

# Relatório e Contas

31 dezembro 2023



Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações

## SAM Carteiras Conservador

# 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 (sfdp)	10
1.4. Evolução das unidades de participação	10
1.5. Performance	11
1.6. Custos e proveitos	11
1.7. Demonstração do património	12
1.8. Evolução dos ativos sob gestão	12
1.9. Valorimetria	12
1.9.1. Valores mobiliários	12
1.9.2. Instrumentos do mercado monetário	14
1.9.3. Instrumentos derivados	14
1.9.4. Câmbios	15
1.10. Remunerações atribuídas	15
1.11. Política de voto	16
1.12. Erros de valorização	16
1.13. Factos relevantes	16
1.14. Outros factos relevantes	17
1.15. Eventos subsequentes	17
2. Divulgações Relativas ao Regulamento de Divulgação de Informações Relacionadas com a Sustentabilidade no Setor de Serviços Financeiros (Não Auditado)	18
3. Relatório de Auditoria	30
4. Balanço do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações SAM Carteiras Conservador referente ao período findo em 31 de dezembro de 2023	34
5. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações SAM Carteiras Conservador referente ao período findo em 31 de dezembro de 2023	37
6. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações SAM Carteiras Conservador referente ao período findo em 31 de dezembro de 2023	39
7. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2023	41

# 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.

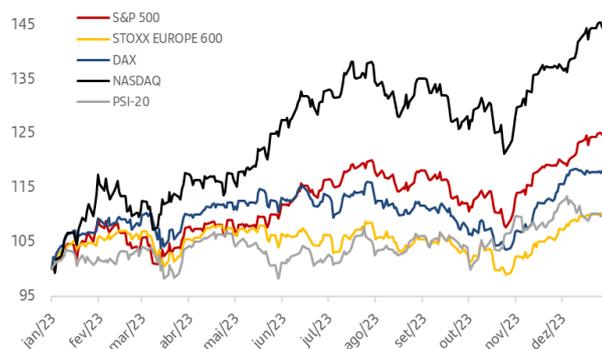
A principal causa foi a divulgação de dados económicos positivos publicados nos EUA e uma inflação mais elevada do que o previsto, que convenceram os investidores de que estavam iminentes mais aumentos de taxas de juro. De facto, o desemprego atingiu um mínimo de 53 anos de 3,4%, o que suscitou um debate 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

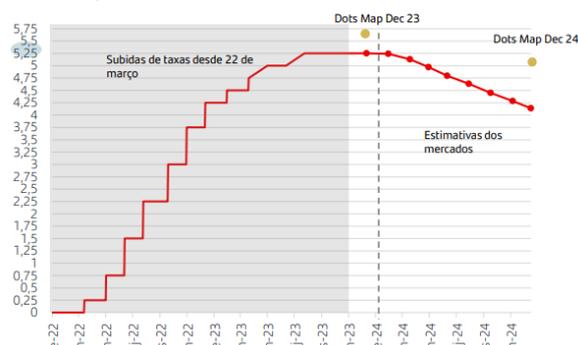
de março pela possibilidade de mais falências bancárias. Antes de ser encerrado em 1 de maio, o First Republic Bank, em particular, esteve sob pressão crescente, tornando-se o terceiro banco a falir este ano, depois do SVB e do Signature.

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

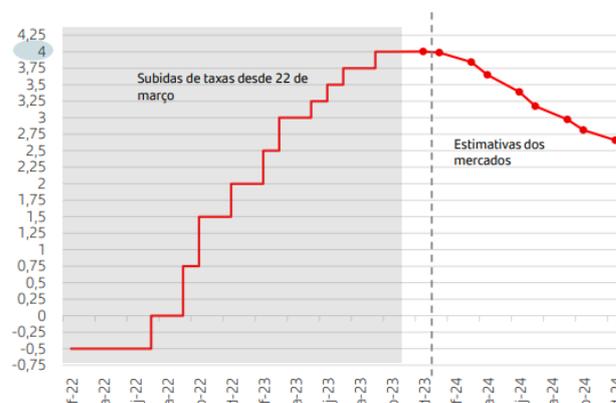
desemprego tem vindo a diminuir desde o seu pico no início de abril.

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 de dois anos, o que impulsionou as obrigações soberanas da Zona Euro, com ganhos de 0,4%.

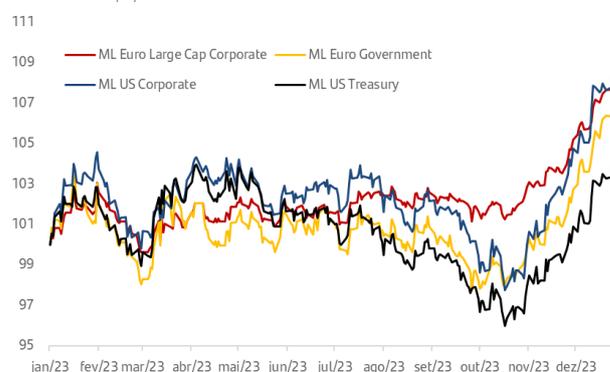
As subidas de taxas apontaram também para quedas nos mercados acionistas, com o S&P500 a cair -2,1% - sendo a primeira vez que existe uma terceira queda consecutiva mensal desde março 2020 - e o Eurostoxx 600 com perdas de -3,6%. Os mercados emergentes também foram afetados, com o índice MSCI EM a registar -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 ano de 2023 foi positivo para o mercado de crédito, que se beneficiou do estreitamento de spreads de crédito (-29bps), mas também do movimento em baixa de taxas de juro. Os bancos centrais (FED/BCE) chegaram ao fim do ciclo de subidas das taxas diretoras durante o segundo semestre do ano, com o risco de inflação mais controlado. No final do ano, o mercado começou a descontar descida das mesmas taxas diretoras, de maneira agressiva, depois da última reunião da FED de 2023, onde adiantava nas suas perspetivas, cerca de 75bps de cortes durante o próximo ano.

Neste contexto, o mercado de obrigações e o fundo registaram um comportamento positivo durante o ano, beneficiando dos movimentos acima referidos. A estratégia e alocação da carteira tem por base a análise fundamental e macroeconómica, investindo em ativos que oferecem um maior potencial em termos de valor relativo em cada momento. Durante o ano o fundo foi aumentando *duration*, desde 3,8 anos no final de 2022 até 4,36 anos no final de 2023, terminando o ano com uma *Yield* media de carteira de 3,67% e investido a 97,9% (2,1% em liquidez).

No final do ano, cerca de 95% da carteira estava investida em emittentes com rating *Investment Grade* e 3.1% em *High Yield* (1.5% BB+ e 1.6% BB), com um rating médio de BBB+. Em termos geográficos, França, EUA e Reino Unido são os países com maior representação, com 22,3%, 18,3% e 8,9% respetivamente. Em termos de sectores, os Bancos têm o maior peso com 32,1%, seguido de Utilities com 10,8% e Telecomunicações com 8,9%.

## 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 10 de abril de 2023, o Fundo SAM Carteiras Conservador modificou a sua Política de Investimento, relativamente à respetiva Categorização SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*). Desde essa data (10 de abril de 2023), o OIC passou a promover características ambientais e/ou sociais, enquadrando-se na classificação do Artigo 8º Regulamento (UE) 2019/2088.

A divulgação sobre a promoção de características ambientais ou sociais e dos investimentos sustentáveis irá constar nas “Divulgações relativas ao regulamento de divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor de serviços financeiros (NÃO AUDITADO)” em anexo ao relatório anual de 31 de dezembro de 2023.

## 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 (€)
2019	5 014 110	5,0391
2020	3 833 779	5,0806
2021	4 263 865	5,0478
2022	3 025 404	4,4507
2023	2 706 593	4,7742

## 1.5. Performance

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

Ano	Rendibilidade	Classe de Risco
2020	0,83%	3
2021	-0,65%	3
2022	-11,83%	3
2023	7,26%	2

Fonte: APFIPP e SAM SGOIC

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



### Nota:

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

### Comissões suportadas pelo Fundo e Participantes

Desde o início do Fundo:

- 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	309 131	330 855	-21 725	-7%
Rendimento de Títulos	0	0	0	0%
Ganhos em Operações Financeiras	1 553 943	3 082 253	-1 528 310	-50%
Reposição e Anulação de Provisões	0	0	0	0%
Outros Proveitos e Ganhos Correntes e Eventuais	37	301	-264	-88%
<b>Total</b>	<b>1 863 111</b>	<b>3 413 410</b>	<b>-1 550 299</b>	<b>-45%</b>
<b>Custos</b>				
Juros e Custos Equiparados	26 501	20 644	5 857	28%
Comissões e Taxas	32 583	58 539	-25 956	-44%
Comissão de gestão	26 319	42 455	-16 136	-38%
Comissão de depósito	3 290	5 307	-2 017	-38%
Outras comissões e taxas	2 974	10 777	-7 803	-72%
Perdas em Operações Financeiras	890 052	6 175 966	-5 285 914	-86%
Impostos	7 755	12 646	-4 891	-39%
Provisões para encargos	0	0	0	0%
Outros Custos e Perdas Correntes e Eventuais	1 242	1 056	186	18%
<b>Total</b>	<b>958 133</b>	<b>6 268 851</b>	<b>-5 310 719</b>	<b>-85%</b>
<b>Resultado do Fundo</b>	<b>904 978</b>	<b>-2 855 441</b>	<b>3 760 419</b>	<b>-132%</b>

## 1.7. Demonstração do Património

Descritivo	2023-12-31	2022-12-31
Valores mobiliários	12 490 842	12 859 987
Saldos bancários	273 606	506 782
Outros ativos	169 254	134 838
<b>Total dos ativos</b>	<b>12 933 703</b>	<b>13 501 607</b>
Passivo	11 812	36 476
<b>Valor Líquido do OIC</b>	<b>12 921 891</b>	<b>13 465 131</b>

## 1.8. Evolução dos ativos sob gestão

Descritivo	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	12 659 575	97,88%	12 994 825	96,25%
Instrumentos Financeiros admitidos à negociação em Plataformas Negociação (PN)	12 659 575	97,88%	12 994 825	96,25%
<i>Títulos de dívida pública</i>	105 685	0,82%	-	0,00%
<i>Obrigações diversas</i>	12 553 890	97,06%	12 994 825	96,25%
<b>Total do ativo</b>	<b>12 933 703</b>	<b>97,88%</b>	<b>13 501 607</b>	<b>96,25%</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 reflete o seu presumível valor de realização, ou nos casos em que esses valores não estejam admitidos à cotação ou negociação numa bolsa de valores

ou mercado regulamentado, será utilizada a cotação que de acordo com os critérios implementados na SAM melhor reflita o presumível valor de realização dos títulos em questão (bid price), no momento de referência relevante do dia.

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

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

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

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

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

3. Na situação de indisponibilidade do referido nos pontos 1. e 2., poderão ocorrer duas situações distintas:
  - Títulos que são valorizados com preços fornecidos por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os ativos em causa se enquadram, desde que estas entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos dos artigos do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Estes preços podem ser extraídos de páginas da Bloomberg ou recebidos via correio eletrónico;
  - Aplicação de modelos teóricos que a SAM considere apropriados, atendendo às características do título. A título de exemplo, descontando os fluxos de caixa estimados para a vida remanescente do título a uma taxa de juro que reflita o risco associado ao ativo. Com o objetivo de aferir da validade e fiabilidade do modelo, recorre-se à comparação direta com títulos semelhantes. A aprovação destes modelos é da competência do Comité de Riscos da SAM.

### 1.9.2. Instrumentos do mercado monetário

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

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

### 1.9.3. Instrumentos derivados

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

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

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

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

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

#### 1.9.4. Câmbios

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

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

### 1.10. Remunerações Atribuídas

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. Outros Factos Relevantes**

A 10 de abril de 2023, o Fundo SAM Carteiras Conservador modificou a sua Política de Investimento, relativamente à respetiva Categorização SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation). Desde essa data (10 de abril de 2023), o OIC passou a promover características ambientais e/ou sociais, enquadrando-se na classificação do Artigo 8º Regulamento (UE) 2019/2088.

### **1.15. 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**

**Nome de produto:** Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações SAM CARTEIRAS CONSERVADOR

**Identificador de entidade jurídica (Código LEI):** 5493000Z5OTG7FER7P61.

**ISIN:** PTYSBAHM0022

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.

## 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 49,57% 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 96,56%.

### ● **...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:

Investimentos mais avultados	Setor	% de Ativos	País
IBESM 3.25% PERP	Utilities	2,36%	NL
NGGLN 2.95% 30/03/30	Utilities	2,32%	GB
GALPPL 2 15/01/26	Energia	2,29%	PT
CXGD 1.25 25/11/24	Financeiro	2,27%	PT
SMDSLN 0.875 12/9/26	Industrial	2,18%	GB
FLUVIU 0.25 14/06/28	Utilities	2,06%	BE
CCBGBB 0.125 08/2/28	Financeiro	2,05%	BE
ACAFP 0.5 21/09/29	Financeiro	2,03%	FR
BAYNG 4.625 26/05/33	Consumo Não Cíclico	1,67%	DE
MS 4.656% 02/03/29	Financeiro	1,67%	US
ERSTBK 4 16/01/31	Financeiro	1,66%	AT
VZ 4,25% 31/10/30	Comunicações	1,66%	US
ENEL 3,875% 09/03/29	Utilities	1,65%	NL
AXASA 3.75% 12/10/30	Financeiro	1,65%	FR
SOCGE 5,25% 06/09/32	Financeiro	1,63%	FR



## 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?

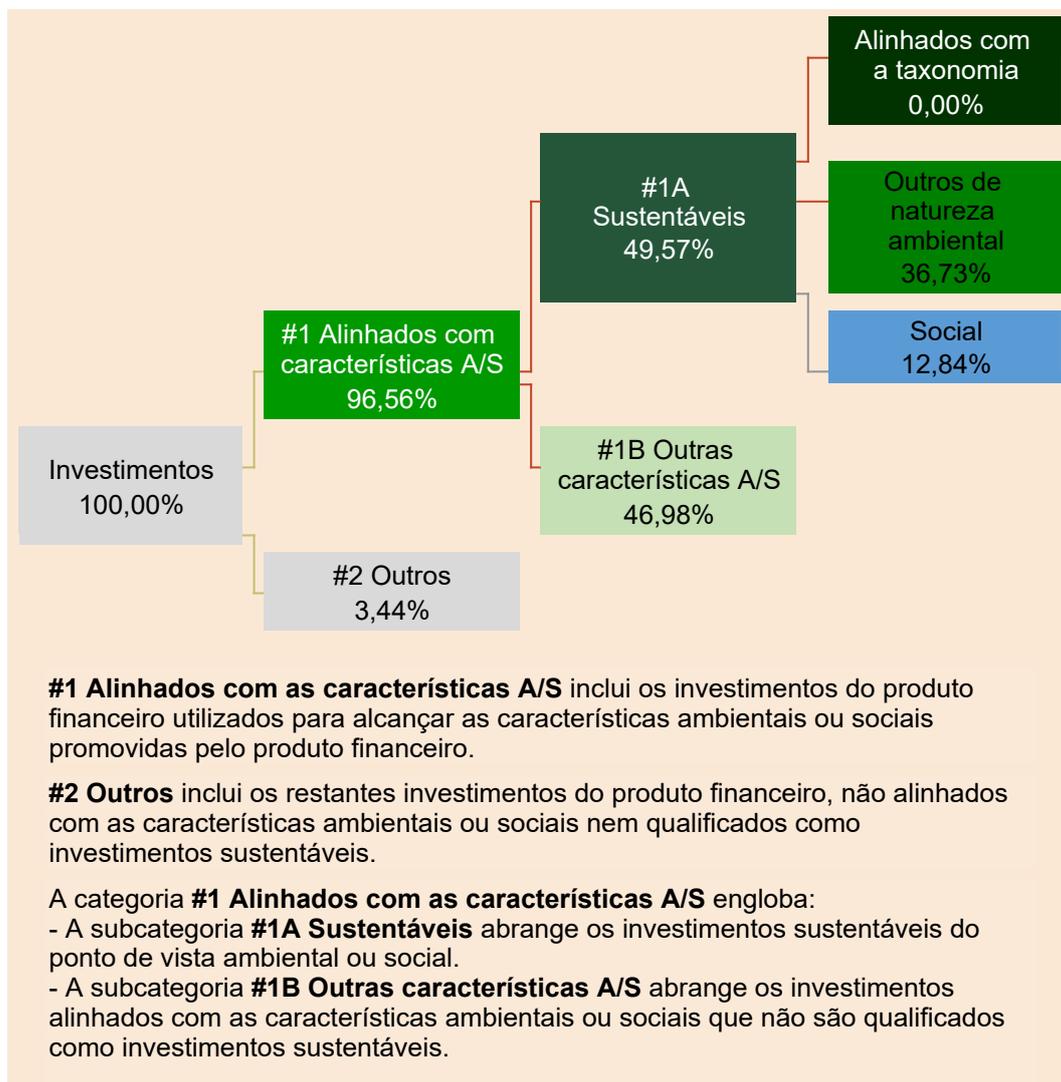
O Fundo cumpriu com a alocação de ativos divulgada nas informações pré-contratuais, nomeadamente:

- 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 96,56%, 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 49,57%, 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 setores económicos foram realizados os investimentos?**

Os sectores económicos em que foram realizados investimentos são:

Sector económico	Alocação de ativos em %
Actividades financeiras e de seguros	38,18%
Indústria transformadora	25,18%
Fornecimento de eletricidade, gás, vapor e ar condicionado	13,27%
Informação e comunicação	9,17%
Actividades imobiliárias	5,72%
Transporte e armazenamento	4,93%
Outros sectores	3,55%

As **atividades capacitantes** permitem diretamente a outras atividades contribuir de forma substancial para



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

um objetivo ambiental.

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

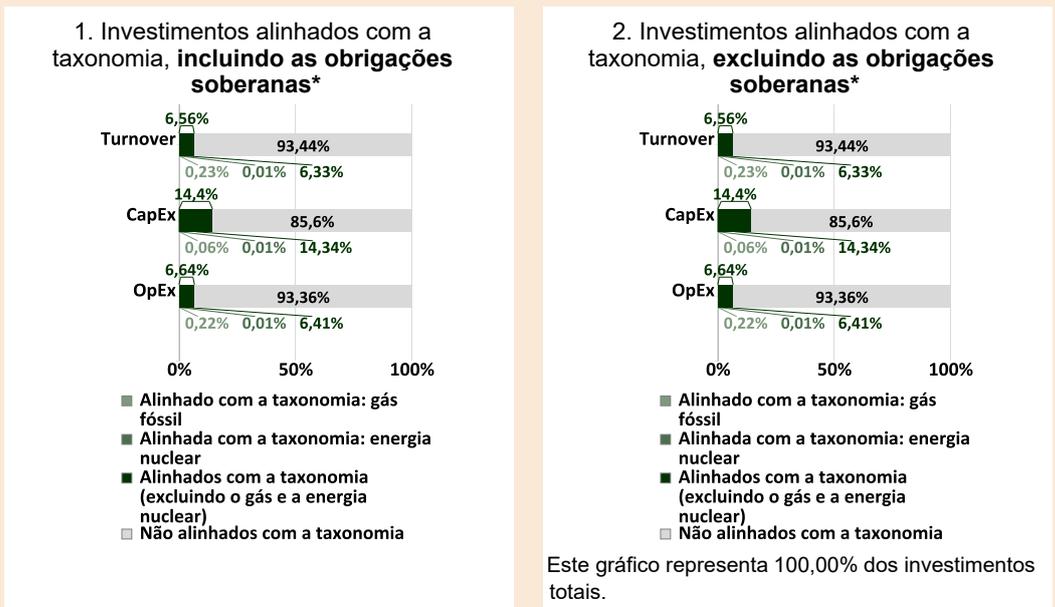
O Fundo não tem estabelecida uma percentagem mínima de investimentos alinhados com a Taxonomia da UE.

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

- **O produto financeiro investe em actividades 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.**



**\*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?**

0,05% da carteira está alinhada com a taxonomia da UE através de atividades de transição e 4,34% 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?**

Não aplicável, uma vez, que não existiu um relatório periódico 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 36,73%.



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

O Fundo tinha uma percentagem de investimentos com um objetivo social de 12,84%.



### **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 3,44% 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-financieira>.



### **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 de Obrigações SAM Carteiras Conservador** (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 12 933 703 euros e um total de capital do Fundo de 12 921 891 euros, incluindo um resultado líquido de 904 978 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 de Obrigações SAM Carteiras Conservador**, 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 contábilísticos 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 contábilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contábilísticas 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  
(RQC 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 de Obrigações SAM Carteiras Conservador referente ao período findo em 31 de dezembro de 2023

(valores em Euros)

**BALANÇO**Data: **2023-12-31**

<b>ACTIVO</b>						<b>CAPITAL E PASSIVO</b>				
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	13 532 967	15 127 020	
33	Activos Fixos Intangíveis das SIM					62	Variações Patrimoniais	1 298 668	1 152 833	
	<i>Total Outros Activos das SIM</i>					64	Resultados Transitados	(2 814 723)	40 719	
	<b>Carteira de Títulos</b>					65	Resultados Distribuídos			
21	Obrigações	13 103 391	205 890	(818 439)	12 490 842	67	Dividendos antecipados das SIM			
22	Ações					66	Resultado Líquido do Período	904 978	(2 855 441)	
23	Outros Títulos de Capital						<i>Total do Capital do OIC</i>	<u>12 921 891</u>	<u>13 465 131</u>	
24	Unidades de Participação						<b>Provisões Acumuladas</b>			
25	Direitos					481	Provisões para Encargos			
26	Outros Instrumentos da Dívida						<i>Total de Provisões Acumuladas</i>			
	<i>Total da Carteira de Títulos</i>	<u>13 103 391</u>	<u>205 890</u>	<u>(818 439)</u>	<u>12 490 842</u>					
	<b>Outros Activos</b>						<b>Terceiros</b>			
31	Outros activos					421	Resgates a Pagar aos Participantes	5 849	30 048	
	<i>Total de Outros Activos</i>					422	Rendimentos a Pagar aos Participantes			
	<b>Terceiros</b>					423	Comissões a Pagar	3 637	3 703	
411+...+ 418	Contas de Devedores					424+...+429	Outras contas de Credores	1 592	2 060	
424	Estado e Outros Entes Públicos					43+12	Empréstimos Obtidos			
	<i>Total de Valores a Receber</i>					44	Pessoal			
	<b>Disponibilidades</b>					46	Accionistas			
11	Caixa						<i>Total de Valores a Pagar</i>	<u>11 078</u>	<u>35 810</u>	
12	Depósitos à Ordem	273 606			273 606		<b>Acréscimos e diferimentos</b>			
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso					55	Acréscimos de Custos	735	665	
14	Certificados de Depósito					56	Receitas com Proveito Diferido			
18	Outros Meios Monetários					58	Outros Acréscimos e Diferimentos			
	<i>Total das Disponibilidades</i>	<u>273 606</u>			<u>273 606</u>	59	Contas transitórias passivas			
	<b>Acréscimos e diferimentos</b>						<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos</i>	<u>735</u>	<u>665</u>	
51	Acréscimos de Proveitos	169 254			169 254					
52	Despesas com Custo Diferido						<i>TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO</i>	<u>12 933 703</u>	<u>13 501 607</u>	
58	Outros acréscimos e diferimentos									
59	Contas transitórias activas									
	<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Activos</i>	<u>169 254</u>			<u>169 254</u>					
	<b>TOTAL DO ACTIVO</b>	<u>13 546 252</u>	<u>205 890</u>	<u>(818 439)</u>	<u>12 933 703</u>					
	Número total de Unidades de Participação em circulação				<u>2 706 593</u>		Valor Unitário da Unidade Participação	<u>4,7742</u>	<u>4,4506</u>	

(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			915	Futuros		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
	<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			934	Opções		
935	Futuros			935	Futuros		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
	<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>		
	<b>TOTAL DOS DIREITOS</b>				<b>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</b>		
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA			99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA		

## 5. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações SAM Carteiras Conservador referente ao período findo em 31 de dezembro de 2023

(valores em Euros)

## DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

Data: 2023-12-31

CUSTOS E PERDAS				PROVEITOS E GANHOS			
Código		2023-12-31	2022-12-31	Código		2023-12-31	2022-12-31
	<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	26 501	20 644	812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	303 843	330 855
719	De Operações Extrapatrimoniais			811+814+817+818	De Operações Correntes	5 288	
	Comissões e Taxas			819	De Operações Extrapatrimoniais		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	292	839		Rendimentos de Títulos e Outros Activos		
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	32 291	57 700	822+...+824+825	Da Carteira de Títulos e Outros Activos		
729	De Operações Extrapatrimoniais			829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Perdas em Operações Financeiras				Ganhos em Operações Financeiras		
732+733	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	890 052	6 175 966	832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	1 553 943	3 082 253
731+738	Outras, em Operações Correntes			831+838	Outros, em Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais			839	Em Operações Extrapatrimoniais		
	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	7 755	12 646	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	37	301
7418+7428	Outros impostos						
	Provisões do Exercício				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</i>	<u>1 863 111</u>	<u>3 413 410</u>
751	Provisões para Encargos						
77	Outros Custos e Perdas Correntes	1 242	1 056	89	<b>Outros Proveitos e Ganhos das SIM</b>		
	<i>Total dos Custos e Perdas Correntes (A)</i>	<u>958 133</u>	<u>6 268 851</u>		<i>Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)</i>		
79	<b>Outros Custos e Perdas das SIM</b>						
	<i>Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (C)</i>				<b>Proveitos e Ganhos Eventuais</b>		
	<b>Custos e Perdas Eventuais</b>						
781	Valores Incobráveis			881	Recuperação de Incobráveis		
782	Perdas Extraordinárias			882	Ganhos Extraordinários		
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores			883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		
788	Outras Custos e Perdas Eventuais			888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais		
	<i>Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)</i>				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)</i>		
63	Impostos Sobre o Rendimento do Exercício						
66	<b>Resultado Líquido do Período</b>	<u>904 978</u>		66	<b>Resultado Líquido do Período</b>		<u>2 855 441</u>
	<b>TOTAL</b>	<u>1 863 111</u>	<u>6 268 851</u>		<b>TOTAL</b>	<u>1 863 111</u>	<u>6 268 851</u>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Activos	967 442	(2 763 696)	F-E	Resultados Eventuais [(F)-(E)]		
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais			B+D+F-A-C-E+74	Resultados Antes de Impostos	912 733	(2 842 795)
B-A	Resultados Correntes [(B)-(A)]	904 978	(2 855 441)	B+D+F-A-C-E	Resultado Líquido do Período	904 978	(2 855 441)

## 6. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações SAM Carteiras Conservador 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>545 406</b>	<b>7 369 349</b>
Subscrições de unidades de participação	545 406	7 369 349
Comissão de Subscrição		
Comissão de Resgate		
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(2 017 824)</b>	<b>(12 542 027)</b>
Resgates de unidades de participação	(2 017 824)	(12 542 027)
Rendimentos pagos aos participantes		
<b>Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC</b>	<b>(1 472 418)</b>	<b>(5 172 678)</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>5 165 245</b>	<b>12 370 365</b>
Venda de títulos e outros ativos da carteira	4 895 297	11 711 358
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira		300 300
Resgates de unidades de participação noutros OIC		
Rendimento de títulos e outros ativos da carteira		
Juros e proveitos similares recebidos	269 947	358 708
Outros recebimentos relacionados com a carteira		
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(3 889 466)</b>	<b>(7 258 704)</b>
Compra de títulos e outros ativos da carteira	(3 862 261)	(7 230 162)
Subscrição de unidades de participação noutros OIC		
Subscrição de títulos e outros ativos		
Juros e custos similares pagos	(26 501)	(20 644)
Comissões de Bolsa suportadas		
Comissões de corretagem		
Outras taxas e comissões	(704)	(7 898)
<b>Fluxo das Operações da Carteira de Títulos e Outros Activos</b>	<b>1 275 779</b>	<b>5 111 661</b>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Operações cambiais		
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações		
Margem inicial em contratos de futuros e opções		
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Operações cambiais		
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações		
Margem inicial em contratos de futuros e opções		
Comissões em contratos de futuros		
<b>Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>4 804</b>	<b>1</b>
Juros de depósitos bancários	4 767	
Outros recebimentos correntes	37	1
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(41 340)</b>	<b>(68 198)</b>
Comissão de gestão	(27 508)	(45 887)
Comissão de depósito	(3 438)	(5 736)
Compras com acordo de revenda		
Impostos e taxas	(8 949)	(15 046)
Outros pagamentos correntes	(1 445)	(1 529)
<b>Fluxo das Operações de Gestão Corrente</b>	<b>(36 536)</b>	<b>(68 196)</b>
<b>OPERAÇÕES EVENTUAIS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Outros recebimentos de operações eventuais		
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Outros pagamentos de operações eventuais		
<b>Fluxo das Operações Eventuais</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Saldo dos Fluxos de Caixa do Período:</b>	<b>(233 175)</b>	<b>(129 214)</b>
<b>Disponibilidades no Início do Período:</b>	<b>506 782</b>	<b>635 996</b>
<b>Disponibilidades no Fim do Período:</b>	<b>273 606</b>	<b>506 782</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	15 127 020	594 426	(2 188 480)	-	-	-	13 532 967
Diferença p/Valor Base	1 152 833	(49 020)	194 855	-	-	-	1 298 668
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	40 719	-	-	-	(2 855 441)	-	(2 814 723)
Resultados do período	(2 855 441)	-	-	-	2 855 441	904 978	904 978
<b>Total</b>	<b>13 465 131</b>	<b>545 406</b>	<b>(1 993 625)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>904 978</b>	<b>12 921 891</b>
Nº de Unidades participação	3 025 404	118 885	(437 696)	-	-	-	2 706 593
Valor Unidades participação	4,4507	4,5877	4,5548	-	-	-	4,7742

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

Escalões	Número de participantes
Ups >= 25%	1
10% <= Ups < 25%	-
5% <= Ups < 10%	1
2% <= Ups < 5%	2
0.5% <= Ups < 2%	12
Ups < 0.5%	90
<b>TOTAL</b>	<b>106</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	12 921 891	4,7742	2 706 593
	30/set/23	12 759 086	4,5243	2 820 127
	30/jun/23	13 213 869	4,5285	2 917 954
	31/mar/23	13 444 518	4,5113	2 980 176
2022	31/dez/22	13 465 131	4,4507	3 025 404
	30/set/22	22 164 180	4,3885	5 050 495
	30/jun/22	22 680 276	4,4937	5 047 081
	31/mar/22	21 697 614	4,8046	4 516 031
2021	31/dez/21	21 523 298	5,0478	4 263 865
	30/set/21	26 863 786	5,0795	5 288 630
	30/jun/21	27 440 454	5,0735	5 408 538
	31/mar/21	28 519 619	5,0661	5 629 475

## 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 é o seguinte:

Descrição	Compras (1)*		Vendas (2) *		Total (1) + (2)	
	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa
Divida Publica	99 264	-	-	-	99 264	-
Obrigacoes Diversas	3 789 498	-	4 648 114	300 730	8 437 611	300 730
<b>TOTAL</b>	<b>3 888 762</b>	<b>-</b>	<b>4 648 114</b>	<b>300 730</b>	<b>8 536 875</b>	<b>300 730</b>

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

(a) 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 (Nota 1)	Comissões
Subscrições	545 406	-
Resgates	1 993 625	-

## 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						
ORSTED 3.75 03/01/30	99 264	3 286	-	102 550	3 135	105 685
	99 264	3 286	-	102 550	3 135	105 685
01.01.03 - Obrigações diversas						
CXGD 1.25 25/11/24	302 553		(9 363)	293 190	379	293 569
GALPPL 2 15/01/26	305 258		(15 110)	290 148	5 770	295 918
EQNR 1,125% 17/02/27	94 874	87		94 961	1 089	96 050
CMZB 0.75 24/03/26	203 110		(11 100)	192 010	1 160	193 170
DB 0.75% 02/17/27	99 829		(6 453)	93 376	653	94 029
MBGGR 3.70% 30/05/31	59 808	2 927		62 735	1 310	64 045
ERSTBK 4 16/01/31	198 136	8 884		207 020	7 671	214 691
MBGGR 3% 23/02/27	101 752	434		102 186	2 616	104 802
ALVGR 0.5 22/11/33	197 188		(36 184)	161 004	109	161 113
SOCGE 5,25% 06/09/32	199 098	8 728		207 826	3 357	211 183
ARRF 1,875% 03/01/29	197 522		(6 744)	190 778	3 729	194 507
BNP 0,25% 13/04/27	188 814		(3 280)	185 534	359	185 893
KERFP 3.375 27/02/33	197 176	7 586		204 762	5 696	210 458
FLUVIU 0.25 14/06/28	300 438		(34 650)	265 788	412	266 200
ACAFP 4.25 PERP	112 000		(12 560)	99 440	4 110	103 550
CMARK 1.875 25/10/29	208 096		(13 030)	195 066	697	195 763
ENGFPP 3.25% PERP	217 586		(20 336)	197 250	5 467	202 717
ORAFP 1.625 07/04/32	221 420		(39 902)	181 518	2 389	183 907
BPCEGP 0.5 15/09/27	184 278	136		184 414	295	184 709
CNPFPP 0.375 08/03/28	162 000	14 554		176 554	613	177 167
DGF 3.375 17/10/32	97 711	4 030		101 741	701	102 442
FRPTT 0 18/07/29	97 623		(12 867)	84 756		84 756
BFCM 0 0.25 19/07/28	173 018	200		173 218	227	173 445
ACAFP 0.5 21/09/29	295 854		(34 209)	261 645	418	262 063
RENL 4,875% 21/09/28	99 639	6 348		105 987	1 359	107 346
NYKRE 0 17/07/28	199 798	3 230		203 028	3 672	206 700
SMDSLN 0.875 12/9/26	297 548		(16 931)	280 617	796	281 413
ABBV 0.75% 18/11/27	178 636	6 278		184 914	180	185 094
VFC 0.625 25/02/32	194 972		(54 277)	140 695	1 062	141 757
VZ 1.85 18/05/40	71 588	7 206		78 794	1 152	79 946
BPLN 3.25 PERP	215 498		(21 998)	193 500	3 428	196 928
KMI 2.25 16/03/27	186 318	6 192		192 510	3 578	196 088
VOD 2.625 27/08/80	206 232		(16 482)	189 750	1 822	191 572
EURO 1,875% 10/06/25	97 640	174		97 814	1 050	98 864
BAC 0.654 26/10/31	195 768		(32 378)	163 390	239	163 629
INTNED 0.25 18/02/29	196 747		(23 081)	173 666	434	174 100
CCE 0.2 02/12/28	195 110		(20 364)	174 746	33	174 779
ABIBB 2,75 17/03/36	241 292		(49 934)	191 358	4 358	195 716
GS 0.25 26/01/28	148 001		(15 260)	132 741	349	133 090
BKIR 0.375 10/05/27	199 440		(13 198)	186 242	484	186 726
ISPIM 0% 16/03/28	100 409		(10 485)	89 924	596	90 520
CCBGBB 0.125 08/2/28	297 912		(32 928)	264 984	336	265 320
DBHNGR 0.625 15/4/36	196 482		(46 910)	149 572	891	150 463
AMT 0.875 21/05/29	160 764	13 888		174 652	1 076	175 728
ASSGEN 1.713 30/6/32	98 591		(18 341)	80 250	866	81 116
JYBC 0.05 02/09/26	199 586		(11 590)	187 996	33	188 029
CMCSA 0 14/09/26	99 119		(6 651)	92 468		92 468
PG 0.90% 04/11/41	201 200		(59 210)	141 990	285	142 275
ENEL 1,25% 17/01/35	73 148	5 491		78 639	1 195	79 834
VW 0.875 31/01/28	92 960		(2 437)	90 523	803	91 326
AEMSPA 1.5% 16/03/28	99 308		(5 496)	93 812	1 193	95 005
STLA 2.75 01/04/32	88 755	4 887		93 642	2 066	95 708
DEVO 2.375% 04/05/27	93 786	2 775		96 561	1 570	98 131
TENN 2,75% 17/05/42	88 089	5 439		93 528	1 721	95 249
NGGLN 2.95% 30/03/30	299 997		(7 083)	292 914	6 698	299 612
ENEL 3,875% 09/03/29	199 260	7 448		206 708	6 310	213 018
CITI 3,713% 22/09/28	100 000	1 586		101 586	1 025	102 611
AXASA 3.75% 12/10/30	199 592	11 436		211 028	1 660	212 688
VZ 4,25% 31/10/30	199 056	13 386		212 442	1 440	213 882
PCIM 4.25 18/01/28	99 722	4 330		104 052	4 052	108 104
BDX 3.553% 13/09/29	197 694	6 740		204 434	2 136	206 570
SIEGR 3,5% 24/02/36	99 414	4 247		103 661	2 982	106 643
AT&T 03.55% 18/11/25	99 888	761		100 649	427	101 076
DEVOBA 0 28/02/2030	101 764	2 333		104 097	3 996	108 092
MS 4.656% 02/03/29	200 000	7 514		207 514	7 735	215 249
ABNAN 4.375 20/10/28	99 838	3 960		103 798	873	104 671
SIKA 3,75% 4 03/05/30	100 126	3 045		103 171	2 490	105 661
SANS 4.125% 05/05/28	99 496	3 914		103 410	2 716	106 126
BKNG 4.125% 12/05/33	99 430	7 473		106 903	2 645	109 548
PLD 4,625% 23/05/33	101 091	5 940		107 031	2 818	109 849
AQUASM 2.629% 8/6/27	222 135		(26 063)	196 072	2 974	199 046
BAYNG 4.625 26/05/33	205 116	5 190		210 306	5 560	215 866
ATOS 5,125% 14/06/33	101 275	3 299		104 574	2 815	107 389
SEGPL 1,5% 20/11/25	192 322	529		192 851	344	193 195
HEIGR 1,75 24/04/28	214 128		(23 624)	190 504	2 416	192 920
IBESM 3.25% PERP	328 125		(31 500)	296 625	8 628	305 253
TELEFO 4.375% PERP	215 180		(16 430)	198 750	7 005	205 755
	13 004 127	202 604	(818 439)	12 388 292	165 598	12 553 890
<b>TOTAL</b>	<b>13 103 391</b>	<b>205 890</b>	<b>(818 439)</b>	<b>12 490 842</b>	<b>168 733</b>	<b>12 659 575</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	506 782	5 715 455	5 948 630	273 606
TOTAL	506 782	5 715 455	5 948 630	273 606

## 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

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

Natureza	Ganhos de Capital			Ganhos de Juros		Rendimento de títulos	Total
	Mais Valias Potenciais	Mais Valias Efetivas	Total	Juros vencidos	Juros corridos		
OPERAÇÕES "À VISTA"							
Acções	-	-	-	-	-	-	-
Obrigações	1 544 081	9 862	1 553 943	135 109	168 733	-	303 843
Unidades de Participação	-	-	-	-	-	-	-
Direitos	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos	-	-	-	4 767	521	-	5 288
OPERAÇÕES "A PRAZO"							
Cambiais							
Cambiais a Vista	-	-	-	-	-	-	-
Futuros	-	-	-	-	-	-	-
Taxa de Juro							
Futuros	-	-	-	-	-	-	-
Cotações							
Futuros	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 544 081</b>	<b>9 862</b>	<b>1 553 943</b>	<b>139 876</b>	<b>169 254</b>	<b>-</b>	<b>309 131</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	
OPERAÇÕES "À VISTA"						
Obrigações	520 817	369 235	890 052	26 501	-	26 501
Comissões						
De Gestão	-	-	-	26 319	-	26 319
De Depósito	-	-	-	3 290	-	3 290
De Carteira de Títulos	-	-	-	292	-	292
De Operações Extrapatrimoniais	-	-	-	-	-	-
Taxa de Supervisão	-	-	-	1 997	-	1 997
Outras comissões	-	-	-	685	-	685
<b>TOTAL</b>	<b>520 817</b>	<b>369 235</b>	<b>890 052</b>	<b>59 083</b>	<b>-</b>	<b>59 083</b>

## Nota 9 – Impostos

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

Descritivo	31-12-2023	31-12-2022
Impostos pagos em Portugal	7 755	12 646
Impostos sobre rendimento de capital		
Mais Valias	-	-
Dividendos	-	-
Juros	-	-
Outros Impostos sobre rendimentos de capital	-	-
Impostos Indiretos		
Imposto de Selo	7 755	12 646
Outros Impostos		
Impostos pagos no estrangeiro	-	-
Impostos sobre rendimentos de capital		
Dividendos	-	-
Outros Impostos sobre rendimentos de capital	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>7 755</b>	<b>12 646</b>

## 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	293 569	-	-	-	-	293 569
de 1 a 3 anos	1 444 133	-	-	-	-	1 444 133
de 3 a 5 anos	3 925 897	-	-	-	-	3 925 897
de 5 a 7 anos	2 767 374	-	-	-	-	2 767 374
mais de 7 anos	4 228 601	-	-	-	-	4 228 601

## 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	12 921 891	13 465 131
Carteira com derivados	12 921 891	13 465 131
	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>

## 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	27 372	0,21%
Comissão de Depósito	3 421	0,03%
Taxa de Supervisão	1 997	0,02%
Custos de Auditoria	1 242	0,01%
Outros Custos Correntes	7 256	0,06%
<b>TOTAL</b>	<b>41 288</b>	
<b>TAXA DE ENCARGOS CORRENTES</b>		<b>0,31%</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.