Relatório e Contas

31 dezembro 2024

Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Poupança Reforma

Santander Aforro PPR

Santander Asset Management

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 10
1.5. Performance 11
1.6. Custos e proveitos 11
1.7. Demonstração do património 11
1.8. Evolução dos ativos sob gestão 12
1.9. Valorimetria 12
1.9.1. Valores mobiliários 12
1.9.2. Instrumentos do mercado monetário 13
1.9.3. Instrumentos derivados 14
1.9.4. Câmbios 14
1.10. Remunerações atribuídas 14
1.11. Política de voto 15
1.12. Erros de valorização 15
1.13. Eventos subsequentes 15

2. Divulgações Relativas ao Regulamento de Divulgação de Informações Relacionadas com a Sustentabilidade no Setor de Serviços Financeiros (Não Auditado) 16

3. Relatório de Auditoria 28

4. Balanço do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Poupança Reforma Santander Aforro PPR referente ao período findo em 31 de dezembro de 2024 32

5. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Poupança Reforma Santander Aforro PPR referente ao período findo em 31 de dezembro de 2024 35

6. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Poupança Reforma Santander Aforro PPR referente ao período findo em 31 de dezembro de 2024 37

7. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2024 39

1. Relatório de Gestão

1.1. Enquadramento Macroeconómico

Economia Internacional

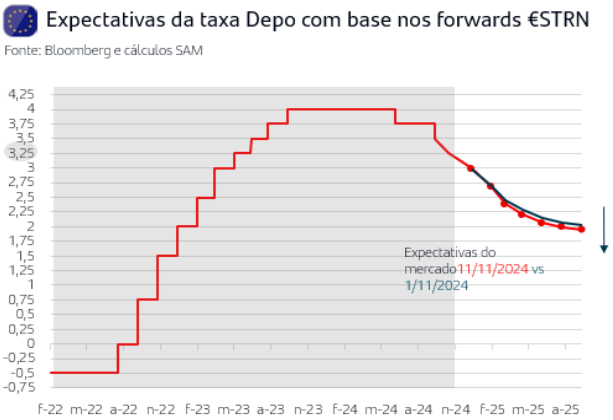
O primeiro semestre iniciou com o renovado otimismo num cenário de *soft landing*, o que fez com que os ativos de risco mantivessem a dinâmica positiva de novembro e dezembro do ano anterior. A economia dos EUA cresceu +3,3% anualizado no quarto trimestre de 2023, enquanto a taxa de desemprego se manteve em 3,7%. O índice de sentimento do consumidor atingiu um máximo de dois anos e meio, fazendo eco de sondagens anteriores. Apesar do crescimento lento, a Zona Euro conseguiu evitar recessão técnica em 2023, com o PIB a manter-se estável.

Esta dinâmica ajudou as ações globais, com o S&P 500 (+1,7%) e o STOXX 600 (+1,5%) a alcançarem o terceiro ganho mensal consecutivo, apesar de as ações de bancos regionais nos EUA terem caído após os resultados negativos de bancos de dimensão média terem arrastado o Índice Bancário Regional KBW (-6,8%). As ações chinesas não partilharam os ganhos, devido às preocupações com as perspetivas económicas no país, nomeadamente com a contração do setor imobiliário, tendo o CSI 300 caído -6,3%.

Com os ataques dos rebeldes Houthi a navios comerciais no Mar Vermelho a causarem graves perturbações na cadeia de abastecimento, a geopolítica voltou a estar no foco dos investidores. Por sua vez, os EUA e o Reino Unido lançaram ataques aéreos contra os rebeldes Houthi, causando a subida dos preços de petróleo (Brent + 6,1%). As taxas de frete aumentaram significativamente, com o Índice Mundial de Contentores da Drewry a atingir os $3.964 por contentor. Os custos quase triplicaram desde o final de outubro, depois de mínimos pós-pandemia.

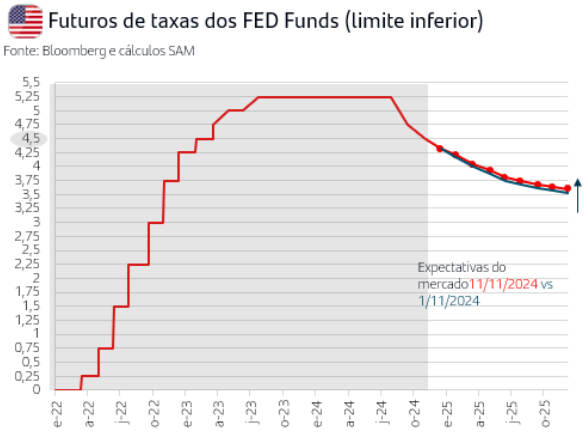
As obrigações soberanas também sofreram com a mensagem, por parte dos bancos centrais, de que cortes de taxas de juro no primeiro trimestre seriam prematuras, cortes esses que estavam totalmente descontados pelos mercados. Nesse sentido a probabilidade de cortes do BCE em março cedeu de 65% para 23%. No final do mês, os títulos do Tesouro dos EUA tinham caído -0,2%, enquanto as obrigações soberanas do euro tinham caído -0,6%.

O mês seguinte ficou caracterizado pela continuação da forte performance dos ativos de risco, com vários índices de ações a atingirem máximos históricos. Nos Estados Unidos o S&P 500 ultrapassou a marca dos 5.000 pontos pela primeira vez e, no Japão, o Nikkei ultrapassou o seu anterior recorde de 1989.



Em termos macro, os dados globais continuavam a ser robustos na sua maioria e a esperança de um *soft landing* aumentava. Os EUA mostraram um aumento de 353 mil postos de trabalho, juntamente com revisões positivas para os dois meses anteriores.

No que diz respeito à inflação, registaram-se novas surpresas, o IPC dos EUA para janeiro registou a evolução mensal de +0,4%, o que elevou a taxa anualizada dos últimos 3 meses para +4,0%. Isto suscitou receios de que o caminho para o objetivo de 2% não seria fácil e levantou questões sobre se a economia enfrentaria uma "não aterragem".



Com a inflação acima do objetivo e o crescimento a manter-se forte, os investidores adiaram, mais uma vez, o calendário de futuros cortes nas taxas. Como resultado, as *yields* das obrigações soberanas subiram e as obrigações do Tesouro dos EUA a 10 anos (-1,4%) registaram o seu pior desempenho mensal desde setembro de 2023.

Da mesma forma, na Zona Euro, os investidores reduziram as expectativas de cortes até dezembro de 1,6% para 0,91%, tendo as obrigações soberanas europeias a 10 anos cedido -1,2%.

Março marcou o fim de um trimestre altamente surpreendente no que toca aos dados económicos globais, e consequentemente positivo para os mercados acionistas, aumentando as esperanças dos investidores no *soft landing*. A economia dos EUA cresceu 3,4% no primeiro trimestre, com os postos de trabalho a aumentarem 229 mil em janeiro e 275 mil em fevereiro. Na Zona Euro, o crescimento no primeiro trimestre manteve-se estável, contrariamente às estimativas anteriores de uma queda de -0,1%. O *PMI* composto *flash* da Zona Euro atingiu um máximo de 9 meses de 49,9 em março, indicando um crescimento contínuo.

Este cenário teve um efeito positivo nos ativos de risco, com o S&P500 (+10,6%) e o STOXX 600 (+7,8%) a atingirem recordes no trimestre com subidas consecutivas desde janeiro. Esta performance também se alastrou a outros ativos de risco, com os spreads de *High Yield* a estreitarem, o petróleo a subir e as criptomoedas a atingirem valores perto dos máximos históricos. Contudo, este desempenho esteve praticamente todo concentrado nas 7 magníficas e o restante índice subiu apenas 7,9% no trimestre.

Por outro lado, a performance dos ativos chamados seguros, acabou por sofrer neste contexto, com as obrigações de governos a caírem (US Treasuries -1%; Euro Sovereigns -0,7%; e UK Gilts -1.8%) devido às surpresas na inflação norte americana nos primeiros meses. Com a contínua resiliência da economia norte-americana e a indicação da Fed do adiamento de cortes de taxa, os mercados ajustaram as suas expectativas de Yield.

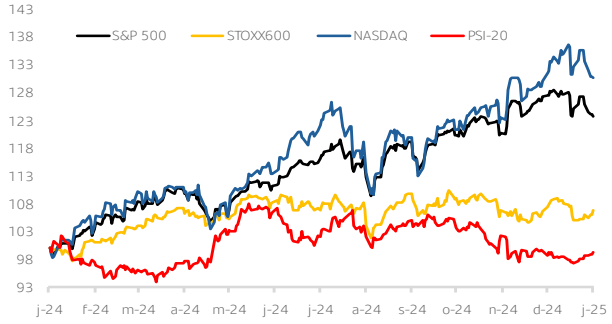
No entanto, após a primeira subida de taxa do Banco do Japão de há décadas, o Banco Central Suiço trilhou o caminho de cortes de taxa, baixando a taxa de referência em 0,25% para 1,50%.

Abril foi palco de correções em todos os ativos após uma série de números económicos inesperados. Pela primeira vez desde outubro de 2022, o *ISM* voltou a estar na zona de expansão e o indicador de preços pagos atingiu o seu ponto mais alto desde julho de 2022. Nos EUA, no mês de março, os empregos aumentaram em +303k. Mais importante ainda, a inflação core dos EUA aumentaria 0,4% em março pelo terceiro mês consecutivo. Como resultado, tornou-se mais difícil explicar que os melhores números de janeiro e fevereiro haviam sido exceção e, em reação, as *yields* das obrigações de governo dos EUA a 10 anos tiveram o maior aumento diário desde setembro de 2022. Estes desenvolvimentos levaram o Presidente da Fed, Jerome Powell, a comentar que os dados não deram maior confiança no rumo da inflação e que provavelmente iria demorar mais tempo a atingir o objetivo dos 2%.

Por conseguinte, houve uma mudança discernível por parte dos investidores a favor de um ciclo de flexibilização de taxas mais gradual o que também contagiou as obrigações europeias. Os Bunds (-1,8%), os OATs (-1,5%) e os BTPs (-1,1%) registaram descidas mensais, mas a um ritmo mais lento do que as US Treasuries (-2,4%). De facto, os swaps de índices overnight estavam a cotar com uma probabilidade de 87% de uma descida das taxas até ao final do mês, refletindo as expectativas persistentes nos mercados de que o BCE iria baixar as taxas na sua próxima reunião, em junho.

Neste contexto, as ações registaram perdas com o S&P 500 a ceder -4,1%. Apesar de uma recuperação no fim do mês, esta continuou a ser bastante estreita, e os 7 magníficos (-2,3%) voltaram a bater o S&P 500. Em contrapartida, o índice Russell 2000 de pequena capitalização (-7,0%) registou o seu pior desempenho mensal desde setembro de 2022. O índice MSCI EM registou um retorno total de +0,4% em abril, enquanto o STOXX 600 (-0,8%) na Europa registou uma inversão após cinco semanas consecutivas de avanços.

Evolução das ações desde janeiro 2024



Fonte:SAM, LESGWorksation

Ao longo de abril, os mercados também se debateram com a escalada das tensões geopolíticas, especialmente no Médio Oriente causando o VIX a atingir os valores mais altos deste ano. No entanto, os preços do petróleo desceram novamente no final do mês, à medida que as tensões diminuíram e foi evitada uma nova escalada Brent (+0,4%, $87,86/b).

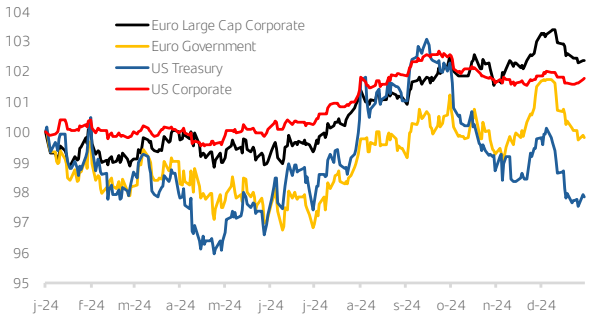
O mês maio teve um bom começo, depois de a Fed descansar os mercados quanto à possibilidade de uma próxima subida, tendo, além disso, afirmado que iria atrasar o ritmo da redução do seu balanço. Isto foi ajudado pelo relatório de emprego dos EUA para abril terem crescido apenas 175 mil, o menor valor em seis meses, o crescimento mais lento do emprego ajudou a aliviar as preocupações de que a economia estava em sobreaquecimento.

Em meados do mês, os dados de inflação dos EUA de abril revelaram um IPC core de +0,29%, a taxa mais fraca deste ano.

Este contexto conduziu as ações a novos máximos históricos para S&P500 (+5,0%) e o STOXX 600 (+3,5%). Os títulos do Tesouro dos EUA recuperaram, com *yield* a 10 anos a encerrar em 4,34% em 15 de maio, contra 4,68% em abril. Os preços do petróleo caíram em maio devido a um clima geopolítico mais calmo em comparação com abril, apoiando ainda mais esta tendência.

No entanto, a partir de meados do mês, a resiliência económica e uma inflação superior à prevista reforçou a narrativa sobre as taxas de juro "mais altas por mais tempo", levando os mercados a prever uma sequência muito mais gradual de descidas das taxas.

Evolução das obrigações desde janeiro 2024



Fonte:SAM, LESGWorksation

Na Europa, o *PMI* provisório da Zona Euro para maio atingiu um máximo de 12 meses, enquanto o BCE informou que os salários negociados aumentaram de +4,5% para +4,7% em termos anuais. Em maio, o IPC core aumentou para 2,9%. No final do mês, os investidores esperavam apenas 55bps de redução das taxas do BCE em dezembro, contra 66bps em abril. Ao longo de maio, a *yield* alemã a 10 anos aumentou 8 pontos base para 2,66%, com a venda de obrigações soberanas em toda a Zona Euro.

	2024	2025e
PIB EUA	**2,70%**	**2,40%**
Inflação EUA	3,00%	2,20%
PIB Zona Euro	**0,70%**	**1,10%**
Inflação Zona Euro	2,40%	2,20%
PIB Portugal	**1,60%**	**1,80%**
PIB Espanha	**3,10%**	**2,50%**
PIB China	**4,50%**	**4,40%**

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

A nível mundial, as obrigações do Tesouro estiveram sob pressão. Nos EUA, o Conference Board informou que a confiança dos consumidores melhorou em maio, enquanto as atas da Fed declararam que vários participantes expressaram a sua vontade de aumentar a restritividade da política monetária se surgissem riscos inflacionistas. Os membros da Fed foram mais restritivos no seu discurso, com o Governador Waller a afirmar que necessitava de mais dados antes de se sentir confortável em alterar o rumo da política monetária. Da mesma forma, o Vice-Presidente da Fed afirmou que deveriam ficar parados até a política monetária exercer os seus efeitos na economia. O mês de junho viu o Banco Central Europeu (BCE) anunciar a sua primeira redução de taxas desde a pandemia, baixando a sua taxa de depósito em 25 pontos base para 3,75%. Apesar de a Reserva Federal dos EUA não ter reduzido as taxas no segundo trimestre, o relatório de inflação de maio, revelou a inflação mais baixa desde agosto de 2021. Este facto serviu para reforçar as previsões de que a Reserva Federal continuaria a reduzir as taxas de juro e, na reunião de junho do FOMC, o ponto mediano continuou a indicar uma descida das taxas até ao final do ano. No entanto, as obrigações soberanas continuaram a registar dificuldades ao longo de todo o segundo trimestre, não conseguindo ganhar qualquer tração fazendo com que as obrigações norte-americanas a 10 anos aumentassem 20 pontos base na sua *Yield* (4,40%) durante o trimestre.

Com a realização das eleições para o Parlamento Europeu no início de junho, os desenvolvimentos políticos voltaram a estar no centro das atenções. O Presidente francês, Macron, anunciou a realização de eleições legislativas antecipadas, com a primeira volta marcada para 30 de junho. Na semana seguinte ao anúncio das eleições, o *spread* franco-alemão a 10 anos aumentou 29 pontos base, em resultado da significativa venda de ativos franceses. Com exceção da crise da dívida soberana em 2011, este foi o maior aumento semanal do spread. Além disso, este foi o pior resultado semanal para o CAC 40 desde março de 2022. No geral, o segundo trimestre marcou o pior desempenho trimestral do CAC 40 nos últimos dois anos (-6,6%), enquanto o *spread* franco-alemão a 10 anos aumentou +29bps para 80bps. O diferencial franco-alemão a 10 anos não registava um aumento tão grande numa base trimestral desde o quarto trimestre de 2011, durante o auge da crise soberana do euro.

A diferença persistente entre as ações das empresas com Mega capitalização e as restantes foi outra tendência recorrente durante o trimestre. No segundo trimestre, por exemplo, as 7 magníficas ganharam mais 16,9%, contribuindo para o terceiro ganho trimestral consecutivo de 4,3% do S&P 500. No entanto, houve fraqueza noutros sectores, com o Russell 2000 de pequena capitalização a cair -3,3% e o S&P 500 de igual ponderação a cair -2,6%. Após um ganho muito robusto de +21,6% no primeiro trimestre, o STOXX 600 na Europa subiu apenas 1,6% e o Nikkei no Japão desceu 1,9%.

Julho começou com um forte rally nos mercados. O S&P 500 subiu em 10 das primeiras 11 sessões, atingindo um máximo histórico a 16 de julho. O rendimento *treasuries* a10 anos caiu de 4,40% no final de junho para 4,16% a 16 de julho. Dados económicos fracos aumentaram as expectativas de cortes nas taxas pela Fed até setembro. O IPC dos EUA a 11 de julho mostrou o núcleo mais fraco desde janeiro de 2021, reduzindo a taxa anualizada de 3 meses do núcleo do IPC para +2,1%, a mais baixa desde março de 2021. Isto levou os investidores a preverem cortes nas taxas, com o montante de cortes previsto pela reunião de dezembro da Fed para 72,5 pontos base. No final do mês, os mercados de futuros previam 100% de probabilidade de um corte até setembro, e o presidente da Fed, Powell, sugeriu uma possível redução das taxas na próxima reunião.

Apesar do sentimento positivo geral do mercado, alguns relatórios de resultados levantaram dúvidas sobre o rally das ações de tecnologia. Os 7 magníficos atingiram um máximo histórico a 10 de julho, mas depois sofreram uma queda significativa, terminando o mês mais de 10% abaixo do seu pico, incluindo uma queda de -5,88% a 24 de julho. Por outro lado, as ações de pequena capitalização beneficiaram da perspetiva de cortes nas taxas, com o Russell 2000 a subir +10,2% em termos de retorno total. Isto marcou a maior superação do Russell 2000 sobre o NASDAQ desde fevereiro de 2001.

Os preços das *commodities* também caíram, apoiando a movimentação em direção aos cortes nas taxas. O petróleo Brent (-6,6%) teve o seu valor mínimo do ano neste período. Os metais industriais e os preços dos alimentos também caíram.

Os eventos políticos também desempenharam um papel nos mercados, com as eleições legislativas francesas a serem um foco importante. O spread de 10 anos entre a França e a Alemanha estreitou-se em -9,0 pontos base em julho, tranquilizando os mercados ao reduzir a probabilidade de grandes mudanças políticas.

Agosto começou com preocupações sobre uma recessão nos EUA. O relatório de emprego de 2 de agosto revelou um aumento de apenas 114 mil empregos em julho, abaixo dos 175 mil esperados, e a taxa de desemprego subiu para 4,3%. Este relatório veio após o Banco do Japão aumentar as taxas, fortalecendo o iene e enfraquecendo o dólar devido às expectativas de cortes pela Fed. Isso afetou o *carry trade* do iene.

Em 5 de agosto, os mercados japoneses caíram acentuadamente (TOPIX -12,2%), e a volatilidade global aumentou, com o índice VIX a atingir os 65,73 pontos. O S&P 500 teve seu pior desempenho desde setembro de 2022, cedendo 3,0%. No auge da turbulência, os futuros previam um corte de 0,50% na taxa de juro da Fed em setembro.

A calma voltou com notícias positivas sobre a economia dos EUA, incluindo pedidos de subsídio de desemprego mais baixos e vendas a retalho positivas em julho. Comentários do vice-governador do Banco do Japão também ajudaram a acalmar os mercados.

No final do mês de agosto, o Presidente da Fed reforçou a expectativa de cortes nas taxas de juro em Jackson Hole. Dados do IPC dos EUA mostraram uma queda na inflação core para 3,2%, o nível mais baixo desde abril de 2021, sugerindo possíveis cortes de 50 pontos base.

Isso levou a uma recuperação rápida: o S&P 500 encerrou o mês a subir 2,4%, o STOXX 600 da Europa subiu 1,6%, e o Nikkei do Japão caiu 1,1%. As obrigações soberanas também subiram, com os *treasuries* dos EUA aumentando 1,3% e os soberanos europeus 0,4%. O ouro subiu 2,3%, beneficiando do ambiente de taxas mais baixas.

Setembro marcou o fim de um verão turbulento, com o desmontar da *carry trade* e dados de emprego fracos nos EUA a causar volatilidade. No entanto, os mercados recuperaram rapidamente. Os bancos centrais adotaram uma postura mais *dovish*, com a FED a reduzir as taxas de referência em 50 pontos base na reunião de setembro, o primeiro corte desde março de 2020. Isto tranquilizou os investidores, que passaram a descontar um ciclo mais rápido de flexibilização, totalizando 120bps até 2024.

O Banco do Japão também acalmou os investidores, com o Vice-Governador Uchida a afirmar que não aumentaria a taxa de juro diretora em mercados instáveis. A recuperação dos dados económicos dos EUA também ajudou, com pedidos semanais de subsídio de desemprego a cair de 241 mil no início de agosto para 224,75 mil em 20 de setembro, o valor mais baixo desde maio. O relatório de agosto mostrou um aumento de 142 mil novos empregos e a taxa de desemprego a cair para 4,2%.

Os mercados desafiaram a tendência negativa de setembro dos últimos anos. O S&P 500 subiu 2,1%, o agregado de obrigações globais da Bloomberg aumentou 1,7%, e os títulos do Tesouro dos EUA subiram 1,2%, marcando o quinto avanço consecutivo. O Brent foi uma exceção, com uma queda de 8,9%, o pior desempenho mensal desde novembro de 2022.

Houve uma rotação notável nas ações tecnológicas, com serviços públicos (+19,4%), industriais (+11,6%) e financeiro (+10,7%) liderando os ganhos. O grupo dos 7 Magníficos subiu apenas 5,4% no 3ºtrimestre, com o NASDAQ subindo 2,8%. Foi o primeiro trimestre desde 2022 em que o S&P 500 superou os 7 Magníficos.

O principal acontecimento de novembro foi a eleição de Donald Trump nos EUA e o domínio republicano na Câmara dos Representantes e Senado. As ações norte-americanas tiveram um desempenho excecional, com o S&P 500 a atingir +5,9% de retorno total, o seu melhor desempenho mensal de 2024 até à data. O S&P 500 *equal weighted* teve ganhos superiores a +6,4%. O forte desempenho dos ativos de risco dos EUA foi apoiado pela robustez dos dados económicos, com pedidos iniciais de

subsídio de desemprego semanais a diminuir e a média móvel de quatro semanas a cair para 217 mil. O índice de serviços *ISM* para outubro foi 56,0 e o índice de confiança do consumidor para novembro aumentou para 111,7, o nível mais alto desde julho de 2023.

No entanto, ativos reagiram negativamente às declarações de Trump sobre tarifas de 25% sobre bens do México e Canadá, e uma tarifa adicional de 10% sobre a China. O Philadelphia Semiconductor Index caiu -0,4% em novembro, e o NASDAQ Golden Dragon China Index desceu -3,5%.

Em França, a situação política deteriorou-se, levando a especulações sobre a estabilidade do governo, com o CAC 40 a cair -1,5%. O spread entre obrigações franco-alemãs a 10 anos aumentou +7bps, atingindo 81bps. A geopolítica destacou-se com a Ucrânia a realizar o primeiro ataque com ATACMS dos EUA na Rússia, enquanto Putin aprovou uma alteração à doutrina nuclear. Esta situação aumentou as preocupações sobre uma escalada do conflito, e os futuros do gás natural europeu subiram +17,8%.

No Médio Oriente, um cessar-fogo entre Israel e Hezbollah exerceu pressão descendente sobre os preços do petróleo. A dúvida sobre a redução rápida das taxas pela Fed aumentou após a declaração de Powell de que a economia não indica urgência para reduzir as taxas. A inflação core atingiu um pico de 7 meses em outubro (+0,27% no mês), e a antecipação de uma política mais *hawkish* fortaleceu o dólar em novembro, com o índice do dólar a subir +1,7%.

Na Europa, os investidores estimaram que o BCE baixaria as taxas mais rapidamente, fazendo o euro cair -2,8% em relação ao dólar, terminando em $1,058.

Em dezembro o habitual "impulso de natal" dos mercados foi mais escasso devido à orientação da Fed para uma posição mais restritiva. Apesar do S&P 500 ter terminado o mês com uma queda de 1,2%, o Nasdaq registou um retorno de +1,64%.

A Reserva Federal (FED) reduziu a sua taxa de juro de referência em um quarto de ponto percentual, para uma faixa de 4,25%-4,50%, indicando uma abordagem mais cautelosa para futuros cortes de taxas. A nova previsão da Fed sugere apenas mais dois cortes em 2025, em vez dos quatro anteriormente previstos, refletindo a resiliência da economia e a inflação persistente. A economia dos EUA expandiu-se a uma taxa anualizada de 3,1% no terceiro trimestre de 2024, superando tanto a segunda estimativa de 2,8% como a taxa de crescimento de 3% no segundo trimestre. A taxa de inflação anual subiu ligeiramente para 2,7% em novembro, com a inflação do índice de despesas de consumo pessoal (PCE) a subir para 2,4%.

Na Europa, o STOXX 600 fechou o ano com uma queda de 1,5% em dezembro. O Banco Central Europeu (BCE) reduziu os custos de empréstimo, diminuindo a sua taxa de depósito em um quarto de ponto percentual, para 3%. Este foi o quarto corte de taxa do BCE no ano, em ambiente de instabilidade política e com a ameaça de uma guerra comercial com os EUA. A inflação na Zona Euro em novembro foi de 2,2%, e o crescimento económico continuou fraco, com o BCE a rever a sua previsão de crescimento do PIB em 2025 para 1,1%.

No Reino Unido, o índice FTSE 100 caiu 2,2% em dezembro. A inflação no Reino Unido aumentou para 2,6% em termos anuais em novembro, impulsionada pelo aumento dos preços dos combustíveis e dos têxteis. O Banco de Inglaterra manteve a sua taxa de referência em 4,75%, com uma abordagem cautelosa para futuros cortes devido à incerteza económica. A economia britânica estagnou no terceiro trimestre de 2024.

Em contraste, os mercados de ações chineses e japoneses terminaram o ano positivamente. O Banco do Japão manteve as taxas de juro inalteradas, com o índice de preços ao consumidor anual do Japão a subir para 2,7% em novembro. O PIB do Japão cresceu 0,3% no terceiro trimestre de 2024. O mercado de ações da China superou expectativas, impulsionado pelo apoio à política interna e uma mudança na política monetária. A China anunciou uma política monetária "apropriadamente permissiva" em 2025 para apoiar o crescimento económico, com a inflação anual a diminuir para 0,2% em novembro.

Economia Portuguesa

Em 2024, a economia portuguesa apresentou um crescimento moderado, com o Produto Interno Bruto (PIB) a aumentar 1,7%. Este crescimento foi impulsionado por uma recuperação gradual da atividade económica, após os desafios enfrentados nos anos anteriores. Para 2025, espera-se um crescimento mais robusto de 2,2%, refletindo uma melhoria nas condições económicas globais e um aumento da confiança dos consumidores e investidores.

A inflação, que foi um dos principais desafios em 2023, registou uma redução significativa em 2024. A taxa de inflação caiu de 5,3% em 2023 para 2,6% em 2024, graças a uma combinação de políticas monetárias eficazes e uma estabilização dos preços das matérias-primas. Para 2025, prevê-se que a inflação continue a diminuir, atingindo 2,1%, o que deverá contribuir para um ambiente económico mais estável e previsível.

No mercado de trabalho, a taxa de desemprego manteve-se estável em 6,4% em 2024, refletindo uma recuperação contínua do emprego. O crescimento do emprego foi de 1,3% em 2024, com uma previsão de crescimento de 0,8% em 2025. Estes números indicam uma melhoria gradual nas condições do mercado de trabalho, embora ainda haja desafios a serem superados, especialmente em setores mais vulneráveis.

As finanças públicas também mostraram sinais positivos em 2024. O saldo orçamental foi de 0,6% do PIB, indicando uma gestão fiscal prudente e eficaz. No entanto, para 2025, prevê-se um ligeiro défice de -0,1% do PIB, refletindo a necessidade de continuar a apoiar a recuperação económica através de medidas fiscais. A dívida pública, que era de 97,9% do PIB em 2023, diminuiu para 91,2% em 2024, com uma previsão de redução para 86,5% em 2025. Esta trajetória descendente da dívida pública é um sinal positivo de sustentabilidade fiscal a longo prazo.

O consumo privado, um dos principais motores do crescimento económico, cresceu 3,0% em 2024. Este aumento foi impulsionado por um aumento do rendimento real disponível, que subiu 7,1% em 2024, refletindo melhorias nos salários e nas condições de emprego. Para 2025, espera-se que o consumo privado continue a crescer, embora a um ritmo ligeiramente mais lento de 2,7%. A taxa de poupança estabilizou-se ligeiramente acima de 11% em 2024, indicando uma maior capacidade das famílias para poupar.

O investimento, medido pela Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), teve um crescimento modesto de 0,5% em 2024. No entanto, para 2025, prevê-se um aumento significativo de 5,4%, impulsionado por um ambiente de negócios mais favorável e por políticas de incentivo ao investimento. Este aumento no investimento é crucial para sustentar o crescimento económico a longo prazo e para melhorar a competitividade da economia portuguesa.

No comércio externo, as exportações cresceram 3,9% em 2024, refletindo uma recuperação da procura externa e uma melhoria na competitividade das empresas portuguesas. Para 2025, prevê-se um crescimento das exportações de 3,2%. As importações, por outro lado, aumentaram 5,2% em 2024, impulsionadas pelo aumento do consumo e do investimento. Para 2025, espera-se um crescimento das importações de 4,7%, refletindo uma economia em expansão.

A política orçamental em 2024 foi expansionista, com um aumento da despesa pública e a implementação de novas medidas fiscais destinadas a apoiar a recuperação económica. Estas medidas incluíram investimentos em infraestruturas, apoio às empresas e programas sociais. Para 2025, prevê-se a continuação desta orientação expansionista, com um foco particular em medidas que promovam a sustentabilidade a longo prazo e a inclusão social.

Em resumo, 2024 foi um ano de recuperação e estabilização para a economia portuguesa, com sinais positivos em várias áreas. As previsões para 2025 são otimistas, com expectativas de crescimento económico mais robusto, inflação controlada e melhorias contínuas no mercado de trabalho e nas finanças públicas. No entanto, será crucial manter políticas eficazes e adaptáveis para enfrentar os desafios futuros e garantir um crescimento sustentável e inclusivo.

Fontes: DeutscheBanck Research: Early Morning Read Performance reviews: January-December. SAM internal data. LSEG Workstation; Boletim Económico do Banco de Portugal Dez 2024.

1.2. Política de Investimento

O fundo segue uma estratégia de investimento flexível o que lhe permite ter uma maior exposição a emitentes de obrigações *high yield* e de mercados emergentes, bem como a moedas, e com um período de investimento de médio-longo prazo. Tanto a estratégia como a alocação de ativos são realizadas com base em análises macroeconómicas e fundamentais, investindo em ativos que ofereçam um maior potencial de valorização em termos relativos.

No final do ano, o risco cambial caracterizava-se por uma exposição de 1,3% do fundo em USD (1,4% no final do primeiro semestre) e 0,6% em JPY (inalterado face ao primeiro semestre). Em termos de risco de taxa de juro, o fundo reduziu a *duration* (2,17 vs. 2,40 no final do semestre) após o bom desempenho do mercado de obrigações. A principal exposição passou a ser as obrigações de governos com 73%, especialmente emitentes "core" como Alemanha, Irlanda, França, Áustria, Holanda e Luxemburgo. Durante o período, a gestão investiu em opções sobre dívida alemã e futuros de dívida alemã e norte-americana. Relativamente aos diferentes mercados de crédito em que pode investir, o fundo reduziu ligeiramente a exposição a obrigações *investment grade* para 15% da carteira (todas denominadas em EUR) em comparação com os 15% no final de junho, enquanto em *high yield* a exposição era de 3% e 1% em emitentes de mercados emergentes, inalterados durante o semestre.

Do ponto de vista de mercado, o segundo semestre de 2024 foi caracterizado pelo comportamento positivo das obrigações em geral, embora com os índices de crédito a gerar uma rendibilidade superior à dívida pública, devido à redução das taxas de juro pelos principais bancos centrais. Assim, por exemplo, o índice da dívida alemã teve um retorno de 2,63%, o índice de obrigações *investment grade* 4,10% e o índice *High Yield* 5,34%. A *Yield* dos títulos do governo alemão de 10 anos passou de 2,50% em junho de 2024 para encerrar o ano em 2,37%. Em termos de *spreads* de crédito, os emitentes com rating de *investment grade* passaram de uma média de 117 pontos base (pbs) no final do primeiro semestre para encerrar o ano em 100 pbs e os de *high yield* de 353 pbs para 311 pbs.

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 ao relatório anual.

1.4. Evolução das Unidades de Participação

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

Ano	Número de Unidades de Participação	Valor da Unidade de Participação (€)
2023	2 917 857	5,1146
2024	4 483 501	5,2382

1.5. Performance

Ano	Rendibilidade	Classe de Risco
2023	2,91%	3
2024	2,42%	3

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 Sintético de Risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo).

Comissões suportadas pelo Fundo e Participantes

O Fundo não cobra comissões de subscrição e de resgate aos participantes.

1.6. Custos e Proveitos

Descritivo	2024-12-31	2023-12-31	Variação	
			Absoluta	Relativa
Proveitos				
Juros e Proveitos Equiparados	675 571	185 993	489 579	263%
Rendimento de Títulos	2 082	11 612	-9 530	-82%
Ganhos em Operações Financeiras	1 285 536	528 740	756 797	143%
Reposição e Anulação de Provisões	0	0	0	0%
Outros Proveitos e Ganhos Correntes e Ev	315	96	219	228%
Total	**1 963 504**	**726 440**	**1 237 064**	**170%**
Custos				
Juros e Custos Equiparados	415 189	86 371	328 818	381%
Comissões e Taxas	157 435	80 571	76 864	95%
Comissão de gestão	141 998	73 066	68 932	94%
Comissão de depósito	6 212	3 197	3 016	94%
Outras comissões e taxas	9 224	4 308	4 916	114%
Perdas em Operações Financeiras	938 698	232 772	705 926	303%
Impostos	5 928	3 050	2 878	94%
Provisões para encargos	0	0	0	0%
Outros Custos e Perdas Correntes e Event	1 401	1 169	232	20%
Total	**1 518 652**	**403 933**	**1 114 719**	**276%**
Resultado do Fundo	**444 852**	**322 507**	**122 345**	**38%**

1.7. Demonstração do Património

Descritivo	2024-12-31	2023-12-31
Valores mobiliários	21 231 510,06	13 873 743
Saldos bancários	1 971 986	1 559 037
Outros ativos	311 871	918 287
Total dos ativos	**23 515 366**	**16 351 067**
Passivo	29 721	1 427 362
Valor Líquido do OIC	**23 485 645**	**14 923 705**

1.8. Evolução dos ativos sob gestão

Descritivo	31.12.2024		31.12.2023	
	Valor	Peso Relativo	Valor	Peso Relativo
Instrumentos financeiros admitidos, em processo de admissão ou não admitidos à negociação em plataformas de negociação	21 496 827	91,42%	13 969 874	59,41%
Instrumentos financeiros cotados	21 496 827	91,42%	11 909 050	50,64%
Títulos de dívida pública	17 293 164	73,54%	10 246 814	43,57%
Obrigações diversas	4 203 663	17,88%	1 314 920	5,59%
UP's e ações de OIC que não OII (ETF's)		0,00%	347 315	1,48%
Instrumentos Financeiros não admitidos à negociação em PN		0,00%	2 060 824	8,76%
Unidades de participação/ações de OIC que não OII	-	0,00%	2 060 824	8,76%
Total do ativo	**23 515 366**	**91,42%**	**16 351 067**	**59,41%**

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.

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 2024, aos seus 28 (vinte e oito) colaboradores, subdivide-se em remunerações fixas e variáveis:

1. A título de remunerações fixas: 1 340 248 €; e,
2. A título de remunerações variáveis: 495 612 €.

Montante Agregado de Remunerações

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

- Membros executivos dos órgãos sociais (2 colaboradores): 356 572 €;
- Colaboradores cujas atividades tem um impacto significativo no perfil de risco do OIC (1 colaborador): 97 060 €;

- Restantes colaboradores (25 colaboradores): 1 382 227 €.

As remunerações foram calculadas conforme definido pelos contratos de trabalho e pela política de remuneração da Sociedade. Durante o ano 2024 não se detetaram irregularidades em matéria de remunerações e também não se realizaram alterações significativas à política de remuneração.

1.11. Política de Voto

No âmbito das suas atividades, a Sociedade 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 dispõe de uma Política de Voto, que foi estabelecida como um marco global de aplicação transversal em todas as entidades do Grupo. A partir deste documento, a SAM SGOIC definiu e fez aprovar a sua própria Política de Voto, atualizada em 2024, pode ser consultada na página web da sociedade em www.santanderassetmanagement.pt.

Esta Política, a 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 internos voluntários que promovem as melhores páticas, sendo consistente com os objetivos respetivos de cada veículo sob gestão.

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 2024

A informação detalhada das atividades de voto pode ser consultada na página web institucional da Sociedade em https://www.santanderassetmanagement.pt/documentos/politicas.

Da mesma forma, no relatório de voto da Sociedade (disponível em https://www.santanderassetmanagement.pt/documentos/politicas) 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 2024 houve publicidade de erros na valorização das unidades de participação do organismo de investimento coletivo, conforme divulgado no site da CMVM.

1.13. Eventos Subsequentes

Para o período ocorrido entre o termo do período de relato (31 de dezembro de 2024) e o da elaboração do presente Relatório, não existiu nenhum evento assinalável.

Lisboa, 31 de janeiro de 2025

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

Santander Asset Management

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

Nome do Produto: Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Poupança Reforma Santander Aforro PPR OICVM

Identificador de entidade jurídica: 549300NK9YXGJCPV4J35. ISIN: PTSFFAHM0013

Características ambientais e/ou sociais

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.

Este produto financeiro tinha um objetivo de investimento sustentável?

- ☐ Sim
- ☒ 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 14,01% 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 avaliando os seus investimentos subjacentes em função de critérios ambientais, sociais e de governação (ASG), utilizando uma metodologia ASG própria e investindo em emitentes que apresentam práticas ASG sólidas e que cumpriram os fatores de exclusão descritos na estratégia de investimento definida nas divulgações pré-contratuais 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 o Fundo investiu durante o período de referência, tendo sido avaliada uma combinação de fatores ASG, que incluíram, mas não se limitaram a:

- Fatores ambientais, mediante a avaliação do desempenho quantitativo e qualitativo do emitente em questões ambientais, tais como a emissão de gases com efeito de estufa, o esgotamento de recursos, poluição e a gestão recursos hídricos. Estes critérios têm sido aplicáveis tanto a emitentes públicos como privados.

- Fatores sociais, que envolveram 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, entre outros. Do lado da dívida pública, foram avaliados critérios específicos como as políticas e as despesas com a educação e a saúde, o emprego, a qualidade social, o compromisso com diferentes convenções relacionadas com os direitos humanos e laborais, entre outros.
- Fatores de governance, incluindo 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. Do lado da dívida pública, foram avaliados critérios específicos, tais como a qualidade da regulamentação e da legislação governamentais, o controlo da corrupção, as despesas em I&D, entre outros.

A avaliação destes fatores para cada emitente 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, 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.

- ***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, de acordo com o procedimento interno da Sociedade Gestora. Ou seja, o Fundo não teve exposição a emitentes cuja atividade seja principalmente focada em atividades relacionadas com o armamento controverso, bem como em combustíveis fósseis não convencionais, produção de eletricidade a partir do carvão e extração de carvão. Adicionalmente, no caso das obrigações governamentais, o Fundo não teve qualquer exposição a países com fraco desempenho em termos de direitos políticos e liberdades sociais.
- Indicador de controvérsias: O Fundo teve 0% de exposição a emitentes que estiveram envolvidos em controvérsias consideradas críticas.
- Classificação/rating média mínima ASG do Fundo: A classificação ASG média dos ativos com rating da carteira (incluindo investimentos diretos e em Organismos de Investimento Coletivo) 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 ativos que compõem a carteira (incluindo investimentos diretos e em Organismos de Investimento Coletivo com rating disponível) considerando os dados do último dia útil de cada trimestre do período de referência.
- Percentagem média de ativos do Fundo alinhados com as características ambientais e sociais promovidas foi de 91,61% durante o período de referência.

- ***...e em relação a períodos anteriores?***

Em comparação com os períodos de referência anteriores, o desempenho dos indicadores de sustentabilidade foi:

- Indicador de exclusões: manteve-se em 0%.
- Indicador de controvérsia: manteve-se em 0%.
- Classificação/Rating ASG média mínima do Fundo: este indicador foi de A- em 2022, A- em 2023, e A- neste período de referência.
- A percentagem média dos ativos subjacentes do Fundo alinhados com as caraterísticas ambientais e sociais promovidas foi, pelo menos, de 51% nos períodos de referência reportados.

- ***Quais foram os objetivos dos investimentos sustentáveis que o produto financeiro alcançou 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 nas divulgações pré-contratuais do Fundo. Na prática, os subjacentes que foram considerados como investimento sustentável correspondem àqueles emitentes que 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 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 da Taxonomia da UE. À data do presente relatório, considerou-se que os emitentes que cumprem este critério contribuíram para os objetivos ambientais de mitigação e/ou adaptação às alterações climáticas, tal como acima descrito.
- Emitentes que geram, pelo menos, 20% das suas receitas de produtos e/ou serviços que geraram um impacto ambiental mensurável (ou seja, emitentes que desenvolvem práticas agrícolas sustentáveis, tecnologias de prevenção da poluição ou energia alternativa, de entre outras). Os emitentes que se qualificaram segundo este critério contribuíram para alcançar 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% das suas receitas de produtos e/ou serviços que geraram um impacto social mensurável (ou seja, emitentes que desenvolvem soluções de educação, melhoria da conetividade ou soluções de tratamento de doenças, de entre outras). Os emitentes que se enquadram neste critério contribuíram para alcançar 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 líder em 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 alcançar 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 de investimento sustentável social e/ou ambiental não tenha prejudicado significativamente outros objetivos durante o período de referência, 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 obrigatórios de impactos adversos em matéria de sustentabilidade (PIAS) enumerados no anexo I do Regulamento Delegado (UE) 2022/1288/97, que complementa o Regulamento (UE) 2019/2088, tal como descrito na pergunta seguinte.
- Atividade em sectores controversos: são analisados e excluídos os emitentes com exposições significativas a atividades controversas em sectores como os combustíveis fósseis, armas controversas, tabaco, entre outros, bem como 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 direto do Fundo não tiver cumprido algumas destas salvaguardas, a Sociedade Gestora considerou que não é possível garantir que não exista um dano significativo e não foi considerado um investimento sustentável.

Nos casos em que o Fundo investiu em Organismos de Investimento Coletivo de terceiros, a Sociedade Gestora utilizou a metodologia de não causar dano significativo divulgada pelas Sociedades Gestoras terceiros.

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

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.

A Sociedade Gestora teve em consideração os indicadores obrigatórios dos principais impactos adversos 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, atividades que afetam áreas sensíveis na 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 são considerados não conformes com o princípio DNSH.
- Limites a nível da indústria: 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 pelos direitos humanos faz 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 diretos (cash) incumprem algumas destas orientações internacionais e, em caso de incumprimento é avaliado e gerido de acordo com a relevância do mesmo, o que pode implicar, por exemplo, de entre outras, medidas de engagement.

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?

No momento da tomada de decisões de investimento o Fundo teve em consideração os principais impactos adversos nos fatores de sustentabilidade. Para o efeito, a Sociedade Gestora monitorizou os indicadores do quadro 1 e dois dos indicadores opcionais dos quadros 2 e 3 do Anexo I 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 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 implicado, por exemplo, 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 ações de engagement, a exposição da carteira e a tipologia do indicador de PIAS para implementar ações de mitigação. Durante o período de referência, estas ações de mitigação foram priorizadas para os indicadores

relacionados com as emissões de gases com efeito de estufa e /ou violações do Pacto Global das Nações Unidas. Adicionalmente, a Sociedade Gestora também atenuou esses impactos, ajustando as posições que mais contribuíam 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.

A 31 de dezembro de 2024, o desempenho dos indicadores PIAS para este Fundo é o seguinte:

Indicadores	**Métrica**	**Cobertura**
1 - Total das emissões de GEE	2153,2 toneladas de CO2eq	88,17%
2 - Pegada de carbono	105,3 toneladas de CO2eq / milhão de EUR investido	88,17%
3 - Intensidade de emissão de GEE das empresas beneficiárias do investimento	633,2 toneladas de CO2eq / milhão de EUR de entradas	88,17%
4 - Exposição a empresas que operam no setor dos combustíveis fósseis	3,4%	93,02%
5.1 - Quota-parte do consumo de energias não renováveis	8,8%	80,53%
5.2 - Quota-parte da produção de energias não renováveis	1,7%	100,00%
6 - Intensidade do consumo de energia por sector de elevado impato climático	0,1 GWh / milhão de EUR de entradas	100,00%
7 - Atividades com impacto negativo em zonas sensíveis do ponto de vista de biodiversidade	0,0%	75,02%
8 - Emisões para o meio aquático	0,0 toneladas / milhão de EUR investido	25,57%
9 - Ratio de resíduos perigosos e de resíduos radioativos	0,2 toneladas / milhão de EUR investido	90,52%
10 - Violações dos dos Princípios do Pacto Mundial das Nações Unidas e das Diretrizes da OCDE	0,0%	100,00%
11. Ausência de processos e mecanismos de controlo do cumprimento da conformidade com os princípios do Pacto Mundial das Nações Unidas e das Diretrizes da OCDE para Empresas Multinacionais	0,0%	100,00%
12 - Disparidades salariais, não ajustadas, entre homens e mulheres	2,4%	64,75%
13 - Diversidade de género dos órgãos de Administração	7,1%	100,00%
14 - Exposição a armas controversas	0,0%	95,38%
15 - Intensidade de GEE (organizações soberanas supranacionais)	351,3 toneladas de CO2eq / milhão de EUR de PIB	87,23%
16.1 - Países beneficiários do investimento sujeitos a violações de cariz social (Relativo)	0,0%	85,65%
16.2 - Países beneficiários do investimento sujeitos a violações de cariz social (Absoluto)	0,0	85,65%

Indicadores	Métrica	Cobertura
O4 - Investimentos em empresas sem iniciativas de redução das emissões de carbono	11,7%	100,00%
O14 - Número de casos detetados de problemas e incidentes graves em matéria de direitos humanos	0,0	75,02%

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: 1/01/2024 - 31/12/2024

Os principais investimentos do Fundo durante o período de referência são:

Maiores Investimentos	Sector	% de ativos	País
GERMANY (FEDERAL REPUBLIC OF) RegS	Governamental	18,4%	Alemanha
AUSTRIA (REPUBLIC OF)	Governamental	12,0%	Áustria
EUROPEAN UNION RegS	Governamental	7,7%	União Europeia
FRANCE (REPUBLIC OF) RegS	Governamental	5,9%	França
NETHERLANDS (KINGDOM OF)	Governamental	4,8%	Países Baixos
KFW	Serviços Bancários e de Investimento	4,3%	Alemanha
FRANCE (REPUBLIC OF)	Governamental	4,3%	França
EUR CASH(Alpha Committed)	Outros	4,2%	União Europeia
EUROPEAN UNION	Governamental	3,5%	União Europeia
SANTANDER MULTICREDITO CC FIMAO	Fundos de investimento	3,4%	Portugal
IRELAND (REPUBLIC OF) RegS	Governamental	2,9%	Irlanda
EUROPEAN INVESTMENT BANK MTN	Serviços Bancários e de Investimento	2,6%	Supranacional
EUROPEAN UNION MTN RegS	Governamental	2,1%	União Europeia
LUXEMBOURG (GRAND DUCHY OF) RegS	Governamental	1,9%	Luxemburgo
KFW MTN RegS	Serviços Bancários e de Investimento	1,3%	Alemanha

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, de acordo com os critérios ASG definidos nas divulgações pré-contratuais deste Fundo.

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

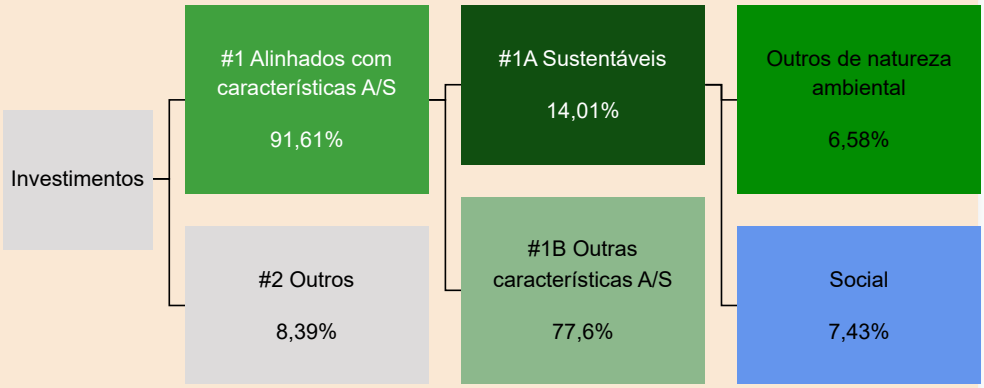
Qual foi al alocaçao dos ativos?

O Fundo cumpriu com a alocação de ativos prevista nas informações pré-contratuais durante o período de referência. Nomeadamente:

- O Fundo cumpriu o mínimo de 51% dos seus ativos investidos em investimentos diretos e em Organismos de Investimento Coletivo que promovem características ambientais e sociais, cumprindo a estratégia de investimento ASG acima descrita. Ao longo do período de referência, esta percentagem foi de 91,61%, calculada com base na percentagem média de ativos que promoveram as características do Fundo considerando os dados do último dia útil de cada trimestre do período de referência.

- 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 14,01%, repartida da seguinte forma:
  - 6,58% correspondente a investimentos ambientais não-alinhados com a Taxonomia.
  - 7,43% correspondente a investimentos socialmente sustentáveis.

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.



#1 Alinhados com as características A/S inclui os investimentos do produto financeiro utilizados para alcançar as características ambientais ou sociais promovidas pelo produto financeiro.

#2 Outros inclui os restantes investimentos do produto financeiro, não alinhados com as características ambientais ou sociais nem qualificados como investimentos sustentáveis.

A categoria **#1 Alinhados com as características A/S** engloba:

— A subcategoria #1A Sustentáveis abrange os investimentos sustentáveis do ponto de vista ambiental ou social.

—A subcategoria #1B Outras características A/S abrange os investimentos alinhados com as características ambientais ou sociais que não são qualificados como investimentos sustentáveis.

- ***Em que setores económicos foram realizados os investimentos?***

Os setores económicos em que foram efetuados investimentos durante o período em análise são:

Setores	% de ativos
Governamental	52,3%
Serviços Bancários e de Investimento	17,4%
Outros	9,1%
Fundos de investimento	6,5%
Serviços Públicos	4,2%
Seguros	2,2%
Serviços de Telecomunicações	1,5%
Transporte	1,5%
Energia - Combustíveis Fósseis	1,1%
Alimentos e Bebidas	0,7%
Automóveis e Autopeças	0,7%
Farmacêuticas e Pesquisa Médica	0,6%
Serviços Industriais e Comerciais	0,5%
Empresas de Investimento Holding	0,5%
Produtos de Consumo Cíclico	0,5%

Setores	% de ativos
Imobiliário	0,4%
Retalho de Alimentos e Medicamentos	0,4%

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

Para cumprir a taxonomia da UE, os critérios aplicáveis ao **gas fóssil** incluem limitações das emissões e a transição para energias plenamente renováveis ou combustíveis hipocarbónicos até ao final de 2035, No que respeita à **energia nuclear**, os critérios incluem normas exaustivas em matéria de segurança e de gestão dos resíduos.

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

As **atividades de transição** são atividades para as quais ainda não existem alternativas hipocarbónicas e que, entre outros, apresentam níveis de emissões de gases com efeito de estufa que correspondem ao melhor desempenho.

O Fundo não tem estabelecida uma percentagem mínima de investimentos alinhados com a Taxonomia da UE (gás fóssil, energia nuclear, ambiente, ...) nem tem um objetivo de investimento em conformidade com a Taxonomia da UE. Uma vez que não existe um compromisso de alinhamento mínimo, os dados não são auditados e são apresentados a título informativo.

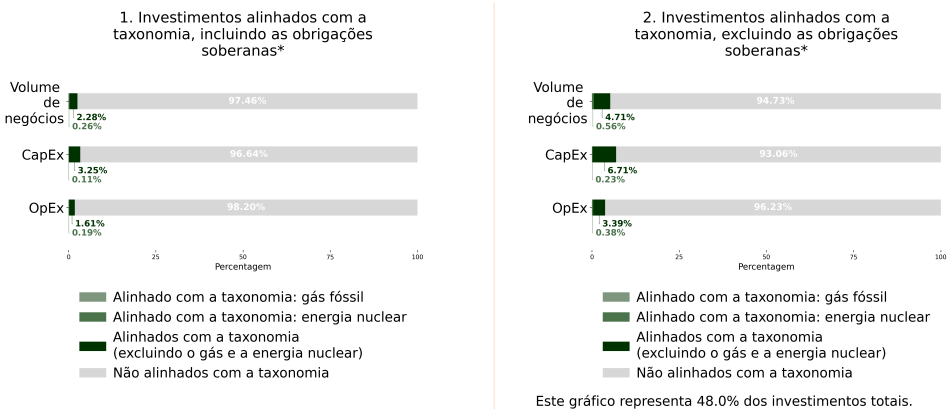
Os gráficos seguintes relevam o alinhamento do Fundo com a Taxonomia da UE durante o período de referência. Os dados são apresentados a título informativo, uma vez que não refletem o cumprimento de qualquer objetivo ou compromisso mínimo de investimento.

O produto financeiro investe em actividades relacionadas com gás fóssil e/ou energia nuclear que cumprem com a taxonomia da UE[1]?

[X] Sim
- [ ] Gas fóssil
- [X] Energia nuclear

[ ] Não

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



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

[1] As atividades relacionadas com o gás fóssil e/ou nuclear só respeitarão a taxonomia da UE se contribuírem para limitar as alterações climáticas («mitigação das alterações climáticas») e não prejudicaremsignificativamente 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.

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

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 dos investimentos em atividades de transição e capacitantes?***

A percentagem dos investimentos efetuados nas atividades de transição foi de 0,9% do volume de negócio, de 1,49% do CapEx e de 1,31% do OpEx e em atividades capacitantes foi de 0,12% do volume de negócio, 0,12% do CapEx e 0,23% do OpEx dos ativos totais do Fundo durante o período de referência.

- ***Comparar a percentagem de investimentos alinhados com a taxonomía da UE com os investimentos realizados em períodos de referência anteriores.***

O Fundo não tem definida uma percentagem mínima de investimentos alinhados com a Taxonomia da UE. No entanto, a percentagem de investimentos alinhados com a Taxonomia da UE, em comparação com o período de referência passou de 1,65% em 2023 para 1,79% em 2024.

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

A percentagem dos investimentos sustentáveis do Fundo com um objetivo ambiental não-alinhado com a taxonomia da UE foi de 6,58% durante o período de referência.

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

A percentagem dos investimentos sustentáveis do Fundo com um objetivo social foi de 7,43% durante o período de referência.

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

O Fundo teve uma proporção de 8,39% dos seus ativos durante o período de referência em investimentos que não estão alinhados com as caraterísticas ambientais e sociais promovidas pelo Fundo. Esta percentagem foi calculada com base na percentagem média do Fundo tendo em conta os investimentos subjacentes no último dia útil de cada trimestre do período de referência, tal como definido na secção 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 estabeleceu 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 são os seguintes:

- Ativos de investimento direto sem classificação/rating ASG por falta de dados dos fornecedores utilizados pela Sociedade Gestora e que não podem ser considerados investimentos sustentáveis. Estes ativos cumprem os critérios de exclusão do Fundo, garantindo assim garantias mínimas.
- Os investimentos em OICs sem classificação/rating ASG por falta de dados e que não podem ser classificados como produtos Artigos 8º ou 9º do Regulamento (UE) 2019/2088. São aplicadas salvaguardas mínimas no âmbito dos procedimentos de seleção dos OICs, desde que estejam em conformidade com os procedimentos internos da Sociedade Gestora.
- Outros Ativos diferentes dos acima indicados (ex: ETC) permitidos pela política do Fundo e aos quais se apliquem salvaguardas mínimas.
- Liquidez no depositário e outras contas correntes utilizadas para as transações diárias do Fundo (ou seja: garantias de derivados, etc.).

Adicionalmente, os procedimentos descritos para a promoção das caraterísticas ASG não se aplicam aos investimentos em instrumentos financeiros derivados.

Neste caso, a Sociedade Gestora estabeleceu procedimentos para verificar se esses instrumentos não alteram a concretização das caraterísticas ambientais ou sociais promovidas pelo Fundo, e esses instrumentos podem ser utilizados para efeitos de cobertura e gestão eficiente da carteira do Fundo de Investimento como elemento de diversificação e gestão.

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 cumprir com as características ambientais e sociais do Fundo:

- A Sociedade Gestora verificou periodicamente se o Fundo cumpre as seguintes exclusões:
  - Foram excluídos os emitentes com exposição (medida em termos de volume de negócios) relacionada com armas controversas e/ou com exposição significativa a combustíveis fósseis não convencionais e/ou atividades de produção de energia a partir carvão e/ou da extração de carvão.
  - Os emitentes em que foram identificadas controvérsias críticas a nível ambiental, social ou de governação foram excluídos do universo de investimento.
- As emissões de divida 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
  - 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, foram 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) tem sido pelo menos A-, de acordo com a metodologia 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 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, poderiam fazer parte do universo de ativos que promovem as caraterísticas ASG do Fundo, após validação prévia da Sociedade Gestora, de acordo com a sua metodologia de análise própria.
  - OICs que embora não tenham classificação/rating ASG atribuída pela Sociedade Gestora, são OICs 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.santanderassetmanagement.pt/documentos/politicas

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

- ***De que forma o índice de referência difere de um índice geral de mercado?***

  Não aplicável.

- ***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?***

sociais que promove.

Não aplicável.

- ***Qual foi o desempenho deste produto financeiro em comparativamente ao índice de referência?***

  Não aplicável.

- ***Qual foi o desempenho deste produto financeiro em comparativamente ao índice geral de mercado?***

  Não aplicável.

3. Relatório de Auditoria

Tel: +351 217 990 420
Fax: +351 217 990 439
www.bdo.pt

Av. da República, 50 - 10º
1069-211 Lisboa

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Aforro PPR** (ou Fundo), gerido pela Santander Asset Management - SGOIC, SA (a Sociedade Gestora), que compreendem o balanço, em 31 de dezembro de 2024 (que evidencia um total do ativo de 23 515 366 euros e um total de capital do Fundo de 23 485 645 euros, incluindo um resultado líquido de 444 852 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 do **Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Aforro PPR**, em 31 de dezembro de 2024, 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) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade 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 a matéria prevista no n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, que concretiza o Regime da Gestão de Ativos.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

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

Sobre a matéria prevista no n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, que concretiza o Regime da gestão de Ativos

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

Sobre a matéria indicada não identificámos situações materiais a relatar.

A introdução da presente pronúncia no relatório originou a sua reemissão, em substituição do emitido em 6 de fevereiro de 2025.

Lisboa, 12 de março de 2025

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 de Obrigações de Poupança Reforma Santander Aforro PPR referente ao período findo em 31 de dezembro de 2024

(valores em Euros) **BALANÇO** Data: **2024-12-31**

ACTIVO

Código		2024-12-31 Bruto	Mv	mv/P	Líquido	2023-12-31
	Outros Activos					
32	Activos Fixos Tangíveis das SIM					
33	Activos Fixos Intangíveis das SIM					
	Total Outros Activos das SIM					
	Carteira de Títulos					
21	Obrigações	21 043 802	204 334	(16 627)	21 231 510	11 465 603
22	Acções					
23	Outros Títulos de Capital					
24	Unidades de Participação					2 408 140
25	Direitos					
26	Outros Instrumentos da Dívida					
	Total da Carteira de Títulos	21 043 802	204 334	(16 627)	21 231 510	13 873 743
	Outros Activos					
31	Outros activos					
	Total de Outros Activos					
	Terceiros					
411+...+ 418	Contas de Devedores	44 650			44 650	815 902
424	Estado e Outros Entes Públicos					
	Total de Valores a Receber	44 650			44 650	815 902
	Disponibilidades					
11	Caixa					
12	Depósitos à Ordem	1 971 986			1 971 986	1 559 037
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso					
14	Certificados de Depósito					
18	Outros Meios Monetários					
	Total das Disponibilidades	1 971 986			1 971 986	1 559 037
	Acréscimos e diferimentos					
51	Acréscimos de Proveitos	267 221			267 221	97 440
52	Despesas com Custo Diferido					4 944
58	Outros acréscimos e diferimentos					
59	Contas transitórias activas					
	Total de Acréscimos e Diferimentos Activos	267 221			267 221	102 384
	TOTAL DO ACTIVO	23 327 659	204 334	(16 627)	23 515 366	16 351 067
	Número total de Unidades de Participação em circulação				4 483 501	2 917 857

CAPITAL E PASSIVO

Código		2024-12-31	2023-12-31
	Capital do OIC		
61	Unidades de Participação	22 417 503	14 589 283
62	Variações Patrimoniais	315 872	27 004
64	Resultados Transitados	307 418	(15 089)
65	Resultados Distribuídos		
67	Dividendos antecipados das SIM		
66	Resultado Líquido do Período	444 852	322 507
	Total do Capital do OIC	23 485 645	14 923 705
	Provisões Acumuladas		
481	Provisões para Encargos		
	Total de Provisões Acumuladas		
	Terceiros		
421	Resgates a Pagar aos Participantes	12 170	10 489
422	Rendimentos a Pagar aos Participantes		
423	Comissões a Pagar	16 799	10 259
424+...+429	Outras contas de Credores		1 402 760
43+12	Empréstimos Obtidos		
44	Pessoal		
46	Accionistas		
	Total de Valores a Pagar	28 970	1 423 507
	Acréscimos e diferimentos		
55	Acréscimos de Custos	751	985
56	Receitas com Proveito Diferido		
58	Outros Acréscimos e Diferimentos		2 870
59	Contas transitórias passivas		
	Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos	751	3 855
	TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO	23 515 366	16 351 067
	Valor Unitário da Unidade Participação	5,2382	5,1146

(valores em Euro) **CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS** Data: **2024-12-31**

DIREITOS SOBRE TERCEIROS

Código		2024-12-31	2023-12-31
	Operações Cambiais		
911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais		
914	Opções		
915	Futuros		
	Total		
	Operações Sobre Taxas de Juro		
921	Contratos a prazo (FRA)		
922	Swap de taxa de juro		
923	Contratos de garantia de taxa de juro		
924	Opções		
925	Futuros		
	Total		
	Operações Sobre Cotações		
934	Opções		
935	Futuros	1 467 840	411 780
	Total	1 467 840	411 780
	Compromissos de Terceiros		
942	Operações a prazo (reporte de valores)		
944	Valores cedidos em garantia		
945	Empréstimos de valores		
	Total		
	TOTAL DOS DIREITOS	1 467 840	411 780
99	*CONTAS DE CONTRAPARTIDA*	3 744 475	426 160

RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS

Código		2024-12-31	2023-12-31
	Operações Cambiais		
911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais		
914	Opções		
915	Futuros		
	Total		
	Operações Sobre Taxas de Juro		
921	Contratos a prazo (FRA)		
922	Swap de taxa de juro		
923	Contratos de garantia de taxa de juro		
924	Opções		
925	Futuros		
	Total		
	Operações Sobre Cotações		
934	Opções		
935	Futuros	3 744 475	426 160
	Total	3 744 475	426 160
	Compromissos Com Terceiros		
942	Subscrição de títulos		
944	Operações a prazo (reporte de valores)		
945	Valores recebidos em garantia		
	Total		
	TOTAL DAS RESPONSABILIDADES	3 744 475	426 160
99	*CONTAS DE CONTRAPARTIDA*	1 467 840	411 780

5. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Poupança Reforma Santander Aforro PPR referente ao período findo em 31 de dezembro de 2024

(valores em Euros) **DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS** Data: **2024-12-31**

CUSTOS E PERDAS

Código		2024-12-31	2023-12-31
	Custos e Perdas Correntes		
	Juros e Custos Equiparados		
711+...+718	De Operações Correntes	415 189	86 371
719	De Operações Extrapatrimoniais		
	Comissões e Taxas		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	3 377	1 863
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	152 231	78 580
729	De Operações Extrapatrimoniais	1 827	127
	Perdas em Operações Financeiras		
732+733	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	686 505	143 257
731+738	Outras, em Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais	252 193	89 515
	Impostos		
7411+7421	Imposto sobre o Rendimento de Capitais e Incrementos Patrimoniais		
7412+7422	Impostos Indirectos	5 928	3 050
7418+7428	Outros impostos		
	Provisões do Exercício		
751	Provisões para Encargos		
77	Outros Custos e Perdas Correntes	1 401	1 169
	Total dos Custos e Perdas Correntes (A)	1 518 652	403 933
79	**Outros Custos e Perdas das SIM**		
	Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (C)		
	Custos e Perdas Eventuais		
781	Valores Incobráveis		
782	Perdas Extraordinárias		
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores		
788	Outras Custos e Perdas Eventuais		
	Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)		
63	Impostos Sobre o Rendimento do Exercício		
66	**Resultado Líquido do Período**	444 852	322 507
	TOTAL	1 963 504	726 440
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Activos	975 740	470 463
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	11 595	12 459
B-A	Resultados Correntes [(B)-(A)]	444 656	322 504

PROVEITOS E GANHOS

Código		2024-12-31	2023-12-31
	Proveitos e Ganhos Correntes		
	Juros e Proveitos Equiparados		
812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	643 619	177 334
811+814+817+818	De Operações Correntes	31 952	8 659
819	De Operações Extrapatrimoniais		
	Rendimentos de Títulos e Outros Activos		
822+...+824+825	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	2 082	11 612
829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Ganhos em Operações Financeiras		
832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	1 019 921	426 638
831+838	Outros, em Operações Correntes		
839	Em Operações Extrapatrimoniais	265 615	102 101
	Reposição e Anulação de Provisões		
851	Provisões para Encargos		
87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	119	93
	Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)	1 963 308	726 437
89	**Outros Proveitos e Ganhos das SIM**		
	Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)		
	Proveitos e Ganhos Eventuais		
881	Recuperação de Incobráveis		
882	Ganhos Extraordinários		
883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		
888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais	196	3
	Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)	196	3
66	**Resultado Líquido do Período**		
	TOTAL	1 963 504	726 440
F-E	Resultados Eventuais [(F)-(E)]	196	3
B+D+F-A-C-E+74	Resultados Antes de Impostos	450 781	325 558
B+D+F-A-C-E	Resultado Líquido do Período	444 852	322 507

6. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Poupança Reforma Santander Aforro PPR referente ao período findo em 31 de dezembro de 2024

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	31-12-2024	31-12-2023
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC		
RECEBIMENTOS:	**10 396 263**	**11 855 809**
Subscrições de unidades de participação	10 396 263	11 855 809
Comissão de Subscrição		
Comissão de Resgate		
Out.Receb.s/Unid.OIC		
PAGAMENTOS:	**(2 277 493)**	**(1 420 898)**
Resgates de unidades de participação	(2 277 493)	(1 420 898)
Rendimentos pagos aos participantes		
Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC	**8 118 769**	**10 434 911**
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS		
RECEBIMENTOS:	**35 196 878**	**14 358 526**
Venda de títulos e outros ativos da carteira	24 503 593	7 244 415
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira	7 778 000	5 872 792
Resgates de unidades de participação noutros OIC	2 438 659	1 131 005
Rendimento de títulos e outros ativos da carteira	2 082	11 612
Juros e proveitos similares recebidos	474 544	98 703
Outros recebimentos relacionados com a carteira		
PAGAMENTOS:	**(42 752 487)**	**(25 093 729)**
Compra de títulos e outros ativos da carteira	(42 333 685)	(22 171 751)
Subscrição de unidades de participação noutros OIC		(2 834 234)
Subscrição de títulos e outros ativos		
Comiss. de Bolsa		
Juros e custos similares pagos	(415 003)	(85 663)
Comissões de corretagem	(177)	
Outras taxas e comissões	(3 622)	(2 081)
Fluxo das Operações da Carteira de Títulos e Outros Ativos	**(7 555 609)**	**(10 735 203)**
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
RECEBIMENTOS:	**741 991**	**101 350**
Operações cambiais	487 703	16
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações	254 287	101 333
Margem inicial em contratos de futuros e opções		
PAGAMENTOS:	**(770 890)**	**(95 062)**
Operações cambiais	(478 259)	(3 846)
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações	(255 928)	(82 054)
Margem inicial em contratos de futuros e opções	(35 655)	(8 995)
Comissões em contratos de futuros	(1 047)	(167)
Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas	**(28 899)**	**6 288**
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE		
RECEBIMENTOS:	**31 367**	**7 435**
Juros de depósitos bancários	31 264	7 342
Impostos e Taxas		
Outros recebimentos correntes	104	93
PAGAMENTOS:	**(152 876)**	**(74 961)**
Juros Disp./Emprst.	(50)	(680)
Comissão de gestão	(141 933)	(68 615)
Comissão de depósito	(6 210)	(3 002)
Compras com acordo de revenda		
Impostos e taxas	(2 575)	(1 342)
Outros pagamentos correntes	(2 108)	(1 322)
Fluxo das Operações de Gestão Corrente	**(121 509)**	**(67 527)**
OPERAÇÕES EVENTUAIS		
RECEBIMENTOS:	**196**	**3**
Outros recebimentos de operações eventuais	196	3
PAGAMENTOS:		
Outros pagamentos de operações eventuais		
Fluxo das Operações Eventuais	**196**	**3**
Saldo dos Fluxos de Caixa do Período:	**412 949**	**(361 528)**
Disponibilidades no Início do Período:	**1 559 037**	**1 920 565**
Disponibilidades no Fim do Período:	**1 971 986**	**1 559 037**

7. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2024

(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 2024 apresentam o seguinte detalhe:

Descrição	31-12-2023	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	31-12-2024
Valor base	14 589 283	10 038 339	(2 210 119)	-	-	-	22 417 503
Diferença p/Valor Base	27 004	357 924	(69 056)	-	-	-	315 872
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	(15 089)	-	-	-	322 507	-	307 418
Resultados do período	322 507	-	-	-	(322 507)	444 852	444 852
Total	14 923 705	10 396 263	(2 279 175)	-	-	444 852	23 485 645
Nº de Unidades participação	2 917 857	2 007 668	(442 024)	-	-	-	4 483 501
Valor Unidades participação	5,1146	5,1783	5,1562	-	-	-	5,2382

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

Escalões	Número de participantes
Ups>= 25%	-
10%<= Ups < 25%	-
5%<= Ups < 10%	-
2%<= Ups < 5%	-
0.5%<= Ups < 2%	2
Ups<0.5%	15 573
TOTAL	15 575

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

ANO	DATA	VLGF	Valor da UP	Nº UP em circulação
2024	31/dez/24	23 485 645	5,2382	4 483 501
	30/set/24	19 314 419	5,2154	3 703 370
	30/jun/24	17 738 423	5,1286	3 458 705
	31/mar/24	16 082 571	5,1184	3 142 098
2023	31/dez/23	14 923 705	5,1146	2 917 857
	30/set/23	11 676 209	5,0051	2 332 881
	30/jun/23	8 943 512	4,9848	1 794 166
	31/mar/23	7 143 736	4,9841	1 433 297
2022	31/dez/22	4 176 676	4,9696	840 448

Nota 2 – Transações de Valores Mobiliários no Período

O volume de transações do exercício de 2024, por tipo de valor mobiliário, aferido pelo preço de realização dos respetivos negócios é o seguinte:

Descrição	Compras (1)*		Vendas (2) *		Total (1) + (2)	
	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa
Divida Publica	35 786 315	-	22 595 940	-	58 382 255	-
Obrigacoes Diversas	5 544 481	-	997 007	202 171	6 541 488	202 171
Unidades de Participacao	-	-	343 642	2 095 018	343 642	2 095 018
Contratos de Futuros a)	17 150 917	-	19 423 044	-	36 573 960	-
Contratos de Opcoes b)	64	-	7 266	-	7 331	-
TOTAL	**58 481 777**	**-**	**43 366 899**	**2 297 189**	**101 848 676**	**2 297 189**

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

a) Pelo preço de referência

b) Valor dos prémios

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

Descrição	Valor (Nota 1)	Comissões
Subscrições	10 396 263	-
Resgates	2 279 175	-

Nota 3 – Carteira de Títulos

Em 31 de dezembro de 2024 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						
RAGB 2.1% 20/09/2117	25 275	4 826	-	30 101	237	30 338
RAGB 0.75 20/02/28	238 215	427	-	238 642	1 619	240 261
RAGB 4.85% 15/03/26	1 083 182	-	(968)	1 082 214	40 740	1 122 954
KFW 2,875% 29/05/26	1 594 408	18 488	-	1 612 896	27 348	1 640 243
ESMTB 0% 20/02/25	566 838	1 007	-	567 845	-	567 845
RFGB 0% 15/09/26	239 505	1 345	-	240 850	-	240 850
RAGB 1,5% 02/11/2086	85 547	1 915	-	87 462	355	87 817
BKO 2.5% 19/03/26	3 336 911	-	(3 299)	3 333 612	75 970	3 409 582
BKO 2.9% 18/06/26	2 531 148	-	(665)	2 530 483	49 916	2 580 399
DBRI 0.1% 15/04/46	44 242	-	(681)	43 561	35	43 596
DBR 0.25% 15/02/27	46 888	1 314	-	48 202	110	48 312
DBR 0 15/05/35	118 195	2 127	-	120 322	-	120 322
DBR 1% 15/05/38	614 692	21 754	-	636 446	4 874	641 320
NETHER 0.5% 15/07/26	257 534	1 175	-	258 709	617	259 326
NETHER 0 01/15/26	805 115	16 674	-	821 789	-	821 789
IRISH 1% 15/05/26	2 069 425	23 402	-	2 092 827	13 449	2 106 276
LGB 0 11/13/26	943 422	18 962	-	962 384	-	962 384
BTF 0% 05/03/25	575 874	1 435	-	577 309	-	577 309
BTF 0% 19/03/25	1 400 192	1 813	-	1 402 005	-	1 402 005
CHILE 1.25% 22/01/51	57 100	25	-	57 125	1 178	58 303
SERBV 2.05% 23/09/36	76 749	-	(699)	76 050	562	76 612
POLAND 2% 25/10/46	39 650	-	(800)	38 850	186	39 036
TII 1% 15/02/46	214 240	968	-	215 208	1 077	216 285
	16 964 347	117 657	(7 111)	17 074 892	218 272	17 293 164
01.01.03 - Obrigações diversas						
GALPPL 2 15/01/26	97 899	1 057	-	98 956	1 924	100 880
CEZCP 4,875 16/04/25	100 992	-	(526)	100 466	3 473	103 939
CMZB 5,25% 25/03/29	106 164	67	-	106 231	4 056	110 287
RENAUL4.625 02/10/26	31 962	748	-	32 710	369	33 079
NYKRE 0,75% 20/01/27	91 542	4 227	-	95 769	711	96 480
MOW Float 31/01/25	100 600	-	(550)	100 050	802	100 852
CNPFP 4,25 05/06/45	100 009	242	-	100 251	2 445	102 696
BNP 4.032% PERP	100 000	150	-	100 150	409	100 559
EDF 1.625 27/11/25	97 282	1 778	-	99 060	156	99 216
SOCSF 0,75% 29/01/27	186 646	6 343	-	192 989	1 385	194 374
ELOFR 4.875 12/08/28	90 940	-	(8 440)	82 500	321	82 821
BFCM 0.01 11/05/26	89 304	6 990	-	96 294	6	96 300
RENAUL 0.5 14/07/25	27 496	2 092	-	29 588	70	29 658
NYKRE 0.875 28/07/31	92 735	3 946	-	96 681	376	97 057
KPN 2 PERP	97 580	2 108	-	99 688	1 792	101 480
EOANG 0.25% 24/10/26	67 591	2 640	-	70 231	35	70 266
LAMON 5.05 PERP	101 155	335	-	101 490	208	101 698
OPBANK 1.625 09/6/30	96 613	2 463	-	99 076	917	99 993
SPPEUS 2.625 12/2/25	99 068	607	-	99 675	2 324	101 999
LOGICR 1,5 13/07/26	96 637	1 553	-	98 190	707	98 897
DEVOBA 1.75 22/10/30	95 261	3 739	-	99 000	340	99 340
VOD 2.625 27/08/80	95 358	3 392	-	98 750	913	99 663
CLNXSM 0.75 15/11/26	92 690	3 486	-	96 176	97	96 273
EZJLN 1,875 03/03/28	93 047	3 153	-	96 200	1 562	97 762
ASSGEN 5,50 27/10/47	103 969	2 137	-	106 106	995	107 101
ATL 1.875 4/11/25	97 187	1 978	-	99 165	298	99 463
ARGSPA 1% 13/10/26	95 672	2 593	-	98 265	219	98 484
BWA 1 19/05/31	81 090	4 948	-	86 038	622	86 660
RYAID 0.875 25/05/26	94 166	3 253	-	97 419	530	97 949
ARION 0,375 14/07/25	97 497	1 068	-	98 565	176	98 741
JYBC 0.05 02/09/26	93 748	4 464	-	98 212	17	98 229
BATSLN 3 PERP	97 038	1 212	-	98 250	41	98 291
ATDB 1,875% 06/05/26	97 620	1 170	-	98 790	1 233	100 023
RWE 2,125% 24/05/26	57 362	2 118	-	59 480	775	60 256
LEVI 3.375 15/03/27	99 919	206	-	100 125	994	101 119
CAJAMA 7.5 14/09/29	113 625	945	-	114 570	2 240	116 810
APA 7.125 09/11/2083	108 800	1 513	-	110 313	6 366	116 679
LLOY 0,625% 26/03/25	98 655	830	-	99 485	481	99 966
LKQ 4,125 01/04/28	100 375	500	-	100 875	1 040	101 915
CMARK 3,375%19/09/27	101 184	296	-	101 480	962	102 442
IBESM 3.25% PERP	99 098	902	-	100 000	2 877	102 877
ETEGA 3.5 11/19/30	99 914	459	-	100 373	412	100 785
FUMVFH 1.625 27/2/26	93 965	4 970	-	98 935	1 372	100 307
	4 079 456	86 678	(9 516)	4 156 618	47 045	4 203 663
TOTAL	**21 043 802**	**204 335**	**(16 627)**	**21 231 510**	**265 317**	**21 496 827**

O movimento ocorrido na rubrica Disponibilidades, durante o período findo em 31 de dezembro de 2024 foi o seguinte:

Descrição	31-12-2023	Aumentos	Reduções	31-12-2024
Depósitos à ordem	1 559 037	46 366 695	45 953 747	1 971 986
TOTAL	1 559 037	46 366 695	45 953 747	1 971 986

Nota 4 – Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos

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

Valorização cambial

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

b) Valorização das Unidades de Participação

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

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

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

c) Contratos de "Futuros"

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

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

d) Especialização dos exercícios

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

Nota 5 – Componentes do Resultado

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

Natureza	Ganhos de Capital			Ganhos de Juros		Rendimento de títulos	Total
	Mais Valias Potenciais	Mais Valias Efetivas	Total	Juros vencidos	Juros corridos		
OPERAÇÕES "À VISTA"							
Acções	-	-	-	-	-	-	-
Obrigações	570 834	295 409	866 243	378 302	265 317	-	643 619
Unidades de Participação	27 190	112 160	139 350	-	-	2 082	2 082
Direitos	3 361	10 967	14 328	-	-	-	-
Depósitos	-	-	-	30 048	1 903		31 952
OPERAÇÕES "A PRAZO"							
Cambiais							
Cambiais a Vista	-	12 460	12 460	-	-	-	-
Futuros	-	-	-	-	-	-	-
Taxa de Juro							-
Futuros	-	-	-	-	-	-	-
Cotações							-
Futuros	-	253 155	253 155	-	-	-	-
TOTAL	601 385	684 151	1 285 536	408 351	267 221	2 082	677 653

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	538 252	32 326	570 578	414 979	-	414 979
Acções	-	-	-	-	-	-
Unidades de Participação	108 830	-	108 830	-	-	-
Direitos	2 251	4 845	7 096	-	-	-
Depósitos	-	-	-	210	-	210
OPERAÇÕES "A PRAZO"						
Cambiais						
Cambiais a Vista	-	1 455	1 455	-	-	-
Futuro de Moeda	-	-	-	-	-	-
Sports	-	-	-	-	-	-
Taxa de Juro						
Futuros	-	-	-	-	-	-
Cotações						
Futuros	-	250 738	250 738	-	-	-
Comissões						
De Gestão	-	-	-	141 998	-	141 998
De Depósito	-	-	-	6 212	-	6 212
De Carteira de Títulos	-	-	-	3 377	-	3 377
De Operações Extrapatrimoniais	-	-	-	1 827	-	1 827
Taxa de Supervisão	-	-	-	2 786	-	2 786
Outras comissões	-	-	-	1 235	-	1 235
TOTAL	649 334	289 365	938 698	572 624	0	572 624

Nota 9 – Impostos

À data de 31 de dezembro de 2024 os impostos suportados pelo Fundo têm a seguinte decomposição:

Descritivo	31-12-2024	31-12-2023
Impostos pagos em Portugal	5 928	3 050
Impostos sobre rendimento de capital		
Mais Valias	-	-
Dividendos	-	-
Juros	-	-
Outros Impostos sobre rendimentos de capital	-	-
Impostos Indiretos		
Imposto de Selo	5 928	3 050
Outros Impostos		
Impostos pagos no estrangeiro	-	-
Impostos sobre rendimentos de capital		
Dividendos	-	-
Outros Impostos sobre rendimentos de capital	-	-
TOTAL	5 928	3 050

Nota 11 – Exposição ao Risco Cambial

Em 31 de dezembro de 2024, o Fundo mantinha as seguintes posições cambiais abertas:

Moedas	À vista	A Prazo					Posição Global
		Forward	Futuros	Swaps	Opções	Total a Prazo	
JPY	19 463 768	-	-	-	-	-	19 463 768
USD	271 468	-	-	-	-	-	271 468
Contravalor Euro	380 669	-	-	-	-	-	380 669

Nota 12 – Exposição ao Risco de Taxa de Juro

À data de 31 de dezembro de 2024 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	3 180 141	-	-	(2 276 635)	-	903 506
de 1 a 3 anos	14 737 472	-	-	-	-	14 737 472
de 3 a 5 anos	749 855	-	-	-	-	749 855
de 5 a 7 anos	483 836	-	-	-	-	483 836
mais de 7 anos	2 244 671	-	-	-	-	2 244 671

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

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:

a) 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;

b) 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

c) 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 2024:

	Perda potencial no final do período em análise	Perda potencial no final do exercício anterior
Carteira sem derivados	23 485 645	14 923 705
Carteira com derivados	18 273 330	14 085 765
	22,19%	**5,61%**

Nota 15 – Custos Imputados

No período findo em 31 de dezembro de 2024 foram imputados ao Fundo os seguintes custos:

Encargos	Valor	%VLGF [1]
Comissão de Gestão Fixa	147 678	0,83%
Comissão de Depósito	6 461	0,04%
Taxa de Supervisão	2 786	0,02%
Custos de Auditoria	1 230	0,01%
Encargos outros OIC	-	0,00%
Outros Custos Correntes	1 406	0,01%
TOTAL	159 561	
TAXA DE ENCARGOS CORRENTES		0,90%

[1] Valor médio relativo ao periodo de referência

Nota 16 – Comparabilidade das Demonstrações Financeiras

As demonstrações financeiras do período findo em 31 de dezembro de 2024 são comparáveis com as demonstrações financeiras do período findo em 31 de dezembro de 2023.