



# **RELATÓRIO E CONTAS**

**1º Semestre de 2023**

**Montepio Obrigações**

**Fundo de Investimento  
Mobiliário Aberto de Obrigações**

 **Montepio** **Gestão de Activos**

Grupo Montepio

**Fundo**

Montepio Obrigações - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações

**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**

Enquadramento macroeconómico

Evolução da atividade

## **2. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

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

## **4. RELATÓRIO DE AUDITORIA**

# 1. RELATÓRIO DE GESTÃO

---

## Enquadramento macroeconómico

### Economia

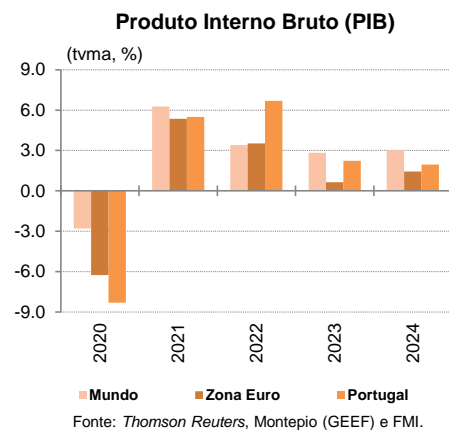
#### Economia Mundial

Na atualização do *World Economic Outlook* (WEO), em 11 de abril, o Fundo Monetário Internacional (FMI) previu um crescimento da economia global de 2,8% para 2023, ligeiramente menos (-0,1 p.p.) do que o projetado em janeiro e representando um abrandamento face aos 3,4% estimados para 2022.

De facto, apesar de, no cenário-base, o FMI prever uma melhoria ligeira do crescimento do PIB mundial em 2024, para 3,0% (revisto dos +3,1% previstos em janeiro), perspetiva depois a manutenção do ritmo de expansão global até 2027.

Trata-se do pior cenário em décadas, sublinhou o FMI, depois de a economia mundial ter crescido a uma média de 3,9% na 1.ª década do século XXI e de 3,7% na 2.ª década, até 2019, o último ano pré-pandemia.

Em termos das principais economias mundiais, o FMI reviu em alta o crescimento de 2023 dos EUA (+0,2 p.p., para +1,6%), da Zona Euro (+0,1 p.p., para +0,8%), da Rússia (+0,4 p.p., para +0,7%) e do Reino Unido (+0,3 p.p., para -0,3%), mas em baixa do Japão (-0,5 p.p., para +1,3%), da Índia (-0,2 p.p., para +5,9%) e do Brasil (-0,3 p.p., para +0,9%), enquanto o da China foi mantido (em +5,2%).



Segundo o FMI, as perspetivas económicas anémicas refletem o aperto monetário necessário para controlar a inflação, tarefa que o FMI espera apenas que fique concluída em 2025, assim como a deterioração nas condições financeiras, a continuação da guerra na Ucrânia e uma crescente fragmentação geoeconómica, que poderá aumentar as tensões comerciais, reduzir o investimento direto e atrasar a inovação. O abrandamento estará concentrado nas chamadas economias avançadas, que, em conjunto, deverão crescer apenas 1,3% em 2023.

Parte da descida nas expectativas de médio prazo também reflete o expectável abrandamento de economias como a da China e da Coreia do Sul, à medida que convergem com o resto do mundo.

Este cenário base do FMI assume a ausência de perturbações relevantes na estabilidade financeira, após a queda de alguns bancos regionais norte-americanos e do colapso do Credit Suisse. Todavia, o FMI considera que num cenário de maior *stress* financeiro, o crescimento mundial não irá além de 2,5% e o das economias avançadas ficará abaixo de 1,0%.

Relativamente à inflação mundial, o FMI considera que a inflação deverá cair de 8,7% em 2022 para 7,0% em 2023 (revisão 0,4 p.p. em alta face às previsões de janeiro), devido aos preços mais baixos das *commodities*, mas a inflação subjacente (*core*) provavelmente cairá de forma mais lenta, pelo que o regresso da inflação à meta das principais autoridades monetárias é, na opinião do FMI, improvável antes de 2025, na maioria dos casos.

### **Economia da Zona Euro**

A atividade económica na região arrancou o ano de 2023 a exhibir uma estabilização em cadeia no 1.º trimestre, depois da descida de 0,1% registada no 4.º trimestre de 2022, evitando a entrada da economia da Zona Euro em situação de recessão técnica (na 2.ª e 3.ª estimativas chegou a ser reportada uma queda de 0,1%). Entretanto, o PIB terá regressado aos crescimentos no 2.º trimestre, perspetivando-se uma ligeira aceleração ao longo dos trimestres seguintes, mas com a Zona Euro a dever ter voltado a abrandar no conjunto de 2023, para um crescimento de cerca de 0,7% (depois das expansões de 3,5% e 5,3% em 2022 e 2021, respetivamente).

A economia mantém-se condicionada pelo contexto de elevada inflação e consequente subida das taxas de juro por parte do BCE.

As previsões das principais entidades públicas nacionais e internacionais para o crescimento económico em 2023 têm vindo a ser tendencialmente revistas em alta: o FMI aumentou a sua previsão de 0,7% para 0,8% em 11 de abril, a Comissão Europeia subiu em 15 de maio a sua previsão de 0,9% para 1,1% e a OCDE reviu de 0,8% para 0,9% em 7 de junho, ao passo que o BCE reviu ligeiramente em baixa de 1,0% para 0,9% em 15 de junho. De notar que as previsões destas entidades poderão estar um pouco sobrestimadas, na medida em que não terão tido em consideração o pior arranque de ano registado pela economia (as estimativas iniciais do PIB do 1.º trimestre haviam reportado uma ligeira expansão de 0,1%).

Ao longo do 1.º semestre deste 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 primeiro semestre de 2023 nos 5,5%, mas com a inflação subjacente a revelar uma maior resiliência, tendo inclusive fechado o semestre num nível (+5,4%) acima do observado no final de 2022 (+5,2%), depois de ter atingido um pico de 5,7% em março.

Face a este contexto de persistência da inflação subjacente, e às perspetivas de que a inflação permaneça demasiado elevada durante demasiado tempo, o BCE deu, durante o 1.º semestre do ano, continuidade ao ciclo de subidas das suas taxas de juro diretoras iniciado em meados de 2022, tendo aumentado essas taxas em 150 p.b. (50 p.b. em fevereiro e em março e 25 p.b. em maio e em junho). Trata-se já do ciclo de subida de taxas de juro do BCE mais agressivo, com as taxas de referência a aumentarem 400 p.b. em cerca de 11 meses (entre julho de 2022 e junho de 2023). Consequentemente, a taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento (*refi rate*) fechou o 1.º semestre do ano nos 4,00% e a taxa de depósitos nos 3,50%.

## Economia Portuguesa

O PIB português iniciou o ano de 2023 a exibir uma forte e inesperada expansão em cadeia de 1,6% no 1.º trimestre, acelerando bastante face ao trimestre anterior (+0,3%) e renovando níveis máximos históricos da série trimestral (iniciada em 1978), ficando 4,4% acima do PIB do 4.º trimestre de 2019, antes do início da pandemia. A economia foi muito suportada pelo forte contributo positivo das exportações líquidas, nomeadamente de turismo.

Já para o 2.º trimestre estima-se *grosso modo* uma estabilização em cadeia da atividade económica, antevendo-se depois crescimentos modestos nos 3.º e 4.º trimestres, refletindo também 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.

Em termos anuais, depois de o PIB ter registado um crescimento de 6,7% em 2022, o ritmo mais elevado desde 1987 (após a expansão de 5,5% em 2021 e a diminuição histórica de 8,3% em 2020, na sequência dos efeitos marcadamente adversos da pandemia Covid-19 na atividade económica), perspetiva-se um mercado abrandamento do crescimento em 2023, para um crescimento no intervalo [+1,7%; +2,7%], com o centro do intervalo a encontrar-se abaixo da última previsão do Governo (o Ministro das Finanças anunciou, em 14 de julho, uma revisão em alta do crescimento do PIB português em 2023, dos +1,8% assumidos no Programa de Estabilidade (PE) 2023-27, em abril, para +2,7%), estando igualmente abaixo dos 2,7% previstos em junho pelo Banco de Portugal (BdP), dos 2,4% projetados em maio pela Comissão Europeia, dos 2,5% previstos em junho pela OCDE e dos 2,6% perspetivados em maio pelo FMI.

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, durante o 1.º semestre, também a uma manutenção da tendência de queda da inflação iniciada ainda no final de 2022, com a inflação homóloga a fechar o 1.º semestre de 2023 nos 4,7% (beneficiando também do corte da taxa de IVA para 0% de vários bens alimentares essenciais), ainda elevada (e acima do *target* de +2,0% do BCE), mas já bem abaixo do observado no final de 2022 (+9,8%), bem como do pico máximo de 10,6% registado em out/2022.

No mercado laboral, observou-se, segundo as estimativas mensais do Instituto Nacional de Estatística (INE), uma diminuição da taxa de desemprego ao longo do 1.º semestre, dos 6,8% de dezembro de 2022 para 6,4% em maio de 2023, após um pico máximo de 7,1% observado logo no início do ano, mas perspetivando-se, em termos anuais, uma subida desta taxa, dos 6,0% verificados em 2022 para 6,6% em 2023 (em linha com o previsto pelo FMI, estando ligeiramente acima dos 6,5% previstos pela Comissão Europeia e abaixo dos 6,8% estimados pelo BdP e dos 7,4% projetados pela OCDE).

As finanças públicas continuaram 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 já disponíveis (referentes ao 1.º trimestre, na ótica da contabilidade nacional, e até

ao mês de maio, na ótica da contabilidade pública) a evidenciarem 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), sugerindo uma nova redução do défice orçamental (em % do PIB) em 2023, dos 0,4% observados em 2022 para um valor abaixo do assumido pelas últimas previsões oficiais do Governo (-0,4% no PE 2023-27 de abril), perspetivando-se igualmente a manutenção da trajetória descendente do rácio da dívida pública sobre o PIB iniciada em 2021.

Depois do agravamento do défice da balança corrente em 2022, dos 0,8% do PIB observados em 2021 para 1,3%, nomeadamente em resultado da subida dos preços das *commodities* importadas, designadamente da energia, perspetiva-se uma redução do défice em 2023, beneficiando, em particular, da forte melhoria do saldo da balança comercial (de bens e serviços) observado no 1.º trimestre do ano.

A taxa de poupança dos particulares desceu em 2022, dos 9,9% em 2021 para 6,5%, prolongando a trajetória de redução iniciada já em 2021 (em 2022 exacerbada pelo aumento da inflação), e deverá voltar a cair em 2023, a avaliar designadamente pelos dados já disponíveis (desceu no 1.º trimestre de 2023 dos 6,5% observados no 4.º trimestre de 2022 para 5,9%).

### Mercados Financeiros

No 1.º semestre do ano assistiu-se à manutenção da tendência de melhoria do sentimento dos mercados que havia sido iniciada em meados de outubro de 2022, embora num contexto de abrandamento da atividade económica, apesar de menos severo do que o esperado, tendo-se assistido a diversas revisões em alta de várias entidades nacionais e internacionais para o crescimento económico em Portugal.

No entanto, a maior economia da Zona Euro (Alemanha) entrou em recessão técnica entre o 4.º trimestre de 2022 e o 1.º trimestre de 2023, com a redução dos rendimentos reais das famílias, resultantes da elevada inflação e o impacto sobre a procura agregada do endurecimento da política monetária por parte dos bancos centrais, para fazer frente à inflação.

O sentimento dos mercados acabou por beneficiar também dos crescentes sinais de que a Europa, para além de ter evitado uma crise de gás no inverno, também evitará no próximo, das expectativas relativamente ao impacto favorável nas contas das empresas (sobretudo das empresas tecnológicas) dos recentes e rápidos desenvolvimentos ao nível da inteligência artificial (IA), da continuação das expectativas favoráveis relativamente aos efeitos da reabertura comercial da China (patente na tendência de melhoria dos dados de atividade desde início do ano) e da expectativa de que o Governo chinês irá avançar com um pacote de estímulos para revitalizar economia, bem como dos bons resultados apresentados pelas empresas norte-americanas no 1.º trimestre do ano.

Os principais **índices de ações** dos EUA registaram fortes subidas durante o 1.º semestre, com o *S&P 500* a avançar 15,9%, mas não recuperando ainda totalmente da queda de 19,4%



observada em 2022. O *Nasdaq* exibiu uma subida ainda maior (+31,7%), que representou o melhor desempenho dos últimos 40 anos num 1.º semestre, sendo suportado pelo *rally* nas cotadas da inteligência artificial, ao passo que o *Dow Jones* recuperou menos (+3,8%). Na Europa, o *Eurostoxx 50* subiu 16,0%, com o índice português PSI a valorizar 3,4%. O comportamento ascendente foi transversal à generalidade das praças europeias [a maior subida coube ao italiano FTSE MIB (+19,1%) e a menor ao britânico FTSE 100 (+1,1%), este último particularmente prejudicado pela elevada inflação britânica e pela necessidade de mais subidas de taxas]. O índice *MSCI* global valorizou 12,8% no 1.º semestre (-19,8% em 2022), aproximando-se dos níveis máximos históricos registados em 16/11/2021, embora fechando o 1.º semestre ainda 10,0% abaixo desses níveis.

As **yields da dívida pública de referência** subiram nas principais economias, mas somente nos prazos mais curtos, refletindo as expectativas e concretização de políticas monetárias mais restritivas, tendo descido ligeiramente nos prazos mais longos. Na **Alemanha**, as *yields* a 2 anos aumentaram 43 p.b., para 3,196%, mas desceram 18 p.b. nos 10 anos, para 2,392%, ficando, no último caso, 36 p.b. abaixo dos níveis máximos desde abril de 2011 observados durante o semestre em análise (em 02/03/2023), embora permanecendo bem acima dos níveis mínimos históricos (-0,856%) registados em 09/03/2020. Nos **EUA**, as *yields* a 2 anos subiram 47 p.b. para 4,895%, mas tendo descido 4 p.b. nos 10 anos, para 3,837%, ficando 41 p.b. abaixo dos máximos desde junho de 2008 registados em 24/10/2022, embora continuando bem acima dos mínimos da série iniciada em 1979 registados em 04/08/2021 (0,507%).

A subida das taxas de juro de curto prazo nos EUA conduziu já aos declives mais negativos desde o início dos anos 80, medidos pela diferença entre as *yields* a 10 anos, por um lado, e as *yields* a 2 anos e as taxas de juro a 3 meses, por outro, sendo que as últimas 5 recessões nos EUA foram sempre precedidas de declives negativos entre as *yields* a 10 anos e as taxas a 3 meses.

Os **spreads de crédito** apresentaram movimentos favoráveis nos índices de CDS (*Credit Default Swaps*) em *investment grade*, num contexto de desagravamentos também nos **spreads das yields da dívida pública dos países periféricos da Zona Euro**, com a Grécia a destacar-se pela positiva (-77 p.b., para um *spread* de 128 p.b.), seguida de Itália (-46 p.b., para 168 p.b.) e de Portugal (-28 p.b., para 73 p.b.), que continuou com um *spread* inferior ao de Espanha (-10 p.b., para 99 p.b.).

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 também marcadas subidas no 1.º semestre (+145 p.b. nos 3 meses, +121 p.b. nos 6 meses e +84 p.b. nos 12 meses), 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 1.º semestre, sensivelmente, em máximos desde novembro de 2008 e em terreno positivo em todos os prazos

(3,577% nos 3 meses, 3,900% nos 6 meses e 4,134% nos 12 meses), depois de já o terem feito em 2022, o que não sucedia desde o início de 2015.

Já os índices gerais de **commodities** registaram descidas, com o índice compósito *CRB Index* a recuar 5,7% e o *GSCI* 11,4% (depois das fortes subidas de 19,5% e 8,7% observadas em 2022), 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 12,8% e 12,0% (os preços do gás na Europa caíram 50,4% face ao fecho de 2022, após terem subido 13,0% em 2022 e 243% em 2021, tendo fechado o 1.º semestre num nível já 88,2% abaixo do máximo histórico de final de agosto de 2022), das agrícolas (-14,6%, para mínimos desde setembro de 2021) e dos metais de base (-9,6%), sendo, no entanto, suportado pelo gado (+14,3%, para máximos desde julho de 2014) e pelos metais preciosos (+4,7%).

### Principais Riscos e Incertezas para 2023

No *WEO* de 11 de abril, o FMI realçou que as previsões económicas apresentadas assumiam a hipótese de estabilidade do sistema financeiro, após a queda de alguns bancos regionais norte-americanos e do *Credit Suisse*, reconhecendo, nesse sentido, o risco de um cenário de maior *stress* financeiro, que provocaria um crescimento mundial abaixo do antecipado.

Segundo o FMI, a instabilidade observada no sistema financeiro durante o 1.º semestre representou uma lembrança dos desafios causados pela interação entre a política monetária e as condições financeiras mais restritivas e a acumulação de vulnerabilidades, considerando que os riscos à estabilidade financeira aumentaram significativamente.

O FMI lembrou que, no seguimento da crise financeira global, os mercados aumentaram a exposição a risco de liquidez, duração e crédito para fazer face aos baixos juros, volatilidade limitada e ampla liquidez, referindo que esta estratégia permitiu impulsionar as rendibilidades, mas também as vulnerabilidades no sistema financeiro. Os riscos consubstanciaram-se na queda de alguns bancos regionais norte-americanos, como o *Silicon Valley Bank* e o *Signature Bank*, bem como na venda para evitar a falência do *Credit Suisse*.

Apesar de o FMI afastar dúvidas sobre a eficácia das mudanças regulatórias levadas a cabo após a crise financeira (especialmente em relação aos grandes bancos) em tornar o sistema mais resiliente, mantém as preocupações sobre as vulnerabilidades que podem estar escondidas, não só nos bancos, mas também nos intermediários financeiros não bancários, como fundos de investimento, de pensões ou seguradoras.

Segundo o FMI, o sistema financeiro está a ser testado face ao contexto de inflação mais elevada e subida das taxas de juro, numa altura em que a evolução dos preços continua acima da meta dos bancos centrais, sendo que a emergência de *stress* nos mercados financeiros observada no 1.º semestre (especialmente em março e em maio) acabou por vir dificultar a tarefa das autoridades monetárias. Ainda assim, o FMI reconheceu que a disponibilidade de ferramentas

permite aos bancos centrais separarem os objetivos de política monetária dos de estabilidade financeira, permitindo continuar o aperto monetário para fazer face às pressões inflacionistas.

Ao nível nacional, a economia deverá ver-se também condicionada pelos riscos identificados sobre a economia global, sendo que, segundo a análise do Banco de Portugal no Relatório de Estabilidade Financeira de maio, no atual quadro de incerteza e de normalização da política monetária, as principais vulnerabilidades e riscos para a estabilidade financeira são: *i)* a turbulência acrescida nos mercados financeiros internacionais, implicando potenciais efeitos de contágio entre os ciclos financeiro e económico (uma eventual aversão ao risco mais generalizada teria impactos adversos sobre os custos de financiamento, a valorização dos ativos e a atividade económica); *ii)* uma trajetória menos favorável para o rácio da dívida pública (um enquadramento económico e financeiro potencialmente mais adverso, com menor crescimento económico e maior persistência da inflação, que motive uma reação mais restritiva e duradoura das autoridades monetárias, aumenta os riscos do elevado endividamento); *iii)* o potencial incumprimento das famílias mais vulneráveis, devido à inflação elevada, à subida das taxas de juro de curto prazo e a um potencial agravamento da taxa de desemprego (a preponderância da taxa de juro variável nos empréstimos à habitação em Portugal leva a que a subida das taxas de juro se traduza num aumento no curto prazo dos encargos com a dívida); *iv)* o potencial incumprimento das empresas mais vulneráveis (apesar da evidência recente de resiliência do setor, um contexto económico e financeiro mais desfavorável, caracterizado por menor crescimento económico e taxas de juro mais elevadas, fará aumentar a percentagem de empresas em vulnerabilidade); *v)* o arrefecimento no mercado imobiliário residencial, com impacto sobre os preços e sobre o valor do colateral de créditos garantidos por imóveis (a subida das taxas de juro contribuirá para a desaceleração dos preços no mercado imobiliário residencial em Portugal); *vi)* a materialização dos riscos de mercado e de crédito para o setor bancário.

De notar que o referido aumento da restritividade da política monetária, as ainda elevadas pressões inflacionistas, 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 2023, uma vez que concorrem para a deterioração da situação financeira das famílias e empresas, potenciando o avolumar de insolvências em alguns setores de atividade.

Com a perspetiva de ainda não se ter concluído o ciclo de subidas de taxas de juro dos principais bancos centrais e de manutenção das taxas de juro em níveis elevados por um maior período, poder-se-á assistir a correções nos preços dos ativos financeiros e imobiliários, assim como o agravamento do risco de crédito.

A par dos riscos elencados, a regulação crescente sobre os temas dos riscos climáticos e seu tratamento, os impactos da rápida transformação tecnológica e as necessidades crescentes de investimento em cibersegurança (em jan-23 foi publicado o regulamento “*Digital Operational Resilience Act - DORA*” com período de implementação de 24 meses), poderão igualmente impactar no ritmo de crescimento da atividade.

## Evolução da atividade

---

O Fundo Montepio Obrigações - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações, doravante denominado Fundo ou Montepio Obrigações, iniciou a sua atividade em 1 de fevereiro de 1994, tendo como objetivo o investimento em ativos que apresentem um binómio risco/rentabilidade atrativo. Tendo em vista os objetivos do Fundo, a carteira incluirá ativos de mercados emergentes (América Latina e México) cotados numa Bolsa da União Europeia, cujo valor total será inferior a 15% do valor da carteira, investindo, ainda, em títulos de dívida de obrigações de Empresas ou de Estados com qualidade creditícia de “*investment grade*”.

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.

### Política de Investimento

O Fundo deterá no mínimo 80% do seu valor líquido global investido, diretamente ou indiretamente, em obrigações. Face às características do Fundo, as aplicações em obrigações de taxa variável (incluindo os ativos subjacentes a futuros de taxa de juro) representam mais do que 50% do seu valor líquido global.

Não se pretende atingir um nível específico de especialização sectorial, de crédito ou geográfica, tendo como objetivo o investimento em ativos que apresentem um binómio risco/rentabilidade atrativo.

Tendo em vista os objetivos do Fundo, a carteira incluirá ativos de mercados emergentes (América Latina e México) cotados numa Bolsa da União Europeia, cujo valor total será inferior a 15% do valor da carteira.

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.

Está prevista a utilização de instrumentos financeiros derivados para cobertura de riscos de taxa de juro e cambial e para exposição adicional. No caso do risco cambial será sempre efetuada uma cobertura do risco a 100% e no caso do risco de taxa de juro, a respetiva cobertura revestirá um carácter pontual, podendo ser efetuada até 100% daquele risco. O Fundo não pode deter mais de 10% do seu valor líquido global em Unidades de Participação (UP) de fundos de investimento.

## Rendibilidade e Risco

A rendibilidade efetiva do Fundo no 1º semestre de 2023 foi de 1,01%, enquanto a evolução da rendibilidade e do risco nos últimos 10 anos civis foi a seguinte:

Ano	Rendibilidade	Risco	Classe de Risco
2013	2,53%	1,15%	Classe 2
2014	2,44%	0,69%	Classe 2
2015	1,66%	0,53%	Classe 2
2016	0,63%	0,62%	Classe 2
2017	0,89%	0,28%	Classe 1
2018	-2,63%	0,77%	Classe 2
2019	1,21%	0,57%	Classe 2
2020	-0,98%	2,53%	Classe 3
2021	-0,90%	0,12%	Classe 1
2022	-1,88%	0,57%	Classe 2

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. 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 30 de junho de 2023, de 17,13 M€. 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.

Anos	VLGF (€)	# UP em circulação	Valor da UP (€)
2018	8 922 853,48	94 530,6102	94,3912
2019	10 959 723,88	114 723,9463	95,5313
2020	9 110 510,73	96 307,5436	94,5981
2021	8 796 569,70	93 838,4226	93,7417
2022	10 455 258,59	113 674,8498	91,9751
30/06/2023	17 133 505,20	184 432,9787	92,8983

## 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 completos e em 30 de junho de 2023.

	2020	2021	2022	30/06/2023
<b>Proveitos</b>	452 766,29	49 706,84	144 051,81	244 677,84
<b>Custos</b>	568 702,36	129 011,36	314 225,11	126 235,77
<b>Resultado Líquido</b>	-115 936,07	-79 304,52	-170 173,30	118 442,07

(valores em Euros)

Relativamente aos custos suportados pelo Fundo, destacam-se as rúbricas abaixo identificadas.

	2020	2021	2022	30/06/2023
<b>Comissão de Gestão</b>	36 605,27	15 799,67	20 320,41	16 984,53
<b>Comissão de Depósito</b>	5 281,76	4 514,12	4 841,22	3 060,86
<b>Comissão de Comercialização</b>	50 542,09	58 684,50	59 424,72	33 344,33
<b>Taxa de supervisão</b>	1 541,10	1 334,54	1 451,00	935,84
<b>Custos de auditoria</b>	1 845,00	1 845,00	1 845,00	1 467,89
<b>Comissão de carteira de títulos</b>	1 165,16	895,80	56,32	654,94

(valores em Euros)

Lisboa, 23 de agosto de 2023

## **2. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

---

## BALANÇOS EM 30 DE JUNHO DE 2023 E 2022

(Montantes expressos em Euros)

ATIVO						PASSIVO					
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2023			2022		CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	Períodos		
		Bruto	Mv	mv/P	Líquido	Líquido			2023	2022	
	<b>CARTEIRA DE TÍTULOS</b>										
21	OBRIGAÇÕES	12 985 186.54	15 853.42	37 276.77	12 963 763.19	6 972 297.85	61	UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	9 199 478.97	4 870 780.78	
22	AÇÕES						62	VARIAÇÕES PATRIMONIAIS	(5 534 116.06)	(9 239 346.31)	
23	OUTROS TÍTULOS DE CAPITAL						64	RESULTADOS TRANSITADOS	13 349 700.22	13 519 873.52	
24	UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	1 403 809.19	1 123.50	18 609.89	1 386 322.80	750 595.46	65	RESULTADOS DISTRIBUÍDOS			
25	DIREITOS										
26	OUTROS INSTRUMENTOS DE DÍVIDA	100 000.00	0.00	0.00	100 000.00	0.00	66	RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	118 442.07	(150 150.89)	
	<b>TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS</b>	<b>14 488 995.73</b>	<b>16 976.92</b>	<b>55 886.66</b>	<b>14 450 085.99</b>	<b>7 722 893.31</b>		<b>TOTAL DO CAPITAL DO OIC</b>	<b>17 133 505.20</b>	<b>9 001 157.10</b>	
	<b>OUTROS ATIVOS</b>						48	<b>PROVISÕES ACUMULADAS</b>			
31	OUTROS ATIVOS						481	PROVISÕES PARA ENCARGOS	0.01	0.01	
	<b>TOTAL DE OUTROS ATIVOS</b>							<b>TOTAL DE PROVISÕES ACUMULADAS</b>	<b>0.01</b>	<b>0.01</b>	
	<b>TERCEIROS</b>							<b>TERCEIROS</b>			
411+...+418	CONTAS DE DEVEDORES	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	421	RESGATES A PAGAR A OS PARTICIPANTES	16 090.14	983.15	
	<b>TOTAL DOS VALORES A RECEBER</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	422	RENDIMENTOS A PAGAR A OS PARTICIPANTES			
	<b>DISPONIBILIDADES</b>						423	COMISSÕES A PAGAR	11 430.83	7 807.46	
11	CAIXA						424+...+429	OUTRAS CONTAS DE CREDORES	1 366 332.01	202 487.34	
12	DEPÓSITOS À ORDEM	3 321 659.82			3 321 659.82	1 486 712.48	43+12	EMPRÉSTIMOS OBTIDOS			
13	DEPÓSITOS A PRAZO E COM PRÉ-AVISO	695 000.00			695 000.00	0.00		<b>TOTAL DOS VALORES A PAGAR</b>	<b>1 393 852.98</b>	<b>211 277.95</b>	
14	CERTIFICADOS DE DEPÓSITO										
18	OUTROS MEIOS MONETÁRIOS										
	<b>TOTAL DAS DISPONIBILIDADES</b>	<b>4 016 659.82</b>			<b>4 016 659.82</b>	<b>1 486 712.48</b>		<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>			
	<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>						55	ACRÉSCIMOS DE CUSTOS			
51	ACRÉSCIMOS DE PROVEITOS	58 597.65			58 597.65	2 815.77	56	RECEITAS COM PROVEITO DIFERIDO			
52	DESPESAS COM CUSTO DIFERIDO	2 014.73			2 014.73	13.50	58	OUTROS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS			
58	OUTROS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS						59	CONTAS TRANSITÓRIAS PASSIVAS			
59	CONTAS TRANSITÓRIAS ATIVAS							<b>TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	
	<b>TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS ATIVOS</b>	<b>60 612.38</b>			<b>60 612.38</b>	<b>2 829.27</b>		<b>TOTAL DO CAPITAL E DO PASSIVO</b>	<b>18 527 358.19</b>	<b>9 212 435.06</b>	
	<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>18 566 267.93</b>	<b>16 976.92</b>	<b>55 886.66</b>	<b>18 527 358.19</b>	<b>9 212 435.06</b>					
	Total do Número de Unidades de Participação					184 432.9787	97 650.3857	Valor Unitário da Unidade de Participação		92.8983	92.1774

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

O Responsável pela Contabilidade

O Responsável pela Gestão



## DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM JUNHO DE 2023 E 2022

(Montantes expressos em Euros)

CÓDIGO	CUSTOS E PERDAS DESIGNAÇÃO	Período		CÓDIGO	PROVEITOS E GANHOS DESIGNAÇÃO	Período	
		2023	2022			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	20 350.23	410.22	812+813	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	157 315.34	11 160.40
711+714+717+718	De Operações Correntes			811+814+817+818	Outras, de Operações Correntes	5 612.68	
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	654.94	32.80	822+...+824/5	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	1 376.21	1 037.90
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	52 272.11	39 355.24	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	80 373.61	10 432.48
732+733	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	45 887.39	128 186.40	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						
7412+7422	Impostos Indiretos	5 385.02	3 787.33				
7418+7428	Outros Impostos						
75	PROVISÕES DO EXERCÍCIO						
751	Provisões para encargos			87	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES	0.00	0.00
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	1 686.08	1 009.68				
	<b>TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)</b>	<b>126 235.77</b>	<b>172 781.67</b>		<b>TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)</b>	<b>244 677.84</b>	<b>22 630.78</b>
	<b>CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS</b>		
781	Valores incobráveis				Recuperação de Incobráveis		
782	Perdas extraordinárias				Ganhos Extraordinários		
783	Perdas imputáveis a Exercícios Anteriores			881	Ganhos de Exercícios Anteriores		
788	Outros Custos e Perdas Eventuais			882	Outros Ganhos Eventuais		
	<b>TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	883			
				884...888			
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>118 442.07</b>		66	<b>RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se &lt; 0)</b>		<b>150 150.89</b>
	<b>TOTAL</b>	<b>244 677.84</b>	<b>172 781.67</b>		<b>TOTAL</b>	<b>244 677.84</b>	<b>172 781.67</b>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos	172 172.60	(105 998.64)	D-C	Resultados Eventuais	0.00	0.00
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais			B+D-A-C+74	Resultados Antes de Imposto s/o Rendimento	123 827.09	(146 363.56)
B-A	Resultados Correntes	118 442.07	(150 150.89)	B+D-A-C	Resultados Líquidos do Período	118 442.07	(150 150.89)

O responsável pela Contabilidade

O responsável pela Gestão

## DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA DE 2023 E 2022

(Montantes expressos em Euros)

Discriminação dos Fluxos	Período	
	De 2023-01-01 a 2023-06-30	De 2022-01-01 a 2022-06-30
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>		
RECEBIMENTOS		
Subscrição de unidades de participação	7 875 888.93	1 205 196.48
Comissão de resgate	0.00	
	7 875 888.93	1 205 196.48
PAGAMENTOS		
Resgates de unidades de participação	1 338 144.55	849 475.04
	1 338 144.55	849 475.04
Fluxo das operações sobre as unidades do OIC	<b>6 537 744.38</b>	<b>355 721.44</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS</b>		
RECEBIMENTOS		
Venda de títulos e outros ativos	589 615.00	883 816.48
Reembolso de Títulos e outros ativos	3 322 000.00	1 153 000.00
Rendim. Tit. e outros activos	1 376.21	1 037.90
Juros e proveitos similares recebidos	124 934.85	10 614.31
Outros Receb. Carteira títulos	0.10	0.09
	4 037 926.16	2 048 468.78
PAGAMENTOS		
Compra de títulos e outros ativos	7 960 877.79	2 262 066.15
Juros e custos similares pagos	20 350.22	410.22
Outras taxas e comissões	18.79	32.89
	7 981 246.80	2 262 509.26
Fluxo das operações da carteira de Títulos	<b>(3 943 320.64)</b>	<b>(214 040.48)</b>
<b>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</b>		
RECEBIMENTOS		
Juros de Depósitos Bancários	3 042.71	0.00
Outros recebimentos de operações correntes		
	3 042.71	0.00
PAGAMENTOS		
Comissão de Gestão	16 522.02	8 046.81
Comissão de Comercialização	31 832.65	29 888.34
Comissão de Depósito	2 930.57	2 299.09
Impostos e taxas	3 633.85	2 926.83
Outros pag. Operações correntes	1 774.64	1 014.75
	56 693.73	44 175.82
Fluxo das operações de Gestão Corrente	<b>(53 651.02)</b>	<b>(44 175.82)</b>
<b>Saldo dos Fluxos de Caixa do Período</b>	<b>2 540 772.72</b>	<b>97 505.14</b>
<b>Disponibilidades no Início do Período</b>	<b>780 887.10</b>	<b>1 389 207.34</b>
<b>Disponibilidades no Fim do Período</b>	<b>3 321 659.82</b>	<b>1 486 712.48</b>

O RESPONSÁVEL PELA  
CONTABILIDADE

O RESPONSÁVEL PELA  
GESTÃO

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

---

## **DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM**

**30 DE JUNHO DE 2022**

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

### **INTRODUÇÃO**

O Montepio Obrigações Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações (Fundo) iniciou a sua atividade em 1 de fevereiro de 1994. Este Fundo foi constituído por prazo indeterminado e tem por objectivo a captação de disponibilidades financeiras, quer de entidades colectivas, quer de pessoas individuais, que pretendam fazer aplicações a médio e longo prazo. Ao Fundo está vedado o investimento em acções, obrigações convertíveis ou obrigações que confirmam o direito de subscrição de acções ou de aquisição de ações. De salientar que no dia 28 de novembro de 2011 o Fundo Finirendimento da Finivalor, foi integrado por fusão no Fundo Montepio Obrigações. Desta forma, as demonstrações financeiras do Fundo, com referência a 31 de dezembro de 2011, incluem o efeito desta fusão, pelo que este facto deverá ser considerado para efeitos de comparabilidade.

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 período de seis meses findo a 30 de junho de o exercício de 2023 apresenta o seguinte detalhe:

Descrição	(Valores em €)						
	Saldo em 31/12/2022	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	Saldo em 30/06/2023
Valor base	5 670 077.67	4 239 563.86	710 162.56				9 199 478.97
Diferença p/ Valor Base	(8 564 519.30)	3 636 325.07	605 921.83				(5 534 116.06)
Resultados distribuídos							
Resultados acumulados	13 519 873.52				(170 173.30)		13 349 700.22
Resultados do período	(170 173.30)				170 173.30	118 442.07	118 442.07
	<u>10 455 258.59</u>	<u>7 875 888.93</u>	<u>1 316 084.39</u>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>118 442.07</u>	<u>17 133 505.20</u>
Nº unidades de participação	<u>113 674.8498</u>	<u>84 995.6068</u>	<u>14 237.4779</u>				<u>184 432.9787</u>
Valor da unidade de participação	<u>91.9751</u>	<u>92.6623</u>	<u>92.4380</u>				<u>92.8983</u>

### Nota 1 - Quadro 3

A evolução mensal do valor do Fundo e do valor da unidade de participação no período de seis meses findo em 30 de junho de 2023 foi a seguinte:

Mês	Valor Líquido global do Fundo em €	Valor da unidade de participação em €	Nº Up's em circulação
Janeiro	10 797 265.99	92.1835	117 127.9183
Fevereiro	11 488 418.99	92.3686	124 375.8066
Março	11 563 768.62	92.3788	125 177.7768
Abril	12 047 259.05	92.5482	130 172.7753
Maior	12 714 279.45	92.7016	137 152.7439
Junho	<u>17 133 505.20</u>	<u>92.8983</u>	<u>184 432.9787</u>

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

A carteira de títulos em 30 de junho de 2023 tem a seguinte composição:

(Valores em €)						
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	578.54		20 578.54	340.70	20 919.24
BGTB 0% 14/09/2023	148 029	960.38		148 989.00		148 989.00
SGLT 0% 08/09/2023	321 626	1 367.55		322 993.13		322 993.13
BUBILL 0% 20/03/2024	369 158	1 423.51		370 581.70		370 581.70
PORTB 0% 22/09/2023	514 960	1 878.27		516 838.40		516 838.40
BUBILL 0% 22/11/2023	98 557	100.50		98 657.00		98 657.00
SGLT 0% 08/12/2023	196 857	98.02		196 955.00		196 955.00
BUBILL 0% 19/07/2023	299 582	25.35		299 607.00		299 607.00
<b>Sub-Total:</b>	<b>1 968 768</b>	<b>6 432.12</b>	<b>0.00</b>	<b>1 975 199.77</b>	<b>340.70</b>	<b>1 975 540.47</b>
<b>01.01.03 - Obrigações diversas</b>						
SIEGR 0.375% 6/09/23	98 320	1 098.00		99 418.00	306.16	99 724.16
C 2.375% 22/5/2024	98 675		(18.50)	98 656.50	259.56	98 916.06
TOYOTA 0.625%26/9/23	196 969	1 580.00		198 549.00	952.05	199 501.05
BMW 0.625% 6/10/2023	196 852	1 532.00		198 384.00	917.81	199 301.81
MCD 1% 15/11/2023	98 483	493.00		98 976.00	624.66	99 600.66
CCEP 2.625% 06/11/23	99 707		(155.50)	99 551.50	1 704.45	101 255.95
UNANA 0.50% 12/08/23	98 974	673.50		99 647.50	442.47	100 089.97
ACAFFP 0.75% 12/05/23	196 273	1 134.00		197 407.00	854.79	198 261.79
ISPIM 4% 30/10/2023	100 129		(113.50)	100 015.50	2 673.97	102 689.47
MS 1.75% 11/03/24	98 247	310.00		98 557.00	535.52	99 092.52
BACR Float 12/05/26	203 335		(4 566.00)	198 769.00	1 194.72	199 963.72
BBVASM Flt 11/26/25	606 667	169.90		606 837.00	2 649.00	609 486.00
SANTAN Float 29/1/26	500 806		(5 198.50)	495 607.50	3 486.22	499 093.72
SANTAN Float 16/1/25	300 639		(3.00)	300 636.00	1 552.92	302 188.92
LLOYDS Flt 21/06/24	300 585	765.00		301 350.00	360.92	301 710.92
BNP Float 07/06/24	345 120		(1 227.37)	343 892.97	967.40	344 860.37
HSBC Float 24/09/26	406 473		(6 469.00)	400 004.00	255.56	400 259.56
GS Float 03/19/26	614 029		(2 527.90)	611 500.60	782.32	612 282.92
BAC Float 22/09/26	705 211		(6 695.00)	698 516.00	688.05	699 204.05
TD Float 20/01/2025	401 124		(86.20)	401 038.00	2 190.00	403 228.00
ABIBB Float 15/04/24	326 865	478.75		327 343.35	2 368.71	329 712.06
NWG Float 13/01/2026	301 889		(197.00)	301 692.00	2 691.27	304 383.27
SOCGEN Float 22/5/24	99 667	718.75		100 385.50	464.78	100 850.28
SOCGEN Flt 13/01/25	500 245	67.50		500 312.50	3 903.92	504 216.42
IBESM Float 20/02/24	100 140		(9.00)	100 131.00	450.33	100 581.33
BNS Float 02/01/24	201 610		(1 015.00)	200 595.00	1 333.33	201 928.33
BNS Float 02/05/2025	200 289		(27.00)	200 262.00	1 193.51	201 455.51
RY Float 31/01/24	100 870		(581.50)	100 288.50	709.69	100 998.19
RY Float 17/01/2025	400 792	122.00		400 914.00	3 005.83	403 919.83
NACN Float 13/06/25	300 250		(199.00)	300 051.00	401.90	300 452.90
DAIGR Float 03/07/24	400 826	252.00		401 078.00	3 463.09	404 541.09
ABNANV Float 10/1/25	300 461		(129.10)	300 331.50	2 298.38	302 629.88
VW Float 16/11/2024	307 020		(2 767.10)	304 252.50	1 877.57	306 130.07
ACAFFP Float 07/03/25	300 096	19.40		300 115.50	762.60	300 878.10
ISPIM Float 17/03/25	400 228		(52.10)	400 176.00	556.93	400 732.93
INTNED Float 20/9/23	201 712		(1 434.00)	200 278.00	270.23	200 548.23
ORFP Float 29/3/2024	202 471		(1 380.00)	201 091.00	47.27	201 138.27
CM Float 26/01/2024	302 133		(1 176.00)	300 957.00	2 220.90	303 177.90
OPBANK Float 18/1/24	202 005		(1 095.00)	200 910.00	1 716.39	202 626.39
SGOFF Float 18/07/24	100 216		(154.50)	100 061.50	693.75	100 755.25
CM Float 09/06/2025	100 017	7.50		100 024.50	241.94	100 266.44
<b>Sub-Total:</b>	<b>11 016 419</b>	<b>9 421.30</b>	<b>(37 276.77)</b>	<b>10 988 563.42</b>	<b>54 070.87</b>	<b>11 042 634.29</b>
<b>01.01.05 - Ups / ações de OIC que não OII (ETFs)</b>						
ISH EUR CORP BND IRH	468 814		(18 609.89)	450 204.54		450 204.54
IshaETF € Ultrashort	934 995	1 123.50		936 118.26		936 118.26
<b>Sub-Total:</b>	<b>1 403 809</b>	<b>1 123.50</b>	<b>(18 609.89)</b>	<b>1 386 322.80</b>	<b>.00</b>	<b>1 386 322.80</b>
<b>01.03 - Instrumentos Financeiros Não Adm. Neg.PN</b>						
<b>01.03.11 - Papel comercial</b>						
BRISA 9ª 3.5%07JUL23	100 000			100 000.00	291.67	100 291.67
<b>Sub-Total:</b>	<b>100 000</b>	<b>.00</b>	<b>.00</b>	<b>100 000.00</b>	<b>291.67</b>	<b>100 291.67</b>
<b>Total</b>	<b>14 488 996</b>	<b>16 976.92</b>	<b>(55 886.66)</b>	<b>14 450 085.99</b>	<b>54 703.24</b>	<b>14 504 789.23</b>

### Nota 3 - Quadro 2

O movimento ocorrido nas rubricas de disponibilidades no período de seis meses findo em 30 de junho de 2023 foi o seguinte:

CONTAS	SALDO 31/12/2022	AUMENTOS	REDUÇÕES	(Valores em €)
				SALDO 30/06/2023
Caixa				
Depósitos à ordem	780 887.10			3 321 659.82
Depósitos a prazo e com pré-aviso	700 000.00	1 545 000.00	850 000.00	695 000.00
Certificados de depósito				
Outras contas de disponibilidades				
<b>Total</b>	<b>1 480 887.10</b>	<b>1 545 000.00</b>	<b>850 000.00</b>	<b>4 016 659.82</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 transações efetuadas 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 respetivo 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 activos, 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 0,825% 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 0.650%, 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 12 - EXPOSIÇÃO AO RISCO DE TAXA DE JURO

Em 30 de junho 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	3 343 783.23
	<u>3 343 783.23</u>

### Nota 15 – DIVERSOS CUSTOS IMPUTADOS AO FUNDO NO 1º SEMESTRE DE 2023

Os diversos custos imputados ao Fundo em 30 de junho de 2023 são os seguintes:

<u>Custos imputados ao Fundo em 30-06-2023</u>	<u>Valor (em Euros)</u>	<u>Percentagem de VLG (1)</u>
Comissão de Gestão	50 328.87	0.42%
Componente Fixa	50 328.87	0.42%
Componente Variável	0.00	0.00%
Comissão de Depósito	3 060.86	0.03%
Taxa de supervisão	935.84	0.00%
Custos de auditoria	1 467.89	0.01%
Imposto do selo aplicável ao Fundo	3 331.57	0.03%
Outros encargos	218.19	0.00%
<b>Total</b>	<b>59 343.21</b>	<b>0.50%</b>
<b>Taxa Encargos Correntes (TEC)</b>		<b>0.50%</b>

(1) Média relativa ao período de referência.

## Nota 16 - REMUNERAÇÕES

Dado cumprimento ao exigido do n.º 1 do art.º 93 do RGA, apresenta-se de seguida o montante de remuneração em 30 de junho de 2023 suportadas pela Montepio Gestão de Activos:

<b>Tipo de remuneração</b>	<b>30/06/2023</b>
Órgãos de Gestão	329 434.28
Conselho Fiscal	7 059.54
Colaboradores	529 318.87
Número de colaboradores	31

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

## Nota 17 – IMPACTOS NO OIC

Face ao contexto de persistência da inflação subjacente, deu-se durante o 1.º semestre do ano, continuidade ao ciclo de subidas das taxas de juro diretoras iniciado em meados de 2022 por parte do BCE embora, tenha-se assistido a uma manutenção da tendência de queda da inflação iniciada ainda no final de 2022.

A Montepio Gestão de Activos, na qualidade de sociedade gestora do Fundo, continuará a acompanhar de perto a evolução das situações indicadas, atuando, sempre que necessário, em ordem a assegurar a continuidade e saúde financeira do Fundo.

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora entende que as atuais circunstâncias, não põem em causa a continuidade das operações do Fundo.

Lisboa, 23 de agosto de 2023

## 4. RELATÓRIO DE AUDITORIA

---

## RELATÓRIO DE AUDITORIA

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Montepio Obrigações - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações** (adiante designado por Fundo), gerido pela Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA (adiante designada por Entidade Gestora), que compreendem o balanço em 30 de junho de 2023 (que evidencia um total de 18 527 358 euros e um total de capital do fundo de 17 133 505 euros, incluindo um resultado líquido de 118 442 euros), a demonstração de resultados e a demonstração de fluxos de caixa relativas ao período de seis meses 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 Obrigações - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações** em 30 de junho de 2023 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao período de seis meses 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) concluimos 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, 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**

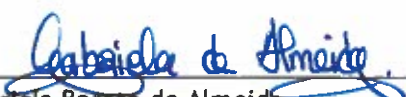
Em nossa opinião, o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre o Fundo, não identificámos incorreções 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, 25 de agosto de 2023

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