III Trimestre de 2026
N.º 03 | Ano 01

Relatório Trimestral
Fundo Soberano de Moçambique



Fundo Soberano de Moçambique

III Trimestre de 2026
N.º 03 | Ano 01

Relatório Trimestral
Fundo Soberano de Moçambique

Fundo Soberano de Moçambique

ÍNDICE

1 SUMÁRIO EXECUTIVO 2
2 ENQUADRAMENTO 4
3 AMBIENTE MACROECONÓMICO INTERNACIONAL 5
3.1 Ambiente Geopolítico 5
3.2 EUA 6
3.2.1 Actividade Económica 6
3.2.2 Emprego 6
3.2.3 Inflação 6
3.2.4 Política Monetária do Fed 7
3.2.5 Yields 7
3.3 Zona Euro 8
3.3.1 Actividade Económica 8
3.3.2 Emprego 9
3.3.3 Inflação 9
3.3.4 Política Monetária do Banco Central Europeu (BCE) 10
3.3.5 Yields 10
3.4 Impacto nas Carteiras de Investimento do FSM 10
4 POSIÇÃO E DESEMPENHO DAS CARTEIRAS DO FSM 12
4.1 Posição do FSM 12
4.2 Desempenho 13
5 GESTÃO DE RISCO 14
5.1 Pesos de Alocação 14
5.2 Duration 14
5.3 Concentração por *Rating* 14
5.4 Stop Loss 15
6 PRESPECTIVAS PARA O 4º TRIMESTRE 16
7 ANEXOS 18

LISTA DE SIGLAS

BCE – Banco Central Europeu

BM – Banco de Moçambique

CPI – *Consumer Price Index*

EUA – Estados Unidos da América

EUR – Euro

Fed – Reserva Federal dos EUA

FSM – Fundo Soberano de Moçambique

IHPC – Índice Harmonizado de Preços no Consumidor

USD – Dólar norte-americano

ZE – Zona Euro

1 SUMÁRIO EXECUTIVO

O Fundo Soberano de Moçambique (doravante designado FSM ou Fundo) constitui um instrumento estratégico de poupança colectiva, destinado a converter parte das receitas provenientes da exploração de petróleo e gás natural num património financeiro sustentável. A sua missão consiste em preservar e valorizar os recursos esgotáveis em benefício das gerações presentes e futuras, contribuindo para o reforço da estabilidade macroeconómica e da resiliência da economia nacional, perante a volatilidade das receitas dos recursos naturais e choques externos.

No terceiro trimestre de 2026, o FSM prosseguiu a implementação da sua estratégia de investimento, através da gestão de carteiras de títulos denominadas em USD e EUR, em conformidade com a alocação estratégica definida. A 30 de Setembro, o valor de mercado do Fundo ascendia aos USD 152.544.734,47, representando um aumento de USD 34.189.134,30, face ao final do trimestre anterior, impulsionado principalmente pela entrada de capitais no montante de USD 35.466.138,98.

O contexto macroeconómico internacional foi influenciado pelo agravamento das tensões geopolíticas no Médio Oriente, pela persistência das pressões inflacionistas e pela subida das *yields* nos mercados obrigacionistas internacionais. Estes factores condicionaram a valorização dos activos de rendimento fixo, particularmente nos EUA e na Zona Euro (ZE), reflectindo-se nos títulos detidos pelo Fundo.

Durante o período, as carteiras do FSM geraram juros de cupão no montante de USD 708.920,51, e, em simultâneo, a evolução das condições de mercado originou a redução dos preços dos títulos, culminando com perdas não realizadas de USD 772.588,64, correspondentes a um retorno global de -0,52%, inferior ao *benchmark* em 9,68 pontos base. Por moeda, a carteira em EUR apresentou um retorno de -0,29%, superando o respectivo *benchmark* (-0,36%), enquanto a carteira em USD registou -0,62%, face a -0,45% do respectivo *benchmark*. Adicionalmente, a depreciação do EUR face ao USD resultou em perdas cambiais não realizadas de USD 256.998,91. Após a dedução dos custos de custódia de USD 2.542,33, o resultado líquido do trimestre foi negativo em USD 780.658,21.

Importa salientar que o resultado negativo reflecte, essencialmente, a evolução desfavorável dos preços de mercado dos títulos, não representando necessariamente perdas efectivamente realizadas, na medida em que os activos se mantenham em carteira e não sejam alienados.

Em termos de composição, a carteira apresentava uma alocação de 70,06% em USD e 29,94% em EUR. Por instrumento, predominavam as obrigações soberanas, com 85,78% do total. A exposição geográfica encontrava-se concentrada nos EUA (58,47%), na França (12,46%), Alemanha (11,65%) e no Canadá (8,31%).

No domínio da gestão de risco, as carteiras mantiveram-se em conformidade com os limites de alocação por moeda e com os parâmetros estabelecidos para a *duration*, a qualidade creditícia e o *stop loss*.

Para o quarto trimestre de 2026, perspectiva-se a manutenção de um ambiente de elevada incerteza nos mercados financeiros internacionais, condicionado pela evolução das tensões geopolíticas, dos preços da energia, da inflação e pelas decisões de política monetária do Reserva Federal dos EUA (Fed) e do Banco Central Europeu (BCE). Neste contexto, a evolução das *yields* e da taxa de câmbio EUR/USD continuará a constituir um factor relevante para a valorização e para o desempenho das carteiras do FSM, daí a importância da monitorização contínua dos riscos de mercado e de crédito.

O Banco de Moçambique (BM), na qualidade de gestor operacional do FSM, continuará a assegurar a gestão dos activos, em conformidade com o quadro legal e a Política de Investimento, privilegiando os princípios de prudência, diversificação, gestão de risco e transparência, bem como o reporte periódico do desempenho da Poupança de Todos Nós.

2 ENQUADRAMENTO

O FSM, criado pela Lei n.º 1/2024, de 9 de Janeiro, constitui uma carteira de activos financeiros, de propriedade do Estado, com os seguintes objectivos: (i) apoiar o desenvolvimento económico e social do País; (ii) acumular poupanças para as futuras gerações, através da colecta de receitas provenientes da exploração de petróleo e gás natural e as resultantes dos respectivos investimentos; e (iii) estabilizar o Orçamento do Estado, em casos de volatilidade das receitas petrolíferas.

O BM, gestor operacional do Fundo, é responsável pela gestão dos activos, em conformidade com o quadro legal aplicável. Esta gestão rege-se pela Política de Investimento, que estabelece os instrumentos elegíveis, os limites de exposição, os parâmetros de risco e os critérios de avaliação de desempenho.

O presente relatório apresenta o enquadramento macroeconómico relevante para a evolução do Fundo, a composição e o desempenho das carteiras de investimento, a avaliação do risco, bem assim as perspectivas para o quarto trimestre de 2026.

3 AMBIENTE MACROECONÓMICO INTERNACIONAL

O terceiro trimestre de 2026 foi marcado pelo aumento das pressões sobre os mercados obrigacionistas internacionais, num contexto de elevada incerteza geopolítica e macroeconómica. O agravamento das tensões no Médio Oriente e a subida dos preços da energia intensificaram os riscos inflacionistas e aumentaram a incerteza quanto à trajectória da política monetária nas principais economias. Adicionalmente, as preocupações com as necessidades de financiamento dos Estados, num contexto de défices orçamentais elevados e de aumento previsto das emissões de dívida pública, reforçaram os receios quanto à capacidade do mercado para absorver a oferta adicional de títulos sem exigir rendibilidades mais elevadas. A conjugação destes factores contribuiu para o ajustamento das expectativas dos investidores e para o aumento da volatilidade nos mercados financeiros, condicionando a valorização dos activos de rendimento fixo, particularmente nos EUA e na ZE.

3.1 Ambiente Geopolítico

No trimestre, registou-se o agravamento das tensões geopolíticas no Médio Oriente, com destaque para a intensificação das hostilidades envolvendo os Estados Unidos da América (EUA), Israel e o Irão, na sequência da retoma dos ataques militares, no final do mês de Junho, após o colapso do entendimento que havia permitido a reabertura parcial do estreito de Ormuz.

Paralelamente, as tensões comerciais entre os EUA e a China mantiveram-se, na sequência do anúncio de novas medidas tarifárias por parte dos EUA e da persistência das divergências bilaterais em matéria de comércio, acesso aos mercados e tecnologias estratégicas. Apesar dos esforços de negociação entre as duas economias, a manutenção de medidas restritivas e de posições divergentes evidenciou a fragilidade das relações comerciais.

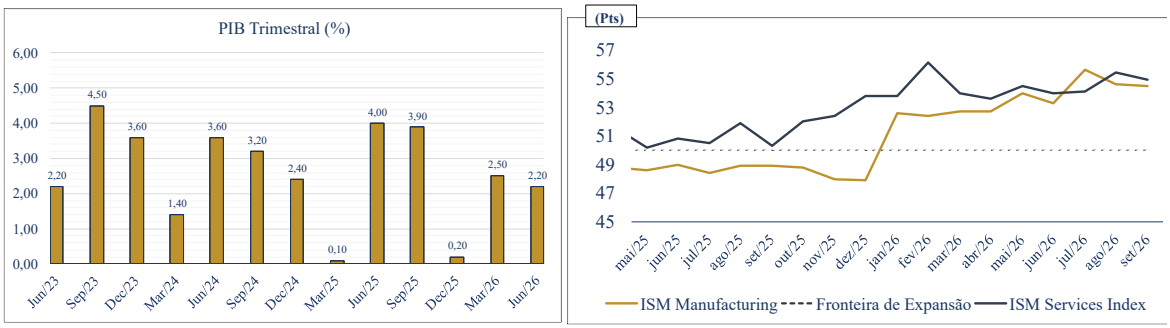
3.2 Estados Unidos da América

3.2.1 Actividade Económica

O PIB referente ao segundo trimestre cresceu 2,2%, em termos anualizados, representando uma revisão em alta, face à estimativa anterior de 1,5%.

Os indicadores de actividade mantiveram-se em terreno expansionista durante o terceiro trimestre. No mês de Setembro, o Índice de Gerentes de Compras (PMI) da indústria transformadora situou-se em 54,5 pontos (contra 53.3 em Junho) e o PMI do sector de serviços aumentou para 54,9 pontos (contra 54,0 pontos em Junho).

Gráfico 1: Evolução da Actividade Económica nos EUA



Fonte: Bloomberg

3.2.2 Emprego

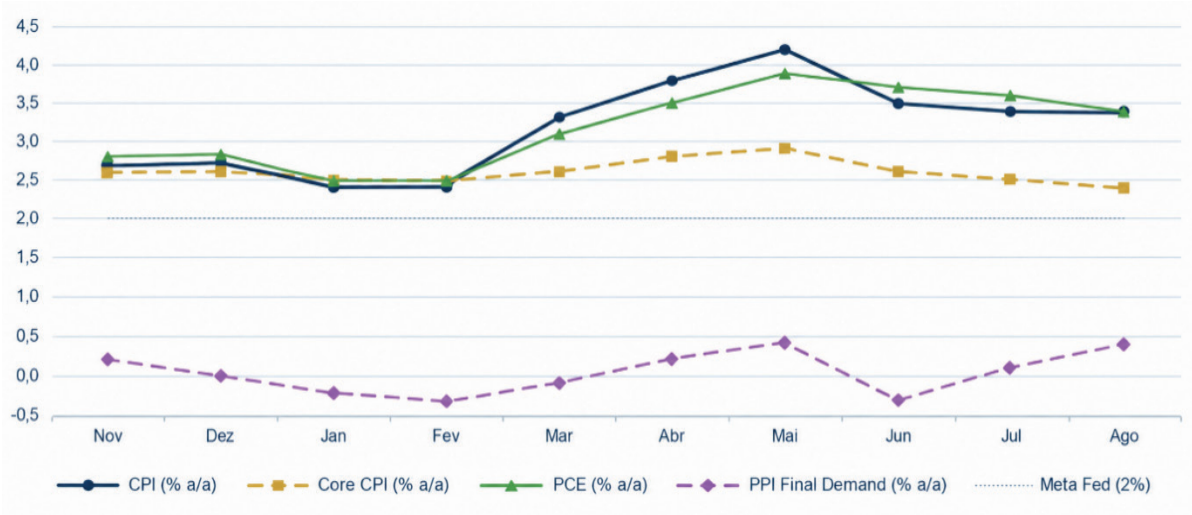
O mercado de trabalho registou uma melhoria na criação de emprego no período. Os dados divulgados indicam um aumento para 162 mil postos de trabalho não agrícolas em Agosto, contra 57 mil em Junho. Paralelamente, a taxa de desemprego diminuiu de 4,2% para 4,1%, no mesmo período. Contudo, os dados do relatório da ADP, relativos ao emprego no sector privado, revelaram uma evolução menos favorável, com a criação de postos de trabalho a diminuir de 98 mil, em Junho, para 38 mil em Agosto.

3.2.3 Inflação

No terceiro trimestre de 2026, a evolução dos preços nos EUA permaneceu como um factor de incerteza, num contexto em que os riscos associados aos preços da energia e às tarifas comerciais continuaram relevantes. Os indicadores de preços apresentaram uma evolução mista: a inflação (CPI) desacelerou de 3,5%, em Junho, para 3,4% em

Agosto, enquanto a inflação subjacente (*Core* CPI), que exclui alimentos e energia, diminuiu de 2,6%, em Junho, para 2,4% em Agosto. Por sua vez, o índice de preços das despesas de consumo pessoal (PCE) recuou de 3,7%, em Junho, para 3,4% em Agosto. Em contrapartida, o Índice de Preços no Produtor (PPI *Final Demand*) passou de -0,3%, em Junho, para 0,4% em Agosto.

Gráfico 2: Evolução da Inflação nos EUA



Fonte: Bloomberg

3.2.4 Política Monetária do Fed

Em Setembro, o Fed aumentou o intervalo-alvo dos Fed *funds* em 25 pontos base (pb), para 3,75% – 4,00%. A decisão ocorreu num contexto em que a inflação permanecia acima do objectivo de longo prazo de 2,00%, apesar da redução observada em alguns indicadores e de sinais mistos provenientes do mercado de trabalho. A actuação do Fed reflectiu a necessidade de ponderar a evolução dos preços, a dinâmica da actividade económica e os riscos associados ao enquadramento internacional.

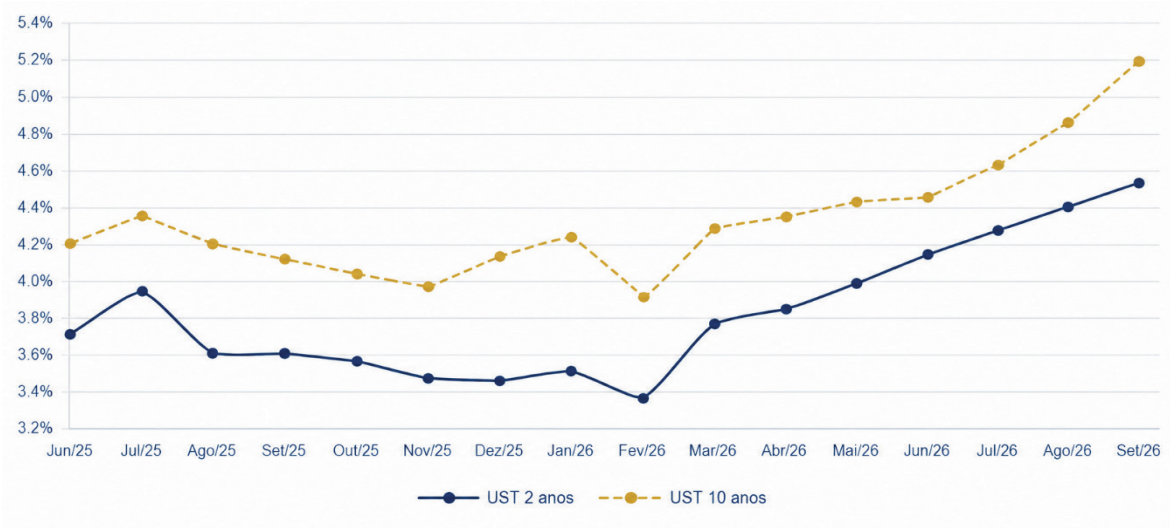
3.2.5 Yields

No trimestre, as taxas de rendibilidade dos títulos do Tesouro norte-americano aumentaram significativamente. A taxa de referência a dois anos passou de 4,14%, no

final de Junho, para 4,54% no final de Setembro, enquanto a rendibilidade a 10 anos subiu de aproximadamente 4,44% para 5,19%.

Esta evolução reflectiu um contexto de incerteza quanto à trajectória da inflação e da política monetária, bem como preocupações com as necessidades de financiamento do governo norte-americano.

Gráfico 3: Evolução das *yields* dos US *Treasuries* (UST)



Fonte: Bloomberg

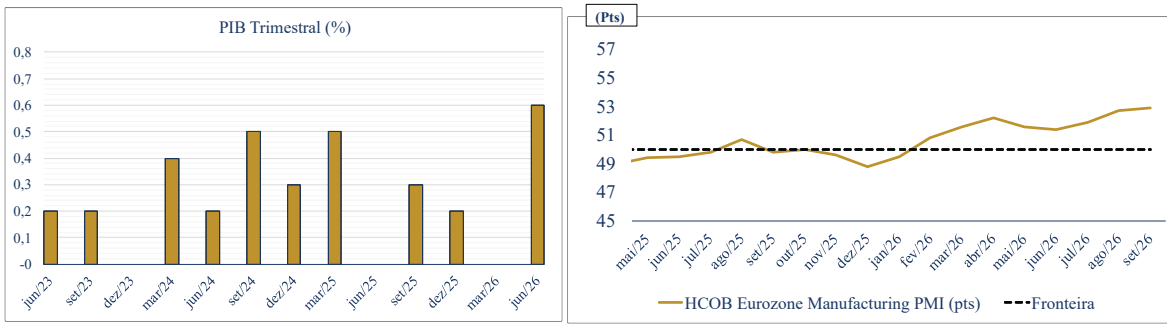
3.3 Zona Euro

3.3.1 Actividade Económica

O PIB referente ao segundo trimestre cresceu 0,6%, em termos trimestrais, representando uma revisão em alta, face à estimativa anterior de 0,40%.

Os indicadores do PMI apontaram para uma melhoria da actividade, durante o terceiro trimestre, embora com diferenças entre sectores. O PMI da indústria transformador aumentou de 51,4 pontos, em Junho, para 52,7 em Agosto, e no sector dos serviços, o índice passou de 49,4 pontos, em Junho, para 51,6 em Agosto.

Gráfico 4: Evolução da Actividade Económica na ZE



Fonte: Bloomberg

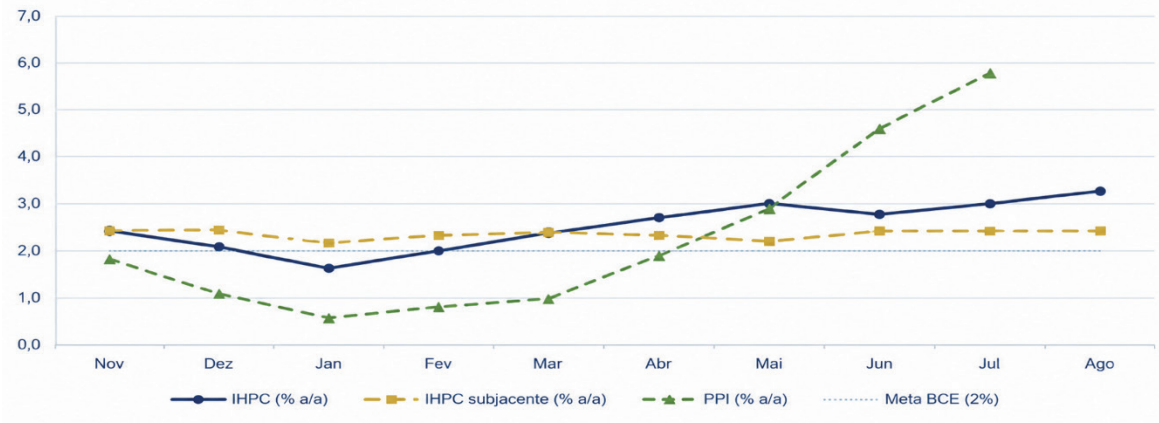
3.3.2 Emprego

Os indicadores do mercado de trabalho apontam para uma ligeira deterioração das condições de emprego na ZE. A taxa de desemprego aumentou de 6,2%, em Maio, para 6,4% em Julho.

3.3.3 Inflação

No período, os indicadores de preços apresentaram uma tendência ascendente: a inflação (CPI) acelerou de 2,8%, em Junho, para 3,2% em Agosto. A inflação subjacente (*Core* CPI), que exclui alimentos e energia, manteve-se estável, situando-se em 2,4%. Por sua vez, o Índice de Preços no Produtor (PPI) evidenciou uma aceleração significativa, com um aumento de 4,6%, em Junho, para 5,8% em Julho.

Gráfico 5: Evolução da Inflação da ZE



Fonte: Bloomberg

3.3.4 Política Monetária do BCE

Em Setembro, o BCE decidiu pelo aumento das taxas de juro em 25 pb. A taxa das operações principais de refinanciamento aumentou para 2,65%, a taxa da facilidade permanente de depósito passou para 2,50%, e a taxa da facilidade permanente de cedência de liquidez aumentou para 2,90%. A actuação do BCE decorreu num contexto de recuperação económica moderada, aceleração da inflação e persistência de riscos externos associados à instabilidade geopolítica e ao encarecimento da energia.

3.3.5 Yields

O terceiro trimestre foi caracterizado por uma subida significativa das taxas de rendibilidade das obrigações soberanas. A evolução reflectiu a combinação de pressões inflacionistas associadas à energia, ajustamentos das expectativas de política monetária do BCE e preocupações com as necessidades de financiamento público.

3.4 Impacto nas Carteiras de Investimento do FSM

O ambiente macroeconómico internacional no terceiro trimestre, caracterizado pela subida das *yields*, condicionou a valorização dos activos de rendimento fixo nos mercados internacionais.

Ao longo do trimestre, a estratégia de investimento adoptada privilegiou um posicionamento próximo da neutralidade, face aos respectivos *benchmarks*, tendo em consideração a fase de constituição das carteiras.

Para a carteira denominada em USD, foi adoptado um posicionamento de *duration* global neutra, com ligeiro enviesamento negativo face ao *benchmark*. A alocação dos recursos concentrou-se em títulos do Tesouro norte-americano, procurando assegurar uma distribuição equilibrada do risco de taxa de juro ao longo da curva de rendimentos e minimizar os desvios de exposição nos diferentes segmentos de maturidade, particularmente nos pontos intermédios da curva.

De igual modo, na carteira denominada em EUR, foi adoptado um posicionamento de *duration* global neutra, com ligeiro enviesamento negativo face ao *benchmark*,

privilegiando-se a aplicação em títulos de dívida soberana. A estratégia procurou minimizar os desvios de exposição nos diferentes segmentos da curva de rendimentos, mantendo, simultaneamente, uma distribuição geográfica por países próxima da composição do índice de referência.

Não obstante o posicionamento adoptado, a subida das *yields*, mais acentuada nos EUA, exerceu pressão descendente sobre os preços de mercado das obrigações, afectando negativamente a componente da valorização das carteiras do Fundo. Este efeito traduziu-se em perdas não realizadas de USD 772.588,64 e num retorno de -0,52%, correspondendo a um desempenho inferior ao *benchmark* em 9,68 pb.

Adicionalmente, a exposição da carteira em EUR constitui outro factor desfavorável para o valor de mercado da carteira global do FSM. A depreciação do EUR face ao USD gerou perdas não realizadas de USD 256.998,91.

4 POSIÇÃO E DESEMPENHO DAS CARTEIRAS DO FSM

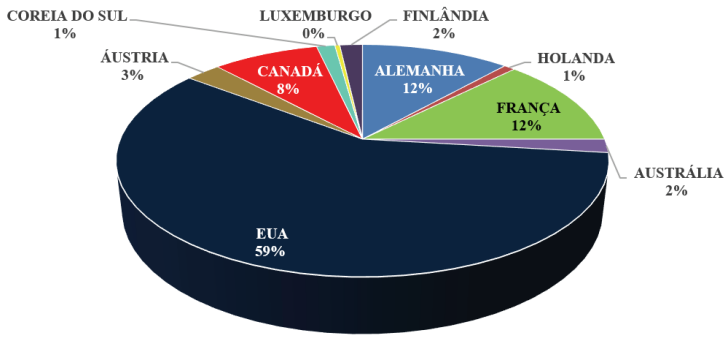
4.1 Posição do FSM

A 30 de Setembro, o Fundo apresentava um valor de mercado de cerca de USD 152.544.734,47, o que representa um aumento de USD 34.189.134,30, face à posição registada a 30 de Junho. Esta variação resultou, essencialmente, da entrada de impostos sobre as receitas do gás (USD 35.466.138,98), limitada pelas perdas não realizáveis (USD 772.588,64), pelo efeito cambial não favorável (USD 256.998,91), pela retenção de imposto[1] (USD 241.083,78) e pelos serviços de custódia pagos (USD 2.542,33).

No final do período, em termos de composição por moeda, a maior parte da carteira (70,06%) encontrava-se denominada em USD (USD 106.879.258,00), enquanto a outra (29,94%) estava denominada em EUR (o que equivale a USD 45.665.476,48). Quanto à composição por instrumento, predominavam as obrigações soberanas, que representavam 85,78% da carteira, enquanto as obrigações corporativas correspondiam a 14,22%.

Em termos de exposição geográfica, a carteira apresentava uma concentração significativa nos EUA, com 58,47% da exposição total, na França, com 12,46%, na Alemanha, com 11,65%, e no Canadá, com 8,31%. A exposição remanescente encontrava-se distribuída pela Áustria (2,75%), Austrália (1,88%), Finlândia (1,78%), Coreia do Sul (1,43%), Holanda (0,89%) e Luxemburgo (0,39%), conforme ilustrado no Gráfico 1.

Gráfico 1: Concentração por País



Fonte: BM

[1] Retenção de Imposto na Autoridade Tributária dos EUA, imposto aos rendimentos de cupão norte-americanos, cujo reembolso é expectável após a conclusão do processo de validação documental do FSM.

4.2 Desempenho

No trimestre, registaram-se juros de cupão na ordem dos USD 708.920,51, e variação negativa dos preços das obrigações em carteira de cerca de USD 1.481.509,15, totalizando perdas não realizadas no valor de USD 772.588,64, e um retorno de -0,52%, inferior ao *benchmark* em 9,68 pb, resultantes da evolução não favorável das *yields,* particularmente das obrigações norte-americanas.

A carteira de títulos denominada em USD apresentou um retorno negativo de 16,91 pb, reflectindo a desvalorização dos títulos decorrente da subida das *yields*, mais pronunciada no segmento curto da curva de rendimentos, onde se concentrava a maior parte da exposição da carteira, bem como o mau desempenho das obrigações do segmento corporativo.

Por sua vez, a carteira denominada em EUR apresentou um retorno de 7,28 pb, beneficiada pela alocação sectorial, não obstante a desvalorização dos títulos.

Tabela 1 – Desempenho das Carteiras de Títulos

Descrição	Valor de Mercado Moeda Original 30/Set/2026	3.º Trimestre				
		Capital Médio USD	Rendimento (USD)	Retorno Carteira (%)	Retorno *Benchmark* (%)	Diferença (pb)
C. Títulos USD	106 879 258,00	82 838 817,12	-646 955,62	-0,62%	-0,45%	-16,91
C. Títulos EUR	40 203 494,82	35 285 295,96	-125 633,02	-0,29%	-0,36%	7,28
Total		118 124 113,08	-772 588,64	-0,52%	-0,42%	-9,68

Fonte: BM

No período em análise, foram registados custos na ordem de USD 8.069,00, o que fixou o resultado líquido do trimestre em USD -780.658,21. Adicionalmente, foram liquidadas facturas de custódia no total de USD 2.542,33, referentes a Abril de 2025 a Junho de 2026.

Tabela 2 – Rendimento Líquido do Fundo

Descrição	3.º Trimestre		
	Rendimento (USD)	Custos	Rendimento Líquido (USD)
*Cash (*DP *Overnight)*	0,00	0,00	0,00
Carteira de Títulos	-772 588,64	8 069,57	-780 658,21
Total	-772 588,64	8 069,57	-780 658,21

Fonte: BM

5 GESTÃO DE RISCO

5.1 Pesos de Alocação

Em 30 de Setembro, a alocação do Fundo por moeda encontrava-se alinhada com o *benchmark* e os limites de alocação aplicáveis (Tabela 3).

Tabela 3 – Alocação da Carteira por Moeda

PESOS DE ALOCAÇÃO				
Descrição	**Carteira**	***Benchmark***	**Limites**	**Observação**
Carteira USD	70,06%	70%	[65% - 75%]	Em conformidade
Carteira EUR	29,94%	30%	[25% - 35%]	Em conformidade

Fonte: BM

5.2 Duration

Na data de referência, a carteira USD apresentou uma *duration* de 1,89 ano, inferior em 0,09 anos em relação ao respectivo *benchmark*, enquanto a carteira EUR registou uma *duration* de 1,44 ano, superior em 0,03 anos em relação ao índice de referência, mantendo-se ambas em conformidade com os parâmetros definidos (Tabela 4).

Tabela 4 – *Duration* das Carteiras do FSM

DURATION (em anos)				
Descrição	**Carteira**	***Benchmark***	**Diferença**	**Observação**
Carteira USD	1,89	1,98	-0,09	Em conformidade
Carteira EUR	1,44	1,41	0,03	Em conformidade

Fonte: BM

5.3 Concentração por *Rating*

Relativamente à qualidade creditícia, a carteira denominada em USD apresentava um *rating* médio de AA+, em linha com o respectivo *benchmark*. Por sua vez, a carteira em EUR registava um *rating* médio de AA, inferior em um nível em relação ao respectivo *benchmark* (AA+). Não obstante este desvio, ambas as carteiras permaneciam em conformidade com os parâmetros de risco estabelecidos (Tabela 5).

Tabela 5 – *Rating* Médio das Carteiras

CONCENTRAÇÃO POR *RATING* (MÉDIO)				
Moeda	**Carteira**	***Benchmark***	**Desvio**	**Observação**
USD	AA+	AA+	-	Em conformidade
EUR	AA	AA+	-1	Em conformidade

Fonte: BM

5.4 Stop Loss

No período em análise, ambas as carteiras se mantiveram em conformidade com o limite de *stop loss* estabelecido em 40 pb. A carteira USD registou um retorno de -0,63%, inferior ao *benchmark* (-0,45%), correspondendo a um desempenho relativo desfavorável de 18,67 pb. Por sua vez, a carteira EUR apresentou um retorno de -0,29%, superior ao respectivo *benchmark* (-0,36%), traduzindo um desempenho relativo favorável de 6,93 pb (Tabela 6).

Tabela 6 – *Stop Loss* das Carteiras

STOP LOSS				
Descrição	**Carteira**	***Benchmark***	**Diferença (Pb)**	**Observação**
Carteira USD	-0,63%	-0,45%	-18,67	Em conformidade
Carteira EUR	-0,29%	-0,36%	6,93	Em conformidade

Fonte: BM

6 PERSPECTIVAS PARA O 4.º TRIMESTRE

As perspectivas para o quarto trimestre de 2026 apontam para a manutenção de um ambiente de elevada incerteza nos mercados financeiros internacionais, condicionado, em grande medida, pela evolução das tensões geopolíticas no Médio Oriente, com potenciais repercussões nos seguintes domínios:

a) Inflação – a persistência de preços elevados da energia poderá atrasar a moderação das pressões inflacionistas;
b) Política monetária – as decisões futuras do Fed e do BCE deverão permanecer dependentes da evolução da inflação, dos preços da energia e dos indicadores de actividade económica;
c) *Yields* – poderão permanecer elevadas e apresentar volatilidade significativa, reflectindo as expectativas quanto à trajectória de política monetária;
d) Câmbio – manutenção de elevada volatilidade cambial.

Face ao contexto macroeconómico, a estratégia de investimento continuará a privilegiar uma postura prudente e selectiva, assente na manutenção de uma *duration* próxima da neutralidade, na optimização do rendimento das aplicações e na exposição a emitentes de elevada qualidade creditícia.

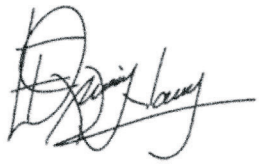
Para a carteira em USD, prevê-se a manutenção de uma *duration* global neutra, com uma alocação entre 50% e 60% em títulos do Tesouro norte-americano, sendo a exposição remanescente direccionada para instrumentos de dívida com diferencial de rendimento (*spread*), nos segmentos de curto prazo da curva de rendimentos, tendo em consideração os riscos associados à persistência da inflação e à evolução das taxas de juro.

Para a carteira em EUR, prevê-se igualmente a manutenção de uma *duration* global neutra, com uma exposição à dívida soberana francesa inferior à respectiva ponderação na carteira de referência, privilegiando-se aplicações selectivas em instrumentos de dívida com diferencial de rendimento (*spread*), nos segmentos de curto prazo da curva de rendimentos, atendendo aos riscos de alargamento dos diferenciais de rendimento da dívida soberana, particularmente em França.

O presente Relatório Trimestral de Investimento foi validado por Sua Excelência o Governador do Banco de Moçambique, na qualidade de entidade máxima responsável pela gestão operacional do FSM, nos termos do n.º 4, do artigo 20, da Lei n.º 1/2024, de 9 de Janeiro.

BANCO DE MOÇAMBIQUE, GESTOR OPERACIONAL DO FSM

Aos 30 de Outubro de 2026



Felisberto Dinis Navalha
Governador

7 ANEXOS

1. DESEMPENHO GLOBAL DO FUNDO

Descrição	Valor de Mercado USD 30/09/2026	Setembro			3.º Trimestre			Acumulado de 2026			Desde a Constituição		
		Capital USD	Rendimento (USD)	Retorno (%)	Capital USD	Rendimento (USD)	Retorno (%)	Capital USD	Rendimento (USD)	Retorno (%)	Capital USD	Rendimento (USD)	Retorno (%)
*Cash (*DP *Overnight)*	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00	0,00	0,00%	117 153 847,15	2 065 624,52	1,78%	116 357 497,16	2 277 525,40	1,96%
Carteira de Títulos	152 544 397,59	145 251 979,80	-883 789,04	-0,61%	118 124 113,08	-772 588,64	-0,52%	118 409 931,80	-751 713,14	-0,52%	118 358 940,28	-772 588,64	-0,52%
Total	152 544 397,59	145 251 979,80	-883 789,04	-0,61%	118 124 113,08	-772 588,64	-0,52%	117 609 350,37	1 313 911,39	1,25%	117 033 752,68	1 504 936,76	1,43%

Fonte: BM

* Os valores apresentados nas colunas de Capital Inicial dizem respeito às médias ponderadas dos valores referentes aos DP *Overnight* e às Carteiras de Títulos.

2. DESEMPENHO DA CARTEIRA DE TÍTULOS

Descrição	Valor de Mercado USD 30/Set/2026	Setembro				3.º Trimestre				Acumulado de 2026				Desde a Constituição			
		Rendimento (USD)	Retorno Carteira (%)	Retorno *Benchmark* (%)	Diferença (pb)	Rendimento (USD)	Retorno Carteira (%)	Retorno *Benchmark* (%)	Diferença (pb)	Rendimento (USD)	Retorno Carteira (%)	Retorno *Benchmark* (%)	Diferença (pb)	Rendimento (USD)	Retorno Carteira (%)	Retorno *Benchmark* (%)	Diferença (pb)
C. Títulos USD	106 879 594,88	-767 291,18	-0,76%	-0,71%	-4,58	-646 955,62	-0,62%	-0,45%	-16,91	-623 242,62	-0,62%	-0,45%	-16,91	-646 955,62	-0,62%	-0,45%	-16,91
C. Títulos EUR	45 665 139,59	-116 497,86	-0,27%	-0,29%	1,68	-125 633,02	-0,29%	-0,36%	7,28	-128 470,52	-0,29%	-0,36%	7,28	-125 633,02	-0,29%	-0,36%	7,28
Total	152 544 734,47	-883 789,04	-0,61%	-0,58%	-2,71	-772 588,64	-0,52%	-0,42%	-9,68	-751 713,14	-0,52%	-0,42%	-9,68	-772 588,64	-0,52%	-0,42%	-9,68

Fonte: BM

3. RENDIMENTO LÍQUIDO DO FUNDO

Descrição	Setembro			3.º Trimestre			Acumulado de 2026			Desde a Constituição		
	Rendimento (USD)	Custos	Rendimento Líquido (USD)	Rendimento (USD)	Custos	Rendimento Líquido (USD)	Rendimento (USD)	Custos	Rendimento Líquido (USD)	Rendimento (USD)	Custos	Rendimento Líquido (USD)
*Cash (*DP *Overnight)*	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 065 624,52	1 726,13	2 063 898,39	2 277 525,40	3 121,03	2 274 404,37
Carteira de Títulos	-883 789,04	0,00	-883 789,04	-772 588,64	8 069,57	-780 658,21	-751 713,14	9 533,79	-761 246,93	-772 588,64	9 533,79	-782 122,43
Total	-883 789,04	0,00	-883 789,04	-772 588,64	8 069,57	-780 658,21	1 313 911,39	11 259,92	1 302 651,47	1 504 936,76	12 654,82	1 492 281,94

Fonte: BM

4. GLOSSÁRIO

Termo	Definição
***Yield* (taxa de rendimento)**	Taxa de retorno implícita no preço de mercado de uma obrigação, assumindo a sua detenção até à maturidade.
Yield to Maturity	Medida de retorno esperado e corresponde à taxa de retorno anualizada de uma obrigação, considerando o seu preço de mercado actual, os fluxos de caixa futuros e a manutenção do título em carteira até à maturidade.
Alpha	Diferencial entre o retorno da carteira e o retorno do respectivo *benchmark*.
Relação preço-*yield*	Relação inversa entre o preço das obrigações e as respectivas *yields*, segundo a qual o aumento das *yields* conduz à redução do preço de mercado das obrigações, originando perdas não realizadas, e a diminuição das *yields* conduz ao aumento do preço de mercado das obrigações, gerando ganhos não realizados.
Perdas/ganhos não realizados	Variações do valor de mercado dos activos em carteira que apenas se materializam na venda do instrumento; não afectam o rendimento corrente, se os títulos forem detidos até ao vencimento.
Taxas directoras	Taxas de juro de referência fixadas pelos bancos centrais, que condicionam o custo do financiamento e as restantes taxas de juro da economia.
Inflação subjacente (*core*)	Medida de inflação que exclui as componentes mais voláteis (energia e produtos alimentares), permitindo aferir a tendência de fundo dos preços.
Rating	Classificação de risco de crédito atribuída por uma agência de notação financeira a um instrumento financeiro ou a uma entidade emissora, incluindo governos/países.
Benchmark	Referência de mercado, que pode ser composta por uma carteira de activos financeiros ou um índice que reflicta a tolerância ao risco especificada na alocação estratégica de activos. Serve como padrão utilizado para a avaliação do desempenho relativo da carteira, e é também utilizado para definir limites de alocação, *duration* e outras métricas de risco.
Duration	Medida de sensibilidade do preço de um título ou instrumento de dívida a uma mudança nas taxas de juro. Quanto maior a *duration*, maior é a sensibilidade da carteira às oscilações das taxas de juro e, consequentemente, maior é o risco de taxa de juro.
Tracking error	Indicador que mede o desvio-padrão (volatilidade) do retorno activo de uma carteira de investimentos. Um *tracking error* baixo indica que a carteira replica de perto o comportamento do *benchmark*, enquanto um valor mais elevado reflecte uma gestão mais activa, com maior desvio (positivo ou negativo) face à referência.