

Relatório e Contas

31 dezembro 2023



Fundo de Investimento Mobiliário Aberto

Santander Select Defensivo

Índice

1. Relatório de Gestão	3
1.1. Enquadramento macroeconómico	3
1.2. Política de investimento	10
1.3. Divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros (sfdr)	10
1.4. Evolução das unidades de participação	11
1.5. Performance	11
1.6. Custos e proveitos	13
1.7. Demonstração do património	13
1.8. Evolução dos ativos sob gestão	13
1.9. Valorimetria	14
1.9.1. Valores mobiliários	14
1.9.2. Instrumentos do mercado monetário	15
1.9.3. Instrumentos derivados	16
1.9.4. Câmbios	16
1.10. Remunerações atribuídas	16
1.11. Política de voto	17
1.12. Erros de valorização	18
1.13. Factos relevantes	18
1.14. Eventos subsequentes	18
2. Divulgações Relativas ao Regulamento de Divulgação de Informações Relacionadas com a Sustentabilidade no Setor de Serviços Financeiros (Não Auditado)	19
3. Relatório de Auditoria	31
4. Balanço do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Select Defensivo referente ao período findo em 31 de dezembro de 2023	35
5. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Select Defensivo referente ao período findo em 31 de dezembro de 2023	38
6. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Select Defensivo referente ao período findo em 31 de dezembro de 2023	40
7. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2023	42

1. Relatório de Gestão

1.1. Enquadramento Macroeconómico

Economia Internacional

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

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

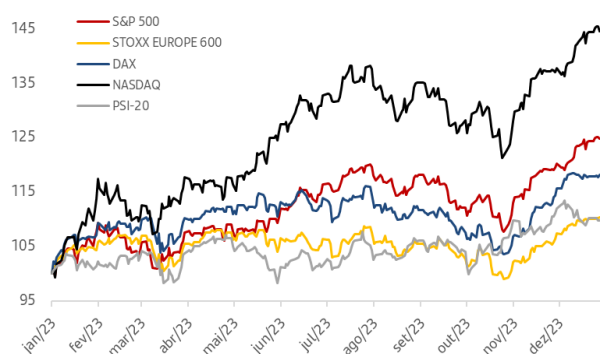
A principal causa foi a divulgação de dados económicos positivos publicados nos EUA e uma inflação mais elevada do que o previsto, que convenceram os investidores de que estavam iminentes mais aumentos de taxas de juro. De facto, o desemprego atingiu um mínimo de 53 anos de 3,4%, o que suscitou um debate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

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

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

Mercados acionistas em 2023

Fonte: Refinitiv 04/01/2023



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

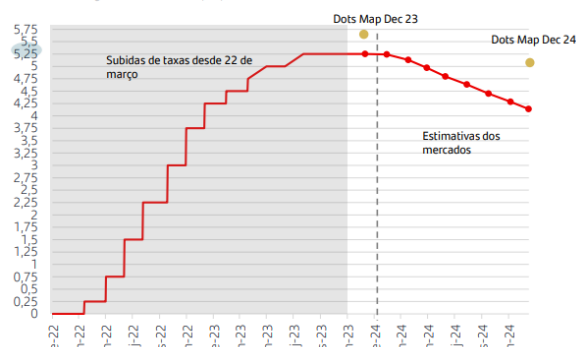
de março pela possibilidade de mais falências bancárias. Antes de ser encerrado em 1 de maio, o First Republic Bank, em particular, esteve sob pressão crescente, tornando-se o terceiro banco a falir este ano, depois do SVB e do Signature.

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

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

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

Fonte: Bloomberg e cálculos SAM 08/12/2023



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

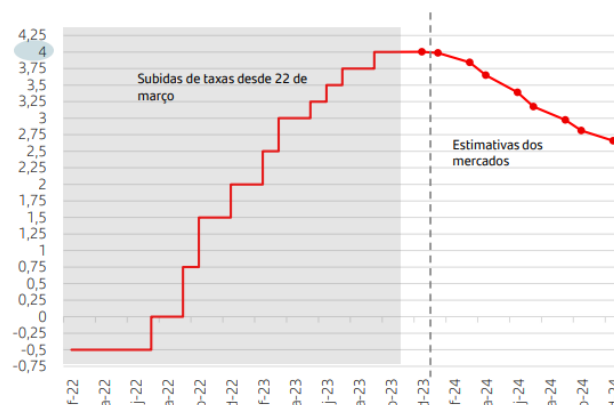
O BCE aumentou a sua taxa de depósito em 25 pontos base em maio e junho, elevando-a para 3,5%. Dados sólidos, com a economia dos EUA, em particular, a continuar a mostrar sinais de resiliência, forneceram um apoio adicional a este facto. De facto, as folhas de pagamento não agrícolas continuaram a crescer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

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

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

Taxa de depósito baseada em Forwards €STRN

Fonte: Bloomberg e cálculos SAM 08/12/2023



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

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%.

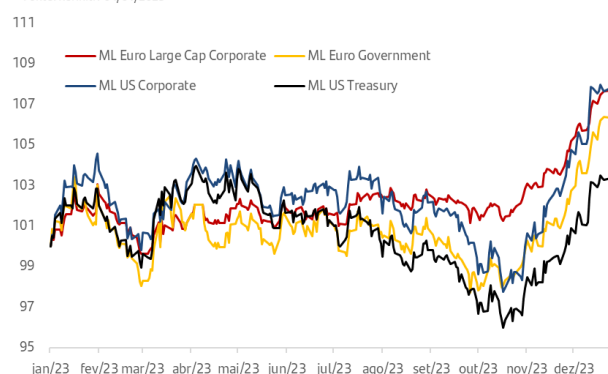
As subidas de taxas apontaram também para quedas nos mercados acionistas, com o S&P500 a cair -2,1% - sendo a primeira vez que existe uma terceira queda consecutiva mensal desde março 2020 - e o Eurostoxx 600 com perdas de -3,6%. Os mercados emergentes também foram afetados, com o índice MSCI EM a registar -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 primeiro trimestre do ano começou com muitas dúvidas sobre o crescimento global e grandes expectativas de uma recessão iminente nas principais economias mundiais. Estas, dissiparam-se rapidamente, dando um impulso aos ativos de risco e marcando um dos melhores inícios de ano da história, tanto para as ações como para as obrigações. No entanto, no final do primeiro trimestre, soaram os alarmes na banca regional dos EUA e, mais tarde, na Europa, nomeadamente no banco suíço Credit Suisse, criando uma crise financeira que aumentou drasticamente a volatilidade, anulando grande parte dos retornos que as ações tinham proporcionado no início do ano. Em resposta, a Reserva Federal atuou eficazmente, injetando liquidez no sistema, ajudando a restaurar a confiança e apoiando, assim, os ativos de risco que tinham sofrido esta breve, mas intensa, correção. Após este episódio, o mercado retomou a sua trajetória de subida e as atenções voltaram-se para os Bancos Centrais e para o discurso persistente sobre o ciclo de subida das taxas e o seu "higher for longer", dada a resiliência da economia, especialmente da economia dos EUA.

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

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

Em termos da carteira do fundo, o ano começou de forma cautelosa com a exposição a ações em cerca de 11%, tendo a equipa de gestão aumentado o peso ao longo do primeiro trimestre, uma vez que tinha uma melhor visibilidade no que respeita à estabilidade das economias. Ao longo do ano, a exposição a ações chegou a cerca de 19%, sem muitas alterações a nível absoluto, mas com várias apostas táticas relevantes a nível geográfico, principalmente através opções de subida. De destacar, o aumento da exposição a ações dos EUA antes do verão em detrimento das ações europeias, tendo estas últimas tido um desempenho muito melhor até então, sem qualquer razão fundamental aparente. Este posicionamento tático manteve-se estável até praticamente ao final do terceiro trimestre, altura em que foram adquiridas opções de subida no mercado europeu, e encerrou-se a posição no final do ano, após as fortes subidas do mercado, de forma a realizar lucros e regressar a níveis de exposição mais neutrais. O fundo terminou o ano com um nível de exposição a ações de 18%.

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

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

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

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

1.4. Evolução das Unidades de Participação

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

Classe A

Ano	Número de Unidades de Participação	Valor da Unidade de Participação (€)
2016	38 392	5,0546
2017	5 433 632	5,1296
2018	5 655 596	4,8811
2019	6 129 171	5,0777
2020	6 782 701	5,1825
2021	12 340 602	5,2089
2022	10 701 493	4,6101
2023	9 376 971	4,8122

Classe B

Ano	Número de Unidades de Participação	Valor da Unidade de Participação (€)
2014	19 575 807	5,1577
2015	43 039 574	5,1219
2016	38 625 987	5,1854
2017	45 464 191	5,2677
2018	44 484 296	5,0175
2019	42 532 778	5,2251
2020	41 911 181	5,3384
2021	48 005 672	5,3712
2022	42 308 318	4,7587
2023	37 485 751	4,9724

1.5. Performance

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

Classe A

Ano	Rendibilidade	Classe de Risco
2017	1,48%	2
2018	-4,85%	2
2019	4,03%	3
2020	2,06%	3
2021	0,51%	3
2022	-11,49%	3
2023	4,39%	2

Fonte: APFIPP e SAM SGOIC

Classe B

Ano	Rendibilidade	Classe de Risco
2015	-0,60%	3
2016	1,24%	3
2017	1,59%	3
2018	-4,75%	3
2019	4,14%	3
2020	2,17%	3
2021	0,61%	3
2022	-11,40%	3
2023	4,49%	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).



Notas:

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

Comissões suportadas pelo Fundo e Participantes

Nos últimos 3 anos:

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

1.6. Custos e Proveitos

Descritivo	2023-12-31	2022-12-31	Variação	
			Absoluta	Relativa
Proveitos				
Juros e Proveitos Equiparados	1 140 863	767 827	373 036	49%
Rendimento de Títulos	689 788	499 418	190 370	38%
Ganhos em Operações Financeiras	65 634 837	109 222 204	-43 587 367	-40%
Reposição e Anulação de Provisões	0	0	0	0%
Outros Proveitos e Ganhos Correntes e Eventuais	7 317	31 537	-24 220	-77%
Total	67 472 805	110 520 986	-43 048 180	-39%
Custos				
Juros e Custos Equiparados	298 177	181 939	116 239	64%
Comissões e Taxas	3 455 608	3 946 743	-491 135	-12%
Comissão de gestão	3 049 444	3 556 593	-507 149	-14%
Comissão de depósito	84 075	98 028	-13 952	-14%
Outras comissões e taxas	322 089	292 123	29 966	10%
Perdas em Operações Financeiras	53 225 520	141 695 229	-88 469 709	-62%
Impostos	245 041	290 067	-45 026	-16%
Provisões para encargos	0	0	0	0%
Outros Custos e Perdas Correntes e Eventuais	6 601	6 656	-55	-1%
Total	57 230 947	146 120 634	-88 889 686	-61%
Resultado do Fundo	10 241 858	-35 599 648	45 841 506	-129%

1.7. Demonstração do Património

Descritivo	2023-12-31	2022-12-31
Valores mobiliários	219 088 895	216 587 531
Saldos bancários	11 577 958	32 710 650
Outros ativos	1 345 280	1 746 043
Total dos ativos	232 012 133	251 044 224
Passivo	492 841	377 537
Valor Líquido do OIC	231 519 293	250 666 687

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	219 215 037	94,48%	216 812 496	86,36%
Instrumentos Financeiros admitidos à negociação em Plataformas Negociação (PN)	156 250 344	67,35%	170 051 826	67,74%
<i>Titulos de dívida pública</i>	70 813 946	30,52%	102 427 055	40,80%
<i>Unidades de participação/ações de OIC que não OII (ETFs)</i>	85 365 074	36,79%	66 475 462	26,48%
<i>Opções</i>	71 323	0,03%	1 149 310	0,46%
Instrumentos Financeiros não admitidos à negociação em PN	62 964 694	27,14%	46 760 670	18,63%
<i>Unidades de participação/ações de OIC que não OII</i>	62 964 694	27,14%	46 760 670	18,63%
Total do ativo	232 012 133	94,48%	251 044 224	86,36%

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)

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) são explicados os principais motivos que levaram a sociedade a votar desfavoravelmente (contra) ou a abster-se em algumas ocasiões, sempre alinhados com as melhores práticas, a regulamentação e com os padrões internacionais e locais de referência aplicáveis em cada caso.

1.12. Erros de Valorização

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

1.13. Factos Relevantes

1. Estabilização dos mercados financeiros

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

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

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

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

3. Reconsideração da Continuidade

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

1.14. Eventos Subsequentes

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

Lisboa, 31 de janeiro de 2024

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

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

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

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

Nome de produto: Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Flexível SANTANDER SELECT DEFENSIVO

Identificador de entidade jurídica (Código LEI): 549300AG0QRJ49GQFG87.

ISIN: PTYSAIHE0017; PTYSASHE0015

Características ambientais e/ou sociais

Este produto financeiro tinha um objetivo de investimento sustentável?

Sim

X Não

Realizou investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental:

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

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

Realizou investimentos sustentáveis com um objetivo social:

Promoveu características ambientais/ sociais (A/S) e, apesar de não ter como objetivo a realização de um investimento sustentável, consagrou uma percentagem mínima de 10,38% 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 91,97%.

● **...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
AMUNDI ULT SHT BD SR	Fundos	4,98%	FR
SPDR BBG 0-3 EURO CO	Fundos	4,63%	IE
INVESC SP 500 AC EUR	Fundos	4,43%	IE
AMUNDI 3-6 M-IC	Fundos	4,27%	FR
MORGAN ST INV F-S	Fundos	3,91%	LU
ETF iShares EUR Corp	Fundos	3,71%	IE
ISHARES CORE EURO	Fundos	2,99%	IE
X SP500 SWAP	Fundos	2,41%	LU
MS EUR BOND FUND	Fundos	2,08%	LU
AMUNDI SP 500 UCITS	Fundos	2,08%	LU
M G EU CRD Q1ACCEUR	Fundos	2,07%	LU
BOTS 0% 28/03/24	Obrigações Governamentais	2,04%	IT
BOTS 0% 31/05/24	Obrigações Governamentais	1,99%	IT
BTF 0 06/03/24	Obrigações Governamentais	1,99%	FR
Lyxor ETF SP 500	Fundos	1,84%	LU

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

Investimentos mais avultados	Setor	% de Ativos	País
AMUNDI ULT SHT BD SR	Fundos	4,42%	LU
BOTS 0 12/05/23	Obrigações Governamentais	4,39%	IT
SPDR BBG 0-3 EURO CO	Fundos	4,16%	LU
AMUNDI 3-6 M-IC	Fundos	3,80%	FR
MORGAN ST INV F-S	Fundos	3,47%	LU
ETF iShares EUR Corp	Fundos	3,35%	LU
INVESC SP 500 AC EUR	Fundos	3,18%	LU
SGLT 0% 13/01/23	Obrigações Governamentais	2,93%	ES
T 0,375% 31/07/27	Obrigações Governamentais	1,82%	US
T 0,375 30/04/25	Obrigações Governamentais	1,79%	US
BUBILL 0% 13/04/23	Obrigações Governamentais	1,71%	DE
T 3,% 31/07/24	Obrigações Governamentais	1,67%	US
X SP500 SWAP	Fundos	1,64%	LU
SGLT 0 10/03/23	Fundos	1,59%	LU
BTF 0% 22/02/23	Fundos	1,59%	LU



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?

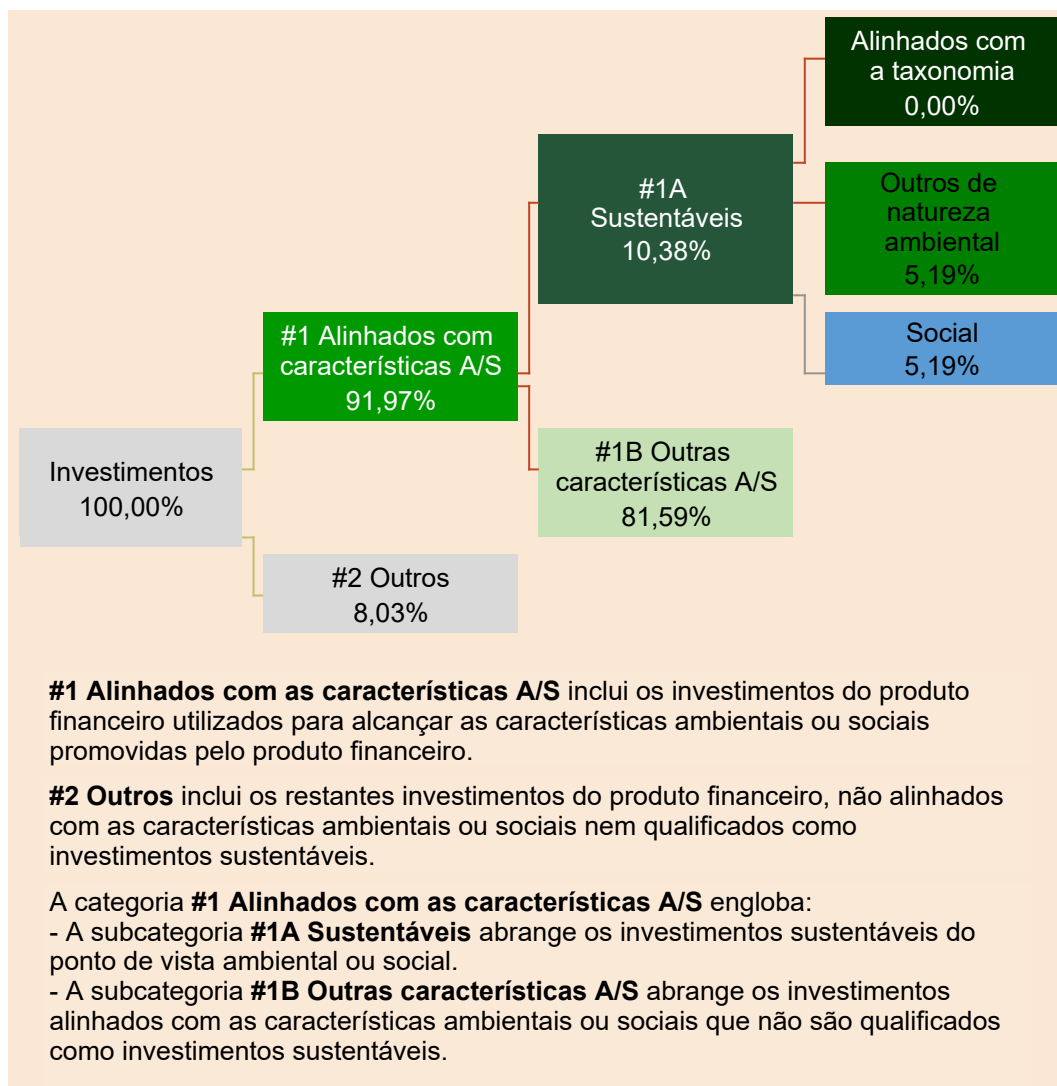
O Fundo cumpriu com a alocação de ativos divulgada nas informações pré-contratuais, nomeadamente:

- 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 91,97%, considerando os dados do último dia útil de cada trimestre do período de referência, tal como definido na secção Principais Investimentos.
- O Fundo cumpriu o compromisso mínimo de 1% em investimentos sustentáveis. Durante o período de referência, a percentagem média de investimentos sustentáveis deste Fundo foi de 10,38%, 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 %
Fundos	56,48%
Administração pública e defesa; segurança social obrigatória	37,32%
Actividades financeiras e de seguros	6,17%

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



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

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

Os gráficos seguintes revelam o alinhamento da carteira com a Taxonomia da UE como percentagem média do Fundo, considerando os dados do último dia útil de cada trimestre do período de referência, tal como definido na secção Principais Investimentos.

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 produto financeiro investe em actividades relacionadas com gás fóssil e/ou energia nuclear que cumprem com a taxonomia da UE¹?**

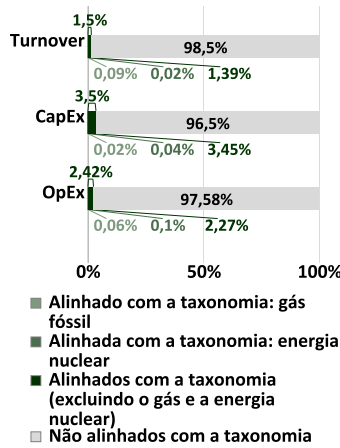
Sim:

Gás fóssil Energia nuclear

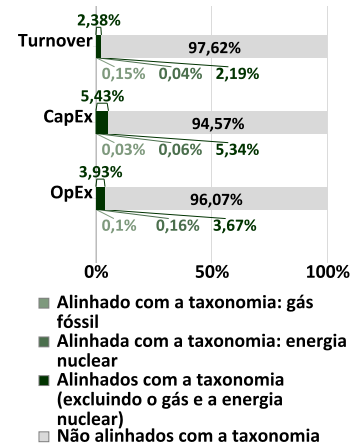
Não

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

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



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



Este gráfico representa 62,66% dos investimentos totais.

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

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

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

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

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

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



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



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

O Fundo tinha uma percentagem de investimentos com um objetivo ambiental não-alinhado com a taxonomia da UE de 5,19%.



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

O Fundo tinha uma percentagem de investimentos com um objetivo social de 5,19%.



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 8,03% 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 Santander Select Defensivo** (ou Fundo), gerido pela Santander Asset Management - SGOIC, SA (a Sociedade Gestora), que compreendem o balanço, em 31 de dezembro de 2023 (que evidencia um total de 232 012 133 euros e um total de capital do Fundo de 231 519 293 euros, incluindo um resultado líquido de 10 241 858 euros), a demonstração dos resultados, e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

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

Bases para a opinião

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

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

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

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

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

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

- (i) identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- (ii) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Sociedade Gestora do Fundo;
- (iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- (iv) concluimos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório.

Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;

- (v) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- (vi) comunicamos com os encarregados da governação da Sociedade Gestora do Fundo, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria.

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

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

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

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

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

Sobre as matérias indicadas não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 2 de fevereiro de 2024



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

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

(valores em Euros)

BALANÇOData: **2023-12-31**

ACTIVO						CAPITAL E PASSIVO						
Código		2023-12-31			2022-12-31		Código		2023-12-31		2022-12-31	
		Bruto	Mv	mv/P	Líquido	Líquido						
	Outros Activos											
32	Activos Fixos Tangíveis das SIM						61	Unidades de Participação	234 313 606		265 049 055	
33	Activos Fixos Intangíveis das SIM						62	Variações Patrimoniais	16 620 459		15 274 262	
	<i>Total Outros Activos das SIM</i>						64	Resultados Transitados	(29 656 630)		5 943 017	
	Carteira de Títulos						65	Resultados Distribuídos				
21	Obrigações	69 676 243	1 047 159	(35 598)	70 687 804	102 202 091	67	Dividendos antecipados das SIM				
22	Ações						66	Resultado Líquido do Período	10 241 858		(35 599 648)	
23	Outros Títulos de Capital							<i>Total do Capital do OIC</i>	<u>231 519 293</u>		<u>250 666 687</u>	
24	Unidades de Participação	141 914 673	7 193 083	(777 988)	148 329 768	113 236 130		Provisões Acumuladas				
25	Direitos	143 624		(72 301)	71 323	1 149 310	481	Provisões para Encargos				
26	Outros Instrumentos da Dívida							<i>Total de Provisões Acumuladas</i>				
	<i>Total da Carteira de Títulos</i>	<u>211 734 539</u>	<u>8 240 242</u>	<u>(885 886)</u>	<u>219 088 895</u>	<u>216 587 531</u>		Terceiros				
	Outros Activos						421	Resgates a Pagar aos Participantes				
31	Outros activos						422	Rendimentos a Pagar aos Participantes				
	<i>Total de Outros Activos</i>						423	Comissões a Pagar	348 840		321 672	
	Terceiros						424+...+429	Outras contas de Credores	28 706		31 785	
411+...+418	Contas de Devedores	1 165 515			1 165 515	1 391 734	43+12	Empréstimos Obtidos				
424	Estado e Outros Entes Públicos						44	Pessoal				
	<i>Total de Valores a Receber</i>	<u>1 165 515</u>			<u>1 165 515</u>	<u>1 391 734</u>	46	Accionistas				
	Disponibilidades							<i>Total de Valores a Pagar</i>	<u>377 546</u>		<u>353 457</u>	
11	Caixa							Acréscimos e diferimentos				
12	Depósitos à Ordem	11 577 958			11 577 958	32 710 650	55	Acréscimos de Custos	10 806		11 238	
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso						56	Receitas com Provento Diferido				
14	Certificados de Depósito						58	Outros Acréscimos e Diferimentos	104 488		12 841	
18	Outros Meios Monetários						59	Contas transitórias passivas				
	<i>Total das Disponibilidades</i>	<u>11 577 958</u>			<u>11 577 958</u>	<u>32 710 650</u>		<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos</i>	<u>115 295</u>		<u>24 080</u>	
	Acréscimos e diferimentos							TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO	<u>232 012 133</u>		<u>251 044 224</u>	
51	Acréscimos de Proventos	179 764			179 764	274 778						
52	Despesas com Custo Diferido											
58	Outros acréscimos e diferimentos	1			1	79 531						
59	Contas transitórias activas					0						
	<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Activos</i>	<u>179 766</u>			<u>179 766</u>	<u>354 310</u>						
	TOTAL DO ACTIVO	<u>224 657 777</u>	<u>8 240 242</u>	<u>(885 886)</u>	<u>232 012 133</u>	<u>251 044 224</u>						
	Número total de Unidades de Participação em circulação- Classe A				9 376 971	10 701 493		Valor Unitário da Unidade Participação-Classe A	<u>4,8122</u>		<u>4,6101</u>	
	Número total de Unidades de Participação em circulação- Classe B				37 485 751	42 308 318		Valor Unitário da Unidade Participação-Classe B	<u>4,9724</u>		<u>4,7587</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
Operações Cambiais				Operações Cambiais			
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	19 321 425	32 264 017	915	Futuros		2 370 441
	<i>Total</i>	<u>19 321 425</u>	<u>32 264 017</u>		<i>Total</i>		<u>2 370 441</u>
Operações Sobre Taxas de Juro				Operações Sobre Taxas de Juro			
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>		
Operações Sobre Cotações				Operações Sobre Cotações			
934	Opções	71 323	1 547 247	934	Opções		397 937
935	Futuros	43 937 067	6 863 502	935	Futuros	4 661 145	8 593 643
	<i>Total</i>	<u>44 008 390</u>	<u>8 410 749</u>		<i>Total</i>	<u>4 661 145</u>	<u>8 991 579</u>
Compromissos de Terceiros				Compromissos Com Terceiros			
942	Operações a prazo (reporte de valores)			941	Subscrição de títulos		
944	Valores recebidos em garantia			942	Operações a prazo (reporte de valores)		
945	Empréstimos de títulos			943	Valores cedidos em garantia		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
	<i>TOTAL DOS DIREITOS</i>	<u>63 329 816</u>	<u>40 674 766</u>		<i>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</i>	<u>4 661 145</u>	<u>11 362 020</u>
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	<u>4 661 145</u>	<u>11 362 020</u>	99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	<u>63 329 816</u>	<u>40 674 766</u>

5. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Select Defensivo 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
	Custos e Perdas Correntes				Proveitos e Ganhos Correntes		
	Juros e Custos Equiparados				Juros e Proveitos Equiparados		
711+...+718	De Operações Correntes	298 177	181 939	812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	735 321	642 490
719	De Operações Extrapatrimoniais			811+814+817+818	De Operações Correntes	405 543	125 337
	Comissões e Taxas			819	De Operações Extrapatrimoniais		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	227 358	43 939		Rendimentos de Títulos e Outros Activos		
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	3 186 199	3 839 473	822+...+824+825	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	689 788	499 418
729	De Operações Extrapatrimoniais	42 051	63 331	829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Perdas em Operações Financeiras				Ganhos em Operações Financeiras		
732+733	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	20 698 729	63 616 801	832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	34 113 336	32 097 743
731+738	Outras, em Operações Correntes			831+838	Outros, em Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais	32 526 791	78 078 428	839	Em Operações Extrapatrimoniais	31 521 501	77 124 461
	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	245 041	290 067	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	6 903	31 537
7418+7428	Outros impostos						
	Provisões do Exercício				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</i>	<u>67 472 392</u>	<u>110 520 986</u>
751	Provisões para Encargos						
77	Outros Custos e Perdas Correntes	6 601	6 656	89	Outros Proveitos e Ganhos das SIM		
	<i>Total dos Custos e Perdas Correntes (A)</i>	<u>57 230 947</u>	<u>146 120 634</u>		<i>Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)</i>		
79	Outros Custos e Perdas das SIM						
	<i>Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (C)</i>						
	Custos e Perdas Eventuais				Proveitos e Ganhos Eventuais		
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	413	
	<i>Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)</i>				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)</i>	<u>413</u>	
63	Impostos Sobre o Rendimento do Exercício						
66	Resultado Líquido do Período	<u>10 241 858</u>		66	Resultado Líquido do Período		<u>35 599 648</u>
	TOTAL	<u>67 472 805</u>	<u>146 120 634</u>		TOTAL	<u>67 472 805</u>	<u>146 120 634</u>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Activos	14 612 359	(30 421 089)	F-E	Resultados Eventuais [(F)-(E)]	413	
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	(1 047 342)	(1 017 298)	B+D+F-A-C-E+74	Resultados Antes de Impostos	10 486 899	(35 309 581)
B-A	Resultados Correntes [(B)-(A)]	10 241 445	(35 599 648)	B+D+F-A-C-E	Resultado Líquido do Período	10 241 858	(35 599 648)

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

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	31-12-2023	31-12-2022
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC		
RECEBIMENTOS:	2 994 653	17 266 017
Subscrições de unidades de participação	2 994 653	17 266 017
Comissão de Subscrição		
Comissão de Resgate		
PAGAMENTOS:	(32 383 905)	(53 126 602)
Resgates de unidades de participação	(32 383 905)	(53 126 602)
Rendimentos pagos aos participantes		
Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC	(29 389 252)	(35 860 585)
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS		
RECEBIMENTOS:	233 673 494	260 432 422
Venda de títulos e outros ativos da carteira	183 300 769	32 940 496
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira	33 624 305	17 114 392
Resgates de unidades de participação noutros OIC	15 232 891	209 389 431
Rendimento de títulos e outros ativos da carteira	689 788	499 711
Juros e proveitos similares recebidos	825 741	488 392
Outros recebimentos relacionados com a carteira		
PAGAMENTOS:	(222 378 832)	(224 801 367)
Compra de títulos e outros ativos da carteira	(183 630 514)	(133 706 168)
Subscrição de unidades de participação noutros OIC	(38 269 027)	(88 519 334)
Subscrição de títulos e outros ativos		
Juros e custos similares pagos	(293 021)	(169 383)
Comissões de Bolsa suportadas		
Comissões de corretagem	(160 898)	(17 302)
Outras taxas e comissões	(25 372)	(2 389 180)
Fluxo das Operações da Carteira de Títulos e Outros Ativos	11 294 662	35 631 054
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
RECEBIMENTOS:	53 894 693	101 873 633
Operações cambiais	22 637 059	26 301 297
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações	31 081 414	74 148 823
Margem inicial em contratos de futuros e opções	176 220	1 423 513
PAGAMENTOS:	(53 880 753)	(102 818 157)
Operações cambiais	(22 076 280)	(25 200 462)
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações	(31 770 715)	(77 575 774)
Margem inicial em contratos de futuros e opções		
Comissões em contratos de futuros	(33 758)	(41 921)
Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas	13 940	(944 524)
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE		
RECEBIMENTOS:	400 429	139 428
Juros de depósitos bancários	396 622	92 041
Outros recebimentos correntes	3 807	47 387
PAGAMENTOS:	(3 454 274)	(1 856 740)
Juros Disp./Emprst.	(5 140)	(11 453)
Comissão de gestão	(3 196 345)	(1 541 786)
Comissão de depósito	(88 124)	(104 100)
Compras com acordo de revenda		
Impostos e taxas	(157 795)	(190 597)
Outros pagamentos correntes	(6 869)	(8 804)
Fluxo das Operações de Gestão Corrente	(3 053 845)	(1 717 312)
OPERAÇÕES EVENTUAIS		
RECEBIMENTOS:	1 803	996
Outros recebimentos de operações eventuais	1 803	996
PAGAMENTOS:	0	0
Outros pagamentos de operações eventuais		
Fluxo das Operações Eventuais	1 803	996
Saldo dos Fluxos de Caixa do Período:	(21 132 692)	(2 890 371)
Disponibilidades no Início do Período:	32 710 650	35 601 021
Disponibilidades no Fim do Período:	11 577 958	32 710 650

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
		Categoria A	Categoria B	Categoria A	Categoria B				
Valor base	265 049 055	570 605	2 567 215	(7 193 216)	(26 680 054)	-	-	-	234 313 606
Diferença p/Valor Base	15 274 262	(39 932)	(103 235)	495 823	993 541	-	-	-	16 620 459
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	5 943 017	-	-	-	-	-	(35 599 648)	-	(29 656 630)
Resultados do período	(35 599 648)	-	-	-	-	-	35 599 648	10 241 858	10 241 858
Total	250 666 687	530 673	2 463 980	(6 697 393)	(25 686 512)	-	-	10 241 858	231 519 293
Nº de Unidades participação									
Categoria A	10 701 493	114 121	-	(1 438 643)	-	-	-	-	9 376 971
Categoria B	42 308 318	-	513 443	-	(5 336 011)	-	-	-	37 485 751
Valor Unidades participação									
Categoria A	4,6101	4,6501	-	4,6554	-	-	-	-	4,8122
Categoria B	4,7587	-	4,7989	-	4,8138	-	-	-	4,9724

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

Escalões	Número de participantes	
	Categoria A	Categoria B
Ups >= 25%	-	-
10% <= Ups < 25%	-	-
5% <= Ups < 10%	-	-
2% <= Ups < 5%	-	-
0.5% <= Ups < 2%	3	-
Ups < 0.5%	5 200	9 581
TOTAL	5 203	9 581

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

Ano	Data	Categoria A			Categoria B			Total	
		VLGF	Valor da UP	Nº UP em circulação	VLGF	Valor da UP	Nº UP em circulação	VLGF	Nº UP em circulação
2023	31/dez/23	45 123 437	4,8122	9 376 971	186 395 855	4,9724	37 485 751	231 519 293	46 862 721
	30/set/23	45 156 994	4,6312	9 750 500	187 899 541	4,7843	39 274 537	233 056 536	49 025 037
	30/jun/23	46 775 174	4,6708	10 014 328	193 961 543	4,8239	40 208 638	240 736 717	50 222 966
	31/mar/23	47 875 130	4,6447	10 307 419	197 952 498	4,7957	41 277 257	245 827 628	51 584 676
2022	31/dez/22	49 334 756	4,6101	10 701 493	201 331 931	4,7587	42 308 318	250 666 687	53 009 811
	30/set/22	51 867 246	4,6361	11 187 684	210 952 886	4,7843	44 092 840	262 820 132	55 280 524
	30/jun/22	53 910 673	4,6946	11 483 457	218 231 784	4,8434	45 057 311	272 142 457	56 540 768
	31/mar/22	59 440 122	4,9460	12 017 832	238 238 351	5,1014	46 700 346	297 678 473	58 718 178
2021	31/dez/21	64 280 386	5,2089	12 340 602	257 846 534	5,3712	48 005 672	322 126 920	60 346 274
	30/set/21	62 089 734	5,1590	12 035 158	248 740 203	5,3184	46 769 547	310 829 937	58 804 706
	30/jun/21	56 241 748	5,1460	10 929 150	246 465 552	5,3036	46 471 121	302 707 300	57 400 271
	31/mar/21	46 876 637	5,1555	9 092 518	243 662 851	5,3120	45 870 114	290 539 487	54 962 632

Nota 2 – Transações de Valores Mobiliários no Período

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

Descrição	Compras (1) *		Vendas (2) *		Total (1) + (2)	
	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa
Divida Publica	179 269 080	-	180 178 540	-	359 447 620	-
Unidades de Participacao	15 553 853	23 437 066	4 900 114	10 341 933	20 453 967	33 778 999
Contratos de Futuros a)	472 625 306	-	467 321 651	-	939 946 958	-
Contratos de Opcoes b)	4 015 237	-	4 607 880	-	8 623 117	-
TOTAL	671 463 477	23 437 066	657 008 185	10 341 933	1 328 471 662	33 778 999

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

(a) (b) Pelo preço de referência

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

Descrição	Valor		Comissões	
	Categoria A	Categoria B	Categoria A	Categoria B
Subscrições	530 673	2 463 980	-	-
Resgates	6 697 393	25 686 512	-	-

Nota 3 – Carteira de Títulos

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

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
01 - Instr.Fin.Cotados,em Admis. e Não Cotad.						
01.01 - Instrumentos Financeiros Cotados						
01.01.01 - Títulos de dívida pública						
SPGB 0.7 30/04/32	324 266	24 327	-	348 593	1 943	350 536
SPGB 3.5% 31/05/29	153 949	3 778	-	157 727	1 199	158 926
SPGB 0.8 30/07/29	413 569	20 880	-	434 449	1 623	436 071
SPGB 0.8 30/07/27	914 982	29 103	-	944 085	3 404	947 489
SPGB 0.5 31/10/31	216 561	15 760	-	232 321	234	232 554
SPGB 0% 31/05/24	1 585 982	-	(21 754)	1 564 228	-	1 564 228
SPGB 1.25 31/10/30	434 882	20 296	-	455 178	1 061	456 239
SPGB 0 31/01/26	217 860	5 632	-	223 492	-	223 492
SPGB 2.8 31/05/26	654 986	8 982	-	663 968	10 872	674 840
RAGB 0.9% 20/02/32	87 363	5 091	-	92 454	816	93 270
BUBILL 0% 21/08/24	1 133 505	8 720	-	1 142 225	-	1 142 225
RAGB 0% 20/02/30	542 985	32 832	-	575 817	-	575 817
BUBILL 0% 17/04/24	1 133 752	7 222	-	1 140 974	-	1 140 974
BUBILL 0% 20/03/24	3 438 507	13 095	-	3 451 602	-	3 451 602
DBR 2.6% 15/08/33	416 189	16 366	-	432 555	5 019	437 573
BKO 3.1% 12/12/25	487 614	3 759	-	491 373	3 048	494 421
BGB 0 22/10/31	269 946	23 586	-	293 532	-	293 532
DBR 2.4% 15/11/30	346 571	16 903	-	363 474	3 644	367 118
DBR 0.5 15/2/26	1 082 504	13 821	-	1 096 325	5 028	1 101 353
DBR 0,5 15/2/28	764 955	24 772	-	789 727	3 665	793 392
DBR 0.25 15/02/29	482 308	17 150	-	499 458	1 188	500 646
DBR 1.7 15/08/32	791 717	18 255	-	809 972	5 339	815 311
BKO 0 15/03/24	1 389 322	-	(4 171)	1 385 151	-	1 385 151
OBL 0 10/04/26	992 129	19 475	-	1 011 604	-	1 011 604
OBL 0% 09/10/26	652 379	16 747	-	669 126	-	669 126
OBL 1.3 10/15/27	431 531	12 840	-	444 371	1 261	445 632
FRTR 2% 25/11/32	217 294	8 987	-	226 281	475	226 756
FRTR 2,5% 24/09/26	1 340 048	26 613	-	1 366 661	9 203	1 375 865
FRTR 2,75% 25/02/29	325 407	11 443	-	336 850	7 684	344 535
SGLT 0 10/05/24	2 750 925	10 917	-	2 761 842	-	2 761 842
SGLT 0 05/07/24	1 133 644	7 719	-	1 141 363	-	1 141 363
SGLT 0% 04/10/24	1 135 739	9 357	-	1 145 096	-	1 145 096
BTPS 5.75% 1/2/2033	227 534	20 125	-	247 659	5 068	252 727
BTPS 0.9% 01/04/31	475 521	29 989	-	505 510	1 351	506 861
BTPS 0.25 15/03/28	563 698	27 042	-	590 740	489	591 229
BTPS 0 15/04/24	2 309 685	-	(2 135)	2 307 550	-	2 307 550
BTPS 0.95 01/12/31	323 331	31 318	-	354 649	343	354 992
BTPS 0 30/01/24	2 207 033	63 072	-	2 270 105	-	2 270 105
BTPS 2.8% 06/15/29	580 948	26 699	-	607 647	801	608 448
BTPS 4.35% 01/11/33	172 658	10 762	-	183 420	1 261	184 681
BOTS 0 12/07/24	1 134 213	8 405	-	1 142 618	-	1 142 618
BTPS 3.85% 15/09/26	893 572	21 601	-	915 173	10 178	925 351
BTPS 3.6 09/29/25	764 771	8 469	-	773 240	7 112	780 351
BOTS 0 31/01/24	4 123 060	26 206	-	4 149 266	-	4 149 266
BOTS 0% 14/08/24	1 133 953	9 204	-	1 143 157	-	1 143 157
BOTS 0% 13/09/24	1 133 883	10 230	-	1 144 113	-	1 144 113
BOTS 0% 28/03/24	4 665 391	53 062	-	4 718 453	-	4 718 453
BTPS 4.1% 01/02/29	434 186	23 400	-	457 586	4 445	462 031
BOTS 0% 14/10/24	1 133 799	10 698	-	1 144 497	-	1 144 497
BOTS 0% 31/05/24	4 596 289	19 606	-	4 615 895	-	4 615 895
FRTR 2,25% 25/05/24	329 105	1 125	-	330 230	4 511	334 741
FRTR 1% 25/05/27	1 099 776	24 255	-	1 124 031	7 071	1 131 102
FRTR 0.75% 25/11/28	437 244	14 101	-	451 345	367	451 712
FRTR 0 25/03/24	2 544 998	-	(5 734)	2 539 264	-	2 539 264
FRTR 0% 25/11/29	531 479	19 434	-	550 913	-	550 913
FRTR 0 25/02/26	436 714	11 283	-	447 997	-	447 997
FRTR 0 25/11/30	656 096	35 283	-	691 379	-	691 379
FRTR 3 05/25/33	443 297	20 440	-	463 737	8 079	471 816
FRTR 0 25/11/31	496 864	33 001	-	529 865	-	529 865
BTF 0% 15/05/24	1 134 317	7 549	-	1 141 866	-	1 141 866
BTF 0 06/03/24	4 603 542	10 254	-	4 613 796	-	4 613 796
BTF 0% 28/02/24	2 292 269	8 772	-	2 301 041	-	2 301 041
BTF 0% 04/04/24	1 133 998	7 346	-	1 141 344	-	1 141 344
BUND.REP 4.75 7/4/28	399 648	-	(1 804)	397 844	8 363	406 207
	69 676 243	1 047 159	(35 598)	70 687 804	126 142	70 813 946

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
01.01.05 - Ups e Ações de OIC que não OII (ETFs)						
X MSCI EMERGING MARK	1 879 212	-	(197 529)	1 681 683	-	1 681 683
ETF iShares EUR Corp	8 740 487	-	(159 571)	8 580 916	-	8 580 916
ISHARES GLB HY EUR	891 110	32 313	-	923 423	-	923 423
ISHARES MSCI USA ESG	2 012 505	284 231	-	2 296 736	-	2 296 736
ISh core EM ETF	1 326 536	-	(117 139)	1 209 397	-	1 209 397
Invesco Bloomb CMDTY	450 102	-	(799)	449 303	-	449 303
SPDR BBG 0-3 EURO CO	10 857 441	-	(141 302)	10 716 139	-	10 716 139
ISHARES CORE MSCI EU	3 200 634	243 601	-	3 444 235	-	3 444 235
UBS ETF MSCI ACWI US	768 229	62 698	-	830 927	-	830 927
ISHARES S&P500 SWAP	44 344	6 648	-	50 992	-	50 992
SPDR BBG EURO CORPOR	553 129	31 430	-	584 559	-	584 559
ISHARES EDGE MSCI WR	626 698	23 268	-	649 966	-	649 966
ISHARES MSCI ACWI	753 792	83 775	-	837 567	-	837 567
BNP P S&P 500 UCITS	1 784 176	269 700	-	2 053 876	-	2 053 876
INVESCO PHYSICAL GOL	744 175	85 754	-	829 929	-	829 929
AMUNDI ECRP SRI 0-3	3 847 800	5 639	-	3 853 439	-	3 853 439
INVESEC SP 500 AC EUR	9 064 199	1 185 043	-	10 249 242	-	10 249 242
X EUR HIGH YIELD COR	635 792	43 909	-	679 701	-	679 701
ISHARES HY EUR - H D	506 278	12 216	-	518 494	-	518 494
XTRACKERS MSCI EUROP	2 314 276	252 362	-	2 566 638	-	2 566 638
AMUNDI MSCI EUROPE U	2 238 552	233 503	-	2 472 055	-	2 472 055
AMUNDI INDEX MSCI EM	2 073 569	-	(155 390)	1 918 179	-	1 918 179
DB X-Trackers II IBO	3 443 408	73 538	-	3 516 946	-	3 516 946
X SP500 SWAP	5 072 490	504 153	-	5 576 643	-	5 576 643
Lyxor ETF SP 500	3 674 595	590 184	-	4 264 779	-	4 264 779
AMUNDI SP 500 UCITS	4 202 864	608 658	-	4 811 522	-	4 811 522
ISHARES CORE EURO	6 698 999	222 428	-	6 921 427	-	6 921 427
AMUNDI PRI EURO CORP	2 771 397	104 963	-	2 876 360	-	2 876 360
	81 176 791	4 960 014	(771 730)	85 365 074	-	85 365 074
01.01.08 - Opções						
VIX US 14/02/24 C30	39 262	-	(23 305)	15 957	-	15 957
UEAH4P 1.03 Mar24	14 796	-	(9 818)	4 977	-	4 977
SPXW US 310124 P4600	89 566	-	(39 177)	50 389	-	50 389
	143 624	-	(72 300)	71 323	-	71 323
01.03 - Instrumentos Financeiros Não Cotados						
01.03.05 - Ups e Ações de OIC que não OII (ETFs)						
PIMCO GLB HY EURHDG	449 949	33 672	-	483 621	-	483 621
AMUNDI ULT SHT BD SR	11 002 421	531 616	-	11 534 037	-	11 534 037
AMUNDI 3-6 M-IC	9 509 007	377 987	-	9 886 994	-	9 886 994
GRPAMA ULTRA SH TERM	1 371 897	57 373	-	1 429 270	-	1 429 270
NORD 1 SIC-GL ST EQ-	380 546	16 730	-	397 276	-	397 276
M G EU CRD Q1ACCEUR	4 634 433	166 476	-	4 800 909	-	4 800 909
Neuberg FI SD EM	828 853	39 469	-	868 322	-	868 322
BLUEBAY-INV GRADE BD	3 729 997	135 732	-	3 865 729	-	3 865 729
AXA WF-US HI YLD BD	331 719	19 263	-	350 982	-	350 982
MORGAN ST INV F-5	8 993 884	63 306	-	9 057 190	-	9 057 190
MS EUR BOND FUND	4 624 358	197 214	-	4 821 572	-	4 821 572
BLACKROCK GIF I EMMK	1 275 966	61 745	-	1 337 711	-	1 337 711
FRKN EUR S DUR BD	779 812	22 709	-	802 521	-	802 521
MAN AHL TRD ALT-IN H	475 462	-	(1 014)	474 447	-	474 447
INVESCO EUR CRP BD-S	3 659 618	180 105	-	3 839 723	-	3 839 723
SANTANDER GOGLO HI Y	1 255 834	-	(435)	1 255 399	-	1 255 399
ROBECOSAM-EURO SDG C	1 819 798	101 808	-	1 921 606	-	1 921 606
AXA WORLD-EUR CR SHD	3 217 346	134 084	-	3 351 430	-	3 351 430
SANTAN SICAV-ASIAN-I	714 932	-	(4 808)	710 124	-	710 124
CANDRIAM SUS BD GB H	449 949	25 144	-	475 093	-	475 093
AXAShort Duration HY	616 050	25 979	-	642 029	-	642 029
CANDR BONDS-EUR - V	616 050	42 657	-	658 707	-	658 707
	60 737 882	2 233 069	(6 257)	62 964 694	-	62 964 694
TOTAL	211 734 539	8 240 242	(885 886)	219 088 895	126 142	219 215 037

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	32 710 650	290 965 072	312 097 764	11 577 958
TOTAL	32 710 650	290 965 072	312 097 764	11 577 958

Nota 4 – Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos

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

a) Carteira de Títulos

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

Para valores mobiliários cotados

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

Para valores mobiliários não cotados

- A valorização de valores em processo de admissão à cotação tem por base a valorização de valores mobiliários da mesma espécie, emitidos pela mesma entidade e admitidos à cotação, tendo em conta as características de fungibilidade e liquidez entre as emissões.
- A valorização dos ativos não cotados tem em conta o seu presumível valor de realização e assentará em critérios que tenham por base o valor das ofertas de compra firmes ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e de venda, difundidas através de entidades especializadas, desde que estas entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigo 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora.
- Na impossibilidade de aplicação do referido, recorrem-se a modelos de avaliação utilizados e reconhecidos universalmente nos mercados financeiros, assegurando-se que os pressupostos utilizados na avaliação têm aderência a valores de mercado.
- Para a valorização das Obrigações não cotadas nem admitidas à negociação em mercado regulamentado, será considerado o presumível valor de oferta de compra firme ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das

ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os ativos em causa se enquadram, desde que estas entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigo 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Na indisponibilidade deste, num prazo máximo de 15 dias, será considerado o valor resultante da aplicação de modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros que a Entidade Gestora considere mais apropriado atendendo às características dos títulos.

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

Valorização cambial

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

b) Valorização das Unidades de Participação

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

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

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

c) Contratos de "Futuros"

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

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

d) Especialização dos exercícios

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

Nota 5 – Componentes do Resultado do Fundo

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

Natureza	Ganhos de Capital			Ganhos de Juros		Rendimentos de títulos	Total
	Mais Valias Potenciais	Mais Valias Efetivas	Total	Juros vencidos	Juros corridos		
OPERAÇÕES "À VISTA"							
Obrigações	6 780 081	1 220 640	8 000 721	609 179	126 142	-	735 321
Unidades de Participação	17 065 812	295 799	17 361 611	-	-	689 788	689 788
Depósitos	-	-	-	374 000	31 542	-	405 543
OPERAÇÕES "A PRAZO"							
Câmbiais							
Câmbiais a Vista	-	29 132	29 132	-	-	-	-
Futuros	-	9 151 689	9 151 689	-	-	-	-
Cotações							
Futuros	-	22 340 679	22 340 679	-	-	-	-
Opções	5 688 228	3 062 776	8 751 004	-	-	-	-
TOTAL	29 534 121	36 100 717	65 634 837	983 179	157 684	689 788	1 830 651

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	2 577 414	2 899 437	5 476 851	293 021	-	293 021
Unidades de Participação	5 339 679	633 016	5 972 695	-	-	-
Direitos	6 031 157	3 218 025	9 249 183	-	-	-
Depósitos à Ordem	-	-	-	5 156	-	5 156
Câmbiais						
Forward	-	-	-	-	-	-
OPERAÇÕES "A PRAZO"						
Câmbiais						
Forwards	-	150 130	150 130	-	-	-
Futuros	-	9 568 494	9 568 494	-	-	-
Cotações						
Futuros	-	22 808 168	22 808 168	-	-	-
Comissões						
De Gestão	-	-	-	3 049 444	-	3 049 444
De Depósito	-	-	-	84 075	-	84 075
De Carteira de Títulos	-	-	-	227 358	-	227 358
De Operações Extrapatrimoniais	-	-	-	42 051	-	42 051
Taxa de Supervisão	-	-	-	36 605	-	36 605
Outras Comissões	-	-	-	16 075	-	16 075
TOTAL	13 948 250	39 277 270	53 225 520	3 753 786	0	3 753 786

Nota 9 – Impostos

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

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

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

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

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

Descritivo	31-12-2023	31-12-2022
Impostos pagos em Portugal	245 041	290 067
Impostos sobre rendimento de capital		
Mais Valias	-	-
Dividendos	-	-
Juros	-	-
Outros Impostos sobre rendimentos de capital	-	-
Impostos Indiretos		
Imposto de Selo	245 041	290 067
Outros Impostos	-	-
Impostos pagos no estrangeiro	-	-
Impostos sobre rendimentos de capital		
Dividendos	-	-
Outros Impostos sobre rendimentos de capital	-	-
TOTAL	245 041	290 067

Nota 11 – Exposição ao Risco Cambial

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

Moedas	À vista	A Prazo					Posição Global
		Forward	Futuros	Swaps	Opções	Total a Prazo	
AUD	353 959	-	-	-	-	-	353 959
JPY	213 478 455	-	-	-	-	-	213 478 455
USD	7 732 933	-	21 350 175	-	(335 503)	21 014 672	28 747 606
Contravalor Euro	8 581 339	-	19 321 425	-	(303 622)	19 017 803	27 599 142

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	48 440 187	-	-	40 789 253	-	89 229 440
de 1 a 3 anos	7 704 400	-	-	-	-	7 704 400
de 3 a 5 anos	4 766 762	-	-	-	-	4 766 762
de 5 a 7 anos	5 152 123	-	-	-	-	5 152 123
mais de 7 anos	4 750 475	-	-	-	-	4 750 475

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

Nota 13 – Cobertura do Risco Cotações

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

Ações e Valores Similares	Montantes (Euros)	Extra-Patrimoniais		
		Futuros	Opções	
Ações	-	(1 513 331)	(2 194 412)	(3 707 742)
Unidades de Participação	148 329 768	-	-	148 329 768
Direitos	71 323	-	-	71 323

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	231 519 293	250 666 687
Carteira com derivados	160 966 725	165 821 249
	30,47%	33,85%

Nota 15 – Custos Imputados

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

Encargos	Categoria A		Categoria B	
	Valor	%VLGF ⁽¹⁾	Valor	%VLGF ⁽¹⁾
Comissão de Gestão Fixa	656 457	1,40%	2 514 965	1,30%
Comissão de Depósito	17 020	0,04%	70 418	0,04%
Taxa de Supervisão	7 125	0,02%	29 480	0,02%
Custos de Auditoria	1 285	0,00%	5 316	0,00%
Encargos outros OIC	55 294	0,12%	228 775	0,12%
Outros Custos Correntes	26 429	0,06%	109 346	0,06%
TOTAL	763 609		2 958 301	
TAXA DE ENCARGOS CORRENTES		1,63%		1,53%

⁽¹⁾ 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.