data: 2023-12-31

ACTIVO						CAPITAL E PASSIVO				
Código		2023-12-31			2022-12-31		Código		2023-12-31	2022-12-31
		Bruto	Mv	mv/P	Líquido	Líquido				
	<b>Outros Activos</b>									
32	Activos Fixos Tangíveis das SIM					61	Unidades de Participação	41 549 034	48 059 301	
33	Activos Fixos Intangíveis das SIM					62	Variações Patrimoniais	2 704 399	2 659 705	
	<i>Total Outros Activos das SIM</i>					64	Resultados Transitados	(3 681 381)	2 903 805	
						65	Resultados Distribuídos			
						67	Dividendos antecipados das SIM			
						66	Resultado Líquido do Período	2 020 294	(6 585 186)	
							<i>Total do Capital do OIC</i>	<u>42 592 347</u>	<u>47 037 626</u>	
	<b>Carteira de Títulos</b>						<b>Provisões Acumuladas</b>			
21	Obrigações	11 856 996	191 189	(7 649)	12 040 536	481	Provisões para Encargos			
22	Ações						<i>Total de Provisões Acumuladas</i>			
23	Outros Títulos de Capital									
24	Unidades de Participação	25 631 078	1 310 591	(127 316)	26 814 352		<b>Terceiros</b>			
25	Direitos	26 771		(13 461)	13 310	421	Resgates a Pagar aos Participantes			
26	Outros Instrumentos da Dívida					422	Rendimentos a Pagar aos Participantes			
	<i>Total da Carteira de Títulos</i>	<u>37 514 846</u>	<u>1 501 780</u>	<u>(148 427)</u>	<u>38 868 199</u>	423	Comissões a Pagar	55 203	50 113	
						424+...+429	Outras contas de Credores	5 265	5 985	
						43+12	Empréstimos Obtidos			
						44	Pessoal			
						46	Accionistas			
							<i>Total de Valores a Pagar</i>	<u>60 468</u>	<u>56 098</u>	
	<b>Outros Activos</b>						<b>Acréscimos e diferimentos</b>			
31	Outros activos					55	Acréscimos de Custos	2 025	2 141	
	<i>Total de Outros Activos</i>					56	Receitas com Provento Diferido			
						58	Outros Acréscimos e Diferimentos	19 967	412	
						59	Contas transitórias passivas			
							<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos</i>	<u>21 992</u>	<u>2 553</u>	
	<b>Terceiros</b>									
411+...+ 418	Contas de Devedores	227 364			227 364		<b>TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO</b>	<u>42 674 807</u>	<u>47 096 277</u>	
424	Estado e Outros Entes Públicos									
	<i>Total de Valores a Receber</i>	<u>227 364</u>			<u>227 364</u>					
	<b>Disponibilidades</b>									
11	Caixa									
12	Depósitos à Ordem	3 544 145			3 544 145					
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso									
14	Certificados de Depósito									
18	Outros Meios Monetários									
	<i>Total das Disponibilidades</i>	<u>3 544 145</u>			<u>3 544 145</u>					
	<b>Acréscimos e diferimentos</b>									
51	Acréscimos de Proventos	35 099			35 099					
52	Despesas com Custo Diferido									
58	Outros acréscimos e diferimentos								12 955	
59	Contas transitórias activas									
	<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Activos</i>	<u>35 099</u>			<u>35 099</u>					
	<b>TOTAL DO ACTIVO</b>	<u>41 321 454</u>	<u>1 501 780</u>	<u>(148 427)</u>	<u>42 674 807</u>					
	Número total de Unidades de Participação em circulação				8 309 807			5,1256	4,8937	

(valores em Euro)

## CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS

Data: 2023-12-31

DIREITOS SOBRE TERCEIROS				RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS			
Código		2023-12-31	2022-12-31	Código		2023-12-31	2022-12-31
<b>Operações Cambiais</b>				<b>Operações Cambiais</b>			
911	À vista			911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)			912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais			913	Swaps cambiais		
914	Opções			914	Opções		
915	Futuros	3 762 011	5 293 315	915	Futuros		374 280
	<i>Total</i>	<u>3 762 011</u>	<u>5 293 315</u>		<i>Total</i>		<u>374 280</u>
<b>Operações Sobre Taxas de Juro</b>				<b>Operações Sobre Taxas de Juro</b>			
921	Contratos a prazo (FRA)			921	Contratos a prazo (FRA)		
922	Swap de taxa de juro			922	Swap de taxa de juro		
923	Contratos de garantia de taxa de juro			923	Contratos de garantia de taxa de juro		
924	Opções			924	Opções		
925	Futuros			925	Futuros		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
<b>Operações Sobre Cotações</b>				<b>Operações Sobre Cotações</b>			
934	Opções	13 310	293 494	934	Opções		75 177
935	Futuros	8 614 363	1 316 934	935	Futuros	1 009 860	1 727 978
	<i>Total</i>	<u>8 627 673</u>	<u>1 610 428</u>		<i>Total</i>	<u>1 009 860</u>	<u>1 803 155</u>
<b>Compromissos de Terceiros</b>				<b>Compromissos Com Terceiros</b>			
942	Operações a prazo (reporte de valores)			941	Subscrição de títulos		
944	Valores recebidos em garantia			942	Operações a prazo (reporte de valores)		
945	Empréstimos de títulos			943	Valores cedidos em garantia		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
	<i>TOTAL DOS DIREITOS</i>	<u>12 389 684</u>	<u>6 903 743</u>		<i>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</i>	<u>1 009 860</u>	<u>2 177 435</u>
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	1 009 860	2 177 435	99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	12 389 684	6 903 743

## 5. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Private Defensivo referente ao período findo em 31 de dezembro de 2023

(valores em Euros)

**DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS**Data: **2023-12-31**

<b>CUSTOS E PERDAS</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS</b>			
<b>Código</b>		<b>2023-12-31</b>	<b>2022-12-31</b>	<b>Código</b>		<b>2023-12-31</b>	<b>2022-12-31</b>
	<b>Custos e Perdas Correntes</b>				<b>Proveitos e Ganhos Correntes</b>		
	Juros e Custos Equiparados				Juros e Proveitos Equiparados		
711+...+718	De Operações Correntes	57 239	32 839	812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	139 786	120 739
719	De Operações Extrapatrimoniais			811+814+817+818	De Operações Correntes	74 677	19 728
	Comissões e Taxas			819	De Operações Extrapatrimoniais		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	49 756	18 775		Rendimentos de Títulos e Outros Activos		
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	473 370	582 703	822+...+824+825	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	132 733	96 956
729	De Operações Extrapatrimoniais	7 935	11 475	829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Perdas em Operações Financeiras				Ganhos em Operações Financeiras		
732+733	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	3 833 581	12 076 286	832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	6 295 341	6 165 997
731+738	Outras, em Operações Correntes			831+838	Outros, em Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais	5 957 148	14 330 426	839	Em Operações Extrapatrimoniais	5 797 434	14 108 311
	Impostos				Reposição e Anulação de Provisões		
7411+7421	Imposto sobre o Rendimento de Capitais e Incrementos Patrimoniais			851	Provisões para Encargos		
7412+7422	Impostos Indirectos	40 810	49 138	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	1 407	6 016
7418+7428	Outros impostos						
	Provisões do Exercício				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</i>	<u>12 441 378</u>	<u>20 517 748</u>
751	Provisões para Encargos						
77	Outros Custos e Perdas Correntes	1 244	1 292	89	<b>Outros Proveitos e Ganhos das SIM</b>		
	<i>Total dos Custos e Perdas Correntes (A)</i>	<u>10 421 084</u>	<u>27 102 934</u>		<i>Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)</i>		
79	<b>Outros Custos e Perdas das SIM</b>				<b>Proveitos e Ganhos Eventuais</b>		
	<i>Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (C)</i>						
	<b>Custos e Perdas Eventuais</b>			881	Recuperação de Incobráveis		
781	Valores Incobráveis			882	Ganhos Extraordinários		
782	Perdas Extraordinárias			883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores			888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais		
788	Outras Custos e Perdas Eventuais				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)</i>		
	<i>Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)</i>						
63	Impostos Sobre o Rendimento do Exercício						
66	<b>Resultado Líquido do Período</b>	<u>2 020 294</u>		66	<b>Resultado Líquido do Período</b>		<u>6 585 186</u>
	<b>TOTAL</b>	<u>12 441 378</u>	<u>27 102 934</u>		<b>TOTAL</b>	<u>12 441 378</u>	<u>27 102 934</u>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Activos	2 684 523	(5 711 369)	F-E	Resultados Eventuais [(F)-(E)]		
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	(167 649)	(233 590)	B+D+F-A-C-E+74	Resultados Antes de Impostos	2 061 104	(6 536 048)
B-A	Resultados Correntes [(B)-(A)]	2 020 294	(6 585 186)	B+D+F-A-C-E	Resultado Líquido do Período	2 020 294	(6 585 186)



## 6. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Private Defensivo referente ao período findo em 31 de dezembro de 2023

<b>DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS</b>	<b>31-12-2023</b>	<b>31-12-2022</b>
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>0</b>	<b>2 837 900</b>
Subscrições de unidades de participação		2 837 900
Comissão de Subscrição		
Comissão de Resgate		
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(6 465 573)</b>	<b>(9 545 015)</b>
Resgates de unidades de participação	(6 465 573)	(9 545 015)
Rendimentos pagos aos participantes		
<b>Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC</b>	<b>(6 465 573)</b>	<b>(6 707 115)</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>44 438 112</b>	<b>49 312 025</b>
Venda de títulos e outros ativos da carteira	34 270 186	6 676 449
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira	5 816 000	3 283 312
Resgates de unidades de participação noutros OIC	4 062 212	39 162 842
Rendimento de títulos e outros ativos da carteira	132 733	97 007
Juros e proveitos similares recebidos	156 980	92 415
Outros recebimentos relacionados com a carteira		
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(39 839 801)</b>	<b>(43 638 112)</b>
Compra de títulos e outros ativos da carteira	(32 749 206)	(25 513 624)
Subscrição de unidades de participação noutros OIC	(6 991 961)	(18 052 373)
Subscrição de títulos e outros ativos		
Juros e custos similares pagos	(56 638)	(30 538)
Comissões de Bolsa suportadas		
Comissões de corretagem	(30 028)	(4 772)
Outras taxas e comissões	(11 968)	(36 805)
<b>Fluxo das Operações da Carteira de Títulos e Outros Ativos</b>	<b>4 598 311</b>	<b>5 673 913</b>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>9 421 603</b>	<b>17 581 045</b>
Operações cambiais	3 700 171	3 756 793
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações	5 710 233	13 594 736
Margem inicial em contratos de futuros e opções	11 199	229 516
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(9 419 683)</b>	<b>(17 849 641)</b>
Operações cambiais	(3 611 242)	(3 622 616)
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações	(5 801 526)	(14 219 553)
Margem inicial em contratos de futuros e opções		
Comissões em contratos de futuros	(6 915)	(7 472)
<b>Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas</b>	<b>1 920</b>	<b>(268 596)</b>
<b>OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>71 176</b>	<b>23 475</b>
Juros de depósitos bancários	70 335	14 640
Outros recebimentos correntes	841	8 834
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(517 651)</b>	<b>(618 517)</b>
Juros Disp./Emprst.	(599)	(2 112)
Comissão de gestão	(469 503)	(559 132)
Comissão de depósito	(16 433)	(19 570)
Compras com acordo de revenda		
Impostos e taxas	(29 552)	(35 899)
Outros pagamentos correntes	(1 565)	(1 804)
<b>Fluxo das Operações de Gestão Corrente</b>	<b>(446 475)</b>	<b>(595 042)</b>
<b>OPERAÇÕES EVENTUAIS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>258</b>	<b>177</b>
Outros recebimentos de operações eventuais	258	177
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Outros pagamentos de operações eventuais		
<b>Fluxo das Operações Eventuais</b>	<b>258</b>	<b>177</b>
<b>Saldo dos Fluxos de Caixa do Período:</b>	<b>(2 311 559)</b>	<b>(1 896 663)</b>
<b>Disponibilidades no Início do Período:</b>	<b>5 855 704</b>	<b>7 752 367</b>
<b>Disponibilidades no Fim do Período:</b>	<b>3 544 145</b>	<b>5 855 704</b>

## 7. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2023

(valores expressos em euros)

As notas que se seguem respeitam à numeração definida no Regulamento da CMVM n.º 06/2013 emitido pela CMVM em 12 de setembro de 2013. As Notas que não constam deste Relatório são “não aplicáveis”.

### Nota 1 – Capital do Fundo

Os movimentos ocorridos no capital do Fundo durante o período findo em 31 de dezembro de 2023 apresentam o seguinte detalhe:

Descrição	31-12-2022	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	31-12-2023
Valor base	48 059 301	-	(6 510 267)	-	-	-	41 549 034
Diferença p/Valor Base	2 659 705	-	44 694	-	-	-	2 704 399
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	2 903 805	-	-	-	(6 585 186)	-	(3 681 381)
Resultados do período	(6 585 186)	-	-	-	6 585 186	2 020 294	2 020 294
<b>Total</b>	<b>47 037 626</b>	<b>-</b>	<b>(6 465 573)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 020 294</b>	<b>42 592 347</b>
Nº de Unidades participação	9 611 860	-	(1 302 053)	-	-	-	8 309 807
Valor Unidades participação	4,8937	-	4,9657	-	-	-	5,1256

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

Escalões	Número de participantes
Ups >= 25%	-
10% <= Ups < 25%	-
5% <= Ups < 10%	-
2% <= Ups < 5%	6
0.5% <= Ups < 2%	47
Ups < 0.5%	213
<b>TOTAL</b>	<b>266</b>

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

ANO	DATA	VLGF	Valor da UP	Nº UP em circulação
2023	31/dez/23	42 592 347	5,1256	8 309 807
	30/set/23	42 622 086	4,9305	8 644 643
	30/jun/23	45 003 662	4,9665	9 061 481
	31/mar/23	46 326 148	4,9342	9 388 740
2022	31/dez/22	47 037 626	4,8937	9 611 860
	30/set/22	49 197 328	4,9134	10 012 927
	30/jun/22	52 204 933	4,9725	10 498 781
	31/mar/22	56 999 256	5,2382	10 881 466
2021	31/dez/21	60 329 927	5,5110	10 947 086
	30/set/21	57 610 088	5,4506	10 569 577
	30/jun/21	57 395 803	5,4335	10 563 227
	31/mar/21	60 696 215	5,4346	11 168 457

## Nota 2 – Transações de Valores Mobiliários no Período

O volume de transações do exercício de 2023, por tipo de valor mobiliário, aferido pelo preço de realização dos respetivos negócios foi o seguinte:

Descrição	Compras (1)*		Vendas (2) *		Total (1) + (2)	
	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa
Dívida Pública	31 959 016	-	33 689 153	-	65 648 170	-
Unidades de Participação	2 784 430	4 330 077	1 975 612	2 088 113	4 760 042	6 418 190
Contratos de Futuros a)	87 952 124	-	86 267 529	-	174 219 652	-
Contratos de Opções b)	739 323	-	850 817	-	1 590 140	-
<b>TOTAL</b>	<b>123 434 893</b>	<b>4 330 077</b>	<b>122 783 111</b>	<b>2 088 113</b>	<b>246 218 004</b>	<b>6 418 190</b>

\*Estes valores não incluem os custos de transação das respetivas operações

(a) (b) Pelo preço de referência

Os montantes de subscrições e resgates, bem como os respetivos valores cobrados a título de comissões de subscrição e resgate decompõem-se como se segue:

Descrição	Valor	Comissões
Subscrições	-	-
Resgates	6 465 573	-

## Nota 3 – Carteira de Títulos

Em 31 de dezembro de 2023 esta rubrica tinha a seguinte decomposição:

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
01 - Instr. Fin. Cotados, em Admis. e Não Cotad.						
01.01 - Instrumentos Financeiros Cotados						
01.01.01 - Títulos de dívida pública						
SPGB 0.7 30/04/32	58 886	4 418	-	63 304	353	63 657
SPGB 3,5% 31/05/29	27 527	676	-	28 203	214	28 418
SPGB 0.8 30/07/29	75 116	3 792	-	78 908	295	79 203
SPGB 0.8 30/07/27	166 257	5 223	-	171 480	618	172 099
SPGB 0.5 31/10/31	39 232	2 855	-	42 087	42	42 129
SPGB 0% 31/05/24	307 609	-	(4 220)	303 389	-	303 389
SPGB 1.25 31/10/30	78 989	3 688	-	82 677	193	82 870
SPGB 0 31/01/26	39 668	1 053	-	40 721	-	40 721
SPGB 2.8 31/05/26	118 910	1 629	-	120 539	1 974	122 513
RAGB 0.9% 20/02/32	15 809	921	-	16 730	148	16 877
BUBILL 0% 21/08/24	203 973	1 569	-	205 542	-	205 542
RAGB 0% 20/02/30	98 799	5 973	-	104 772	-	104 772
BUBILL 0% 17/04/24	225 081	1 530	-	226 611	-	226 611
BUBILL 0% 20/03/24	631 773	2 377	-	634 150	-	634 150
DBR 2.6% 15/08/33	75 763	2 979	-	78 742	914	79 655
BKO 3.1% 12/12/25	88 474	682	-	89 156	553	89 709
BGB 0 22/10/31	48 666	4 252	-	52 918	-	52 918
DBR 2.4% 15/11/30	62 833	3 066	-	65 899	661	66 560
DBR 0.5 15/2/26	196 409	2 401	-	198 810	912	199 722
DBR 0,5 15/2/28	139 128	4 459	-	143 587	666	144 253
DBR 0.25 15/02/29	87 274	3 034	-	90 308	215	90 523
DBR 1.7 15/08/32	143 617	3 294	-	146 911	968	147 880
BKO 0 15/03/24	480 038	-	(1 441)	478 597	-	478 597
OBL 0 10/04/26	180 157	3 512	-	183 669	-	183 669
OBL 0% 09/10/26	118 698	3 047	-	121 745	-	121 745
OBL 1.3 10/15/27	77 770	2 314	-	80 084	227	80 312
FRTR 2% 25/11/32	39 587	1 818	-	41 405	87	41 491
FRTR 2,5% 24/09/26	243 196	4 832	-	248 028	1 670	249 698
FRTR 2,75% 25/02/29	59 345	2 087	-	61 432	1 401	62 833
SGLT 0 08/03/24	21 620	235	-	21 855	-	21 855
SGLT 0 10/05/24	505 517	2 022	-	507 539	-	507 539
SGLT 0% 07/06/24	21 414	252	-	21 666	-	21 666
SGLT 0 05/07/24	203 900	1 388	-	205 288	-	205 288
SGLT 0% 09/08/24	21 280	260	-	21 540	-	21 540
SGLT 0% 04/10/24	204 123	1 682	-	205 805	-	205 805
BTPS 5.75% 1/2/2033	40 776	3 616	-	44 392	908	45 300
BTPS 0.9% 01/04/31	85 531	5 918	-	91 449	244	91 693
BTPS 0.25 15/03/28	101 790	4 884	-	106 674	88	106 762
BTPS 0 15/04/24	306 632	-	(741)	305 891	-	305 891
BTPS 0.95 01/12/31	58 449	5 654	-	64 103	62	64 165
BTPS 0 30/01/24	418 941	11 940	-	430 881	-	430 881
BTPS 2.8% 06/15/29	105 623	4 859	-	110 482	146	110 627
BOTS 0% 12/04/24	21 527	255	-	21 782	-	21 782
BTPS 4.35% 01/11/33	30 930	1 937	-	32 867	226	33 093
BOTS 0% 14/05/24	21 454	265	-	21 719	-	21 719
BOTS 0 12/07/24	203 652	1 509	-	205 161	-	205 161
BTPS 3.85% 15/09/26	162 474	3 921	-	166 395	1 851	168 245
BTPS 3.6 09/29/25	138 960	1 537	-	140 497	1 292	141 789
BOTS 0 31/01/24	646 930	5 226	-	652 156	-	652 156
BOTS 0% 14/08/24	203 879	1 655	-	205 534	-	205 534
BOTS 0% 13/09/24	203 344	1 835	-	205 179	-	205 179
BOTS 0% 28/03/24	859 750	9 778	-	869 528	-	869 528
BTPS 4.1% 01/02/29	78 671	4 240	-	82 911	805	83 717
BOTS 0% 14/10/24	203 601	1 921	-	205 522	-	205 522
BOTS 0% 31/05/24	631 610	3 026	-	634 636	-	634 636
FRTR 2,25% 25/05/24	59 477	203	-	59 680	815	60 495
BTF 0% 12/06/24	21 413	241	-	21 654	-	21 654
FRTR 1% 25/05/27	199 021	4 476	-	203 497	1 280	204 777
FRTR 0.75% 25/11/28	79 552	2 511	-	82 063	67	82 129
FRTR 0 25/03/24	480 170	-	(1 082)	479 088	-	479 088
FRTR 0% 25/11/29	96 166	3 840	-	100 006	-	100 006
FRTR 0 25/02/26	78 786	2 062	-	80 848	-	80 848
FRTR 0 25/11/30	118 408	6 365	-	124 773	-	124 773
FRTR 3 05/25/33	79 507	3 674	-	83 181	1 449	84 630
FRTR 0 25/11/31	90 343	5 996	-	96 339	-	96 339
BTF 0% 15/05/24	203 922	1 357	-	205 279	-	205 279
BTF 0% 07/02/24	21 689	235	-	21 924	-	21 924
BTF 0% 28/02/24	421 009	1 611	-	422 620	-	422 620
BTF 0% 04/04/24	203 765	1 320	-	205 085	-	205 085
BUND.REP 4.75 7/4/28	72 806	-	(166)	72 640	1 527	74 167
	11 856 996	191 187	(7 650)	12 040 534	22 872	12 063 405

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
<b>01.01.05 - Ups e Acções de OIC que não OII (ETFs)</b>						
X MSCI EMERGING MARK	347 078	-	(37 357)	309 721	-	309 721
ETF iShares EUR Corp	1 454 603	-	(17 953)	1 436 650	-	1 436 650
ISHARES MSCI USA ESG	374 400	53 196	-	427 596	-	427 596
Ish core EM ETF	244 895	-	(22 156)	222 739	-	222 739
Invesco Bloomb CMDTY	82 925	-	(147)	82 778	-	82 778
SPDR BBG 0-3 EURO CO	1 372 867	-	(17 939)	1 354 928	-	1 354 928
ISHARES CORE MSCI EU	588 881	45 451	-	634 332	-	634 332
UBS ETF MSCI ACWI US	144 932	11 844	-	156 776	-	156 776
SPDR BBG EURO CORPDR	125 218	7 115	-	132 333	-	132 333
ISHARES EDGE MSCI WR	239 080	8 877	-	247 957	-	247 957
ISHARES MSCI ACWI	142 115	15 825	-	157 940	-	157 940
BNP P S&P 500 UCITS	331 696	51 987	-	383 683	-	383 683
INVESCO PHYSICAL GOL	129 317	15 168	-	144 485	-	144 485
AMUNDI ECRP SRI 0-3	804 310	5 845	-	810 155	-	810 155
INVESC SP 500 AC EUR	1 673 449	217 920	-	1 891 369	-	1 891 369
ISHARES HY EUR - H D	261 642	6 313	-	267 955	-	267 955
XTRACKERS MSCI EUROPE	426 132	46 607	-	472 739	-	472 739
AMUNDI MSCI EUROPE U	412 371	42 936	-	455 307	-	455 307
AMUNDI INDEX MSCI EM	382 645	-	(29 363)	353 282	-	353 282
DB X-Trackers II IBO	661 808	-	(1 218)	660 590	-	660 590
X SP500 SWAP	936 869	94 252	-	1 031 121	-	1 031 121
Lyxor ETF SP 500	676 173	110 310	-	786 483	-	786 483
AMUNDI SP 500 UCITS	777 409	109 289	-	886 699	-	886 699
ISHARES CORE EURO	1 258 384	41 703	-	1 300 087	-	1 300 087
AMUNDI PRI EURO CORP	501 808	19 103	-	520 911	-	520 911
	<b>14 351 004</b>	<b>903 742</b>	<b>(126 133)</b>	<b>15 128 613</b>	<b>-</b>	<b>15 128 613</b>
<b>01.01.08 - Opções</b>						
VIX US 14/02/24 C30	7 277	-	(4 319)	2 958	-	2 958
UEAH4P 1.03 Mar24	2 701	-	(1 796)	905	-	905
SPXW US 310124 P4600	16 794	-	(7 346)	9 448	-	9 448
	<b>26 771</b>	<b>-</b>	<b>(13 461)</b>	<b>13 310</b>	<b>-</b>	<b>13 310</b>
<b>01.03 - Instrumentos Financeiros Não Cotados</b>						
<b>01.03.05 - Ups e Acções de OIC que não OII (ETFs)</b>						
PIMCO GLB HY EURHDG	78 961	5 909	-	84 870	-	84 870
AMUNDI ULT SHT BD SR	2 091 875	100 918	-	2 192 793	-	2 192 793
AMUNDI 3-6 M-IC	1 780 465	70 771	-	1 851 236	-	1 851 236
GRPAMA ULTRA SH TERM	256 795	10 759	-	267 554	-	267 554
NORD 1 SIC-GL ST EQ-	71 728	3 155	-	74 883	-	74 883
M G EU CRD QTACCEUR	858 829	28 106	-	886 935	-	886 935
Neuberg FI SD EM	153 535	7 311	-	160 846	-	160 846
BLUEBAY-INV GRADE BD	691 460	22 705	-	714 165	-	714 165
AXA WF-US HI YLD BD	61 435	3 568	-	65 003	-	65 003
MORGAN ST INV F-S	1 746 852	13 069	-	1 759 921	-	1 759 921
MS EUR BOND FUND	856 359	34 394	-	890 753	-	890 753
BLACKROCK GIF I EMMK	238 788	11 555	-	250 343	-	250 343
MAN AHL TRD ALT-IN H	87 605	-	(187)	87 418	-	87 418
INVESCO EUR CRP BD-S	674 840	33 212	-	708 052	-	708 052
SANTANDER GOGLO HI Y	240 154	-	(83)	240 071	-	240 071
ROBECOSAM-EURO SDG C	336 184	18 819	-	355 003	-	355 003
AXA WORLD-EUR CR SHD	611 318	25 477	-	636 795	-	636 795
SANTAN SICAV-ASIAN-I	135 747	-	(913)	134 834	-	134 834
CANDRIAM SUS BD GB H	78 960	4 412	-	83 372	-	83 372
AXAShort Duration HY	114 093	4 811	-	118 904	-	118 904
CANDR BONDS-EUR - V	114 093	7 900	-	121 993	-	121 993
	<b>11 280 074</b>	<b>406 851</b>	<b>(1 183)</b>	<b>11 685 742</b>	<b>-</b>	<b>11 685 742</b>
<b>TOTAL</b>	<b>37 514 846</b>	<b>1 501 780</b>	<b>(148 427)</b>	<b>38 868 199</b>	<b>22 872</b>	<b>38 891 071</b>

O movimento ocorrido na rubrica Disponibilidades, durante o período findo em 31 de dezembro de 2023 foi o seguinte:

Descrição	31-12-2022	Aumentos	Reduções	31-12-2023
Depósitos à ordem	5 855 704	53 931 148	56 242 708	3 544 145
<b>TOTAL</b>	<b>5 855 704</b>	<b>53 931 148</b>	<b>56 242 708</b>	<b>3 544 145</b>

## Nota 4 – Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos

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

### a) Carteira de Títulos

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

#### Para valores mobiliários cotados

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

#### Para valores mobiliários não cotados

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

aceites nos mercados financeiros que a Entidade Gestora considere mais apropriado atendendo às características dos títulos.

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

#### Valorização cambial

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

#### **b) Valorização das Unidades de Participação**

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

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

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

#### **c) Contratos de "Futuros"**

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

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

#### **d) Especialização dos exercícios**

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



## Nota 5 – Componentes do Resultado do Fundo

Os componentes do resultado do Fundo (Proveitos) são os seguintes:

Natureza	Ganhos de Capital			Ganhos de Juros		Rendimentos de títulos	Total
	Mais Valias Potenciais	Mais Valias Efetivas	Total	Juros vencidos	Juros corridos		
<b>OPERAÇÕES "À VISTA"</b>							
Obrigações	1 207 188	206 457	1 413 645	116 914	22 872	-	139 786
Unidades de Participação	3 201 562	52 695	3 254 256	-	-	132 733	132 733
Depósitos	-	-	-	66 845	7 832	-	74 677
<b>OPERAÇÕES "A PRAZO"</b>							
<b>Câmbiais</b>							
Câmbiais a Vista	-	9 809	9 809	-	-	-	-
Futuros	-	1 571 085	1 571 085	-	-	-	-
<b>Cotações</b>							
Futuros	-	4 216 540	4 216 540	-	-	-	-
Opções	1 058 565	568 875	1 627 440	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>5 467 314</b>	<b>6 625 461</b>	<b>12 092 775</b>	<b>183 760</b>	<b>30 704</b>	<b>132 733</b>	<b>347 197</b>

Os componentes do resultado do Fundo (Custos) são os seguintes:

Natureza	Perdas de Capital			Juros e Comissões suportadas		Total
	Menos Valias Potenciais	Menos Valias Efetivas	Total	Juros vencidos e comissões	Juros corridos	
<b>OPERAÇÕES "À VISTA"</b>						
Obrigações	456 241	511 632	967 873	56 638	-	56 638
Unidades de Participação	984 211	158 005	1 142 216	-	-	-
Direitos	1 123 447	600 046	1 723 492	-	-	-
Depósitos à Ordem	-	-	-	601	-	601
<b>Câmbiais</b>						
Forward	-	-	-	-	-	-
<b>OPERAÇÕES "A PRAZO"</b>						
<b>Câmbiais</b>						
Forwards	-	43 332	43 332	-	-	-
Futuros	-	1 645 585	1 645 585	-	-	-
<b>Cotações</b>						
Futuros	-	4 268 231	4 268 231	-	-	-
<b>Comissões</b>						
De Gestão	-	-	-	447 225	-	447 225
De Depósito	-	-	-	15 653	-	15 653
De Carteira de Títulos	-	-	-	49 756	-	49 756
De Operações Extrapatrimoniais	-	-	-	7 935	-	7 935
Taxa de Supervisão	-	-	-	6 816	-	6 816
Outras Comissões	-	-	-	3 677	-	3 677
<b>TOTAL</b>	<b>2 563 898</b>	<b>7 226 832</b>	<b>9 790 730</b>	<b>588 300</b>	<b>0</b>	<b>588 300</b>

## Nota 9 – Impostos

Em 13 de janeiro de 2015 foi aprovado o Decreto-Lei nº 7/2015, que procedeu à reforma do regime de tributação dos organismos de investimento coletivo alterando: a) O Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF), aprovado pelo Decreto-Lei nº 215/89, de 1 de julho e b) Código do Imposto de Selo, aprovado pela Lei nº 150/99, de 11 de setembro. Esta alteração foi objeto de emissão de uma circular (Circular 6/2015) emitida pela Autoridade Tributária em 17 de junho.

Neste domínio, passa a aplicar-se, como regra, o método de tributação “à saída”, com a tributação em Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares e Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas dos rendimentos auferidos pelos investidores em oposição ao regime anterior que se caracterizava pela tributação dos rendimentos e mais-valias na esfera do Fundo, aplicando-se a isenção no resgate.

O Decreto-Lei nº 7/2015 veio ainda criar uma nova verba na Tabela Geral do Imposto de Selo, visando a tributação do valor líquido global dos Organismos de Investimento Coletivo.

Este diploma, com efeito a partir de 1 de julho de 2015, estabeleceu no entanto um período transitório segundo o qual, e com referência a 30 de junho de 2015, determinou que fossem apurados os montantes de imposto que se mostrassem devidos, nos termos da redação do artigo 22º do EBF em vigor até à data da produção de efeitos deste diploma, relativamente aos rendimentos por si auferidos e que não sejam imputáveis, a período ou períodos posteriores a 30 de junho de 2015.

À data de 31 de dezembro de 2023 os impostos suportados pelo Fundo tem a seguinte decomposição:

Descritivo	31-12-2023	31-12-2022
Impostos pagos em Portugal	40 810	49 138
Impostos sobre rendimento de capital		
Mais Valias	-	-
Dividendos	-	-
Juros	-	-
Outros Impostos sobre rendimentos de capital	-	-
Impostos Indiretos		
Imposto de Selo	40 810	49 138
Outros Impostos	-	-
Impostos pagos no estrangeiro	-	-
Impostos sobre rendimentos de capital		
Dividendos	-	-
Outros Impostos sobre rendimentos de capital	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>40 810</b>	<b>49 138</b>

## Nota 11 – Exposição ao Risco Cambial

Em 31 de dezembro de 2023, o Fundo mantinha as seguintes posições cambiais abertas:

Moedas	À vista	A Prazo					Posição Global
		Forward	Futuros	Swaps	Opções	Total a Prazo	
AUD	84 678	-	-	-	-	-	84 678
JPY	63 767 017	-	19 316 250	-	-	19 316 250	83 083 267
USD	1 382 866	-	4 020 488	-	(61 001)	3 959 487	5 342 353
Contravalor Euro	1 711 430	-	3 762 011	-	(55 204)	3 706 807	5 418 237

## Nota 12 – Exposição ao Risco de Taxa de Juro

À data de 31 de dezembro de 2023 o Fundo detinha ativos de taxa de juro fixa cuja maturidade é seguinte:

Maturidades	Montante em Carteira (A)	Extra-Patrimoniais (B)				Saldo (A)+(B)
		FRA	Swaps (IRS)	Futuros	Opções	
de 0 a 1 ano	8 006 118	-	-	8 056 580	-	16 062 698
de 1 a 3 anos	1 398 660	-	-	-	-	1 398 660
de 3 a 5 anos	864 499	-	-	-	-	864 499
de 5 a 7 anos	934 301	-	-	-	-	934 301
mais de 7 anos	859 830	-	-	-	-	859 830

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

## Nota 13 – Cobertura do Risco Cotações

Em 31 de dezembro de 2023, o Fundo apresenta a seguinte exposição ao risco cotações:

Ações e Valores Similares	Montantes (Euros)	Extra-Patrimoniais		
		Futuros	Opções	
Ações	-	(452 077)	(411 598)	(863 674)
Unidades de Participação	26 814 352	-	-	26 814 352
Direitos	13 310	-	-	13 310

## Nota 14 – Perdas Potenciais em Produtos Derivados

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

- Valor de posições equivalentes nos ativos subjacentes relativamente a cada instrumento financeiro derivado para o qual não existam mecanismos de compensação e de cobertura do risco;
- Valor de posições equivalentes nos ativos subjacentes relativamente a instrumentos financeiros derivados, líquidas após a aplicação dos mecanismos de compensação e de cobertura do risco existentes; e
- Valor de posições equivalentes nos ativos subjacentes associadas a técnicas e instrumentos de gestão, incluindo acordos de recompra ou empréstimo de valores mobiliários.

Apresenta-se de seguida o cálculo reportado a 31 de dezembro de 2023:

	Perda potencial no final do período em análise	Perda potencial no final do exercício anterior
Carteira sem derivados	42 592 347	47 037 626
Carteira com derivados	28 714 310	31 737 110
	32,58%	32,53%

## Nota 15 – Custos Imputados

No período findo em 31 de dezembro de 2023 foram imputados ao Fundo os seguintes custos:

Encargos	Valor	%VLGF <sup>(1)</sup>
Comissão de Gestão Fixa	465 114	1,04%
Comissão de Depósito	16 279	0,04%
Taxa de Supervisão	6 816	0,02%
Custos de Auditoria	1 244	0,00%
Encargos outros OIC	53 257	0,12%
Outros Custos Correntes	25 972	0,06%
<b>TOTAL</b>	<b>568 682</b>	
<b>TAXA DE ENCARGOS CORRENTES</b>		<b>1,27%</b>

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

## Nota 16 – Comparabilidade das Demonstrações Financeiras

As demonstrações financeiras do período findo em 31 de dezembro de 2023 são comparáveis com as demonstrações financeiras do período findo em 31 de dezembro de 2022.

## Nota 17 – Factos relevantes

### 1) Estabilização dos mercados financeiros

O final do ano de 2023 ratificou a visão dos agentes de mercado que a desinflação de preços de bens e serviços, deverá deixar os índices de inflação core da Zona Euro e Estados Unidos da América próximos do alvo de 2% no final de 2024. Essa tendência somada à possibilidade de corte de taxas diretoras a partir da segunda metade de 2024, e corroborada pela indicação avançada pela Reserva Federal na última reunião do ano, permitiram a obrigações e ações terminar o ano com performances consideráveis.

Para a indústria de gestão de ativos, o pico e pivot de política monetária mantém condições nos mercados financeiros para gerar retornos positivos nos próximos trimestres. Esta situação, no entanto, coincidirá com o topo de rentabilidade dos bancos nacionais, o que poderá, em termos de volumes, criar um cenário desafiante para as sociedades gestoras.

### 2) Impacto nas Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2023

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora acompanhou a evolução da situação económica nacional e internacional e os seus efeitos nos mercados financeiros, considerando que os efeitos, já conhecidos, das circunstâncias decorrentes do aumento das tensões geopolíticas, encontram-se reconhecidos nas Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2023 do Fundo e o seu impacto foi moderado.

### 3) Reconsideração da Continuidade

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