

**FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO -
SANTANDER RENDIMENTO**

RELATÓRIO E CONTAS REFERENTE AO PERÍODO
FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022

RELATÓRIO E CONTAS REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022

CONTEÚDO	PÁGINA
I - RELATÓRIO DE GESTÃO.....	3
II - RELATÓRIO DE AUDITORIA.....	23
III - BALANÇO DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO - SANTANDER RENDIMENTO REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022.....	28
IV - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO - SANTANDER RENDIMENTO REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022.....	31
V - DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO - SANTANDER RENDIMENTO REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022.....	33
VI - DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022.....	35
Nota 1 – Capital do Fundo.....	36
Nota 2 – Transações de Valores Mobiliários no Período.....	37
Nota 3 – Carteira de Títulos.....	37
Nota 4 – Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos.....	37
Nota 5 – Componentes do Resultado.....	40
Nota 9 – Impostos.....	41
Nota 13 – Cobertura do Risco Cotações.....	41
Nota 14 – Perdas Potenciais em Produtos Derivados.....	42
Nota 15 – Custos Imputados.....	42
Nota 16 – Comparabilidade das Demonstrações Financeiras.....	43
Nota 17 – Factos relevantes.....	43

I - RELATÓRIO DE GESTÃO

Relatório do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Rendimento

Enquadramento Macroeconómico

Economia Internacional

O ano de 2022 iniciou-se com a inflação continuada e persistente como principal tema das economias americana e europeia. Consequentemente, as políticas económicas acomodativas de taxas de juro negativas e estímulos que tinham vigorado durante a pandemia da Covid-19 davam sinais de estar prestes a terminar.

A Reserva Federal Norte-Americana (FED) esteve na vanguarda desta viragem, muito devido aos discursos do seu presidente, Jerome Powell, que não descartava subidas a cada reunião até ao final do ano. Esta retórica levou os mercados a prepararem-se para subidas de taxa de juro consecutivas, descontando já taxas de juro terminais maiores do que o previsto no decorrer do ano anterior.

Como efeito, a perspetiva de uma política monetária mais apertada levou a uma queda generalizada dos ativos de risco no primeiro trimestre, com as ações globais a terem o seu pior desempenho desde a primeira vaga da pandemia de covid-19. Pela primeira vez desde 1994, os ativos de crédito também acompanharam a tendência de queda, juntamente com os típicos ativos mais seguros como a dívida governamental e os metais preciosos.

O primeiro trimestre do ano foi também profundamente marcado pela passagem das ameaças de Putin aos atos, com a Rússia a invadir a Ucrânia na chamada “operação militar especial” no dia 24 de fevereiro. Este evento teve um impacto tremendo nos mercados globais e em todas as classes de ativos. A onda de sanções à Rússia, um dos principais fornecedores de matérias-primas, como o gás e o petróleo, e a diminuição do fornecimento de trigo pela Ucrânia, causaram pressões inflacionárias a nível global. Este período viu o petróleo Brent a subir acima dos 100\$ por barril, pela primeira vez desde 2014, o gás natural a subir mais de 15% e o trigo mais de 20% durante o mês de fevereiro.

Consequentemente, estes eventos tornaram o trabalho dos bancos centrais bastante difícil dado que, por um lado, não poderiam agir diretamente sobre um choque na oferta a este nível e, por outro, a consequência da sua inação resultaria num cenário de estagflação com o risco de uma inflação persistente a longo prazo. Este risco depressa se começou a tornar em um cenário de elevada probabilidade após o lançamento dos dados da inflação norte-americana, que atingiram um valor recorde de mais de 7,5% em fevereiro.

Na Europa, os discursos dos membros do Banco Central Europeu (BCE) também indicavam uma potencial subida agressiva das taxas de juro de referência, algo que já não se verificava há 11 anos. Esta perspetiva, adicionada à agitação geopolítica, impactou os ativos de risco pela negativa com os

declínios no mercado acionista norte-americano a atingirem os 8% anuais e no europeu os 6,9% anuais. Este trimestre produziu também a inversão da curva dos títulos de dívida pública norte-americana dos 2 e 10 anos, um claro sinal de que uma recessão estaria próxima.

Os temas do início do segundo trimestre do ano replicaram em larga medida os do primeiro. A inflação começava a atingir valores recorde tanto na Zona Euro como nos Estados Unidos, cifrando-se nos 7,5% e 8,5% respetivamente. O desconto que os mercados davam em termos da taxa de juro terminal da FED para o final do ano subia pelo nono mês consecutivo em Abril. Por outro lado, a guerra na Ucrânia continuava a pôr pressão no preço da energia com o fecho do fluxo de gás russo para a Europa do Leste.

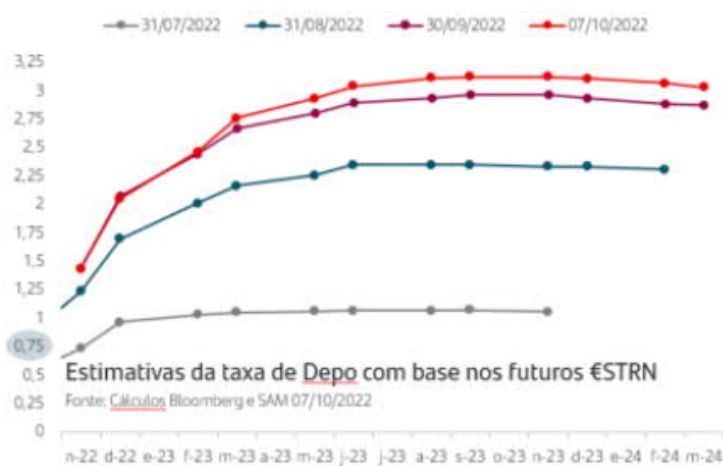
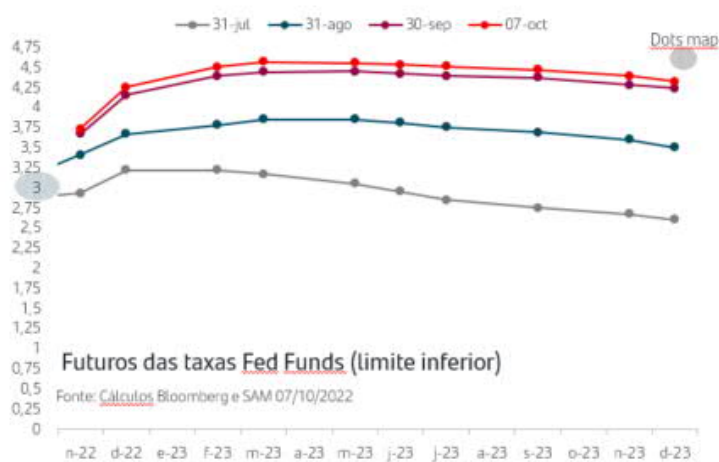
O mês seguinte continuou com as más notícias que apontavam para uma economia norte-americana mais frágil e a continuação da política de covid-zero na china. A conseguinte publicação dos dados do índice de preços de consumidor na zona euro no fim de Maio, onde foram atingidos valores acima dos 8% - a subida mais rápida da inflação desde a existência da moeda única europeia – causou, mais uma vez, quedas abruptas nos ativos risco e nos ativos de obrigações, devido ao crescente medo de que os aumentos das taxas de juro para combater a inflação iriam enviar as economias desenvolvidas para uma recessão. Inclusive, o S&P500 começou a entrar em níveis de *bear market*.

Em meados do ano, com os esforços da união europeia e Turquia, foram alcançados acordos entre a Rússia e a Ucrânia para a distribuição do trigo ucraniano através de um corredor no mar negro, o que aligeirou a pressão no preço de várias matérias-primas tais como o petróleo, ferro, cobre e trigo. É aqui que surge, pela primeira vez, a ideia do pivot, a viragem para políticas económicas mais suaves, onde os investidores acreditavam que, o abrandamento do crescimento económico e a possibilidade de se ter atingido o pico da inflação, iria fazer com que os Bancos Centrais fossem menos agressivos nos seus próximos aumentos de taxa. Devido a esta premissa, os mercados começavam a descontar, tanto uma redução nas expectativas de inflação, como uma taxa terminal menor no final do ano. Inclusive, os mercados começaram até a prever uma descida nas taxas de juro até ao final de 2022. Esta ideia levou a uma recuperação nos ativos de dívida empresarial e pública e um salto nas ações, com os índices do NASDAQ, S&P500 e Stoxx 600 a registarem subidas acima dos 8% em Julho.

Do lado Europeu, a maior preocupação continuava a ser os abastecimentos de gás e as possíveis consequências das manobras geopolíticas em torno das supostas reparações do pipeline Nord Stream 1. Apesar do gás ter começado a fluir durante duas semanas após a primeira paragem, atuava apenas a 20% de capacidade. Com isto em mente, os estados da união europeia alcançaram acordos para a redução de emergência nos consumos de gás para o inverno, o que fez disparar os futuros deste recurso natural acima dos 28% em Julho após uma subida de 50% no mês anterior. Neste período, também foi encetado o convite formal da NATO para a Suécia e a Finlândia, com fronteiras com a Rússia a juntarem-se à aliança atlântica. Durante este período, o BCE também encetou o primeiro aumento de taxas de juro em 11 anos, subindo em 0,50%, levando a taxa diretora a 0% e a taxa de

refinanciamento a 0,5%. Conjuntamente, anunciou aos mercados que iria reavaliar os aumentos com base em cada reunião, e uma nova ferramenta de apoio, o Instrumento de Proteção de Transmissão (IPT) que permitiria ao BCE intervir para impedir um aumento desproporcionado das taxas de juro de alguns países, o que traria algum alívio aos mercados periféricos.

A primeira metade de agosto parecia confirmar as ideias dos investidores em relação ao pivot com os dados de inflação norte-americanos a estar abaixo do estimado pelos mercados, indicando que o pico da inflação já havia passado. Adicionalmente, o número de empregos que excederam, pela primeira vez, os máximos pré-pandemia também trouxeram esperanças redobradas, causando de novo uma forte recuperação nos mercados acionistas e dívida pública e empresarial.



Não obstante, esta recuperação cedo se tornou numa correção expressiva após o seminário da Reserva Federal dos Estados Unidos em Jackson Hole. Neste evento, Jerome Powell apresentou uma visão bastante mais agressiva sobre a luta contra a inflação, indicando que seria provável que as políticas restritivas se mantivessem durante muito mais tempo. O presidente da reserva federal chegou mesmo a indicar, mais tarde, que o desemprego seria menos doloroso para a economia do que uma inflação elevada persistente.

Na Europa, um recorde nos números da inflação situada nos 9,1%, conjuntamente com o discurso mais restritivo do Banco Central Europeu, levava os mercados a descontar uma subida de 75 pontos base na reunião

de setembro, com aumentos consecutivos nas três últimas reuniões do ano, levando o índice de dívida IBOXX a registar as maiores perdas desde a sua origem. As preocupações amontoavam-se com os preços da energia, com aumentos de cerca de 59% na Alemanha, o que representava um preço de €576 Megawatt-hora. A mudança nas perspetivas significou um aumento nas Yields de dívida pública europeia em valores há muito tempo não vistos, pondo ainda mais pressão neste tipo de ativos.

O 3º trimestre foi palco da demissão de Boris Johnson e a consequente eleição pelo partido conservador de Elizabeth Truss como nova primeira-ministra do Reino Unido, que apresentou um mini-orçamento assente em cortes de impostos suportados em dívida. Este evento deu lugar a uma turbulência nos mercados, causando a queda da Libra para mínimos históricos vs o dólar americano e um declínio nos títulos de dívida britânica de 8,8%, acumulando perdas anuais acima dos 26%.

Em termos das reuniões dos bancos centrais, setembro viu o BCE aumentar as taxas de juro em 0,75% para uma taxa diretora de 1,25%. Neste momento, os mercados esperavam já uma taxa terminal de 3%, a mais elevada nos últimos 10 anos. Este facto fez-se sentir tanto nas ações, onde o STOXX 600 perdeu mais de 6% em setembro, como nas obrigações - tanto privadas como de governos - que diminuíram cerca de 4%. Por seu lado a FED continuou a sua política de remoção de estímulos com a terceira subida consecutiva da taxa de juros em 0,75%, fixando a taxa efetiva em 3,25%. Os mercados, por sua vez, reajustaram as expectativas de taxa terminal para os 4,6% até ao final de 2023. A preocupação dos investidores com a continuação das políticas de remoção de estímulos nos Estados Unidos, causou elevados níveis de volatilidade, com o S&P500 a cair mais de 5%, acompanhados de um aumento das *yields* a 10 anos acima dos 4% pela primeira vez desde 2010. O dólar continuou a valorizar, causando pressão também nos mercados emergentes.

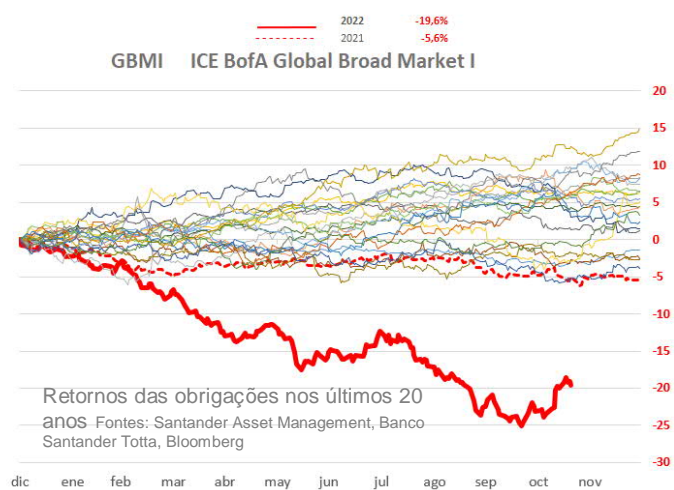
A inflação continuou a não mostrar sinais de abrandamento durante este período com as estimativas da zona euro do final do trimestre a atingirem um valor acima dos 10%, devido ao choque energético. A pressão dos custos da energia levou os governos a adotar políticas orçamentais. Em setembro, várias explosões nos gasodutos do Nord Stream 1 e 2, que mais tarde se viriam a provar terem sido uma sabotagem propositada, aumentavam as tensões entre a Rússia, União Europeia e a NATO. Com uma subida trimestral de 30,6% no gás, a Alemanha anunciou um apoio de €200 mil milhões para limitar o preço máximo deste recurso natural.

O último trimestre foi bastante volátil e repleto de desenvolvimentos macroeconómicos. No mês de outubro, o declínio de preços de gás natural na Europa devido ao tempo mais quente do que o habitual no continente, facto que resultaria numa menor procura por aquecimento e consequente manutenção das reservas, fez com que os mercados voltassem a acreditar que o pivot dos vários bancos centrais. No Reino Unido, a tempestade nos mercados causada pelo mini-orçamento de Liz Truss dava sinais de estar ultrapassada com a sua demissão e a eleição interna de Rishi Sunak como novo primeiro-ministro. O consequente anúncio de que as medidas previamente anunciadas iriam ser revertidas, aliado a redução do tempo dos apoios energéticos de dois anos para seis meses, levou a uma recuperação no preço da dívida pública britânica. Outro desenvolvimento político de relevo foi as eleições intercalares nos Estados Unidos, que de certo modo surpreenderam com os democratas a ganharem o Senado por 1 lugar e os republicanos a obterem a maioria da Câmara dos Representantes, mas com uma diferença bastante reduzida, o que poderia levar a empates técnicos nas reformas mais estruturais que, por sua vez, poderiam levar a impactos económicos, tal como o teto da dívida.

Outro fator que levou à esperança do pivot foi o aumento de apenas 25 pontos base da taxa diretora pelo Banco Central Australiano ao invés dos 50 esperados. Esta especulação em torno de uma viragem das políticas monetárias levou à melhor performance do S&P500 desde Abril e à queda das *yields* das obrigações pela primeira vez desde a primeira metade de agosto.

Contudo, tal como nos meses anteriores, as esperanças de uma viragem nas políticas económicas foram abafadas pelos discursos dos membros da Reserva Federal Norte-americana e, mais tarde, pelos dados da inflação acima do esperado nos Estados Unidos, onde chegou aos 8,2%. Nesta altura, ficou cimentada a expectativa de mais uma subida de 75bps na taxa de juro norte-americana durante a reunião de Novembro, levando o mercado de futuros a descontar uma taxa terminal de 5% pela primeira vez no ano.

Não obstante, mais tarde durante outubro surge uma nova esperança nos mercados após um artigo no Wall Street Journal indiciar estar a ser discutido o modo e os meios para aprovar uma subida menor em dezembro, apesar do aumento de novembro de 0,75% nas taxas de juro dos Estados Unidos estar praticamente garantido. Estas esperanças foram também ecoadas do outro lado do atlântico pelos comentários de tom mais suave na conferência de imprensa do Banco Central Europeu.



No final do mês os resultados aquém do esperado das empresas tecnológicas dos Estados Unidos (Amazon, Alphabet e Meta) causaram quedas pronunciadas nestes ativos e nos índices agregados. Outro fator negativo resultou da publicação da criação de 239.000 novos empregos nos Estados Unidos, bastante acima dos 161.000 esperados pelos mercados, causando nova subida das *yields* nos últimos dois dias do mês. A este tom negativo juntou-se a divulgação flash dos dados de inflação na zona euro que atingiram um estonteante valor de 10,7%, fazendo com a pivot trade perdesse força.

O mês seguinte foi o mais positivo para os mercados em 2022 devido a vários dados que mostravam finalmente que o pico da inflação já teria passado. Os dados relativos ao mês de outubro nos Estados Unidos, conhecidos a 10 de novembro, mostravam uma inflação nos 7,7%, abaixo dos 7,9% esperados pelos investidores. Na Zona Euro, os números também surpreenderam pela positiva com 10,6% abaixo dos 10,7% esperado pelos economistas. Estes acontecimentos levaram os mercados a acreditar cada vez mais numa redução do ritmo de subidas de taxa de juro. Devido a esta onda de positivismo, os índices acionistas americanos e europeus tiveram subidas apenas vistas antes de Abril

de 2020. Entre outubro e novembro, os ganhos acumulados do S&P500 chegaram aos 14% e do Stoxx 600 aos 13,9%. Os mercados de dívida pública repercutiram este positivismo, tendo as *yields* a 2 anos das obrigações americanas a maior queda desde 2008, e os preços das obrigações a 10 anos subido 1,2%. Na europa, a maior performance foi alcançada pelas *gilts* depois da estabilização das políticas orçamentais britânicas situando-se nos 4,7%, seguida de 2,6% na zona euro. Nos mercados de obrigações empresariais *Investment Grade* houve subidas de 2,9% nas empresas europeias e 3,6% nas norte-americanas. As obrigações *High Yield* também viram subidas de 5,3% nos Estados Unidos e europa.

No final do mês, o discurso do presidente da Reserva Federal Norte-americana, Jerome Powell, deu claros sinais de que haveria um abrandamento dos aumentos das taxas de juro devido aos dados mais recentes. Estes sinais tiveram um eco nos dados flash da inflação na Zona Euro onde se havia atingido os 10%, abaixo dos 10,7% esperados pelos mercados, contribuindo para o tom positivo.

Do lado dos mercados emergentes, os comentários pelas autoridades chinesas acerca do aumento das taxas de vacinação na população idosa e a diminuição do período de quarentena deram esperanças aos investidores sobre a possibilidade do relaxamento da política de Covid-zero o que levou o Shanghai Composite subir 8,9% e o Hang Seng disparar mais de 26,8%.

O mês de dezembro começou novamente com tom positivo devido aos ganhos dos meses anteriores. Esperava-se que a o efeito sazonal do natal conseguisse reduzir as perdas anuais durante o ano. Os investidores focaram-se nestes números e conduziram as *yields* da dívida pública americana a um declínio na primeira metade do mês, efeito que contagiou os títulos de dívidas de outros governos.

Reforçando esta ideia, o discurso do presidente da FED perante a Câmara de Representantes foi muito mais brando que o habitual e do que era esperado. Contudo, Jerome Powell não deixou de reforçar que, apesar do abrandamento, era provável que os aumentos durassem mais tempo e a taxa terminal fosse mais alta que o inicialmente previsto. Isto devido aos fortes números de emprego do país (263.000) e ao aumento da remuneração por hora, demonstrativos de uma economia resiliente que poderia impedir uma luta à inflação persistente.

	2021	2022e
PIB EUA	5,90%	1,90%
Inflação EUA	4,70%	8,10%
PIB Zona Euro	5,30%	3,30%
Inflação Zona Euro	2,60%	8,50%
PIB Portugal	5,40%	6,40%
PIB Espanha	5,50%	4,60%
PIB China	8,10%	3,20%

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

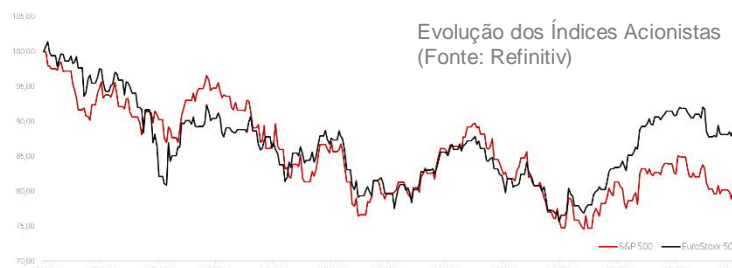
No final do mês, a redução dos preços do petróleo e a estabilização do preço da habitação e bens alimentares nos Estados Unidos reforçaram ainda mais a tese de que já se tinha atingido o pico da inflação, sinal de que a política monetária dos bancos centrais iria finalmente abrandar. No entanto, tal como foi comum ao longo do ano, a maioria dos investidores apenas se concentrou nas partes positivas dos discursos anteriores e dos dados económicos, escolhendo não se focar nos

números que apontavam para um mercado de trabalho robusto e dos avisos de que a taxa terminal seria maior e os aumentos mais prolongados que anteriormente antecipado. Nas últimas reuniões do ano, os bancos centrais norte-americano e europeu, cumpriram as expectativas ao aumentar a taxa diretora em 0,5%, elevando a taxa federal americana entre os 4,25% e 4,50% e as taxas europeias a 2,5% e dos depósitos a 2%. Não obstante, os discursos dos presidentes em ambos os lados do atlântico apresentaram uma conotação muito mais restritiva do que antecipado pelos mercados depois de uma descida menos pronunciada das taxas de juro. Do lado americano, o foco manteve-se no forte mercado de emprego. Pela primeira vez, os membros da reserva federal apresentaram-se muito mais unidos na previsão da taxa final de 5%, com alguns membros a apresentarem uma taxa já acima desse valor.

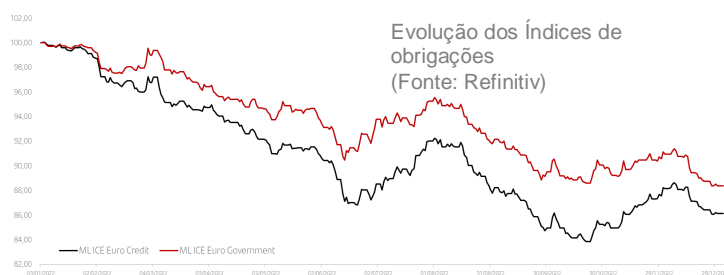
Do lado Europeu, a presidente do Banco Central, Christine Lagarde, foi ainda mais longe na negatividade do seu discurso do que o seu homólogo americano, indicando não só o aumento das previsões de inflação para 2023, mas também das taxas de juro terminais acima das expectativas nos 3,5%. Indicou também que se iria dar início ao programa de *quantitative tightening*, primeiro com paragem de compra de dívida pública, depois com a redução da quantidade de dívida pública no balanço do Banco Central. Estas más notícias fizeram os economistas reforçar os medos de que estas políticas iriam causar uma recessão e que os bancos centrais não conseguissem fazer o chamado *soft landing*, ou seja a redução da inflação para os níveis alvo de 2% apenas com fraco ou nenhum crescimento económico ao invés de uma recessão. Estes receios levaram os mercados americano e europeu a perder alguns dos ganhos dos meses anteriores, com o S&P500 com perdas na ordem dos 4%, reação que foi acompanhada de forma menos pronunciada nos mercados de dívida pública e privada dos Estados Unidos. Na europa, a dívida pública perdeu cerca de 4% e o Stoxx 600 teve percas acima dos 3%.

No final do ano, para concluir a ronda de mensagens negativas, o Banco do Japão anunciou inesperadamente a mudança da sua política de controlo da curva das *yields*, com os 10 anos a poderem subir 0,5% tendo sido limitados a 0,25% anteriormente. Esta notícia causou uma onda de vendas massificadas dos ativos de obrigações americanas e europeias por parte do banco central do japão para compra de ativos japoneses, o que levou as *yields* alemãs a 10 anos a subirem 0,101%.

Em suma, o ano de 2022 acabou por ser um período onde vários eventos macroeconómicos e geopolíticos juntaram-se para criar a tempestade perfeita.



A guerra na Ucrânia e a consequente onda de sanções à Rússia, expôs a dependência do gás e do petróleo deste país por parte da Europa, o que fez disparar os preços das matérias-primas, dando lugar à inflação



galopante em vários países. A isto aliou-se a abertura das economias e apoios governamentais no pós-covid, o que aumentou a procura em níveis que as cadeias de fornecimento não estavam preparadas para suprir. Finalmente, juntaram-se as consequentes ações de aumentos de taxas de juro a um ritmo extremamente rápido por parte dos bancos centrais para combater a inflação, que se arriscam a criar uma recessão global no próximo ano.

Em conjunto, estes eventos provocaram o pior ano para ações desde a crise financeira de 2008 com os principais índices americanos como o S&P500 e o Nasdaq a perderem 18,1% e 32,5% respetivamente. Do lado europeu, o Stoxx600 conseguiu amparar melhor as perdas melhor acabando em 9,9%. Contudo, o ano acabou por ser um desastre para o mercado dos chamados ativos de menos risco como dívida pública e privada. As percas nos principais índices de dívida privada e pública chegaram a um valor médio de 20%. A queda conjunta de ações e obrigações apenas havia acontecido três vezes na história dos mercados: em 1974, 1984 e 1994. Não obstante, nunca o mercado obrigacionista global havia tido quedas tão pronunciadas num único ano. A ação dos Bancos Centrais, após ter originado o pior ano de performance obrigações de sempre com a normalização de política monetária, continuará a concentrar o foco dos investidores no início de 2023.

Economia Portuguesa

A economia portuguesa, de certa forma, isolada do choque energético devido à utilização extensiva de energias renováveis e localização periférica, conseguiu crescer 6,8% em 2022. O sucesso das políticas de vacinação e a abertura do país permitiram um aumento do turismo e do consumo a níveis pré-pandémicos. Contudo, apesar do estímulo do primeiro trimestre, o crescimento do país abrandou nos três trimestres seguintes. Este abrandamento derivou em grande parte dos choques geopolíticos e financeiros que assolaram o resto do mundo, originados pela invasão da Ucrânia, o aumento da inflação e das taxas de juro. Apesar disso, o fulgor do mercado de trabalho, com os empregos a crescerem 2,3%, os apoios governamentais, e a poupança durante o período de quarentena na pandemia, permitiram atenuar os efeitos negativos dos mesmos, com o consumo a aumentar mesmo 5,9% face ao ano anterior.

O país também sofreu das pressões inflacionistas que se abateram sobre o resto do mundo, com a inflação a chegar aos 8,1% durante o ano. Estes aumentos levaram o governo de António Costa a tentar mitigar estes efeitos, traduzindo-se no cheque de 125€ atribuído a toda a população em outubro. Este contexto inflacionista refletiu-se num investimento situado apenas nos 1,3%, uma redução face ao período homólogo anterior.

Devido à abertura das fronteiras e o crescimento exponencial do turismo no período pós-pandemia, as exportações cresceram 17,7%, levando a balança corrente e de capital a demonstrar um défice de 0,6% do PIB português. O principal índice acionista português, o psi-20, foi um dos grandes vencedores de 2022, subindo cerca de 2,5% durante o ano, muito por culpa do peso das energéticas portuguesas, que conseguiram resultados bastante robustos durante o ano.

No final do ano, a estabilidade governamental esperada pela maioria absoluta do governo do Partido Socialista começou a ser posta em causa pelos vários casos mediáticos envolvendo membros do corpo governativo que resultaram nas demissões do ministro das infraestruturas, Pedro Nuno Santos, e da secretária de estado do tesouro, Alexandra Reis, terminando com a moção de censura proposta pela Iniciativa Liberal. Apesar de não se esperar uma queda do governo, este desenvolvimento pode pôr em causa as metas orçamentais, podendo inclusive ter um impacto negativo no crescimento económico previsto pelo Banco de Portugal, que se situa nos 1,5%.

As preocupações principais do país vão, tal como no resto do mundo, centrar-se na gestão das políticas monetárias restritivas por parte do banco central europeu e na mitigação de uma possível recessão, esperada para o resto da Europa e dos Estados Unidos.

Política de investimento

Depois de um primeiro semestre em que não houve refúgio perante as quedas da generalidade dos ativos financeiros, o segundo semestre apresentou um comportamento mais diferenciado entre os diferentes tipos de ativos, setores e geografias. Os preços da energia cederam, tranquilizando os mercados tanto pelo efeito sobre a inflação quanto pelas expectativas de crescimento. Nas obrigações, a dívida soberana continuou a sofrer, refletindo as subidas das taxas pelos Bancos Centrais, enquanto as obrigações *high yield* e de países emergentes registaram performances positivas no período. Nas ações, destacaram-se os aumentos superiores a 10% no mercado europeu, bem como nos lucros das empresas. O mercado de ações norte-americano obteve um resultado inferior, enquanto que o mercado emergente caiu ligeiramente arrastado pelo mercado de ações chinês.

As alterações mais relevantes na composição da carteira do fundo foram a redução, em geral, da exposição a obrigações, especificamente a dívida soberana e a crédito *investment grade*, e o aumento da exposição a obrigações de países emergentes. Na componente acionista, de assinalar o aumento do peso dos futuros de dividendos e de *Real Estate*. Dentro dos ativos de proteção contra a inflação, o peso em obrigações indexadas foi reduzido a favor da posição em ouro.

Informações Relativas ao Regulamento (UE) 2019/2088

Os investimentos do OIC podem estar sujeitos a riscos de sustentabilidade que incluem riscos ambientais, sociais e de melhores práticas de governo. Estes riscos podem ter impacto no investimento tal como risco de mercado, risco operacional ou ainda risco legal.

Os riscos de sustentabilidade dos OIC que não seguem critérios “ASG” podem ter um impacto material (como riscos financeiros) no valor dos seus investimentos a médio e longo prazo. Estes riscos podem chegar a reduzir os benefícios, o capital disponível e importar alteração de preço dos ativos ou respetiva falta de pagamento, que podem gerar um impacto no crédito, liquidez e riscos de financiamento (funding).

A entidade gestora dispõe de ferramentas e procedimentos para a integração dos riscos de sustentabilidade nos processos de investimento.

A entidade gestora considera os principais impactos adversos das suas decisões de investimento nos fatores de sustentabilidade (fatores “ASG”), de acordo com uma metodologia e indicadores próprios. Os investimentos que integram a carteira do Fundo não têm em conta os critérios da UE aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.

Mais informação a propósito de matérias ASG (Ambientais, Sociais e de melhores práticas de Governo) pode ser consultada em <https://www.santander.pt/institucional/empresas-do-grupo/santander-asset-management/politicas>

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 (€)
2018	3 490 481	4,8697
2019	44 411 422	5,1415
2020	55 884 472	4,9184
2021	78 497 902	4,9853
2022	72 639 634	4,2528

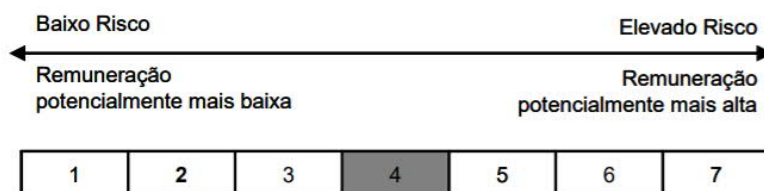
Performance

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

Ano	Rendibilidade	Risco	Classe de Risco
2019	8,85%	3,53%	4
2020	-1,77%	13,12%	4
2021	4,50%	6,25%	4
2022	-12,04%	6,89%	4

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).



Notas:

- A 5 de janeiro de 2021 o fundo Master (Santander Select Income MD) alterou a política de investimento;
- Com a entrada em vigor no início de 2023 do Regulamento (UE) Nº 1286/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de novembro de 2014 que pretende harmonizar a informação prestada aos investidores, entre as quais a informação do indicador de risco, este indicador foi, de acordo com os critérios de cálculo estabelecidos, atualizado para um nível de risco 3, conforme consta do Documento de Informação Fundamental (DIF) publicado no site CMVM.

Comissões suportadas pelo Fundo e Participantes

Desde o início do Fundo:

- Não houve alterações significativas ao nível dos custos suportados pelo Fundo nomeadamente custos de transação, taxa de supervisão e custos com o Revisor Oficial de Contas;
- O fundo passou a suportar comissões de manutenção de saldos de conta desde o mês de agosto de 2020.

Custos e Proveitos

Descritivo	2022-12-31	2021-12-31	Variação	
			Absoluta	Relativa
Proveitos				
Juros e Proveitos Equiparados	0	0	0	0%
Rendimento de Títulos	9 617 974	11 657 708	-2 039 734	-17%
Ganhos em Operações Financeiras	18 269 602	24 277 497	-6 007 895	-25%
Reposição e Anulação de Provisões	0	0	0	0%
Outros Proveitos e Ganhos Correntes e Eventuais	0	0	0	0%
Total	27 887 576	35 935 205	-8 047 629	-22%
Custos				
Juros e Custos Equiparados	0	0	0	0%
Comissões e Taxas	4 666 598	4 565 232	101 367	2%
Comissão de gestão	4 542 144	4 422 821	119 324	3%
Comissão de depósito	34 940	34 022	918	3%
Outras comissões e taxas	89 514	108 389	-18 875	-17%
Perdas em Operações Financeiras	69 506 430	17 421 257	52 085 173	299%
Impostos	357 771	352 724	5 047	1%
Provisões para encargos	0	0	0	0%
Outros Custos e Perdas Correntes e Eventuais	7 922	7 845	78	1%
Total	74 538 722	22 347 057	52 191 664	234%
Resultado do Fundo	-46 651 146	13 588 148	-60 239 294	-443%

Demonstração do Património

Descritivo	2022-12-31	2021-12-31
Valores mobiliários	305 945 498	381 057 440
Saldos bancários	3 352 626	11 137 857
Outros ativos	50 001	0
Total dos ativos	309 348 125	392 195 297
Passivo	426 095	856 772
Valor Líquido do OIC	308 922 029	391 338 525

Evolução dos ativos sob gestão

Descritivo	31.12.2022		31.12.2021	
	Valor	Peso Relativo	Valor	Peso Relativo
Instrumentos financeiros admitidos, em processo de admissão ou não admitidos à negociação em plataformas de negociação	305 945 498	98,90%	381 057 440	97,16%
Instrumentos Financeiros não admitidos à negociação em PN	305 945 498	98,90%	381 057 440	97,16%
Unidades de participação/ações de OIC que não OII	305 945 498	98,90%	381 057 440	97,16%
Total do ativo	309 348 125	98,90%	392 195 297	97,16%

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. VALORES MOBILIÁRIOS

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

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

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

AÇÕES

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

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

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

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

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

FUNDOS DE INVESTIMENTO DE TERCEIROS

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

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

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

TÍTULOS DE DÍVIDA (OBRIGAÇÕES)

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

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

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

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

- Excluem-se as ofertas de compra firmes de entidades que se encontram em relação de domínio ou de grupo com a SAM SGOIC;

- Desconsideram-se médias que incluam valores cuja composição e/ou critérios de ponderação sejam desconhecidos, tais como, BVAL, BGN.

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

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

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

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.

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.

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.

Remunerações Atribuídas

O Montante total das remunerações atribuídas pela SAM no exercício económico findo a 31 de dezembro de 2022, aos seus 28 (vinte e oito) colaboradores, subdivide-se em remunerações fixas e variáveis:

- i A título de remunerações fixas: 1 209 997 €, e,
- ii A título de remunerações variáveis: 256 860 €

Montante Agregado de Remunerações

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

- Membros executivos dos órgãos sociais (2 colaboradores): 184 111 €
- Colaboradores cujas atividades tem um impacto significativo no perfil de risco do OIC (1 colaborador): 81 566 €
- Restantes colaboradores (25 colaboradores): 1 201 179 €

As remunerações foram calculadas conforme definido pelos contratos de trabalho e pela política de remuneração da Sociedade. Durante o ano de 2022 não se detetaram irregularidades em matéria de remunerações e também não se realizaram alterações significativas à política de remuneração.

As remunerações variáveis correspondem a estimativas aproximadas.

Política de Voto

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

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

Esta Política, aprovada em maio de 2022, estabelece as diretrizes a considerar no processo de voto em Assembleias Gerais de Acionistas de Sociedades cotadas em que os veículos sob gestão da SAM SGOIC investem. A Política encontra-se alinhada com a legislação aplicável e com os normativos voluntários que promovem as melhores práticas e é consistente com os objetivos respetivos de cada veículo.

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

Principais números em 2022

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

Da mesma forma, no relatório de voto da Sociedade (disponível em www.santander.pt/pdfs/investor-relations/santander-asset-management-sgoic/politicas-sam-sgoic/politica-voto-sgoic/Relatorio-Exec_DireitoVoto_SAM_2022.pdf) são explicados os principais motivos que levaram a sociedade a votar desfavoravelmente (contra) ou a abster-se em algumas ocasiões, sempre alinhados com as melhores práticas, a regulamentação e com os padrões internacionais e locais de referência aplicáveis em cada caso.

Identificação e justificação de desvios

Durante o exercício de 2022, no caso do fundo Santander Rendimento, as posições em ações cotadas não cumpriram com os critérios qualitativos e quantitativos estabelecidos na política de voto da Santander Asset Management, SGOIC e portanto, o fundo não exerceu direitos de voto em nenhuma Assembleia Geral de Acionistas realizada em 2022.

Erros de valorização

No exercício económico findo a 31 de dezembro de 2022 não houve publicidade de erros na valorização das unidades de participação do organismo de investimento coletivo, conforme divulgado no site da CMVM.

Factos Relevantes

1) Efeitos do conflito militar Rússia-Ucrânia

A invasão da Ucrânia por parte da Rússia e subsequente guerra trouxe um elemento adicional de incerteza ao ambiente de volatilidade de 2022. As sanções impostas pela União Europeia e EUA ao gás natural e petróleo russo aumentaram a pressão sobre os bancos centrais para normalizarem as suas políticas acomodativas e em resultado, no decorrer de 2022, a Reserva Federal aumentou a sua taxa diretora em 425 pontos base, enquanto que o Banco Central Europeu eliminou a sua política de juro negativo com uma subida de 250 pontos base.

Para a indústria de gestão de ativos, a volatilidade provocada nas taxas core de curto prazo (2 anos) materializou-se no pior ano de sempre, fruto da queda paralela entre obrigações e ações e a inexistência de ativos de refúgio. No decorrer de 2022 o pico de inflação nos EUA e Europa parecem ter sido alcançados, no entanto, a resiliência dos mercados laborais continua a traduzir-se numa retórica restritiva por parte dos Bancos Centrais, receosos de uma segunda vaga de subida de preços, o que deverá manter a aversão ao risco na primeira metade de 2023.

2) Impacto nas Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2022

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora acompanhou a evolução da situação económica nacional e internacional e os seus efeitos nos mercados financeiros, considerando que os efeitos, já conhecidos, das circunstâncias decorrentes do aumento das tensões geopolíticas, encontram-se reconhecidos nas Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2022 do Fundo e o seu impacto foi moderado.

3) Reconsideração da Continuidade

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

Eventos Subsequentes

Para o período ocorrido entre o termo do período de relato (31 de dezembro de 2022) e o da elaboração do presente Relatório, não existiu nenhum evento assinalável.

Lisboa, 31 de janeiro de 2023

II - RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Rendimento** (o Fundo), gerido pela Santander Asset Management - SGOIC, SA (a Sociedade Gestora) que compreendem o balanço, em 31 de dezembro de 2022 (que evidencia um total de 309 348 125 euros e um total de capital do Fundo de 308 992 029 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 46 651 146 euros), a demonstração dos resultados, e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira **Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Rendimento**, em 31 de dezembro de 2022, 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.

Matérias relevantes de auditoria

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

Matérias relevantes de auditoria	Síntese da resposta de auditoria
Valorização da carteira de títulos	
<p>Dado tratar-se de um fundo do tipo alimentação (<i>feeder</i>), previsto no artigo 179º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo (RJOIC), a sua carteira de títulos, que corresponde a cerca de 99% do ativo, é composta em exclusivo por unidades de participação do fundo Santander Select Income, de tipo principal (<i>master</i>), com quem o Fundo tem um contrato estabelecido nos termos do artigo 182º do RJOIC.</p> <p>Assim, a verificação da cotação e análise das demonstrações financeiras do fundo <i>master</i> constitui uma área significativa de auditoria.</p> <p>As divulgações relacionadas com a composição e valorização do título em carteira estão incluídas no Relatório de Gestão e nas notas 3 e 4 do Anexo às demonstrações financeiras.</p>	<p>A resposta do auditor envolveu, essencialmente, a execução de testes de conformidade ao processo de importação e registo das cotações diárias do título em carteira (<i>master</i>).</p> <p>Testes substantivos para validação da valorização do título em carteira (<i>master</i>), com base: (i) nas cotações oficiais e valor do fundo <i>master</i> à data de fecho das contas e (ii) na análise das demonstrações financeiras e dos relatórios de auditoria do fundo <i>master</i> e das informações de parecer e reporte efetuadas com o auditor do fundo <i>master</i> (PwC Luxemburgo).</p> <p>Acompanhamento dos impactos e divulgações relacionadas com os acontecimentos relevantes verificados nos mercados globais.</p>

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 concluímos 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, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as matérias relevantes de auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;
- (vii) das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras e a pronúncia sobre as matérias previstas no n.º 8 do artigo 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo.

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, não tendo sido identificadas incorreções materiais.

Sobre as matérias previstas no n.º 8 do artigo 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo

Nos termos do n.º 8 do artigo 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, devemos pronunciar-nos sobre o seguinte:

- (i) o adequado cumprimento das políticas de investimentos e de distribuição dos resultados definidas no regulamento de gestão do organismo de investimento coletivo;
- (ii) a adequada avaliação efetuada pela entidade responsável pela gestão dos ativos e passivos do organismo de investimento coletivo, em especial no que respeita aos instrumentos financeiros transacionados fora de mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral e aos ativos imobiliários;
- (iii) o controlo das operações com as entidades referidas no n.º 1 do artigo 147.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo;
- (iv) o cumprimento dos critérios de valorização definidos nos documentos constitutivos e o cumprimento do dever previsto no n.º 7 do art.º 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo;
- (v) o controlo das operações realizadas fora do mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral;
- (vi) o controlo dos movimentos de subscrição e de resgate das unidades de participação;
- (vii) o cumprimento dos deveres de registo relativos aos ativos não financeiros, quando aplicável.

Sobre as matérias indicadas não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 9 de fevereiro de 2023



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

**III - BALANÇO DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO - SANTANDER
RENDIMENTO REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022**

(valores em Euro)

CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS

Data: 2022-12-31

DIREITOS SOBRE TERCEIROS				RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS			
Código		2022-12-31	2021-12-31	Código		2022-12-31	2021-12-31
	Operações Cambiais				Operações Cambiais		
911	À vista			911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)			912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais			913	Swaps cambiais		
914	Opções			914	Opções		
915	Futuros			915	Futuros		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
	Operações Sobre Taxas de Juro				Operações Sobre Taxas de Juro		
921	Contratos a prazo (FRA)			921	Contratos a prazo (FRA)		
922	Swap de taxa de juro			922	Swap de taxa de juro		
923	Contratos de garantia de taxa de juro			923	Contratos de garantia de taxa de juro		
924	Opções			924	Opções		
925	Futuros			925	Futuros		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
	Operações Sobre Cotações				Operações Sobre Cotações		
934	Opções			934	Opções		
935	Futuros			935	Futuros		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
	Compromissos de Terceiros				Compromissos Com Terceiros		
942	Operações a prazo (reporte de valores)			941	Subscrição de títulos		
944	Valores recebidos em garantia			942	Operações a prazo (reporte de valores)		
945	Empréstimos de títulos			943	Valores cedidos em garantia		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
	<i>TOTAL DOS DIREITOS</i>				<i>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</i>		
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA			99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA		

**IV - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO
ABERTO - SANTANDER RENDIMENTO REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE
DEZEMBRO DE 2022**

(valores em Euros)

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

Data: 2022-12-31

CUSTOS E PERDAS				PROVEITOS E GANHOS			
Código		2022-12-31	2021-12-31	Código		2022-12-31	2021-12-31
	Custos e Perdas Correntes				Proveitos e Ganhos Correntes		
	Juros e Custos Equiparados				Juros e Proveitos Equiparados		
711+...+718	De Operações Correntes			812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Activos		
719	De Operações Extrapatrimoniais			811+814+817+818	De Operações Correntes	0	
	Comissões e Taxas			819	De Operações Extrapatrimoniais		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos				Rendimentos de Títulos e Outros Activos		
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	4 666 598	4 565 231	822+...+824+825	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	9 617 974	11 657 708
729	De Operações Extrapatrimoniais			829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Perdas em Operações Financeiras				Ganhos em Operações Financeiras		
732+733	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	69 506 430	17 421 257	832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	18 269 602	24 277 497
731+738	Outras, em Operações Correntes			831+838	Outros, em Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais			839	Em Operações Extrapatrimoniais		
	Impostos				Reposição e Anulação de Provisões		
7411+7421	Imposto sobre o Rendimento de Capitais e Incrementos Patrimoniais			851	Provisões para Encargos		
7412+7422	Impostos Indirectos	357 771	352 724	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes		
7418+7428	Outros impostos				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</i>	<u>27 887 576</u>	<u>35 935 205</u>
	Provisões do Exercício						
751	Provisões para Encargos			89	Outros Proveitos e Ganhos das SIM		
77	Outros Custos e Perdas Correntes	7 922	7 845		<i>Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)</i>		
	<i>Total dos Custos e Perdas Correntes (A)</i>	<u>74 538 722</u>	<u>22 347 057</u>				
79	Outros Custos e Perdas das SIM				Proveitos e Ganhos Eventuais		
	<i>Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (C)</i>			881	Recuperação de Incobráveis		
				882	Ganhos Extraordinários		
	Custos e Perdas Eventuais			883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		
781	Valores Incobráveis			888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais		
782	Perdas Extraordinárias				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)</i>		
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores						
788	Outras Custos e Perdas Eventuais						
	<i>Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)</i>						
63	Impostos Sobre o Rendimento do Exercício						
66	Resultado Líquido do Período		13 588 148	66	Resultado Líquido do Período	46 651 146	
	<i>TOTAL</i>	<u>74 538 722</u>	<u>35 935 205</u>		<i>TOTAL</i>	<u>74 538 722</u>	<u>35 935 205</u>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Activos	(41 618 854)	18 513 948	F-E	Resultados Eventuais [(F)-(E)]		
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais			B+D+F-A-C-E+74	Resultados Antes de Impostos	(46 293 375)	13 940 872
B-A	Resultados Correntes [(B)-(A)]	(46 651 146)	13 588 148	B+D+F-A-C-E	Resultado Líquido do Período	(46 651 146)	13 588 148

**V - DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO FUNDO DE INVESTIMENTO
MOBILIÁRIO ABERTO - SANTANDER RENDIMENTO REFERENTE AO PERÍODO
FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022**

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	31-12-2022	31-12-2021
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC		
RECEBIMENTOS:	36 402 081	147 031 874
Subscrições de unidades de participação	36 402 081	147 031 874
Comissão de Subscrição		
Comissão de Resgate		
PAGAMENTOS:	(72 167 431)	(44 141 853)
Resgates de unidades de participação	(62 428 039)	(32 168 261)
Rendimentos pagos aos participantes	(9 739 392)	(11 973 592)
Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC	(35 765 350)	102 890 021
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS		
RECEBIMENTOS:	41 643 088	12 532 517
Venda de títulos e outros ativos da carteira		
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira		
Resgates de unidades de participação noutros OIC	32 025 114	874 808
Rendimento de títulos e outros ativos da carteira	9 617 974	11 657 708
Juros e proveitos similares recebidos		
Outros recebimentos relacionados com a carteira		
PAGAMENTOS:	(8 571 557)	(118 212 246)
Compra de títulos e outros ativos da carteira		
Subscrição de unidades de participação noutros OIC	(8 530 000)	(118 150 751)
Subscrição de títulos e outros ativos		
Juros e custos similares pagos		
Comissões de Bolsa suportadas		
Comissões de corretagem		
Outras taxas e comissões	(41 556)	(61 495)
Fluxo das Operações da Carteira de Títulos e Outros Ativos	33 071 531	(105 679 729)
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
RECEBIMENTOS:	0	0
Operações cambiais		
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações		
Margem inicial em contratos de futuros e opções		
PAGAMENTOS:	0	0
Operações cambiais		
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações		
Margem inicial em contratos de futuros e opções		
Comissões em contratos de futuros		
Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas	0	0
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE		
RECEBIMENTOS:	0	0
Juros de depósitos bancários		
Outros recebimentos correntes	0	
PAGAMENTOS:	(5 091 412)	(4 707 790)
Comissão de gestão	(4 811 006)	(4 465 174)
Comissão de depósito	(37 008)	(34 347)
Compras com acordo de revenda		
Impostos e taxas	(235 091)	(204 009)
Outros pagamentos correntes	(8 307)	(4 260)
Fluxo das Operações de Gestão Corrente	(5 091 412)	(4 707 790)
OPERAÇÕES EVENTUAIS		
RECEBIMENTOS:	0	0
Outros recebimentos de operações eventuais		
PAGAMENTOS:	0	0
Outros pagamentos de operações eventuais		
Fluxo das Operações Eventuais	0	0
Saldo dos Fluxos de Caixa do Período:	(7 785 231)	(7 497 498)
Disponibilidades no Início do Período:	11 137 857	18 635 355
Disponibilidades no Fim do Período:	3 352 626	11 137 857

VI - DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022

VI - DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022
(valores 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 2022 apresentam o seguinte detalhe:

Descrição	31-12-2021	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	31-12-2022
Valor base	392 489 511	38 617 014	(67 908 355)	-	-	-	363 198 170
Diferença p/Valor Base	12 220 197	(2 214 933)	5 480 317	-	-	-	15 485 581
Resultados distribuídos	(11 973 592)	-	-	2 234 200	-	-	(9 739 392)
Resultados acumulados	(14 985 739)	-	-	(11 973 592)	13 588 148	-	(13 371 183)
Resultados do período	13 588 148	-	-	-	(13 588 148)	(46 651 146)	(46 651 146)
Total	391 338 525	36 402 081	(62 428 039)	(9 739 392)	-	(46 651 146)	308 922 029
Nº de Unidades participação	78 497 902	7 723 403	(13 581 671)	-	-	-	72 639 634
Valor Unidades participação	4,9853	4,7132	4,5965	-	-	-	4,2528

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%	1
Ups < 0,5%	15 956
TOTAL	15 957

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
2022	31/dez/22	308 922 029	4,2528	72 639 634
	30/set/22	320 694 220	4,2981	74 612 209
	30/jun/22	337 651 567	4,4676	75 577 645
	31/mar/22	375 534 466	4,7965	78 293 331
2021	31/dez/21	391 338 525	4,9853	78 497 902
	30/set/21	373 592 154	5,1146	73 044 667
	30/jun/21	343 309 533	5,0994	67 323 296
	31/mar/21	305 118 051	4,9849	61 208 269
2020	31/dez/20	274 860 356	4,9184	55 884 472
	30/set/20	255 321 459	4,8363	52 792 828
	30/jun/20	248 019 446	4,7830	51 854 237
	31/mar/20	230 338 131	4,4908	51 291 450

Nota 2 – Transações de Valores Mobiliários no Período

O volume de transações do exercício de 2022, 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
Unidades de participação	-	8 200 001	-	32 075 115	-	40 275 115
TOTAL	-	8 200 001	-	32 075 115	-	40 275 115

*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	36 402 081	-
Resgates	62 428 039	-

Nota 3 – Carteira de Títulos

Em 31 de Dezembro de 2022 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. 01.03 - Instrumentos Financeiros Não Cotados 01.03.05 - Ups e Acções de OIC que não OII (ETFs) SANT SEL IMV MD	354 309 296	-	(48 363 798)	305 945 498	-	305 945 498
	354 309 296	-	(48 363 798)	305 945 498	-	305 945 498
TOTAL	354 309 296	-	(48 363 798)	305 945 498	-	305 945 498

O movimento ocorrido na rubrica Disponibilidades, durante o período findo em 31 de dezembro de 2022 foi o seguinte:

Descrição	31-12-2021	Aumentos	Reduções	31-12-2022
Depósitos à ordem	11 137 857	78 045 169	85 830 400	3 352 626
TOTAL	11 137 857	78 045 169	85 830 400	3 352 626

Nota 4 – Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos

As demonstrações financeiras do Fundo foram preparadas de acordo com o definido pela Lei nº 16/2015 de 24 de fevereiro 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 características do título, nomeadamente o modelo dos cash-flows descontados.
- Para a valorização de instrumentos derivados, cotados ou admitidos à negociação num mercado regulamentado, é considerado o preço de referência do dia a que respeita a valorização.

Para valores mobiliários não cotados

- A valorização de valores em processo de admissão à cotação tem por base a valorização de valores mobiliários da mesma espécie, emitidos pela mesma entidade e admitidos à cotação, tendo em conta as características de fungibilidade e liquidez entre as emissões.
- A valorização dos ativos não cotados tem em conta o seu presumível valor de realização e assentará em critérios que tenham por base o valor das ofertas de compra firmes ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e de venda, difundidas através de entidades especializadas, desde que estas entidades

não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigo 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora.

- Na impossibilidade de aplicação do referido, recorrem-se a modelos de avaliação utilizados e reconhecidos universalmente nos mercados financeiros, assegurando-se que os pressupostos utilizados na avaliação têm aderência a valores de mercado.
- Para a valorização das Obrigações não cotadas nem admitidas à negociação em mercado regulamentado, será considerado o presumível valor de oferta de compra firme ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os ativos em causa se enquadram, desde que estas entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigo 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Na indisponibilidade deste, num prazo máximo de 15 dias, será considerado o valor resultante da aplicação de modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros que a Entidade Gestora considere mais apropriado atendendo às características dos títulos.
- São equiparados a valores não cotados, para efeitos de valorização, os valores cotados que não sejam transaccionados nos 15 dias que antecedem a respetiva valorização.
- Para a valorização de instrumentos financeiros derivados OTC, será considerado o preço de compra ou de venda firme, consoante se trate de posições compradas ou vendidas respetivamente; na indisponibilidade deste será considerado, o valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os ativos em causa se enquadram, desde que as entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigo 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Na ausência deste último, será considerado o valor resultante da aplicação do modelo de avaliação *Black-Scholes*, à exceção dos *Credit Default Swaps* com maturidade inferior a doze meses os quais serão valorizados ao valor de amortização, caso não ocorram eventos de crédito que possam originar variações no preço do valor de amortização.

Valorização cambial

- Os ativos denominados em moeda estrangeira serão avaliados em função das últimas cotações conhecidas, no momento de referência de valorização da carteira, divulgadas pelo Banco de Portugal ou por agências internacionais de informação financeira mundialmente reconhecidas, como sejam a “Reuters” ou a “Bloomberg”.

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 extrapatrimoniais, 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"							
Unidades de Participação	18 269 420	182	18 269 602	-	-	9 617 974	9 617 974
Direitos	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos	-	-	-	-	-	-	-
OPERAÇÕES "A PRAZO"							
Cambiais							
Cambiais a Vista	-	-	-	-	-	-	-
Futuros	-	-	-	-	-	-	-
Taxa de Juro							
Futuros	-	-	-	-	-	-	-
Cotações							
Futuros	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	18 269 420	182	18 269 602	0	0	9 617 974	9 617 974

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"						
Unidades de Participação	67 343 942	2 162 488	69 506 430	-	-	-
Direitos	-	-	-	-	-	-
OPERAÇÕES "A PRAZO"						
Cambiais						
Futuro de Moeda	-	-	-	-	-	-
Sports	-	-	-	-	-	-
Taxa de Juro						
Futuros	-	-	-	-	-	-
Cotações						
Futuros	-	-	-	-	-	-
Comissões						
De Gestão	-	-	-	4 542 144	-	4 542 144
De Depósito	-	-	-	34 940	-	34 940
De Carteira de Títulos	-	-	-	-	-	-
De Operações Extrapatrimoniais	-	-	-	-	-	-
Taxa de Supervisão	-	-	-	52 987	-	52 987
Outras comissões	-	-	-	36 527	-	36 527
TOTAL	67 343 942	2 162 488	69 506 430	4 666 598	-	4 666 598

Nota 9 – Impostos

À data de 31 de dezembro de 2022 os impostos suportados pelo Fundo têm a seguinte decomposição:

Descritivo	31-12-2022	31-12-2021
Impostos pagos em Portugal	357 771	352 724
Impostos sobre rendimento de capital		
Mais Valias	-	-
Dividendos	-	-
Juros	-	-
Outros Impostos sobre rendimentos de capital	-	-
Impostos Indiretos		
Imposto de Selo	357 771	352 724
Outros Impostos		
Impostos pagos no estrangeiro	-	-
Impostos sobre rendimentos de capital		
Dividendos	-	-
Outros Impostos sobre rendimentos de capital	-	-
TOTAL	357 771	352 724

Nota 13 – Cobertura do Risco Cotações

Em 31 de Dezembro de 2022, o Fundo apresenta a seguinte exposição ao risco de cotações:

Ações e Valores Similares	Montantes (Euros)	Extra-Patrimoniais		Saldo
		Futuros	Opções	
Unidades de Participação	305 945 498	-	-	305 945 498

Nota 14 – Perdas Potenciais em Produtos Derivados

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

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

Apresenta-se de seguida o cálculo reportado a 31 de dezembro de 2022:

	Perda potencial no final do período em análise	Perda potencial no final do exercício anterior
Carteira sem derivados	308 922 029	391 338 525
Carteira com derivados	308 922 029	391 338 525
	0,00%	0,00%

Nota 15 – Custos Imputados

No período findo em 31 de dezembro de 2022, foram imputados ao Fundo os seguintes custos:

Encargos	Valor	%VLGF ⁽¹⁾
Comissão de Gestão Fixa	4 723 830	1,35%
Comissão de Depósito	36 337	0,01%
Taxa de Supervisão	52 987	0,02%
Custos de Auditoria	7 840	0,00%
Encargos outros OIC	2 642 175	0,76%
Outros Custos Correntes	211 297	0,06%
TOTAL	7 674 466	
TAXA DE ENCARGOS CORRENTES		2,20%

⁽¹⁾ Valor médio relativo ao período de referência

Nota 16 – Comparabilidade das Demonstrações Financeiras

As demonstrações financeiras do período findo em 31 de dezembro de 2022 são comparáveis com as demonstrações financeiras do período findo em 31 de dezembro de 2021.

Nota 17 – Factos relevantes

1) Efeitos do conflito militar Rússia-Ucrânia

A invasão da Ucrânia por parte da Rússia e subsequente guerra trouxe um elemento adicional de incerteza ao ambiente de volatilidade de 2022. As sanções impostas pela União Europeia e EUA ao gás natural e petróleo russo aumentaram a pressão sobre os bancos centrais para normalizarem as suas políticas acomodativas e em resultado, no decorrer dos 12 meses do corrente ano, a Reserva Federal aumentou a sua taxa diretora em 425 pontos base, enquanto que o Banco Central Europeu eliminou a sua política de juro negativo com uma subida de 250 pontos base.

Para a indústria de gestão de ativos, a volatilidade provocada nas taxas core de curto prazo (2 anos) materializou-se no pior ano de sempre, fruto da queda paralela entre obrigações e ações e a inexistência de ativos de refúgio. No decorrer de 2022 o pico de inflação nos EUA e Europa parecem ter sido alcançados, no entanto, a resiliência dos mercados laborais continua a traduzir-se numa retórica restritiva por parte dos Bancos Centrais, receosos de uma segunda vaga de subida de preços, o que deverá manter a aversão ao risco na primeira metade de 2023.

2) Impacto nas Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2022

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora acompanhou a evolução da situação económica nacional e internacional e os seus efeitos nos mercados financeiros, considerando que os efeitos, já conhecidos, das circunstâncias decorrentes do aumento das tensões geopolíticas, encontram-se reconhecidos nas Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2022 do Fundo e o seu impacto foi moderado.

3) Reconsideração da Continuidade

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