



# **RELATÓRIO E CONTAS**

**1º Semestre de 2024**

## **Montepio Multi Gestão Dinâmica**

**Fundo de Investimento  
Mobiliário Aberto de Acções**

**Fundo**

Montepio Multi Gestão Dinâmica - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Acções

**Sociedade Gestora**

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

Capital Social 2.857.155 €

Nº Único de Matrícula de Pessoa Coletiva 502608722

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

geral@montepiogestaoactivos.pt

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

# Índice

---

## **1. RELATÓRIO DE GESTÃO**

Enquadramento macroeconómico

Evolução da atividade

Objetivo e Política de Investimento

Rendibilidade e Risco

Ativos sob Gestão e Unidades de Participação

Comissões suportadas pelos Participantes do Fundo

Proveitos, Custos e Resultado Líquido do Fundo

## **2. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

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

## **4. RELATÓRIO DE AUDITORIA**

# 1. RELATÓRIO DE GESTÃO

---

## Enquadramento macroeconómico

### Economia

#### Economia Mundial

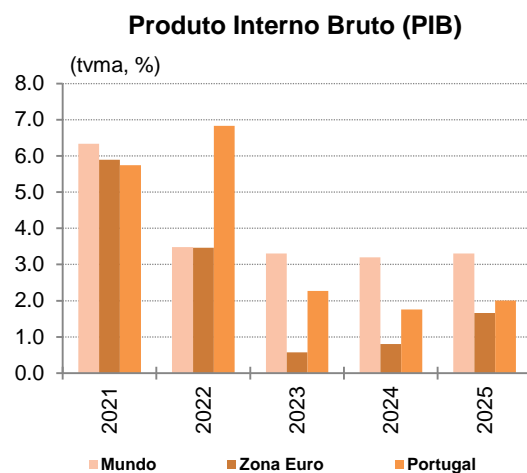
O primeiro semestre deste ano foi marcado pela continuação da resiliência da atividade económica, apesar do enquadramento geopolítico e económico e do declive da *yield curve* nos EUA ter atingido, em 2023, níveis acentuadamente negativos, semelhantes aos que precederam recessões anteriores, a que acresce o facto de, desde 1945, a inflação norte-americana nunca ter caído de 5% para 3% sem que tivesse ocorrido uma recessão nos 18 meses seguintes.

Na atualização do *World Economic Outlook* (WEO), em 16 de julho, o Fundo Monetário Internacional (FMI) manteve as previsões de crescimento para a economia global em 2024, face às previsões de abril, em 3,2% (+3,3% em 2023), mas revendo em alta as perspetivas para 2025, de 3,2% para 3,3%, prevendo, assim, uma ligeira aceleração da atividade no próximo ano, embora mantendo-se abaixo da média de 3,8% no período 2000-2019.

Relativamente às principais economias, o FMI reviu em alta ligeira as previsões de crescimento da economia da Zona Euro em 2024, de 0,8% para 0,9%, referindo que o crescimento da atividade nos países da moeda única parece já ter atingido o seu nível mínimo (em 2023, a economia da região avançou 0,5%), mas mantendo a previsão para 2025, em 1,5%, um crescimento que o FMI considera dever ser sustentado por um consumo privado mais forte devido ao aumento dos salários reais, bem como um investimento mais elevado devido à menor restritividade das condições de financiamento, num contexto de flexibilização gradual da política monetária este ano.

Para os EUA, o FMI cortou a previsão para 2024 em uma décima, para 2,6% (+2,5% em 2023), apontando para uma desaceleração para 1,9% em 2025 (similar ao previsto em abril), face à desaceleração do consumo privado e a um contributo negativo do comércio externo. No entanto, o dinamismo da atividade na viragem do ano reduziu ligeiramente a divergência do produto entre economias dos países, à medida que os fatores cíclicos diminuem e a atividade se torna mais alinhada com o seu potencial.

Para a China, o FMI prevê agora um crescimento de 5,0% em 2024 e 4,5% em 2025 (revisto em +0,4 p.p. em ambos os anos), prevendo para a Índia expansões de 7,0% em 2024 (revisto em +0,2 p.p.) e 6,5% em 2025 (mantendo anterior previsão), para a Rússia de 3,2% em 2024 e 1,5%



Fonte: Thomson Reuters, Montepio (GEEF) e FMI.

em 2025 (0,0 p.p. e -0,3 p.p. face às anteriores previsões) e para o Brasil de 2,1% em 2024 e 2,4% em 2025 (-0,1 p.p. para este ano e +0,3 p.p. para o próximo).

Relativamente à inflação mundial, o FMI prevê um abrandamento, de 6,7% em 2023 para 5,9% em 2024 (mantendo a previsão de abril), projetando uma nova descida em 2025, para 4,4% (+4,5% nas anteriores previsões). Apesar da desaceleração projetada, o FMI alertou, no entanto, que a inflação nos serviços está a atrasar o progresso na desinflação, o que dificulta a normalização da política monetária. O FMI considerou, inclusivamente, que os riscos ascendentes para a inflação aumentaram, reforçando assim a perspetiva de taxas de juro mais elevadas durante um período ainda mais longo (*higher-for-even-longer*), no contexto da escalada das tensões comerciais e do aumento da incerteza política.

Na atualização de julho do WEO, o FMI indicou que, globalmente, os riscos para as perspetivas continuam equilibrados, mas realçando que alguns riscos de curto prazo aumentaram, incluindo a referida falta de progressos na desinflação dos serviços e pressões sobre os preços decorrentes de novas tensões comerciais ou geopolíticas.

### **Economia da Zona Euro**

A atividade económica na região arrancou 2024 com um crescimento em cadeia de 0,3% no primeiro trimestre, tendo voltado a crescer 0,3% no segundo trimestre e surpreendendo pela positiva o mercado em ambos os trimestres, e num contexto de revisão em alta dos dados dos terceiro e quarto trimestres de 2023 (de quedas de 0,1% para estagnações), deixando de indicar a entrada da economia da Zona Euro numa situação de recessão técnica na segunda metade de 2023, como tinha sido inicialmente reportado e antecipado pelo mercado. A região deverá registar uma ligeira aceleração apenas no final do ano.

Após o abrandamento da economia da região no conjunto do ano de 2023, para um crescimento de cerca de 0,5% (+3,5% em 2022 e +6,0% em 2021), sendo condicionada, designadamente, pelo contexto de elevada inflação e pelo impacto económico das taxas de juro em níveis historicamente elevados, perspetiva-se uma aceleração da economia em 2024, mas para um crescimento ainda reduzido, de apenas 0,8%, um cenário que é partilhado pelas mais recentes projeções da Comissão Europeia (+0,8%, em 15 de maio), estando acima do projetado pela OCDE (+0,5%, em 2 de maio) e ligeiramente abaixo do previsto pelo BCE (+0,9%, em 6 de junho) e pelo FMI (+0,9%, em 16 de julho).

Ao longo do 1.º semestre deste ano, assistiu-se a uma continuação da tendência de queda da inflação iniciada no final de 2022, com o indicador homólogo a fechar o semestre nos 2,5%, ainda acima do objetivo de inflação de médio prazo do BCE, de 2,0%, mas abaixo do observado no final de 2023 (+2,9%) e ainda mais aquém do registado no final de 2022 (+9,2%), bem como do pico máximo de 10,6% observado em outubro de 2022. Em termos médios anuais, a inflação desceu em 2023 para 5,4% face aos 8,4% verificados no ano anterior, devendo prosseguir ao longo da segunda metade deste ano a atual trajetória descendente – não obstante os riscos

ascendentes provocados pelo atual contexto geopolítico no Médio Oriente e no leste europeu –, prevendo-se uma inflação média anual em torno de 2,3% em 2024.

Face ao contexto de manutenção da tendência descendente da inflação (geral e subjacente), o BCE deu, como esperado, início ao ciclo de descidas das suas taxas de juro diretoras na reunião de 6 de junho, reduzindo a taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento (*refi rate*), de 4,50% para 4,25%, e a taxa de depósitos (*deposit facility rate*), de 4,00% para 3,75%, devendo dar continuidade a este processo de gradual redução das taxas de juro ao longo do ano.

### **Economia Portuguesa**

A economia portuguesa arrancou o ano de 2024 com um elevado crescimento em cadeia de 0,8% no primeiro trimestre, em aceleração face ao crescimento de 0,7% registado no último trimestre do ano passado, devido ao aumento do contributo da procura externa líquida, refletindo uma forte subida das exportações (+1,5%) e uma queda das importações (-1,3%), enquanto a procura interna registou um ligeiro contributo negativo, com o crescimento do consumo privado (+1,1%) a ser insuficiente para anular a queda do investimento em capital fixo (-3,5%) e o contributo negativo do investimento em existências (-0,4 p.p.), num contexto de uma estagnação do consumo público. O PIB voltou a crescer em cadeia no segundo trimestre, mas em abrandamento (+0,1%), devendo apresentar ao longo na segunda metade do ano crescimentos médios trimestrais em torno de 0,4%/0,5%.

Em termos médios anuais, perspetiva-se, assim, um novo abrandamento da economia portuguesa em 2024, com o PIB a dever crescer em torno de 1,8%, depois de ter crescido 2,3% em 2023 e 6,8% em 2022, este último, o ritmo mais elevado desde 1987 (após a expansão de 5,7% em 2021 e a diminuição histórica de 8,3% em 2020, na sequência dos efeitos adversos da pandemia Covid-19). Estas perspetivas de crescimento para o ano em curso encontram-se acima das previsões do Governo (+1,5%, publicadas em abril, no âmbito do Programa de Estabilidade 2024-2028), da OCDE (+1,6% em maio), do FMI (+1,7%, em abril) e da Comissão Europeia (+1,7%, em maio), mas um pouco abaixo das previsões do Banco de Portugal (+2,0% em junho).

Ao nível dos preços, assistiu-se, logo no início do ano, a um forte agravamento da taxa de inflação (medida pela variação homóloga do IHPC), dos 1,9% observados em dezembro de 2023 para 2,5% em janeiro, uma aceleração que resultou, em grande medida, do aumento de preços da eletricidade e do fim da isenção de IVA num conjunto de bens alimentares essenciais. Seguiu-se algum alívio da inflação nos meses seguintes, mas uma nova forte aceleração em maio (de +2,3%, em abril, para +3,8%), que refletiu, essencialmente, o efeito de base associado à redução mensal de preços registada em maio de 2023, no seguimento da isenção de IVA num conjunto de bens alimentares essenciais, mas também ao efeito “Taylor Swift” (evento que provocou um forte agravamento dos preços, designadamente no alojamento e restauração). A inflação deverá, contudo, retomar a trajetória descendente até final do ano, prevendo-se um abrandamento, em termos médios anuais, para um valor em torno de 2,6% em 2024 (+5,3% em 2023).

No mercado laboral, observou-se, segundo as estimativas mensais do Instituto Nacional de Estatística (INE), uma ligeira volatilidade da taxa de desemprego ao longo do primeiro semestre do ano, embora gravitando em torno dos 6,5% com que havia terminado o ano de 2023, tendo fechado o semestre, em junho, nos 6,7%. Em termos anuais, perspetivamos uma taxa de desemprego de 6,5%, semelhante à observada em 2023, mas com previsão a encontrar-se rodeada de riscos ascendentes.

Após a melhoria das finanças públicas observada em 2023, com o saldo orçamental a passar de um défice de 0,2% do PIB em 2022, para um excedente de 1,2% em 2023 – então beneficiando do dinamismo da atividade económica e do mercado de trabalho, da redução das medidas de prevenção e combate à pandemia de Covid-19 e do efeito da subida dos preços sobre a receita efetiva –, espera-se uma redução do excedente em 2024, o que tem vindo a ser corroborado pelos dados da execução orçamental disponibilizados ao longo do primeiro semestre do ano, com o saldo orçamental em 2024 a dever ficar ligeiramente abaixo do apresentado pelo Governo no Programa de Estabilidade 2024-2028 (+0,3%). Por sua vez, o rácio de dívida pública sobre o PIB deverá manter ao longo deste ano a trajetória descendente iniciada em 2021.

A taxa de poupança dos particulares deverá aumentar em 2024, para um valor em torno de 8,0%, depois dos 6,6% registados em 2023 e dos 6,3% observados em 2022 (o valor mais baixo da série anual do Banco de Portugal, iniciada em 1953) e após ter alcançado picos de 10,6% em 2021 e 11,9% em 2020, devido à acumulação ocorrida durante os períodos de confinamento da crise pandémica.

### **Mercados Financeiros**

No 1.º semestre de 2024, assistiu-se à manutenção da tendência de melhoria do sentimento dos mercados que havia sido iniciada no último trimestre de 2022, traduzindo-se num semestre de ganhos designadamente para os mercados acionistas, depois do aumento registado em 2023. O sentimento de mercado foi suportado, essencialmente, pela continuação da resiliência das economias (nomeadamente da economia americana, que levou as principais entidades internacionais a reverem em alta as perspetivas para o crescimento do PIB do país) ao forte aperto monetário levado a cabo pelos bancos centrais para trazer a inflação de regresso às respetivas metas, com esta resiliência a consubstanciar-se em bons resultados por parte das empresas cotadas, continuando as expectativas favoráveis para o setor tecnológico e ligado à inteligência artificial.

Assim, as principais bolsas mundiais mantiveram a trajetória de recuperação iniciada em 2023, com variações nos EUA, na Europa e na Ásia, e apenas com movimentos negativos na América Latina, com o índice MSCI mundial a atingir em junho novos níveis máximos históricos. Em todo o caso, os preços das ações foram flutuando ao longo do semestre, influenciados por fatores como a continuação de uma probabilidade não negligenciável de uma recessão global espoletada pela redução dos rendimentos reais das famílias em resultado dos apertos de política monetária e inflação, a continuação da guerra entre a Rússia e Ucrânia, os receios relativos à



navegação no Mar Vermelho (que levaram as principais companhias de navegação a deixar de usar a rota do Canal do Suez, em detrimento da Rota do Cabo da Boa Esperança, mais demorada e onerosa), a subida de receios de uma escalada dos conflitos no Médio Oriente – nomeadamente após o ataque do Irão a Israel, que acabou por não sofrer uma retaliação por parte de Israel que provocasse uma escalada sem retorno e a maior pressão dos efeitos desfavoráveis das subidas das yields nos preços das ações na Europa e nos EUA, em resultado da persistência da inflação e do adiamento do momento percebido pelos mercados relativamente à 1.ª descida de taxas.

Efetivamente, o 1.º semestre do ano ocorreu num contexto de alívio das pressões inflacionistas na Zona Euro e nos EUA, embora com algumas inversões do processo de descida, com a inflação nos serviços a permanecer especialmente elevada, em resultado, nomeadamente, da situação apertada no mercado de trabalho, onde as remunerações continuam com crescimentos acima das médias históricas nos EUA e na Zona Euro. Nos EUA, a inflação (medida pela variação homóloga do IPC) iniciou o ano em queda, tendo depois acelerado em fevereiro e março, mas regressado às descidas de abril a junho (igualando o registo de junho de 2023 e representando mínimos desde março de 2021). Já na Zona Euro, a inflação foi caindo até março, mas depois estabilizou em abril e subiu ligeiramente em maio, tendo em junho retomado a tendência de descida.

Os principais índices de ações dos EUA registaram subidas no 1.º semestre de 2024, com o S&P 500 a avançar 14,5%, encerrando o semestre a fazer novos máximos históricos, alcançados em 18 de junho. O *Nasdaq* exibiu uma subida ainda superior (+18,1%), beneficiando do referido forte comportamento do setor tecnológico, designadamente, do *rally* nas cotadas da inteligência artificial, terminando o semestre também com novos máximos históricos, registados, igualmente, no dia 18 de junho, ao passo que o *Dow Jones* valorizou 3,8%, tendo feito também novos níveis máximos históricos durante o 1.º semestre, no dia 17 de maio. Na Europa, o *Eurostoxx 50* subiu 8,2% – com destaque, em termos setoriais, para as valorizações observadas na tecnologia (+16,9%), na banca (+15,2%), nos media (+14,4%) e na saúde (+13,7%) –, com o índice português PSI a valorizar 1,3%. O comportamento ascendente foi transversal à generalidade das praças europeias [a maior subida coube ao húngaro BUX (+18,9%) e a menor ao português PSI (+1,3%), tendo-se registado apenas uma pontual descida no índice eslovaco SKSM (-0,7%) e no francês CAC 40 (-0,8%)]. O índice MSCI global valorizou 10,3% no 1.º semestre (+20,1% em 2023), fechando o semestre a fazer novos níveis máximos, em 19 de junho.

As *yields* da dívida pública de referência subiram nas principais economias, ainda em resultado das políticas monetárias restritivas que se mantiveram por um período mais longo que o antecipado pelos mercados no final de 2023. Na Alemanha, as *yields* a 2 anos subiram 43 p.b., para 2,833%, e a 10 anos avançaram 48 p.b., para 2,500%, neste último caso aproximando-se dos 2,968% da sessão de dia 3 de outubro de 2023, quando fechou num máximo desde julho de 2011, mas permanecendo bem acima dos níveis mínimos históricos (-0,856%) registados em 09/03/2020. Nos EUA, as *yields* a 2 anos subiram 50 p.b. para 4,754%, tendo nos 10 anos

aumentado 52 p.b., em 4,396%, aproximando-se dos níveis máximos desde julho de 2007 observados em 19 de outubro de 2023 (4,9898%) e continuando bem acima dos mínimos da série iniciada em 1979 registados em 04/08/2021 (0,507%).

Os *spreads* de crédito apresentaram movimentos desfavoráveis nos índices de CDS (*Credit Default Swaps*) em *investment grade*, embora tendo chegado a fazer níveis mínimos desde o início de 2022 durante o semestre, em 20 de maio (o índice *Itraxx Cross-Over* subiu 15 p.b., para os 320 p.b., o *Itraxx Financials* 4 p.b., para 72 p.b., e o *Itrax* 1 p.b., para 61 p.b.). Também se observou um comportamento maioritariamente desfavorável nos *spreads* das *yields* da dívida pública da maioria dos países periféricos da Zona Euro, com a Grécia a destacar-se pela negativa (+22 p.b., para um *spread* de 125 p.b.), seguida de Portugal (+12 p.b., para 75 p.b.) e que continuou com um *spread* inferior ao de Espanha (o qual desceu 5 p.b., para 92 p.b.), seguido da Irlanda (+10 p.b., para 45 p.b.). A contribuir para o agravamento dos *spreads* observado estiveram, já no final do semestre, os receios relativamente aos resultados das legislativas em França (onde a 2.<sup>a</sup> volta ocorreu já no 2.<sup>o</sup> semestre, no dia 7 de julho), cujas sondagens apontavam para fortes subidas nas votações na extrema direita e esquerda, o que foi encarado pelos mercados como um fator que poderia colocar em causa vários dos consensos até agora obtidos na sociedade francesa, nomeadamente ao nível da condução da política orçamental.

Com a antecipação e posterior concretização, já em junho, do início do ciclo de gradual descida das taxas de juro de referência do BCE, após o ciclo de subidas com maior rapidez e intensidade da história do BCE que culminou em setembro de 2023, as taxas Euribor apresentaram, essencialmente, descidas ao longo do 1.<sup>o</sup> semestre (-20 p.b. nos 3 meses e -18 p.b. nos 6 meses, mas observando-se ainda uma subida de +6 p.b. nos 12 meses). As taxas Euribor fecharam o 1.<sup>o</sup> semestre em 3,711% nos 3 meses, 3,682% nos 6 meses e 3,578% nos 12 meses, nos 3 e 6 meses, aumentando a distância face aos níveis máximos desde novembro de 2008 observados, respetivamente, em meados de novembro de 2023 (4.002%) e no início de outubro de 2023 (4.138%), e, nos 12 meses, diminuindo a distância face aos níveis máximos desde novembro de 2008 registados no final de setembro de 2023 (4.228%).

Os índices gerais de *commodities* registaram subidas, com o índice compósito CRB Index a subir 10,1% e o GSCI 8,0% (depois das descidas de 5,0% e 12,2% observadas em 2023), este último sendo suportado pelas classes da energia (classe com maior peso no índice e que exibiu uma subida de 10,5%), num contexto de aumento dos preços do Brent e do WTI (*West Texas Intermediate*) de 12,2% e 13,8% (os preços do gás na Europa avançaram 6,4% no 1.<sup>o</sup> semestre, após terem subido 56,8% em 2023, 13,0% em 2022 e 243% em 2021, tendo fechado o semestre num nível 89,1% abaixo do máximo histórico de final de agosto de 2022), dos metais de base (+8,8%), do gado (+16,2%) e dos metais preciosos (+13,8%), sendo, no entanto, prejudicado pelas *commodities* agrícolas (-6,3%).

### Principais Riscos e Incertezas para o 2º semestre de 2024

A desaceleração da economia global ao longo do ano, que tenderá a continuar a suportar uma descida da inflação, permitiu que algumas das principais autoridades monetárias tenham iniciado o esperado ciclo descendente das taxas de juro no segundo semestre do ano (em particular na Zona Euro, já em junho).

Num contexto de crescimento económico relativamente reduzido, designadamente na Zona Euro, este cenário é consistente com a perspetiva de uma “aterragem suave” da economia, com a inflação controlada sem um grande impacto desfavorável na atividade e no mercado laboral.

Contudo, este cenário relativamente benigno para a economia global está sujeito a diversos riscos e incertezas, esperando-se a persistência das tensões geopolíticas ao longo do segundo semestre deste ano, não se antecipando uma resolução célere dos conflitos militares em curso (com destaque para os conflitos entre Rússia e Ucrânia e no Médio Oriente), o que se poderá traduzir em perturbação das cadeias de abastecimento e pressão sobre os custos de produção.

Outros fatores políticos e geopolíticos continuarão a introduzir incerteza e riscos sobre o contexto económico global ao longo da segunda metade do ano, designadamente, as tensões entre os EUA e a China, nomeadamente em termos de supremacia tecnológica (com impactos no comércio e investimento globais) e políticas aduaneiras, bem como as eleições Presidenciais dos EUA, a acontecer mais perto do final do ano (5 de novembro).

Na União Europeia ressurgiram os receios relativamente aos impactos políticos resultantes das eleições para o Parlamento Europeu realizadas em 9 de junho, nomeadamente em França, onde foi decidida uma dissolução do Parlamento por parte do Presidente do país, Emmanuel Macron, na sequência da vitória expressiva do partido conotado com a extrema-direita, RN – *Renaissance Nationale*. Entretanto, as eleições resultantes dessa decisão conduziram a um cenário político bastante complexo, com a fragmentação do parlamento em 3 blocos e um aumento assinalável do peso dos partidos nos extremos do espectro político.

O abrandamento superior ao esperado da economia chinesa constitui igualmente um risco descendente para a economia mundial, nomeadamente, uma correção significativa do setor imobiliário. Refira-se que, neste setor, o mercado imobiliário não residencial nos EUA também representa um risco descendente, onde os preços têm vindo a cair, a que se junta a evolução adversa em algumas economias europeias, designadamente na alemã.

Muito embora o crédito concedido pelos bancos europeus ao setor imobiliário comercial não seja muito expressivo (na ordem dos 22% do crédito concedido a empresas não financeiras), os riscos associados às exposições dos bancos àquele setor poderão ter sido objeto de disseminação, através da emissão de titularizações e derivados de crédito contendo estes riscos, que poderão

estar domiciliados nas carteiras de instituições de diferente natureza e em várias jurisdições à escala mundial.

Em acréscimo, as autoridades de supervisão monetária têm vindo a reforçar as suas preocupações relativamente à expansão do crédito concedido por intermediários financeiros não bancários, fora do perímetro de atuação dessas autoridades e, conseqüentemente, não sujeitas às regras prudenciais, ao escrutínio e aos critérios de divulgação de informação impostos aos bancos.

Este receio é ampliado pela perspetiva de que a atividade destas instituições não bancárias é financiada principalmente pelos bancos, sobretudo no que respeita os fundos de investimento. Conforme reiterado no último relatório de estabilidade financeira emitido pelo BdP, embora em Portugal este setor não tenha acumulado vulnerabilidades, está exposto a risco de contágio.

Ao nível nacional, a economia deverá ser também condicionada pelos riscos identificados para a economia global, a que acrescem a pressão sobre a capacidade financeira das famílias continuarem a suportar níveis de taxas de juro bastante acima dos que vigoraram até ao último ciclo de aperto da política económica, bem como a sustentabilidade dos preços no mercado da habitação, que mais do que duplicaram nos últimos dez anos. Não obstante, segundo a análise do BdP no seu último Boletim Económico de junho, os riscos em torno das projeções para a atividade económica portuguesa apresentam-se relativamente equilibrados, embora identificando riscos ascendentes para a inflação.

Assim, o crescimento da atividade poderá ser inferior ao antecipado caso se materializem os riscos de origem externa: (i) agravamento das tensões geopolíticas, com impacto sobre os preços das matérias-primas e a confiança; (ii) recuperação mais lenta do comércio mundial, num quadro de riscos de fragmentação geoeconómica ou de abrandamento da economia chinesa; (iii) impacto superior ao esperado do aperto das condições financeiras; (iv) possibilidade de uma evolução muito diferente da antecipada da política monetária fora da Zona Euro, em particular nos EUA, que criam alguns fatores de incerteza em torno das atuais projeções de crescimento económico.

Já os riscos de origem interna estão associados a um cenário de alguma incerteza na condução da política económica, no contexto das eleições legislativas que decorreram no 1.º trimestre do ano, e a eventuais atrasos na execução dos fundos europeus. Pela positiva, o BdP refere que o crescimento do rendimento disponível real em Portugal poderá ser mais forte e transmitir-se ao consumo de uma forma mais acentuada do que o considerado atualmente, não obstante esperar-se um aumento da taxa de poupança em 2024 para um valor em torno dos 8,0%, depois dos 6,6% registados em 2023 e dos 6,3% observados em 2022.

No caso da inflação, o BdP realça que o agravamento dos conflitos geopolíticos pode levar a um aumento dos preços de algumas matérias-primas. Acresce que as recentes surpresas em alta no preço dos serviços sugerem que os efeitos indiretos e de segunda ordem do ciclo inflacionista poderão ser mais persistentes, adiando a convergência para o objetivo de inflação do BCE.

De notar que a ainda elevada restritividade da política monetária, as pressões inflacionistas que subsistem, o *phasing out* de apoios públicos a famílias e empresas e também o fim dos programas de moratórias, continuarão a ser desafios particularmente relevantes ao longo da segunda metade deste ano, uma vez que concorrem para a deterioração da situação financeira das famílias e empresas, sobretudo naquelas mais vulneráveis, com rendimentos mais reduzidos. A deterioração da situação financeira conjugada com a redução de buffers de liquidez das famílias e empresas, potencia a materialização do risco de crédito, levando à deterioração da qualidade do mesmo, e conseqüentemente ao avolumar de insolvências em alguns setores da atividade empresarial.

Numa perspetiva de estabilidade financeira, a análise dos riscos climáticos e riscos de transição digital assume um papel crítico na atuação dos bancos, designadamente ao nível de governance e respetivos modelos de negócio, bem como na sua apetência para apoiar volumes significativos de financiamento necessários ao cumprimento das metas de neutralidade carbónica, pelo que o desenvolvimento de técnicas de análise e políticas de avaliação adequadas será fundamental.

Importa ainda realçar que os progressos a que se assiste na transformação digital, com a canalização de avultados investimentos e crescente incorporação de desenvolvimentos associados à Inteligência Artificial, têm vindo caracterizar a sua natureza cada vez mais sistémica. Desta forma, a avaliação e controlo de riscos operacionais e de cibersegurança, com a crescente sofisticação de incidentes, continua a dominar a atenção dos bancos.

## Evolução da atividade

---

### Objetivo e Política de Investimento

O Fundo Montepio Multi Gestão Dinâmica - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações, doravante denominado Fundo ou Montepio Multi Gestão Dinâmica, iniciou a sua atividade em 18 de setembro de 2000.

O Fundo tem por objetivo proporcionar aos seus Participantes uma adequada valorização do capital a médio e longo prazo, numa ótica de gestão prudente, mediante a constituição de uma carteira de ativos orientada para a aquisição de UP de fundos de investimento nacionais e internacionais e selecionada de acordo com a política de investimentos indicada, a qual visa garantir uma adequada conjugação das variáveis rendibilidade, liquidez e risco.

O Fundo tem, no mínimo, 85% do seu valor líquido global investido em UP de outros fundos de ações, sendo o restante aplicado em meios líquidos. O Fundo visa a constituição de uma carteira dinâmica com investimento em mais de 85% do seu valor líquido global em fundos de investimento de ações nacionais e internacionais, que poderá conter, igualmente, fundos de tesouraria e de obrigações, que em cada momento procurará adaptar-se às condições de investimento nos diferentes mercados nacionais e internacionais, e que terá como objetivo a maximização da rentabilidade mediante uma estratégia de investimento com o risco inerente às ações. O Fundo não investe em fundos cuja comissão de gestão seja superior a 2,5%.

A carteira do Fundo será constituída por fundos harmonizados, geridos por sociedades gestoras sediadas em Estados-Membros da União Europeia, e que obedecem à Diretiva comunitária nº 2014/65/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, bem como pelos fundos geridos pela sociedade gestora.

O Fundo investirá, preferencialmente, em fundos de capitalização, não havendo lugar à distribuição de rendimentos.

Os investimentos subjacentes a este produto financeiro não têm em conta os critérios da UE aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.

Tendo em conta a Política de Investimento e o conjunto de instrumentos financeiros potenciais elegíveis nos quais o Fundo pode investir, podem surgir riscos em matéria de sustentabilidade que podem causar um impacto negativo no desempenho a longo prazo. Para reduzir e mitigar tais riscos, a Montepio Gestão de Activos, entidade responsável pela gestão, toma em consideração os fatores de sustentabilidade e riscos no seu processo de tomada de decisões de investimento, avaliando e gerindo impactos negativos potenciais sobre os fatores de sustentabilidade, nos termos da sua Política de Sustentabilidade (designada pela sigla inglês de

Política ESG - *Environmental, Social, and Corporate Governance*) disponível no seu sítio Internet <https://www.montepio.org/institucional/grupo-montepio/montepio-gestao-de-activos/>.

Não obstante a avaliação e gestão ativas dos riscos em matéria de sustentabilidade, o Fundo não tem um objetivo explícito de investimento sustentável nem promove ativamente características ESG nos termos, respetivamente, dos artigos 9.º e 8.º do Regulamento (UE) 2019/2088 relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros (“Regulamento SFDR”).

## Rendibilidade e Risco

A rendibilidade efetiva do Fundo no 1º semestre de 2024 foi de 9,16%, enquanto a evolução da rendibilidade e do risco nos últimos 10 anos civis foi a seguinte:

Ano	Rendibilidade	Classe de Risco	
		ISRR	ISR
2014	3,30%	Classe 5	
2015	2,56%	Classe 5	
2016	1,99%	Classe 6	
2017	8,95%	Classe 4	
2018	-15,19%	Classe 5	
2019	21,80%	Classe 5	
2020	4,86%	Classe 7	
2021	16,42%	Classe 4	
2022	-19,08%	Classe 6	
2023	12,03%	-	Classe 3

As rendibilidades e riscos apresentados constituem dados históricos, pelo que, representando dados passados, não constituem garantia de rendibilidade futura, na medida em que o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). Os valores divulgados não têm em conta comissões de subscrição ou de resgate eventualmente devidas.

O indicador Sintético de Risco e de Remuneração<sup>1</sup> (ISRR) apresentado até ao ano de 2022, foi apurado de acordo com metodologias distintas das do Indicador Sumário de Risco<sup>2</sup> (ISR), apresentado na última linha da tabela, que se passou a utilizar a partir de 2023. Os cálculos efetuados para apuramento do ISRR utilizam um histórico de 5 anos e consideram apenas o risco de mercado, enquanto o ISR efetua uma conjugação entre o risco de mercado e o risco de crédito, sendo o seu apuramento baseado no período de detenção recomendado do Fundo.

<sup>1</sup> Calculado de acordo com o Regulamento da CMVM n.º 2/2015, republicado pelo Regulamento da CMVM n.º 3/2020 e com as alterações introduzidas pelos Regulamentos da CMVM n.º 6/2020 e 9/2020.

<sup>2</sup> Calculado de acordo com o Regulamento Delegado (EU) 2017/653, da Comissão, de 8 de março.

A Classe de Risco indicada para o ISR (Classe 3), corresponde a uma média-baixa categoria de risco, a qual não é garantida e pode variar ao longo do tempo. Acresce, também, que a categoria de risco mais baixa não significa que se trate de um investimento isento de risco. O perfil de risco do Fundo apresenta oscilações que resultam da variação dos ativos em que investe.

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

O valor total da carteira do Fundo era, a 30 de junho de 2024, de 9,40 M€. O quadro seguinte apresenta o valor líquido global do Fundo (VLGF), o número de UP em circulação (# UP) e o seu valor unitário, no final de cada um dos últimos 5 anos civis.

Anos	VLGF (€)	# UP em circulação	Valor da UP (€)
2019	5 712 678,13	135 997,4628	42,0058
2020	3 737 429,49	84 847,1681	44,0490
2021	9 741 930,67	189 977,7366	51,2793
2022	9 796 967,62	236 098,6888	41,4952
2023	8 943 064,22	192 381,4770	46,4861
30/06/2024	9 403 130,20	185 304,9211	50,7441

### Comissões suportadas pelos Participantes do Fundo

Conforme identificado no Prospeto, não é cobrada qualquer comissão de subscrição (0%) diretamente imputável aos Participantes do Fundo, sendo cobrada uma comissão de resgate de 3,12%, já incluindo imposto de selo (4%), aplicável apenas à Classe A de Unidades de Participação, no caso de resgates até 30 dias, *inclusive*; nas situações de resgates superiores a 30 dias, e no aplicável à Classe B de unidades de participação, não é cobrada qualquer comissão.

### Proveitos, Custos e Resultado Líquido do Fundo

O quadro seguinte apresenta os Proveitos, Custos e Resultado Líquido do Fundo, nos três últimos exercícios económicos completos e em 30 de junho de 2024.

	2021	2022	2023	30/06/2024
<b>Proveitos</b>	1 594 039,97	2 414 603,49	2 537 461,04	1 230 754,01
<b>Custos</b>	802 976,79	4 249 713,60	1 445 999,37	419 871,52
<b>Resultado Líquido</b>	791 063,18	-1 835 110,11	1 091 461,67	810 882,49

(valores em Euros)



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

	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>30/06/2024</b>
<b>Comissão de Gestão</b>	31 396,55	48 593,30	46 806,47	24 086,07
<b>Comissão de Depósito</b>	3 139,71	4 859,24	4 680,62	2 408,56
<b>Comissão de Comercialização</b>	40 815,60	63 171,24	60 848,40	31 311,85
<b>Taxa de supervisão</b>	1 295,25	1 428,91	1 385,59	694,82
<b>Custos de auditoria</b>	2 238,60	2 238,60	2 952,00	1 471,96
<b>Comissão de carteira de títulos</b>	1 839,46	7 499,40	5 528,85	260,38

(valores em Euros)

Lisboa, 22 de agosto de 2024

## **2. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

---

## BALANÇOS EM 30 DE JUNHO DE 2024 E 2023

(Montantes expressos em Euros)

ATIVO						PASSIVO					
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2024			2023		CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	Períodos		
		Bruto	Mv	mv/P	Líquido	Líquido			2024	2023	
<b>CARTEIRA DE TÍTULOS</b>						<b>CAPITAL DO OIC</b>					
21	OBRIGAÇÕES					61	UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	9 265 246,70	9 971 099,00		
22	AÇÕES					62	VARIAÇÕES PATRIMONIAIS	(3 021 012,73)	(3 058 939,65)		
23	OUTROS TÍTULOS DE CAPITAL					64	RESULTADOS TRANSITADOS	2 348 013,74	1 256 552,07		
24	UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	7 680 563,83	1 354 654,70	37 643,35	8 997 575,18	65	RESULTADOS DISTRIBUÍDOS				
25	DIREITOS										
26	OUTROS INSTRUMENTOS DE DÍVIDA					66	RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	810 882,49	789 333,13		
	<b>TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS</b>	<b>7 680 563,83</b>	<b>1 354 654,70</b>	<b>37 643,35</b>	<b>8 997 575,18</b>		<b>TOTAL DO CAPITAL DO OIC</b>	<b>9 403 130,20</b>	<b>8 958 044,55</b>		
<b>OUTROS ATIVOS</b>						<b>PROVISÕES ACUMULADAS</b>					
31	OUTROS ATIVOS					48	PROVISÕES PARA ENCARGOS	636,72	636,72		
	<b>TOTAL DE OUTROS ATIVOS</b>					481	PROVISÕES PARA ENCARGOS	636,72	636,72		
<b>TERCEIROS</b>						<b>TERCEIROS</b>					
411+...+418	CONTAS DE DEVEDORES	0,00			0,00	421	RESGATES A PAGAR AOS PARTICIPANTES	47 908,79	7549,82		
	<b>TOTAL DOS VALORES A RECEBER</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	422	RENDIMENTOS A PAGAR AOS PARTICIPANTES				
<b>DISPONIBILIDADES</b>						423	COMISSÕES A PAGAR	11 339,61	10 218,75		
11	CAIXA					424+...+429	OUTRAS CONTAS DE CREDORES	1 054,03	82 788,92		
12	DEPÓSITOS À ORDEM	463 327,34			463 327,34	43+12	EMPRÉSTIMOS OBTIDOS				
13	DEPÓSITOS A PRAZO E COM PRÉ-AVISO						<b>TOTAL DOS VALORES A PAGAR</b>	<b>60 302,43</b>	<b>100 557,49</b>		
14	CERTIFICADOS DE DEPÓSITO						<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>				
18	OUTROS MEIOS MONETÁRIOS					55	ACRÉSCIMOS DE CUSTOS				
	<b>TOTAL DAS DISPONIBILIDADES</b>	<b>463 327,34</b>			<b>463 327,34</b>	56	RECEITAS COM PROVEITO DIFERIDO				
	<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>					58	OUTROS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS				
51	ACRÉSCIMOS DE PROVEITOS	3 166,83			3 166,83	59	CONTAS TRANSITÓRIAS PASSIVAS	0,00	16,13		
52	DESPESAS COM CUSTO DIFERIDO						<b>TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS</b>	<b>0,00</b>	<b>16,13</b>		
58	OUTROS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS						<b>TOTAL DO CAPITAL E DO PASSIVO</b>	<b>9 464 069,35</b>	<b>9 059 254,89</b>		
59	CONTAS TRANSITÓRIAS ATIVAS										
	<b>TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS ATIVOS</b>	<b>3 166,83</b>			<b>3 166,83</b>						
	<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>8 147 058,00</b>	<b>1 354 654,70</b>	<b>37 643,35</b>	<b>9 464 069,35</b>						
Total do Número de Unidades de Participação						185 304,9211	199 421,9688	Valor Unitário da Unidade de Participação		50,7441	44,9200

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

O Responsável pela Contabilidade

O Responsável pela Gestão

## DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM JUNHO DE 2024 E 2023

(Montantes expressos em Euros)

CÓDIGO	CUSTOS E PERDAS DESIGNAÇÃO	Período		CÓDIGO	PROVEITOS E GANHOS DESIGNAÇÃO	Período	
		2024	2023			2024	2023
	<b>CUSTOS E PERDAS CORRENTES</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS CORRENTES</b>		
	JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS:				JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS:		
712+713	Da carteira de Títulos e Outros Ativos			812+813	Da carteira de Títulos e Outros Ativos		
711+714+717+718	De Operações Correntes			811+814+817+818	Outras, de Operações Correntes		
719				819	De Operações Extrapatrimoniais		
	COMISSÕES E TAXAS				RENDIMENTO DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS		
722+723	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	260,38	5 364,77	822+...+824/5	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	19 335,56	15 685,79
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	56 277,97	55 471,16	829	De Operações Extrapatrimoniais		
729	De Operações Extrapatrimoniais				GANHOS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS		
	PERDAS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS			832+833+837	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	1 180 973,85	1 327 275,43
732+733	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	331 050,24	444 566,92	831+838	Outras, de Operações Correntes		
731+738	Outras, de Operações Correntes			839	De Operações Extrapatrimoniais	30 432,38	0,00
739	De Operações Extrapatrimoniais	26 171,55	42 826,57		REPOSIÇÃO E ANULAÇÃO DE PROVISÕES		
	IMPOSTOS			851	Provisões para encargos		
7411+7421	Imposto sobre e Rendimento						
7412+7422	Impostos Indiretos	4 336,01	4 339,97				
7418+7428	Outros Impostos						
75	PROVISÕES DO EXERCÍCIO						
751	Provisões para encargos			87	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES	12,22	699,95
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	1 775,37	1 758,65				
	<b>TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)</b>	<b>419 871,52</b>	<b>554 328,04</b>		<b>TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)</b>	<b>1 230 754,01</b>	<b>1 343 661,17</b>
	<b>CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS</b>		
781	Valores incobráveis				Recuperação de Incobráveis		
782	Perdas extraordinárias			881	Ganhos Extraordinários		
783	Perdas imputáveis a Exercícios Anteriores			882	Ganhos de Exercícios Anteriores		
788	Outros Custos e Perdas Eventuais			883	Outros Ganhos Eventuais		
	<b>TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	884...888	<b>TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
63	IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO DO EXERCÍCIO						
66	<b>RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se &gt; 0)</b>	<b>810 882,49</b>	<b>789 333,13</b>	66	<b>RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se &lt; 0)</b>		
	<b>TOTAL</b>	<b>1 230 754,01</b>	<b>1 343 661,17</b>		<b>TOTAL</b>	<b>1 230 754,01</b>	<b>1 343 661,17</b>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos	868 998,79	893 029,53	D-C	Resultados Eventuais	0,00	0,00
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	4 260,83	-42 826,57	B+D-A-C+74	Resultados Antes de Imposto s/o Rendimento	815 218,50	793 673,10
B-A	Resultados Correntes	810 882,49	789 333,13	B+D-A-C	Resultados Líquidos do Período	810 882,49	789 333,13

O responsável pela Contabilidade

O responsável pela Gestão

## DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA DE 2024 E 2023

(Montantes expressos em Euros)

Discriminação dos Fluxos	Período		Período	
	De 2024-01-01 a 2024-06-30	De 2023-01-01 a 2023-06-30	De 2023-01-01 a 2023-06-30	De 2023-01-01 a 2023-06-30
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>				
RECEBIMENTOS				
Subscrição de unidades de participação	744 899,81		11 334 391,40	
Comissão de resgate	12,22		699,95	
		744 912,03		11 335 091,35
PAGAMENTOS				
Resgates de unidades de participação	1 073 497,78		12 968 062,78	
		<u>1 073 497,78</u>		<u>12 968 062,78</u>
Fluxo das operações sobre as unidades do OIC		<u><b>(328 585,75)</b></u>		<u><b>(1 632 971,43)</b></u>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS</b>				
RECEBIMENTOS				
Venda de títulos e outros ativos	577 151,35		3 837 244,58	
Rendimento de títulos e outros ativos	19 200,97		16 320,29	
		596 352,32		3 853 564,87
PAGAMENTOS				
Compra de títulos e outros ativos	49 538,22		3 608 912,90	
Outras taxas e comissões	249,94		5 173,50	
Outros Pagam. Carteira de títulos	10,03		144,23	
		<u>49 798,19</u>		<u>3 614 230,63</u>
Fluxo das operações da carteira de títulos e outros ativos		<u><b>546 554,13</b></u>		<u><b>239 334,24</b></u>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>				
RECEBIMENTOS				
Operações Cambiais	186 126,61		258 995,24	
Outros recebimentos op. a prazo e de divisas				
		186 126,61		258 995,24
PAGAMENTOS				
Operações Cambiais	185 224,85		256 898,04	
Outros pagamentos op. a prazo e de divisas				
		<u>185 224,85</u>		<u>256 898,04</u>
Fluxo das operações a prazo e de Divisas		<u><b>901,76</b></u>		<u><b>2 097,20</b></u>
<b>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</b>				
RECEBIMENTOS				
Juros de Depósitos Bancários	0,00		0,00	
Outros rec. Op. Correntes				
		0,00		0,00
PAGAMENTOS				
Comissão de Gestão	24 024,77		23 836,33	
Comissão de Comercialização	31 232,27		30 987,20	
Comissão de Depósito	2 402,48		2 383,66	
Impostos e taxas	2 780,72		5 295,07	
Outros pag. Operações correntes	1 640,82		2 109,48	
		<u>62 081,06</u>		<u>64 611,74</u>
Fluxo das operações de Gestão Corrente		<u><b>(62 081,06)</b></u>		<u><b>(64 611,74)</b></u>
<b>Saldo dos Fluxos de Caixa do Período</b>		<b>156 789,08</b>		<b>(1 456 151,73)</b>
<b>Disponibilidades no Início do Período</b>		<b>306 538,26</b>		<b>1 808 892,03</b>
<b>Disponibilidades no Fim do Período</b>		<b>463 327,34</b>		<b>352 740,30</b>

O RESPONSÁVEL PELA  
CONTABILIDADE

O RESPONSÁVEL PELA  
GESTÃO

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

---

## **DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM**

**30 DE JUNHO DE 2024**

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

### **INTRODUÇÃO**

O Montepio Multi Gestão Dinâmica Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Acções (Fundo), iniciou a sua atividade em 18 de setembro de 2000. Este Fundo foi constituído por prazo indeterminado e tem por objetivo proporcionar aos seus participantes uma adequada valorização do capital a médio e longo prazo, numa ótica de gestão dinâmica, mediante a constituição de uma carteira de ativos orientada para a aquisição de unidades de participação de Fundos de investimento nacionais e internacionais. De salientar que no dia 28 de novembro de 2011 o Fundo Finifundo Agressivo da Finivalor, foi integrado por fusão no Fundo Montepio Multi Gestão Dinâmica.

O Fundo visa a constituição de uma carteira dinâmica de Fundos de tesouraria, obrigações e ações, nacionais e internacionais, a partir de uma estrutura de base, que em cada momento procurará adaptar-se às condições de investimento nos diferentes mercados. De acordo com o regulamento de gestão, os rendimentos do Fundo não são distribuídos, sendo incorporados no valor da unidade de participação.

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

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

### Nota 1 - Quadro 1 - CAPITAL DO FUNDO

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

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

O movimento ocorrido no capital do Fundo durante o período de seis meses findo em 30 de junho de 2024 apresenta o seguinte detalhe:

Descrição	(Valores em €)						
	Saldo em 31-12-2023	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	Saldo em 30-06-2024
Valor base	9 619 074,46	747 269,99	1 101 097,75				9 265 246,70
Diferença p/ Valor Base	(3 024 023,97)	(2 370,19)	(5 381,43)				(3 021 012,73)
Resultados distribuídos							
Resultados acumulados	1 256 552,07				1 091 461,67		2 348 013,74
Resultados do período	1 091 461,67				(1 091 461,67)	810 882,49	810 882,49
	<u>8 943 064,23</u>	<u>744 899,80</u>	<u>1 095 716,32</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>810 882,49</u>	<u>9 403 130,20</u>
Nº unidades de participação	<u>192 381,4770</u>	<u>14 945,3991</u>	<u>22 021,9550</u>				<u>185 304,9211</u>
Valor da unidade de participação	<u>46,4861</u>	<u>49,8414</u>	<u>49,7556</u>				<u>50,7441</u>

### Nota 1 - Quadro 3

A evolução mensal do valor do Fundo e do valor da unidade de participação no período de seis meses findo em 30 de junho de 2024 foi a seguinte:

Mês	Valor Líquido global do Fundo em €	Valor da unidade de participação em €	Nº Up's em circulação
Janeiro	9 079 122,28	47,2407	192 188,6770
Fevereiro	9 288 060,79	48,5465	191 322,8037
Março	9 610 144,91	50,1449	191 647,6882
Abril	9 288 790,49	49,5370	187 512,2767
Maior	9 222 280,95	50,2869	183 393,4445
Junho	9 403 130,20	50,7441	185 304,9211



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

A carteira de títulos em 30 de junho de 2024 tem a seguinte composição:

Montepio Multi Gestão Dinâmica - FF						(Valores em EURO)
Descrição dos Títulos	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
<b>01 - Instr.Fin.Admitidos,em Adm. e Não Adm.PN</b>						
01.01 - Instrumentos Financ. Adm. Negociação PN						
01.01.05 - Ups / ações de OIC que não OII (ETFs)						
ISH EUR CORP BND IRH	16 060	1 072.63		17 132.50		17 132.50
ISHAR MSCI JPN MEUH	89 218	58 880.39		148 097.95		148 097.95
XTraks MSCI EUR1C ETF	312 185	99 292.15		411 477.04		411 477.04
XTraks MSCI JapanETF	92 270	55 539.99		147 809.79		147 809.79
Xtrackrs MSCIUSA ETF	85 368	31 377.22		116 745.68		116 745.68
XTrac MSCI EMG MRKTS	60 480	9 345.89		69 825.40		69 825.40
AMUNDI MSCI USA SRIB	85 036	15 341.82		100 378.20		100 378.20
JPM Euro REI ESG ETF	157 380	27 594.82		184 974.43		184 974.43
UBS ETF MSCI EMU SRI	332 586	38 708.96		371 294.76		371 294.76
UBSETF S&P 500 ESG H	160 791	56 490.38		217 281.00		217 281.00
Sub-Total:	1 391 373	393 644.25	0.00	1 785 016.75	0.00	1 785 016.75
01.03 - Instrumentos Financeiros Não Adm. Neg.PN						
01.03.05 - Ups / ações de OIC que não OII						
Montepio Obrigações	21 643	1 003.33		22 646.70		22 646.70
Montep. EUA Classe B	164 401	51 450.08		215 851.55		215 851.55
Montepio Ac. Europa	443 892	64 072.98		507 965.07		507 965.07
Multi Gestã Emergent	122 967		-9 162.45	113 804.69		113 804.69
HSBC GBInvEuropeVL€	460 486	44 384.19		504 870.28		504 870.28
BGF European A2	259 148	33 578.69		292 727.14		292 727.14
HSBC ES US Eq AD \$	177 650	27 405.06		205 054.63		205 054.63
Fidelity Sustainab ¥	226 767	72 286.53		299 053.25		299 053.25
HSBC GL Emerg Mkts \$	50 653		-778.97	49 874.37		49 874.37
BGF Emerg Mkts A2\$	114 409		-6 237.50	108 171.77		108 171.77
MS Emerg Mkts \$	120 581		-731.34	119 849.68		119 849.68
Schroder Emerg Mkt \$	85 671	984.62		86 655.23		86 655.23
Fidelity Emerg Mkt \$	77 418		-2 075.15	75 342.55		75 342.55
BGF US FLEXIBLE A2H	176 160	33 902.08		210 062.32		210 062.32
MS US ADVANT ZH	100 353		-4 634.94	95 718.00		95 718.00
SCHR ITL US SM&MCS	183 052	17 104.75		200 156.98		200 156.98
Fidelity EUR LG Y AC	402 816	58 877.22		461 693.60		461 693.60
ALLIANZ FLT NOTPLSWT	21 837	1 319.12		23 155.66		23 155.66
FRANK TEMP €LND IACC	411 745	87 036.78		498 781.80		498 781.80
FRANK TMP EMMKT AC €	47 295		-855.00	46 440.00		46 440.00
DEUT FLT RATE NTS-IC	16 110	1 239.66		17 349.42		17 349.42
Schroder US LGCAP EH	164 334	51 889.51		216 223.75		216 223.75
MORGAN ST€ C DHDG FD	9 451	1 661.52		11 112.22		11 112.22
AMUNDI-EQ EM FCS-AEC	90 687		-5 819.90	84 867.04		84 867.04
PICTET-EMERG MKT-HIE	102 506		-7 348.10	95 157.60		95 157.60
PICTET-JPEQSELCT-HIE	142 884	102 283.73		245 167.65		245 167.65
AMUNDI-€ EQ CON-HIE-C	436 438	32 630.86		469 068.60		469 068.60
PICTET-USA INDEX-HIE	87 305	20 544.54		107 849.16		107 849.16
FIDELITY S&P500INDXH	86 690	20 936.71		107 627.12		107 627.12
ALLIANZ EP E GRWTH-A	330 098	25 442.07		355 539.90		355 539.90

Montepio Multi Gestão Dinâmica - FF (Valores em EURO)

Descrição dos Títulos	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
<b>01 - Instr.Fin.Admitidos,em Adm. e Não Adm.PN</b>						
01.03 - Instrumentos Financeiros Não Adm. Neg.PN						
01.03.05 - Ups / ações de OIC que não OII						
MSIF-INVFND EUROPO€	248 893	1 816.50		250 709.20		250 709.20
JPMORGAN F USVAL-IH€	184 189	20 038.77		204 227.73		204 227.73
Amundi Funds EUR EQ	277 933	62 162.82		340 095.91		340 095.91
BlackRock GLOB F Eur	276 924	61 655.99		338 580.00		338 580.00
BlackRock GlbF-Japan	73 944	53 941.03		127 885.45		127 885.45
BGF-US Basic VAL-D2	91 861	11 361.32		103 222.38		103 222.38
Sub-Total:	6 289 191	961 010.46	-37 643.35	7 212 558.39	0.00	7 212 558.39
<b>Total</b>	<b>7 680 564</b>	<b>1 354 654.70</b>	<b>-37 643.35</b>	<b>8 997 575.14</b>	<b>0.00</b>	<b>8 997 575.14</b>

### Nota 3 - Quadro 2

O movimento ocorrido nas rubricas de disponibilidades no período de seis meses findo em 30 de junho de 2024 foi o seguinte:

CONTAS	(Valores em €)			
	SALDO 31-12-2023	AUMENTOS	REDUÇÕES	SALDO 30-06-2024
Caixa				
Depósitos à ordem	306 538,26	1 527 131,02	1 370 341,94	463 327,34
Depósitos a prazo e com pré-aviso				
Certificados de depósito				
Outras contas de disponibilidades				
<b>Total</b>	<b>306 538,26</b>	<b>1 527 131,02</b>	<b>1 370 341,94</b>	<b>463 327,34</b>

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

#### 1. Valorização dos ativos

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

O valor da unidade de participação é calculado diariamente nos dias úteis e determina-se pela divisão do valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram o montante de comissões e encargos até ao momento da valorização da carteira.

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

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

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

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

### 1.2.1. Ações

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

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

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

### 1.2.2. Obrigações

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

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

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

- utilização de ofertas de compra difundidas para o mercado através de meios de difusão de informação financeira, preferencialmente através da Bloomberg. Prioritariamente são utilizadas as ofertas das Instituições Financeiras que funcionam como *market makers* para este tipo de ativos, podendo recorrer-se também à utilização do Bloomberg *Generic*.

- em caso de inexistência ou dificuldade de obtenção daquelas, recorrer-se-á a modelos de avaliação, ponderando nomeadamente os seguintes fatores:

- *spreads* de emissões comparáveis nomeadamente no que respeita à qualidade creditícia do emitente, ao sector económico, à maturidade e à estrutura da emissão;
- *spreads* históricos, com ajustamentos justificados por alterações na qualidade creditícia do emitente ou alargamento geral dos *spreads* de crédito;
- Liquidez da emissão, tendo em conta nomeadamente a moeda denominadora da emissão, o montante emitido, o grau de reconhecimento do emitente e a estrutura da emissão;
- Curva de taxas de juro para atualização dos *cash flows*. No caso de obrigações de taxa variável é utilizada a *discount margin* (a margem sobre o indexante base da emissão que iguala o valor presente dos *cash flows* futuros ao investimento – preço mais juros decorridos).

### 1.2.3. Instrumentos financeiros derivados

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

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

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

## 2. Comissões e encargos a suportar pelo Fundo

### 2.1. Comissão de gestão

Pelos serviços prestados pela Sociedade Gestora, ao Fundo será imputado diariamente uma comissão de gestão de 1,15% anual, calculada sobre o valor global do Fundo, a qual lhe será cobrada mensalmente.

A comissão de gestão será parcialmente destinada à remuneração dos serviços prestados pela entidade comercializadora, sendo parte integrante da comissão de gestão, a comissão cobrada anualmente é de 0.650%, calculada diariamente e cobrada mensalmente.

## 2.2. Comissão de depósito

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

## 2.3. Outros encargos

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

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

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

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

## 3. Política de rendimentos

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

### **Nota 11 - EXPOSIÇÃO AO RISCO CAMBIAL**

Em 30 de junho de 2024, o Fundo detinha as seguintes posições em moeda estrangeira:

Moeda	Posição à vista	Futuros	Posição a prazo		Opções	Total a prazo	Posição Global
			Forwards	Swaps			
JPY Iene Japonês	51 419 213,98						51 419 213,98
USD Dólar americano	904 685,14						904 685,14
<b>Contravalor em Euros</b>	<b>1 144 158,46</b>						<b>1 144 158,46</b>

## Nota 15 – DIVERSOS CUSTOS IMPUTADOS AO FUNDO NO 1º SEMESTRE DE 2024

Os diversos custos imputados ao Fundo em 30 de junho de 2024 são os seguintes:

Custos imputados ao Fundo em 30-06-2024	Valor (em Euros)	Percentagem de VLGF (1)
Comissão de Gestão	55 397,92	0,60%
Componente Fixa	55 397,92	0,60%
Componente Variável	0,00	0,00%
Comissão de Depósito	2 408,56	0,03%
Taxa de supervisão	694,82	0,01%
Custos de auditoria	1 471,96	0,02%
Imposto do selo aplicável ao Fundo	2 112,68	0,02%
Outros encargos	303,41	0,00%
<b>Total</b>	<b>62 389,35</b>	<b>0,68%</b>
<b>TEC médio outros OIC's (2)</b>		<b>0,97%</b>
<b>Taxa Encargos Correntes(TEC)</b>		<b>1,65%</b>

(1) Média relativa ao período de referência.

(2) Valor provisório, sujeito a alteração

## Nota 17 – OUTRA INFORMAÇÃO RELEVANTE DO OIC

No 1.º semestre de 2024, assistiu-se à manutenção da tendência de melhoria do sentimento dos mercados que havia sido iniciada no último trimestre de 2022 suportado, essencialmente, pela continuação da resiliência das economias ao forte aperto monetário levado a cabo pelos bancos centrais. As principais bolsas mundiais mantiveram a trajetória de recuperação iniciada em 2023. A Montepio Gestão de Activos, na qualidade de sociedade gestora do Fundo, continuará a acompanhar de perto a evolução das situações indicadas, atuando, sempre que necessário, em ordem a assegurar a continuidade e saúde financeira do Fundo.

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

Dado cumprimento ao exigido do n.º 1 do art.º 93 do RGA, apresenta-se de seguida o montante de remuneração em 30 de junho de 2024 suportadas pela Montepio Gestão de Activos:

Tipo de remuneração	30-06-2024
Orgãos de Gestão	303 742,14 €
Conselho Fiscal	24 000,00 €
Colaboradores	650 357,69 €
Nº de colaboradores	31

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

Lisboa, 22 de agosto de 2024

## 4. RELATÓRIO DE AUDITORIA

---

## RELATÓRIO DE AUDITORIA

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Montepio Multi Gestão Dinâmica - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Acções** (o “OIC”), gerido pela **Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA** (a “Entidade Gestora”), que compreendem o balanço em 30 de junho de 2024 (que evidencia um total de 9 464 069 euros e um total de capital do OIC de 9 403 130 euros, incluindo um resultado líquido de 810 882 euros), a demonstração de resultados, e a demonstração de fluxos de caixa relativas ao período de seis meses 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 do **Montepio Multi Gestão Dinâmica - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Acções** em 30 de junho de 2024 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao período de seis meses findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento mobiliário.

#### Bases para a opinião

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

Estamos convictos de que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

#### Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela:

- (i) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do OIC de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento mobiliário;



- (ii) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- (iii) criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro;
- (iv) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- (v) avaliação da capacidade do OIC de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

O órgão de fiscalização da Entidade Gestora é responsável pela supervisão do processo de preparação e divulgação da informação financeira do OIC.

### **Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras**

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança, mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- (i) identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- (ii) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade Gestora do OIC;
- (iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do OIC;
- (iv) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do OIC, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do OIC para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material,

devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o OIC descontinue as suas atividades;

- (v) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e os acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada; e
- (vi) comunicamos com os encarregados da governação da Entidade Gestora do OIC, incluindo o órgão de fiscalização, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria.

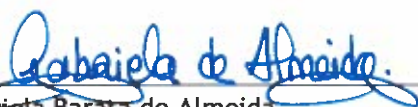
A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

## RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

### Sobre o relatório de gestão

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

Lisboa, 27 de agosto de 2024



Ana Gabriela Barata de Almeida,  
(ROC nº 1366, inscrita na CMVM sob o nº 20160976)  
em representação de BDO & Associados - SROC