



# **RELATÓRIO E CONTAS 2023**

## **Montepio Tesouraria Fundo de Investimento Mobiliário Aberto**

**Fundo**

Montepio Tesouraria - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto

**Sociedade Gestora**

Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.

Capital Social 2.857.155 €

Nº Único de Matrícula de Pessoa Coletiva 502608722

Rua do Carmo, nº 42, 7º andar, sala D, 1200-094 Lisboa

geral@gestaoactivos.montepio.pt

[www.montepiogestaoactivos.pt](http://www.montepiogestaoactivos.pt)

# Índice

---

## **1. RELATÓRIO DE GESTÃO**

Sumário executivo e factos relevantes do exercício

Enquadramento macroeconómico

Evolução da atividade

Perspetivas futuras

## **2. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

## **3. DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

## **4. RELATÓRIO DE AUDITORIA**

# 1. RELATÓRIO DE GESTÃO

---

## Sumário executivo e factos relevantes do exercício

---

O Fundo Montepio Tesouraria - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto, doravante denominado Fundo ou Montepio Tesouraria, iniciou a sua atividade em 27 de setembro de 1993, visando constituir um fundo com obrigações, numerário, depósitos bancários, papel comercial e unidades de participação (UP) de outros fundos de investimento. A carteira incluirá ativos de mercados emergentes (cotados em bolsas de valores da União Europeia), cujo valor total será inferior a 10% do valor da carteira e investirá em títulos de dívida de obrigações de Empresas ou de Estados com qualidade creditícia de “*investment grade*”.

O valor total da carteira do Fundo era, a 31 de dezembro de 2023, de 138.774.441,38 €.

Os Resultados do Fundo foram positivos em cerca de 1,746 milhões de euros (M€).

O ano de 2023 apresentou uma conjuntura económica e social influenciada por níveis elevados de inflação, ainda que em melhoria substancial aos verificados em 2022, correlacionados com níveis de taxa de juro de mercado igualmente elevados. O ano fica igualmente marcado pelas guerras na Ucrânia, que aparenta prolongar-se no tempo, e mais recentemente pela guerra no médio oriente, entre Israel e o Hamas, as quais acarretam não só um incomensurável drama humano e social, como importantes repercussões económicas para o conjunto das economias, nomeadamente ao nível dos preços do petróleo e do crescimento global, as quais, atendendo às dimensões estratégicas e complexidades geopolíticas das duas regiões do globo, poderão fazer prolongar os conflitos e, nesta medida, intensificar os riscos económicos em termos globais.

No que respeita ao mercado global dos fundos de investimento mobiliário (FIM), de acordo com os *Indicadores mensais dos fundos de investimento mobiliário - Dezembro de 2023*, constantes no *site* da CMVM, o ano de 2023 fechou com o total de fundos de investimento alternativo sob gestão de 247,1 M€ (- 48,7 M€ que em 2022), enquanto o valor total sob gestão dos organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) atingiu 18,387 mil milhões de euros (mM€), observando uma variação homóloga positiva de 1,545 mM€ (+9,2%), categoria onde se insere o Montepio Tesouraria, que acompanhou o sentido da evolução global do mercado, observando, em relação ao fecho de 2022, um aumento expressivo de 95,6 M€, mais que triplicando o volume de ativos sob gestão, para o que contribuiu a nova classe I de UP, constituída em 4 de maio de 2023 e destinada exclusivamente a investidores institucionais, com um volume de 55,3 M€, representando cerca de 58% do aumento verificado.

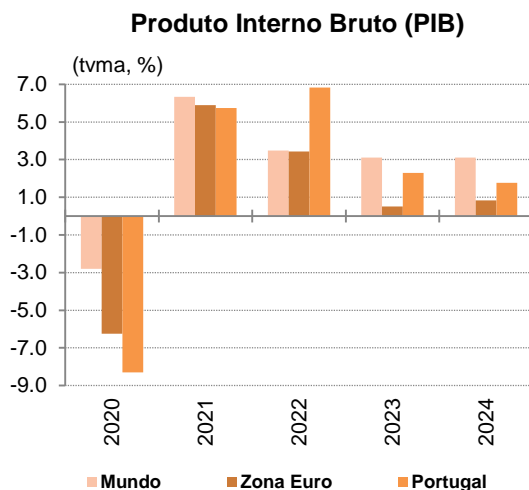
## Enquadramento macroeconómico

### Economia

#### Economia Mundial

O ano de 2023 foi marcado pela forte resiliência da atividade económica, quando o enquadramento observado – geopolítico e económico – levou a que se temesse, durante grande parte do ano, a ocorrência de uma recessão global (veja-se que o declive da *yield curve* nos EUA atingiu níveis acentuadamente negativos, semelhantes aos que precederam recessões anteriores, a que acresce o facto de, desde 1945, a inflação norte-americana nunca ter caído de 5% para 3% sem que tivesse ocorrido uma recessão nos 18 meses seguintes). Uma recessão global que não só foi evitada, como se verificou, inclusivamente, uma aceleração da atividade económica a nível global, com os EUA, o Japão e o conjunto dos BRIC a acelerarem e apenas a Europa a abrandar.

Para a surpreendente resiliência da atividade económica contribuíram também a robustez do mercado de trabalho e imobiliário, o comportamento favorável do consumo privado, principalmente nos EUA, beneficiando dos elevados *stocks* de poupança dos particulares constituídos durante a pandemia e das medidas de apoio públicas adotadas e a estabilidade financeira, não obstante a crise dos bancos regionais dos EUA no 1.º trimestre do ano e a possibilidade de surgirem efeitos desfasados dos apertos da política monetária sobre a atividade económica.



Na atualização do *World Economic Outlook* (WEO), em 30 de janeiro, o Fundo Monetário Internacional (FMI) reviu em alta as suas previsões para a economia global, para 2024, de 2,9% para 3,1% (estimativa de +3,1% para 2023), prevendo uma ligeira aceleração em 2025, para 3,2% (também +3,2% nas previsões anteriores, de outubro), mantendo-se abaixo da média de 3,8% no período 2000-2019, refletindo políticas monetárias restritivas e políticas orçamentais menos expansionistas, assim como um baixo crescimento subjacente da produtividade.

As projeções agora divulgadas não deixam de enfrentar riscos, que, no entanto, se encontram nesta fase equilibrados. O FMI admite a possibilidade de surpresas positivas no crescimento,

desde logo, com a possibilidade de uma maior aceleração do processo de desinflação, mas também caso os governos sejam menos rápidos a retirar medidas de apoio do que se espera.

Relativamente às principais economias, o FMI reviu em baixa as previsões de crescimento para a Zona Euro (em 2024, de +1,2% para +0,9%, e, em 2025, de +1,8% para +1,7%), com o organismo a estimar um crescimento de 0,5% da Alemanha em 2024 (devendo sair da atual recessão). Para os EUA, as perspetivas foram melhoradas (em 2024, de +1,5% para +2,1%). Para 2025, porém, as previsões de crescimento dos EUA já surgem alinhadas com as da Zona Euro, em 1,7% (+1,8% nas anteriores previsões). No caso dos BRIC, o FMI reviu em alta as previsões para a China (em 2024, de +4,2% para +4,6%, tendo, para 2025, mantido a previsão de desaceleração, para +4,1% que serão as taxas de crescimento mais baixas dos últimos 30 anos, excetuando o período da pandemia), revendo também em alta as previsões para o Brasil (em 2024, de +1,5% para +1,7%, mantendo a previsão para 2025, em +1,9%), para a Índia (em 2024, de +6,3% para +6,5%, e, em 2025, também de +6,3% para +6,5%) e para a Rússia (em 2024, de +1,1% para +2,6%, e, em 2025, de +1,0% para +1,1%).

Apesar das divergências emergentes, o FMI considerou improvável a aterragem abrupta das economias após o forte aperto na política monetária devido à subida da inflação, com a instituição a defender que as suas projeções são cada vez mais consistentes com um cenário de “aterragem suave”, trazendo a inflação para baixo sem uma grande quebra na atividade, especialmente nos EUA, onde a subida prevista na taxa de desemprego é muito modesta, de 3,6% em 2023 para 3,9% em 2024 (previsões de outubro). Na Zona Euro, a previsão (também de outubro) é a de que a taxa de desemprego desça para 6,5% em 2024.

Relativamente à inflação mundial, o FMI prevê que a inflação deverá abrandar de 6,8% em 2023 para 5,8% em 2024 (+8,7% em 2022), mantendo em janeiro o valor que havia avançado em outubro, projetando uma nova descida em 2025, para 4,4% (+4,6% nas anteriores previsões). O FMI espera que as taxas de inflação voltem a aproximar-se das metas dos bancos centrais em 2024, apesar de, por exemplo no caso da Zona Euro, os 3,3% previstos para 2024 (previsões de outubro) estarem ainda bem acima da meta de 2% do BCE.

O FMI destacou, também, que os fatores que impulsionam a descida da inflação “*diferem consoante o país, mas geralmente refletem uma inflação subjacente mais baixa em resultado de políticas monetárias ainda restritivas, de um abrandamento no mercado laboral e dos efeitos de repercussão de quedas anteriores e em curso nos preços relativos da energia*”.

## **Economia da Zona Euro**

A atividade económica na região arrancou o ano de 2023 a exhibir um ligeiro acréscimo em cadeia de 0,1% no 1.º trimestre, tendo voltado a expandir 0,1% no 2.º trimestre, mas regressando às quedas no 3.º trimestre (-0,1%) e estagnando no último trimestre do ano (um comportamento fraco, mas acabando, ainda assim, por evitar a entrada da economia da Zona Euro numa

situação de recessão técnica na 2.<sup>a</sup> metade do ano, como estava a ser antecipado pelo mercado).

A economia da região voltou a abrandar no conjunto de 2023, para um crescimento de cerca de 0,5%, depois das expansões de 3,4% e 5,9% em 2022 e 2021, respetivamente, sendo condicionada, designadamente, pelo contexto de elevada inflação e pelo impacto económico das elevadas taxas de juro. Perspetiva-se um regresso da economia às acelerações, mas para um crescimento ainda reduzido, de 0,8%, um cenário que é partilhado pelas mais recentes projeções do BCE (+0,8%, em meados de dezembro) e que fica abaixo do previsto pelas outras entidades internacionais (Comissão Europeia: +1,2%, OCDE: +0,9% e FMI: +0,9%; sendo que as previsões da Comissão Europeia e da OCDE, ao terem sido publicadas em novembro, não terão chegado a refletir as perspetivas de um mais fraco final de ano da economia da região).

Ao longo do ano, assistiu-se a uma manutenção da tendência de queda da inflação iniciada ainda no final de 2022, com a inflação homóloga a fechar o ano de 2023 nos 2,9% (em dezembro), ainda acima do objetivo de inflação de médio prazo do BCE, de 2,0%, mas já bem aquém do observado no final de 2022 (+9,2%), bem como do pico máximo de 10,6% registado em outubro de 2022. A inflação subjacente revelou uma maior resiliência, tendo inclusive atingido um pico máximo em 2023 (de +5,7% em março), mas fechado o ano num nível (+3,4% em dezembro) também abaixo do observado no final de 2022 (+5,2%). Em termos médios anuais, a inflação desceu em 2023, dos 8,4% verificados em 2022 para 5,4%, devendo prosseguir este ano a trajetória descendente, não obstante os riscos ascendentes provocados pelo atual contexto geopolítico no médio oriente, no leste europeu e na UE, com os protestos no setor agrícola.

Face ao contexto de persistência da inflação subjacente elevada ao longo de grande parte do ano, assim como às perspetivas de que a inflação permaneça elevada durante demasiado tempo, o BCE deu em 2023, mais concretamente até à reunião de setembro, continuidade ao ciclo de subidas das suas taxas de juro diretoras iniciado em meados de 2022, tendo aumentado essas taxas em 200 p.b. (50 p.b. em fevereiro e em março e 25 p.b. em maio, junho, julho e setembro), mantendo depois as taxas inalteradas nas restantes reuniões do ano.

Tratou-se do ciclo de subida de taxas de juro do BCE mais agressivo da sua história, com as taxas de referência a aumentarem 450 p.b. em cerca de 15 meses (entre julho de 2022 e setembro de 2023). Consequentemente, a taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento (*refi rate*) fechou o ano nos 4,50% e a taxa de depósitos nos 4,00%, níveis em que deverão permanecer até meados deste ano, altura em que o BCE deverá dar início ao processo de gradual redução das taxas de juro.

## **Economia Portuguesa**

O PIB português iniciou o ano de 2023 a exhibir uma forte e inesperada expansão em cadeia de 1,5% no 1.<sup>o</sup> trimestre, acelerando bastante face ao trimestre anterior (+0,5% no 4.<sup>o</sup> trimestre de



2022), tendo depois desacelerado para 0,1% no 2.º trimestre e contraído 0,2% no 3.º trimestre, uma correção que já era esperada e que poderá ter refletido o facto do forte crescimento no 1.º trimestre (tal como sucedeu em 2022) poder ter igualmente resultado de problemas estatísticos de medição da atividade económica. No entanto, a economia regressou aos crescimentos no derradeiro trimestre do ano, ao expandir 0,8%, ascendendo a novos níveis máximos históricos da série trimestral (iniciada em 1978) e ficando 5,4% acima do PIB do 4.º trimestre de 2019, antes do início da pandemia.

Em termos anuais, depois de o PIB ter registado um crescimento de 6,8% em 2022, o ritmo mais elevado desde 1987 (após a expansão de 5,7% em 2021 e a diminuição histórica de 8,3% em 2020, na sequência dos efeitos marcadamente adversos da pandemia Covid-19 na atividade económica), a economia portuguesa abrandou o crescimento em 2023, para 2,3%, ficando acima das previsões do Governo no Orçamento de Estado para 2024 (OE 2024), realizadas em outubro, bem como da Comissão Europeia e da OCDE, ambas em novembro, tendo ficado ainda mais acima dos 2,1% previstos pelo Banco de Portugal em dezembro e em linha com os 2,3% projetados em outubro pelo FMI. A procura interna apresentou um contributo positivo para o crescimento anual do PIB em 2023, embora inferior ao observado no ano anterior, verificando-se uma desaceleração do consumo privado e do investimento. O contributo da procura externa líquida também foi positivo em 2023, mas menos intenso que em 2022, tendo as exportações e as importações desacelerado significativamente.

Perspetiva-se um novo abrandamento da economia portuguesa em 2024, com o PIB a crescer em torno de 1,8%, uma desaceleração que é inferior ao antecipado por um conjunto alargado de entidades nacionais e internacionais – v.g. Governo (+1,5%), FMI (+1,5%), Comissão Europeia (+1,3%), OCDE (+1,2%) e Banco de Portugal (+1,2%) –, cujas previsões foram fortemente condicionadas pelas perspetivas de um final de 2023 bem mais fraco do que o que efetivamente acabou por acontecer. A atividade económica ao longo de 2024 tenderá a beneficiar da aceleração da procura externa a partir de meados do ano, do efeito da descida da inflação no rendimento das famílias, das perspetivas de diminuição gradual das taxas de juro e do impulso dos fundos europeus no investimento.

Ao nível dos preços, e tal como sucedeu na Zona Euro e praticamente a nível global, depois do forte agravamento da taxa de inflação (medida pelo IHPC) ao longo de 2022, assistiu-se em Portugal, em 2023, também a uma manutenção da tendência de queda da inflação iniciada ainda no final de 2022 (igualmente beneficiando do corte da taxa de IVA para 0% de vários bens alimentares essenciais), com a inflação homóloga a fechar o ano nos 1,9% (em dezembro), já um pouco abaixo do *target* de 2,0% do BCE e bem aquém do observado no final de 2022 (+9,8%), bem como do pico máximo de 10,6% registado em outubro de 2022. Em termos médios anuais, a inflação desceu para 5,3% em 2023, após os 8,1% observados em 2022, devendo prosseguir

em 2024 a trajetória descendente, caso as perturbações geopolíticas não voltem a impactar significativamente nos preços dos produtos energéticos e nos custos do transporte marítimo.

No mercado laboral, observou-se, segundo as estimativas mensais do Instituto Nacional de Estatística (INE), uma diminuição da taxa de desemprego ao longo de 2023, dos 6,7% de dezembro de 2022 para 6,6% em dezembro de 2023, após um pico máximo de 7,0% observado logo no início do ano. Todavia, em termos anuais, assistiu-se a uma subida da taxa de desemprego dos 6,0% verificados em 2022 para 6,6% em 2023, prevendo-se uma estabilização em 2024 nos 6,6%, embora com riscos a permanecerem ascendentes e especialmente dependentes da resiliência do crescimento económico.

As finanças públicas continuaram ao longo de 2023 a beneficiar do dinamismo da atividade económica e do mercado de trabalho, da redução das medidas de prevenção e combate à pandemia de Covid-19 e do efeito da subida dos preços sobre a receita efetiva, com os dados da execução orçamental disponíveis a evidenciarem fortes melhorias do saldo orçamental face ao período homólogo (mesmo tendo em conta as medidas de apoio lançadas pelo Governo para suportar o rendimento real das famílias). Estimamos um excedente orçamental de cerca 1,1% do PIB, um resultado bem mais favorável que o défice orçamental de 0,3% observado em 2022, com o excedente de 2023 a ser superior ao assumido pelo Governo no OE 2024 (+0,8%), estando em linha com a previsão de 1,1% do Banco de Portugal (em dezembro), prevendo-se depois uma redução do excedente orçamental em 2024. O rácio de dívida pública sobre o PIB manteve em 2023 a trajetória descendente iniciada em 2021, uma trajetória que deverá ser reforçada ao longo de 2024.

Depois do agravamento do défice da balança corrente em 2022, dos 0,8% do PIB observados em 2021 para 1,1%, nomeadamente em resultado da subida dos preços das *commodities* importadas, designadamente da energia, estimamos um excedente de cerca de 1,6% do PIB em 2023, com a balança de bens e serviços a voltar a apresentar também um excedente em 2023, após os défices observados entre 2020 e 2022, prevendo-se depois uma redução do excedente da balança corrente em 2024.

A taxa de poupança dos particulares desceu em 2022, dos 10,6% em 2021 para 6,5%, prolongando a trajetória de redução iniciada já em 2021 (em 2022 exacerbada pelo aumento da inflação), com os dados disponíveis a levarem-nos a estimar um regresso às subidas em 2023, para 6,6%, prevendo-se depois um novo aumento em 2024. O aperto das condições financeiras observado contribuiu, em geral, para uma maior propensão a poupar e as elevadas taxas de juro provocaram mesmo um aumento da poupança forçada, uma vez que uma maior parcela do rendimento disponível acabou por ter de ser afeta às prestações dos créditos, em detrimento de ser afeta ao consumo.

## Mercados Financeiros

No ano de 2023 assistiu-se à manutenção da tendência de melhoria do sentimento dos mercados que havia sido iniciada no último trimestre de 2022, traduzindo-se num ano de ganhos designadamente para os mercados acionistas, depois da queda registada no ano anterior, motivada, essencialmente, pelo choque da invasão russa da Ucrânia no início desse ano, que provocou designadamente uma escalada dos preços das *commodities* e implicou, inevitavelmente, uma alteração das perspetivas de crescimento da atividade e dos preços na generalidade das economias, assim como um forte aperto da política monetária. O ano de 2022 acabou por ser o primeiro ano em que, pela primeira vez nas últimas duas décadas, se observou um comportamento desfavorável dos principais mercados de ações e obrigações em simultâneo.

Com exceção das bolsas chinesas, as principais bolsas mundiais conseguiram recuperar em 2023, batendo em alguns casos níveis máximos históricos, designadamente as bolsas norte-americanas. Em todo o caso, os preços das ações foram flutuando bastante ao longo do ano, influenciados por fatores como a crise em vários bancos regionais dos EUA e a queda do Credit Suisse no 1.º trimestre, a continuação – e até reforço, a partir do início do conflito no Médio Oriente em outubro – da instabilidade geopolítica, a inteligência artificial, os dados e as expectativas para a inflação, os elevados níveis das taxas de juro globais, os receios sobre os criptoativos, a transição energética ou os eventos climáticos extremos.

Grande parte do ano de 2023 ocorreu num contexto de persistência da elevada inflação, principalmente nas economias desenvolvidas, que motivou a continuação do aperto monetário por parte dos bancos centrais na Europa e nos EUA, para níveis máximos desde o ano 2000 nos EUA e da história do Euro, superando as expectativas iniciais dos mercados, o que conduziu a uma subida significativa das taxas de juro de mercado a nível global e acabou por pressionar todos os ativos de risco, em especial as ações. Efetivamente, as *yields* dos *treasuries* americanos a 10 anos chegaram mesmo, no final de outubro, a ultrapassar os 5% (máximos desde 2007).

No entanto, nos últimos meses de 2023 observou-se um arrefecimento da inflação, provocado, numa fase inicial, pela redução dos preços de energia (destaque-se a forte redução dos preços do gás natural na Europa), mas também, posteriormente, pelo arrefecimento da atividade económica, devido ao aperto da política monetária. Esse novo contexto levou os ativos de risco a voltarem a ganhar atratividade, proporcionando o chamado *rally* nas ações globais, que foi liderado pelo setor tecnológico.

Mas, no computo geral, a forte valorização do mercado acionista em 2023 acaba por estar associada à resiliência da atividade económica acima do esperado, particularmente nos EUA, onde a recessão foi evitada e, em vez de a economia abrandar, de acordo com as expectativas de mercado, acelerou, crescendo cerca de 2 p.p. acima das referidas expectativas (e contribuindo, assim, para o melhor desempenho das bolsas norte-americanas).

Os principais índices de ações dos EUA registaram fortes subidas em 2023, com o *S&P 500* a avançar 24,2%, recuperando totalmente da queda de 19,4% observada em 2022, encerrando o ano apenas 0,6% abaixo dos máximos históricos registados no dia 3 de janeiro de 2022. O *Nasdaq* exibiu uma subida ainda superior (+43,4%), beneficiando do referido forte comportamento do setor tecnológico e sendo suportado designadamente pelo *rally* nas cotadas da inteligência artificial, terminando o ano 6,5% abaixo dos máximos históricos registados no dia 4 de janeiro de 2022, ao passo que o *Dow Jones* valorizou 13,7%, tendo batido níveis máximos históricos no final do ano (dia 28 de dezembro). Na Europa, o *Eurostoxx 50* subiu 19,2% – com destaque, em termos setoriais, para as valorizações observadas no retalho (+34,4%), na tecnologia (+31,7%), na construção (+30,6%) e nos serviços financeiros (+26,8%) –, com o índice português PSI a valorizar 11,7%. O comportamento ascendente foi transversal à generalidade das praças europeias [a maior subida coube ao italiano *FTSE MIB* (+28,0%) e a menor ao britânico *FTSE 100* (+3,8%), este último particularmente prejudicado pela elevada inflação britânica e pela necessidade de mais subidas de taxas por parte do Banco de Inglaterra]. O índice *MSCI* global valorizou 20,1% em 2023 (-19,8% em 2022), fechando o ano em níveis máximos desde janeiro de 2022 e apenas 4,2% abaixo dos níveis máximos históricos registados em meados de novembro de 2021.

As *yields* da dívida pública de referência desceram nas principais economias, refletindo as expectativas de inversão das políticas monetárias restritivas que se foram intensificando nos últimos meses do ano. Na Alemanha, as *yields* a 2 anos desceram 36 p.b., para 2,404% e 55 p.b. nos 10 anos, para 2,024%, neste último caso afastando-se dos 2.968% da sessão de dia 3 de outubro, quando fechou num máximo desde julho de 2011, mas permanecendo bem acima dos níveis mínimos históricos (-0.856%) registados em 09/03/2020. Nos EUA, as *yields* a 2 anos desceram 18 p.b. para 4,250%, tendo estabilizado nos 10 anos, em 3,879%, mas, neste último caso, depois de terem chegado, no final de outubro, a ultrapassar os 5% (máximos desde 2007), continuando bem acima dos mínimos da série iniciada em 1979 registados em 04/08/2021 (0,507%).

Os *spreads* de crédito apresentaram movimentos favoráveis nos índices de CDS (*Credit Default Swaps*) em *investment grade*, fechando o ano em níveis mínimos desde o início de 2022 (o índice Itraxx Cross-Over desceu 172 p.b, para os 310 p.b., o Itraxx Financials 32 p.b., para 68 p.b., e o Itrax 31 p.b., para 58 p.b.). Também se observou um desagravamento nos *spreads* das *yields* da dívida pública dos países periféricos da Zona Euro, com a Grécia a destacar-se pela positiva (-102 p.b., para um *spread* de 104 p.b.), seguida de Itália (-47 p.b., para 168 p.b.) e de Portugal (-38 p.b., para 63 p.b.), que continuou com um *spread* inferior ao de Espanha (-12 p.b., para 97 p.b.), num contexto de melhoria dos *ratings* atribuídos pelas principais agências de notação financeira para Portugal (em setembro a Fitch subiu o *rating* de BBB+ para A- e em novembro a Moody's de Baa2 para A3, a melhor notação desde 2011) e para a Grécia (em setembro a

Moody's subiu de Ba3 para Ba1, em outubro a S&P de BB+ para BBB- e em dezembro a Fitch de BB+ para BBB-).

Com a antecipação e concretização de decisões de política monetária mais restritivas pelo BCE, no ciclo de subidas com maior rapidez e intensidade da história do BCE, as taxas *Euribor* apresentaram marcadas subidas em 2023 (+178 p.b. nos 3 meses, +117 p.b. nos 6 meses e +22 p.b. nos 12 meses, estas últimas começando a corrigir nos últimos meses do ano, refletindo as expectativas de inversão do ciclo da política monetária em meados de 2024), depois de já terem observado em 2022 os maiores aumentos num ano desde o início das séries históricas em 1999 (+270 p.b. nos 3 meses, +324 p.b. nos 6 meses e +379 p.b. nos 12 meses) e após terem fechado 2021 perto de mínimos históricos (observados no mês de dezembro de 2021). As taxas *Euribor* fecharam o ano de 2023 em 3,909% nos 3 meses, 3,861% nos 6 meses e 3,513% nos 12 meses, mas depois de terem tocado em níveis máximos desde novembro de 2008 nos últimos meses do ano – nos 3 meses, em meados de novembro (4,002%), nos 6 meses, no início de outubro (4,138%), e, nos 12 meses, no final de setembro (4,228%).

Já os índices gerais de *commodities* registaram descidas, com o índice compósito *CRB Index* a recuar 5,0% e o *GSCI* 12,2% (depois das fortes subidas de 19,5% e 8,7% observadas em 2022), este último sendo penalizado pelas classes da energia (classe com maior peso no índice e que exibiu a maior queda, de 14,8%), num contexto de descidas dos preços do *brent* e do *WTI* (*West Texas Intermediate*) de 10,3% e 10,7% (os preços do gás na Europa caíram 56,8% face ao fecho de 2022, após terem subido 13,0% em 2022 e 243% em 2021, tendo fechado o ano num nível já 89,7% abaixo do máximo histórico de final de agosto de 2022), das agrícolas (-17,8%) e dos metais de base (-6,3%), sendo, no entanto, suportado pelo gado (+1,4%) e pelos metais preciosos (+12,1%).

## Sistema Financeiro

O sistema bancário português foi impactado pelos acontecimentos macroeconómicos e geoestratégicos referidos nos capítulos anteriores, assim como pelas decisões de política monetária do Banco Central Europeu (BCE), com o propósito de reduzir a taxa da inflação (as taxas de referência subiram em 6 momentos no ano de 2023, num total de +2 p.p.).

A entrada num ciclo de aperto da política monetária na Zona Euro foi acompanhada da subida das taxas *Euribor*, habitualmente consideradas como indexantes na definição das taxas de juro dos principais tipos de crédito. Consequentemente, observou-se um aumento dos juros cobrados, o que, aliado ao maior desfasamento na transmissão das decisões do BCE às taxas

de juro dos depósitos, permitiu uma subida significativa da margem financeira, que acentuou o aumento da rentabilidade.

Assim, depois da significativa melhoria da rentabilidade dos bancos verificada em 2022, com a rentabilidade dos capitais próprios (*return on equity*, ROE), de acordo com o Banco de Portugal, a subir de 5,4% para 8,7%, observou-se em 2023 (até setembro) uma subida bastante mais significativa desse rácio para 14,6%, um valor que supera os níveis médios dos observados entre 2000 e 2007 (13,8%), período imediatamente anterior à crise do *subprime*.

Para o aumento da rentabilidade do setor bancário foi essencial o excecional crescimento da margem de intermediação financeira que atingiu 2,7% em setembro de 2023, quase o dobro da média entre 2014 e 2022 (1,5%). A melhoria da margem de intermediação financeira contribuiu ainda para o prolongamento da tendência decrescente do *cost-to-income*, que em setembro de 2023 se situava em 37,2% (valor que compara com os 57,6% referentes à média calculada trimestralmente entre setembro de 2014 e dezembro de 2022).

Relativamente aos níveis de capital, em linha com os bancos da Zona Euro, o rácio CET1 do sistema bancário português aumentou significativamente em 2023 (até setembro), mais do que recuperando a diminuição homóloga verificada em Portugal em 2022, atingindo 16,4% (face a 15,4% em dezembro de 2022 e 15,5% em dezembro de 2021). O rácio de alavancagem tem-se mantido estável em torno dos 7% (7,2% em set-23 e 6,7% em dez-22).

No que respeita à liquidez, apesar do reembolso de 12 mM€ de operações de refinanciamento de prazo alargado (TLTRO) até setembro de 2023, os rácios LCR (*liquidity coverage ratio*) e NSFR (*net stable funding ratio*) mantiveram níveis confortáveis (232,8% e 148%, respetivamente), próximos dos valores registados no final de 2022 (229,3% e 147%, pela mesma ordem) – os valores referentes ao NSFR têm como fonte a Autoridade Bancária Europeia.

Relativamente aos depósitos, durante o primeiro semestre observou-se um acréscimo do investimento em outros instrumentos de captação de aforro (especialmente os Certificados de Aforro), tendo o saldo do segmento de particulares diminuído 4,1% nesse período (-7,5 mM€). Com a descida da taxa de remuneração dos certificados de aforro e a oferta de taxas de juro mais competitivas pelos bancos (a taxa média dos depósitos a prazo de particulares, com prazo de 1 ano, subiu de 0,9% no primeiro semestre de 2023 para 2,5% no segundo), os depósitos de particulares recuperaram no segundo semestre, observando-se uma diminuição anual de 1,5% (-2,7 mM€).

No segmento de empresas, a variação do saldo de depósitos em 2023 foi de -4,6% (-3 mM€), o que poderá ter resultado do aumento do custo do crédito e da maior utilização de recursos próprios para o financiamento da atividade, tendo o rácio médio de Autonomia Financeira das empresas em 2023 aumentado (em setembro) para 43,2%, face a 40,1% no final de 2022.

A recomposição da estrutura dos depósitos das empresas foi também significativa, com os depósitos a prazo a passarem a representar cerca de 34% do total dos depósitos das empresas, +14 p.p. do que em dezembro do ano anterior, com uma remuneração média de 2,8%, face a 0,6% no final de 2022.

Com a subida das taxas de juro, os reembolsos aumentaram e a procura por crédito contraiu-se. Assim, em 2023, a variação do saldo do crédito concedido a particulares foi de -1,4 mM€ (-1,1%), com a contração no Crédito à Habitação (-1,4 mM€; -1,4%) a representar toda dessa variação. Em sentido inverso, nesse mesmo período o Crédito ao Consumo subiu 0,5 mM€ (2,2%). As amortizações antecipadas (parciais e totais) deram um forte contributo para a variação negativa do saldo de Crédito à Habitação (em 2023, 10,7 mM€ de Crédito à Habitação foram amortizados antecipadamente, quando no ano de 2022 esse valor atingiu os 6,4mM€).

Dos 20,1mM€ de novo Crédito à Habitação contratado em 2023 (16,2 mM€ em 2022), 37% são referentes a contratos com renegociação de condições (10% em 2022). Assim, apesar de insuficiente para compensar as amortizações (as temporalmente pré-definidas e as antecipadas), o incremento do saldo de Crédito à Habitação dado pelos novos contratos sem renegociação de condições foi de 12,6 mM€ (14,5 mM€ em 2022).

As taxas médias aplicadas aos novos contratos de Crédito à Habitação aumentaram em 2023, em especial nos contratos a taxa variável, de 1,6% para 4,3%, enquanto nos contratos a taxa fixa a subida foi de 3,3% para 4,2%. A taxa de juro do stock de Crédito à Habitação aumentou de 2,3% em dezembro de 2022 para 4,8% em dezembro de 2023.

A subida das taxas de juro contribuiu para a diminuição do peso da taxa de juro variável nas novas contratações de Crédito à Habitação (em dezembro de 2023 o peso desta modalidade no total era de 24,3%, quando a média em 2022 se situava nos 83,9%) e o conseqüente aumento das contratações a taxa fixa ou mista (o peso conjunto destas duas modalidades em dezembro foi de 75,7%, quando em 2022 representava em média 16,1%).

No segmento das empresas não financeiras, o saldo de crédito contraiu 1,9 mM€ em 2023 (-2,6% face ao dezembro anterior), tendo o montante de novos empréstimos concedidos diminuído 0,1 mM€ face a 2022 (-0,4%), atingindo os 22,0 mM€, com a taxa de juro média a subir de 4,5% em dezembro de 2022 para 5,8% em dezembro de 2023.

Os setores do “comércio, restauração e hotelaria” continuam a captar a maior parcela de financiamento concedido a empresas não financeiras (com 28% do saldo total, embora o seu saldo apresente uma diminuição de 592M€ em 2023). Já o saldo de crédito concedido à Indústria continuou a decrescer fortemente (-1,5 mM€ desde dez-22; -10%), levando a uma descida do seu peso relativo de 20,7% em dezembro de 2022 para 19,2% em dezembro de 2023. Por dimensão, apenas o crédito às microempresas é que continuou a aumentar (tvh de +3,7%),

observando-se taxas de variação homóloga negativas nas pequenas, médias e grandes empresas (-3,3%, -5,8% e -1,9%, respetivamente).

O rácio de transformação (crédito líquido a clientes sobre os depósitos de clientes) aumentou ligeiramente em 2023, para 79,1%, em setembro, após ter atingido em dezembro de 2022 o valor mais baixo dos últimos 25 anos (78,2%).

Depois de um ligeiro incremento até junho (+0,1 p.p. face a dezembro anterior), o rácio de empréstimos não produtivos manteve em 2023 (até setembro) a trajetória de descida iniciada em junho de 2016 (quando atingiu um pico de 17,9%), atingindo 2,9% (-0,1 p.p. do que em dezembro de 2022), um mínimo desde 2014, tendo o stock de imparidades para cobertura de NPL aumentado 0,8 p.p. face ao registado em 2022, para 56,3%. O crédito a particulares continuou a evidenciar os menores níveis de sinistralidade (rácio de NPL de 2,3% em setembro de 2023, com o contributo do rácio de NPL do crédito à habitação nos 1,2%), enquanto o rácio de NPL do crédito a sociedades não financeiras diminuiu de 6,5% em dezembro de 2022, para 5,9% em setembro de 2023 (recorrendo à Autoridade Bancária Europeia, apurou-se ainda que o crédito imobiliário comercial atingiu um rácio de 11%, -1 p.p. face a dezembro anterior e a verificar o valor mais baixo desde março de 2019, quando atingiu 26%).

Já o custo do risco no sistema bancário português subiu de 0,3% em dezembro de 2022 para 0,5% em setembro de 2023, assente sobretudo no reforço de imparidades para crédito, após uma trajetória inversa iniciada em junho de 2020 e que permitiu atingir um mínimo de 0,2% em jun-22 e set-22. Deste modo, o custo do risco em Portugal passou a estar acima da média do EEE (estável em 0,4% em set-23), depois de se ter mantido num patamar inferior entre jun-21 e mar-23. Esta evolução de perceção de risco foi igualmente acompanhada pela evolução, embora marginal, do peso dos créditos classificados em *stage 2*, que passou de 10,3% em dezembro de 2022 para 10,6% em setembro de 2023.

Releva-se ainda as medidas de apoio às famílias que foram lançadas pelo Governo português no decurso de 2023, com especial enfoque para a medida de fixação temporária da prestação de contratos de crédito para aquisição ou construção de habitação própria permanente (DL91/2023) que veio reforçar as medidas e os apoios extraordinários no âmbito dos créditos à habitação.

### Principais Riscos e Incertezas para 2024

A economia global deverá desacelerar em 2024, o que tenderá a suportar uma descida da inflação, permitindo às principais autoridades monetárias mundiais iniciar o ciclo descendente das taxas de juro, em especial durante a 2.<sup>a</sup> metade do ano. Apesar de num contexto de crescimento económico relativamente reduzido, designadamente na Zona Euro, este cenário é



consistente com a perspetiva de uma “aterragem suave” das economias, com a inflação a ser controlada sem um grande impacto desfavorável na atividade e no mercado laboral.

Contudo, este cenário relativamente benigno para a economia global está sujeito a diversos riscos e incertezas, vendo-se com grande probabilidade a manutenção em 2024 da instabilidade geopolítica que caracterizou o ano passado, com os conflitos militares em curso (Rússia/Ucrânia e Médio Oriente) a não deverem ser de rápida resolução, a que acresce os vários focos de instabilidade que têm surgido, como foi o recente caso dos ataques a embarcações no Mar Vermelho no Iémen, com impacto no comércio internacional.

Na verdade, os riscos geopolíticos à entrada de 2024 permanecem elevados, destacando-se, designadamente, a possibilidade de a guerra entre Israel e o Hamas se transformar num conflito mais alargado no Médio Oriente. Este cenário poderia envolver uma guerra mais aberta entre Israel e o Hezbollah a partir da fronteira com o Líbano, levando a um maior envolvimento do Irão. Outro risco tem a ver com a possibilidade de intensificação do conflito entre os rebeldes *Houthis* do Iémen e forças ocidentais, em especial dos EUA e do Reino Unido, que têm defendido as embarcações e atacado posições desses rebeldes. Para evitarem os ataques, muitos navios têm-se visto forçados a recorrer a rotas marítimas alternativas (designadamente contornando o continente africano), aumentando, significativamente, o tempo e os custos das viagens, o que, para a economia global, representa uma perturbação das cadeias de abastecimento e um aumento dos custos de produção.

De referir também o risco de um maior envolvimento do Irão, não de forma direta, mas através de grupos de rebeldes alinhados com os seus interesses – como são exemplo os *Houthis* no Mar Vermelho –, poder originar mais perturbações no transporte de petróleo e gás através do Estreito de Ormuz, pressionando em alta, uma vez mais, os custos de produção. Outros fatores políticos e geopolíticos que introduzem incerteza e riscos sobre o contexto económico global incluem, designadamente, as tensões entre os EUA e a China – tanto em termos de supremacia tecnológica (com impactos no comércio e investimento globais), como em torno da questão de Taiwan –, bem como as eleições Presidenciais dos EUA e para o Parlamento Europeu, ambas a acontecerem neste ano de 2024. Também um abrandamento superior ao esperado da economia chinesa constitui um risco descendente para a economia mundial, nomeadamente, uma correção superior à esperada do setor imobiliário.

Ao nível nacional, a economia deverá ver-se também condicionada pelos riscos acima identificados sobre a economia global, sendo que, segundo a análise do Banco de Portugal (BdP) no seu Boletim Económico de dezembro, aquando da última atualização das perspetivas para a economia portuguesa, os riscos em torno das projeções para a atividade económica apresentam-se maioritariamente em baixa, sendo o balanço mais equilibrado para a inflação. Assim, segundo o BdP, o crescimento da atividade poderá ser inferior ao antecipado caso se materializem os riscos identificados de origem externa: *i)* um agravamento das tensões geopolíticas, com impacto sobre os preços das matérias-primas e a confiança; *ii)* uma recuperação mais lenta do comércio

mundial, num quadro de riscos de fragmentação geoeconómica ou de abrandamento da economia chinesa; *iii*) um impacto superior ao esperado do aperto das condições financeiras; *iv*) uma maior persistência da inflação, traduzindo-se em taxas de juro elevadas por um período mais prolongado. Já os riscos de origem interna estão associados a um cenário de incerteza na condução da política económica –designadamente num contexto de realização de eleições legislativas (10 de março) –e a eventuais atrasos na execução dos fundos europeus. No caso da inflação, os riscos em alta associados a perturbações nos mercados energéticos são compensados pelos riscos em baixa para o crescimento económico, com impacto negativo sobre os preços.

De notar que a ainda elevada restritividade da política monetária, as pressões inflacionistas ainda presentes, o *phasing out* de apoios públicos a famílias e empresas e também o fim dos programas de moratórias, continuarão a ser desafios particularmente relevantes em 2024, uma vez que concorrem para a deterioração da situação financeira das famílias e empresas, potenciando o avolumar de insolvências em alguns setores de atividade.

## Evolução da atividade

---

### Política de Investimento

O património do Fundo é constituído por obrigações, numerário, depósitos bancários, papel comercial, UP de outros fundos de investimento. O Fundo detém, em permanência, entre 50% e 85% do seu valor líquido global investido em valores mobiliários, instrumentos do mercado monetário e depósitos bancários com prazo de vencimento residual inferior a 12 meses, não podendo os depósitos bancários exceder 50% do valor líquido global do Fundo.

Face às características do Fundo, as aplicações em obrigações de taxa fixa (incluindo os ativos subjacentes a futuros de taxa de juro) não representam mais do que 25% do valor global da carteira, a qual incluirá ativos de mercados emergentes (cotados em bolsas de valores da União Europeia), cujo valor total será inferior a 10% do valor da carteira.

Em maio de 2023, o Fundo passou a ter duas categorias de UP (Classe A e Classe I), sendo a Classe I destinada exclusivamente a investidores institucionais.

O Fundo investirá em títulos de dívida de obrigações de Empresas ou de Estados com qualidade creditícia de “*investment grade*”, recorrendo a informação financeira considerada relevante e adequada ao processo de investimento, tendo presente os objetivos de risco e retorno.

O Fundo pode deter ativos denominados em moedas não Euro, mas recorrerá aos instrumentos derivados financeiros adequados para a cobertura total do risco cambial. Adicionalmente, e com carácter pontual, o Fundo pode utilizar instrumentos financeiros derivados com finalidade de cobertura de risco de taxa de juro.

### Rendibilidade e Risco

A evolução da rendibilidade e do risco nos últimos 10 anos civis é a seguinte, com exceção da Classe I uma vez que não existe informação histórica:

Classe A			
Ano	Rendibilidade	Risco	Classe de Risco
2014	0,36%	0,43%	Classe 1
2015	0,46%	0,27%	Classe 1
2016	0,47%	0,33%	Classe 1
2017	0,59%	0,11%	Classe 1
2018	-1,05%	0,30%	Classe 1
2019	0,33%	0,22%	Classe 1
2020	-0,32%	1,47%	Classe 2
2021	-0,59%	0,05%	Classe 1
2022	-1,29%	0,39%	Classe 1
2023	2,51%	0,15%	Classe 1

Classe I		
Rendibilidade	Risco	Classe de Risco
-	-	-

As rendibilidades apresentadas, calculadas com base no último dia útil de mercado de cada ano, constituem dados históricos, pelo que, representando dados passados, não constituem garantia de rendibilidade futura, na medida em que o valor das UP pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo).

A categoria de risco indicada, calculada de acordo com o Regulamento da CMVM n.º 2/2015, republicado pelo Regulamento da CMVM n.º 3/2020 e com as alterações introduzidas pelos Regulamentos da CMVM n.º 6/2020 e 9/2020, não é garantida e pode variar ao longo do tempo. Igualmente de notar que a categoria de risco mais baixa não significa que se trate de um investimento isento de risco. O perfil de risco do Fundo resulta da variação do valor dos ativos em que o Fundo investe, nomeadamente obrigações, instrumentos de mercado monetário e UP de fundos de investimento.

### Ativos sob Gestão, Número e Valor Unitário das Unidades de Participação

O valor total da carteira do Fundo era, a 31 de dezembro de 2023, de 138.774.441,38 €. O quadro seguinte apresenta o Valor Líquido Global do Fundo (VLGF), o número de UP em circulação (# UP) e o seu valor unitário, no final de cada um dos últimos 5 anos civis.

<b>Categoria A</b>			
<b>Anos</b>	<b>VLGF (€)</b>	<b># UP circulação</b>	<b>Valor da UP (€)</b>
2019	79 818 919,52	836 867,6383	95,3782
2020	61 622 118,59	648 159,3601	95,0725
2021	49 681 110,40	525 684,4785	94,5075
2022	43 193 720,03	463 016,5822	93,2876
2023	83 456 866,33	872 755,4108	95,6246
<b>Categoria I</b>			
<b>Anos</b>	<b>VLGF (€)</b>	<b># UP circulação</b>	<b>Valor da UP (€)</b>
2019	-	-	-
2020	-	-	-
2021	-	-	-
2022	-	-	-
2023	55 317 575,05	578 256,5280	95,6627
<b>Totais - Categorias A e I</b>			
<b>Anos</b>	<b>VLGF (€)</b>	<b># UP circulação</b>	
2019	79 818 919,52	836 867,6383	
2020	61 622 118,59	648 159,3601	
2021	49 681 110,40	525 684,4785	
2022	43 193 720,03	463 016,5822	
2023	138 774 441,38	1 451 011,9388	

O aumento significativo do VLG do Fundo em relação ao fecho de 2022 (+95,6 M€), resulta do duplo contributo positivo dos efeitos «*rendibilidade (valorização das UP)*» (+3,3%) e «*quantidade (subscrições líquidas de resgates)*» (+89,9%), observado no global das classes de UP, sustentando a capacidade de atração junto do mercado alvo.

### Comissões suportadas pelos Participantes do Fundo

Não são cobradas quaisquer comissões diretamente imputáveis aos Participantes do Fundo, conforme identificado no Prospeto: comissão de subscrição e comissão de resgate de 0%.

### Proveitos, Custos e Resultado Líquido do Fundo

O quadro seguinte apresenta os Proveitos, Custos e Resultado Líquido do Fundo, nos três últimos exercícios económicos, que apresenta um aumento significativo do Resultado Líquido em termos homólogos (+2,35 M€), essencialmente suportado pelo contributo positivo, em termos líquidos, entre Ganhos e Perdas em Operações Financeiras (+1 M€).

	2021	2022	2023
<b>Proveitos</b>	293 915,95	544 335,26	2 919 582,54
<b>Custos</b>	625 614,69	1 145 764,35	1 173 877,62
<b>Resultado Líquido</b>	(331 698,74)	(601 429,09)	1 745 704,92

(valores em Euros)

No que respeita aos custos suportados pelo Fundo, destacam-se as rubricas abaixo, relevando-se o aumento, em termos homólogos, das rubricas genericamente associadas ao aumento verificado nos ativos sob gestão, como as comissões de Gestão (+97 m€), de Depósito (+9,6 m€) e de Comercialização (+75,4 m€).

	2021	2022	2023
<b>Comissão de Gestão</b>	70 269,97	92 974,59	190 016,69
<b>Comissão de Depósito</b>	29 279,10	23 706,92	33 277,95
<b>Comissão de Comercialização</b>	134 683,98	181 279,80	256 682,19
<b>Taxa de supervisão</b>	8 582,85	7 132,81	10 390,95
<b>Custos de auditoria</b>	4 624,80	4 624,80	3 461,84
<b>Comissão de carteira de títulos</b>	1 022,05	869,00	432,60

(valores em Euros)

### Sustentabilidade

Em ordem a dar-se cumprimento ao artigo 7º do Regulamento (EU) 2020/852, de 18 de junho de 2020, informa-se que «os investimentos subjacentes a este produto financeiro não têm em conta os critérios da UE aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental».

## Perspetivas futuras

---

O ano de 2024 deverá continuar a evidenciar a instabilidade geopolítica que marcou 2023, nomeadamente pelos conflitos militares (Rússia/Ucrânia e Médio Oriente) que aparentam prolongar-se no tempo, sendo ainda de considerar outras perturbações, como os mais recentes incidentes no Mar Vermelho, com repercussões no comércio internacional, nomeadamente afetando as cadeias de abastecimento e, por esta via, o aumento dos custos de produção.

Não obstante, o esperado arrefecimento da economia global deverá ajudar no movimento de descida da inflação, o que permitirá iniciar o movimento de descida das taxas de juros pelos bancos centrais, o que se espera venha a materializar-se de forma mais notória no segundo semestre do ano. Relativamente ao contexto nacional, e segundo refere o BdP, no boletim económico de dezembro, o crescimento da atividade deverá observar-se condicionado aos riscos globais identificados, ao que acrescem riscos internos, nomeadamente pela incerteza associada à evolução da política económica, no contexto das eleições legislativas agendadas para 10 de março e à capacidade efetiva de execução dos fundos europeus. Esta conjuntura determina uma análise prudente e ponderada na contextualização dos impactos na atividade do Fundo.

No ano de 2024, o Fundo propõe-se continuar e desenvolver os trabalhos iniciados em 2023 com o objetivo de poder vir a classificar-se como artigo 8.º, no âmbito do denominado “Regulamento SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*)<sup>1</sup>, procurando promover características ambientais e/ou sociais, robustecendo o compromisso com a sustentabilidade ao nível do contexto ESG - *Environmental, Social and Corporate Governance*<sup>2</sup>.

Lisboa, 28 de fevereiro de 2024

---

<sup>1</sup> Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis (tradução livre)

<sup>2</sup> Meio ambiente, social e governança empresarial (tradução livre)

## **2. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

---

## BALANÇOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2023 E 2022

(Montantes expressos em Euros)

ATIVO						PASSIVO				
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2023			2022	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	Períodos		
		Bruto	Mv	m v/P	Líquido			Líquido	2023	2022
<b>CARTEIRA DE TÍTULOS</b>						<b>CAPITAL DO OIC</b>				
21	OBRIGAÇÕES	98 393 293,60	267 549,46	139 631,76	98 521 211,30	33 071 512,62	61	UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	97 819 467,81	23 095 169,68
22	AÇÕES						62	VARIACIONES PATRIMONIAIS	(49 953 922,39)	(69 064 640,69)
23	OUTROS TÍTULOS DE CAPITAL						64	RESULTADOS TRANSITADOS	89 163 191,04	89 764 620,13
24	UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO						65	RESULTADOS DISTRIBUÍDOS		
25	DIREITOS						66	RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	1 745 704,92	(601 429,09)
26	OUTROS INSTRUMENTOS DE DÍVIDA	3 400 000,00			3 400 000,00	500 000,00		<b>TOTAL DO CAPITAL DO OIC</b>	138 774 441,38	43 193 720,03
	<b>TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS</b>	<b>101 793 293,60</b>	<b>267 549,46</b>	<b>139 631,76</b>	<b>101 921 211,30</b>	<b>33 571 512,62</b>				
<b>OUTROS ATIVOS</b>						<b>PROVISÕES ACUMULADAS</b>				
31	OUTROS ATIVOS						48	PROVISÕES PARA ENCARGOS		
	<b>TOTAL DE OUTROS ATIVOS</b>						481	<b>TOTAL DE PROVISÕES ACUMULADAS</b>	0,00	0,00
<b>TERCEIROS</b>						<b>TERCEIROS</b>				
411+...+418	CONTAS DE DEVEDORES	0,00			0,00	2 129,63	421	RESGATES A PAGAR AOS PARTICIPANTES		
	<b>TOTAL DOS VALORES A RECEBER</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2 129,63</b>	422	RENDIMENTOS A PAGAR AOS PARTICIPANTES		
<b>DISPONIBILIDADES</b>						<b>DISPONIBILIDADES</b>				
11	CAIXA						423	COMISSÕES A PAGAR	85 069,61	32 179,68
12	DEPÓSITOS À ORDEM	5 721 851,57			5 721 851,57	4 547 150,95	424+...+429	OUTRAS CONTAS DE CREDORES	2 003 575,33	5 409,73
13	DEPÓSITOS A PRAZO E COM PRÉ-AVISO	32 604 500,00			32 604 500,00	5 000 000,00	43+12	EMPRÉSTIMOS OBTIDOS		
14	CERTIFICADOS DE DEPÓSITO							<b>TOTAL DOS VALORES A PAGAR</b>	<b>2 088 644,94</b>	<b>37 589,41</b>
18	OUTROS MEIOS MONETÁRIOS									
	<b>TOTAL DAS DISPONIBILIDADES</b>	<b>38 326 351,57</b>			<b>38 326 351,57</b>	<b>9 547 150,95</b>				
<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>						<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>				
51	ACRÉSCIMOS DE PROVEITOS	615 523,45			615 523,45	110 516,24	55	ACRÉSCIMOS DE CUSTOS		
52	DESPESAS COM CUSTO DIFERIDO						56	RECEITAS COM PROVEITO DIFERIDO	0,00	0,00
58	OUTROS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS						58	OUTROS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS		
59	CONTAS TRANSITÓRIAS ATIVAS						59	CONTAS TRANSITÓRIAS PASSIVAS		
	<b>TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS ATIVOS</b>	<b>615 523,45</b>			<b>615 523,45</b>	<b>110 516,24</b>		<b>TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>140 735 168,62</b>	<b>267 549,46</b>	<b>139 631,76</b>	<b>140 863 086,32</b>	<b>43 231 309,44</b>		<b>TOTAL DO CAPITAL E DO PASSIVO</b>	<b>140 863 086,32</b>	<b>43 231 309,44</b>
	Total do Número de Unidades de Participação Categoria A				872 755,4108	463 016,5822		Valor Unitário da Unidade de Participação Categoria A	95,6246	93,2876
	Total do Número de Unidades de Participação Categoria I				578 256,5280			Valor Unitário da Unidade de Participação Categoria I	95,6627	

Abreviaturas: Mv - Mais Valias; mv - Menos Valias; P - Provisões

O Responsável pela Contabilidade

O Conselho de Administração



## DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS DE 2023 E 2022

(Montantes expressos em Euros)

CUSTOS E PERDAS		Período		PROVEITOS E GANHOS		Período	
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2023	2022	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2023	2022
	<b>CUSTOS E PERDAS CORRENTES</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS CORRENTES</b>		
	JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS:				JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS:		
712+713	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	248 996,28	20 719,03	812+813	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	1 701 018,94	295 621,18
711+714+717+718	De Operações Correntes			811+814+817+818	Outras, de Operações Correntes	368 362,10	9 731,91
719	De Operações Extrapatrimoniais			819	De Operações Extrapatrimoniais		
	COMISSÕES E TAXAS				RENDIMENTO DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS		
722+723	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	432,60	869,00	822+...+824/5	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	0,00	0,00
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	471 907,14	293 634,07	829	De Operações Extrapatrimoniais		
729	De Operações Extrapatrimoniais				GANHOS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS		
	PERDAS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS			832+833+837	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	850 201,50	238 982,17
732+733	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	395 082,45	790 998,41	831+838	Outras, de Operações Correntes		
731+738	Outras, de Operações Correntes			839	De Operações Extrapatrimoniais		
739	De Operações Extrapatrimoniais				REPOSIÇÃO E ANULAÇÃO DE PROVISÕES		
	IMPOSTOS			851	Provisões para encargos		
7411+7421	Imposto sobre e Rendimento	130,93					
7412+7422	Impostos Indiretos	52 925,02	34 274,70				
7418+7428	Outros Impostos						
75	PROVISÕES DO EXERCÍCIO						
751	Provisões para encargos			87	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES		
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	4 403,20	5 269,14				
	<b>TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)</b>	<b>1 173 877,62</b>	<b>1 145 764,35</b>				
	<b>CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS</b>				<b>TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)</b>	<b>2 919 582,54</b>	<b>544 335,26</b>
781	Valores incobráveis						
782	Perdas extraordinárias				<b>PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS</b>		
783	Perdas imputáveis a Exercícios Anteriores			881	Recuperação de Incobráveis		
788	Outros Custos e Perdas Eventuais			882	Ganhos Extraordinários		
	<b>TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	883	Ganhos de Exercícios Anteriores	0,00	0,00
				884...888	Outros Ganhos Eventuais		
63	IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO DO EXERCÍCIO				<b>TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
66	<b>RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se &gt; 0)</b>	<b>1 745 704,92</b>		66	<b>RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se &lt; 0)</b>		<b>601 429,09</b>
	<b>TOTAL</b>	<b>2 919 582,54</b>	<b>1 145 764,35</b>		<b>TOTAL</b>	<b>2 919 582,54</b>	<b>1 145 764,35</b>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos	1 906 709,11	(277 983,09)	D-C	Resultados Eventuais	0,00	0,00
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	0,00	0,00	B+D-A-C+74	Resultados Antes de Imposto s/o Rendimento	1 798 760,87	(567 154,39)
B-A	Resultados Correntes	1 745 704,92	(601 429,09)	B+D-A-C	Resultados Líquidos do Período	1 745 704,92	(601 429,09)

O responsável pela Contabilidade

O Conselho de Administração

## DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA DE 2023 E 2022

(Montantes expressos em Euros)

Discriminação dos Fluxos	Período	
	De 2023-01-01 a 2023-12-31	De 2022-01-01 a 2022-12-31
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>		
<b>RECEBIMENTOS</b>		
Subscrição de unidades de participação	129 510 873,69	6 927 462,40
	129 510 873,69	6 927 462,40
<b>PAGAMENTOS</b>		
Resgates de unidades de participação	35 675 857,26	12 813 423,68
	35 675 857,26	12 813 423,68
Fluxo das operações sobre as unidades do OIC	<b>93 835 016,43</b>	<b>(5 885 961,28)</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS</b>		
<b>RECEBIMENTOS</b>		
Venda de títulos e outros ativos	1 660 898,20	8 151 903,91
Reembolso de Títulos e outros ativos	77 214 000,00	57 542 034,73
Juros e proveitos similares recebidos	1 411 493,73	207 671,38
Outros recebimentos da carteira de títulos	24,64	59,33
	80 286 416,57	65 901 669,35
<b>PAGAMENTOS</b>		
Compra de títulos e outros ativos	172 386 573,56	61 939 943,12
Juros e custos similares pagos	248 948,43	20 719,00
Outras taxas e comissões	457,24	928,33
	172 635 979,23	61 961 590,45
Fluxo das operações da carteira de títulos e outros ativos	<b>(92 349 562,66)</b>	<b>3 940 078,90</b>
<b>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</b>		
<b>RECEBIMENTOS</b>		
Juros de Depósitos Bancários	154 700,02	3 624,76
Outros recebimentos de operações correntes		
	154 700,02	3 624,76
<b>PAGAMENTOS</b>		
Comissão de Gestão	157 343,37	88 865,83
Juros Disp./Emprest.	0,00	149,41
Comissão de Comercialização	240 232,74	174 346,96
Comissão de Depósito	29 058,61	24 019,49
Impostos e taxas	32 840,76	30 829,28
Outros pag. Operações correntes	5 977,69	5 181,78
	465 453,17	323 392,75
Fluxo das operações de Gestão Corrente	<b>(310 753,15)</b>	<b>(319 767,99)</b>
<b>Saldo dos Fluxos Monetários do Período</b>	<b>1 174 700,62</b>	<b>(2 265 650,37)</b>
<b>Disponibilidades no Início do Período</b>	<b>4 547 150,95</b>	<b>6 812 801,32</b>
<b>Disponibilidades no Fim do Período</b>	<b>5 721 851,57</b>	<b>4 547 150,95</b>

O RESPONSÁVEL PELA  
CONTABILIDADE

O CONSELHO DE  
ADMINISTRAÇÃO

### **3. DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

---

# **DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2023**

**(Montantes expressos em Euros - €)**

## **INTRODUÇÃO**

O Montepio Tesouraria Fundo de Investimento Mobiliário Aberto (Fundo), iniciou a sua atividade em 27 de setembro de 1993. Este Fundo foi constituído por prazo indeterminado e tem por objetivo a captação de disponibilidades financeiras, quer de entidades coletivas, quer de pessoas individuais, que das mesmas pretendam fazer aplicações predominantemente no curto prazo e de elevada liquidez.

De acordo com o regulamento de gestão, os rendimentos do Fundo não são distribuídos, sendo incorporados no valor da unidade de participação.

O Fundo é administrado, gerido e representado pela Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (Sociedade Gestora). As funções de entidade comercializadora e de banco depositário são exercidas pela Caixa Económica Montepio Geral.

As notas que se seguem respeitam a numeração sequencial definida no Plano de Contas dos Fundos de Investimento Mobiliário. As notas cuja numeração se encontra ausente não são aplicáveis ou a sua apresentação não é relevante para a leitura das demonstrações financeiras anexas.

## Nota 1 - Quadro 1 - CAPITAL DO FUNDO

O património do Fundo está formalizado através de unidades de participação, com características iguais e sem valor nominal, assumindo a forma escritural, as quais conferem aos seus titulares o direito de propriedade sobre os valores do Fundo, proporcional ao número de unidades que representam.

A qualidade de participante adquire-se mediante a subscrição e aquisição de um mínimo de unidades de participação, cujo investimento não pode ser inferior a € 10,00.

O movimento ocorrido no capital do Fundo durante o exercício de 2023 apresenta o seguinte detalhe:

Descrição	Saldo em 31-12-2022	Subscrições		Resgates		Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	Saldo em 31-12-2023
		Categoria A	Categoria I	Categoria A	Categoria I				
Valor base	23 095 169,68	39 203 323,08	54 286 607,20	18 765 632,15	0,00				97 819 467,81
Diferença p/ Valor Base	(69 064 640,69)	35 307 550,62	713 392,79	16 910 225,11	0,00				(49 953 922,39)
Resultados distribuídos									
Resultados acumulados	89 764 620,13						(601 429,09)		89 163 191,04
Resultados do período	(601 429,09)						601 429,09	1 745 704,92	1 745 704,92
	43 193 720,03	74 510 873,70	54 999 999,99	35 675 857,26	0,00	0,00	0,00	1 745 704,92	138 774 441,38
Nº unidades de participação									
Categoria A	463 016,5822	785 955,8989		376 217,0703					872 755,4108
Categoria I			578 256,5280		0,0000				578 256,5280
Valor da unidade de participação									
Categoria A	93,2876	94,8029	95,1135	94,8279	0,0000				95,6246
Categoria I									95,6627

## Nota 1 – Quadro 2

O número de participantes por escalões em 31 de dezembro de 2023 apresenta o seguinte detalhe:

Nº Participantes por escalão / Categoria A	
Escalões	Nº Participantes
Ups ≥ 25%	0
10% ≤ Ups < 25%	0
5% ≤ Ups < 10%	0
2% ≤ Ups < 5%	1
0,5% ≤ Ups < 2%	9
Ups < 0,5%	12577

Nº Participantes por escalão / Categoria I	
Escalões	Nº Participantes
Ups ≥ 25%	1
10% ≤ Ups < 25%	0
5% ≤ Ups < 10%	0
2% ≤ Ups < 5%	0
0,5% ≤ Ups < 2%	0
Ups < 0,5%	0

## Nota 1 - Quadro 3

A evolução trimestral do valor do Fundo e do valor da unidade de participação nos exercícios de 2021 a 2023 foram as seguintes:

CATEGORIA A				CATEGORIA I				TOTAL					
Ano	Mês	Valor Líquido global do Fundo em €	Valor da unidade de participação em €	Nº Up's em circulação	Ano	Mês	Valor Líquido global do Fundo em €	Valor da unidade de participação em €	Nº Up's em circulação	Ano	Mês	Valor Líquido global do Fundo em €	Nº Up's em circulação
2023	março	41 665 377,30	93,6777	444 678,8544	2023	março				2023	março	41 665 377,30	444 678,8544
	junho	42 586 091,42	94,2155	452 007,0718		junho					junho	42 586 091,42	452 007,0718
	setembro	79 590 780,27	94,8866	838 796,5386		setembro					setembro	79 590 780,27	838 796,5386
	dezembro	83 456 866,33	95,6246	872 755,4108		dezembro	55 317 575,05	95,6627	578 256,5280		dezembro	138 774 441,38	1 451 011,9388
2022	março	47 178 608,73	94,1007	501 362,8974									
	junho	45 370 513,50	93,5956	484 750,7154									
	setembro	43 839 732,73	93,4367	469 191,5460									
	dezembro	43 193 720,03	93,2876	463 016,5822									
2021	março	59 352 983,51	94,9397	625 165,1255									
	junho	57 294 006,82	94,8339	604 151,0040									
	setembro	54 576 889,04	94,6945	576 346,7116									
	dezembro	49 681 110,40	94,5075	525 684,4765									

## Nota 2 - Quadro 1

No exercício de 2023, as transações de valores mobiliários efetuados pelo Fundo apresentaram a seguinte composição:

	Compras (1) €		Vendas (2) €		Total (1)+(2) €	
	Mercado	Fora Mercado	Mercado	Fora Mercado	Mercado	Fora Mercado
Outros instrumentos de dívida curto prazo	0,00	48 137 663,50	0,00	0,00	0,00	48 137 663,50
Obrigações Diversas	0,00	54 009 762,76	0,00	1 666 267,22	0,00	55 676 029,98

## Nota 2 - Quadro 2

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2023 foram cobradas para o Fundo as seguintes comissões de subscrição e resgate:

CATEGORIA A	Valor €	Comissões Cobradas em €
	Subscrições	74 510 873,70
Resgates	35 675 857,26	Isento
CATEGORIA I	Valor €	Comissões Cobradas em €
	Subscrições	54 999 999,99
Resgates	0,00	Isento

**Nota:** Conforme está previsto no Prospeto, durante o exercício de 2023, a comissão de resgate foi de 0%.

### Nota 3 - Quadro 1 - Inventário da Carteira de Títulos

A carteira de títulos em 31 de dezembro de 2023 tem a seguinte composição:

#### INVENTÁRIO DA CARTEIRA em 31 de dezembro de 2023

Montepio Tesouraria (Consolidado)						(Valores em EURO)
Descrição dos Títulos	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
<b>01 - Instr.Fin.Admitidos,em Adm. e Não Adm.PN</b>						
<b>01.01 - Instrumentos Financ. Adm. Negociação PN</b>						
<b>01.01.01 - Títulos de dívida pública</b>						
PGB Float 23/07/25	20 000	397.30		20 397.30	445.68	20 842.98
<b>Sub-Total:</b>	<b>20 000</b>	<b>397.30</b>	<b>0.00</b>	<b>20 397.30</b>	<b>445.68</b>	<b>20 842.98</b>
<b>01.01.03 - Obrigações diversas</b>						
C 2.375% 22/5/2024	890 255	4 466.50		894 721.50	13 081.97	907 803.47
MS 1.75% 11/03/24	541 861	5 832.25		547 692.75	7 784.15	555 476.90
BNFP 1.25% 30/05/24	785 261	6 563.00		791 824.00	5 901.64	797 725.64
JPM 0.625% 25/1/2024	592 824	5 955.00		598 779.00	3 503.42	602 282.42
UNANA 0.5% 04/29/24	784 180	7 288.00		791 468.00	2 699.45	794 167.45
SIEGR 0.25% 05/06/24	976 257	8 987.60		985 245.00	1 434.43	986 679.43
WFC 0.50% 26/04/2024	785 075	6 149.00		791 224.00	2 732.24	793 956.24
MCFP 0.75% 26/05/24	687 630	4 246.50		691 876.50	3 155.74	695 032.24
CCEP 1.125% 26/05/24	789 086	2 334.00		791 420.00	5 409.84	796 829.84
MCD 2.375% 27/11/24	492 565	1 320.00		493 885.00	1 135.59	495 020.59
NESNVX 0% 12/11/2024	483 210	2 102.50		485 312.50		485 312.50
PG 0.625% 30/10/2024	777 678	2 678.00		780 356.00	860.66	781 216.66
BMO Float 06/06/25	1 304 549		-642.20	1 303 906.50	4 142.38	1 308 048.88
BACR Float 12/05/26	1 110 961		-8 623.50	1 102 337.50	7 466.65	1 109 804.15
BBVASM Flt 11/26/25	2 629 384	4 676.40		2 634 060.00	12 527.67	2 646 587.67
SANTAN Float 29/1/26	1 999 191		-6 551.00	1 992 640.00	16 212.00	2 008 852.00
SANTAN Float 16/1/25	3 409 626	1 594.30		3 411 220.00	32 834.08	3 444 054.08
LLOYDS Flt 21/06/24	908 078		-5 702.00	902 376.00	1 293.33	903 669.33
BNP Float 07/06/24	1 059 788		-6 742.68	1 053 045.00	3 432.92	1 056 477.92
HSBC Float 24/09/26	1 220 577		-15 267.00	1 205 310.00	819.33	1 206 129.33
GS Float 03/19/26	2 653 820	11 033.25		2 664 853.25	4 708.17	2 669 561.42
BAC Float 22/09/26	4 162 699		-23 355.10	4 139 343.40	5 626.09	4 144 969.49
TD Float 20/01/2025	2 907 817		-784.20	2 907 032.50	26 127.31	2 933 159.81
ABIBB Float 15/04/24	907 982		-7 514.00	900 468.00	8 210.13	908 678.13
SRGIM Float 02/08/24	193 700	6 066.00		199 766.00	1 457.33	201 223.33
NWG Float 13/01/2026	1 109 347		-228.00	1 109 119.00	12 056.00	1 121 175.00
SOCGEN Float 22/5/24	803 067		-1 218.82	801 848.00	4 232.89	806 080.89
SOCGEN Flt 13/01/25	1 903 235	441.50		1 903 676.50	18 586.22	1 922 262.72
IBESM Float 20/02/24	501 332		-1 139.76	500 192.50	2 725.33	502 917.83
TOYOTA Flt 08/31/25	2 005 542		-2 652.00	2 002 890.00	7 635.56	2 010 525.56
BNS Float 02/01/24	603 614		-3 344.00	600 270.00	4 796.63	605 066.63
BNS Float 02/05/2025	3 005 320	470.00		3 005 790.00	22 010.00	3 027 800.00
RY Float 31/01/24	403 360		-3 322.00	400 038.00	3 236.40	403 274.40
RY Float 17/01/2025	2 305 302		-299.50	2 305 002.50	21 437.28	2 326 439.78
<b>A Transportar</b>	<b>45 714 171</b>	<b>82 601.10</b>	<b>-87 385.76</b>	<b>45 709 386.20</b>	<b>269 718.51</b>	<b>45 979 104.71</b>

**INVENTÁRIO DA CARTEIRA**  
em 31 de dezembro de 2023

Montepio Tesouraria (Consolidado)				(Valores em EURO)		
Descrição dos Títulos	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
NACN Float 01/2/2024	200 794		-700.00	200 094.00	1 598.88	201 692.88
NACN Float 13/06/25	1 602 677		-589.00	1 602 088.00	3 806.76	1 605 894.76
DAIGR Float 03/07/24	1 403 637		-620.00	1 403 017.00	15 407.00	1 418 424.00
ABNANV Float 10/1/25	901 416	474.10		901 890.00	8 990.98	910 880.98
T Float 06/03/2025	400 296	252.00		400 548.00	1 260.13	401 808.13
RABOBK Float 11/3/26	804 777	907.00		805 684.00	5 956.38	811 640.38
VW Float 16/11/2024	2 054 350		-34 400.00	2 019 950.00	14 175.67	2 034 125.67
ACAFP Float 07/03/25	3 104 358	834.80		3 105 192.50	9 209.58	3 114 402.08
BFCM Float 28/04/25	1 803 193		-484.00	1 802 709.00	13 456.80	1 816 165.80
ISPIM Float 17/03/25	3 003 901	493.60		3 004 395.00	5 322.33	3 009 717.33
INTNED Flt 02/10/26	503 000		-865.00	502 135.00	5 832.85	507 967.85
BMW Float 11/07/2025	1 300 372	1 148.67		1 301 521.00	12 377.44	1 313 898.44
ORFP Float 29/3/2024	807 946		-6 850.00	801 096.00	308.33	801 404.33
CM Float 26/01/2024	403 710		-3 532.00	400 178.00	3 492.19	403 670.19
OPBANK Float 18/1/24	404 010		-3 852.00	400 158.00	4 145.83	404 303.83
SGOFP Float 18/07/24	200 432		-354.00	200 078.00	1 739.58	201 817.58
CM Float 09/06/2025	1 902 231	420.00		1 902 650.50	4 953.14	1 907 603.64
MBGGR Float 29/09/25	599 979	378.00		600 357.00	206.25	600 563.25
<b>Sub-Total:</b>	<b>67 095 250</b>	<b>87 111.97</b>	<b>-139 631.76</b>	<b>67 042 729.90</b>	<b>381 512.95</b>	<b>67 424 242.85</b>
<b>01.01.12 - Outros instrum. de dívida de curto prazo</b>						
BUBILL 0% 20/03/2024	6 719 177	59 392.88		6 778 570.10		6 778 570.10
SGLT 0% 09/02/2024	196 627	2 642.60		199 270.00		199 270.00
SGLT 0% 08/03/2024	294 888	3 162.42		298 050.00		298 050.00
BTF 0% 06/03/2024	5 736 462	27 114.14		5 763 576.00		5 763 576.00
BTF 0% 17/01/2024	4 564 285	29 321.32		4 593 606.00		4 593 606.00
BUBILL 0% 21/02/2024	5 537 627	34 989.08		5 572 616.00		5 572 616.00
BTF 0% 28/02/2024	7 535 174	21 772.36		7 556 946.00		7 556 946.00
BGTB 0% 07/03/2024	693 805	1 645.39		695 450.00		695 450.00
<b>Sub-Total:</b>	<b>31 278 044</b>	<b>180 040.19</b>	<b>0.00</b>	<b>31 458 084.10</b>	<b>0.00</b>	<b>31 458 084.10</b>
<b>01.03 - Instrumentos Financeiros Não Adm. Neg.PN</b>						
<b>01.03.11 - Papel comercial</b>						
BRISA17*4.25%26JAN24	800 000			800 000.00	6 327.78	806 327.78
BRISA18*4.25%27FEV24	800 000			800 000.00	1 983.33	801 983.33
BRISA18*4.20%27FEV24	800 000			800 000.00	1 960.00	801 960.00
NOS226* 4.25%11JAN24	1 000 000			1 000 000.00	2 125.00	1 002 125.00
<b>Sub-Total:</b>	<b>3 400 000</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>3 400 000.00</b>	<b>12 396.11</b>	<b>3 412 396.11</b>
<b>Total</b>	<b>101 793 294</b>	<b>267 549.46</b>	<b>-139 631.76</b>	<b>101 921 211.30</b>	<b>394 354.74</b>	<b>102 315 566.04</b>



### Nota 3 - Quadro 2

O movimento ocorrido nas rubricas de disponibilidades durante o exercício de 2023 foi o seguinte:

CONTAS	(Valores em €)			
	SALDO 31-12-2022	AUMENTOS	REDUÇÕES	SALDO 31-12-2023
Caixa				
Depósitos à ordem	4 547 150,95	226 072 792,76	224 898 092,14	5 721 851,57
Depósitos a prazo e com pré-aviso	5 000 000,00	53 325 500,00	25 721 000,00	32 604 500,00
Certificados de depósito				
Outras contas de disponibilidades				
<b>Total</b>	<b>9 547 150,95</b>	<b>279 398 292,76</b>	<b>250 619 092,14</b>	<b>38 326 351,57</b>

### Nota 4 – Bases de apresentação e principais políticas contabilísticas

#### 1. Valorização dos ativos

##### 1.1. Momento de referência da valorização

O valor da unidade de participação 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 até ao momento da valorização da carteira.

O momento do dia relevante para efeitos da valorização dos ativos que integram o património do Fundo será as 17 horas de Lisboa.

O momento do dia relevante para a determinação da composição da carteira, será o mesmo do parágrafo anterior, tendo em conta todas as transacções efectuadas até esse momento.

Na aferição dos pressupostos e elementos utilizados na valorização dos ativos não cotados será utilizado como período de referência o horário de funcionamento da Euronext Lisboa no dia da valorização.

##### 1.2. Regras de valorimetria e cálculo do valor da UP

###### 1.2.1. Ações

O critério adotado para a valorização de ações (incluindo direitos suscetíveis de negociação) admitidas à cotação ou negociação num mercado regulamentado ou especializado é a utilização do preço de fecho do respectivo mercado ou a cotação disponível à hora de referência.

O critério adotado para a valorização de ações não cotadas (incluindo direitos suscetíveis de negociação) será, por ordem de prioridade:

- utilização do preço de fecho de mercado de ações idênticas (mesmo emitente e com os mesmos direitos e características), ajustado nos casos em que os direitos que conferem sejam diferentes (dividendo diferente no ano corrente, por exemplo) por dedução da diferença do dividendo, ou, caso não existam ações idênticas;
- utilização de modelos de avaliação universalmente aceites e utilizados, baseados na análise fundamental e assentes na metodologia dos fluxos de caixa descontados (utilização do *consensus* de estimativas do *cash flow* para os próximos dois anos e de uma estimativa para o valor residual, descontado a uma taxa que inclua o prémio de risco da empresa), ou com base em múltiplos de mercado (múltiplo de resultados, múltiplo de *cash flow*, *dividend yield*, *price to book value*, etc.) de empresas comparáveis.

### 1.2.2. Obrigações

O critério adotado para a valorização de obrigações admitidas à cotação ou negociação num mercado regulamentado ou especializado, exceto na situação descrita no parágrafo seguinte, é a utilização do preço de fecho do respetivo mercado ou a cotação disponível à hora de referência.

Na falta de condições de transparência, fiabilidade e liquidez que assegurem uma valorização adequada dos ativos cotados, o critério de valorização adotado será idêntico ao das obrigações não cotadas, conforme descrito abaixo.

O critério adotado para a valorização de obrigações não cotadas será:

- utilização de ofertas de compra difundidas para o mercado através de meios de difusão de informação financeira, preferencialmente através da Bloomberg. Prioritariamente são utilizadas as ofertas das Instituições Financeiras que funcionam como *market makers* para este tipo de ativos, podendo recorrer-se também à utilização do Bloomberg *Generic*.
- em caso de inexistência ou dificuldade de obtenção daquelas, recorrer-se-á a modelos de avaliação, ponderando nomeadamente os seguintes fatores:
  - *spreads* de emissões comparáveis nomeadamente no que respeita à qualidade creditícia do emitente, ao sector económico, à maturidade e à estrutura da emissão;
  - *spreads* históricos, com ajustamentos justificados por alterações na qualidade creditícia do emitente ou alargamento geral dos *spreads* de crédito;
  - Liquidez da emissão, tendo em conta nomeadamente a moeda denominadora da emissão, o montante emitido, o grau de reconhecimento do emitente e a estrutura da emissão;
  - Curva de taxas de juro para atualização dos *cash flows*. No caso de obrigações de taxa variável é utilizada a *discount margin* (a margem sobre o indexante base da emissão que iguala o valor presente dos *cash flows* futuros ao investimento – preço mais juros decorridos).

### 1.2.3. Instrumentos financeiros derivados

O critério adotado para a valorização de instrumentos financeiros derivados admitidos à cotação ou negociação num mercado regulamentado ou especializado é a utilização do preço de referência, sempre que este seja divulgado pela entidade gestora do mercado ou, caso não o seja, o preço de fecho ou a cotação disponível à hora de referência.

O critério adotado para a valorização de instrumentos financeiros derivados não cotados será, para os *swaps* cambiais, utilizado como método de avaliação o modelo dos *cash flows* descontados, ponderando o diferencial da estrutura das curvas de taxas de juro das duas moedas ajustadas, por interpolação linear, às características da operação contratada.

A avaliação será feita de acordo com a informação obtida na Bloomberg (a fonte das curvas de taxas de juro é Bloomberg *standard -multiple sources*).

## 2. Comissões e encargos a suportar pelo Fundo

### 2.1. Comissão de gestão

Pelos serviços prestados pela Sociedade Gestora, ao Fundo será imputado diariamente uma comissão de gestão de 0,70% anual, calculada sobre o valor global do Fundo, a qual lhe será cobrada mensalmente.

A comissão de gestão será parcialmente destinada à remuneração dos serviços prestados pela entidade comercializadora, sendo parte integrante da comissão de gestão, a comissão cobrada anualmente é de 0.475%, calculada diariamente e cobrada mensalmente.

### 2.2. Comissão de depósito

Pelo exercício das suas funções de depositário, a entidade depositária terá direito a uma comissão de depósito de 0,05% anual, calculada sobre o valor global do Fundo, sendo-lhe imputado diariamente e cobrado mensalmente.

### 2.3. Outros encargos

As despesas relativas à compra e venda de valores por conta do Fundo constituem encargos deste (designadamente comissões de corretagem, taxas de bolsa e outros encargos legais e fiscais).

É devida à CMVM uma taxa de supervisão imputada diariamente ao Fundo e cobrada mensalmente.

As despesas com auditorias externas e revisores oficiais de contas, exigidas pela lei em vigor, constituem também encargos do Fundo.

É devido, trimestralmente, Imposto do Selo sobre o ativo líquido global do Fundo.

### 3. Política de rendimentos

O Fundo é um Fundo de capitalização, isto é, não distribui rendimentos, sendo os mesmos incorporados no valor da unidade de participação.

**Nota 5** – Os resultados obtidos pelo Fundo no exercício de 2023 apresentaram a seguinte composição:

Natureza	Proveitos e ganhos (Valores em €)						
	Ganhos de capital			Ganhos com carácter de juro			
	Mais valias		Soma	Juros Vencidos	Juros Corridos	Rendimento de títulos	Soma
	Potenciais	Efetivas					
<b>Operações à vista</b>							
Ações							
Obrigações	693 019,82	157 181,68	850 201,50	1 275 386,61	381 958,63	1 657 345,24	
Unidades de Participação							
Instr. Dívida c/Prazo				31 277,59	12 396,11	43 673,70	
Depósitos				147 193,39	221 168,71	368 362,10	
<b>Operações a prazo</b>							
<b>Cambiais</b>							
Forwards							
Natureza	Custos e perdas (Valores em €)						
	Perdas de capital			Juros e comissões suportados			
	Menos valias		Soma	Juros Vencidos e comissões	Juros Corridos	Soma	
	Potenciais	Efetivas					
<b>Operações à vista</b>							
Ações							
Obrigações	266 557,12	128 525,33	395 082,45	248 996,28		248 996,28	
Unidades de Participação							
Instr. Dívida c/Prazo							
Depósitos							
<b>Operações a prazo</b>							
<b>Cambiais</b>							
Forwards							
<b>Comissões</b>							
De gestão				182 708,36		182 708,36	
De comercialização				246 809,80		246 809,80	
De depósito				31 998,03		31 998,03	
Da carteira títulos				432,60		432,60	
Taxa de supervisão				10 390,95		10 390,95	

## Nota 9 – Impostos e taxas

Em conformidade com o artigo 22º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, os rendimentos obtidos pelos Fundos de investimento mobiliário em território português são tributados em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas de acordo com o seguinte detalhe:

No exercício de 2023, os montantes registados na rubrica de impostos da demonstração de resultados apresentam a seguinte composição de acordo com o tipo de rendimento gerador de tributação:

IRC - Lucro Tributável	0,00
IRS/IRC Ret. e Liquid.	130,93
Imposto de selo	<u>52 925,02</u>
	<u>53 055,95</u>

- Imposto sobre o rendimento das Pessoas Coletivas (“IRC”)

O Fundo é tributado, à taxa geral de IRC (21%), sobre o seu lucro tributável, o qual corresponde ao resultado líquido do exercício, deduzido dos rendimentos (e gastos) de capitais, prediais e mais-valias obtidas, bem como dos rendimentos, incluindo os descontos, e gastos relativos a comissões de gestão e outras comissões que revertam a seu favor.

O Fundo está, ainda, sujeito às taxas de tributação autónoma em IRC legalmente previstas, mas encontra-se isento de qualquer derrama estadual ou municipal.

Adicionalmente, pode deduzir os prejuízos fiscais apurados aos lucros tributáveis, caso os haja, de um ou mais dos 12 períodos de tributação posteriores. A dedução a efetuar em cada um dos períodos de tributação não pode exceder o montante correspondente a 70% do respetivo lucro tributável.

- Imposto do Selo

É devido, trimestralmente, Imposto do Selo sobre o ativo líquido global do Fundo, à taxa de 0,0125%.

## Nota 12 - EXPOSIÇÃO AO RISCO DE TAXA DE JURO

Em 31 de dezembro de 2023, os prazos residuais até à data de vencimento dos títulos de taxa fixa, incluindo papel comercial, apresentavam a seguinte estrutura:

<u>Maturidade</u>	<u>Valor da Carteira €</u>
De 0 a 1 ano	11 252 336,25
De 5 a 7 anos	791 468,00
	<u>12 043 804,25</u>

## Nota 15 – DIVERSOS CUSTOS IMPUTADOS AO FUNDO EM DEZEMBRO DE 2023

Os diversos custos imputados aos Fundos de investimento mobiliário em 31 de dezembro de 2023 são os seguintes:

Custos imputados ao Fundo em 2023	Categoria A		Categoria I	
	Valor (em Euros)	Percentagem de VLGf (1)	Valor (em Euros)	Percentagem de VLGf (1)
Comissão de Gestão	409 041,83	0,75%	37 657,06	0,28%
Componente Fixa	409 041,83	0,75%	37 657,06	0,28%
Componente Variável	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Comissão de Depósito	26 683,01	0,05%	6 594,95	0,04%
Taxa de supervisão	8 331,70	0,02%	2 059,25	0,02%
Custos de auditoria	2 775,78	0,01%	686,06	0,01%
Imposto do selo aplicável ao Fundo	27 634,31	0,05%	6 830,07	0,05%
Outros encargos	637,61	0,00%	157,59	0,00%
<b>Total</b>	<b>475 104,23</b>	<b>0,88%</b>	<b>53 984,97</b>	<b>0,40%</b>
<b>Taxa Encargos Correntes(TEC)</b>		<b>0,88%</b>		<b>0,40%</b>

(1) Média relativa ao período de referência.

## Nota 16 – Remunerações pagas pela Sociedade aos colaboradores da MGA em 2023

Tipo de remuneração	2023
Órgãos de Gestão	682 916.61
Conselho Fiscal	23 289.30
Colaboradores	1 278 440.05
Número de colaboradores	32

Nota: informação respeitante ao quadro de Colaboradores da Montepio Gestão de Activos.

## Nota 17 – Impactos no OIC

O exercício de 2023 ficou marcado pelo prolongar da guerra na Ucrânia, início da guerra entre Israel e o Hamas e conjuntura económica e social influenciada por níveis elevados de inflação, ainda que em melhoria substancial aos verificados em 2022.

A Montepio Gestão de Activos, na qualidade de sociedade gestora do Fundo, à semelhança do ano anterior, continuará a acompanhar de perto a evolução das situações indicadas, atuando, sempre que necessário, tendo ativado o plano de continuidade de negócio, de forma a garantir capacidade de resposta efetiva e permanente às solicitações e rotinas operacionais ultrapassando os diversos constrangimentos que se colocaram à continuidade da atividade.

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora entende que as atuais circunstâncias referidas anteriormente, não põem em causa a continuidade das operações do Fundo e não suscitam alterações significativas no valor dos Imóveis que integram a carteira do Fundo.

Lisboa, 28 de fevereiro de 2024

## 4. RELATÓRIO DE AUDITORIA

---



## RELATÓRIO DE AUDITORIA

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Montepio Tesouraria - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto** (adiante designado por Fundo), gerido pela Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (adiante designada por Entidade Gestora), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2023 (que evidencia um total de 140 863 086 euros e um total de capital do Fundo de 138 774 441 euros, incluindo um resultado líquido de 1 745 705 euros), a demonstração de resultados e a demonstração de fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as divulgações 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 **Montepio Tesouraria - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto** em 31 de dezembro de 2023 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento mobiliário.

#### Bases para a opinião

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

Estamos convictos de 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 Entidade 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 aplicáveis;

- (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 Entidade 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 Entidade 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 da Entidade Gestora do Fundo;
- (iv) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do Fundo, 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 os acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
  - (vi) comunicamos com os encarregados da governação da Entidade Gestora do Fundo, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria.

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

## **RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES**

### **Sobre o relatório de gestão**

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

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

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

Sobre as matérias indicadas não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 29 de fevereiro de 2024



Ana Gabriela Barata de Almeida,  
(ROC n.º 1366, inscrita na CMVM sob o n.º 20160976)  
em representação de BDO & Associados - SROC