

2022

RELATÓRIO E CONTAS

Casa de Investimentos – Gestão de Patrimónios
e Fundos de Investimento, SGOIC, S.A.

2022 RELATÓRIO E CONTAS

CONTEÚDO

4 MENSAGEM

10 ÓRGÃOS SOCIAIS

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

CARACTERIZAÇÃO DO ANO

15 Rentabilidade Desde o Início da Atividade (Gestão Discricionária de Carteiras)
15 Rentabilidade do Fundo Casa Global Value PPR
17 Envolvente Macroeconómica
20 Mercados Financeiros
23 A Carteira de Investimentos em Retrospectiva

MANUAL DO INVESTIDOR

26 Aos Nossos Clientes Atuais e Aos Que Hão de Vir,
29 Filosofia de Investimento
29 Vantagens Competitivas e Duradouras
32 Ventos Favoráveis ao Crescimento Estrutural
33 Equipa de Gestão Com Provas Dadas
34 Processo de Investimento
38 Conclusão

ESTRUTURA E OPERAÇÃO

40 Estrutura Interna
42 Políticas e Procedimentos Internos
43 Ações de Comunicação Mais Relevantes
47 Programa Corporate Financial Wellness
48 Atividade em 2022
49 Proposta de Aplicação de Resultados
50 Considerações Finais

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

54 Participações Dos Membros Dos Órgãos de Administração e Fiscalização
56 Balanço (Demonstração de Posição Financeira)
em 31 de Dezembro de 2022 e em 31 De dezembro de 2021
57 Demonstração de Resultados Para os Exercícios Findos
em 31 de Dezembro de 2022 e em 31 de Dezembro de 2021
58 Demonstração Dos Fluxos de Caixa Individual Para os Exercícios Findos
em 31 de Dezembro de 2022 e em 31 de Dezembro de 2021
59 Demonstração Individual Das Alterações no Capital Próprio Nos Exercícios
Findos em 31 de Dezembro de 2022 e em 31 de Dezembro de 2021
60 Notas às Demonstrações Financeiras Individuais do Período Findo
em 31 de Dezembro de 2022

80 CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

86 RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO



MENSAGEM

"Risco é a probabilidade de mais coisas acontecerem do que na realidade acontecem"

– ELROY DIMSON

"Um investidor precisa apenas de duas coisas para ganhar muito dinheiro durante uma crise; dinheiro e a coragem para o investir quando mais ninguém tem vontade de o fazer."

– HOWARD MARKS



BRAGA,
9 DE MARÇO
DE 2023

Este revelou-se um ano terrível tanto para ações como para obrigações: foi o 7º pior ano para ações desde 1920, o pior de sempre para obrigações e o segundo pior ano para o tradicional "portfólio equilibrado" – composto por 60% ações e 40% obrigações.

Foi também o pior ano desde a fundação da Casa de Investimentos, com um retorno negativo de 25,6% para os Clientes detentores do Fundo que estiveram investidos desde 1 de janeiro a 31 de dezembro e que durante o ano não fizeram qualquer reforço. Na gestão discricionária, para as contas investidas 100% em ações a rentabilidade é semelhante. Nas carteiras mistas (compostas por ações e obrigações), os retornos foram melhores: muito embora a componente de ações tenha caído cerca de 25%, a componente destinada ao investimento em obrigações encontrava-se em liquidez desde o segundo e terceiro trimestre de 2021, pelo facto de não haver qualquer rendimento nas obrigações de bom risco, nessa altura com *yields* negativas ou nulas.

5

O que aconteceu em 2022?

O ano de 2022 marcou o fim de um período prolongado de dinheiro barato. Os bancos centrais foram forçados a apertar a política monetária a um ritmo sem precedentes nos últimos 40 anos devido à subida rápida da inflação.

MENSAGEM

Vários fatores contribuíram para a subida da inflação: a disrupção nas cadeias de fornecimento devido à política Covid zero na China, a guerra na Ucrânia que originou escassez de matérias-primas essenciais tais como energia e cereais e os enormes programas de estímulos fiscais e monetários que as economias ocidentais implementaram como resposta ao covid-19 – aumentando a oferta de dinheiro numa altura em que a oferta de bens estava estrangida. Não reconheceram que as economias enfrentavam, não um choque de procura, mas sim de oferta.

Os bancos centrais, particularmente a Reserva Federal Americana, parecem determinados na vontade de ter a inflação sob controlo. É importante manter a credibilidade e não repetir os erros dos anos 70. Tudo isto criou condições para que se antecipasse a recessão mais consensual de que há memória. Só o tempo mostrará se teremos ou não recessão em 2023 e se ela acontecer, quanto tempo durará e quão profunda será.

A grande diferença entre a maioria e quem investe a longo prazo

– como fazemos na Casa de Investimentos – é que não tomamos decisões de investimento com base nesse possível acontecimento. O que fazemos é avaliar profundamente as empresas em que investimos e assegurarmo-nos que temos em carteira um conjunto de negócios que prosperam em qualquer ambiente económico, faça chuva ou faça sol. Estamos muito otimistas acerca dos negócios que temos no nosso portfólio e na sua capacidade de superar este ciclo económico.

Anos como os que vivemos em 2022 não são normais. O S&P500, a principal referência para o desempenho do mercado de ações nos EUA, caiu 19%. Nos últimos 80 anos, este índice registou quedas superiores a 15% em apenas cinco ocasiões.

Estes momentos não devem ser motivo para entrar em pânico e desistir das ações. Pelo contrário. Nos cinco anos seguintes a estes momentos de queda, o índice subiu, em média, 60%. A rapidez destas recuperações, iniciadas frequentemente quando as notícias económicas são más e as perspetivas sombrias, fazem com que seja crucial continuar investido. Os mercados não refletem a situação atual, antecipam o futuro.

No global, apesar da inflação, da guerra e de todas as dificuldades, as empresas em carteira registaram uma evolução bastante positiva nos seus negócios. São negócios que estão a criar valor para os seus acionistas, de forma muito diferente do que se vê no comportamento das suas cotações.

Porquê ter negócios de qualidade excepcional?

6

Estamos convictos que a qualidade dos nossos investimentos amplifica a nossa margem de segurança. A qualidade é medida pela força das suas vantagens competitivas e dos retornos que conseguem extrair dos capitais investidos; pela competência das equipas de gestão a alocar capital e pela capacidade de crescerem no mercado global. Estes negócios não são imunes a correções, mas são aqueles em que queremos estar investidos, independentemente do ambiente económico, porque são mais rentáveis e seguros.

A carteira atual de ações em que estamos investidos tem perspectivas de crescimento superiores, margens de lucro superiores, que se traduzem em retornos de capital muito acima da média. Crescem as vendas a 2-3x o crescimento observado nas empresas do índice global. Têm margens que são o dobro da média do índice. E é a junção de crescimento e retornos de capital elevado que cria valor de uma forma fenomenal.

Ou seja, ter crescimento, ganhar mais sem ter de investir muito. E é isso que estas empresas são capazes de fazer, com balanços fortes, praticamente sem dívida. Todos estes fatores são essenciais em tempos de crise e momentos económicos difíceis. Podem aproveitar mesmo estas fases de mercado para alocar o capital da melhor forma, seja comprando as suas próprias ações a um bom preço, seja comprando outras empresas, reforçando e ampliando o domínio que têm nas suas áreas de negócio.

É verdade que em 2022 isso não foi visível nos retornos de mercado. Os fundamentais destes negócios mantiveram-se sólidos, mas as cotações sofreram uma forte desvalorização. No entanto, mantemos grande convicção na filosofia de investimento e no processo que nos permite definir o universo em que queremos investir e filtrar as melhores empresas para o nosso portfólio.

O princípio que guia o investimento em qualquer negócio é que o valor das suas ações será, em última análise, determinado pelo crescimento dos seus lucros ao longo do tempo. Os ganhos que podem ser conseguidos pelos investidores são impulsionados pelo crescimento nas vendas e nos *cash flows* e pelos retornos que a empresa conseguir alcançar nos capitais investidos.

No passado dia 25 de fevereiro, realizámos em Braga a 2ª Assembleia Anual de Clientes, para prestar contas. Tivemos a oportunidade de oferecer um pequeno livro aos Clientes presentes, O MANUAL DO INVESTIDOR. Transcrevo aqui alguns parágrafos:

AOS NOSSOS CLIENTES ATUAIS E AOS QUE HÃO DE VIR,

Nos últimos dois anos, demos as boas-vindas à CASA a cerca de três mil novos Clientes. Muitos deles não nos conhecem pessoalmente. Por isso, decidimos escrever este Manual do Investidor com o objetivo de tornar claro, para todos os Clientes atuais e os que hão de vir, o conjunto de axiomas pelos quais nos regemos. Sabendo que para muitos pode ser repetitivo, preferimos ter alguns entediados do que meia dúzia com ideias erradas sobre o que fazemos.

*A ideia de construir a Casa de Investimentos surgiu da leitura de um livro que me foi oferecido em 2004 quando trabalhava em Londres: *Buffettology*, escrito por Mary Buffett e David Clark. Deste livro, inspirado em Warren Buffett, retiramos a filosofia de investimento, a convicção de que devíamos privilegiar as ações e a importância de o fazermos a longo prazo.*

Decidimos construir a CASA onde gostaríamos de ser Clientes. A vantagem de sermos os donos do negócio é, na nossa opinião, ter a liberdade para “fazer a coisa certa”: investir o dinheiro dos nossos Clientes como gostávamos que investissem o nosso se os lugares fossem trocados.

Para isso, teríamos que a construir com um modelo de negócio sem conflitos de interesse, que nos permitisse decidir sempre no melhor interesse dos Clientes. A prazo, este é também o nosso melhor interesse.

A Casa de Investimentos começou a operar a 15 de novembro de 2010. Nunca procurámos caminhos fáceis ou atalhos. Sabíamos que não seria fácil. A ideia quase generalizada de que investir em ações é um jogo de sorte ou azar ou uma atividade para especuladores, as experiências pessoais dos investidores portugueses nas últimas décadas e a crise de dívida soberana e falência de bancos portugueses, assumiram-se como grandes desafios ao crescimento da CASA. Contudo, nunca nos desviaram do caminho.

“Ao contrário do que o Gato Cheshire diz a Alice, “se não sabes para onde vais, qualquer caminho serve”, nós sabemos para onde vamos e o caminho que queremos seguir.”

Ao longo destas três décadas a trabalhar em mercados financeiros, uma parte muito significativa do meu trabalho foi dar formação a executivos nas principais praças financeiras mundiais. Aliar o conhecimento à prática no investimento e transmiti-lo de forma simples, clara e intuitiva aos Clientes fez todo o sentido desde o primeiro dia. A divulgação de conhecimento (através da publicação de livros, dos Relatórios & Contas, das Cartas Trimestrais, de artigos, ensaios, entrevistas ou conferências) e potenciar a literacia financeira são intrínsecas à nossa construção e ao legado que queremos construir: estudar, investir e ensinar.

O nosso propósito de proteger e valorizar o património financeiro das famílias, fazê-lo com transparência e risco limitado é suportado em conhecimento e numa cultura de melhoria contínua em que os erros são assumidos e as lições são aprendidas. O conhecimento dá-nos a capacidade para tomar decisões e a cultura dita cada ação que levamos a cabo no serviço que prestamos aos nossos Clientes.

Queremos deixar claro que o nosso trabalho não é prever o que vai acontecer nos mercados financeiros ou às cotações de mercado das empresas em que investimos. Não podemos prometer uma rentabilidade fixa ou garantida. O que podemos prometer é o seguinte:

- 1. As empresas em que investimos são escolhidas com base no valor que julgamos terem e não na sua popularidade,*
- 2. Tentaremos sempre que o risco de perda permanente de capital seja minimizado, pelo facto de investirmos em empresas de grande qualidade e de comprarmos com um desconto face à nossa estimativa de valor – a margem de segurança,*
- 3. Grande parte do património global da minha família está investido nas mesmas empresas em que todos os Clientes investem.*

A Casa de Investimentos não é uma empresa financeira convencional, nem pretende sê-lo. Trabalhamos para que os nossos Clientes fiquem connosco décadas e que tragam para a CASA os seus filhos e netos. O nosso propósito é ajudar as famílias a investir com melhores rentabilidades e com risco limitado."

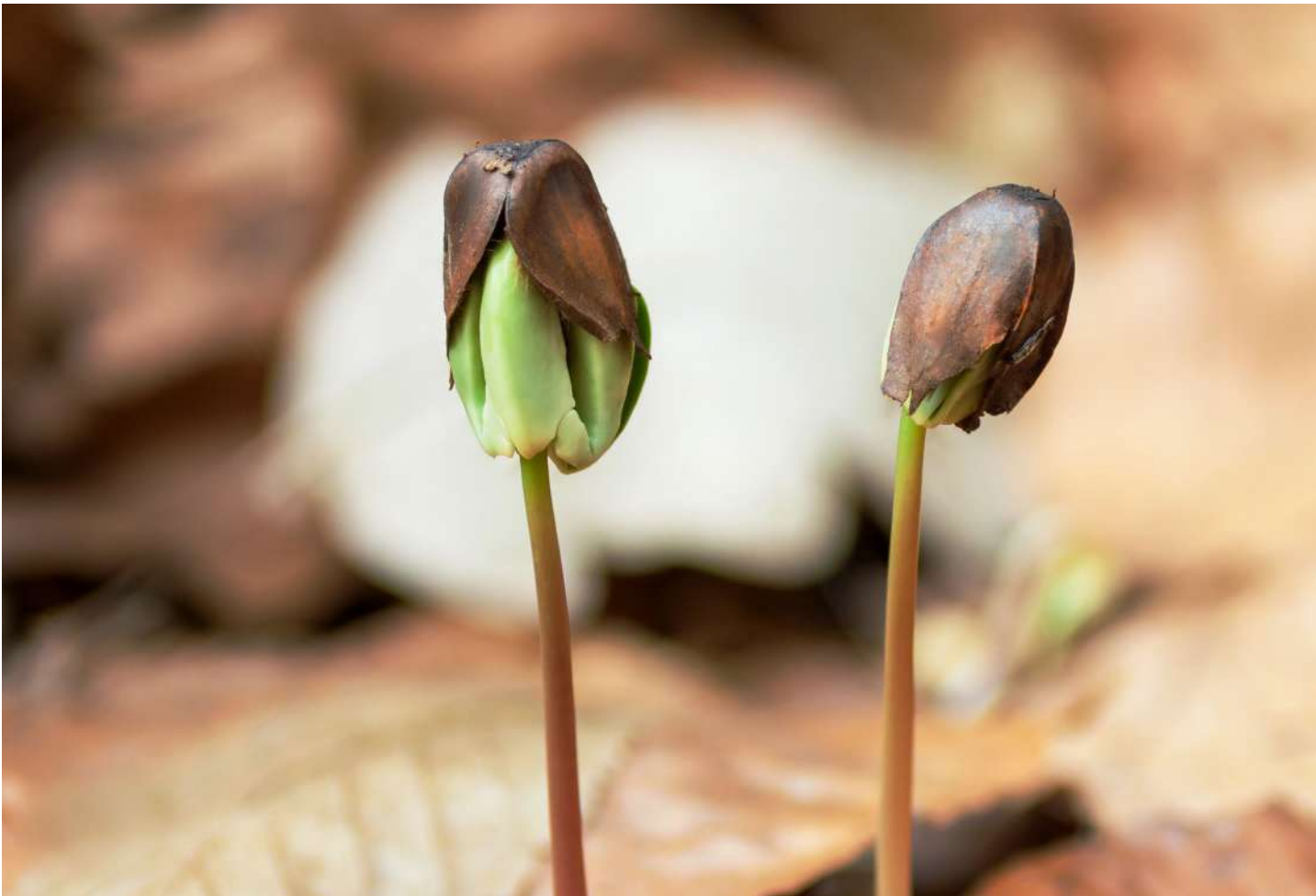
Aos nossos Clientes deixamos um agradecimento muito especial pela confiança e pelas recomendações que fazem da nossa CASA. Muito obrigada.

Com consideração, apresentamos os melhores cumprimentos,



Emília Oliveira Vieira
CHIEF EXECUTIVE OFFICER & CHAIRMAN

Trabalhamos para que os nossos Clientes sejam Clientes antigos.



ÓRGÃOS SOCIAIS

Os órgãos sociais da Casa de Investimentos são eleitos em Assembleia Geral. A sua composição é a seguinte:



MESA DA ASSEMBLEIA GERAL

Daniel Abel Monteiro Palhares Traça
PRESIDENTE

Luis Filipe da Rocha Ferreira
SECRETÁRIO

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Emília de Fátima de Oliveira Vieira
PRESIDENTE

António Pedro Moreira da Silva Alves
VOGAL

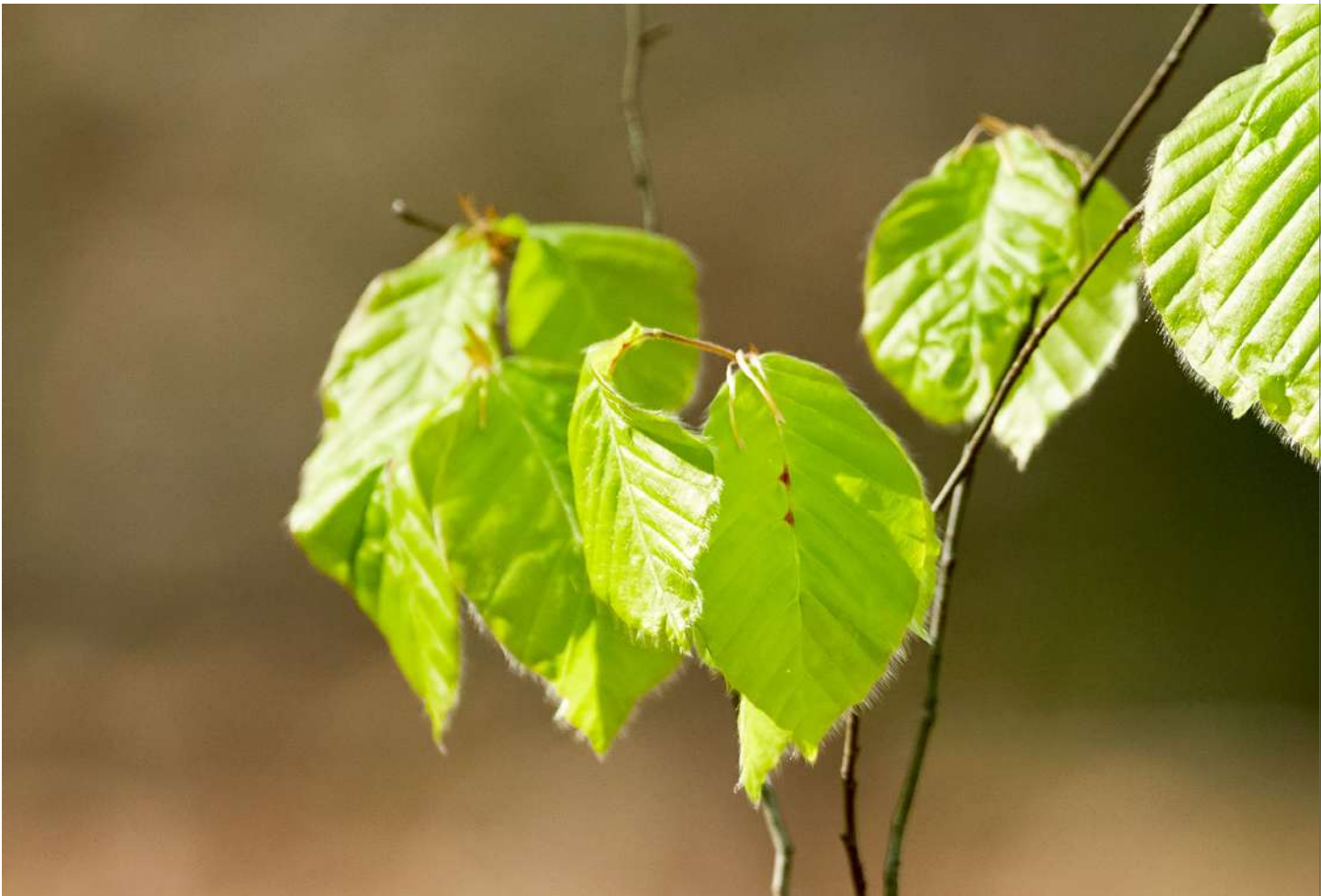
Igor André Vieira de Carvalho
VOGAL

António Manuel Pacheco e Murta
VOGAL (INDEPENDENTE)

FISCAL ÚNICO

Veloso & Associados - SROC, Lda.,
representada por Óscar Rodrigues Veloso

RELATÓRIO
DO CONSELHO
DE ADMINISTRAÇÃO



CARACTERIZAÇÃO DO ANO

O Conselho de Administração da Casa de Investimentos - Gestão de Patrimónios e Fundos de Investimento, SGOIC, S.A., no cumprimento das disposições legais e estatutárias, apresenta o Relatório de Gestão e as Demonstrações Financeiras e a Proposta de Aplicação de Resultados, do exercício de 2022.



RENTABILIDADE DESDE O INÍCIO DA ATIVIDADE (GESTÃO DISCRICIONÁRIA DE CARTEIRAS)

ANO	RENTABILIDADE ^(b)
2010/2011 ^(a)	12,42%
2012	11,66%
2013	27,34%
2014	12,36%
2015	-2,66%
2016	16,00%
2017	2,24%
2018	-15,21%
2019	28,85%
2020	-2,93%
2021	16,30%
2022	-25,72%
Rentabilidade acumulada desde a abertura	90,08%
Rentabilidade anualizada	5,44%

RENTABILIDADE DO FUNDO CASA GLOBAL VALUE PPR

	RENTABILIDADE
2020 ^(c)	15,31%
2021	16,85%
2022	-25,59%
Rentabilidade acumulada desde a abertura	0,27%
Rentabilidade anualizada	0,12%

O fundo Casa Global Value PPR iniciou a atividade em 1 de outubro de 2020. As rentabilidades apresentadas acima são líquidas de todos os custos e comissões.

a A Casa de Investimentos iniciou a atividade em 15 de novembro de 2010.

b Rentabilidade líquida de todas as comissões de transação, de gestão, e das retenções de impostos sobre dividendos.

c O Fundo Casa Global Value PPR iniciou a atividade em 1 de outubro de 2020.

Em 2022, a performance das carteiras da Casa de Investimentos foi de -25,72%. Desde o início da gestão, a 15 de novembro de 2010, a Casa de Investimentos tem uma rentabilidade acumulada de 90,08%, que equivale a uma rentabilidade anualizada de 5,44%, líquida de todas as comissões de transação, de gestão, e das retenções de impostos sobre os dividendos recebidos. O fundo Casa Global Value PPR teve uma rentabilidade no ano de -25,59%, com uma rentabilidade acumulada desde o lançamento de 0,27%, o que corresponde a uma rentabilidade anualizada de 0,12%.

A Casa de Investimentos gere carteiras de investimento individuais e a rentabilidade apurada na primeira tabela resulta da média de todas as carteiras de investimento, entre 1 de janeiro e 31 de dezembro de cada ano e é dependente da cotação de mercado no último dia do ano. Isto significa que a rentabilidade de cada Cliente pode variar significativamente, dependendo da data de abertura de conta e da frequência e data dos reforços e levantamentos feitos pelos Clientes. Ou seja, os Clientes, pela sua decisão de reforço ou resgate, poderão influenciar significativamente os resultados finais.

O fundo Casa Global Value PPR será, ao longo do tempo, uma melhor medida de avaliação do nosso trabalho por vários motivos:

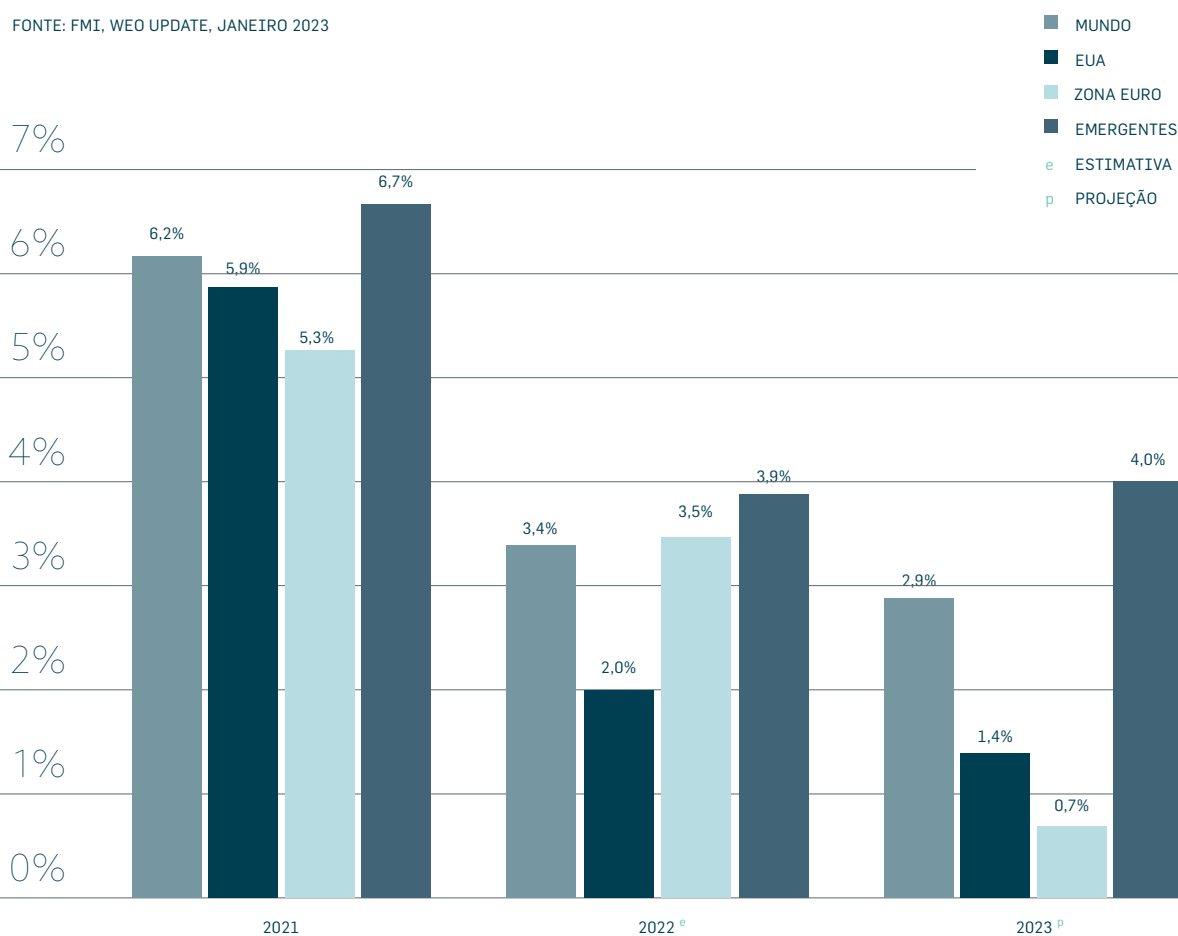
1. O horizonte temporal do fundo está alinhado com a filosofia e estratégia de investimento da CASA,
2. As decisões individuais dos Clientes subscritores do fundo não têm impacto na rentabilidade,
3. A estrutura de custos permite ganhos de escala,
4. Não há incidência de IVA sobre a Comissão de Gestão e
5. A tributação de dividendos é mais vantajosa dentro do fundo.

ENVOLVENTE MACROECONÓMICA

O ano de 2022 foi marcado pelo aumento dos níveis de inflação, acentuado pela invasão da Ucrânia pelo exército russo no final de fevereiro, o que obrigou os bancos centrais a encetarem um forte aperto das condições monetárias através de várias subidas de taxas de juro e da redução dos ativos detidos nos seus balanços. A economia global terá crescido a uma taxa de 3,4%, de acordo com as estimativas do FMI, um crescimento significativamente inferior ao que era inicialmente projetado.

CRESCIMENTO DO PIB

FONTE: FMI, WEO UPDATE, JANEIRO 2023



A retoma económica após a pandemia do Covid-19 já tinha levado os níveis de inflação para os patamares mais elevados da última década, devido às disrupções provocadas, nomeadamente com as perturbações nas cadeias de produção e cadeias logísticas. Com a invasão da Ucrânia em fevereiro pelas forças russas, os preços de várias matérias-primas, em particular bens energéticos como o petróleo e o gás natural, dispararam, reforçando a pressão sobre os preços na produção. Os receios da insuficiência de gás para o período de inverno levaram a uma acumulação de reservas ao longo do ano, o que fez disparar os preços. Adicionalmente, os estímulos governamentais e a política monetária expansionista implementados para combater os efeitos da pandemia estimularam o consumo e o investimento, contribuindo também para a pressão sobre os preços.

Por isso, em dezembro, as principais economias registavam os níveis de inflação mais elevados das últimas décadas, com o índice de preços no consumidor a registar um aumento de 6,5% nos EUA e de 9,2% na zona euro.

Perante a persistência das subidas de preços, os bancos centrais viram-se forçados a atuar energicamente. A Reserva Federal dos EUA subiu a taxa diretora em 4,25 pontos percentuais, um movimento de uma dimensão e rapidez sem paralelo nos últimos 40 anos, além de ter iniciado o processo de redução do balanço. O Banco Central Europeu hesitou até implementar medidas semelhantes, mas acabou por iniciar o processo de subidas de taxas em julho, levando a taxa de juro da facilidade permanente de liquidez de -0,5% para 2,0%, no final do ano. A atuação firme dos bancos centrais permitiu manter ancoradas as expetativas de inflação a médio e longo prazo, mas provocaram receios de uma potencial recessão nas economias europeia e norte-americana, num momento em que a confiança dos consumidores já estava abalada pelo cenário de guerra e pelo aumento do custo de vida.

TAXAS DE INFLAÇÃO NOS EUA E NA ZONA EURO

FONTE: BLOOMBERG

— TAXA INFLAÇÃO EUA
— TAXA INFLAÇÃO ZONA EURO

9%

8%

7%

6%

5%

4%

3%

18

2%

1%

0%

-1%

2002

2003

2004

2005

2006

2007

2008

2009

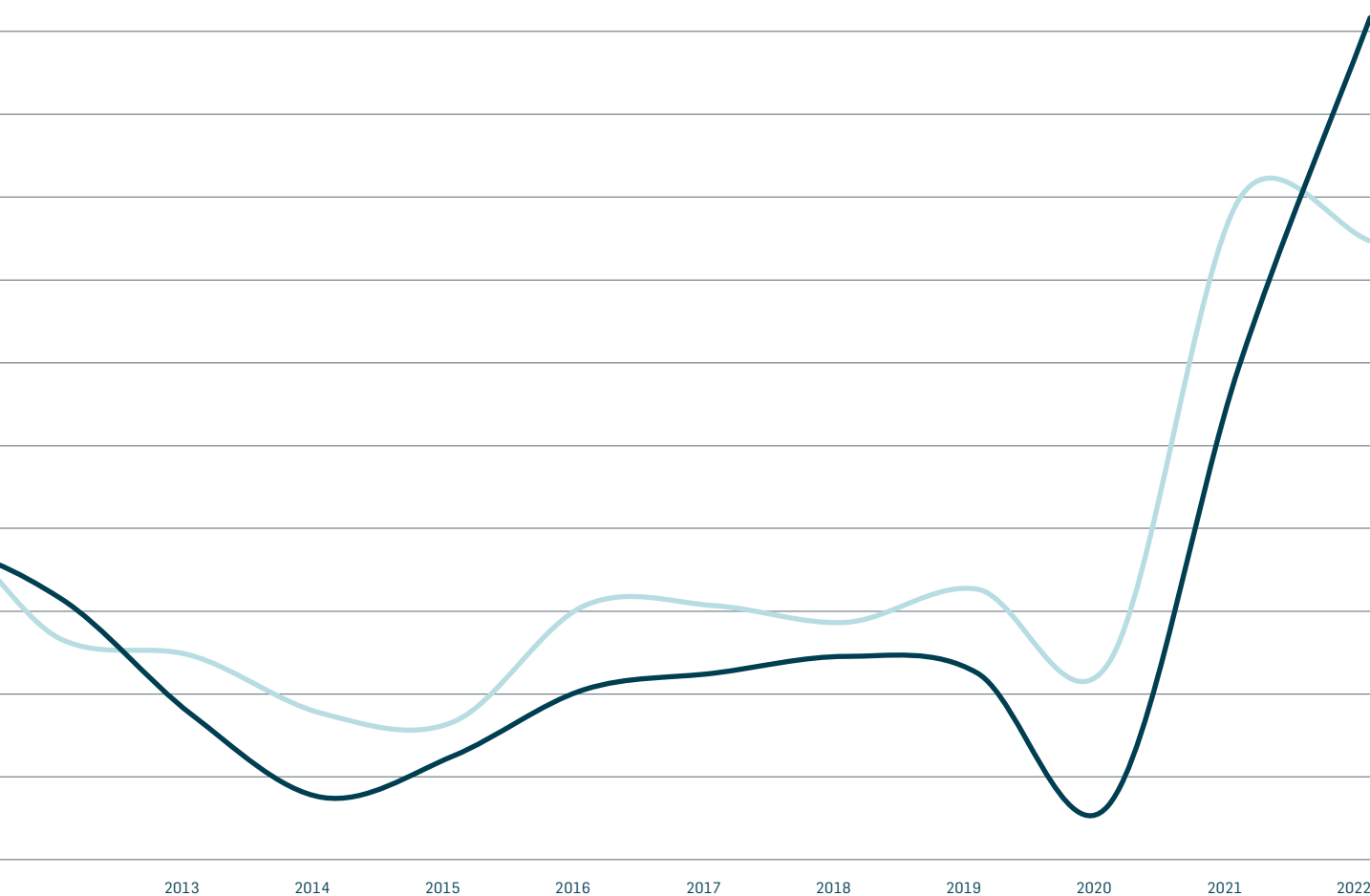
2010

A economia dos EUA terá crescido a uma taxa de 2,0%, um abrandamento relativamente ao ano anterior, que tinha sido impulsionada pelo alívio das restrições associadas à pandemia, mas manteve níveis de atividade elevados, com a taxa de desemprego a permanecer em níveis mínimos históricos. A poupança acumulada pelas famílias durante a pandemia permitiu-lhes manter os padrões de consumo e apesar dos indicadores de sentimento dos consumidores terem caído acentuadamente, a procura privada manteve-se em patamares saudáveis com o consumo privado a crescer 2,8% em termos reais, estimulado pelo crescimento da procura de serviços após dois anos de pandemia.

Na Europa, o ano foi fortemente marcado pelos receios em relação ao abastecimento energético, em particular devido às sanções impostas à Rússia e à interrupção do seu fornecimento de gás natural. Com vários países a procurarem repor os níveis de reservas para enfrentar o inverno, o gás natural atingiu durante o verão preços mais de 10 vezes superiores aos registados antes da invasão

da Ucrânia, o que levou os índices de preços na produção a registar as taxas de crescimento mais elevadas das últimas décadas. Perante este cenário, o Banco Central Europeu teve de abandonar a política de taxas de juro negativas, apesar de a economia europeia não ter um desempenho tão exuberante como a dos EUA. Ainda assim, a zona euro terá crescido a uma taxa de 3,5%, ainda beneficiando da reabertura das economias no período pós-pandemia.

Na China, a insistência das autoridades em seguir uma política Covid zero, procurando controlar todos os focos de infeção que surgissem com o recurso ao confinamento de cidades inteiras, continuou a pesar no crescimento. Adicionalmente, o setor imobiliário continuou a dar sinais de abrandamento, pelo que a economia chinesa cresceu apenas 3,0% em 2022.



A economia portuguesa cresceu 6,7% em 2022, segundo a primeira estimativa do INE, a taxa de crescimento mais elevada desde 1987. Depois do ano anterior ainda ter sido fortemente afetado pela situação pandémica, o desconfinamento e a remoção de praticamente todas as restrições de circulação e de viagem permitiram ultrapassar os níveis de produto de 2019. Em contrapartida, a inflação refletiu o movimento de subida de preços registado a nível global, com a taxa homóloga a fechar o ano nos 9,6%.

O cenário para 2023 é caracterizado por um elevado grau de incerteza devido ao aperto da política monetária e à continuação do conflito na Ucrânia. O nível final das taxas de juro vai depender da evolução dos dados de inflação e de atividade económica. Apesar de se ter notado um claro abrandamento do crescimento dos preços no final de 2022, há dúvidas sobre o ponto a que as taxas terão de subir para conter as pressões atuais. Além disso, o desfasamento temporal com que são sentidos os efeitos das alterações de política monetária dificultam a perceção da capacidade dos bancos centrais conseguirem ser bem sucedidos no chamado "soft landing" (conseguir conter a inflação sem levar a economia para uma recessão) ou se poderemos ter uma contração do produto das principais economias durante alguns trimestres. O FMI estima uma redução do crescimento global de 3,4% para 2,9% (com crescimento de 1,4% nos EUA, 0,7% na zona euro e 5,2% na China), mas alerta para os riscos estarem enviesados no sentido descendente devido à evolução da pandemia na China e da guerra na Ucrânia, juntamente com o potencial de condições financeiras mais restritivas poderem acentuar os problemas de endividamento.

MERCADOS FINANCEIROS

Os mercados financeiros foram fortemente abalados em 2022 pela subida de taxas de juro e pelo cenário de guerra na Ucrânia. A maior parte dos índices acionistas registou perdas, com o índice global de ações MSCI World em EUR a registar uma variação de -14,2% (retorno total de -12,8% quando contabilizados os dividendos). A diferença em relação a ciclos de correção anteriores é que a classe de obrigações não serviu de refúgio para os investidores. A dimensão das subidas de taxas de juro e o ponto de partida (os *yields* estavam próximos de zero ou a valores negativos no início do ano) produziram um dos anos mais negativos de sempre para os investidores em taxa fixa.

ÍNDICES DE AÇÕES	MOEDA	2020	2021	2022
MSCI WORLD EUR	EURO	+4,6%	+29,3%	-14,2%
S&P500	USD	+16,3%	+26,9%	-19,4%
MSCI EUROZONE	EURO	-3,9%	+21,5%	-13,9%
PSI-20	EURO	-6,1%	+13,7%	+2,8%
MSCI EMERGING MARKETS	USD	+15,8%	-4,6%	-22,4%

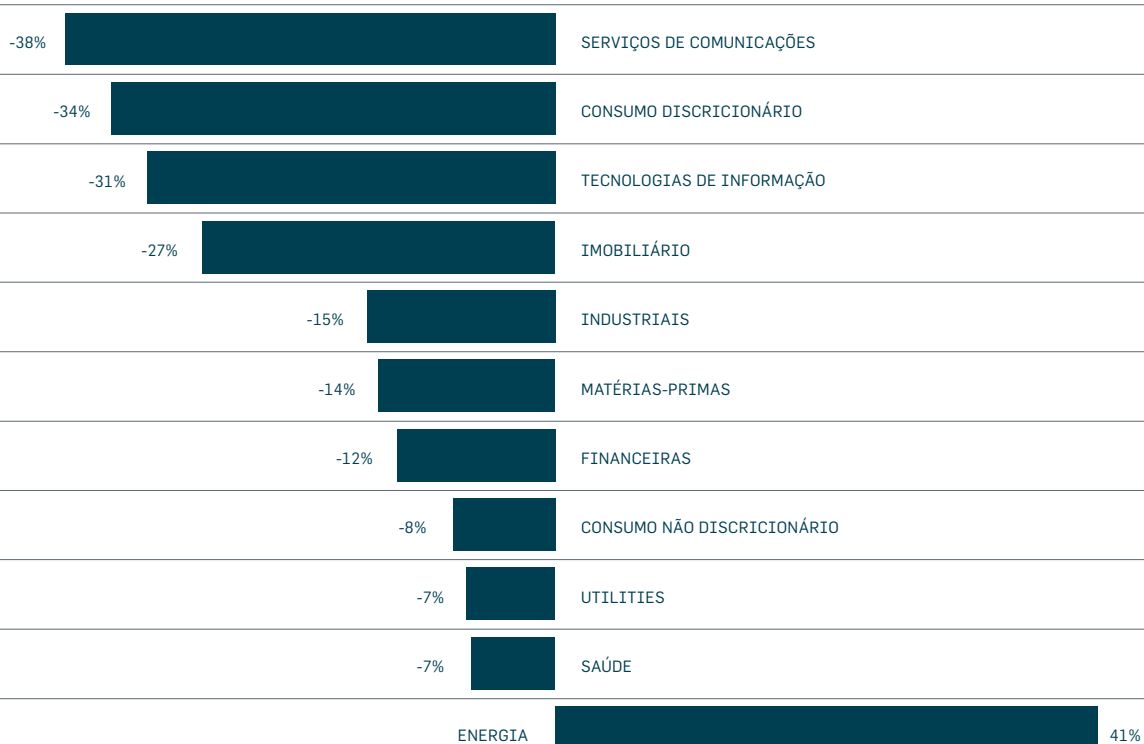
A atuação dos bancos centrais, subindo as taxas de juro de forma agressiva para combater a inflação, e o cenário de guerra no leste europeu levaram a um aumento dos prémios de risco. Apesar do cenário económico, as empresas ainda cresceram os lucros ao longo de 2022. Segundo dados da Factset, os resultados por ação das empresas do índice norte-americana S&P500 deverão ter crescido cerca de 4%. O crescimento das receitas, alimentado pelos efeitos da inflação, deverá ter rondado os 11%, pelo que se notou uma ligeira deterioração das margens de lucro. A queda das cotações, combinada com o crescimento dos lucros, produziu uma forte redução dos múltiplos de mercado, que nos principais índices acionistas caíram para perto dos valores mais baixos da última década.

Em termos setoriais, as maiores quedas de mercado foram registadas nos setores de serviços de comunicações, consumo discricionário e tecnologias de informação, setores mais orientados para empresas de crescimento, as quais sentiram mais fortemente os efeitos das subidas de taxas de juro nas suas valorizações. A reabertura da economia, com a redução dos números de infeções de Covid-19, originou também uma reversão do processo de digitalização que tinha sido observado nos dois anos anteriores. A deslocação do consumo para lojas físicas e serviços tradicionais fez abrandar os volumes de e-commerce e os gastos em publicidade digital, levando a uma redução das taxas de crescimento das receitas associadas a esta área e contribuindo para uma visão mais cautelosa da evolução destes negócios no curto prazo. Em contrapartida, o setor de energia registou uma forte apreciação (+41% em dólares), beneficiando da subida de preços do petróleo e gás natural, a par da melhoria das margens de refinação, o que permitiu às empresas do setor apresentar um forte crescimento dos resultados.

Os mercados emergentes registaram uma perda de 22% em dólares, depois de já terem tido um ano negativo em 2021. As ações chinesas continuaram a ser afetadas pelas políticas de combate à pandemia, pela crise no setor imobiliário e pela regulação do setor tecnológico. O último trimestre marcou, no entanto, uma inflexão, com as autoridades a levantarem grande parte das restrições de circulação e a exibirem uma atitude de maior colaboração com os gigantes tecnológicos, o que permitiu uma melhoria de desempenho das ações locais nos últimos meses do ano.

VARIAÇÕES DOS SETORES DO MSCI WORLD EM 2022 (USD)

FONTE: BLOOMBERG



O segmento de obrigações teve um ano fortemente negativo, com a subida das taxas de juro a provocar perdas avultadas nas obrigações de maturidades mais longas. As taxas de juro das obrigações do governo alemão a 10 anos aumentaram 275 pb para 2,57%, enquanto as obrigações do tesouro americano a 10 anos aumentaram 312 pb para 3,87%. Além disso, o esperado aumento das taxas de incumprimento perante o aperto de política monetária provocou um alargamento dos spreads de crédito, de forma que uma obrigação a 5 anos de um emitente com *rating* BBB passou a pagar 4,00%, um aumento de cerca de 380 pb. Em resultado, o índice de Investment Grade Global da Bloomberg com cobertura cambial para euros registou um retorno total de -13,3%, o pior ano desde a criação deste *benchmark*.

No mercado cambial, o dólar registou uma apreciação significativa contra a generalidade das principais moedas. O índice do dólar, que acompanha o valor da moeda norte-americana contra as moedas dos seus parceiros comerciais em função do seu peso no comércio externo dos EUA, registou uma valorização de 8,2%. Contra o euro, o dólar apreciou cerca de 6%, encerrando o ano a um câmbio de 1,07 dólares por euro, depois de ter chegado a negociar a níveis de paridade pela primeira vez desde 2002. A atuação mais rápida da Reserva Federal dos EUA (por contraponto às hesitações iniciais do Banco Central Europeu em implementar subidas de taxas de juro) e a menor exposição da economia norte-americana ao conflito na Ucrânia e aos seus efeitos nos preços da energia contribuíram para o movimento. A partir do momento em que se acelerou o processo de subidas de taxas na Europa e que se notou uma acalmia nos preços do petróleo e gás natural, o euro encetou uma recuperação que atenuou as perdas registadas no ano.

Nas matérias-primas, o ano foi caracterizado por uma elevada volatilidade, com fortes subidas no início do ano, a partir do momento em que o conflito na Ucrânia começou a ter impacto no abastecimento de várias matérias-primas, em particular no setor energético e agrícola. Apesar de se ter registado alguma normalização de preços no segundo semestre, o índice de commodities CRB ainda terminou o ano com uma subida de 19,5%.

Em conclusão, assistimos a um ano difícil, com desvalorizações significativas nas principais classes de ativos, marcado pelo regresso da inflação, uma normalização dos níveis de taxas de juro depois de vários anos de taxas e agravado pela incerteza decorrente de um cenário de guerra. Os múltiplos de mercado corrigiram para valores bastante mais atrativos e descontam um cenário económico razoavelmente negativo. O rendimento voltou à classe de obrigações, mas as taxas de juro reais ainda não compensam os níveis de inflação. Ainda que possamos continuar a assistir a volatilidade ao longo de 2023, as condições parecem propícias a bons retornos em ações para investidores que tenham o horizonte temporal adequado.

A CARTEIRA DE INVESTIMENTOS EM RETROSPETIVA

A carteira de investimentos teve um mau desempenho, tanto em termos absolutos como em termos relativos, traduzido na queda de 25,6% no valor da U.P. do Fundo Casa Global Value.

O mau ano dos mercados acionistas foi o principal fator para a queda da carteira de investimentos, que está obviamente concentrada nesta classe de ativos. Mas a queda da carteira foi superior à generalidade dos índices de ações, um resultado que não corresponde às nossas expectativas e que nos desilude devido à qualidade dos ativos que temos em carteira, qualidade que deveria ajudar a carteira em momentos de maior tensão nos mercados como os que se viveram ao longo do ano. A verdade é que não foi perceptível uma deterioração fundamental nos negócios que justificasse a correção registada, até porque a maior parte das empresas registou crescimento de vendas e de lucros, tanto em relação ao ano transato, como em relação ao período anterior à pandemia de Covid-19.

Há apesar de tudo algumas razões que justificam o pior desempenho da carteira de investimentos, razões que acreditamos serem pontuais e não refletirem um menor potencial de retorno da carteira a médio e longo prazo.

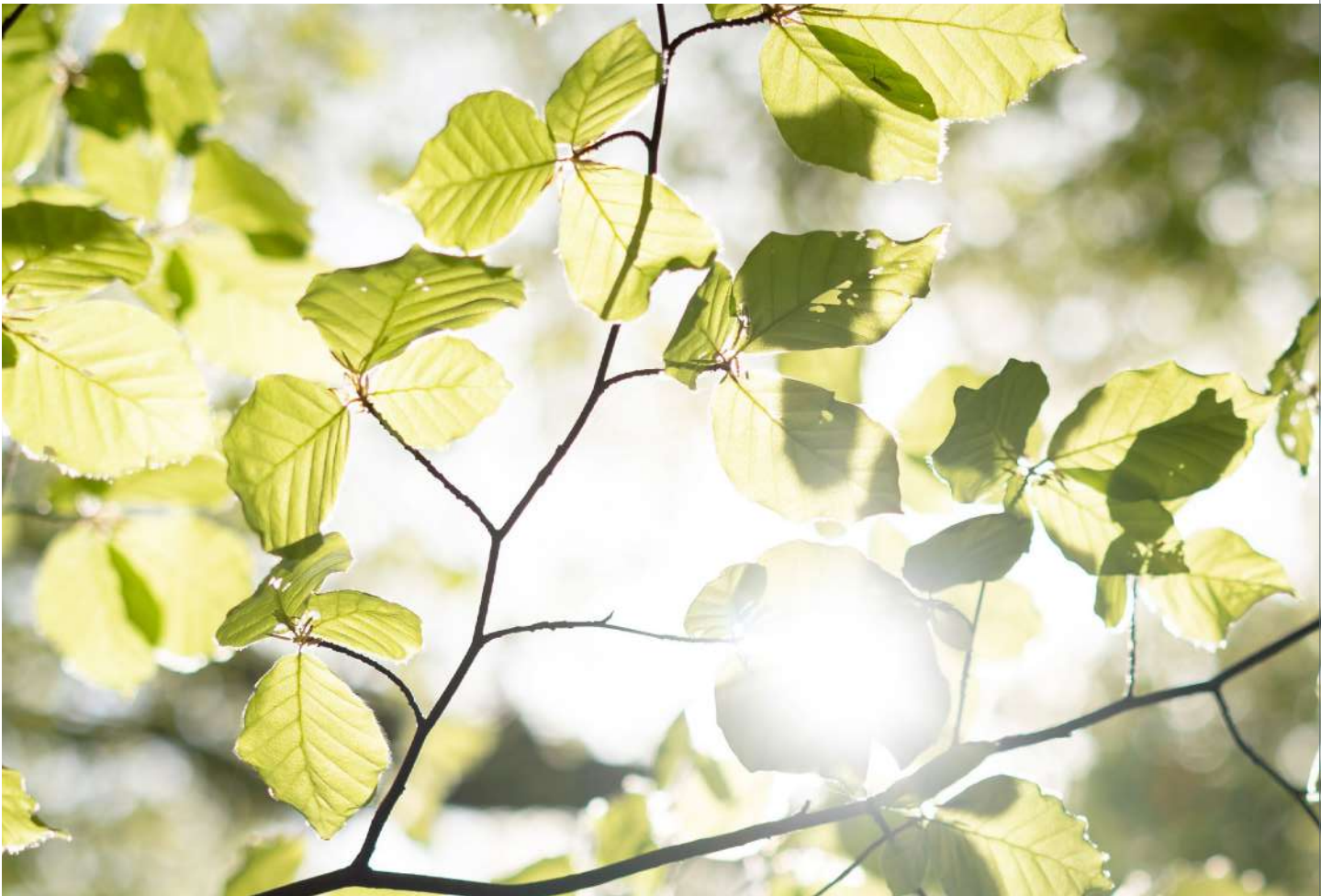
Em primeiro lugar, a carteira não tinha qualquer título de energia, que foi o único setor a apresentar uma evolução positiva em 2022, com o MSCI World Energy a valorizar 41% em dólares. De facto, o setor beneficiou da escalada de preços da energia, que permitiu a muitas empresas apresentarem lucros recorde e protagonizarem uma reversão do que aconteceu em 2020, ano em que o setor sofreu profundamente com a redução de consumo durante a pandemia. Este tipo de oscilações, entre anos de prejuízos tremendos e de anos de lucros excepcionais, é um dos fatores para a relutância em incluirmos nomes do setor na carteira. Entendemos que a grande parte das empresas deste setor não tem a qualidade que pretendemos para um investimento de longo prazo, seja pela dependência de preços de matérias-primas que não conseguem controlar, seja pelos desafios que vão enfrentar num mundo que penaliza cada vez mais o consumo de combustíveis fósseis. Em anos como o que agora terminou, a ausência destas empresas na carteira vai ser penalizante, mas estamos a tomar a decisão que entendemos que melhor defende e rentabiliza o património dos nossos Clientes no longo prazo.

Em segundo lugar, as ações de tecnologia registaram algumas das maiores perdas no ano. A nossa exposição ao setor não é excessiva, mas está um pouco acima da que é observado num índice global. Neste setor assistiu-se a um abrandamento do crescimento no período pós-pandemia, depois de dois anos de forte incremento dos fenómenos de digitalização da economia no *e-commerce*, da passagem de recursos para a *cloud* e do aumento da penetração da publicidade online. Por outro lado, a subida das taxas de juro, inesperada e mais acentuada do que era expectável, impactou mais fortemente os títulos deste setor. Por se tratar de empresas com perspectivas de crescimento mais elevadas e, por isso, com uma parte mais substancial do seu valor em *cash flows* mais distantes no tempo, as ações de tecnologia registaram correções mais acentuadas, com os investidores a exigirem taxas de retorno mais elevadas para investirem nestes nomes. Ou seja, houve uma desvalorização destas posições, mas que esperamos que seja mais do que compensada por retornos mais elevados nos próximos anos.

Em terceiro lugar, a exposição ao mercado chinês, seja diretamente por via do investimento em duas empresas daquele país, seja indiretamente através da exposição de muitos negócios nas vendas que realizam naquele mercado, continuou a ser afetada por dois fatores políticos: a política de Covid zero e a regulação do setor tecnológico. O final do ano trouxe, no entanto, sinais positivos para assistirmos a uma inversão da tendência observada. As autoridades chinesas assumiram a necessidade de desconfinar a economia, iniciando o processo de remoção das restrições associadas à pandemia e mudaram o registo de atuação face às grandes empresas tecnológicas, esperando-se que estes sinais possam marcar um virar de página para os negócios expostos àquela economia.

Em termos da composição da carteira de investimentos, aproveitamos as quedas de mercado para reforçar a sua qualidade, acrescentando uma série de nomes extremamente sólidos em termos de vantagens competitivas, de potencial de crescimento, da capacidade de gerar retornos elevados e da força dos balanços que detêm. Entraram, por isso, para a carteira de investimentos Ansys, Idexx Laboratories, Masimo, Estée Lauder e LVMH. Todas estas empresas têm em comum as características que gostamos de ver nos negócios em que investimos: vantagens competitivas sólidas, avenidas de crescimento sustentadas, equipas de gestão com provas dadas e balanços fortes capazes de enfrentar momentos de subida dos custos de financiamento como o atual.

Em resumo, vivemos um ano difícil, em especial no que toca à rentabilidade da carteira, que é o número que derradeiramente interessa aos nossos Clientes, mas não vemos uma deterioração na força dos negócios em que investimos. Mantemos o foco, aprofundamos cada vez mais o conhecimento e o trabalho em torno da carteira de investimento e reiteramos a confiança de que vamos recuperar de maus anos como o que agora se encerra, tal como já o fizemos no passado, e proporcionando uma rentabilidade consentânea com os princípios que estão na base da criação da Casa de Investimentos.



MANUAL DO INVESTIDOR

AOS NOSSOS CLIENTES ATUAIS
E AOS QUE HÃO DE VIR,



Nos últimos dois anos, demos as boas-vindas à CASA a cerca de três mil novos Clientes. Muitos deles não nos conhecem pessoalmente. Por isso, decidimos escrever este Manual do Investidor com o objetivo de tornar claro, para todos os Clientes atuais e os que hão de vir, o conjunto de axiomas pelos quais nos regemos. Sabendo que para muitos pode ser repetitivo, preferimos ter alguns entediados do que meia dúzia com ideias erradas sobre o que fazemos.

A ideia de construir a Casa de Investimentos surgiu da leitura de um livro que me foi oferecido em 2004 quando trabalhava em Londres: *Buffettology*, escrito por Mary Buffett e David Clark. Deste livro, inspirado em Warren Buffett, retiramos a filosofia de investimento, a convicção de que devíamos privilegiar as ações e a importância de o fazermos a longo prazo.

Decidimos construir a CASA onde gostaríamos de ser Clientes. A vantagem de sermos os donos do negócio é, na nossa opinião, ter a liberdade para "fazer a coisa certa": investir o dinheiro dos nossos Clientes como gostávamos que investissem o nosso se os lugares fossem trocados. Para isso, teríamos que a construir com um modelo de negócio sem conflitos de interesse, que nos permitisse decidir sempre no melhor interesse dos Clientes. A prazo, este é também o nosso melhor interesse.

A Casa de Investimentos começou a operar a 15 de novembro de 2010. Nunca procurámos caminhos fáceis ou atalhos. Sabíamos que não seria fácil. A ideia quase generalizada de que investir em ações é um jogo de sorte ou azar ou uma atividade para especuladores, as experiências pessoais dos investidores portugueses nas últimas décadas e a crise de dívida soberana e falência de bancos portugueses, assumiram-se como grandes desafios ao crescimento da CASA. Contudo, nunca nos desviaram do caminho.

Ao contrário do que o Gato Cheshire diz a Alice, "se não sabes para onde vais, qualquer caminho serve", nós sabemos para onde vamos e o caminho que queremos seguir.

Ao longo destas três décadas a trabalhar em mercados financeiros, uma parte muito significativa do meu trabalho foi dar formação a executivos nas principais praças financeiras mundiais. Aliar o conhecimento à prática no investimento e transmiti-lo de forma simples, clara e intuitiva aos Clientes fez todo o sentido desde o primeiro dia. A divulgação de conhecimento (através da publicação de livros, dos Relatórios & Contas, das Cartas Trimestrais, de artigos, ensaios, entrevistas ou conferências) e potenciar a literacia financeira são intrínsecas à nossa construção e ao legado que queremos construir: estudar, investir e ensinar.

O nosso propósito de proteger e valorizar o património financeiro das famílias, fazê-lo com transparência e risco limitado é suportado em conhecimento e numa cultura de melhoria contínua em que os erros são assumidos e as lições são aprendidas. O conhecimento dá-nos a capacidade para tomar decisões e a cultura dita cada ação que levamos a cabo no serviço que prestamos aos nossos Clientes.

Queremos deixar claro que o nosso trabalho não é prever o que vai acontecer nos mercados financeiros ou às cotações de mercado das empresas em que investimos. Não podemos prometer uma rentabilidade fixa ou garantida. O que podemos prometer é o seguinte:

1. As empresas em que investimos são escolhidas com base no valor que julgamos terem e não na sua popularidade,
2. Tentaremos sempre que o risco de perda permanente de capital seja minimizado, pelo facto de investirmos em empresas de grande qualidade e de comprarmos com um desconto face à nossa estimativa de valor – a margem de segurança,
3. Grande parte do património global da minha família está investido nas mesmas empresas em que todos os Clientes investem.

A Casa de Investimentos não é uma empresa financeira convencional, nem pretende sê-lo. Trabalhamos para que os nossos Clientes fiquem connosco décadas e que tragam para a CASA os seus filhos e netos. O nosso propósito é ajudar as famílias a investir com melhores rentabilidades e com risco limitado.

FILOSOFIA DE INVESTIMENTO

Procuramos investir num conjunto de negócios excepcionais que conseguem capitalizar lucros ao longo de períodos alargados. Temos a convicção que um negócio de elevada qualidade é sustentado por três pilares fundamentais:

1. Vantagens competitivas duradouras,
2. Uma equipa de gestão com provas dadas,
3. Ventos favoráveis ao crescimento estrutural.

É importante que estes negócios sejam suportados por balanços sólidos que lhes deem a flexibilidade e a capacidade para reinvestir ao longo do ciclo económico. Procuramos comprá-los quando cotam a preços sensatos.

A qualidade do negócio e o preço a que o compramos – face à nossa estimativa de valor intrínseco – são a margem de segurança com que procuramos gerir o dinheiro dos nossos Clientes e o nosso.

VANTAGENS COMPETITIVAS E DURADOURAS

O que é um fosso competitivo?

Uma vantagem competitiva é uma característica específica que ajuda a proteger a empresa da concorrência. Ter uma vantagem competitiva significa que uma empresa tem um modelo de negócio superior aos seus concorrentes, o que deverá permitir-lhe conseguir retornos elevados durante muitos anos.

Warren Buffett compara isto a ter um fosso económico.

Na idade média, construíam-se fossos à volta dos castelos, que atuavam como uma linha física de defesa para os proteger de ataques inimigos. No mundo dos negócios, o fosso económico ajuda a proteger o negócio da concorrência. Sem um fosso competitivo, as forças do capitalismo eventualmente conseguiriam erodir o excesso de retornos.

Porque razão são os fossos importantes?

Ter uma vantagem competitiva proporciona um elemento de durabilidade a um negócio, o que permite que ele prospere independentemente do ambiente económico. Diversas empresas construíram marcas fortes que passaram o teste do tempo e prosperam no mercado global e, ao longo da sua história, repeliram a concorrência, conseguindo manter a liderança no seu setor ou indústria.

O segredo do sucesso destas empresas é a sua capacidade de reinvestir os lucros a elevadas taxas de retorno ao longo de períodos alargados.

Ao longo do tempo, isto faz crescer o valor intrínseco do negócio. Porquê? Uma empresa que consegue gerar retornos elevados em cada euro que investe requer apenas uma reduzida quantia de capital para crescer, ao contrário de uma empresa que apenas consegue gerar retornos reduzidos nos seus investimentos. Isto significa que a primeira empresa disporá de enormes fluxos de caixa que pode distribuir aos acionistas e operar com total independência da banca.

Como identificar um fosso competitivo?

Na nossa opinião, existem cinco fontes primárias de vantagens competitivas:

Efeito de rede: um produto ou serviço beneficia de um efeito de rede quando o seu valor aumenta à medida que mais pessoas utilizam esse produto ou serviço. Este fosso é particularmente visível em negócios baseados na internet. No caso da Amazon, mais compradores atraem mais vendedores, aumentando a seleção de produtos na plataforma o que, por sua vez, atrai mais compradores. A escala do *marketplace* da Amazon beneficia claramente ambos os lados da sua rede. Os clientes terão maior facilidade em encontrar o produto que procuram, ao melhor preço. Os vendedores terão acesso a um vasto conjunto de clientes interessados, aumentando a probabilidade de fazerem uma venda. A VISA beneficia também de um efeito de rede. Quantas mais lojas aceitarem cartões da rede VISA, mais valiosa ela se torna para os portadores dos cartões. Por sua vez, à medida que o número de cartões de crédito ou de débito VISA aumenta, mais lojas querem aceitá-los. Ambos os lados da rede beneficiam à medida que mais pessoas utilizam este serviço. A Booking também beneficia deste efeito de rede. Em 2021, a sua plataforma conectou 2,4 milhões de propriedades com consumidores em todo o mundo. Isto cria um círculo virtuoso em que mais utilizadores atraem um número maior de hotéis para a plataforma. O tráfego da Booking permite aos hotéis ocupar inventário livre e oferece aos consumidores acesso a uma pletora de opções de alojamento.

Custos de mudança: por vezes é mais dispendioso para um consumidor mudar para um concorrente do que manter-se com o fornecedor original. Os custos de mudança incluem todas as despesas inerentes à mudança de fornecedor (o tempo em que o serviço não está disponível, a formação dos trabalhadores, risco de reputação, entre outros). Frequentemente, um cliente não troca de fornecedor mesmo que o concorrente ofereça um preço mais baixo. Este tipo de fosso económico é predominante em indústrias onde o produto é altamente integrado nos processos de negócio e nas operações da empresa, como, por exemplo, o software. A Microsoft é capaz de cobrar um preço premium por uma subscrição do Office 365 apesar de a Google oferecer um serviço semelhante gratuitamente. Porquê? Os clientes sentem que os riscos de mudar para um novo software de produtividade superam os benefícios, uma vez que vários processos críticos estão frequentemente centrados no Excel. No caso da Adobe, o seu conjunto de produtos criativos tem uma presença enorme nos programas da maioria das escolas de design do mundo. Estes alunos ingressam na força de trabalho bem treinados no software Adobe e poupam às empresas milhares de euros em formação. Adicionalmente, para a maior parte da indústria criativa, os produtos da Adobe são o padrão.

Custos baixos: algumas empresas beneficiam de uma vantagem de custo estrutural. A Ryanair criou uma vantagem competitiva naquela que é vista como uma indústria altamente comoditizada. Opera apenas um tipo de avião, baixando os custos de manutenção. Voa para aeroportos secundários onde os custos são mais baixos. Opera uma rede ponto-a-ponto, com tempos de rotação muito rápidos, o que aumenta a produtividade de cada aeronave.

A escala também funciona como uma importante barreira à entrada em indústrias de capital intensivo, tais como o fabrico de semicondutores ou as infraestruturas para computação na nuvem. Construir uma fábrica exige um enorme investimento inicial e manutenção regular. Poucos concorrentes são capazes de sustentar este nível de Investimentos. Um bom exemplo é a Taiwan Semiconductor Manufacturing que se mantém na liderança da indústria, permitindo-lhe reinvestir milhares de milhões de dólares na construção das fábricas tecnologicamente mais avançadas.

Ativos intangíveis: os ativos intangíveis incluem marcas, patentes e licenças governamentais. Uma marca torna-se um fosso económico se conseguir criar uma ligação emocional com os consumidores, aumentando a disponibilidade dos clientes para pagar mais pelos seus produtos e pela sua lealdade. A Louis Vuitton beneficia da história de um conjunto de marcas que têm vindo a ser consolidadas ao longo de décadas e, em alguns casos, séculos de investimento. A Tiffany consegue cobrar significativamente mais pelos diamantes do que qualquer outro joalheiro por causa da sua famosa caixa azul. Os personagens da Walt Disney criam ligações emocionais com os seus clientes há gerações. Uma marca forte tem de ter uma identidade, cultura e mensagem fortes.

As marcas são construídas com base na confiança e exigem cuidados especiais para se manterem relevantes ao longo do tempo. Outras fontes de fossos intangíveis incluem patentes de medicamentos. Até que a patente do medicamento expire, os medicamentos são efetivamente monopólios em que a patente protege a sua propriedade intelectual. No entanto, ao longo do tempo, o custo de desenvolver novos medicamentos tem aumentado exponencialmente, reduzindo os retornos das farmacêuticas. Os esforços no desenvolvimento de novos medicamentos têm-se concentrado em áreas médicas muito específicas que têm mercados endereçáveis mais pequenos, mas que enfrentam custos de desenvolvimento mais elevados. As empresas farmacêuticas têm que investir fortemente em pesquisa e desenvolvimento (R&D) sem qualquer garantia de sucesso.

Tecnologia proprietária: as empresas frequentemente diferenciam os seus produtos ou serviços através de uma tecnologia superior. A Google beneficia de um algoritmo de busca superior que tem vindo a ser refinado através de décadas de análises de dados. É o líder indisputado dos motores de busca globais, com uma quota de mercado que ultrapassa os 90%. A Intuitive Surgical beneficia de uma vantagem de 20 anos no desenvolvimento de robôs cirúrgicos. Ao longo deste período, criou uma base instalada com mais de 7.000 unidades. Mais de 9 milhões de cirurgias foram levadas a cabo pelos robôs Da Vinci. Isto permitiu à empresa refinar os seus produtos com base no *feedback* de cirurgiões, dos resultados das cirurgias em milhões de pacientes e um foco contínuo na investigação e melhoria contínua. Como resultado, os robôs da Intuitive Surgical são vistos como a solução tecnologicamente superior no campo da cirurgia robótica.

VENTOS FAVORÁVEIS AO CRESCIMENTO ESTRUTURAL

Por que razão é o crescimento importante?

A criação de valor para o acionista está intrinsecamente ligada à capacidade de uma empresa reinvestir os *cash flows* em oportunidades de crescimento atrativas. Costuma dizer-se que se um negócio não cresce é porque está a morrer. Por outras palavras, não basta que um negócio consiga gerar taxas de retorno elevadas. É também necessário que tenha a capacidade de reinvestir os lucros em oportunidades de crescimento. Um negócio que consegue taxas de retorno elevados no capital investido e crescimento a longo prazo é um verdadeiro motor de capitalização de riqueza a longo prazo. O nosso portfólio está exposto a negócios com dinâmicas de crescimento estrutural, tais como publicidade online, comércio eletrónico, cuidados de saúde, digitalização da economia e mercados emergentes.

Fontes de crescimento

Uma empresa pode fazer crescer as suas receitas de quatro formas:

1. Volume: na nossa opinião, a fonte de crescimento mais sustentável resulta de vender uma maior quantidade de produtos ou serviços de forma consistente. Procuramos, portanto, um registo histórico de crescimento orgânico acima da média. Esta característica é frequentemente associada a uma quota de mercado crescente, diversificação geográfica ou aumento na penetração de um produto num mercado existente.

2. Preço: aumentar o preço de produtos e serviços existentes. O poder de preço existe quando os clientes são insensíveis ao preço. O exemplo mais evidente de poder de preço sustentado pode ser encontrado no espaço dos bens de luxo. As bolsas da Hermès e Louis Vuitton são feitas à mão, em França, por artesãos especializados utilizando materiais raros e exclusivos, o que lhes permite cobrar preços elevados. O poder de preço está também associado à inovação de produto.

A Estée Lauder tem sido capaz de aumentar os preços ano após ano graças a melhorias nas fórmulas dos seus produtos. No entanto, nem todos os aumentos de preço são saudáveis. Quando exagerados, eles são frequentemente associados a uma queda nos volumes de vendas, abrindo caminho a novos concorrentes que procuram capturar quota de mercado à empresa incumbente. Isto é particularmente evidente na indústria de produtos de consumo onde os volumes das vendas têm vindo a cair uma vez que os consumidores têm uma gama cada vez maior de alternativas à disposição.

3. Inovação: vender novos produtos, que são frequentemente resultado de esforços em pesquisa e inovação. As empresas de elevada qualidade tipicamente são capazes de expandir o seu mercado endereçável através de inovação bem sucedida e do lançamento de novos produtos. Embora a Amazon tenha começado por ser uma livraria *online*, criou também um negócio líder na *cloud*.

4. Fusões e Aquisições: as empresas podem também aumentar as receitas adquirindo outros negócios. A nossa experiência sugere que a maioria das aquisições destrói valor. As empresas frequentemente pagam demais e falham nas sinergias prometidas. Comprar outros negócios pode distrair a equipa de gestão daquilo que realmente importa, uma vez que é forçada a concentrar-se na integração das aquisições. As fusões de iguais causam frequentemente choques de cultura e batalhas internas pelo poder com a equipa de gestão de uma empresa a tentar marcar posição sobre a outra. Por último, grandes aquisições exigem financiamento. Isto significa muito frequentemente a diluição dos acionistas (pela emissão de novas ações em bolsa) ou mais dívida. Na Casa de Investimentos, como investidores de longo prazo, não gostamos de nenhuma das opções.

Nem todo o crescimento é igual. Tal como Warren Buffett afirmou, o crescimento beneficia os investidores apenas quando cada dólar utilizado para financiar o crescimento cria mais que um dólar de valor de mercado de longo prazo.

O crescimento está assim intrinsecamente ligado à alocação de capital e, portanto, à qualidade da equipa de gestão da empresa.

EQUIPA DE GESTÃO COM PROVAS DADAS

Por que razão é a equipa de gestão importante?

Uma equipa de gestão excelente é frequentemente o ingrediente essencial que diferencia um negócio excepcional de um medíocre. Na nossa opinião, uma equipa de gestão desempenha um papel fundamental em três áreas essenciais da empresa:

Cultura: a equipa de gestão tem uma influência significativa na cultura de uma empresa. Grandes empresas tendem a ser obcecadas pelo cliente, estimulam uma mentalidade de melhoria contínua e têm um histórico de tratar todos os *stakeholders* (Clientes, colaboradores, fornecedores, acionistas e, de uma forma geral, todas as partes envolvidas no negócio) de forma justa.

Alocação de capital: Pat Dorsey, ex-responsável pela Equity Research na Morningstar, realça que a alocação de capital é o elo de ligação entre o negócio e o valor para o acionista. Admiramos as equipas de gestão que demonstram uma abordagem disciplinada na alocação de capital às oportunidades que resultam em retornos mais elevados. Se não for possível identificar oportunidades, ficamos satisfeitos em ver o excesso de *cash flow* a ser devolvido aos acionistas via dividendos ou recompra de ações.

Estrutura de capital: a equipa de gestão influencia também a estrutura de capital da empresa, o que pode impactar a sua saúde financeira no longo prazo. Procuramos empresas com balanços sólidos. Na nossa opinião, a dívida é uma fonte de financiamento perigosa. Amplifica o risco e pode limitar a capacidade de uma empresa responder a um ambiente económico mais adverso ou de subida de taxas de juro. Não nos agradam também as empresas que emitem novas ações para financiar o seu crescimento, uma vez que isto dilui os acionistas minoritários.

Que características procuramos numa equipa de gestão?

Alinhamento de interesses: gostamos de investir em negócios onde os nossos interesses estão alinhados com os da equipa de gestão. Isto significa frequentemente que a equipa de gestão tem *skin in the game*, em virtude de deter uma participação significativa na empresa ou de ter um pacote remuneratório indexado à criação de valor de longo prazo. Perguntar quem é o dono do negócio pode ajudar a explicar muita coisa acerca do seu processo de tomada de decisão. Somos particularmente atraídos por negócios detidos por famílias. Frequentemente, membros da família fundadora estão ainda envolvidos na gestão da empresa, como é o caso de Bernard Arnault e a potência do luxo LVMH. Estes são gestores que encaram a criação de valor num horizonte temporal de gerações e têm a capacidade de levar em conta os interesses de todas as partes envolvidas.

Foco no longo prazo: criar um negócio é uma tarefa de longo prazo. Construir uma marca e conquistar a confiança dos consumidores demora anos ou décadas. Procuramos aliar-nos a equipas de gestão que estão focadas em tomar decisões sensatas de longo prazo, mesmo que isso signifique um impacto de curto prazo na rentabilidade. Sinais de alerta incluem frequentemente uma obsessão com as expectativas de resultados e com a cotação da ação da empresa. Tal como Michael Shearn escreve, no seu livro, *Investment Checklist*, estes são frequentemente indicadores que a equipa de gestão está mais preocupada com a gestão da perceção do negócio do que em gerir o próprio negócio. Algumas empresas tornam-se vítimas da pressão de Wall Street (e dos seus analistas cujo foco é o trimestre) e estabelecem objetivos agressivos. Embora isto possa estimular o sentimento de mercado no curto prazo, estas empresas, muito frequentemente, acabam por falhar os seus objetivos.

Gestores experientes e apaixonados: mudanças nas equipas de gestão criam incerteza. Quando avaliamos a equipa de gestão de um negócio, procuramos um registo de estabilidade. Isto está comumente associado a uma cultura de estímulo de talento na organização. Uma parte importante do trabalho do CEO é criar um “banco” de talento de elevada qualidade, para que, quando for necessário, um sucessor natural possa ser nomeado. Gostamos de gestores com carreiras longas que conhecem bem o negócio, tendo trabalhado muitos anos na empresa, ou na indústria. Microsoft e Qualcomm, empresas no nosso portfólio, são excelentes exemplos de empresas com provas dadas na promoção de talento interno.

Comunicação transparente e integridade: investir, tal como todas as relações humanas, tem como base a confiança. Gostamos de gestores que comunicam de uma forma honesta e transparente com os acionistas. Valorizamos as empresas que discutem abertamente os seus erros, mostrando vontade de aprender com eles. Isto é frequentemente sinal de uma cultura construída à volta da melhoria contínua e que não tem receio de coisas novas. Por último, as contas da empresa devem fornecer um entendimento claro e justo dos fundamentos económicos do negócio. Fugimos de estruturas complexas cujas contas incluem frequentemente notas de rodapé excessivamente complexas e ajustamentos aos lucros reportados.

PROCESSO DE INVESTIMENTO

Investir em empresas excecionais exige tempo, diligência, paciência e disciplina. Tentamos conhecer os negócios por dentro e por fora antes de investir neles.

Não existem vias rápidas ou atalhos para isto. As boas ideias demoram tempo.

De facto, Warren Buffett tem dito frequentemente, que se satisfaz com uma boa ideia por ano. Acreditamos que o sucesso no longo prazo está intimamente ligado à implementação disciplinada de um processo de investimento ponderado.

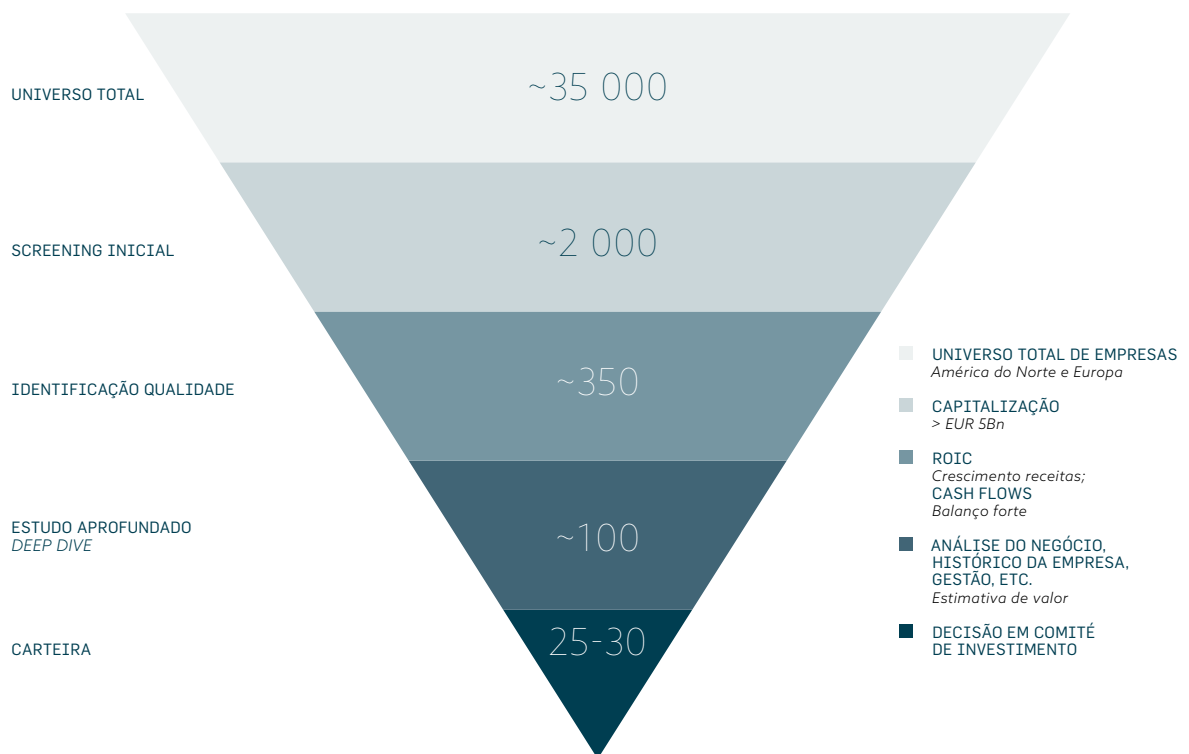
Geração de ideias

Começamos por uma ferramenta proprietária que filtra quantitativamente empresas com base na sua localização geográfica, capitalização de mercado, solidez do balanço, crescimento de receitas histórico e rentabilidades. As empresas em que investimos têm capitalizações bolsistas significativas e estão cotadas em mercados com grande liquidez, tais como América do Norte e Europa Ocidental. As nossas posições podem, portanto, ser liquidadas muito rapidamente sem qualquer impacto no preço.

Tentamos investir nas melhores empresas do mundo. Isto significa que excluimos empresas com elevada alavancagem, baixos retornos no capital investido (ROIC), fracos registos históricos de crescimento orgânico e baixa geração de *free cash flow*. A nossa filosofia de investimento leva-nos naturalmente a excluir setores comoditizados, tais como petróleo e gás, recursos naturais e utilities e empresas financeiras excessivamente complexas, tais como seguradoras.

Os nossos filtros permitem-nos reduzir o universo investível a um número limitado de negócios. Focamos o nosso tempo e esforço em conhecer o mais profundamente possível este grupo selecionado de negócios excecionais.

Outras fontes de ideias surgem de leituras vastas, ouvir *podcasts* e seguir investidores que respeitamos.



Processo de análise

Tendemos a encontrar um grande número de empresas de elevada qualidade em indústrias como tecnologia, *software*, industriais, consumo. Dedicamos muito tempo a aprender acerca de cada indústria e seus sub-segmentos. O nosso objetivo é compreender a história de cada setor, as suas dinâmicas competitivas e que tipo de empresas opera nesse setor. Alguns setores são demasiado complexos, o que inviabiliza um nível confortável de conhecimento. Tal como Warren Buffett, acreditamos em mantermo-nos dentro do nosso círculo de competência, i.e., negócios que conseguimos compreender facilmente.

Cada empresa tem de ser sujeita a um processo de análise profunda antes de ser considerada para investimento. A nossa análise inclui um estudo aprofundado da sua história, modelo de negócio, vantagens competitivas, estrutura da indústria, equipa de gestão, fatores ESG relevantes e oportunidades de crescimento futuro. Este processo exige curiosidade intelectual para estudar um negócio de todos os ângulos.

Recorremos a informação publicamente disponível, incluindo transcrições das apresentações de resultados, apresentações e contas anuais. Ouvimos também uma vasta variedade de podcasts, lemos livros e assistimos a entrevistas à equipa de gestão. O processo é complementado através da utilização seletiva de entrevistas de redes de peritos e de fornecedores de pesquisa independentes.

Como parte da nossa análise profunda, construímos também um modelo financeiro detalhado que nos ajuda a compreender como o negócio gera dinheiro e os seus fundamentos económicos. Acreditamos que o valor intrínseco de uma empresa está intimamente ligado à sua capacidade de gerar *cash flows* no futuro.

As novas ideias são debatidas diversas vezes pelo nosso comité de investimentos até que nos sintamos prontos para tomar uma decisão. Como parte desta discussão, refletimos na qualidade do negócio, o seu valor intrínseco e o encaixe no nosso portfólio.

Uma nova ideia será rejeitada se sentirmos que não cumpre os nossos três pilares de qualidade. Podemos também decidir que não se encaixa no nosso portfólio ou que o preço é excessivo.

Nestas ocasiões, a empresa é colocada numa watchlist. Finalmente, podemos decidir investir e, neste caso, o comité de investimentos determina o peso alvo e o preço de aquisição.

Construção do portfólio

O nosso objetivo é investir num portfólio concentrado de 20 a 30 negócios de elevada qualidade. Perguntam-nos frequentemente se este número oferece um grau adequado de diversificação de risco para os nossos clientes. A nossa resposta é sim.

A essência da nossa filosofia é saber o mais possível acerca de cada empresa em que escolhemos investir.

É impossível atingir este grau de conforto ou conhecimento se formos forçados a investir num portfólio com centenas de nomes. Dado o relativamente pequeno número de empresas que cumprem os nossos três pilares de qualidade, esta abordagem exigiria uma diluição da qualidade do nosso portfólio.

Na determinação dos pesos alvo, levamos em conta a qualidade do negócio, a solidez do seu balanço, a nossa margem de segurança, e os tipos de riscos ou características que o negócio pode trazer para o nosso portfólio.

As nossas 10 maiores posições estão tipicamente nas ideias com maior convicção.

Consideramos também o papel que cada empresa desempenha no nosso portfólio. As empresas defensivas exibem *cash flows* altamente previsíveis, independentemente do ciclo económico. Estas empresas encontram-se, habitualmente, numa fase mais madura do seu ciclo económico e, como tal, os seus lucros crescem a um ritmo mais lento. No outro extremo do espectro, estão os negócios de natureza mais cíclica. Tipicamente, estas empresas estão mais expostas às flutuações do ciclo económico e, por isso, exibem um perfil de *cash flows* mais incerto. No centro, estão as nossas máquinas de fazer dinheiro de elevada qualidade que beneficiam de ventos seculares favoráveis. A implementação desta filosofia deverá ajudar-nos a construir um portfólio que é altamente resistente aos ciclos económicos.

Gestão de risco

Encaramos o risco como a possibilidade de perda permanente de capital.

Citando Warren Buffett, o verdadeiro risco que um investidor tem de enfrentar é se os rendimentos, após impostos, de um investimento lhe permitem pelo menos o mesmo poder de compra com que ele começou, mais uma modesta taxa de juro. Ao invés de evitar a volatilidade, o investidor de longo prazo dá as boas-vindas às flutuações de mercado. Porquê? Muito ocasionalmente, o “Sr. Mercado” dá-nos a oportunidade de comprar negócios excecionais a desconto. Dadas estas considerações, preocupamo-nos em primeiro lugar com dois fatores:

1. Comprar com uma margem de segurança adequada: somos disciplinados com o preço que pagamos, procurando garantir uma margem de segurança confortável. A nossa margem de segurança está lá para nos proteger de um erro de cálculo, de um ciclo económico negativo ou de uma vicissitude de curto prazo na empresa. Tal como quando conduzimos, devemos guardar distância para o carro da frente (que pode travar de repente por variados motivos), quando investimos, a margem de segurança protege-nos de eventos imprevisíveis.

2. Não comprometer a qualidade do negócio: acreditamos que investir em negócios excecionais é inerentemente menos arriscado uma vez que a força dos seus balanços e a previsibilidade dos *cash flows* ajudam a ampliar a nossa margem de segurança. Ao invés de nos focarmos nos movimentos diários dos preços da ação de uma empresa, concentramo-nos mais na saúde dos *cash flows* gerados pelo negócio subjacente.

Disto isto, quando construímos o nosso portfólio, tentamos refletir sobre os riscos correlacionados nas posições em que investimos. Consideramos a nossa exposição a temas e setores específicos, o grau de ciclicidade das nossas posições, o tamanho do seu fosso económico e previsibilidade relativa.

Avaliamos os riscos isolados, tais como a subida das taxas de juro, inflação ou disrupções nas cadeias de fornecimento e fazemos os ajustes necessários.

Disciplina de venda

Idealmente, mantemos os nossos negócios em carteira durante muito tempo, uma vez que esperamos que continuem a capitalizar o seu valor intrínseco.

Na nossa opinião, o maior erro que a maior parte dos investidores em valor comete é vender as empresas cedo demais, frequentemente quanto atingem determinado preço alvo.

Temos dois problemas com esta abordagem. Primeiro, é raro voltar a ter a oportunidade de recomprar um excelente negócio ao mesmo preço. Na realidade, cometemos este erro com a nossa venda de Microsoft em 2016. Segundo, viola a primeira regra da capitalização, que é não a interromper. As transações frequentes são também desfavoráveis aos investidores em termos fiscais, que são chamados a entregar parte dos ganhos.

É importante recordar que as empresas são organismos vivos que operam num ambiente dinâmico.

Pode, portanto, chegar a altura em que achamos apropriado vender um título. As razões podem incluir: uma perda de confiança na equipa de gestão, erosão do fosso competitivo, saturação do mercado endereçável, preço excessivo ou para dar lugar a negócios de qualidade mais elevada.

CONCLUSÃO

O princípio que guia o investimento em qualquer negócio é que o valor das suas ações será, em última análise, determinado pelo crescimento dos seus lucros ao longo do tempo. Os ganhos que podem ser conseguidos pelos investidores são impulsionados pelo crescimento nas vendas e nos *cash flows* e pelos retornos que a empresa conseguir alcançar nos capitais investidos.

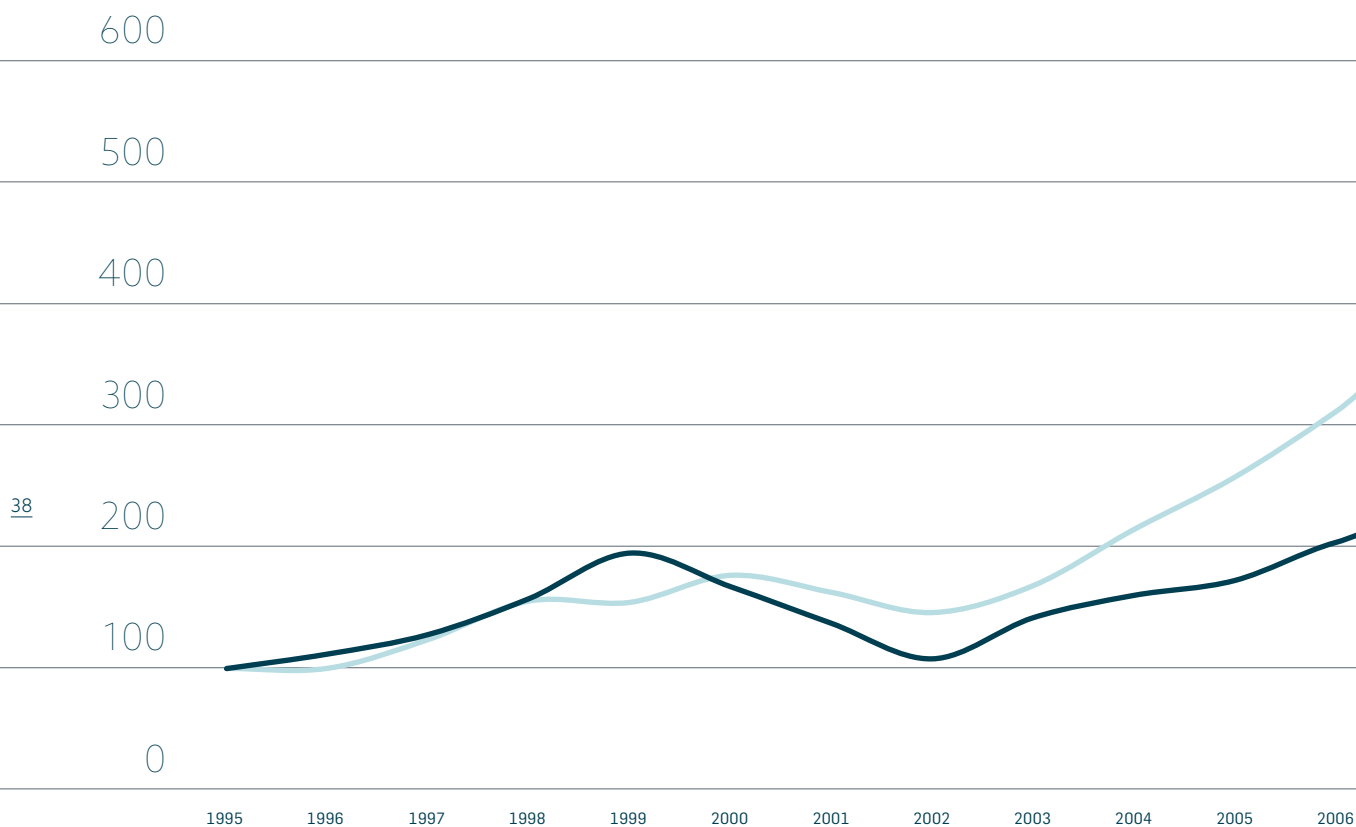
Os investidores devem ter a consciência que os preços das ações não têm a ver com o passado. Os preços das ações são uma previsão dos *cash flows* que a empresa vai gerar no futuro, descontados para o presente.

Os preços das ações são sempre mais voláteis que os ativos indexados ao dinheiro (obrigações ou depósitos bancários). Contudo, no longo prazo os ativos indexados ao dinheiro são mais arriscados – muito mais arriscados – do que portfólios diversificados de ações compradas ao longo do tempo e mantidas em carteira de forma a minimizar taxas e comissões.

Não é isto que habitualmente é ensinado nas escolas de gestão, onde a volatilidade é vista, quase universalmente, como equivalente ao risco. Esta é também a visão dos reguladores quando classificam o nível de risco dos produtos financeiros. Esta assunção pedagógica, embora fácil de ensinar, é completamente errada: a volatilidade está muito longe de ser sinónimo de risco.

EVOLUÇÃO DOS LUCROS E DO PREÇO DAS AÇÕES

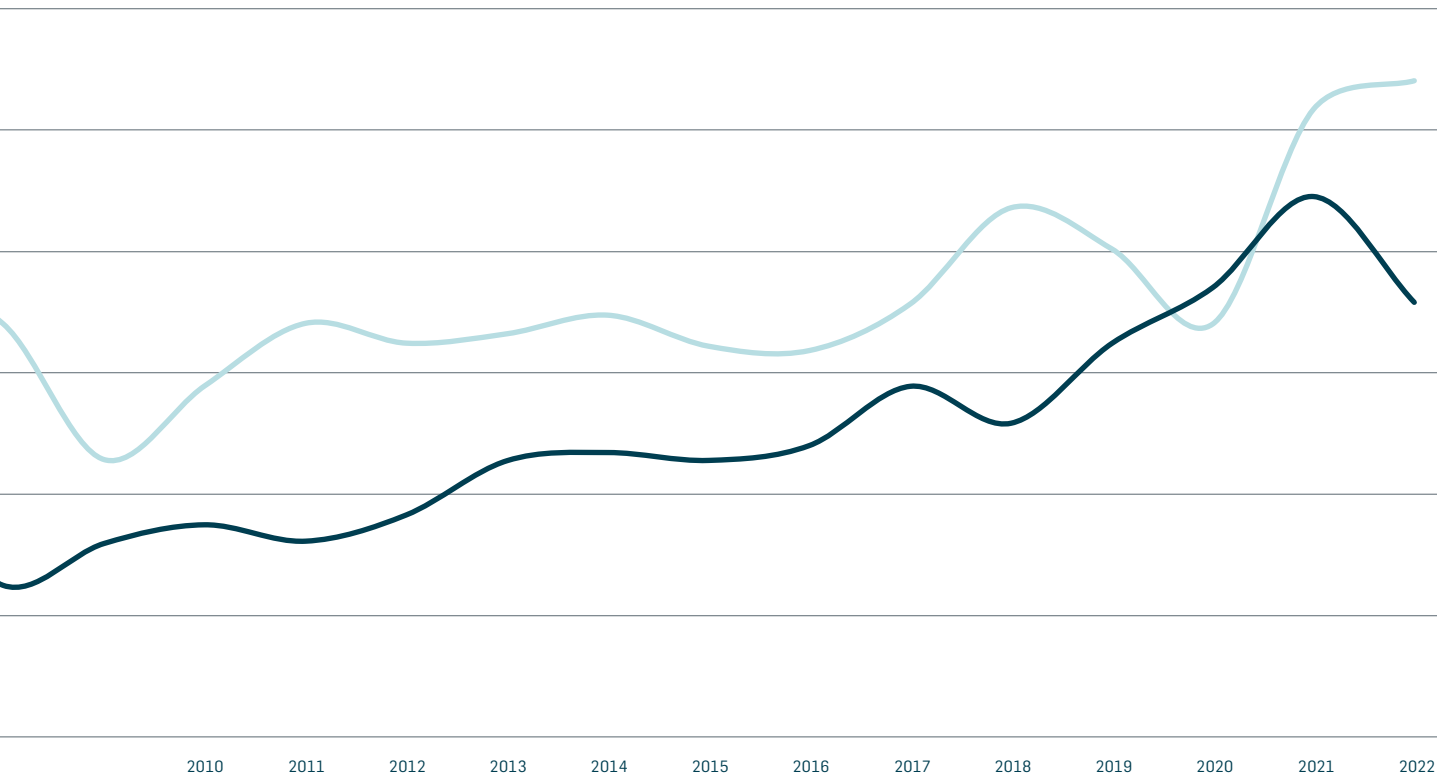
— LUCROS DO MSCI WORLD
— PREÇO DO MSCI WORLD



É obviamente verdade que ter ações um dia, uma semana ou um ano é bastante mais arriscado do que ter dinheiro em obrigações do tesouro de um país credível. No entanto, a esmagadora maioria dos investidores particulares podem e devem investir com um horizonte de investimento de décadas. Para esses, os recuos nas cotações das ações não são importantes. Devem ser vistos como oportunidades para comprar com desconto se tiverem disponibilidades financeiras. Se, ao invés, o investidor teme a volatilidade dos preços e a encara, erroneamente, como medida de risco, pode, ironicamente, acabar por fazer coisas muito arriscadas. Basta recordar os comentadores e investidores profissionais que durante a Crise Financeira de 2008/2009 lamentavam os preços a cair e aconselhavam o investimento em "seguras" obrigações do tesouro ou depósitos a prazo. As pessoas que ouviram este sermão, e o seguiram, conseguiram, nestes catorze anos, receber uma ninharia pelos seus investimentos.

Os investidores podem, como é óbvio, com o seu próprio comportamento, tornar as ações altamente arriscadas. E muitos fazem-no. "Trading" ativo, tentativas de adivinhar o mercado, diversificação inadequada, o pagamento de comissões elevadas e desnecessárias a gestores e conselheiros e a alavancagem podem destruir os retornos de que um investidor em ações de longo prazo poderia beneficiar. A atenção dos investidores deve estar concentrada no valor intrínseco dos negócios que tem em carteira e não na sua cotação diária. Devemos focar-nos em obter ganhos significativos de poder de compra a longo prazo e esta é a melhor forma de o conseguir. O nosso trabalho é criar valor para todos aqueles com que nos relacionamos. Investir o dinheiro dos nossos Clientes (quer de gestão discricionária, em contas particulares e de empresas, quer do Fundo PPR) da mesma forma que investem as famílias mais ricas do mundo. Esperamos, com o lançamento do Fundo Casa Global Value PPR em 1 de outubro de 2020, criar uma legião de investidores em valor, de que falo há muito tempo.

O nosso objetivo é aumentar a riqueza das famílias e contribuir para que construam um futuro financeiro seguro e que sejam donas do seu destino.





ESTRUTURA E OPERAÇÃO

ESTRUTURA INTERNA

A Casa de Investimentos tem a sua estrutura assente nos seguintes departamentos: Comercial, Comunicação, Consultoria para investimento, Gestão de Ativos e Operações, os dois últimos subdivididos nas subunidades de FCGV (fundo Casa Global Value PPR) e Gestão Discricionária de Contas (de Clientes particulares, de empresas e institucionais). Cada departamento é organizado e gerido autonomamente por um responsável, de forma a evitar conflitos de interesses. A supervisão de cada um fica a cargo de um elemento da administração, de forma independente.



Durante o ano, as equipas de Gestão de Ativos e Comercial foram reforçadas com a admissão de 2 novos elementos. Também a equipa de Comunicação beneficiou de uma reconfiguração, tendo-se autonomizado numa unidade independente para a qual foi contratada uma profissional com larga experiência na área de finanças.

Como habitualmente, a Casa de Investimentos executou o seu Plano de Formação anual, no âmbito do qual foram ministradas 468 horas de formação, das quais 150 horas internas.

Para a prossecução da atividade da empresa são ainda necessários e relevantes os serviços externos de intermediários financeiros: execução de ordens de compra e venda, custódia e guarda de títulos. A Casa de Investimentos assegura os serviços dos melhores parceiros, os quais avalia regularmente, tendo em conta a credibilidade da instituição financeira, a segurança e a fiabilidade humana e técnica dos serviços em questão.

Na Assembleia Geral de 28 de dezembro, foram reconduzidos a Presidente do Conselho de Administração Emília Vieira, o Administrador Pedro Alves, o Administrador António Murta e nomeado Igor Vieira para substituir Nuno Lopes Gama, que havia cessado funções em 23 de junho de 2022.

POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS INTERNOS

A postura geral de prudência do governo, quer da Casa de Investimentos quer dos patrimónios que nos são confiados à gestão, exige da organização da CASA uma estruturação adequada e coerente com os seus princípios e com a filosofia de investimento que praticamos e os processos de investimento. Regularmente, e sempre que se justifique, promovemos a revisão das Políticas e Procedimentos em vigor com o objetivo de assegurar que a CASA está sempre em *compliance* com a regulação em vigor e, ainda, com os valores que defendemos e com os quais procuramos construir dia-a-dia a melhor CASA possível para os nossos Clientes e colaboradores. Durante o ano de 2022, este processo incluiu ainda a elaboração e implementação da nova Política de custos e encargos a imputar ao OICVM bem como a revisão das seguintes Políticas e Procedimentos: Política e Procedimentos de Avaliação da Adequação; Remuneração e de Avaliação dos Colaboradores; Prevenção e de Repressão do BCFT e Identificação e Gestão de Riscos.

Destaque ainda para a revisão integral do Dossier de abertura de conta de gestão discricionária, quer para pessoas coletivas quer para pessoas singulares.

Política de Gestão de Risco

O sistema de gestão de riscos considera os riscos de crédito, de mercado, de taxa de juro, de taxa de câmbio, de liquidez, de compliance, operacional, dos sistemas de informação, de estratégia e de reputação, e de branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo, bem como todos os outros riscos que, em face da situação concreta da Casa de Investimentos, se possam revelar materiais.

42

A propósito do exercício de identificação e avaliação, merece destaque o facto de terem sido classificados como prioritários, em razão da magnitude do seu impacto e/ou da probabilidade de ocorrência, o Risco de Branqueamento de Capitais e de Financiamento do Terrorismo, o Risco de Mercado e o Risco de Taxa de Câmbio, Operacional, Sistemas de Informação e Liquidez, o que fundamenta uma monitorização e controlo permanente.

Esta política é revista pelo Comité de Investimentos e pelo Conselho de Administração sempre que necessário e, pelo menos, com periodicidade anual, cabendo ao responsável pelo Compliance assegurar o cumprimento desta e das restantes políticas e procedimentos, bem como a aplicação das normas de conduta interna e de todas as imposições regulamentares em vigor.

Os restantes riscos considerados pelo sistema mostraram-se adequados e sem justificar alterações, designadamente, risco de crédito, de taxa de juro, de taxa de câmbio, de compliance, de estratégia, de concentração, de reputação, de Alavancagem; de Regulamentação e o risco Associado ao Investimento em Instrumentos Financeiros Derivados, tomando em consideração a probabilidade de ocorrência e a magnitude de impacto de cada um.

Atividade de gestão de organismos de investimento coletivo implica o cumprimento permanente dos limites legais impostos a este tipo de produtos, nomeadamente ao nível da composição e diversificação. Para esse efeito, foram implementados processos de controlo interno, efetuados numa base diária e que asseguram a conformidade da carteira de investimento e o cumprimento permanente das normas legais em vigor.

Plano de Gestão da Continuidade de Negócio

Com o objetivo de estar ao nível das melhores práticas e mitigar riscos relacionados com sistemas de informação, a Casa de Investimentos realizou, durante o ano 2022, uma revisão global de todo o seu ambiente informático, o que incluiu, além do investimento em hardware e *software* de última geração e o reforço dos serviços externos de assistência e auditoria, o reforço da equipe interna de TI e a atualização das políticas e procedimentos relativos à segurança e resiliência dos sistemas de informação.

Em consequência, também o Plano de Gestão da Continuidade de Negócio foi revisto, no final de 2022, para acomodar as alterações referidas supra, designadamente no que diz respeito a novos recursos e redundâncias.



AÇÕES DE COMUNICAÇÃO MAIS RELEVANTES

Primeira Assembleia Anual de Clientes

O ano de 2022 fica marcado pela realização da primeira Assembleia Anual de Clientes da Casa de Investimentos. O evento decorreu no dia 28 de maio, no Salão Medieval da Reitoria da Universidade do Minho, em Braga, e juntou mais de três centenas de pessoas.

Tal como Warren Buffett e Charlie Munger fazem nos Estados Unidos, na sua reunião anual de acionistas, Emília Vieira, CEO e fundadora da Casa de Investimentos, assim como a equipa de gestão de investimentos da CASA, prestou contas aos Clientes e explicou a filosofia de investimento da gestora. Ao contrário da Berkshire, que se direciona apenas a acionistas, a Casa de Investimentos decidiu endereçar este evento a todos os Clientes e a convidados especiais.

A equipa de investimentos começou por fazer um balanço do comportamento dos negócios em que investimos em 2021, seguida de uma previsão do que se espera destas empresas para os próximos anos. O evento foi ainda uma oportunidade para explicar o processo de investimento e porque apenas as melhores empresas servem a longo prazo. No final houve espaço para responder às questões dos Clientes e troca de impressões.



O Investidor Inteligente com o Observador - Primeira e Segunda Temporada

A Casa de Investimentos produziu, em colaboração com o jornal Observador, duas temporadas do programa "O Investidor Inteligente", cada uma com seis episódios. O programa foi gravado em vídeo e transmitido em rádio e podcast, tendo como objetivo dar a conhecer a nossa filosofia de investimento, através de exemplos práticos.

Ao longo dos 12 episódios transmitidos em 2022, Emília Vieira e a equipa de investimentos – Igor Vieira, João Fontes, Pamela Macedo e Paulo Leite – mostraram, através de case studies de empresas que estão na nossa carteira, como estes negócios cumprem os três pilares de qualidade da Casa de Investimentos. As empresas escolhidas para esta iniciativa foram: Amazon, LVMH, Visa/Mastercard, Alphabet, Ryanair, Esteé Lauder, Microsoft, Intuitive Surgical, Tencent, Walt Disney.

44

1ª Temporada

- Ep1: O que torna uma empresa um bom investimento?
- Ep2: O que torna a Alphabet um negócio excepcional?
- Ep3: O que torna a Amazon um negócio excepcional?

- Ep4: O que torna a LVMH um negócio excepcional?
- Ep5: O que torna a Visa/Mastercard um negócio excepcional?
- Ep6: O que torna a Ryanair um negócio excepcional?

2ª Temporada

- Ep1: Que vantagens competitivas fazem um bom ativo?
- Ep2: Esteé Lauder: um bom investimento a longo prazo?
- Ep3: Porquê Investir na Microsoft?
- Ep4: Intuitive Surgical, um investimento a longo prazo?
- Ep5: A Tencent é um bom investimento a longo prazo?
- Ep6: A Walt Disney é um bom investimento a longo prazo?

Todos os episódios produzidos estão disponíveis na página agregadora d' "O Investidor Inteligente" no Observador, assim como no website da Casa de Investimentos e no canal Youtube.

A iniciativa segue em 2023 com duas novas temporadas.

Websérie sobre literacia financeira com Rui Unas

A websérie Save&Grow com Rui Unas e Casa de Investimentos foi uma das apostas de comunicação da Casa de Investimentos, lançada com o objetivo de reforçar a literacia financeira dos portugueses. Numa parceria com Rui Unas, procurámos descomplicar e explicar com humor importantes conceitos financeiros, mas sem perder o rigor. Temas como o investimento, a inflação, poupança ou o juro composto, explicados com uma linguagem que todos percebem, sem economês, e uma dose de Unas.

A Websérie foi distribuída pelos seguintes 10 episódios:

- Ep1: Queres ser dono do teu destino?
- Ep2: Poupar é cool
- Ep3: O que é a inflação?
- Ep4: A melhor altura para investir é...
- Ep5: As melhores empresas para investir são
- Ep6: Onde posso investir?
- Ep7: Investir em ações é arriscado?
- Ep8: O que são os PPR 2.0?
- Ep9: As armadilhas que devemos evitar
- Ep10: O que é o juro composto?

Artigo de opinião publicado no semanário Expresso

“Nunca desperdice uma boa crise”, disse Winston Churchill. É este o tema do artigo de opinião assinado por Emília Vieira, CEO e fundadora da Casa de Investimentos, e Pamela Macedo, analista sénior da Casa de Investimentos, publicado no semanário Expresso. O artigo, publicado na edição em papel do dia 22 de julho de 2022, mostra como as crises são bons momentos para investir, num horizonte de longo prazo.

Segue o artigo na íntegra:

*“Nunca desperdice uma boa crise”,
disse Winston Churchill*

Uma série de eventos, que vão desde a guerra na Ucrânia, medidas de confinamento na China, a inflação crescente e a subida das taxas de juro, contribuem para uma grande incerteza a curto prazo. Os mercados financeiros não gostam de incerteza e a maior parte de nós não está programada para lidar com ela. O nosso instinto é vender, e tentar adivinhar quando a tempestade irá passar.

A atividade mais comum de analistas de mercado, comentadores e consultores de investimento é passar o tempo a especular sobre o que vai acontecer. Até quanto vai a Reserva Federal americana subir as taxas de juro? A inflação é permanente ou temporária? Quais serão as empresas ganhadoras com esta crise?

Todos sabemos que este tipo de comportamento não leva a boas decisões de investimento. O market timer não só precisa de adivinhar com precisão quando sair do mercado, como também precisa de adivinhar com grande precisão sobre quando voltar a investir. Como nos assegura Peter Lynch, não vale a pena o esforço.

A atual correção dos mercados acionistas é generalizada. O investidor tem poucos sítios onde se esconder. Até o mercado obrigacionista vive a maior correção dos últimos 40 anos.

Historicamente, empresas de qualidade excepcional protegeram os investidores de quedas significativas. Contudo, nesta correção tem sido muito diferente. Muitas empresas de qualidade excepcional têm visto a sua cotação corrigir mais do que o mercado em geral. Porquê? Primeiro, as taxas de juro

têm impacto nas avaliações das empresas cujo crescimento acontece no futuro. Segundo, porque o índice tem alguns sectores como a energia e matérias-primas, que têm beneficiado com a atual crise.

Contudo, não vemos em muitas destas empresas qualquer alteração nos seus fundamentais económicos. Continuam a reportar lucros crescentes e os seus balanços, com pouca ou nenhuma dívida, permitem suportar um ambiente económico bem mais desafiante e com taxas de juro mais elevadas. Estas empresas beneficiam de tendências seculares favoráveis que não irão desaparecer com esta crise: digitalização, cuidados de saúde, etc.

O que é que mudou? Simplesmente, estas empresas ficaram mais baratas.

Aparentemente, o mercado acionista é o único mercado em que as pessoas não apreciam os saldos. Parafraseando Warren Buffett, o mercado acionista existe para nos servir, e não para nos comandar. Como investidores em valor, encaramos esta volatilidade como mais uma oportunidade para comprar excelentes negócios que raramente cotam a desconto.

No curto prazo tudo pode acontecer nos mercados financeiros e não é sensato investir em ações os valores que podemos precisar no curto prazo. No entanto, se tem um horizonte de investimento de cinco ou mais anos, investir em negócios de qualidade excepcional deve produzir os retornos mais elevados, tal como fez no passado.

Lembramos que, o princípio de qualquer investimento em ações (empresas) é que a sua valorização será determinada pelo crescimento dos seus lucros ao longo do tempo. Por outras palavras, os ganhos que os investidores dessa empresa terão, serão determinados pelo crescimento das suas vendas e nos seus cash-flows e pelos retornos que conseguirem nos capitais investidos.

Em momentos como o atual, é importante lembrar que o caminho do sucesso não será sem obstáculos.

Desde que vieram cotar no mercado, a Amazon (em 1997) e a Google (em 2004), geraram retornos anualizados para os seus acionistas na casa dos 33% e 24% ao ano respetivamente. Ambas se estabeleceram como empresas líderes nas suas áreas de negócio aumentando vendas e lucros. No entanto, os acionistas, experienciaram vários momentos em que as ações destas empresas sofreram quedas significativas. A Amazon caiu 94% em 2000 e cerca de 50% ou mais em 2004 e em 2008. A Google caiu várias vezes mais de 30% e em 2008 caiu mais de 60%. Teria sido fácil perder a confiança e vender, porque os investidores não acreditavam no futuro delas.

Qual é o segredo para evitar cair nestes erros? É pensar como dono de negócio e ignorar o ruído.

“Os investidores devem ter a sensatez de aceitar que não conseguem ver o futuro macroeconómico e contentarem-se em fazer as coisas que estão ao seu alcance. Estas incluem, saber o máximo possível sobre as empresas, indústrias e sectores em que operam; controlar as emoções; e comportarem-se de uma forma contra cíclica e contrária à multidão”, afirmou Howard Marks.

As perspetivas de longo prazo para as empresas excecionais não foram prejudicadas pelos recentes acontecimentos. A prudência aconselha a que um investidor sensato, que pretenda ter ganhos de poder de compra, mantenha o foco no longo prazo, consciente de que os obstáculos de curto prazo são o preço para ter sucesso.

Comprar excelentes empresas e mantê-las ao longo da turbulência é o que dá força ao rendimento composto.

Separar o ruído da realidade dos negócios, não ser guiado pelas emoções e manter a disciplina executando uma filosofia de valor bem pensada e testada pelo tempo permite-nos tomar partido destas crises aproveitando para comprar qualidade a desconto.”

Newsletter O Investidor Inteligente

A [newsletter O Investidor Inteligente](#) é uma das iniciativas da Casa de Investimentos, que procura fazer chegar aos assinantes textos originais produzidos internamente, assim como artigos relacionados com o tema das poupanças, investimento e finanças produzidos um pouco por todo o mundo. No final de 2022, a *newsletter* contava com 2.844 subscritores.

Participação em webinars múltiplos

Vários membros da Casa de Investimentos marcaram presença em múltiplos webinars e sessões de literacia financeira, ao longo do ano, contribuindo para o reforço do conhecimento nesta área. A literacia financeira é uma das prioridades da Casa de Investimentos. Acreditamos que este é o primeiro passo para que as pessoas possam tomar nas suas mãos a sua independência financeira e prepararem o seu futuro financeiro.

PROGRAMA CORPORATE FINANCIAL WELLNESS

O ano de 2022 ficou marcado pelo lançamento do Programa Corporate Financial Wellness. Trata-se de uma iniciativa da CASA que permite às Empresas pagar mais aos seus Colaboradores gastando menos, utilizando o PPR Save & Grow como benefício flexível. Os montantes transferidos pela Empresa por conta dos seus Colaboradores ficam isentos de TSU, correspondendo a uma poupança conjunta de cerca de 35% (11% + 23,75%).

Os benefícios flexíveis têm vindo a ser, cada vez mais, procurados pelas Empresas como forma de complementar o pacote remuneratório dos seus Colaboradores. Os PPR, em particular, apresentam várias vantagens que os tornam mais atrativos em comparação com os tradicionais Fundos de Pensões: não exigem aplicação geral para todos os Colaboradores e apresentam menores restrições na movimentação e resgate dos fundos.

Além das poupanças fiscais, o nosso Programa assenta também na promoção da literacia financeira dos Colaboradores, procurando sensibilizá-los para a necessidade de poupar e investir para o futuro, demonstrar o impacto dos retornos compostos, e enquadrar as ações como a classe de ativos que melhor combate a inflação e remunera o capital a longo prazo, fomentando boas práticas de investimento como o *dollar cost averaging*.

Este Programa, que não implica quaisquer custos ou sobrecarga administrativa, mereceu já a aprovação de mais de 80 empresas (entre elas várias consultoras e empresas de IT de grande dimensão, como a OutSystems) e foi incluída na oferta das principais gestoras de benefícios flexíveis.

Esperamos vir a expandir este programa de forma muito significativa durante o ano de 2023.

ATIVIDADE EM 2022

A atividade da Casa de Investimentos foi obviamente afetada pelo ano difícil que se viveu nos mercados financeiros. A CASA registou um ano de contração dos volumes sob gestão, mas continuou a crescer no número de Clientes e a conquistar a confiança de cada vez mais investidores.

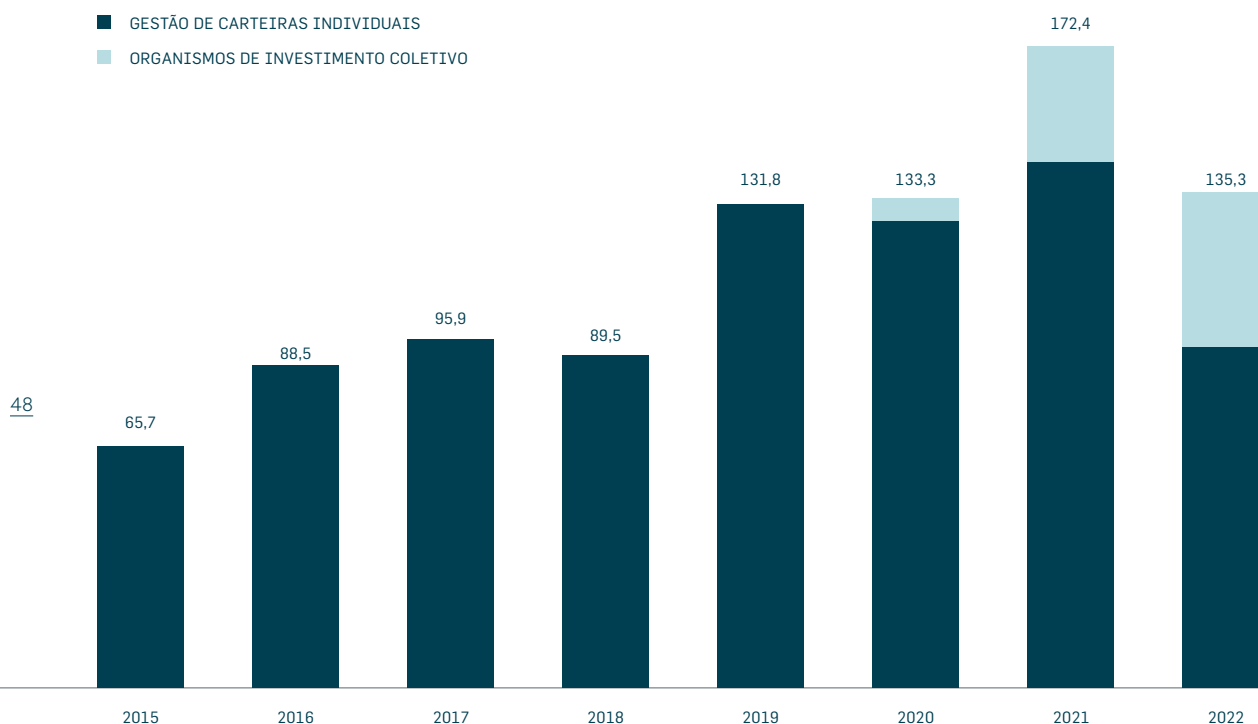
A 31 de dezembro de 2021 os valores sob gestão totalizavam 135.250.539 euros, uma queda de 21,5% em relação ao ano anterior. Destes valores, o montante gerido em carteiras individuais representava 91.840.910 euros (-36%), enquanto o montante em organismos de investimento coletivo representava 43.409.628 euros (+49%).

A queda dos valores sob gestão deveu-se à desvalorização do valor das carteiras em função do comportamento de mercado. A captação de fundos foi positiva, com particular destaque para o Fundo Casa Global Value que continuou a beneficiar do crescimento no número de participantes.

Os rendimentos de serviços e comissões registaram uma redução de 49% face ao ano anterior, explicado pela redução dos ativos sob gestão e por não terem sido cobradas de comissões de performance em função do ano negativo em termos de rentabilidade.

As rubricas de custos operacionais registaram um aumento de 14%, devido ao investimento que a CASA continuou a fazer, tanto no reforço e expansão das equipas comerciais, de *back office* e de gestão de ativos, como na área de tecnologia para robustecer a estrutura operacional e manter a contínua melhoria do serviço prestado aos seus Clientes.

EVOLUÇÃO DOS ATIVOS SOB GESTÃO



A queda das receitas combinada com o aumento dos custos levou o resultado para território negativo, com o resultado líquido do ano a fechar num valor de -129.039 euros. O resultado líquido apresentado não coloca minimamente em causa a solidez do balanço da CASA, que continua a operar com níveis de capital muito acima do necessário, tanto em termos regulatórios como em termos prudenciais.

Em 2022, a Casa de Investimentos realizou um aumento de capital de 1.100.000 euros por incorporação de reservas, elevando o capital social para 3.350.000 euros, reforçando o compromisso de gerir a CASA com grande margem de segurança e dar garantias aos nossos Clientes que estamos comprometidos com o longo prazo e com a sua segurança. Embora estes capitais estejam condicionados a uma rentabilidade muito baixa (já que só podem investir em depósitos e obrigações de governos), este é o preço que os acionistas e gestores da Casa de Investimentos estão dispostos a pagar.

A 31 de dezembro de 2022, a situação patrimonial da empresa fixou-se nos 3.544.356 euros. Os capitais próprios representam cerca de 88% do total dos ativos e os rácios de solvabilidade da CASA continuam a ultrapassar em múltiplas vezes os mínimos exigidos por reguladores e legisladores, espelhando a Margem de Segurança com que gerimos o negócio.

À data de 31 de dezembro de 2022, a Sociedade não mantinha quaisquer dívidas em mora o setor público.

PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS

Em cumprimento das disposições legais e estatutárias, o Conselho de Administração propõe que o Resultado Líquido de -129.039 euros (valor negativo de cento e vinte e nove mil e trinta e nove euros) seja transferido para Resultados Transitados.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O nosso trabalho é criar valor para todos aqueles com quem nos relacionamos. Investir o dinheiro dos nossos Clientes (quer de gestão discricionária, em contas particulares e de empresas, quer do Fundo PPR) da mesma forma que investem as famílias mais ricas do mundo.

Este foi um ano de investimentos muito elevados em tecnologia e em recursos humanos, dotando a Casa de Investimentos de recursos que nos permitam melhorar todos os dias, quer em termos de serviço, quer de rentabilidades e segurança. Cultivamos a melhoria contínua, assumir os erros cometidos e corrigi-los o mais rapidamente possível. Cultivamos o conhecimento, a transparência com os nossos Clientes e relações de confiança a longo prazo. Sabemos que isto resultará num círculo virtuoso de criação de riqueza para todos.

Reiteramos aqui os nossos agradecimentos e apreço muito especial às entidades que, de forma continuada, apoiam a CASA: à Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, VLP – Veloso e Associados, SROC, à BRLC – Sociedade de Advogados, à Conceito – Consultoria de Gestão, à Codeware – Consultoria, Desenvolvimento e Software, e à Untile.

Aos Reguladores, agradecemos a exigência, a preocupação com a segurança dos Clientes e a cooperação ao longo de 2022.

Ao Professor Daniel Traça, Presidente da Assembleia Geral, ao Eng.º António Murta, Administrador Independente, aos membros do Conselho Fiscal, Dr.ª Paula Cardoso, Professor Fernando Alexandre, Dr. José Pedro Sousa e Dr. João Novais, agradecemos a disponibilidade de tempo, de conhecimento e sentido crítico e independente. Muito obrigada pelo privilégio e honra de podermos contar convosco.

À Equipa da CASA, muito obrigada pelo vosso trabalho e dedicação. Num ano muito difícil, em que é mais fácil cometer erros e procurar expedientes de curto prazo, mantiveram-se fiéis aos valores da CASA, à filosofia e aos processos que inevitavelmente conduzirão a bons resultados.

Aos nossos Clientes, prometemos melhores dias. Com uma carteira de negócios excecionais, o tempo trará o valor que remunerará o vosso capital e a vossa paciência. Estamos muito gratos pela vossa confiança e por trazerem para a CASA os vossos filhos, netos, amigos e colegas de trabalho. Fica aqui gravado um agradecimento muito sincero.

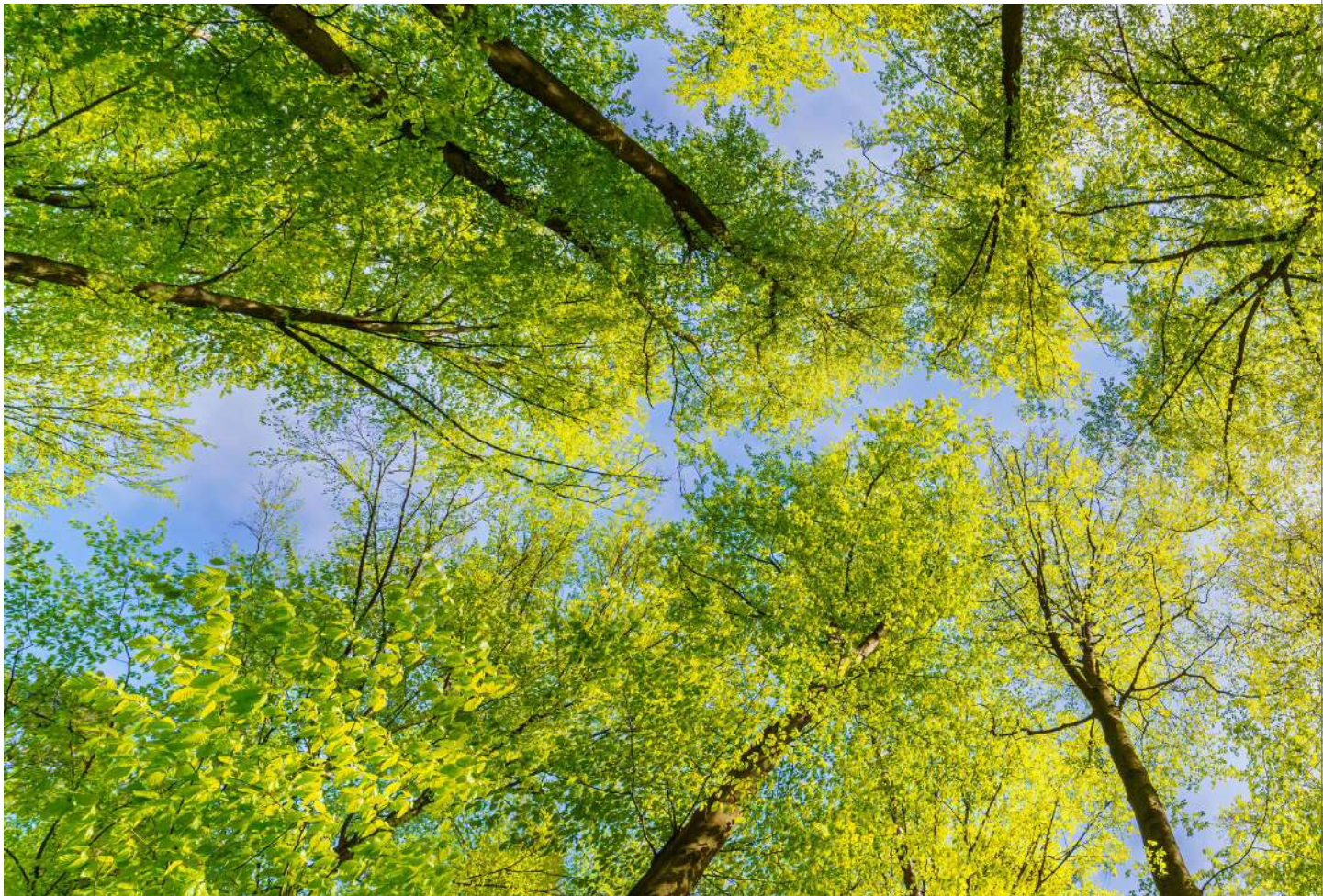
Muito obrigada.



Emília Oliveira Vieira
CHIEF EXECUTIVE OFFICER & CHAIRMAN

Trabalhamos para que os nossos Clientes sejam Clientes antigos.

DEMONSTRAÇÕES
FINANCEIRAS
E CERTIFICAÇÃO
LEGAL DE CONTAS



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

PARTICIPAÇÕES DOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

1. Em cumprimento do estabelecido no art.º 447.º do Código das Sociedades Comerciais, declara-se que os membros dos órgãos de administração são titulares das seguintes ações da sociedade e que efetuaram as seguintes transações durante o exercício de 2022:

54

ACIONISTAS	N.º DE AÇÕES 31/12/2021	AQUISIÇÕES	ALIENAÇÕES	N.º DE AÇÕES 31/12/2022
Emília de Fátima de Oliveira Vieira	7 200	2 420	2 250	7 370
António Pedro Moreira de Silva Alves	7 200	2 420	2 250	7 370
Nuno Miguel Moreira Lopes Gama	0	6 700*	0	6 700

* Inclui a aquisição de 4500 ações, finalizada a 31 de março de 2022, pelo valor nominal de 5€ por ação.



As restantes aquisições resultam do aumento de capital por incorporação do resultado líquido de 2021.

Ações imputadas por força do n.º 2 do art.º 447.º do Código das Sociedades Comerciais:

55

ACIONISTAS	N.º DE AÇÕES 31/12/2021	AQUISIÇÕES	ALIENAÇÕES	N.º DE AÇÕES 31/12/2022
Emília de Fátima de Oliveira Vieira	217 575	106 370	0	323 945
António Pedro Moreira de Silva Alves	217 575	106 370	0	323 945

- Os membros do Conselho Fiscal e o ROC não detinham qualquer ação da sociedade em 31/12/2022, nem efetuaram qualquer transação com ações no ano 2022.

BALANÇO (DEMONSTRAÇÃO DE POSIÇÃO FINANCEIRA)

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022 E EM 31 DE DEZEMBRO DE 2021

(montantes expressos em euros)

		31/12/2022	31/12/2021
ATIVO			
Caixa e saldos de caixa em bancos centrais e outros depósitos à ordem	3	49 981	172 134
Aplicações em instituições de crédito	4	2 900 365	2 100 194
Ativos financeiros detidos para negociação	5	76 515	73 234
Ativos financeiros não negociáveis obrigatoriamente contabilizados pelo justo valor através de resultados	6	9 429	8 288
Ativos tangíveis	7	106 585	88 081
Direitos de uso	8	162 390	212 485
Ativos intangíveis	9	42 653	14 799
Ativos por impostos correntes	11	192 171	0
Ativos por impostos diferidos	11	151 322	128 142
Outros ativos	10	345 472	2 049 314
TOTAL DO ATIVO		4 036 882	4 846 671
PASSIVO			
Passivos por locações	8	164 808	228 195
Passivos por impostos	12	0	253 465
Outros passivos	13	327 718	691 616
TOTAL DO PASSIVO		492 526	1 173 276
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital	14	3 350 000	2 250 000
Outras reservas	14	323 395	288 326
Resultados transitados	14	0	0
Resultado do exercício	14	-129 039	1 135 069
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO		3 544 356	3 673 395
TOTAL DO PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO		4 036 882	4 846 671
RUBRICAS EXTRAPATRIMONIAIS			
Responsabilidade potencial para com o S.I.I.	24	92 428	142 678
Valores administrados pela Instituição	24	135 250 539	172 361 315

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022 E EM 31 DE DEZEMBRO DE 2021

(montantes expressos em euros)

	NOTAS	31/12/2022	31/12/2021
79+80+8120 Juros e rendimentos similares	15	955	2 368
66+67+6820 Juros e encargos similares	15	-1 769	-2 261
MARGEM FINANCEIRA		-814	107
82 Rendimentos de instrumentos de capital			
81-8120 Rendimentos de serviços e comissões	16	1 357 579	2 654 439
68-6820 Encargos com serviços e comissões		-3 893	-2 201
-692+832+833 Resultados em activos financeiros detidos para negociação		-2 494	-292
-69+830 Resultados de reavaliação cambial		27	-333
72+75+848 Outros resultados de exploração	17, 21	-60 742	-55 835
PRODUTO BANCÁRIO		1 289 664	2 595 883
70 Custos com pessoal	18	-881 606	-822 702
71 Gastos gerais administrativos	19	-460 050	-347 007
77 Amortizações do exercício	20	-93 448	-86 622
RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS		-145 440	1 339 552
Impostos			
65 Correntes	21	-6 778	-277 972
74-86 Diferidos	22	23 180	73 490
RESULTADO APÓS IMPOSTOS		-129 039	1 135 069
RESULTADOS POR AÇÃO			
Básico		-0,22	2,64
Diluído		-0,22	2,64

O CONTABILISTA
CERTIFICADO
Tiago Viegas

O CONSELHO
DE ADMINISTRAÇÃO
Presidente
Emília Oliveira Vieira
Vogais
Pedro Alves
Igor Vieira
António Murta

As notas anexas fazem parte
integrante destas demonstrações.

**DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA INDIVIDUAL
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO
DE 2022 E EM 31 DE DEZEMBRO DE 2021**

(montantes expressos em euros)

	NOTAS	2022	2021
FLUXOS DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS			
Juros recebidos		2 007	3 242
Comissões recebidas		3 022 624	1 242 429
Recebimentos por prestação de serviços		-	-
Pagamento de juros		(3)	(31)
Pagamento de comissões		(3 893)	(2 201)
Pagamentos a fornecedores		(415 094)	(366 697)
Pagamentos ao pessoal		(1 057 250)	(676 291)
Outros recebimentos / (pagamentos) de exploração		(255 703)	149 657
Impostos sobre o rendimento (pagos) / recebidos		(452 414)	31 089
		<u>840 274</u>	<u>381 196</u>
<i>Diminuição / (aumento) de ativos operacionais</i>			
Investimentos detidos para negociação		(6 363)	45 840
		<u>(6 363)</u>	<u>45 840</u>
TOTAL DOS FLUXOS DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS		<u>833 912</u>	<u>427 036</u>
FLUXOS DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Investimentos detidos até à maturidade		(1 141)	(1 888)
Venda de ativos tangíveis e intangíveis		-	-
Compra de ativos tangíveis e intangíveis		(76 934)	(25 503)
		<u>(78 075)</u>	<u>(27 391)</u>
FLUXOS DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Pagamentos de locações		(77 929)	(48 802)
		<u>(77 929)</u>	<u>(48 802)</u>
Variação de caixa e seus equivalentes		<u>677 908</u>	<u>350 844</u>
Caixa e seus equivalentes no início do período	3 e 4	<u>2 272 311</u>	<u>1 921 467</u>
Caixa e seus equivalentes no fim do período	3 e 4	<u>2 950 219</u>	<u>2 272 311</u>

O CONTABILISTA
CERTIFICADO

Tiago Viegas

O CONSELHO
DE ADMINISTRAÇÃO

Presidente

Emília Oliveira Vieira

Vogais

Pedro Alves

Igor Vieira

António Murta

As notas anexas fazem parte
integrante destes balanços.

DEMONSTRAÇÃO INDIVIDUAL DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO NOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022 E EM 31 DE DEZEMBRO DE 2021

(montantes expressos em euros)

	NOTAS	CAPITAL	RESERVAS LEGAIS	OUTRAS RESERVAS	RESULTADOS TRANSITADOS	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO
POSIÇÃO NO INÍCIO DO PERÍODO 2021		2 000 000	200 000	186 938	-	151 388	2 538 326
Alterações no período							-
Aplicação do resultado líquido de 2020	14		8 000	9 388		(17 388)	-
		2 000 000	208 000	196 326	-	134 000	2 538 326
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO						1 135 069	1 135 069
RESULTADO INTEGRAL						1 135 069	1 135 069
OPERAÇÕES COM DETENTORES DE CAPITAL NO PERÍODO							
Aplicação do resultado líquido de 2020		134 000				(134 000)	
Aumento de capital por incorporação de reservas	14	116 000		(116 000)			-
		250 000	-	(116 000)	-	(134 000)	-
POSIÇÃO NO INÍCIO DO PERÍODO 2022		2 250 000	208 000	80 326	-	135 069	3 673 395
Alterações no período							-
Aplicação do resultado líquido de 2021	14		35 069			(35 069)	-
		2 250 000	243 069	80 326	-	1 100 000	3 673 395
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO						129 039	129 039
RESULTADO INTEGRAL						970 961	3 544 356
OPERAÇÕES COM DETENTORES DE CAPITAL NO PERÍODO							
Aplicação do resultado líquido de 2021	14	1 100 000				1 100 000	
		1 100 000	-	-	-	1 100 000	-
POSIÇÃO NO FIM DO PERÍODO 2021		3 350 000	243 069	80 326	-	129 039	3 544 356

O CONTABILISTA
CERTIFICADO
Tiago Viegas

O CONSELHO
DE ADMINISTRAÇÃO
Presidente
Emília Oliveira Vieira
Vogais
Pedro Alves
Igor VieiraAntónio
Murta

As notas anexas fazem parte integrante destes balanços.

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDIVIDUAIS DO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022

(montantes expressos em euros)

1. INTRODUÇÃO

A Casa de Investimentos – Gestão de Patrimónios e Fundos de Investimento, SGOIC, S.A. (adiante também designada por “Cdl”) é uma sociedade anónima constituída em 17 de setembro de 2009, com sede em Braga, e que tem por objeto social o exercício das seguintes atividades, com respeito pelos limites legais e regulamentares em cada momento em vigor:

- a. A gestão de organismos de investimento coletivo em valores mobiliários, de organismos de investimento alternativo em valores mobiliários e de organismos de investimento em ativos não financeiros;
- b. A gestão discricionária e individualizada de carteiras por conta de outrem, incluindo as correspondentes a fundos de pensões e instituições de realização de planos de pensões profissionais, com base em mandato conferido pelos participantes, a exercer nos termos do Decreto-Lei n.º 163/94, de 4 de junho, desde que as carteiras incluam instrumentos financeiros enumerados na secção C do Anexo I da Diretiva n.º 2004/39/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004;
- c. A prestação de serviços de consultoria para investimento relativa aos instrumentos financeiros a que se refere a alínea anterior;
- d. O registo e depósito de unidades de participação de organismos de investimento coletivo;
- e. A gestão de organismos de investimento em capital de risco, organismos de investimento em empreendedorismo social e organismos de investimento alternativo especializado, nos termos previstos no respetivo regime jurídico, e fundos previstos em legislação da União Europeia cujo investimento abranja os ativos elegíveis para organismos de investimento coletivo em valores mobiliários e organismos de investimento em capital de risco;
- f. Quaisquer outras para as quais esteja ou venha a estar legalmente habilitada.

Está registada no Banco de Portugal sob o n.º 1009, na CMVM sob o n.º 342 e no Sistema de Indemnização aos Investidores sob o n.º 137, tendo iniciado a sua atividade em setembro de 2010.

Em 2020, a Cdl abriu Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações de Poupança Reforma (Organismo de Investimento Coletivo) com a denominação de “Fundo Casa Global Value PPR/OICVM – Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações de Poupança Reforma”. Este fundo iniciou a atividade em 1 de outubro de 2020.

A Cdl é detida em 96,70% pela empresa Snowball Investments Lda.

As presentes demonstrações financeiras são as demonstrações financeiras individuais da Cdl.

2. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As Demonstrações Financeiras agora apresentadas foram preparadas de forma a dar uma imagem verdadeira e apropriada da posição financeira da empresa, do seu desempenho financeiro e dos fluxos de caixa, dando cumprimento à legislação em vigor.

2.1. Bases de apresentação

No âmbito do disposto no Regulamento ("CE") n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho, as demonstrações financeiras anuais da Cdl são preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro ("IFRS") conforme aprovadas pela União Europeia ("UE"). As IFRS incluem as normas emitidas pelo International Accounting Standards Board ("IASB"), bem como as interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC") e pelos respetivos órgãos antecessores.

As demonstrações financeiras agora apresentadas reportam-se ao exercício findo em 31 de dezembro de 2022.

Em conformidade com o artigo n.º 1-J do regulamento n.º 2/2015 da CMVM, as Sociedades Gestoras de Organismos de Investimento Coletivo (SGOIC) devem elaborar as demonstrações financeiras em base individual de acordo com as IFRS ou Normas Internacionais de Contabilidade (NIC), tal como adotadas, em cada momento, por Regulamento da União Europeia e respeitando a estrutura conceptual para a preparação e apresentação de demonstrações financeiras que enquadra aquelas normas.

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Cdl em 3 de março de 2023.

2.2. Indicação e comentário das contas do balanço e da demonstração dos resultados cujos conteúdos não sejam comparáveis com os do período anterior

As políticas contabilísticas adotadas na preparação das demonstrações financeiras da Empresa reportadas a 31/12/2022 são consistentes com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2021.

2.3. Uso de estimativas nas demonstrações financeiras

A preparação das demonstrações financeiras requer que a gestão da Cdl adote pressupostos e efetue estimativas que afetam ativos, passivos, créditos e custos, as quais serão analisadas nos parágrafos seguintes.

Perdas por imparidade em outros ativos

Com exceção dos ativos valorizados ao justo valor através de resultados, os restantes ativos (investimentos detidos até à maturidade, contas a receber, ativos tangíveis e ativos intangíveis) são sujeitos a uma análise específica em cada data de balanço para determinar a existência de perdas por imparidade. A determinação da existência de perdas por imparidade pode revestir-se de alguma subjetividade.

2.4. Conversão de saldos e transações em moeda estrangeira (IAS 21)

As demonstrações financeiras são expressas na moeda funcional, euros, em virtude de ser a moeda utilizada no ambiente económico principal em que a Cdl opera.

Os ativos e passivos financeiros em moeda estrangeira são registados nas respetivas moedas de denominação (sistema *multi-currency*).

A conversão para euros dos ativos e passivos expressos em moeda estrangeira é efetuada da seguinte forma:

1. Os ativos e passivos monetários são convertidos para moeda funcional à taxa de câmbio em vigor à data de balanço;
2. Os ativos e passivos não monetários valorizados ao custo histórico são convertidos para a moeda funcional à taxa de câmbio em vigor à data da transação; e
3. Os ativos e passivos não monetários valorizados ao justo valor são convertidos para a moeda funcional à taxa de câmbio em vigor à data em que o justo valor foi determinado.

As diferenças de câmbio apuradas na conversão cambial das posições líquidas são refletidas em resultados do exercício, na rubrica "Resultados de reavaliação cambial".

2.5. Instrumentos financeiros

2.5.1. Outros valores a receber (outros ativos)

2.5.1.1. Valorimetria, reconhecimento inicial e subsequente

Os outros valores a receber compreendem todos os ativos financeiros correspondentes ao fornecimento de serviços a um devedor.

Este conceito abrange as comissões de gestão e de performance decorrente da gestão de carteiras dos clientes.

O rédito referente a comissões por serviços prestados é reconhecido ao longo do período da execução do serviço.

2.5.1.2. Desreconhecimento (IFRS 9)

O crédito a clientes só é desreconhecido do balanço quando expiram os direitos contratuais da Cdl à sua recuperação ou forem transferidos substancialmente todos os riscos e benefícios associados à sua detenção.

2.5.2. Ativos financeiros ao justo valor através de resultados (IFRS 9)

Nesta categoria encontram-se registados ativos financeiros detidos para negociação, que correspondem essencialmente a títulos da dívida pública.

Os ativos financeiros classificados nesta categoria são registados ao justo valor, sendo os ganhos e perdas gerados pela valorização subsequente refletidos no resultado do exercício nas contas de "Resultados em ativos financeiros detidos para negociação".

Os juros de instrumentos de dívida são reconhecidos em margem financeira.

2.5.3. Investimentos detidos até à maturidade (IFRS 9)

Os ativos classificados como investimentos detidos até à maturidade, correspondente ao montante pelo qual um instrumento financeiro pode ser vendido ou liquidado entre partes independentes, informadas e interessadas na concretização da transação em condições normais de mercado, exceto no caso de instrumentos de capital próprio não cotados num mercado ativo e cujo justo valor não possa ser fiavelmente mensurado ou estimado, permanecendo nesse caso registados ao custo de aquisição.

O justo valor é determinado com base na cotação de fecho à data do balanço, para instrumentos transacionados em mercados ativos.

2.6. Ativos tangíveis e locações (IAS 16 e IFRS 16)

Os ativos tangíveis da Cdl encontram-se valorizados ao custo de aquisição, deduzido das respetivas amortizações e perdas por imparidade. As amortizações são calculadas pelo método das quotas constantes, de acordo com o número de anos de vida útil esperada, os quais se situam dentro dos limites permitidos pela legislação fiscal Portuguesa, como a seguir se indica:

	ANOS
Obras em edifícios arrendados	10 anos
Mobiliário e material	8 anos
Equipamento informático	Entre 3 e 7 anos
Instalações interiores	Entre 4 e 10 anos
Outros equipamentos	Entre 4 e 8 anos

O custo de aquisição inclui despesas que sejam diretamente atribuíveis à aquisição dos bens. As despesas de manutenção e reparação são reconhecidas como custo do exercício, na rubrica de "Gastos gerais administrativos".

De acordo com a IAS 16, estes ativos encontram-se sujeitos a testes de imparidade sempre que eventos ou circunstâncias indiciem que o valor de balanço excede o seu valor realizável, sendo a diferença, caso exista, reconhecida em resultados. O valor realizável resulta do maior entre dois valores, o valor de mercado do ativo deduzido de custos e o seu valor de uso.

As perdas por imparidade de ativos tangíveis são reconhecidas em resultado do período.

Em 1 de janeiro de 2019 entrou em vigor a IFRS 16 – Locações, substituindo a IAS 17. Assim, os contratos de locação operacional com duração superior a 1 ano passaram a ser registados nos ativos tangíveis, apresentados no balanço como "Direitos de uso". As responsabilidades decorrentes destes contratos são apresentadas no balanço na rubrica "Responsabilidades com locações".

A Cdl tem atualmente em vigor 2 contratos de locação operacional conforme apresentado no quadro seguinte:

TIPO	DURAÇÃO	FIM / PRÓXIMA RENOVAÇÃO	VALOR DOS PAGAMENTOS MÍNIMOS
Imobiliário	5 anos	01/03/2025	125 978 €
Automóvel	5 anos	01/12/2027	38 830 €

A Cdl não realiza operações de locação co locador.

2.7. Ativos intangíveis (IAS 38)

Esta rubrica compreende os custos de aquisição, desenvolvimento e implementação de *software* para ser utilizado na atividade da Cdl e ainda a taxa de concessão paga à CMVM.

Os ativos intangíveis são registados ao custo de aquisição deduzido de perdas por imparidade e amortizações pelo método das quotas constantes e por duodécimos, ao longo do período de vida útil esperada, que em geral corresponde a um período de 3 anos, exceto no caso da taxa de concessão paga à CMVM em que foi estimada uma vida útil de 10 anos, a partir de 2017.

As despesas com manutenção de *software* são registadas como custo no exercício em que são incorridas. A Cdl não reconhece ativos intangíveis gerados internamente.

As eventuais perdas por imparidade determinadas são reconhecidas em resultado do período.

Nos ativos com vida útil indefinida são feitos testes de imparidade, comparando a sua quantia recuperável com a sua quantia escriturada, anualmente e sempre que haja uma indicação de que o ativo intangível pode estar com imparidade.

2.8. Impostos sobre lucros (IAS 12)

A Cdl está sujeita ao regime fiscal consignado no Código sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (CIRC) e do Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF).

Os impostos sobre lucros compreendem os impostos correntes e os impostos diferidos. Os impostos sobre lucros são reconhecidos em resultados, exceto quando estão relacionados com itens que são reconhecidos diretamente nos capitais próprios, caso em que são também registados por contrapartida dos capitais próprios. O imposto corrente é calculado com base no lucro tributável do exercício às taxas de imposto legalmente em vigor em Portugal para o período em que reportam os resultados, o qual difere do resultado contabilístico devido a ajustamentos à matéria coletável resultantes de custos ou proveitos não relevantes para efeitos fiscais, ou que apenas serão considerados noutros períodos contabilísticos.

Os impostos diferidos correspondem ao montante do imposto a recuperar e a pagar em períodos futuros resultantes de diferenças temporárias dedutíveis ou tributáveis entre o valor de balanço dos ativos e passivos e a sua base fiscal. Caso se verifiquem prejuízos fiscais reportáveis e créditos fiscais, estes são também registados como ativos por imposto diferido.

Os passivos por impostos diferidos são normalmente registados para todas as diferenças temporárias tributáveis, enquanto que os impostos diferidos ativos só são reconhecidos até ao montante em que seja provável a existência de lucros tributáveis futuros que permitam a utilização das correspondentes diferenças tributárias dedutíveis ou de reporte de prejuízos fiscais.

2.9. Benefícios dos empregados (IAS 19)

As responsabilidades com benefícios dos empregados são reconhecidas de acordo com a IAS 19. Os principais benefícios de empregados são de curto prazo:

2.9.1. Benefícios de curto prazo

Os benefícios de curto prazo (vencimentos e encargos com vencimentos) são registados pelo valor não descontado em "Custos com pessoal" no período a que respeitam de acordo com o regime contabilístico do acréscimo.

2.10. Reconhecimento de proveitos resultantes de serviços e comissões

Os proveitos resultantes de serviços e comissões são reconhecidos com referência à fase de acabamento da transação/serviço à data de relato, desde que todas as seguintes condições sejam satisfeitas:

- O montante do rédito pode ser mensurado com fiabilidade;
- É provável que benefícios económicos futuros associados à transação fluam para a empresa;
- Os custos incorridos ou a incorrer com a transação podem ser mensurados com fiabilidade;
- A fase de acabamento da transação/serviço à data de relato pode ser mensurada com fiabilidade.

2.11. Erros fundamentais

Os potenciais erros do período corrente descobertos nesse período são corrigidos antes de as demonstrações financeiras serem autorizadas para emissão. Contudo, os erros materiais por vezes não são descobertos senão num período posterior, e estes erros de períodos anteriores são corrigidos na informação comparativa apresentada nas demonstrações financeiras desse período posterior.

2.12. Acontecimentos subsequentes

Os acontecimentos após a data do balanço que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data do balanço ("*adjusting events*" ou acontecimentos após a data do balanço que dão origem a ajustamentos) são refletidos nas demonstrações financeiras. Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data do balanço ("*non adjusting events*" ou acontecimentos após a data do balanço que não dão origem a ajustamentos) são divulgados nas demonstrações financeiras, se forem considerados materiais.

3. DISPONIBILIDADES EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021 esta rubrica tem a seguinte composição:

	31/12/2022	31/12/2021
<u>DISPONIBILIDADES EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO</u>		
Instituições de Crédito em Portugal	49 981	172 134
	<u>49 981</u>	<u>172 134</u>

4. APLICAÇÕES EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Em 31 de dezembro de 2022, esta rubrica era constituída por quatro depósitos a prazo na instituição financeira Millennium BCP no valor total de 2.900.365€.

Nesta rubrica está ainda incluído o valor de 127€ referente ao acréscimo de rendimentos de juros que só se vencem em 2023.

Em 31 de dezembro de 2021, esta rubrica era constituída por três depósitos a prazo na instituição financeira Millennium BCP no valor total de 2.100.194€, tendo sido adicionado 17€ do acréscimo de rendimento de juros.

5. INVESTIMENTOS DETIDOS PARA NEGOCIAÇÃO

Em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021, a empresa tinha os seguintes investimentos detidos para negociação:

	31/12/2022	31/12/2021
<u>TÍTULOS DETIDOS PARA NEGOCIAÇÃO</u>		
Títulos da dívida pública Portuguesa	76 515	73 234
	<u>76 515</u>	<u>73 234</u>

Os Títulos da Dívida Pública estão mensurados ao justo valor apurado em cada data de encerramento do exercício e estão a garantir a responsabilidade da empresa perante o Sistema de Indemnização aos Investidores.

6. ATIVOS FINANCEIROS NÃO NEGOCIÁVEIS OBRIGATORIAMENTE CONTABILIZADOS PELO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE RESULTADOS

Em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021, a empresa tinha os seguintes ativos financeiros não negociáveis obrigatoriamente contabilizados pelo justo valor através de resultados:

	31/12/2022	31/12/2021
ATIVOS FINANCEIROS NÃO NEGOCIÁVEIS		
Fundo de Compensação do Trabalho	9 429	8 288
	<u>9 429</u>	<u>8 288</u>

7. ATIVOS TANGÍVEIS

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021, o movimento nos Ativos Tangíveis, bem como nas respetivas depreciações, foi o seguinte:

	31/12/2022						
	OBRAS EM IMÓVEIS ARRENDADOS	MOBILIÁRIO E MATERIAL	EQUIPAMENTO INFORMÁTICO	INSTALAÇÕES INTERIORES	EQUIPAMENTO TRANSPORTE	OUTRO EQUIPAMENTO	TOTAL
ATIVOS							
Saldo inicial	139 059	49 743	36 918	9 886	22 900	1 196	259 702
Aquisições	-	-	16 787	-	27 400	-	44 187
SALDO FINAL	139 059	49 743	53 705	9 886	50 300	1 196	303 889
DEPRECIAÇÕES ACUMULADAS E PERDAS POR IMPARIDADE							
Saldo inicial	68 947	39 508	29 418	9 886	22 900	961	171 621
Depreciações do exercício	13 906	5 061	6 067	-	571	77	25 682
SALDO FINAL	82 853	44 570	35 485	9 886	23 471	1 039	197 303
ATIVOS LÍQUIDOS	56 206	5 173	18 220	-	26 829	157	106 585
	31/12/2021						
	OBRAS EM IMÓVEIS ARRENDADOS	MOBILIÁRIO E MATERIAL	EQUIPAMENTO INFORMÁTICO	INSTALAÇÕES INTERIORES	EQUIPAMENTO TRANSPORTE	OUTRO EQUIPAMENTO	TOTAL
ATIVOS							
Saldo inicial	133 827	49 743	29 078	9 886	22 900	1 196	246 630
Aquisições	5 233	-	7 840	-	-	-	13 072
SALDO FINAL	139 059	49 743	36 918	9 886	22 900	1 196	259 702
DEPRECIAÇÕES ACUMULADAS E PERDAS POR IMPARIDADE							
Saldo inicial	55 303	34 447	24 539	9 886	22 900	884	147 959
Depreciações do exercício	13 644	5 061	4 879	-	-	77	23 662
SALDO FINAL	68 947	39 508	29 418	9 886	22 900	961	171 621
ATIVOS LÍQUIDOS	70 112	10 235	7 500	-	-	234	88 081

8. DIREITOS DE USO

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021, o movimento nos Direitos de Uso, bem como nas respetivas depreciações, foi o seguinte:

31/12/2022			
	EDIFÍCIOS	EQUIPAMENTO TRANSPORTE	TOTAL
ATIVOS			
Saldo inicial	317 185	37 530	354 716
Aumentos	1 345	39 070	40 415
Transferências e abates	-	(37 530)	(37 530)
SALDO FINAL	318 530	39 070	357 600
DEPRECIAÇÕES ACUMULADAS E PERDAS POR IMPARIDADE			
Saldo inicial	135 976	6 255	142 231
Depreciações do exercício	57 217	5 655	62 872
Transferências e abates	-	(11 259)	(11 259)
Outras variações	1 367	-	1 367
SALDO FINAL	194 559	651	195 211
ATIVOS LÍQUIDOS	123 971	38 419	162 390
31/12/2021			
	EDIFÍCIOS	EQUIPAMENTO TRANSPORTE	TOTAL
ATIVOS			
Saldo inicial	251 284	-	251 284
Aumentos	65 902	37 530	103 432
SALDO FINAL	317 185	37 530	354 716
DEPRECIAÇÕES ACUMULADAS E PERDAS POR IMPARIDADE			
Saldo inicial	81 497	-	81 497
Depreciações do exercício	54 478	6 255	60 733
SALDO FINAL	135 976	6 255	142 231
ATIVOS LÍQUIDOS	181 210	31 275	212 485

68

Com a entrada em vigor da IFRS 16 – Locações os contratos de locações operacionais com uma duração superior a 1 ano passaram a ser registados nos ativos tangíveis.

Em 31 de dezembro de 2022 existiam dois contratos de locação com duração superior a 1 ano, aos quais está a ser aplicada uma taxa de desconto de 1%. O encargo financeiro relativo a este contrato é registado na rubrica de "Juros e encargos similares" e o passivo em "Passivos por locações" que em 31 de dezembro de 2022 apresenta um saldo de 164.808€ (em 31 de dezembro de 2021 era de 228.195€).

A variação ocorrida em 2021 em "Edifícios" ficou a dever-se a uma alteração no contrato de arrendamento. A variação ocorrida em 2022 em "Equipamento de transporte" está relacionada com a rescisão antecipada de contrato e celebração de um novo.

9. ATIVOS INTANGÍVEIS

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021, o movimento nos Ativos Intangíveis, bem como nas respetivas amortizações, foi o seguinte:

31/12/2022						
	TAXA CONCESSÃO CMVM	WEBSITE, DOMÍNIOS E SOFTWARE	SISTEMA DE TRATAMENTO DE DADOS	OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS	ATIVOS INTANGÍVEIS EM CURSO	TOTAL
ATIVOS						
Saldo inicial	7 500	20 682	1 380	8 475	-	38 037
Aquisições	-	-	-	-	32 747	32 747
SALDO FINAL	7 500	20 682	1 380	8 475	32 747	70 784
AMORTIZAÇÕES ACUMULADAS E PERDAS POR IMPARIDADE						
Saldo inicial	3 750	9 632	1 380	8 475	-	23 237
Amortizações do exercício	750	4 143	-	-	-	4 893
SALDO FINAL	4 500	13 775	1 380	8 475	-	28 130
ATIVOS LÍQUIDOS	3 000	6 906	-	-	32 747	42 653
31/12/2021						
	TAXA CONCESSÃO CMVM	WEBSITE, DOMÍNIOS E SOFTWARE	SISTEMA DE TRATAMENTO DE DADOS	OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS		TOTAL
ATIVOS						
Saldo inicial	7 500	8 251	1 380	8 475		25 606
Aquisições	-	12 430	-	-		12 430
SALDO FINAL	7 500	20 682	1 380	8 475		38 037
AMORTIZAÇÕES ACUMULADAS E PERDAS POR IMPARIDADE						
Saldo inicial	3 000	8 155	1 380	8 475		21 010
Amortizações do exercício	750	1 477	-	-		2 227
SALDO FINAL	3 750	9 632	1 380	8 475		23 237
ATIVOS LÍQUIDOS	3 750	11 049	-	-		14 799

Em relação à taxa de concessão da CMVM, foi estimada uma vida útil de 10 anos, com início em 2017.

Os investimentos em curso referem-se à implementação do CRM e do novo portal do Cliente sendo que o primeiro entrou em funcionamento em fevereiro e o segundo deverá entrar em produção no segundo semestre de 2023.

10. OUTROS ATIVOS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021 esta rubrica tem a seguinte composição:

	31/12/2022			31/12/2021		
	QUANTIA BRUTA	PERDAS POR IMPARIDADE ACUMULADAS	QUANTIA ESCRITURADA LÍQUIDA	QUANTIA BRUTA	PERDAS POR IMPARIDADE ACUMULADAS	QUANTIA ESCRITURADA LÍQUIDA
OUTROS ATIVOS						
DEVEDORES DIVERSOS						
Valores a receber de clientes	273 742		273 742	1 876 137		1 876 137
Outros	213		213	2 500		2 500
	273 955	-	273 955	1 878 636	-	1 878 636
RENDIMENTOS A RECEBER						
De serviços e comissões	49 021		49 021	149 600		149 600
Taxa mensal de supervisão	3 378		3 378	1 704		1 704
	52 399	-	52 399	151 305	-	151 305
DESPESAS COM ENCARGO DIFERIDO						
Seguros	62		62	3 123		3 123
Outros	14 601		14 601	12 501		12 501
Informações (Bloomberg)	4 454		4 454	3 750		3 750
	19 117	-	19 117	19 373	-	19 373
	345 472	-	345 472	2 049 314	-	2 049 314

O saldo elevado da rubrica valores a receber de clientes no final de 2021 está relacionado com o facto de uma parte muito significativa das comissões (comissão de performance) ser faturada anualmente, em 31 de dezembro, sendo apenas recebida no início do ano seguinte. Em 2022, face ao desempenho negativo dos mercados, esta componente do rédito foi residual.

11. ATIVOS POR IMPOSTOS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021 esta rubrica tem a seguinte composição:

	31/12/2022	31/12/2021
IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO DAS PESSOAS COLETIVAS		
Pagamentos por conta	198 738	-
Estimativa de imposto	(6 778)	-
Retenção na Fonte	211	-
ATIVOS POR IMPOSTOS CORRENTES	192 171	-
IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO DAS PESSOAS COLETIVAS		
Remuneração convencional capital social	97 682	128 142
Prejuízos fiscais	53 640	-
ATIVOS POR IMPOSTOS DIFERIDOS	151 322	128 142
ATIVOS POR IMPOSTOS	343 493	128 142

12. PASSIVOS POR IMPOSTOS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021 esta rubrica tem a seguinte composição:

	31/12/2022	31/12/2021
IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO DAS PESSOAS COLETIVAS		
Pagamentos por conta	-	(24 309)
Estimativa de imposto	-	277 972
Retenção na Fonte	-	(199)
	-	253 465

13. OUTROS PASSIVOS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021 esta rubrica tem a seguinte composição:

	31/12/2022	31/12/2021
OUTROS PASSIVOS		
SETOR PÚBLICO E ADMINISTRATIVO		
IVA	39 746	285 948
Retenção de impostos na fonte	21 825	15 213
Contribuições para Segurança Social	12 895	11 317
Fundos de Compensação (FCT & FGCT)	262	212
	74 726	312 689
EMPRÉSTIMOS		
Cartão de crédito	5 580	3 673
	5 580	3 673
CREDORES DIVERSOS		
Outros fornecedores	85 665	22 944
Pessoal	-	54 883
Outros credores	17 361	3 476
	103 026	81 302
ENCARGOS A PAGAR		
Por gastos com pessoal	132 020	231 889
Comunicações/Energia	194	638
Avenças e honorários	10 500	500
Outros encargos	232	23 042
Taxa mensal CMVM	1 439	1 770
Notas de crédito emitidas a clientes	-	36 111
	144 385	293 951
	327 718	691 616

Os encargos a pagar relativos a gastos com pessoal referem-se à estimativa de férias e subsídio de férias.

A empresa reconheceu nos gastos um valor de 158.405€ em 2021 referente à gratificação por participação nos resultados e um valor de 47.833,33€ em 2022. Esta diminuição justifica a diminuição verificada nos encargos a pagar por gastos com pessoal.

14. CAPITAIS PRÓPRIOS

O movimento ocorrido nas rubricas de capitais próprios durante os exercícios de 2022 e 2021 foi o seguinte:

Em 31 de dezembro de 2022:

	SALDO INICIAL	AUMENTOS	DIMINUIÇÕES	APLICAÇÕES RESULTADOS	SALDO FINAL
Capital	2 250 000			1 100 000	3 350 000
Reservas legais	208 000			35 069	243 069
Reservas livres	80 326				80 326
Resultados transitados	-				-
Resultado líquido do exercício	1 135 069		129 039	(1 135 069)	(129 039)
	3 673 395	-	129 039	-	3 544 356

Em 31 de dezembro de 2021:

	SALDO INICIAL	AUMENTOS	DIMINUIÇÕES	APLICAÇÕES RESULTADOS	SALDO FINAL
Capital	2 000 000	116 000		134 000	2 250 000
Reservas legais	200 000			8 000	208 000
Reservas livres	186 938	(116 000)		9 388	80 326
Resultados transitados	-				-
Resultado líquido do exercício	151 388	1 135 069		(151 388)	1 135 069
	2.538 326	1 135 069	-	-	3 673 395

No exercício findo em 31 de dezembro de 2022 foi deliberado um aumento de capital de 1.100.000€ na modalidade de incorporação de lucros do exercício de 2021.

15. MARGEM FINANCEIRA

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021 esta rubrica tem a seguinte composição:

	31/12/2022	31/12/2021
JUROS OBTIDOS		
Disponibilidades s/ instituições de crédito	220	121
Instrumentos da dívida pública Portuguesa	735	2 138
Outros juros	-	110
	955	2 368
JUROS E ENCARGOS SIMILARES		
De contratos de ativos sob direito de uso	(1 765)	(2 230)
Outros juros	(3)	(31)
	(1 769)	(2 261)
MARGEM FINANCEIRA	(814)	107

Os rendimentos dos juros obtidos (disponibilidades) tiveram origem na constituição de depósitos a prazo.

16. RENDIMENTOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021 esta rubrica tem a seguinte composição:

	31/12/2022	31/12/2021
Administração de valores de clientes	1 352 193	2 654 439
Operações realizados por conta de terceiros	5 386	–
	<u>1 357 579</u>	<u>2 654 439</u>

A administração de valores de clientes inclui:

- a. As comissões de gestão fixa do fundo Casa Global Value PPR: comissão de gestão anual, com provisão apurada e reconhecida diariamente e faturada (e liquidada) mensalmente. Esta comissão é calculada através da aplicação da comissão de gestão sobre o valor líquido global do fundo, antes das comissões de gestão/depósito;
- b. As comissões de gestão fixa da atividade de Gestão de Carteiras: uma comissão de gestão anual, com provisão apurada e reconhecida diariamente e faturada (e liquidada) trimestralmente, em 31 de março, 30 de junho, 30 de setembro e 31 de dezembro de cada ano. Estas comissões são calculadas através da aplicação da comissão de gestão ao saldo médio diário da carteira no trimestre;
- c. As comissões de performance da atividade de Gestão de Carteiras: uma comissão de gestão anual, com provisão apurada e reconhecida diariamente e faturada (e liquidada) apenas a 31 de dezembro de cada ano. Estas comissões são calculadas pela diferença, se positiva, entre o valor da carteira no dia 31 de dezembro e o valor máximo registado a 31 de dezembro dos anos anteriores (mecanismo de *High Water Mark*) ou à data da abertura da carteira no caso de nunca ter tido lugar a cobrança de comissão, subtraindo depósitos e somando levantamentos efetuados desde a última cobrança de comissão de performance.

A diminuição registada nas comissões relativas à administração de valores de clientes está relacionada com a diminuição muito significativa das comissões de performance, em resultado do desempenho negativo generalizado dos mercados em 2022.

17. OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021 esta rubrica tem a seguinte composição:

OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO	31/12/2022	31/12/2021
OUTROS ENCARGOS E GASTOS OPERACIONAIS		
Quotizações e donativos	(2 450)	(55 450)
Contribuições para o Sistema de Indemnização aos Investidores	(5 000)	(5 000)
Taxa mensal de supervisão (CMVM)	(19 113)	(20 774)
Comas de impostos	(25)	-
Indemnizações contratuais	(10 155)	-
Gastos de exercícios anteriores	(15 836)	(1 934)
Imposto circulação veículos	(147)	(147)
Outros	(13 117)	(6 028)
	<u>(65 844)</u>	<u>(89 334)</u>
OUTROS RENDIMENTOS E RECEITAS OPERACIONAIS		
Rendimentos de exercícios anteriores	141	25 201
Outros	4 961	8 298
	<u>5 102</u>	<u>33 499</u>
	<u>(60 742)</u>	<u>(55 835)</u>

18. CUSTOS COM PESSOAL

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021 esta rubrica tem a seguinte composição:

	31/12/2022	31/12/2021
Remuneração dos órgãos de gestão	61 629	159 702
Remuneração dos empregados	498 192	535 718
Encargos sociais obrigatórios	116 193	109 667
Outros custos com pessoal	205 592	17 615
	<u>881 606</u>	<u>822 702</u>

As remunerações de todos os colaboradores e órgão de gestão são de componente exclusivamente fixa. Não existem montantes de remuneração diferida.

O número médio de pessoas ao serviço durante o exercício de 2022 foi de 18, sendo que três destas pertencem ao órgão de gestão.

O número médio de pessoas ao serviço durante o exercício de 2021 foi de 17, sendo que três destas pertencem ao órgão de gestão.

A rubrica de outros custos com pessoal em 31/12/2022 é referente a indemnizações contratuais no valor de 151.713€, contribuições para fundo PPR no valor de 30.131€ e outros gastos no valor de 23.748€.

19. GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021 esta rubrica tem a seguinte composição:

	31/12/2022	31/12/2021
COM FORNECIMENTOS		
Material de consumo corrente	3 116	5 169
Água, energia e combustíveis	10 926	12 355
Outros fornecimentos de terceiros	500	260
	<u>14 542</u>	<u>17 784</u>
COM SERVIÇOS		
Rendas e alugueres	8 094	3 112
Comunicações	7 512	9 382
Deslocações, estadas e representação	47 713	49 083
Publicidade e edição de publicações	116 032	40 072
Conservação e reparação	1 781	460
Formação de pessoal		
Seguros	2 835	5 293
Serviços especializados:		
Avenças e honorários	109 095	112 498
Judiciais, contencioso e notariado	630	748
Informática	98 980	52 280
Vigilância	286	623
Limpeza	357	7 275
Informações	32 039	27 129
Consultores e auditores externos	18 000	18 000
Outros	2 154	3 267
	<u>445 508</u>	<u>329 222</u>
	<u>460 050</u>	<u>347 007</u>

20. DEPRECIações E AMORTIZAÇÕES DO EXERCÍCIO

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021 esta rubrica tem a seguinte composição:

	31/12/2022	31/12/2021
Ativos fixos tangíveis (NOTA 7)	25 682	23 662
Direitos de uso (NOTA 8)	62 872	60 733
Intangíveis (NOTA 9)	4 893	2 227
	<u>93 448</u>	<u>86 622</u>

21. IMPOSTOS CORRENTES

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021 esta rubrica tem a seguinte composição:

IMPOSTOS CORRENTES	31/12/2022	31/12/2021
<u>IMPOSTO SOBRE OS LUCROS DO EXERCÍCIO</u>		
Coleta	–	251 233
Derrama	–	18 017
Tributações Autônomas	6 745	4 221
Benefícios fiscais (por dedução à coleta)	–	(1 348)
	<u>6 745</u>	<u>272 122</u>
<u>CORREÇÕES DE IMPOSTOS RELATIVAS A EXERCÍCIOS ANTERIORES</u>	<u>33</u>	<u>5 850</u>
	<u>6 778</u>	<u>277 972</u>

22. IMPOSTOS DIFERIDOS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021 esta rubrica tem a seguinte composição:

ATIVOS POR IMPOSTOS DIFERIDOS	31/12/2022	31/12/2021
Remuneração convencional capital social	(30 461)	73 490
Prejuízos fiscais	53 640	
	<u>23 180</u>	<u>73 490</u>

A Cdl apresenta em 31 de dezembro 2022 um saldo acumulado de 151.322€ de ativos por impostos diferidos, relativos a benefícios fiscais e a prejuízos fiscais reportados para os períodos seguintes. O montante dos benefícios fiscais corresponde à aplicação do benefício da remuneração convencional do capital social (RCCS), de acordo com o art.º 136.º da Lei n.º 55-A/2010, de 31/12 e art.º 41.º-A do EBF. Este benefício consiste na dedução de 7% ao ano, durante 6 exercícios, tendo por base os aumentos de capital feitos pela Cdl: 700.000€ em 2019, 134.000€ em 2020 e 1.100.000€ em 2021, com a incorporação dos resultados líquidos daqueles períodos. O montante dos prejuízos fiscais, de acordo com a lei do OE 2023, tem um prazo ilimitado de dedução.

23. PARTES RELACIONADAS

As remunerações do pessoal-chave de gestão da Empresa nos períodos findos em 31 de dezembro de 2022 e em 31 de dezembro de 2021 foram conforme se segue:

	31/12/2022	31/12/2021
Remunerações (NOTA 18)	61 629	159 702
Indemnizações (NOTA 18)	150 000	–
	<u>211 629</u>	<u>159 702</u>

A indemnização foi paga no âmbito da cessação do mandato do administrador.

No decurso dos períodos findos em 31 de dezembro de 2022 e em 31 de dezembro de 2021 foram efetuadas as seguintes transações com partes relacionadas:

SERVIÇOS OBTIDOS	31/12/2022	31/12/2021
Snowball Investments, Lda.	79 155	56 000
	<u>79 155</u>	<u>56 000</u>
AQUISIÇÃO DE ATIVOS		
Snowball Investments, Lda.	27 400	-
	<u>27 400</u>	<u>-</u>

Os serviços incluem a locação do imóvel contabilizada nos termos da IFRS 16, no valor total de 74.200€.

Em 31 de dezembro de 2022 e em 31 de dezembro de 2021 a Empresa apresentava os seguintes saldos com partes relacionadas:

FORNECEDORES	31/12/2022	31/12/2021
Snowball Investments, Lda.	5 250	5 250
	<u>5 250</u>	<u>5 250</u>

A Snowball Investments Lda é empresa-mãe da Casa de Investimentos, detendo 96,70% do seu capital.

24. RUBRICAS EXTRAPATRIMONIAIS

Em 31 de dezembro de 2022 e em 31 de dezembro de 2021, esta rubrica tem a seguinte composição:

	31/12/2022	31/12/2021
COMPROMISSOS PERANTE TERCEIROS		
Responsabilidade potencial para com o Sistema de Indemnização aos Investidores	92 428	142 678
	<u>92 428</u>	<u>142 678</u>
RESPONSABILIDADES POR PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS		
Valores administrados pela Instituição		
- Gestão de Carteiras	91 840 910	143 158 474
	<u>91 840 910</u>	<u>143 158 474</u>
Valores administrados pela Instituição		
- Fundo de Investimento	43 409 628	29 202 841
	<u>43 409 628</u>	<u>29 202 841</u>

Em 31 de dezembro de 2022, o saldo da rubrica "Responsabilidade potencial para com o Sistema de Indemnização aos Investidores" corresponde ao compromisso irrevogável que a Sociedade assumiu, por força da lei aplicável, de entregar àquele sistema, em caso de acionamento deste, os montantes necessários para financiamento da sua quota-parte nas indemnizações que forem devidas aos investidores.

Para garantia da responsabilidade potencial para com o Sistema de Indemnização aos Investidores, a sociedade constituiu a favor desse sistema um penhor de valores mobiliários, nos termos do artigo 8.º do regulamento n.º 2/2000 da CMVM.

Data da atualização do penhor: 17 de fevereiro de 2022.

Preço de mercado dos valores mobiliários dados em penhor a 31 de dezembro de 2022: 76.770,00€.

Em 31 de dezembro de 2022 e em 31 de dezembro de 2021, os ativos geridos pela Sociedade apresentam o seguinte detalhe:

GESTÃO DE CARTEIRAS	31/12/2022	31/12/2021
Ações	83 076 906	129 397 779
Obrigações	33 424	216 205
Moeda à vista	7 004 008	12 997 550
Outros valores mobiliários	1 726 572	546 941
	<u>91 840 910</u>	<u>143 158 474</u>
FUNDO DE INVESTIMENTO	31/12/2022	31/12/2021
Ações	41 984 266	27 719 518
Obrigações	-	0
Moeda à vista	1 425 363	1 483 323
Outros valores mobiliários	-	0
	<u>43 409 628</u>	<u>29 202 841</u>

À data de 31 de dezembro de 2022 encontravam-se pendentes de subscrição entradas no fundo de investimento no valor de 61.135,09€, cuja efetivação ocorreu a 2 de janeiro de 2023.

À data de 31 de dezembro de 2022 encontravam-se pendentes de resgate saídas do fundo de investimento no valor de 886,40€, cuja efetivação ocorreu a 2 de janeiro de 2023.

25. ACONTECIMENTOS APÓS A DATA DO BALANÇO

Após a data de 31 de dezembro de 2022 e até à data da conclusão destas demonstrações financeiras não houve acontecimentos que dessem origem a ajustamentos às contas, nem que dessem origem a divulgações.

A 3 de março de 2023 entrou em funções o Administrador Igor Vieira, assim como a nova estrutura de fiscalização, a qual passou a ser constituída por um Fiscal Único, em substituição do Conselho Fiscal. Para o cargo de Fiscal Único foi nomeada a sociedade Veloso & Associados – SROC, LDA, SROC n.º 326, representada por Óscar Rodrigues Veloso, ROC n.º 1392, sendo Suplente do Fiscal Único: Carlos Alberto Gonçalves Pereira, inscrito na lista organizada pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas com o n.º 1867.

26. OUTRAS INFORMAÇÕES

Em 24 de fevereiro de 2022, a Rússia lançou uma invasão militar sobre a Ucrânia, num ato que foi veementemente condenado pela comunidade internacional e que resultou em pesadas sanções económicas ao país agressor. Em resultado destas medidas, muitas entidades estrangeiras decidiram reduzir ou abandonar as relações comerciais com a Rússia, além de que os receios de quebras de fornecimento provocaram fortes subidas em vários preços de bens energéticos e alimentares. A Casa de Investimentos não tem, na sua atividade ou nas carteiras de gestão discricionária e do fundo de investimento, qualquer exposição direta aos países envolvidos. Observou-se, no entanto, um claro aumento da volatilidade dos mercados acionistas, com efeitos na valorização dos títulos que compõem as carteiras de investimento. Todas as posições em carteira foram analisadas em termos de exposição ao conflito e efeitos colaterais. Concluiu-se que a atividade nos países em conflito é muito reduzida. A Administração irá continuar a monitorizar as implicações deste conflito no negócio e facultar aos Clientes toda a informação necessária.

A Sociedade não tem dívidas em mora ao Estado e à Segurança Social.

Durante o período de 2022, a Empresa não efetuou transações com ações próprias, sendo nulo o número de ações próprias detidas em 31 de dezembro de 2022.

Os honorários totais faturados durante o ano de 2022 pela Sociedade de Revisores Oficiais de Contas relativamente à revisão legal das contas anuais foi de 3.680€, não existindo honorários relativos a qualquer outro serviço relacionado. A Sociedade de Revisores Oficiais de Contas elaborou também durante o período o relatório a que se refere o n.º 4 do artigo 304.º-C do Código dos Valores Mobiliários.

Braga, 3 de março de 2023

O CONTABILISTA
CERTIFICADO

O CONSELHO
DE ADMINISTRAÇÃO

Presidente

Emília Oliveira Vieira

Vogais

Pedro Alves

Igor Vieira

António Murta



CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas da Casa de Investimentos - Gestão de Patrimónios e Fundos de Investimento - SGOIC, S.A. (a Entidade), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2022 (que evidencia um total de 4.036.882 euros e um total de capital próprio de 3.544.356 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 129.039 euros), a demonstração dos resultados, a demonstração das alterações no capital próprio e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da Casa de Investimentos - Gestão de Patrimónios e Fundos de Investimento - SGOIC, S.A. em 31 de dezembro de 2022 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), tal como adotadas na União Europeia.

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 da Entidade 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 pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da Entidade de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), tal como adotadas na União Europeia;
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- 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;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade da Entidade de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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:

- 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;
- 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;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Entidade 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 a Entidade descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;

- comunicamos com os encarregados da governação, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado 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

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 3, al. e) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e apreciação sobre a Entidade, não identificámos incorreções materiais.

Braga, 10 de março de 2023,

VELOSO & ASSOCIADOS - SROC, LDA.

Representada por:


(Oscar Rodrigues Veloso - ROC n.º 1392)



RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO

Casa de Investimentos - Gestão de Patrimónios e Fundos de Investimento - SGOIC, S.A.

RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO

Senhores Acionistas:

Nos termos da lei e dos estatutos da “Casa de Investimentos - Gestão de Patrimónios e Fundos de Investimento - SGOIC, S.A.”, vimos submeter à V. apreciação o relatório da atividade que desenvolvemos no exercício das nossas funções de Fiscal Único e o nosso parecer sobre o Relatório de Gestão e Contas apresentadas pela Administração, relativamente ao período findo em 31 de dezembro de 2022.

Acompanhamos a atividade da empresa, verificando com a extensão considerada necessária os valores patrimoniais, registos contabilísticos e documentos que lhe serviram de suporte, os quais encontramos em devida ordem e em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites, bem como com as restantes disposições legais.

Importa realçar que da Administração e serviços recebemos sempre a mais estreita colaboração.

No final do período examinamos os documentos de prestação de contas apresentados pela Administração, tendo sido emitida a respetiva certificação.

O Relatório de Gestão da Administração e as Contas parecem-nos expressar de forma adequada a situação financeira de empresa reportada a 31 de dezembro de 2022, pelo que somos de parecer favorável à sua aprovação, bem como da proposta de aplicação dos resultados.

Braga, 10 de março de 2023,

VELOSO & ASSOCIADOS - SROC, LDA.

Representada por


(Óscar Rodrigues Veloso - ROC n.º 1392)

A faia (Fagus sylvatica L.), também conhecida como faia-europeia, foi a árvore escolhida para ilustração desta publicação.

Da família das fagáceas, nativa da Europa Central e Ocidental, ocorre naturalmente por toda a Europa. Em Portugal é nomeada como espécie não espontânea - há registos fósseis da sua presença no Norte, com extinção anterior ao Neolítico, e a reintrodução terá ocorrido no século XIX, na Serra do Gerês e noutras serras do Norte e Centro. Tem sido plantada pelos Serviços Florestais e como ornamento de parques e jardins, adaptando-se bem ao nosso clima temperado.

De crescimento muito lento, sobretudo nos primeiros 10 anos de vida, pode crescer até 40 metros de altura e atingir uma longevidade de 300 anos. Torna-se uma árvore majestosa, com tronco direito, de casca lisa e cinzenta. Apresenta copa cónica, muito ramificada e ampla quando adulta, de folha caduca. As folhas são simples, ovadas a elípticas, com margem ondulada e nervuras laterais bem marcadas e quase paralelas, verde-claras radiantes no início (na floração, em abril/maio) e indo, no outono, de um amarelo intenso inconfundível ao castanho. A sombra refrescante da sua folhagem densa, que terá sido contada pelos poetas na Antiguidade, impõe-na como dominante para alguma da vegetação que abriga.

A produção de frutos é mais intensa entre os 40 e 80 anos de idade. Assemelham-se aos do castanheiro - um invólucro verde e ligeiramente espinhoso protege as sementes (aquénios) e liberta-as quando maduras (entre setembro e outubro). Segundo alguns autores, o nome científico da faia conserva a denominação latina, derivada do grego fagos ou phagos (verbo phagêin, que significa comer), relacionado com o facto de as suas sementes serem comestíveis. Ricas em gordura, são muito apreciadas pela fauna silvestre, que as enterra como reserva alimentar, contribuindo para a reprodução da árvore. Além de ter grande valor ecológico, é uma das árvores mais utilizadas na Europa: pasta de papel; combustível (pela grande capacidade calorífica); marcenaria e carpintaria (a madeira, branca-amarelada, dura, de grão fino e uniforme, é fácil de trabalhar); em alguns países nórdicos, óleos para usos culinários, de sabor semelhante ao das avelãs.

Historicamente, pelo seu grande porte, cuja copa cria um ambiente protegido, era associada à ideia de proteção e de generosidade, e na Grã-Bretanha é tida como rainha das árvores. Pensa-se que os primeiros livros terão sido criados com pequenas placas de faia, ligação que na atualidade ainda se adivinha nas palavras alemãs buch (livro) e buche (faia) e na palavra sueca bok, que significa livro e faia. Os druidas associavam a faia à aprendizagem, ao estudo, à sabedoria e ao conhecimento escrito.

