

# Relatório e Contas

30 junho 2023



Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de  
Poupança Reforma

## Santander Aforro PPR

# Índice

1. Relatório de Gestão	3
1.1. Enquadramento macroeconómico	3
1.2. Política de investimento	6
1.3. Divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros (sfdi)	7
1.4. Evolução das unidades de participação	7
1.5. Performance	7
1.6. Custos e proveitos	8
1.7. Demonstração do património	8
1.8. Evolução dos ativos sob gestão	8
1.9. Valorimetria	8
1.9.1. Valores mobiliários	8
1.9.2. Instrumentos do mercado monetário	10
1.9.3. Instrumentos derivados	10
1.9.4. Câmbios	11
1.10. Política de voto	11
1.11. Identificação e justificação de desvios	11
1.12. Erros de valorização	12
1.13. Factos relevantes	12
1.14. Eventos subsequentes	12
2. Relatório de Auditoria	13
3. Balanço do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Poupança Reforma Santander Aforro PPR referente ao período findo em 30 de junho de 2023	17
4. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Poupança Reforma Santander Aforro PPR referente ao período findo em 30 de junho de 2023	20
5. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Poupança Reforma Santander Aforro PPR referente ao período findo em 30 de junho de 2023	22
6. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 30 de junho de 2023	24

# 1. Relatório de Gestão

## 1.1. Enquadramento Macroeconómico

### **Economia Internacional**

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

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

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

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

## Mercados acionistas desde 2022

Fonte: Bloomberg 07/07/2023



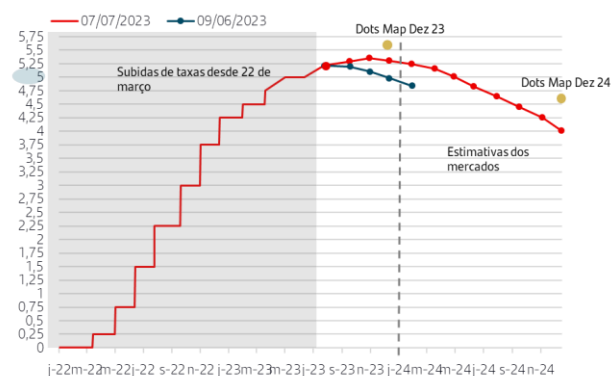
Os mercados financeiros tiveram um segundo trimestre mais inconsistente. Alguns investimentos tiveram um desempenho excepcional, com as ações tecnológicas a superarem significativamente outros investimentos devido ao interesse na Inteligência Artificial (IA). O que incluiu outros ativos de risco, e que contribuiu para a diminuição da volatilidade devido à falta de evidências de que os problemas de março tivessem repercussões financeiras mais vastas. Contudo, a inflação persistente e a continuação da política restritiva dos Bancos Centrais causariam a subida de *yields* nas obrigações soberanas. Em geral, as matérias-primas também tiveram dificuldades, com os preços do petróleo bruto Brent a caírem pelo quarto trimestre consecutivo. Os investidores mostraram-se receosos quanto ao início do segundo trimestre, após a significativa turbulência do mercado em meados de março pela possibilidade de mais falências bancárias. Antes de ser encerrado em 1 de maio, o First Republic Bank, em particular, esteve sob pressão crescente, tornando-se o terceiro banco a falir este ano, depois do SVB e do Signature.

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

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

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

Fonte: Bloomberg e cálculos SAM



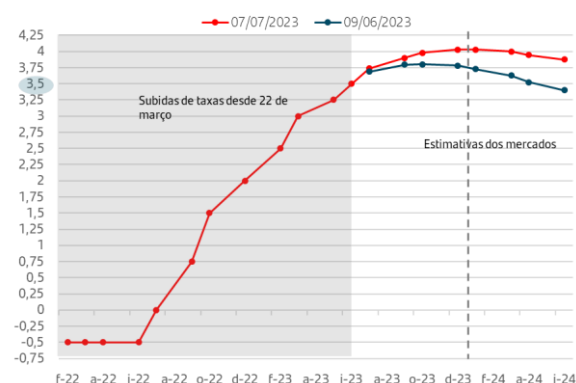
O aumento da inflação exigiu que os Bancos Centrais continuassem a aumentar as suas taxas diretoras. A FED aumentou as taxas em 25 pontos base adicionais em maio e, apesar de ter feito uma pausa em junho pela primeira vez em mais de um ano, o seu gráfico de pontos previa mais dois aumentos das taxas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

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

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

#### Taxa de depósito com base nos Forwards €STRN

Fonte: Bloomberg e cálculos SAM



Apesar das preocupações com a inflação e a descida do preço das obrigações soberanas, os ativos de risco tiveram, de um modo geral, um bom desempenho no 2.º trimestre. Por exemplo, o S&P 500 aumentou +8,7% em termos de retorno total, o que se segue a um ganho de +7,5% no primeiro trimestre e é o maior ganho trimestral desde o quarto trimestre de 2021. O Nikkei no Japão, que acaba de registar o seu segundo melhor desempenho trimestral numa década, é um dos poucos ativos financeiros que aumentou até agora em 2023. O STOXX 600 (+2,7%) na Europa foi menos rápido, mas ainda conseguiu registar o seu terceiro ganho trimestral consecutivo superior a 6%.

	2022	2023e
<b>PIB EUA</b>	<b>2,10%</b>	<b>1,80%</b>
Inflação EUA	8,00%	4,10%
<b>PIB Zona Euro</b>	<b>3,50%</b>	<b>0,50%</b>
Inflação Zona Euro	8,40%	5,10%
<b>PIB Portugal</b>	<b>6,70%</b>	<b>1,60%</b>
<b>PIB Espanha</b>	<b>5,50%</b>	<b>2,20%</b>
<b>PIB China</b>	<b>3,20%</b>	<b>5,80%</b>

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

Com o NASDAQ a subir +13,1% e o índice FANG+ das mega capitalizações tecnológicas a subir +25,2%, as ações tecnológicas voltaram a liderar o desempenho do sector. O que foi possível devido ao intenso entusiasmo em torno do potencial da IA para aumentar a produtividade e acelerar o crescimento económico. A Nvidia (+52,3%) teve um dos desempenhos excepcionais no segundo trimestre devido à procura de processadores de IA, o preço das suas ações aumentou no final de maio, depois de terem anunciado ganhos com uma perspetiva muito superior às expectativas aumentado em +189,5% no ano até à data.

No entanto, é importante notar que o S&P 500 ponderado por igual não teve um desempenho tão bom quanto a sua contraparte padrão, aumentando em menos +4,0% no segundo trimestre. Isto deve-se ao facto de as ações tecnológicas terem tido um desempenho tão significativo nos últimos meses.

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

## Economia Portuguesa

Após o fim da pandemia, o PIB de Portugal atingiu 5,4% em 2023, superando o nível de 2019. O PIB futuro continuou a crescer rapidamente acima da Zona Euro. O Banco de Portugal prevê uma queda da taxa de inflação de 5,2% este ano para 3,3% em

2024 e 2,1% em 2025, já próximo do objetivo de política monetária do Banco Central Europeu. Os efeitos negativos da inflação ainda elevada e da maior restritividade da política monetária sobre a procura interna foram complementados por melhorias no mercado de trabalho, medidas públicas de apoio ao rendimento das famílias e maiores entradas de fundos europeus. Além das condições monetárias e financeiras menos favoráveis, a pressão inflacionista internacional diminuiu. A procura externa dirigida aos exportadores portugueses também diminuiu.

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

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

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

## 1.2. Política de Investimento

O fundo segue uma estratégia de investimento flexível o que lhe permite ter uma maior exposição a emittentes 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 semestre, o risco cambial caracterizava-se por uma exposição de 0,5% do fundo em USD e 0,2% em JPY. Em termos de risco de taxa de juro, o fundo manteve uma *duration* de 1,55 anos, ligeiramente superior ao final de 2022 uma vez que a inflação aparenta ter atingido o pico. A maior parte da exposição é mantida em títulos do governo alemão, holandês, francês, austríaco, irlandês e espanhol, bem como títulos emitidos pela UE e pelo MEE. Durante o período, foram adicionados títulos indexados à inflação emitidos pelos governos da Alemanha e dos Estados Unidos da América. No que respeita, aos diferentes mercados de crédito em que pode investir, o fundo tinha uma exposição a obrigações *investment grade* de 28% da carteira, principalmente através de ETFs e fundos de investimento, enquanto em *high yield* tinha 2%, principalmente através de ETFs, e sem exposição a emittentes de mercados emergentes.

Do ponto de vista do mercado, o primeiro semestre de 2023 foi caracterizado pelo desempenho positivo das obrigações, principalmente do segmento *high yield*. Assim, por exemplo, a *yield* do título do governo alemão de 10 anos encerrou o semestre no patamar de 2,39%, ante os 2,57% do final de 2022. Os *spreads* de crédito dos emittentes com rating de investimento em euros mantiveram-se relativamente estáveis, foram de 164 pontos base (bps) no final de 2022 para 159 pontos base em junho

de 2023. Os *spreads* dos emitentes com rating *high yield* apresentaram um melhor desempenho, estreitando 52 bps durante o primeiro semestre do ano para atingir os 446 pontos base.

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

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

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

### 1.4. Evolução das Unidades de Participação

Não será apresentada a evolução histórica das Unidades de Participação do Fundo, uma vez que este OIC foi lançado a 31 de outubro de 2022.

Em 31 de dezembro de 2022, o valor líquido global do Fundo ascendia a 4 176 676,35 euros, repartidos por 840 448 unidades de participação, sendo o valor unitário de cada unidade de participação de 4,9696 euros.

Em 30 de junho de 2023, o valor líquido global do Fundo ascendia a 8 943 512,37 euros, repartidos por 1 794 166 unidades de participação, sendo o valor unitário de cada unidade de participação de 4,9848 euros.

### 1.5. Performance

Como o fundo foi lançado no dia 31 de outubro de 2022 apenas será apresentada a rendabilidade e a classe de risco à data de 30 de junho de 2023.

À data de 30 de junho de 2023, a rendibilidade era de -0,30% (dados referentes ao período compreendido entre 31 de outubro de 2022 e 30 de junho de 2023) e o indicador de risco ISRR era de 3.

#### **Comissões suportadas pelo Fundo e Participantes**

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

## 1.6. Custos e Proveitos

Descritivo	2023-06-30	2022-06-30	Variação	
			Absoluta	Relativa
<b>Proveitos</b>				
Juros e Proveitos Equiparados	93 108,41	0	93 108	0%
Rendimento de Títulos	5 200,73	0	5 201	0%
Ganhos em Operações Financeiras	86 914,50	0	86 915	0%
Reposição e Anulação de Provisões		0	0	0%
Outros Proveitos e Ganhos Correntes e Eventuais	56,90	0	57	0%
<b>Total</b>	<b>185 281</b>	<b>0</b>	<b>185 281</b>	<b>0%</b>
<b>Custos</b>				
Juros e Custos Equiparados	55 516	0	55 516	0%
Comissões e Taxas	30 536	0	30 536	0%
Comissão de gestão	27 398	0	27 398	0%
Comissão de depósito	1 199	0	1 199	0%
Outras comissões e taxas	1 939	0	1 939	0%
Perdas em Operações Financeiras	83 453	0	83 453	0%
Impostos	1 144	0	1 144	0%
Provisões para encargos	0	0	0	0%
Outros Custos e Perdas Correntes e Eventuais	477	0	477	0%
<b>Total</b>	<b>171 126</b>	<b>0</b>	<b>171 126</b>	<b>0%</b>
<b>Resultado do Fundo</b>	<b>14 154</b>	<b>0</b>	<b>14 154</b>	<b>0%</b>

## 1.7. Demonstração do Património

Descritivo	2023-06-30	2022-12-31
Valores mobiliários	8 531 845	2 241 739
Saldos bancários	391 636	1 920 565
Outros ativos	48 878	17 502
<b>Total dos ativos</b>	<b>8 972 360</b>	<b>4 179 806</b>
Passivo	28 847	3 129
<b>Valor Líquido do OIC</b>	<b>8 943 512</b>	<b>4 176 676</b>

## 1.8. Evolução dos ativos sob gestão

Descritivo	30.06.2023		31.12.2022	
	Valor	Peso Relativo	Valor	Peso Relativo
Instrumentos financeiros admitidos, em processo de admissão ou não admitidos à negociação em plataformas de negociação	8 580 327	95,63%	2 259 240	54,05%
Instrumentos financeiros cotados	7 137 771	79,55%	1 913 447	45,78%
<i>Titulos de dívida pública</i>	6 036 386	67,28%	1 468 287	35,13%
<i>Obrigações diversas</i>	765 930	8,54%	177 574	4,25%
<i>UP's e ações de OIC que não OII (ETF's)</i>	335 455	3,74%	267 586	6,40%
Instrumentos financeiros não admitidos à negociação em PN	1 442 556	16,08%	345 794	8,27%
<i>Unidades de participação/ações de OIC que não OII</i>	1 442 556	16,08%	345 794	8,27%
<b>Total do ativo</b>	<b>8 972 360</b>	<b>95,63%</b>	<b>4 179 806</b>	<b>54,05%</b>

## 1.9. Valorimetria

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

### 1.9.1. Valores mobiliários



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### 1.9.2. Instrumentos do mercado monetário

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

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

### 1.9.3. Instrumentos derivados

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

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

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

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

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

#### 1.9.4. Câmbios

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

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

### 1.10. Política de Voto

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

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

Esta Política, aprovada em 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](http://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.

### 1.11. Identificação e Justificação de Desvios

Durante o exercício de 2022, no caso do fundo Santander Aforro PPR, 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.

## 1.12. Erros de Valorização

No exercício económico findo a 30 de junho de 2023 não houve publicidade de erros na valorização das unidades de participação do organismo de investimento coletivo, conforme divulgado no site da CMVM.

## 1.13. Factos Relevantes

### 1. Estabilização dos mercados financeiros

O alinhamento das expectativas de taxa de juro terminais entre agentes de mercado e Bancos Centrais conduziu a uma correção da volatilidade em dívida soberana e ações, bem como o regresso da correlação entre ambos para terreno negativo. Ainda assim, e dado que as curvas de taxas diretoras anteviam cortes de taxa já em 2023 o que implicou uma comunicação mais incisiva do BCE e FED, a queda da volatilidade em ações foi muito maior do que a de obrigações, recuando para níveis pré-Covid.

Para a indústria de gestão de ativos, o regresso a um mercado funcional permitiu um arranque de ano com performances positivas em todas as classes de ativos e subscrições líquidas positivas. O grosso do impacto da normalização monetária parece já ter sido ultrapassado e o nível atual de *yields* deverá solidificar estas tendências na segunda metade do ano.

### 2. Impacto nas Demonstrações Financeiras de 30 de junho de 2023

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora acompanhou a evolução da situação económica nacional e internacional e os seus efeitos nos mercados financeiros, considerando que os efeitos, já conhecidos, das circunstâncias decorrentes do aumento das tensões geopolíticas, encontram-se reconhecidos nas Demonstrações Financeiras de 30 de junho de 2023 do Fundo e o seu impacto foi moderado.

### 3. Reconsideração da Continuidade

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

## 1.14. Eventos Subsequentes

Para o período ocorrido entre o termo do período de relato (30 de junho de 2023) e o da elaboração do presente Relatório, não existiu nenhum evento assinalável.

Lisboa, 25 de agosto de 2023

## 2. 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 Aforro PPR** (ou Fundo), gerido pela Santander Asset Management - SGOIC, SA (a Sociedade Gestora), que compreendem o balanço, em 30 de junho de 2023 (que evidencia um total 8 972 360 euros e um total de capital do Fundo de 8 943 512 euros, incluindo um resultado líquido de 14 154 euros), a demonstração dos resultados e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao semestre 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 30 de junho de 2023, e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao semestre 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, nos termos do n.º 2 do artigo 42.º do Regulamento da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) n.º 2/2015 na sua redação atual (Regulamento da CMVM n.º 2/2015), sobre a utilização consistente dos critérios de valorização do património e das unidades de participação do organismo de investimento coletivo e sobre o cumprimento das disposições quanto a erros de valorização do património do organismo 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 2 do artigo 42.º do Regulamento da CMVM n.º 2/2015**

Nos termos do n.º 2 do artigo 42.º do Regulamento da CMVM n.º 2/2015, devemos pronunciar-nos sobre a utilização consistente dos critérios de valorização do património e das unidades de participação do organismo de investimento coletivo e sobre o cumprimento das disposições quanto a erros de valorização do património do organismo de investimento coletivo.

Sobre as matérias indicadas não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 29 de agosto 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



### 3. Balanço do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Poupança Reforma Santander Aforro PPR referente ao período findo em 30 de junho de 2023

(valores em Euros)

**BALANÇO**Data: **2023-06-30**

ACTIVO						CAPITAL E PASSIVO				
Código		2023-06-30				2022-12-31	Código		2023-06-30	2022-12-31
		Bruto	Mv	mv/P	Líquido					
	<b>Outros Activos</b>									
32	Activos Fixos Tangíveis das SIM									
33	Activos Fixos Intangíveis das SIM									
	<i>Total Outros Activos das SIM</i>									
	<b>Carteira de Títulos</b>									
21	Obrigações	6 778 649	4 591	(29 406)	6 753 834	1 628 360				
22	Ações									
23	Outros Títulos de Capital									
24	Unidades de Participação	1 766 499	12 478	(966)	1 778 011	613 379				
25	Direitos									
26	Outros Instrumentos da Dívida									
	<i>Total da Carteira de Títulos</i>	<u>8 545 148</u>	<u>17 069</u>	<u>(30 372)</u>	<u>8 531 845</u>	<u>2 241 739</u>				
	<b>Outros Activos</b>									
31	Outros activos									
	<i>Total de Outros Activos</i>									
	<b>Terceiros</b>									
411+...+ 418	Contas de Devedores									
424	Estado e Outros Entes Públicos									
	<i>Total de Valores a Receber</i>									
	<b>Disponibilidades</b>									
11	Caixa									
12	Depósitos à Ordem	391 636			391 636	1 920 565				
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso									
14	Certificados de Depósito									
18	Outros Meios Monetários									
	<i>Total das Disponibilidades</i>	<u>391 636</u>			<u>391 636</u>	<u>1 920 565</u>				
	<b>Acréscimos e diferimentos</b>									
51	Acréscimos de Proveitos	48 878			48 878	17 502				
52	Despesas com Custo Diferido									
58	Outros acréscimos e diferimentos									
59	Contas transitórias activas									
	<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Activos</i>	<u>48 878</u>			<u>48 878</u>	<u>17 502</u>				
	<b>TOTAL DO ACTIVO</b>	<u>8 985 662</u>	<u>17 069</u>	<u>(30 372)</u>	<u>8 972 360</u>	<u>4 179 806</u>				
	Número total de Unidades de Participação em circulação				<u>1 794 166</u>	<u>840 448</u>				
	<b>Capital do OIC</b>									
61	Unidades de Participação					8 970 831	4 202 239			
62	Variações Patrimoniais					(26 383)	(10 473)			
64	Resultados Transitados					(15 089)				
65	Resultados Distribuídos									
67	Dividendos antecipados das SIM									
66	Resultado Líquido do Período					14 154	(15 089)			
	<i>Total do Capital do OIC</i>					<u>8 943 512</u>	<u>4 176 676</u>			
	<b>Provisões Acumuladas</b>									
481	Provisões para Encargos									
	<i>Total de Provisões Acumuladas</i>									
	<b>Terceiros</b>									
421	Resgates a Pagar aos Participantes					21 257	99			
422	Rendimentos a Pagar aos Participantes									
423	Comissões a Pagar					6 313	2 230			
424+...+429	Outras contas de Credores									
43+12	Empréstimos Obtidos									
44	Pessoal									
46	Accionistas									
	<i>Total de Valores a Pagar</i>					<u>27 570</u>	<u>2 329</u>			
	<b>Acréscimos e diferimentos</b>									
55	Acréscimos de Custos					1 277	800			
56	Receitas com Provento Diferido									
58	Outros Acréscimos e Diferimentos									
59	Contas transitórias passivas									
	<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos</i>					<u>1 277</u>	<u>800</u>			
	<b>TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO</b>					<u>8 972 360</u>	<u>4 179 806</u>			
	Valor Unitário da Unidade Participação					<u>4,9847</u>	<u>4,9696</u>			

(valores em Euro)

**CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS**Data: **2023-06-30**

<b>DIREITOS SOBRE TERCEIROS</b>				<b>RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS</b>			
<b>Código</b>		<b>2023-06-30</b>	<b>2022-12-31</b>	<b>Código</b>		<b>2023-06-30</b>	<b>2022-12-31</b>
	<b>Operações Cambiais</b>				<b>Operações Cambiais</b>		
911	À vista			911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)			912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais			913	Swaps cambiais		
914	Opções			914	Opções		
915	Futuros			915	Futuros		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
	<b>Operações Sobre Taxas de Juro</b>				<b>Operações Sobre Taxas de Juro</b>		
921	Contratos a prazo (FRA)			921	Contratos a prazo (FRA)		
922	Swap de taxa de juro			922	Swap de taxa de juro		
923	Contratos de garantia de taxa de juro			923	Contratos de garantia de taxa de juro		
924	Opções			924	Opções		
925	Futuros			925	Futuros		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
	<b>Operações Sobre Cotações</b>				<b>Operações Sobre Cotações</b>		
934	Opções			934	Opções		
935	Futuros			935	Futuros		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
	<b>Compromissos de Terceiros</b>				<b>Compromissos Com Terceiros</b>		
942	Operações a prazo (reporte de valores)			942	Subscrição de títulos		
944	Valores cedidos em garantia			944	Operações a prazo (reporte de valores)		
945	Empréstimos de valores			945	Valores recebidos em garantia		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
	<b>TOTAL DOS DIREITOS</b>				<b>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</b>		
99	<b>CONTAS DE CONTRAPARTIDA</b>			99	<b>CONTAS DE CONTRAPARTIDA</b>		

#### 4. Demonstração dos Resultados do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Poupança Reforma Santander Aforro PPR referente ao período findo em 30 de junho de 2023

(valores em Euros)

**DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS**Data: **2023-06-30**

<b>CUSTOS E PERDAS</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS</b>			
<b>Código</b>		<b>2023-06-30</b>	<b>2022-06-30</b>	<b>Código</b>		<b>2023-06-30</b>	<b>2022-06-30</b>
	<b>Custos e Perdas Correntes</b>				<b>Proveitos e Ganhos Correntes</b>		
	Juros e Custos Equiparados				Juros e Proveitos Equiparados		
711+...+718	De Operações Correntes	55 516		812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	90 055	
719	De Operações Extrapatrimoniais			811+814+817+818	De Operações Correntes	3 054	
	Comissões e Taxas			819	De Operações Extrapatrimoniais		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	904			Rendimentos de Títulos e Outros Activos		
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	29 632		822+...+824+825	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	5 201	
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	80 292		832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	86 915	
731+738	Outras, em Operações Correntes			831+838	Outros, em Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais	3 161		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	1 144		87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	54	
7418+7428	Outros impostos				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</i>	<u>185 277</u>	
	Provisões do Exercício						
751	Provisões para Encargos			89	<b>Outros Proveitos e Ganhos das SIM</b>		
77	Outros Custos e Perdas Correntes	477			<i>Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)</i>		
	<i>Total dos Custos e Perdas Correntes (A)</i>	<u>171 127</u>					
79	<b>Outros Custos e Perdas das SIM</b>				<b>Proveitos e Ganhos Eventuais</b>		
	<i>Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (C)</i>						
	<b>Custos e Perdas Eventuais</b>			881	Recuperação de Incobráveis		
781	Valores Incobráveis			882	Ganhos Extraordinários		
782	Perdas Extraordinárias			883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores			888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais	3	
788	Outras Custos e Perdas Eventuais				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)</i>	<u>3</u>	
	<i>Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)</i>						
63	Impostos Sobre o Rendimento do Exercício						
66	<b>Resultado Líquido do Período</b>	<u>14 154</u>		66	<b>Resultado Líquido do Período</b>		
	<b>TOTAL</b>	<u>185 281</u>			<b>TOTAL</b>	<u>185 281</u>	
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	<b>Resultados da Carteira de Títulos e Outros Activos</b>	<u>100 974</u>		F-E	<b>Resultados Eventuais [(F)-(E)]</b>	<u>3</u>	
8x9-7x9	<b>Resultados das Operações Extrapatrimoniais</b>	<u>(3 161)</u>		B+D+F-A-C-E+74	<b>Resultados Antes de Impostos</b>	<u>15 298</u>	
B-A	<b>Resultados Correntes [(B)-(A)]</b>	<u>14 151</u>		B+D+F-A-C-E	<b>Resultado Líquido do Período</b>	<u>14 154</u>	

## 5. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Poupança Reforma Santander Aforro PPR referente ao período findo em 30 de junho de 2023

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	30-06-2023
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>	
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>5 319 277</b>
Subscrições de unidades de participação	5 319 277
Comissão de Subscrição	
Comissão de Resgate	
Out.Receb.s/Unid.OIC	
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(545 438)</b>
Resgates de unidades de participação	(545 438)
Rendimentos pagos aos participantes	
<b>Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC</b>	<b>4 773 839</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS</b>	
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>6 604 955</b>
Venda de títulos e outros ativos da carteira	3 333 877
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira	2 075 797
Resgates de unidades de participação noutros OIC	1 131 005
Rendimento de títulos e outros ativos da carteira	5 201
Juros e proveitos similares recebidos	59 075
Outros recebimentos relacionados com a carteira	
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(12 880 031)</b>
Compra de títulos e outros ativos da carteira	(10 549 936)
Subscrição de unidades de participação noutros OIC	(2 274 234)
Subscrição de títulos e outros ativos	
Comiss. de Bolsa	
Juros e custos similares pagos	(54 865)
Comissões de corretagem	
Outras taxas e comissões	(996)
<b>Fluxo das Operações da Carteira de Títulos e Outros Ativos</b>	<b>(6 275 076)</b>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>	
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>16</b>
Operações cambiais	16
Operações de taxa de juro	
Operações sobre cotações	
Margem inicial em contratos de futuros e opções	
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(3 185)</b>
Operações cambiais	(3 185)
Operações de taxa de juro	
Operações sobre cotações	
Margem inicial em contratos de futuros e opções	
Comissões em contratos de futuros	
<b>Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas</b>	<b>(3 168)</b>
<b>OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE</b>	
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>2 711</b>
Juros de depósitos bancários	2 657
Impostos e Taxas	
Outros recebimentos correntes	54
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(27 238)</b>
Juros Disp./Emprst.	(640)
Comissão de gestão	(24 649)
Comissão de depósito	(1 078)
Compras com acordo de revenda	
Impostos e taxas	(701)
Outros pagamentos correntes	(169)
<b>Fluxo das Operações de Gestão Corrente</b>	<b>(24 527)</b>
<b>OPERAÇÕES EVENTUAIS</b>	
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>3</b>
Outros recebimentos de operações eventuais	3
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>0</b>
Outros pagamentos de operações eventuais	
<b>Fluxo das Operações Eventuais</b>	<b>3</b>
<b>Saldo dos Fluxos de Caixa do Período:</b>	<b>(1 528 929)</b>
<b>Disponibilidades no Início do Período:</b>	<b>1 920 565</b>
<b>Disponibilidades no Fim do Período:</b>	<b>391 636</b>

## 6. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 30 de junho de 2023

(valores expressos em euros)

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

### Nota 1 – Capital do Fundo

Os movimentos ocorridos no capital do Fundo durante o período findo em 30 de junho de 2023 apresentam o seguinte detalhe:

Descrição	31-12-2022	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	30-06-2023
Valor base	4 202 239	5 337 021	(568 429)	-	-	-	8 970 831
Diferença p/Valor Base	(10 473)	(17 744)	1 834	-	-	-	(26 383)
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	-	-	-	-	(15 089)	-	(15 089)
Resultados do período	(15 089)	-	-	-	15 089	14 154	14 154
<b>Total</b>	<b>4 176 676</b>	<b>5 319 277</b>	<b>(566 595)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>14 154</b>	<b>8 943 512</b>
Nº de Unidades participação	840 448	1 067 404	(113 686)	-	-	-	1 794 166
Valor Unidades participação	4,9696	4,9834	4,9839	-	-	-	4,9848

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%	23
Ups < 0.5%	9 821
<b>TOTAL</b>	<b>9 844</b>

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

ANO	DATA	VLGF	Valor da UP	Nº UP em circulação
2023	30/jun/23	8 943 512	4,9848	1 794 166
	31/mai/23	8 443 647	4,9971	1 689 706
	30/abr/23	7 610 829	4,9904	1 525 103
	31/mar/23	7 143 736	4,9841	1 433 297
	28/fev/23	6 419 505	4,9684	1 292 068
	31/jan/23	5 270 554	4,9849	1 057 314
2022	31/dez/22	4 176 676	4,9696	840 448



## Nota 3 – Carteira de Títulos

Em 30 de junho de 2023 esta rubrica tinha a seguinte decomposição:

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
01 - Instr. Fin. Cotados, em Admis. e Não Cotad.						
01.01 - Instrumentos Financeiros Cotados						
01.01.01 - Títulos de dívida pública						
SPGB 0.35 30/07/23	267 781	1 593	-	269 374	870	270 244
ESM 0 16/12/24	361 000	137	-	361 137	-	361 137
EU 0.5% 04/04/25	708 475	-	(2 076)	706 399	894	707 293
BKO 2.5% 13/03/25	651 780	-	(4 856)	646 924	6 685	653 608
BKO 2.8 12/06/25	541 461	-	(462)	540 999	2 718	543 717
KFW 0.01 31/03/25	434 521	-	(1 053)	433 468	12	433 479
EU 0.8% 04/07/25	205 194	-	(1 223)	203 971	1 927	205 898
DBRI 0.1 15/04/26	304 041	-	(2 123)	301 918	65	301 983
DBR 0.50 15/02/25	301 635	-	(1 850)	299 785	583	300 368
EUB 0 08/09/23	217 473	156	-	217 629	-	217 629
IRISH 5.4% 13/3/25	525 170	-	(7 145)	518 025	8 115	526 140
NETHER 2 15/07/24	978 085	-	(6 224)	971 861	18 964	990 824
BTF 0 18/10/23	395 233	771	-	396 004	-	396 004
TII 0.75 15/02/45	29 130	86	-	29 216	100	29 317
UREN 2,375% 02/12/24	97 540	-	(167)	97 373	1 373	98 746
	6 018 517	2 743	(27 179)	5 994 081	42 305	6 036 386
01.01.03 - Obrigações diversas						
BAYNGR 3.75% 01/7/74	29 175	-	-	29 175	1 125	30 300
BPCECB 1.75 27/06/24	98 159	-	(129)	98 030	19	98 049
BFCM 0.01 11/05/26	89 304	-	(386)	88 918	1	88 919
RENAUL 0.5 14/07/25	27 496	290	-	27 786	145	27 931
BATSLN 2.375 7/10/24	97 978	-	(397)	97 581	1 737	99 318
REDEXS 1.875 28/5/25	95 991	-	(709)	95 282	174	95 456
GS Float 07/02/25	19 956	116	-	20 072	126	20 198
RWE 2,125% 24/05/26	57 362	-	(463)	56 899	132	57 032
GS 1,25 01/05/25	9 567	-	(76)	9 491	21	9 512
RABOBK 0.25 31/05/24	96 223	579	-	96 802	21	96 823
IMBLN 1.125 14/8/23	98 804	863	-	99 667	989	100 656
VW 5 1/8 PERP	40 116	-	(66)	40 050	1 685	41 735
	760 132	1 848	(2 226)	759 754	6 176	765 930
01.01.05 - Ups e Acções de OIC que não OII (ETFs)						
Ishares € HY Corp Bd	150 019	1 246	-	151 265	-	151 265
iSh EURCorpBond ETF	120 281	-	(967)	119 315	-	119 315
AMUNDI EUR FLOAT B	63 835	1 040	-	64 875	-	64 875
	334 135	2 286	(967)	335 454	-	335 455
01.03 - Instrumentos Financeiros Não Cotados						
01.03.05 - Ups e Acções de OIC que não OII (ETFs)						
Multicrédito CI C	1 432 364	10 193	-	1 442 556	-	1 442 556
	1 432 364	10 193	-	1 442 556	-	1 442 556
<b>TOTAL</b>	<b>8 545 148</b>	<b>17 070</b>	<b>(30 372)</b>	<b>8 531 845</b>	<b>48 481</b>	<b>8 580 327</b>

O movimento ocorrido na rubrica Disponibilidades, durante o período findo em 30 de junho de 2023 foi o seguinte:

Descrição	31-12-2022	Aumentos	Reduções	30-06-2023
Depósitos à ordem	1 920 565	11 926 962	13 455 891	391 636
<b>TOTAL</b>	<b>1 920 565</b>	<b>11 926 962</b>	<b>13 455 891</b>	<b>391 636</b>

## Nota 4 – Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos

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

#### Para valores mobiliários não cotados

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

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

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

### Valorização cambial

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

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

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

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

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

### **c) Contratos de “Futuros”**

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

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

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

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

## Nota 11 – Exposição ao Risco Cambial

Em 30 de junho de 2023, o Fundo mantinha as seguintes posições cambiais abertas:

Moedas	À vista	A Prazo					Posição Global
		Forward	Futuros	Swaps	Opções	Total a Prazo	
JPY	3 081 019	-	-	-	-	-	3 081 019
USD	50 216	-	-	-	-	-	50 216
Contravalor Euro	65 818	-	-	-	-	-	65 818

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

À data de 30 de junho de 2023 o Fundo detinha ativos de taxa de juro fixa cuja maturidade é seguinte:

Maturidades	Montante em Carteira (A)	Extra-Patrimoniais (B)				Saldo (A)+(B)
		FRA	Swaps (IRS)	Futuros	Opções	
de 0 a 1 ano	1 179 405	-	-	-	-	1 179 405
de 1 a 3 anos	5 501 361	-	-	-	-	5 501 361
de 3 a 5 anos	0	-	-	-	-	-
de 5 a 7 anos	0	-	-	-	-	-
mais de 7 anos	101 351	-	-	-	-	101 351

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

## Nota 13 – Cobertura do Risco Cotações

Em 30 de junho de 2023, o Fundo apresenta a seguinte exposição ao risco cotações:

Ações e Valores Similares	Montantes (Euros)	Extra-Patrimoniais		Saldo
		Futuros	Opções	
Unidades de Participação	1 778 011	-	-	1 778 011

## 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 30 de junho de 2023:

	Perda potencial no final do período em análise	Perda potencial no final do exercício anterior
Carteira sem derivados	8 943 512	4 176 676
Carteira com derivados	8 943 512	4 176 676
	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>

## Nota 15 – Custos Imputados

No período findo em 30 de junho de 2023 foram imputados ao Fundo os seguintes custos:

Encargos	Valor	%VLGF <sup>(1)</sup>
Comissão de Gestão Fixa	28 494	0,41%
Comissão de Depósito	1 247	0,02%
Taxa de Supervisão	772	0,01%
Custos de Auditoria	477	0,01%
Outros Custos Correntes	263	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>31 253</b>	

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

## Nota 16 – Comparabilidade das Demonstrações Financeiras

O fundo iniciou a sua atividade em 31 de outubro de 2022, pelo que as Demonstrações Financeiras comparativas e os resultados das operações do 1º semestre de 2023, não são comparáveis.

## Nota 17 – Factos relevantes

### 1) Estabilização dos mercados financeiros

O alinhamento das expectativas de taxa de juro terminais entre agentes de mercado e Bancos Centrais conduziu a uma correção da volatilidade em dívida soberana e ações, bem como o regresso da correlação entre ambos para terreno negativo. Ainda assim, e dado que as curvas de taxas diretoras anteviam cortes de taxa já em 2023 o que implicou uma comunicação mais incisiva do BCE e FED, a queda da volatilidade em ações foi muito maior do que a de obrigações, recuando para níveis pré-Covid.

Para a indústria de gestão de ativos, o regresso a um mercado funcional permitiu um arranque de ano com performances positivas em todas as classes de ativos e subscrições líquidas positivas. O grosso do impacto da normalização monetária parece já ter sido ultrapassado e o nível atual de yields deverá solidificar estas tendências na segunda metade do ano.

### 2) Impacto nas Demonstrações Financeiras de 30 de junho de 2023

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora acompanhou a evolução da situação económica nacional e internacional e os seus efeitos nos mercados financeiros, considerando que os efeitos, já conhecidos, das circunstâncias decorrentes do aumento das tensões geopolíticas, encontram-se reconhecidos nas Demonstrações Financeiras de 30 de junho de 2023 do Fundo e o seu impacto foi moderado.

### 3) Reconsideração da Continuidade

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