



Fundo Especial de Investimento Aberto

# **CAIXAGEST IMOBILIÁRIO INTERNACIONAL**

## **RELATÓRIO E CONTAS**

30 de junho de 2024



**Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.**

Sede Social: Av. João XXI, 63 - 1000-300 Lisboa | Capital Social € 9.300.000 | CRCL e contribuinte 502 454 563



## INDICE

RELATÓRIO DE GESTÃO.....	3
ENQUADRAMENTO ECONÓMICO .....	3
MERCADOS FINANCEIROS .....	4
PERSPETIVAS PARA 2024 .....	5
MERCADO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO.....	6
ATIVIDADE DO FUNDO.....	8
<i>Caracterização.....</i>	8
<i>Estratégia de investimento .....</i>	8
<i>Avaliação do desempenho.....</i>	9
<i>Demonstração do património em 30 de junho de 2024 .....</i>	9
<i>Caracterização dos Valores Mobiliários .....</i>	9
<i>Composição da carteira.....</i>	10
<i>Rendibilidades e Risco .....</i>	10
<i>Dados Históricos.....</i>	10
<i>Sustentabilidade.....</i>	11
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....	13
BALANÇOS.....	14
CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS .....	15
DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS .....	16
DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA .....	17
DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 30 DE JUNHO DE 2024 E 2023 .....	18
RELATÓRIO DE AUDITORIA .....	30



## RELATÓRIO DE GESTÃO

### Enquadramento Económico

A atividade económica global revelou, no primeiro semestre de 2024, um comportamento ligeiramente melhor do que o previsto no final ainda do ano passado, apesar dos níveis de restritividade da política monetária permanecerem elevados e da manutenção das incertezas de natureza geopolítica. Neste contexto, diversas instituições supranacionais, desde a OCDE, à Comissão Europeia e ao Fundo Monetário Internacional (FMI) reviram ligeiramente em alta as estimativas de crescimento do PIB real para o presente ano. No caso do FMI, a previsão de 3,1%, inscrita no *World Economic Outlook*, passou para 3,2% aquando da sua atualização em abril, valor idêntico ao registado em 2023. De acordo com esta instituição, o abrandamento ligeiro do crescimento no bloco emergente, de 4,3% para 4,2%, foi compensado pela melhoria do bloco desenvolvido, de 1,6% para 1,7%, sobretudo devido aos resultados esperados para os EUA e para a Área Euro. No que diz respeito à evolução da inflação, continuou a ser observada uma tendência de moderação, contudo menor do que o esperado anteriormente, em função, principalmente, do desempenho dos preços no setor de serviços.

Nos EUA, de acordo com o *Bureau of Economic Analysis*, durante o primeiro trimestre deste ano a economia registou um crescimento em cadeia de 0,3%, em consequência do contributo muito positivo da procura interna, com destaque para o consumo privado e para a formação bruta de capital fixo. Ao nível do mercado de trabalho, apesar da adição de novos postos de trabalho, o *Bureau of Labor Statistics* reportou um aumento da taxa de desemprego de 3,7% no final de 2023 para 4,0% em maio, o nível mais elevado desde janeiro de 2022. Quanto à inflação, a tendência de arrefecimento do índice de preços da despesa no consumo, indicador de referência da Reserva Federal norte-americana para aferir as pressões relacionadas com o crescimento dos preços, denotou uma moderação diminuta, com a respetiva variação homóloga a permanecer acima do objetivo de 2,0%, enquanto no caso da componente subjacente, que exclui alimentação e energia, registou-se uma estagnação. Neste contexto, a autoridade monetária manteve as taxas diretoras inalteradas, no intervalo compreendido entre 5,25% e 5,50%, tendo a maioria dos membros do comité de política monetária salientado ao longo do semestre, a importância de obter mais evidências acerca da sustentabilidade do processo de desinflação, antes de considerar uma possível descida das taxas de juro. Assim, no comité de política monetária do mês junho, a média dos membros passou a indicar apenas um corte de 0,25 pontos percentuais (p.p.) das taxas diretoras até ao final do ano, em comparação com seis e com três cortes logo após os Conselhos de Governadores (CG) de dezembro do ano passado e de março deste ano, respetivamente.

Na Área Euro, de acordo com o *Eurostat*, o PIB real evidenciou, no primeiro trimestre, um crescimento de 0,3% em cadeia, depois de ter contraído marginalmente durante a segunda metade de 2023, um resultado que decorreu principalmente do contributo positivo das exportações líquidas. Entre as principais economias da região, destaque para as da Ibéria, tendo a atividade crescido 0,7% em Espanha, pelo segundo trimestre sucessivo, um resultado ligeiramente inferior aos 0,8% de Portugal. No mesmo período, as economias de Itália, de França e da Alemanha cresceram 0,3% e 0,2%, nos dois últimos casos. Já a taxa de desemprego da Área Euro diminuiu de 6,5% em dezembro de 2023 para 6,4% em maio do corrente ano, um novo mínimo da série atual, com descidas em França, de 7,5% para 7,4%, em Itália de 7,2% para 6,8%, e em Espanha, de 11,9% para 11,7%, enquanto em Portugal permaneceu inalterada em 6,5%, ao contrário da taxa alemã que subiu de 3,1% para 3,2%. No que respeita ao crescimento dos preços, a inflação denotou uma moderação com a variação homóloga a transitar de 3,4% no último mês do ano passado para 2,5% em junho, segundo o Eurostat. Ao contrário dos EUA, na Área Euro a inflação continuou a convergir em direção ao objetivo de 2,0% do Banco Central Europeu (BCE), que decretou na reunião de política monetária, ocorrida em junho, a primeira redução das taxas diretoras em 0,25 p.p., com a de facilidade permanente de depósito, a ser colocada em 3,75%. Adicionalmente, em março, devido ao encerramento gradual das compras de ativos de dívida por parte do BCE e do conseqüente receio de que uma diminuição acentuada da liquidez pudesse induzir a aumentos consideráveis dos custos de financiamento, o CG anunciou alterações ao quadro operacional da política monetária, privilegiando a liquidez excedentária, em que as operações principais de refinanciamento continuarão a ser realizadas através de taxa fixa com



colocação total, continuando desse modo o BCE a desempenhar um papel fundamental na cedência de liquidez ao sistema bancário. A par disso, o CG explicitou que a taxa de juro da facilidade de depósito permanecerá como a principal taxa de referência da política monetária.

Na Ásia, a economia da China surpreendeu durante o primeiro trimestre do ano ao registar um crescimento de 1,6% em cadeia. O resultado obtido refletiu, em grande parte, dados muito positivos registados durante os dois primeiros meses do ano, e que estiveram relacionados sobretudo com as exportações e com o investimento efetuado por empresas públicas. No entanto, a partir de março, a maioria dos indicadores de atividade, de comércio e de concessão de crédito começaram a surpreender negativamente. O desempenho do mercado de trabalho constituiu outra fonte de apreensão, com a taxa de desemprego jovem a registar um incremento ao longo de toda a primeira metade do ano, fixando-se em 21,3% em junho, o nível mais elevado desde 2011. No setor imobiliário, os preços das habitações nas principais cidades continuaram a diminuir, tendo-se acentuado a contração do investimento imobiliário. Em face desta conjuntura, o banco central da China reduziu ainda em fevereiro a taxa de juro diretora a cinco anos, o referencial para as taxas de financiamento hipotecário, em 0,25 p.p., para 3,95%, um novo mínimo histórico. No capítulo dos preços, apesar de ter aumentado ligeiramente, a variação homóloga do índice de preços no consumidor permaneceu em maio de forma marginal acima de zero, a 0,3%, encontrando-se muito abaixo do objetivo do banco central de 3,0%.

## Mercados Financeiros

Nos primeiros meses de 2024, apesar do recrudescimento dos riscos geopolíticos e da inflação persistente, a maioria das classes de risco, em particular a acionista, patenteou ganhos. Esta dinâmica positiva deveu-se à manutenção de níveis de consumo sólidos, possibilitada pela robustez do mercado de trabalho, bem como pelos resultados empresariais relativamente favoráveis. Em contraposição, as obrigações de dívida pública constituíram a exceção registando perdas, decorrentes de uma retórica, por parte dos representantes dos principais bancos centrais, menos acomodatória do que o esperado.

No **Mercado Monetário**, na Área Euro as taxas dos prazos mais curtos caíram, em oposição às de 12 meses. Desta forma, em função do corte das taxas diretoras, decidido pelo BCE em junho, a Euribor a 3 meses registou uma queda de 0,20 p.p., para 3,71% e na maturidade de 6 meses de 0,18 p.p., para 3,68%. Já a de 12 meses subiu 7 p.p., para 3,58%. Em contraposição, o aumento da Euribor a 12 meses deveu-se à perspetiva, implícita neste indexante no final de 2023, de que a autoridade monetária europeias poderia cortar as taxas diretoras de forma mais pronunciada que a atualmente estimada.

No que respeita às **Obrigações** de Dívida Pública, os índices de referência da Área Euro e dos EUA registaram perdas, reflexo, por um lado, da resiliência do crescimento económico e, por outro, da divulgação de dados de inflação menos benignos, em particular nos EUA, com as métricas mensais inclusivamente a acelerarem. Neste âmbito, de salientar que o aumento do risco de uma aceleração da inflação, de uma possível flexibilização demasiado prematura das condições financeiras, fomentou uma maior convicção de que o ciclo de descida de taxas diretoras não seja tão célere ou expressivo, em 2024, como o antecipado no início do ano. Neste enquadramento, nos EUA, a *yield* do prazo a 2 anos subiu cerca de 0,50 p.p., alcançando níveis próximos dos máximos de 2023, acima de 5,0%, o que representou o patamar mais elevado desde 2007, enquanto a *yield* dos títulos com maturidade a 10 anos subiu cerca de 0,54 p.p. Na Área Euro, as taxas de juro germânicas foram influenciadas pela dinâmica das suas congéneres norte-americanas, embora tenham patenteado subidas de menor magnitude. Para tal demonstraram-se relevantes os indícios de que a política monetária do BCE, no atual contexto, não deverá divergir, de forma substancial, face à da *Fed*. Desta forma, as taxas de juro de mercado para os títulos com maturidades a 2 e a 10 anos subiram 0,44 p.p. e 0,46 p.p., respetivamente.

Relativamente aos principais segmentos de Obrigações de Dívida Privada - Crédito, registaram-se ganhos, os quais foram mais pronunciados nos segmentos de grau especulativo, sendo uma exceção a desvalorização observada no de *Investment Grade* de emissões em dólares, penalizado pelo aumento das



taxas de juro sem risco nesta geografia. Para a dinâmica da classe contribuiu o estreitamento de prémios de risco, potenciados pela robustez dos fundamentais das empresas.

No que respeita à classe de **Ações**, a generalidade dos índices de referência valorizou, com vários a atingir máximos históricos. Em adição, os compósitos beneficiaram da divulgação de resultados favoráveis, pese embora o tom mais cauteloso dos representantes das empresas, com as instituições a demonstrarem resiliência face à inflação persistente e à postecipação de cortes de taxas diretoras por parte dos bancos centrais. No caso concreto dos mercados de países desenvolvidos, salientou-se o desempenho do dos EUA, impulsionado pelo setor tecnológico, em particular das empresas relacionadas com a temática da inteligência artificial e as de semicondutores. Em comparação, o agregado de emergentes, por seu turno, registou uma valorização relativamente mais modesta, condicionado pela desvalorização de alguns mercados, como com o do Brasil. Salientaram-se, pela positiva, os ganhos da China, pese embora alguma volatilidade ao longo do semestre. Este mercado continuou a ser condicionado por indícios de dificuldades financeiras no setor imobiliário, contudo este efeito foi colmatado pela valorização do setor de tecnologia, pela flexibilização da política monetária e por um apoio político mais forte à economia, nomeadamente, ao nível do investimento estatal. No que concerne ao comportamento dos vários setores, globalmente, a maioria patenteou ganhos, mais pronunciados no de tecnologia, em virtude não só da época de resultados favorável como também de expectativas promissoras para o desenvolvimento de produtos ligados à inteligência artificial.

Relativamente ao **Mercado Cambial**, face ao euro, salientou-se a depreciação do iene, que atingiu o valor mais baixo face à moeda única, ao refletir a divergência substancial entre a política monetária do Banco Central do Japão, que persiste na implementação de uma estratégia monetária ultra-acomodatória, e a do BCE. Em comparação à moeda norte-americana, assistiu-se à valorização do dólar, perante expectativas de maior flexibilização da política do Banco Central Europeu face ao esperado pela Reserva Federal americana para este ano.

Por fim, a classe de **Matérias-primas** valorizou, beneficiada pelos contributos positivos de praticamente todos os componentes, com exceção do de agricultura, que denotou perdas. Na componente de energia, salientou-se a subida do preço do petróleo e derivados, impulsionados pelo risco de um conflito geopolítico mais alargado no Médio Oriente e pela manutenção de cortes na produção por parte dos países da OPEP. Também no agregado de metais industriais, a generalidade dos seus contribuintes apreciou, com destaque para o zinco e o cobre. Nos metais preciosos, salientou-se a subida da cotação da prata, com o ouro a atingir um máximo histórico. Para tal afigurou-se como relevante o seu estatuto de ativo de refúgio e a escalada das tensões geopolíticas no Médio Oriente.

## **Perspetivas para 2024**

Para a segunda metade do ano perspetiva-se a continuação de um contexto de resiliência do crescimento económico, suportado pela atual robustez do mercado de trabalho, que possibilita a expansão do consumo em torno da sua tendência de longo prazo. Neste ambiente, a evolução da atividade será condicionada pelos impactos da transmissão à economia de condições monetárias restritivas, as quais se refletem, principalmente, em custos de financiamento elevados que, por conseguinte, poderão condicionar as decisões de consumo e a propensão para investir tanto das famílias como dos empresários. Ademais, o esgotamento, para uma grande parte das famílias norte-americanas, das poupanças acumuladas durante o período da pandemia, a par do aperto financeiro, deverá limitar os gastos futuros com as despesas mais dependentes do crescimento dos rendimentos reais.

O processo desinflationista em curso, após evidenciar alguma estagnação no início do ano, deverá registar progressos nos próximos trimestres, ainda que a um ritmo gradual e lento, sujeito à volatilidade das leituras mensais, com a inflação a convergir novamente para o objetivo dos bancos centrais. Contudo, as taxas de emprego, que se situam nos patamares mais baixos desde há vários anos, poderão ainda gerar algumas pressões salariais e, por outro lado, as tensões geopolíticas internacionais continuam a concorrer para a



ocorrência de disrupção nas cadeias de abastecimento e do fornecimento de energia, com potencial para impulsionar o crescimento dos preços.

Neste panorama, o principal desafio dos bancos centrais será gerir o equilíbrio entre a moderação do crescimento e a inflação ainda acima dos seus objetivos, contudo já em níveis bem mais reduzidos face aos máximos. Os recentes sinais de retoma da trajetória desinflacionista, agora também com o contributo da componente dos serviços, a qual tem constituído um forte obstáculo a uma maior descida do crescimento dos preços, deverá permitir à Reserva Federal nos EUA encetar e ao Banco Central Europeu continuar os cortes das taxas diretoras no decurso segundo semestre. Porém, num cenário de aceleração do crescimento económico durante os próximos meses, os riscos inflacionistas poderão reemergir, reduzindo a margem de manobra das autoridades para flexibilizar a política monetária. Desta forma, o risco latente para os bancos centrais é a inflação continuar a revelar-se mais persistente do que o inicialmente esperado, o que implicaria que as taxas diretoras teriam de conservar o seu carácter restritivo atual durante mais tempo, adicionando incerteza em relação ao crescimento dado o maior impacto, no tempo e na magnitude, da transmissão de condições monetárias restritivas à economia.

No 2º semestre de 2024, as incertezas não estarão cingidas ao quadro económico, pelo contrário, as preocupações de natureza geopolítica permanecem um fator crucial. Em concreto, os riscos decorrentes do agravamento de conflitos militares, no Médio Oriente e na Ucrânia, de importantes eleições em inúmeros países, com destaque para as dos EUA, e das tensões comerciais internacionais, poderão reforçar clivagens com efeitos potencialmente repercutíveis nos mercados financeiros.

Ao nível das classes de ativos, os meses que antecedem o primeiro corte das taxas diretoras da Reserva Federal, que se antecipa possa acontecer até ao final de 2024, foram, tendencialmente, benignos para a classe de obrigações. Para além disso, a perspetiva de moderação do crescimento económico e de descida da inflação poderá favorecer o desempenho dos títulos de governos, que, inclusivamente, apresentam rendimentos da componente de cupão num dos patamares mais elevados em relação à última década. Os investidores estarão focados nas leituras acerca da evolução dos preços e, em paralelo, nas métricas de emprego que serão determinantes para avaliar a potencial magnitude da flexibilização da política monetária, podendo ser abruptamente ajustadas as expectativas incorporadas pelo mercado, especificamente para 2024 e 2025, em virtude de nova informação conhecida.

Este contexto, de crescimento moderado, a par da flexibilização de políticas monetárias, também deverá continuar a ser favorável para os mercados acionistas. A expectativa que os principais bancos centrais controlem a inflação sem se assistir a um choque substancial na atividade tenderá a promover a valorização da classe, ainda que numa magnitude menos substancial que a registada ao longo do primeiro semestre, durante o qual os principais índices de referência norte-americanos e europeus atingiram novos máximos históricos. Esta dinâmica resultou num aumento das métricas de valorização, em especial nos EUA, tornando o desempenho das ações mais sensível à evolução dos resultados, os quais, se perspetiva se mantenham numa trajetória de crescimento saudável assente, principalmente, na solidez do consumo. Por outro lado, também será determinante a capacidade das empresas nos segmentos de inteligência artificial e semicondutores cumprirem com as expectativas criadas nos investidores.

Deste modo, e de acordo com o supramencionado, é provável a manutenção, na segunda metade do ano, da tendência de apreciação da classe de ações, embora seja expectável em menor dimensão face ao ocorrido no primeiro semestre, enquanto nas obrigações, em concreto nas de governos, é possível que recuperem das perdas observadas na primeira metade de 2024.

### **Mercado de Fundos de Investimento Mobiliário**

Em junho de 2024, os fundos de investimento mobiliários geridos por Sociedades Gestoras nacionais encerraram o semestre com um valor de ativos sob gestão de 19.451,8 milhões de euros (M€), o que reflete um aumento de 4,4% (818,0 M€) dos montantes sob gestão, desde o início do ano. <sup>(1)</sup>



Nas 20 sociedades gestoras nacionais, o número de fundos mobiliários em atividade aumentou, no primeiro semestre do ano, de 182 para 191 fundos <sup>(1)</sup>.

No 1º semestre de 2024, as quatro maiores Sociedades Gestoras nacionais de fundos de investimento mobiliário concentravam 88,4% do mercado, valor semelhante ao fecho do ano anterior (89,2%). A Caixa Gestão de Ativos terminou o semestre mantendo a liderança destacada no mercado de fundos mobiliários com uma quota de 34,5%, uma diferença de 12 pontos percentuais em relação ao segundo *player* do mercado.

Fonte:

<sup>(1)</sup> CMVM: Comissão de Mercado de Valores Mobiliários – Valores a junho 2024



## Atividade do Fundo

### Caracterização

O CAIXAGEST IMOBILIÁRIO INTERNACIONAL - Fundo Especial de Investimento Aberto (adiante designado por Fundo) iniciou a sua atividade em 7 de outubro de 2005 e é comercializado na Caixa Geral de Depósitos.

O Fundo tem como objetivo principal, proporcionar aos participantes o acesso a uma carteira diversificada de ativos expostos ao mercado imobiliário cujo património reflita a evolução do mercado imobiliário internacional.

O Fundo investe nos mercados indicados na sua política de investimentos e o seu património é constituído por fundos de investimento imobiliário nacionais ou internacionais, obrigações, certificados indexados a índices imobiliários, ações, REIT's (Real Estate Investment Trust) e outros valores mobiliários cujo desempenho esteja associado ao mercado imobiliário. O Fundo investe nos referidos ativos respeitando os seguintes limites máximos, calculados sobre o seu valor líquido global: 1/3 em ações e obrigações do setor imobiliário; 45% em fundos imobiliários geridos por entidades do Grupo CGD; 45% em fundos geridos pela mesma sociedade gestora; e 25% em unidades de participação de um único Fundo. O investimento em valores mobiliários cujo património reflita a evolução do mercado imobiliário representa, no mínimo, 2/3 do valor líquido global do Fundo.

### Estratégia de investimento

O desempenho do Fundo no primeiro semestre de 2024 foi negativo, destacando-se o contributo do setor de Escritórios, e dos ativos localizados no Reino Unido e na Europa Central.

Embora a política monetária restritiva e o enfraquecimento da atividade tenham exercido uma pressão descendente sobre a inflação, que tem continuado a moderar no período, os bancos centrais têm sido cautelosos na redução das taxas diretoras, tendo as previsões de cortes das taxas de juro sido significativamente reduzidas desde o final de 2023. Apesar de esperado, no mês de junho registou-se o primeiro corte de taxas de juro por parte do BCE, contudo o banco central não avançou com qualquer indicação de futuros cortes. Do lado norte-americano, a Reserva Federal manteve as taxas diretoras inalteradas. Exacerbado pelo financiamento limitado, o ambiente macroeconómico continuou a suprimir a atividade de transações e a impulsionar uma maior expansão da taxa de capitalização, visível nos principais mercados imobiliários. Devido à estrutura dos mercados de dívida, o ambiente de taxas de juro elevadas tem pressionado a economia mais na Europa e no Reino Unido do que nos EUA.

No que diz respeito aos escritórios no Reino Unido, uma das maiores exposições do Fundo, o sector registou nos últimos anos a deterioração mais significativa em termos de volumes de investimento europeus. Embora a atividade do mercado tenha permanecido materialmente abaixo das médias de longo prazo, observou-se uma mudança de dinâmica com o regresso do capital privado, que estava à espera que os fundamentos e as expectativas melhorassem. Apesar da confiança no mercado ter estado ausente nos últimos dois anos, o aumento do volume evidenciado consecutivamente nos últimos dois trimestres começam a sinalizar o regresso da confiança ao sector e, potencialmente, o início de uma recuperação. No entanto, devido a uma tendência de bifurcação claramente visível no mercado, os espaços de escritórios de "Classe A" localizados centralmente e com fortes credenciais ESG deverão beneficiar do crescimento dos alugueres, que poderá apoiar avaliações a longo prazo.

Quanto aos restantes sectores, as perspetivas para o retalho melhoraram, com a taxa de desocupação a estabilizar nos centros comerciais e a diminuir nas ruas principais. O mercado logístico, onde o excesso de capacidade era o principal obstáculo cíclico, assim como o sector residencial, principalmente as casas multifamiliares e as residências de estudantes que têm registado uma elevada ocupação, também estão a normalizar.



Um dos temas que continua a impactar o sector está relacionado com a intensificação dos esforços relativamente à integração de riscos climáticos e outros fatores ambientais, sociais e de governança (ESG) nos modelos de negócio e de gestão dos ativos imobiliários. No final do semestre, praticamente a totalidade das sociedades gestoras em que o Fundo se encontra investido eram signatárias da PRI (Principles for Responsible Investment) assim como signatárias da GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark).

O Fundo apresentou, no semestre, montantes de devoluções de capital superiores, e montantes de chamadas de capital e de rendimentos inferiores aos registados no período homólogo. No período, a liquidez em carteira, conjuntamente com a redução de exposição a fundos semi-abertos, permitiu o pagamento dos resgates que ocorreram (aproximadamente 11% do montante sob gestão no final de 2023).

Em termos geográficos, destaque para o aumento da exposição a Reino Unido, por contrapartida da redução da exposição a União Europeia, que se manteve como a principal zona de exposição do Fundo. O perfil setorial do Fundo concentra nos setores de Escritórios (68%) e Logística (16%) as suas maiores exposições, em detrimento da alocação aos setores de Retalho (6%) e Residencial (5%). Relativamente à divisão por estratégias, o Fundo concentra na estratégia Core 96% da sua exposição.

A manter-se o atual cenário económico e financeiro, não se perspetivam alterações ao perfil da carteira, que se deverá revelar adequado à prossecução dos objetivos do Fundo.

### Avaliação do desempenho

Em 30 de junho de 2024, o Fundo registava um Resultado líquido de -2.996.133 euros e um Valor líquido global de 45.608.773,02 euros. Nesta data o Fundo era detido por 38 participantes.

### Demonstração do património em 30 de junho de 2024

Valores em euros

Valores Mobiliários	40.771.779
Saldos Bancários	3.791.925
Outros Ativos	1.096.441
<b>Total dos Ativos</b>	<b>45.660.145</b>
Passivo	51.372
<b>Valor Líquido de Inventário</b>	<b>45.608.773</b>

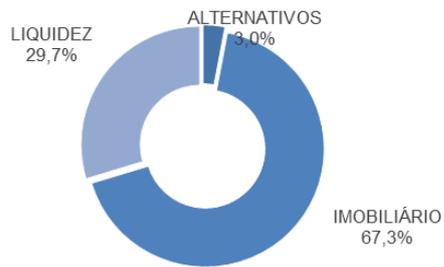
### Caracterização dos Valores Mobiliários

Valores em euros

Cotados em Bolsa portuguesa	0
Cotados em Bolsas europeias	0
Cotados em Bolsas não europeias	0
Negociados noutra mercado regulamentado	0
Papel Comercial	0
Unidades de participação	8.719.437
Não cotados	32.052.342
<b>Total de Valores Mobiliários</b>	<b>40.771.779</b>



## Composição da carteira



País	Alocação Geográfica (%)
Reino Unido	15,5%
Itália	10,0%
França	9,1%
Estados Unidos	0,5%

## Rendibilidades e Risco

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 (a)
<b>Rendibilidade</b>	4,99%	8,27%	- 0,80%	4,43%	4,33%	3,88%	0,65%	9,13%	5,62%	- 11,71 %	- 8,39 %
<b>Classe de Risco</b>	3	2	2	3	2	3	2	3	3	3	-
<b>Indicador de Risco (b)</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	3

(a) Rendibilidade e Classe de Risco referente ao período de 30 de junho de 2023 e 30 de junho de 2024

As rendibilidades e as classes de risco foram calculadas com base nos dados de 12 meses. As rendibilidades divulgadas representam dados passados e não garantem rendibilidades futuras. O valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função da classe de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo).

(b) A partir de 1 de janeiro de 2023, com a implementação da Regulamentação PRIIPS, o Indicador Sumário de Risco (ISR) substituiu o Indicador Sintético de Risco e Remuneração (ISRR) e a Classe de Risco como indicadores de risco deste OIC.

## Dados Históricos

Ano	Nº de unidades de participação	Valor unitário	Valor do Fundo
2018	43.398.435,0000	3,8531 €	167.219.677,66 €
2019	36.648.983,0000	3,9984 €	146.537.705,91 €
2020	25.444.021,0000	4,0304 €	102.548.658,90 €
2021	23.937.825,0000	4,3985 €	105.291.461,10 €
2022	22.022.482,0000	4,6367 €	102.111.889,98 €
2023	13.256.610,0000	4,0884 €	54.198.354,08 €
2024 (a)	11.824.950,0000	3,8570 €	45.608.773,02 €

(a) Valores de 30 de junho de 2024

Valores em euros

Custos e Proveitos	2021	2022	2023	2024 (a)
Proveitos e Ganhos	25.732.459	45.037.423	40.955.640	2.481.134
Custos e Perdas	16.751.954	39.235.901	52.658.779	5.477.268
<b>Resultado Líquido</b>	8.980.505	5.801.521	-11.703.139	-2.996.133



Comissões e Taxas	2021	2022	2023	2024 (a)
- Comissão de Gestão	264.388	296.698	258.311	75.060
- Comissão de Gestão Variável	18.113	0	0	0
- Outras Comissões e Taxas	10.033	12.775	2.490	894
- Comissão de Depósito	88.129	98.899	86.104	25.020
- Comissões e Taxas indiretas	734.454	673.992	549.235	152.030
- Taxa de Supervisão	31.883	33.323	26.222	7.707
- Custos de Auditoria	3.075	3.075	3.561	1.780
- Comissões de Subscrição	287	1.712	26	0
- Comissões de Resgate	0	0	89	3.634

(a) valores relativos ao primeiro semestre de 2024

1

## Sustentabilidade

A adesão em junho de 2019 aos Princípios para o Investimento Responsável das Nações Unidas (PRI), o mais relevante compromisso da comunidade de investidores institucionais a nível global, para o reconhecimento do papel do investimento responsável na prossecução dos princípios universais nas áreas dos direitos humanos, meio ambiente e combate à corrupção, representou um passo relevante na afirmação da estratégia de Sustentabilidade da Caixa Gestão de Ativos, reforçando a importância estratégica que a incorporação de fatores ESG ("Environmental, Social and Governance") assume no processo de investimento dos fundos sob gestão.

Em linha com a estratégia definida, em Setembro de 2022, a Caixa Gestão de Ativos tornou-se também signatária da Net Zero Asset Managers Initiative, iniciativa conjunta de sociedades gestoras de ativos a nível internacional, que assumem o compromisso de contribuir para o objetivo global de um nível de emissões de gases de estufa líquido nulo até 2050. Neste âmbito, em dezembro de 2023, a Sociedade Gestora publicou os seus compromissos iniciais, para alcançar o supracitado objetivo de redução de emissões, associado às carteiras geridas.

A incorporação desta temática na estratégia de investimentos da Sociedade Gestora está enquadrada na Política de Investimento Socialmente Responsável, na Política de Envolvimento e na Política de Exercício dos Direitos de Voto, disponíveis para consulta no sítio da internet da Caixa Gestão de Ativos ([www.caixagestaodeativos.pt](http://www.caixagestaodeativos.pt)).

É objetivo da Caixa Gestão de Ativos constituir-se como um exemplo na realização de Investimentos Socialmente Responsáveis (ISR), complementando o seu processo de análise fundamental com considerações de ordem ambiental, social e de governo societário (ESG).

É entendimento da Caixa Gestão de Ativos que a concretização do definido nas citadas Políticas, permite cumprir o desígnio estratégico de constituir-se como um exemplo na realização de Investimentos Socialmente Responsáveis, centrando a sua atuação nas dimensões principais de integração e de envolvimento.

De acordo com o disposto no Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho de 27 de novembro de 2019, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros, a gestão dos investimentos do presente Fundo tem em conta padrões em termos de responsabilidade ambiental, social e de governo societário.



No momento atual, o Fundo não cumpre ainda inteiramente com a metodologia descrita na Política de Investimento Socialmente Responsável da Caixa Gestão de Ativos e, por conseguinte, enquadra-se no artigo 6º do referido regulamento.

Com a entrada em vigor do Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho de 18 de junho de 2020, conhecido por Regulamento da Taxonomia, que complementa as obrigações de divulgação previstas no Regulamento 2019/2088, foram estabelecidos Critérios Técnicos de Avaliação ("Critérios") para atividades económicas ambientalmente sustentáveis, que se encontram desenvolvidos nos Regulamentos Delegados (UE) 2021/2139 e 2023/2486.

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.

Lisboa, 27 de agosto de 2024



## DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS



## BALANÇOS

EM 30 DE JUNHO DE 2024 E 2023

(Montantes expressos em Euros)

ATIVO							CAPITAL E PASSIVO				
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	30-06-2024			30-06-2023	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	30-06-2024	30-06-2023
			Bruto	Mv	mv/P	Líquido				Líquido	
	<b>CARTEIRA DE TÍTULOS</b>										
21	Obrigações		-	-	-	-	61	Unidades de Participação	1	59.124.750	101.454.965
22	Ações		-	-	-	-	62	Variações Patrimoniais	1	34.277.748	26.394.751
23	Outros Títulos de Capital		-	-	-	-	64	Resultados Transitados	1	-44.797.592	-33.094.453
24	Unidades de Participação	3	66.663.289	4.006.398	29.897.908	40.771.779	65	Resultados Distribuídos		-	-
25	Direitos		-	-	-	-	67	Dividendos Antecipados das SIM		-	-
26	Outros Instrumentos de Dívida		-	-	-	-	66	Resultados Líquidos do Exercício	1	-2.996.133	-9.328.639
	<b>TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS</b>		<b>66.663.289</b>	<b>4.006.398</b>	<b>29.897.908</b>	<b>40.771.779</b>		<b>TOTAL DO CAPITAL DO OIC</b>		<b>45.608.773</b>	<b>85.426.624</b>
	<b>OUTROS ATIVOS</b>										
31	Outros Ativos da Carteira		-	-	-	-	48	<b>PROVISÕES ACUMULADAS</b>			
	<b>TOTAL DE OUTROS ATIVOS</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	481	Provisões para Encargos		-	-
	<b>TERCEIROS</b>							<b>TOTAL PROVISÕES ACUMULADAS</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
411+...+418	Contas de Devedores	17	1.070.839	-	-	1.070.839	421	<b>TERCEIROS</b>			
	<b>TOTAL DOS VALORES A RECEBER</b>		<b>1.070.839</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.070.839</b>	422	Resgates a Pagar a Participantes		-	-
	<b>DISPONIBILIDADES</b>						423	Rendimentos a Pagar a Participantes		-	-
11	Caixa		-	-	-	-	423	Comissões a Pagar	17	43.794	49.499
12	Depósitos à Ordem	3	3.791.925	-	-	3.791.925	424+...+429	Outras Contas de Credores	17	7.578	12.631
13	Depósitos a Prazo e com pré-aviso		-	-	-	-	43+12	Empréstimos Obtidos		-	-
14	Certificados de Depósito		-	-	-	-	44	Pessoal		-	-
18	Outros Meios Monetários		-	-	-	-	46	Acionistas		-	-
	<b>TOTAL DAS DISPONIBILIDADES</b>		<b>3.791.925</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.791.925</b>		<b>TOTAL DOS VALORES A PAGAR</b>		<b>51.372</b>	<b>62.130</b>
	<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>							<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>			
51	Acréscimos de Proveitos	17	1.490	-	-	1.490	55	Acréscimos de Custos		-	-
52	Despesas com Custo Diferido		-	-	-	-	56	Receitas com Provento Diferido		-	-
58	Outros Acréscimos e Diferimentos	17	24.112	-	-	24.112	58	Outros Acréscimos e Diferimentos	17	-	58.724
59	Contas Transitórias Ativas		-	-	-	-	59	Contas Transitórias Passivas		-	-
	<b>TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIF. ATIVOS</b>		<b>25.602</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>25.602</b>		<b>TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIF. PASSIVOS</b>		<b>-</b>	<b>58.724</b>
	<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<b>71.551.655</b>	<b>4.006.398</b>	<b>29.897.908</b>	<b>45.660.145</b>		<b>TOTAL DO CAPITAL E DO PASSIVO</b>		<b>45.660.145</b>	<b>85.547.478</b>
	<b>Total do Nº de Unidades de Participação</b>	1				<b>11.824.950</b>		<b>Valor Unitário da Unidade de Participação</b>	1	<b>3,8570</b>	<b>4,2101</b>

Abreviaturas: MV - Mais Valias; mv - Menos Valias; P - Provisões.



**CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS**

EM 30 DE JUNHO DE 2024 E 2023

(Montantes expressos em Euros)

DIREITOS SOBRE TERCEIROS					RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS				
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	30-06-2024	30-06-2023	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	30-06-2024	30-06-2023
<b>OPERAÇÕES CAMBIAIS</b>					<b>OPERAÇÕES CAMBIAIS</b>				
911	À vista		-	-	911	À vista		-	-
912	A prazo (Forwards cambiais)		-	-	912	A prazo (Forwards cambiais)		-	-
913	Swaps cambiais		-	-	913	Swaps cambiais		-	-
914	Opções		-	-	914	Opções		-	-
915	Futuros		-	-	915	Futuros		-	-
		11	13.669.044	14.670.788				-	-
	<b>TOTAL</b>		<b>13.669.044</b>	<b>14.670.788</b>		<b>TOTAL</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>OPERAÇÕES SOBRE TAXAS DE JURO</b>					<b>OPERAÇÕES SOBRE TAXAS DE JURO</b>				
921	Contratos a prazo (FRA)		-	-	921	Contratos a prazo (FRA)		-	-
922	Swap de taxa de juro		-	-	922	Swap de taxa de juro		-	-
923	Contratos de garantia de taxa de juro		-	-	923	Contratos de garantia de taxa de juro		-	-
924	Opções		-	-	924	Opções		-	-
925	Futuros		-	-	925	Futuros		-	-
	<b>TOTAL</b>		<b>-</b>	<b>-</b>		<b>TOTAL</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>OPERAÇÕES SOBRE COTAÇÕES</b>					<b>OPERAÇÕES SOBRE COTAÇÕES</b>				
934	Opções		-	-	934	Opções		-	-
935	Futuros		-	-	935	Futuros		-	-
	<b>TOTAL</b>		<b>-</b>	<b>-</b>		<b>TOTAL</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>COMPROMISSOS DE TERCEIROS</b>					<b>COMPROMISSOS COM TERCEIROS</b>				
942	Operações a prazo (reporte de valores)		-	-	941	Subscrição de títulos	10	8.632.681	14.345.895
944	Valores recebidos em garantia		-	-	942	Operações a prazo (reporte de valores)		-	-
945	Empréstimo de títulos		-	-	943	Valores cedidos em garantia		-	-
	<b>TOTAL</b>		<b>-</b>	<b>-</b>		<b>TOTAL</b>		<b>8.632.681</b>	<b>14.345.895</b>
	<b>TOTAL DOS DIREITOS</b>		<b>13.669.044</b>	<b>14.670.788</b>		<b>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</b>		<b>8.632.681</b>	<b>14.345.895</b>
99	Contas de Contrapartida		8.632.681	14.345.895	99	Contas de Contrapartida		13.669.044	14.670.788



## DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2024 E 2023

(Montantes expressos em Euros)

CUSTOS E PERDAS					PROVEITOS E GANHOS				
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	30-06-2024	30-06-2023	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	30-06-2024	30-06-2023
<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		-	-	812 + 813	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos		-	-
711+714+717+718	De Operações Correntes		-	3	811+814+817+818	De Operações Correntes		39.749	29.833
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		20.014	19.404		Da Carteira de Títulos e Outros Ativos		328.295	1.254.607
724+...+728	Outras, em Operações Correntes		113.349	297.070	822+...+824/5	De Operações Extrapatrimoniais		-	-
729	De Operações Extrapatrimoniais		1.291	1.631	829				
PERDAS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS					GANHOS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS				
732 + 733	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos		3.746.705	18.060.311		Na Carteira de Títulos e Outros Ativos		584.875	7.806.833
731+...+738	Outras, em Operações Correntes		-	-	832 + 833	Outras Operações Correntes		-	-
739	Em Operações Extrapatrimoniais		1.557.162	3.311.918	831+838	Em Operações Extrapatrimoniais		1.526.157	3.353.648
IMPOSTOS					REPOSIÇÃO E ANULAÇÃO DE PROVISÕES				
7411 + 7421	Impostos Sobre o Rendimento de Capitais e Incrementos Patrimoniais	9	22.215	53.858		Para Riscos e Encargos		-	-
7412 + 7422	Impostos Indiretos	9	14.254	27.584	851				
7418 + 7428	Outros Impostos		-	-					
PROVISÕES DO EXERCÍCIO					OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES				
75	Provisões para Encargos		-	-	87			-	-
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES		2.276	1.781					
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)		5.477.266	21.773.560		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)		2.479.076	12.444.921
<b>CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS</b>					<b>PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS</b>				
781	Valores Incobráveis		-	-	881	Recuperação de Incobráveis		-	-
782	Perdas Extraordinárias		-	-	882	Ganhos Extraordinários		-	-
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores		-	-	883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		2.057	-
788	Outros Custos e Perdas Eventuais		-	-	888	Outros proveitos e Ganhos Eventuais		-	-
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)		-	-		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)		2.057	-
66	<b>RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se»0)</b>		-	-	66	<b>RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se«0)</b>		2.996.133	9.328.639
	TOTAL		5.477.266	21.773.560		TOTAL		5.477.266	21.773.560
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos E Outros Ativos		-2.853.549	-9.018.275	F-E	Resultados Eventuais		2.057	-
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais		-32.296	40.099	B+D-A-C+74	Resultados Antes de Impostos		-2.973.918	-9.274.781
B-A	Resultados Correntes		-2.998.190	-9.328.639	B+D-A-C	Resultado Líquido do Período		-2.996.133	-9.328.639

**DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA**

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2024 E 2023

*(Montantes expressos em Euros)*

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	NOTAS	30-06-2024	30-06-2023
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>			
<i>PAGAMENTOS:</i>			
Resgates de unidades de participação		5.593.448	7.356.627
Fluxo das operações sobre as unidades do OIC		-5.593.448	-7.356.627
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS</b>			
<i>RECEBIMENTOS:</i>			
Resgates de unidades de participação noutros OIC		8.815.923	10.923.031
Rendimento de títulos e outros ativos da carteira		306.645	1.205.360
<i>PAGAMENTOS:</i>			
Subscrições de unidades de participação noutros OIC		4.689.012	11.374.396
Outras taxas e comissões		20.455	113.215
Fluxo das operações da carteira de títulos e outros ativos		4.413.101	640.780
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>			
<i>RECEBIMENTOS:</i>			
Operações cambiais		1.173.885	11.498.014
Margem inicial em contratos de futuros e opções		-	567.432
<i>PAGAMENTOS:</i>			
Operações cambiais		1.169.577	11.280.509
Fluxo das operações a prazo e de divisas		4.308	784.937
<b>OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE</b>			
<i>RECEBIMENTOS:</i>			
Juros de depósitos bancários		12.685	-
<i>PAGAMENTOS:</i>			
Comissão de gestão		81.297	141.963
Comissão de depósito		27.099	47.321
Imposto e taxas		24.789	48.532
Auditoria		1.780	1.661
Outros pagamentos correntes		454	-
Fluxo das operações de gestão corrente		-122.734	-239.477
<b>Saldo dos fluxos de caixa do período (A)</b>		<b>-1.298.773</b>	<b>-6.170.387</b>
<b>Efeito das Diferenças de Câmbio</b>		<b>68.875</b>	<b>-151.157</b>
<b>Disponibilidades no início do período (B)</b>	3	<b>5.021.823</b>	<b>10.530.311</b>
<b>Disponibilidades no fim do período (C) = (B) + (A)</b>	3	<b>3.791.925</b>	<b>4.208.767</b>

**DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 30 DE JUNHO DE 2024 E 2023***(montantes expressos em Euros)***INTRODUÇÃO**

O Fundo Especial de Investimento Aberto Caixagest Imobiliário Internacional (adiante designado por “Fundo”) foi autorizado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em 8 de setembro de 2005 e iniciou a sua atividade em 7 de outubro de 2005. Este Fundo constitui-se como Fundo Especial de Investimento aberto de duração indeterminada e com subscrições e resgates com periodicidade mensal até 22 novembro de 2008 e uma periodicidade trimestral após esse período.

O objetivo principal do Fundo consiste em proporcionar aos participantes o acesso a uma carteira diversificada de ativos expostos ao mercado imobiliário cujo património reflita a evolução do mercado imobiliário europeu e internacional. Neste sentido, o Fundo investe o seu património em fundos de investimento imobiliário nacionais ou internacionais, em “REIT’s” (*Real Estate Investment Trust*), em obrigações ou em certificados indexados a índices imobiliários ou a fundos de investimento imobiliário, em ações e em outros valores mobiliários cujo desempenho esteja associado ao mercado imobiliário.

O Fundo não pode investir diretamente no mercado imobiliário, ou seja, está excluída a detenção direta de imóveis na carteira.

É objetivo do Fundo manter, sempre que possível, uma exposição ao mercado imobiliário igual ou superior a 90% do seu valor líquido global, bem como evitar que um único fundo imobiliário represente mais de 25% do seu património, e ainda minimizar os casos em que a concentração à mesma sociedade gestora ultrapassa os 30% do seu património.

O Fundo privilegia o investimento no mercado imobiliário da zona euro. A título acessório, é possível o investimento em mercados fora da zona euro, expondo-se deste modo ao risco de flutuações nas taxas de câmbio. Por norma será efetuada a cobertura do risco cambial, no entanto poderá pontualmente ser equacionada a não cobertura do risco cambial de parte ou da totalidade dos investimentos efetuados em moeda diferente do Euro.

A título acessório, o Fundo pode ainda investir em Bilhetes do Tesouro, Papel Comercial, Certificados de Depósito, Depósitos Bancários e fundos de Tesouraria denominados em Euros, na medida adequada para fazer face ao movimento normal de resgate de unidades de participação e a uma gestão eficiente do Fundo.

O Fundo é administrado, gerido e representado pela Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.. As funções de banco depositário são exercidas pela Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD).

**BASES DE APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS****Bases de apresentação**

As demonstrações financeiras foram preparadas numa ótica de continuidade e estão apresentadas com base nos registos contabilísticos do Fundo, mantidos de acordo com o Plano Contabilístico dos Organismos de Investimento Coletivo, emitido pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, e regulamentação complementar emitida por esta entidade, na sequência das competências que lhe foram atribuídas pelo Decreto-Lei nº 27/2023 de 28 de abril, o qual revogou a Lei nº 16/2015 de 24 de fevereiro.



### Principais políticas contábilísticas

As políticas contábilísticas mais significativas, utilizadas na preparação das demonstrações financeiras, foram as seguintes:

a) Especialização de Exercícios

O Fundo regista as suas receitas e despesas de acordo com a especialização do exercício, sendo reconhecidas à medida que são geradas, independentemente do seu recebimento e pagamento.

Os juros das aplicações são reconhecidos na demonstração dos resultados do período em que se vencem, independentemente do momento em que são recebidos.

b) Unidades de participação

O valor da unidade de participação é calculado diariamente para efeitos internos, e é calculado mensalmente ao dia 21 (ou no dia útil anterior, no caso de não ser um dia útil) para efeitos de divulgação e de subscrição e resgate. O valor da unidade de participação determina-se pela divisão do valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram o montante de comissões e encargos suportados até ao momento da valorização da carteira. Na determinação da composição da carteira, são consideradas todas as transações efetuadas e confirmadas, em Portugal e no estrangeiro, até esse momento.

O momento de referência para a determinação dos preços aplicáveis e da composição da carteira, tendo em vista o cálculo do valor da unidade de participação, ocorrerá às 17 horas (hora de Portugal continental).

As subscrições realizam-se com uma periodicidade trimestral (em março, junho, setembro e dezembro). Os pedidos de subscrição são efetuados a preço desconhecido podendo o subscritor ter de aguardar 3 a 6 meses, consoante os casos, para conhecer o valor da unidade de participação pelo qual foi efetuada a subscrição, e pelo respetivo débito da sua conta.

Os resgates têm igualmente uma periodicidade trimestral. Os pedidos de resgate são efetuados a preço desconhecido podendo o participante ter de aguardar 3 a 6 meses, consoante os casos, para conhecer o valor da unidade de participação pelo qual foi efetuada a subscrição e pelo respetivo crédito da sua conta, continuando nesse período a estar exposto ao risco do Fundo.

c) Títulos

No que diz respeito ao critério valorimétrico dos títulos, os mesmos são valorizados de acordo com as regras estabelecidas no Documento Único do Fundo, as quais são descritas na Nota 4 do presente anexo. O critério valorimétrico para a saída de títulos de carteira utilizado foi o método de custeio FIFO.

d) Comissão de gestão

A comissão de gestão constitui um encargo do Fundo, a título de remuneração dos serviços de gestão de seu património que lhe são prestados pela Sociedade Gestora, sendo registada na rubrica de "Comissões".

Assim, o Fundo paga à entidade responsável pela gestão uma comissão nominal fixa anual de 0,30 %, calculada diariamente sobre o valor do património líquido do Fundo (excluindo o valor investido em unidades de participação de fundos geridos pela entidade gestora ou por outras entidades em relação de domínio ou de Grupo), sendo liquidada mensal e postecipadamente. A partir de 1 de janeiro de 2019, passou a incidir sobre esta comissão Imposto de Selo à taxa legalmente em vigor.

O Fundo paga ainda à entidade gestora uma comissão de gestão variável anual, calculada diariamente. A partir de 1 de janeiro de 2019, passou a incidir sobre esta comissão Imposto de Selo à taxa legalmente em vigor.



Esta comissão só é devida caso a rentabilidade anualizada líquida de impostos e de comissões fixas de gestão e depositário do Fundo seja superior a uma taxa anual nominal de “5%” acrescida da taxa de inflação anual no consumidor da Zona Euro ex-Tabaco (Índice dos Preços do Consumidor na zona euro anual – Código Bloomberg: CPXTEMU) correspondente ao valor divulgado com um desfasamento de 2 meses face à data de apuramento. A comissão de gestão variável incide sobre o valor do património líquido do Fundo.

Entende-se por “rentabilidade adicional” o diferencial entre a rentabilidade anualizada líquida de impostos e de comissões fixas de gestão e depositário do Fundo e a taxa nominal de “5%” acrescida da taxa de inflação da Zona Euro ex-Tabaco, conforme descrita anteriormente.

O cálculo da rentabilidade anualizada líquida de impostos e de comissões fixas de gestão e depositário do Fundo é efetuado desde o início do ano civil até à data de apuramento.

Diariamente efetua-se o apuramento da comissão de gestão variável correspondente a 20% dessa “rentabilidade adicional”. Esta comissão é no máximo de 0.8%/ano sobre o valor do património líquido do Fundo na data de apuramento. A partir de 1 de janeiro de 2019, passou a incidir sobre esta comissão Imposto de Selo à taxa legalmente em vigor.

A liquidação da comissão de gestão variável efetua-se no final de cada ano civil e postecipadamente.

e) Comissão de depositário

Esta comissão destina-se a fazer face às despesas do banco depositário relativas aos serviços prestados ao Fundo.

O Fundo paga ao depositário uma comissão nominal fixa anual de 0,10%, calculada diariamente sobre o valor do património líquido do Fundo (excluindo o valor investido em unidades de participação de fundos geridos pela entidade gestora ou por outras entidades em relação de domínio ou de Grupo), sendo liquidada mensal e postecipadamente. A partir de 1 de janeiro de 2019, passou a incidir sobre esta comissão Imposto de Selo à taxa legalmente em vigor.

f) Outros encargos

Para além dos encargos de gestão e de depósito, o Fundo suporta os encargos decorrentes das transações de valores efetuadas por sua conta, no quadro da política de investimentos estabelecida no Documento Único do Fundo, designadamente: taxas de corretagem, de realização de operações de Bolsa ou fora de Bolsa, encargos fiscais, bem como os custos de auditoria obrigatórios.

Adicionalmente, o Fundo paga à CMVM uma taxa mensal, liquidada mensal e postecipadamente. Esta taxa é calculada sobre o património líquido do Fundo, correspondente ao último dia do mês.

Para além das comissões cobradas no âmbito do Fundo são suportadas ainda as comissões de gestão cobradas nos fundos onde investe.

O valor cumulativo e ponderado de todas as comissões de gestão fixas passíveis de serem apuradas não pode representar mais de 3% do valor líquido global do fundo. Excluem-se desta percentagem as comissões de gestão variável, cobradas por alguns fundos de investimento ou outros valores mobiliários equiparáveis em que o Fundo investe e que pode atingir em valor absoluto 40% da rentabilidade obtida por esses fundos acima da sua rentabilidade objetivo.

O Fundo suporta ainda, caso sejam devidas, as comissões de subscrição e de resgate das unidades de participação dos fundos selecionados para o investimento.

Eventuais acordos sobre outros ganhos de natureza pecuniária, distintos dos ganhos decorrentes da política de investimentos do Fundo revertem obrigatoriamente para o Fundo.

g) Política de rendimentos

A partir dos rendimentos correntes e das mais-valias realizadas, e sem prejuízo quer das necessidades de liquidez inerentes à atividade do Fundo, quer do previsto no parágrafo seguinte, o



objetivo será a distribuição anual pelos participantes, até final do primeiro trimestre do ano civil seguinte, de 50% dos rendimentos.

Em cada ano a Sociedade Gestora irá deliberar qual a percentagem de rendimentos a distribuir e a respetiva data de distribuição. Caso o entenda justificado no interesse dos participantes, a Sociedade Gestora poderá proceder ao investimento total ou parcial dos resultados, de acordo com a política de investimento definida anteriormente.

A pedido do participante, os rendimentos distribuídos podem ser automaticamente reinvestidos no Fundo, num número inteiro de unidades de participação sem qualquer limite mínimo, não sendo devida qualquer comissão de subscrição. O valor remanescente do rendimento distribuído não subscrito é creditado na conta do participante.

#### h) Regime fiscal

##### Imposto sobre o Rendimento

Em 13 de janeiro de 2015 foi publicado o Decreto-Lei nº 7/2015 que veio aprovar o atual regime fiscal aplicável aos organismos de investimento coletivo (OIC), através do qual a tributação passou a ser efetuada essencialmente na esfera dos participantes (sistema de tributação “à saída”).

Assim, a partir de 1 de julho de 2015 o Fundo é tributado, à taxa geral de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC), atualmente fixada em 21%, sobre o seu lucro tributável, o qual corresponde ao resultado líquido do exercício excluídos os rendimentos de capitais, prediais e mais-valias e dos gastos associados a esses rendimentos, ou previstos no artigo 23.º-A do Código do IRC, bem como os rendimentos, incluindo os descontos, e gastos relativos a comissões de gestão e outras comissões que revertam a seu favor.

As mais-valias apuradas com os ativos mobiliários adquiridos pelo Fundo antes de 1 de julho de 2015 são tributadas na sua esfera nos termos do regime em vigor até 30 de junho de 2015, considerando-se, para este efeito, como valor de realização, o valor de mercado a 30 de junho de 2015.

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

Os prejuízos fiscais apurados em determinado período de tributação são deduzidos aos lucros tributáveis, nos termos do disposto nos nº 1 e nº 2 do artigo 52º do Código do IRC.

O Fundo encontra-se igualmente sujeito, com as necessárias adaptações, às obrigações previstas nos artigos 117.º a 123.º, 125.º, 128.º e 130.º do Código do IRC. (e.g. declaração Modelo 22 do IRC, IES, documentação fiscal, organização e centralização da contabilidade).

##### Imposto do Selo

No que respeita ao Imposto do Selo, os Fundos são tributados em sede deste imposto sobre o valor líquido global dos seus ativos à taxa de 0,0025%, por trimestre, relativamente aos Fundos que invistam exclusivamente em instrumentos de mercado monetário e depósitos bancários e à taxa de 0,0125%, por trimestre, para os restantes.

#### OUTRAS CONSIDERAÇÕES

As notas que se seguem respeitam à numeração definida no Regulamento da CMVM n.º 6/2013 emitido pela CMVM em 12 de setembro de 2013.

As notas cuja numeração se encontra ausente não são aplicáveis, ou a sua apresentação não é relevante para a leitura das demonstrações financeiras anexas.



### 1. CAPITAL DO FUNDO

O património do Fundo está formalizado através de unidades de participação, desmaterializadas, 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.

O movimento ocorrido no capital do Fundo durante o primeiro semestre de 2024 foi o seguinte:

	31-12-2023	Subscrições	Resgates	Outros	Res. líq. do exerc.	30-06-2024
Valor base	66.283.050	-	-7.158.300	-	-	59.124.750
Diferença p/ Valor Base	32.712.896	-	1.564.852	-	-	34.277.748
Resultados transitados	-33.094.454	-	-	-11.703.139	-	-44.797.592
Resultado líquido do exercício	-11.703.139	-	-	11.703.139	-2.996.133	-2.996.133
	<b>54.198.354</b>	<b>-</b>	<b>-5.593.448</b>	<b>-</b>	<b>-2.996.133</b>	<b>45.608.773</b>
Nº de unidades de participação	13.256.610	-	-1.431.660			11.824.950
Valor da unidade de participação	4,0884	-	3,9070			3,8570

O valor líquido global do Fundo, em termos globais e unitários, assim como o número de unidades de participação em circulação apresentaram a seguinte evolução:

Ano	Mês	VLGF	Valor da UP	N.º UP's em Circulação
2024	Jan	53.378.099	4,0265	13.256.610
	Fev	52.165.088	3,9350	13.256.610
	Mar	48.805.255	3,9398	12.387.857
	Abr	48.717.647	3,9327	12.387.857
	Mai	47.769.506	3,8562	12.387.857
	Jun	45.608.773	3,8570	11.824.950

### 3. INVENTÁRIO DA CARTEIRA DE TÍTULOS

A 30 de junho de 2024, a carteira do Fundo decompõe-se da seguinte forma:

	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira
<b>01 - Instr.Fin.Cotados,em Admis. e Não Cotados</b>				
<b>01.03 - Instrumentos Financeiros Não Cotados</b>				
<b>01.03.05 – UP's e Ações de OIC que não OII (ETFs)</b>				
CAIXA DISPONÍVEL	4.091.649	65.637	-	4.157.286
Groupama MonetaireIC	4.467.106	83.429	-	4.550.535
<b>Sub-Total:</b>	<b>8.558.756</b>	<b>149.066</b>	<b>-</b>	<b>8.707.821</b>
<b>01.03.09 - UPs e ações de OII (ETFs)</b>				
Silverpeak L P II	734	392.520	-	393.254
Patrizia Hanover Pro	7.270.372	-	-2.153.299	5.117.073
PanEuropean Prop Par	14.240.519	-	-9.619.463	4.621.056
CPI Cap.P.Asia Pacif	2.665.442	-	-2.433.171	232.271
Stenham Japan Prop.1	606.097	-	-596.931	9.166
Tishman Speye Brazil	34.433	402.988	-	437.421
Europe Fund III, LP	6.946.385	-	-6.910.618	35.767
Tish Spy Eur Core Fu	17.940.094	-	-4.017.059	13.923.035
Silverpeak L P III	4.407.307	-	-4.160.170	247.138



	<u>Preço de aquisição</u>	<u>Mais valias</u>	<u>menos valias</u>	<u>Valor da carteira</u>
Central London Offic	3.974.336	3.061.825	-	7.036.161
Rockspring Perip.Eur	18.813	-	-7.197	11.616
<b>Sub-Total:</b>	<u>58.104.533</u>	<u>3.857.333</u>	<u>-29.897.908</u>	<u>32.063.957</u>
<b>Total</b>	<u><b>66.663.289</b></u>	<u><b>4.006.398</b></u>	<u><b>-29.897.908</b></u>	<u><b>40.771.779</b></u>

De acordo com o Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo aprovado em 2013, o Fundo dever-se-ia ter transformado em Organismo de Investimento Alternativo e em consequência ter um máximo de 10% do seu valor líquido global do Fundo (VLGF) investido em ativos imobiliários.

Dado que se mantém a intenção da Entidade Gestora em manter a atual política de investimento do Fundo, e que o mesmo possui como objetivo observar, sempre que possível, uma exposição ao mercado imobiliário igual ou superior a 90% do VLGF (atualmente cerca de 83%), em 7 de março de 2014 a Entidade Gestora solicitou autorização à CMVM para que o Fundo se convertesse em Fundo Especial de Investimento Imobiliário.

Com as alterações legislativas entretanto ocorridas, tal processo de conversão deixou de ter suporte regulamentar, pelo que se aguardou a publicação do Regulamento do Regime da Gestão de Ativos, que se antevia viesse a suprir a situação acima descrita, no sentido de solicitar a transformação do Fundo em Organismo de Investimento Alternativo.

Em 29 de dezembro de 2023 foi publicado o Regulamento 7/2023 da CMVM (Regulamento do Regime da Gestão de Ativos), que veio definir as condições para transformação de OIC, o que permitiu formalizar, no final de junho de 2024, a proposta de transformação do Fundo em Organismo de Investimento Alternativo em Valores Mobiliários, que se encontra a aguardar pronunciamento por parte da CMVM.

O movimento ocorrido nas rubricas de disponibilidades, durante primeiro semestre de 2024 foi o seguinte:

	<u>31-12-2023</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Reduções</u>	<u>30-06-2024</u>
Depósitos à ordem	5.021.823	10.369.459	-11.599.356	3.791.925
	<u>5.021.823</u>	<u>10.369.459</u>	<u>-11.599.356</u>	<u>3.791.925</u>

Em 30 de junho de 2024 e 2023, os depósitos à ordem, por moeda, encontram-se domiciliados na sua totalidade na Caixa Geral de Depósitos:

	<u>30-06-2024</u>		<u>30-06-2023</u>	
	<u>Moeda Original</u>	<u>Valor em euros</u>	<u>Moeda Original</u>	<u>Valor em euros</u>
Caixa Geral de Depósitos				
EUR	2.069.067	2.069.067	1.994.463	1.994.463
USD	644.240	601.474	1.142.475	1.046.223
GBP	885.186	1.044.332	931.188	1.083.772
JPY	13.279.062	77.052	13.299.725	84.309
		<u>3.791.925</u>		<u>4.208.767</u>



#### 4. CRITÉRIOS DE VALORIZAÇÃO DOS ATIVOS

##### 4.1 Momento de referência da valorização

O valor da unidade de participação é calculado diariamente para efeitos internos, e é calculado mensalmente ao dia 21 (ou no dia útil anterior, no caso de não ser um dia útil) para efeitos de divulgação e de subscrição e resgate. O valor da unidade de participação determina-se pela divisão do valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram o montante de comissões e encargos suportados até ao momento da valorização da carteira. Na determinação da composição da carteira, são consideradas todas as transações efetuadas e confirmadas, em Portugal e no estrangeiro, até esse momento.

O momento de referência para a determinação dos preços aplicáveis e da composição da carteira, tendo em vista o cálculo do valor da unidade de participação, ocorrerá às 17 horas (hora de Portugal continental).

As subscrições realizam-se com uma periodicidade trimestral (em março, junho, setembro e dezembro). Os pedidos de subscrição são efetuados a preço desconhecido podendo o subscritor ter de aguardar 3 a 6 meses, consoante os casos, para conhecer o valor da unidade de participação pelo qual foi efetuada a subscrição, e pelo respetivo débito da sua conta.

Os resgates têm igualmente uma periodicidade trimestral. Os pedidos de resgate são efetuados a preço desconhecido podendo o participante ter de aguardar 3 a 6 meses, consoante os casos, para conhecer o valor da unidade de participação pelo qual foi efetuada a subscrição e pelo respetivo crédito da sua conta, continuando nesse período a estar exposto ao risco do Fundo.

##### 4.2. Regras de valorimetria e cálculo do valor da unidade de participação

A valorização dos ativos integrantes do património do Fundo e o cálculo do valor da unidade de participação são efetuados de acordo com as normas legalmente estabelecidas, observando-se o seguinte:

- a) Os valores mobiliários, os instrumentos derivados e os restantes instrumentos admitidos à cotação ou negociação em mercado regulamentado são valorizados ao último preço verificado no momento de referência, difundido através da Bloomberg ou da Reuters.
- b) Os valores mobiliários, os instrumentos derivados e os restantes instrumentos admitidos à cotação ou negociação em mais do que um mercado regulamentado são valorizados aos preços praticados no mercado que apresenta maior quantidade, frequência e regularidade de transações.
- c) Os valores mobiliários, os instrumentos derivados e os restantes instrumentos admitidos à cotação ou negociação em mercado regulamentado que não sejam transacionados nos 15 dias que antecedem a respetiva avaliação são equiparados a valores não cotados, para efeitos de valorimetria.
- d) Os valores mobiliários não negociados em mercado regulamentado são valorizados ao valor médio das ofertas de compra e de venda firmes, obtidas diretamente ou difundidas através de meios de informação especializados como sejam a Bloomberg ou a Reuters. Na impossibilidade da sua obtenção será utilizado: (i) valor médio das ofertas de compra e venda difundidas através de entidades especializadas, caso as mesmas se apresentem em condições normais de mercado, ou (ii) o valor médio das ofertas de compra difundidas através de entidades especializadas, caso não se verifiquem as condições referidas em (i). Em qualquer dos casos não são elegíveis ofertas ou médias de ofertas que incluam valores de ofertas de entidades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a entidade responsável pela gestão, nos termos dos artigos 20.º e 21.º do Código dos Valores Mobiliários, e cuja composição e critérios de ponderação não sejam conhecidos.



- e) Os valores em processo de admissão a um mercado regulamentado são valorizados tendo por base a avaliação de valores mobiliários da mesma espécie emitidos pela mesma entidade e que se encontrem admitidos à negociação, tendo em conta as características de fungibilidade e liquidez entre as emissões.
- f) As unidades de participação são avaliadas ao último valor conhecido e divulgado pela respetiva entidade gestora, ou se aplicável ao último preço do mercado onde se encontrarem admitidos à negociação. O critério adotado terá em conta o preço considerado mais representativo, em função designadamente da quantidade, frequência e regularidade de transações.
- g) As posições cambiais são avaliadas em função das cotações indicativas divulgadas pelo Banco de Portugal, ou, na inexistência destas, pela utilização das cotações fornecidas por agências internacionais de informação financeira mundialmente reconhecidas.
- h) Os instrumentos financeiros derivados OTC são valorizados ao valor médio das ofertas de compra e de venda firmes, obtidas diretamente ou difundidas através de meios de informação especializados como sejam a Bloomberg ou a Reuters. Na impossibilidade da sua obtenção será utilizado: (i) valor médio das ofertas de compra e venda difundidas através de entidades especializadas, caso as mesmas se apresentem em condições normais de mercado, ou (ii) o valor médio das ofertas de compra ou venda (consoante se trate respetivamente, de posições longas ou curtas) difundidas através de entidades especializadas, caso não se verifiquem as condições referidas em (i). Em qualquer dos casos não são elegíveis ofertas ou médias de ofertas que incluam valores de ofertas de entidades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a entidade responsável pela gestão, nos termos dos artigos 20.º e 21.º do Código dos Valores Mobiliários, e cuja composição e critérios de ponderação não sejam conhecidos.
- i) Na impossibilidade da aplicação das alíneas d) ou h), a Entidade Gestora recorre à aplicação de modelos teóricos que considere mais apropriados atendendo às características do ativo, sem prejuízo dos casos particulares abaixo indicados:
- a. as obrigações e os *credit default swaps* com maturidade residual inferior a doze meses, poderão ser valorizados ao valor de amortização, caso não ocorram eventos de crédito que possam originar variações no preço do valor de amortização;
  - b. os outros instrumentos representativos de dívida de curto prazo serão valorizados com base no reconhecimento diário do juro inerente à operação;
  - c. os contratos *forwards* cambiais serão considerados para o apuramento do seu valor, a respetiva taxa de câmbio spot, as taxas de juro a prazo das respetivas moedas e o prazo remanescente do contrato.

Considerando que uma parte dos fundos em que o Fundo investe também divulga, no mínimo trimestralmente, o valor das respetivas unidades de participação, tal poderá implicar um desfasamento, em relação ao último valor disponibilizado, de 90 dias.

Os juros das aplicações são reconhecidos na demonstração dos resultados do período em que se vencem, independentemente do momento em que são recebidos.



## 9. IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO

Os impostos suportados pelo Fundo durante os semestres findos em 30 de junho de 2024 e 2023 foram os seguintes:

	30-06-2024	30-06-2023
Impostos Sobre o Rendimento de Capitais		
Pagos no estrangeiro		
Outros rendimentos	22.215	53.858
Impostos indiretos		
Pagos em Portugal		
Imposto do selo	14.254	27.584
	<b>36.469</b>	<b>81.442</b>

## 10. RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS

Em 30 de junho de 2024 e 2023 os montantes de responsabilidades prestadas pelo Fundo relativamente a subscrição de títulos encontram-se detalhados nos quadros abaixo:

	30-06-2024				Data
	Moeda	Responsabilidades Prestadas pelo OIC			
		Contratos	Realizados	Por realizar	
Subscrição de títulos:					
Tishman Speyer Brasil Fund a)	BRL	19.082.300	19.082.300	-	31-03-2024
Tishman Speyer European Core Fund VII a)	USD	10.000.000	9.993.746	-	31-03-2024
CPI Asia Pacific Partners a)	USD	15.000.000	14.940.000	219.614	31-03-2024
Silverpeak REP II a)	USD	13.000.000	12.531.224	1.193.557	31-03-2024
Silverpeak REP III	USD	15.000.000	7.166.707	7.833.293	31-03-2024
<b>Total ao contravalor €</b>		<b>52.684.268</b>	<b>44.871.437</b>	<b>8.632.681</b>	

a) O compromisso por realizar considera distribuições recebidas que poderão ser chamadas

	30-06-2023				Data
	Moeda	Responsabilidades Prestadas pelo OIC			
		Contratos	Realizados	Por realizar	
Subscrição de títulos:					
Tishman Speyer Brasil Fund a)	BRL	19.082.300	19.082.300	-	31-03-2023
Tishman Speyer European Core Fund VII a)	USD	10.000.000	9.993.746	157.007	31-03-2023
Carlyle Realty Partners V LP a)	USD	25.000.000	27.449.221	1.775.573	31-03-2023
Cherokee Investment Partners IV	USD	3.021.462	2.999.339	22.123	31-03-2023
Colony Investors VIII a)	USD	12.000.000	12.736.500	463.500	31-12-2022
CPI Asia Pacific Partners a)	USD	15.000.000	14.940.000	219.614	31-03-2023
Silverpeak REP II a)	USD	13.000.000	12.531.224	1.193.557	31-03-2023
Silverpeak REP III	USD	15.000.000	7.152.429	7.847.571	31-03-2023
Tishman Speyer China Fund a)	USD	10.000.000	7.636.512	2.736.737	31-03-2023
Whitehall Street Global	USD	25.000.000	23.749.965	1.250.035	31-03-2023
<b>Total ao contravalor €</b>		<b>120.866.622</b>	<b>112.778.228</b>	<b>14.345.895</b>	

a) O compromisso por realizar considera distribuições recebidas que poderão ser chamadas

**11. EXPOSIÇÃO AO RISCO CAMBIAL**

A 30 de junho de 2024 e 2023, o Fundo detinha os seguintes valores em moeda estrangeira:

30-06-2024						
Moedas	À vista	A Prazo			Total a Prazo	Posição Global
		Futuros	Forward	Opções		
USD	1.553.950	-	-	-	-	1.553.950
GBP	12.114.479	11.586.019	-	-	11.586.019	23.700.498
JPY	14.858.816	-	-	-	-	14.858.816
BRL	2.606.459	-	-	-	-	2.606.459
Contravalor €	16.266.953	13.669.044	-	-	13.669.044	29.935.997

30-06-2023						
Moedas	À vista	A Prazo			Total a Prazo	Posição Global
		Futuros	Forward	Opções		
USD	2.376.189	-	-	-	-	2.376.189
GBP	13.452.360	12.605.288	-	-	12.605.288	26.057.648
JPY	17.625.114	-	-	-	-	17.625.114
BRL	3.382.272	-	-	-	-	3.382.272
Contravalor €	18.587.943	14.670.788	-	-	14.670.788	33.258.730

**15. CUSTOS IMPUTADOS**

Os custos imputados ao Fundo durante os exercícios findos em 30 de junho 2024 e 2023 apresentavam o seguinte detalhe:

	30-06-2024		30-06-2023	
	Valor	% VLGF *	Valor	% VLGF *
Comissão de Gestão	75.961	0,1514%	140.678	0,1512%
Comissão de Depósito	26.021	0,0519%	47.733	0,0513%
Taxa de Supervisão	8.330	0,0166%	15.367	0,0165%
Custos de Auditoria	1.780	0,0035%	1.781	0,0019%
Imposto do Selo - Verba 29	12.352	0,0246%	22.763	0,0245%
Comissões Indiretas	152.030	0,3030%	315.558	0,3391%
	<u>276.474</u>		<u>543.880</u>	
Valor Médio Global do Fundo	<u>50.176.828</u>		<u>93.055.631</u>	
Taxa Encar. Correntes (TEC)	<u>0,5510%</u>		<u>0,5845%</u>	

\* Percentagens calculadas sobre a média diária do valor do Fundo relativa ao período de referência.

Saliente-se que, o cálculo da taxa de encargos correntes de um Fundo que estime investir mais de 30% do seu valor líquido global noutros fundos, inclui as taxas de encargos correntes dos fundos em que investe. As comissões indiretas foram calculadas considerando as taxas divulgadas pela Bloomberg ou por outros canais a 30 de junho de 2024, sendo essa a informação disponível à data. O cálculo teve em consideração o valor médio em carteira dos títulos versus o valor médio global do Fundo.

Por outro lado, a taxa de encargos correntes não inclui os seguintes encargos: (i) componente variável da comissão de gestão; (ii) custos de transação não associados à aquisição, resgate ou transferência de unidades de participação; (iii) juros suportados; e (iv) custos relacionados com a detenção de instrumentos financeiros derivados.

17. OUTROSTerceiros - Ativo

Em 30 de junho de 2024 e 2023 estas rubricas têm a seguinte composição:

	30-06-2024	30-06-2023
Terceiros - Ativo		
Devedores		
Operações em Futuros		
Margem	1.070.839	1.480.622
	<u>1.070.839</u>	<u>1.480.622</u>

Terceiros - Passivo

Em 30 de junho de 2024 e 30 de junho de 2023 estas rubricas têm a seguinte composição:

	30-06-2024	30-06-2023
Terceiros - Passivo		
Comissões a pagar		
Entidade Gestora	35.141	35.609
Entidade Depositária	4.042	7.492
Autoridade de Supervisão	4.611	6.398
	<u>43.794</u>	<u>49.499</u>
Outras Contas de Credores		
Estado e Outros Entes Públicos		
Imposto do selo	5.921	10.973
Outros Valores a Pagar		
Auditoria	1.657	1.658
	<u>7.578</u>	<u>12.631</u>
	<u>51.372</u>	<u>62.130</u>

Acréscimos e diferimentos - Ativo

Em 30 de junho de 2024 e 30 de junho de 2023 estas rubricas têm a seguinte composição:

	30-06-2024	30-06-2023
Acréscimos e Diferimentos - Ativo		
Acréscimos de proveitos		
De disponibilidades	1.490	-
Outros acréscimos e diferimentos		
Ajustamentos de margem	24.112	-
	<u>25.602</u>	<u>-</u>

Acréscimos e diferimentos - Passivo

Em 30 de junho de 2024 e 30 de junho de 2023 estas rubricas têm a seguinte composição:

	30-06-2024	30-06-2023
Acréscimos e Diferimentos - Passivo		
Outros acréscimos e diferimentos		
Ajustamentos de margem	-	58.724
	-	58.724

18. CUSTOS EFETIVOS DE PESSOAL AO SERVIÇO DA SOCIEDADE GESTORA

Dando cumprimento ao exigido na Secção 6 do Anexo IV do RGA, apresenta-se de seguida o montante total de remunerações do 1º semestre de 2024 e de 2023 suportadas pela Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.:

	30-06-2024	30-06-2023
Remunerações fixas:		
Orgão de gestão	172 439	169 573
Empregados	2 329 060	2 227 832
	2 501 499	2 397 405
Remunerações variáveis:		
Orgão de gestão	36 125	184 875
Empregados	276 709	375 242
	312 834	560 117
Nº Colaboradores remunerados:		
Orgão de gestão	4	2
Empregados	100	101
	104	103

As remunerações e os benefícios refletem os valores constantes dos balancetes da sociedade gestora de 30 de junho de 2024 e 30 de junho de 2023.

Na última verificação do cumprimento da política e procedimentos de remuneração da sociedade gestora, a função de auditoria interna não referiu a ocorrência de irregularidades.

O número de colaboradores não inclui os colaboradores cedidos por outras empresas do Grupo, cujos respetivos gastos se encontram registados na rubrica "Outros encargos administrativos".



## RELATÓRIO DE AUDITORIA

## RELATÓRIO DE AUDITORIA

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo Especial de Investimento Aberto Caixagest Imobiliário Internacional** (o “OIC”), gerido pela Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A. (a “Entidade Gestora”), que compreendem o balanço em 30 de junho de 2024 (que evidencia um total de 45 660 145 euros e um total de capital do OIC de 45 608 773 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 2 996 133 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 **Fundo Especial de Investimento Aberto Caixagest Imobiliário Internacional** em 30 de junho de 2024 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 OIC 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.

#### Ênfase

Conforme mencionado na nota 3 das divulgações às demonstrações financeiras, de acordo com o Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo aprovado em 2013, o Fundo dever-se-ia ter transformado em Organismo de Investimento Alternativo e, em consequência, ter um máximo de 10% do seu valor líquido global do Fundo (VLGF) investido em ativos imobiliários. Dado que se mantém a intenção da Entidade Gestora em manter a atual política de investimento do Fundo, e que o mesmo possui como objetivo observar, sempre que possível, uma exposição ao mercado imobiliário igual ou superior a 90% do VLGF (atualmente cerca de 83%), em 7 de março de 2014 a Entidade Gestora solicitou autorização à CMVM para que o Fundo se convertesse em Fundo Especial de Investimento Imobiliário.

Com as alterações legislativas entretanto ocorridas, tal processo de conversão deixou de ter suporte regulamentar, pelo que a Entidade Gestora aguardou a publicação do Regulamento do Regime da Gestão de Ativos, que ocorreu a 29 de dezembro de 2023 (Regulamento n.º 7/2023 da CMVM), que veio definir as condições para transformação de OIC, tendo formalizado, no final de junho de 2024, a proposta de transformação do Fundo em Organismo de Investimento Alternativo em Valores Mobiliários, que se encontra em fase de análise por parte da CMVM.

A nossa opinião não é modificada em relação a esta matéria.

### **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 OIC 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 distorções materiais devido a fraude ou a erro;
- (iv) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- (v) avaliação da capacidade do OIC 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 OIC.

### **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 OIC;
- (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 OIC;
- (iv) concluimos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do OIC, 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 OIC 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 OIC 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; e
- (vi) comunicamos com os encarregados da governação da Entidade Gestora do OIC, incluindo o órgão de fiscalização, 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.

## 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 OIC, não identificámos incorreções materiais.

Lisboa, 29 de agosto de 2024



---

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