



# **RELATÓRIO E CONTAS**

**2022**

## **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@gestaoactivos.montepio.pt

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

  
2

## Índice

---

### 1. RELATÓRIO DE GESTÃO

Sumário executivo e factos relevantes do exercício

Enquadramento macroeconómico

Evolução da atividade

Perspetivas futuras

### 2. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

### 3. DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

### 4. RELATÓRIO DE AUDITORIA

# 1. RELATÓRIO DE GESTÃO

---



## Sumário executivo e factos relevantes do exercício

O Fundo Montepio Multi Gestão Dinâmica - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Acções, doravante denominado Fundo ou Montepio Multi Gestão Dinâmica, iniciou a sua atividade em 18 de setembro de 2000, visando a constituição de ativos orientada para a aquisição de Unidades de Participação (UP) de fundos de investimento nacionais e internacionais.

O valor total da carteira do Fundo era, a 31 de dezembro de 2022, de 9.796.967,62 €.

Os Resultados do Fundo foram negativos em cerca de 1,84 milhões de euros (M€).

O ano de 2022 mostrou, em termos globais, o acentuar do recrudescimento das tensões geopolíticas, especialmente no que respeita ao deflagrar da guerra na Ucrânia, com as consequentes perturbações nas cadeias de fornecimento global e o aumento da volatilidade dos preços, numa primeira fase mais notória nos setores da energia e alimentar, alargando-se posteriormente à generalidade dos setores de atividade, contribuindo para aumentar os níveis de incerteza global na economia e gerando acrescida pressão inflacionista, com reflexos ao nível da subida das taxas de juro nas principais economias, em consequência das intervenções de política monetária por parte da generalidade dos bancos centrais, através do aumento das taxas de juro de referência.

No que respeita ao mercado global dos fundos de investimento, o exercício de 2022 fechou com uma redução de cerca de 1,6 mil milhões de euros (mM€) em relação a 2021, invertendo o ciclo de crescimento observado nos três anos anteriores, essencialmente explicado pelo *"facto de o montante de unidades de participação amortizadas ter superado em 1,4 mil milhões de euros o montante emitido"*, conforme aponta o Banco de Portugal (BdP) na sua publicação *"Fundos de investimento: nota de informação estatística de dezembro de 2022"*, de 10 de fevereiro de 2023. Ainda segundo a mesma publicação, os fundos de ações registaram um comportamento inverso, com as subscrições a superarem os resgates em cerca de 400 milhões de euros (M€), onde se incluiu o Fundo Montepio Multi Gestão Dinâmica, que observou idêntico comportamento apresentando um saldo positivo de 1,93 M€, no final de 2022.



## Enquadramento macroeconómico

### Economia

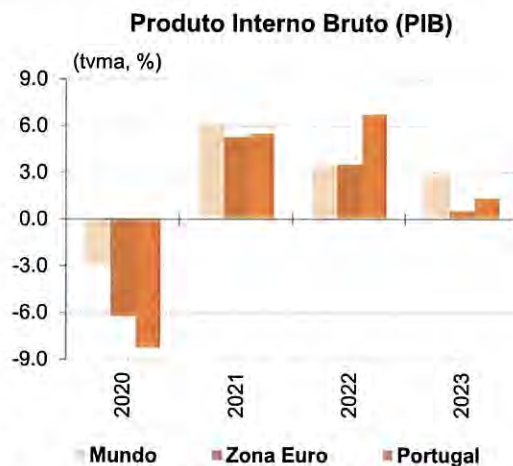
#### Economia Mundial

Na atualização do *World Economic Outlook (WEO)*, em 31 de janeiro, o Fundo Monetário Internacional (FMI) previu um crescimento da economia global (em paridade do poder de compra) de 2,9% para 2023, mais 0,2 p.p. (pontos percentuais) do que o projetado em outubro, embora representando um abrandamento face aos 3,4% estimados para 2022.

O FMI prevê igualmente que a economia global volte a acelerar em 2024 (+3,1%), mas devendo permanecer a crescer abaixo da média anual de 3,8% no período 2000/2019. Segundo o FMI, há dois importantes fatores a pesar na economia global: a resposta ao aumento da inflação e a guerra na Ucrânia. Apesar disso, o FMI considera que as perspetivas são menos sombrias do que no início do ano, quer em relação ao crescimento económico, quer sobre a inflação, cuja média global deverá cair de 8,8% em 2022 para 6,6% em 2023 e 4,3% em 2024 (embora ainda acima do valor médio pré-pandemia, entre 2017 e 2019, de 3,5%).

O FMI assinala que a política monetária está a contribuir para a descida da inflação, apesar da inflação *core* – que exclui preços de energia e de alimentação – ainda não ter atingido o seu pico em muitos países.

O FMI identifica também os efeitos favoráveis da reabertura da economia chinesa, após a política de “Covid-zero” adotada nesse país, referindo que a repentina abertura da China cria as condições para uma recuperação rápida da atividade. Também as condições financeiras internacionais melhoraram por causa de uma menor pressão da inflação, enquanto a desvalorização do dólar nos últimos meses, desde o seu pico em novembro, permite uma ligeira recuperação nas economias emergentes e em desenvolvimento.



## Economia da Zona Euro

A atividade económica na região arrancou o ano de 2022 a exibir um crescimento em cadeia de 0,6% no 1.º trimestre, tendo acelerado, inesperadamente, no 2.º trimestre, para um crescimento de 0,9%, não obstante o impacto do conflito militar na Ucrânia, e continuado a crescer ao longo da 2.ª metade do ano, apesar de em abrandamento (+0,3% e +0,1% nos 3.º e 4.º trimestres). Depois do crescimento médio anual da Zona Euro de 5,3% em 2021, que sucedeu à forte contração de 6,3% em 2020, a economia da região conseguiu expandir-se 3,5% em 2022, superando as expectativas da generalidade das entidades internacionais e com o melhor final de 2022 a implicar também uma revisão em alta das perspetivas para 2023.

Consequentemente, o FMI reviu em alta, no final de janeiro, a sua anterior previsão de crescimento do PIB da Zona Euro (divulgada em outubro de 2022), de 0,5% para 0,7%, o mesmo tendo sido feito pela Comissão Europeia, em meados de fevereiro, dos 0,3% (previstos em novembro de 2022) para 0,9%, superando as projeções da generalidade das restantes entidades (em novembro, a OCDE previu +0,5%, ao passo que o Banco Central Europeu (BCE) previu +0,5% em dezembro).

Ao longo do ano de 2022, assistiu-se a uma subida galopante da inflação – a taxa de crescimento homólogo do Índice Harmonizado de Preços do Consumidor (IHPC) passou de 5,0% em dezembro de 2021, para 9,2% em dezembro de 2022, tendo atingido em outubro um pico de 10,6%, que representou máximos desde setembro de 1982 (+10,7%) –, que refletiu, em grande medida, a evolução dos preços da energia (problema que já se verificava e que foi exacerbado com o início da guerra entre a Rússia e a Ucrânia), tendo, posteriormente, começado a alastrar-se aos demais bens e serviços.

Face a esse contexto de elevada inflação, o BCE deu início ao processo de retirada gradual dos estímulos monetários, com o primeiro momento a ocorrer em março de 2022, com o término do programa de compra de ativos devido à emergência pandémica (*pandemic emergency purchase programme* – PEPP), e um segundo momento a ocorrer no final de junho, com o término das aquisições líquidas de ativos ao abrigo do seu programa de compra de ativos (*asset purchase programme* – APP), tendo depois, ao longo da 2.ª metade do ano, iniciado o ciclo de subidas das suas taxas de juro diretoras, com subidas nas reuniões de julho (de 50 p.b.), de setembro e outubro (ambas de 75 p.b.) e de dezembro (de 50 p.b.).

Tratou-se do mais agressivo ciclo de subida de taxas de juro do BCE, com as taxas de referência a aumentarem 250 p.b. em cinco meses, quando em ciclos anteriores esses aumentos, no mesmo prazo, foram entre 50 p.b. e 100 p.b. Consequentemente, a taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento (*refi rate*) fechou o ano de 2022 nos 3,00% e a taxa de



depósitos nos 2,50%, tendo o BCE prosseguido este ciclo de subidas já em 2023 (subiu em 50 p.b. em fevereiro).

## **Economia Portuguesa**

O PIB português iniciou o ano de 2022 a exibir uma forte e inesperada expansão em cadeia de 2,4% no 1.º trimestre, a acelerar bastante face ao trimestre anterior (+1,9%) e a superar os anteriores máximos históricos registados no 4.º trimestre de 2019, ultrapassando, assim, os níveis pré-pandemia.

Após um abrandamento no 2.º trimestre de 2022, com uma subida de apenas 0,1% (em parte resultante da correção técnica dos problemas estatísticos de medição da atividade que se terão observado no 1.º trimestre), o PIB voltou a acelerar na 2.ª metade do ano, acabando por superar as expectativas da generalidade das entidades (+0,4% e +0,2% nos 3.º e 4.º trimestres).

Em termos anuais, o PIB registou, assim, um crescimento de 6,7% em 2022, o ritmo mais elevado desde 1987, depois da expansão de 5,5% em 2021 e da diminuição histórica de 8,3% em 2020, na sequência dos efeitos marcadamente adversos da pandemia Covid-19 na atividade económica, tendo fechado 2022 cerca de 3,2% acima do PIB em 2019.

Para 2023, é esperado um marcado abrandamento do crescimento, com o Governo a assumir no Orçamento de Estado para 2023 (OE 2023), publicado em outubro de 2022, um crescimento de 1,3%, abaixo dos 1,5% previstos posteriormente (em dezembro de 2022) pelo Banco de Portugal (BdP), mas acima das previsões das principais entidades internacionais (a OCDE previu +1,0% em novembro e a Comissão Europeia +0,7%, ao passo que o FMI projetou, ainda em outubro, +0,7%).

Ao nível dos preços, e tal como sucedeu na Zona Euro e praticamente a nível global, assistiu-se também a um forte agravamento da taxa de inflação (medida pelo IHPC) ao longo de 2022, a qual passou de 2,8% em dezembro de 2021, para 9,8% em dezembro de 2022, tendo em outubro atingido 10,6%, um máximo desde o início da série histórica, em janeiro de 1996, com a inflação média anual a ascender a 8,1% para 2022 (+0,9% em 2021). Tal como observado na Zona Euro, as pressões inflacionistas consolidaram-se ao longo do ano, alastrando-se dos preços da energia e dos alimentos para a generalidade das classes de bens e serviços.

No mercado laboral, observou-se, segundo as estimativas mensais do Instituto Nacional de Estatística (INE), um aumento da taxa de desemprego, dos 5,9% de dezembro de 2021 para 6,7% em dezembro de 2022, traduzindo o agravamento observado, sobretudo, na reta final do ano, mas registando-se, em termos anuais, uma redução desta taxa, dos 6,6% verificados em 2021 para 6,0% em 2022. O diferencial entre o crescimento da produtividade aparente do



trabalho e o crescimento dos salários em termos reais alargou-se muito substancialmente em 2022, tendo atingido um valor máximo desde 1972. De acordo com as previsões de novembro da Comissão Europeia, deverá observar-se em 2023 uma redução dos salários reais, pelo 2.º ano consecutivo, conduzindo a uma perda acumulada em 2022 e 2023 de cerca de 5%.

As finanças públicas beneficiaram 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, que, em contabilidade pública, subiu 11,0% (+14,6% face a 2019), suportado pelo aumento da receita fiscal (+13,8%), com um crescimento de 16,5% dos impostos diretos e de 11,5% dos impostos indiretos, nomeadamente em sede de IVA (+18,6%), que também beneficiou da forte recuperação das receitas turísticas, com a subida do IVA a ser a maior desde 1994.

Assim, o défice orçamental (em % do PIB) terá caído em 2022 dos 2,9% observados em 2021 para um valor um pouco abaixo dos 1,9% assumidos pelo Governo no OE 2023, devendo o rácio da dívida pública sobre o PIB ter registado em 2022 uma descida superior a 10 p.p. face aos 125,5% registados em 2021, no que terá representado a maior queda anual desde, pelo menos, 1973.

O défice da balança corrente ter-se-á agravado em 2022, dos 1,2% do PIB observados em 2021 para um valor em torno de 1,5%, face à redução da taxa de poupança dos particulares em 2022 (passou dos 9,8% em 2021 para 4,7%), que prolongou a trajetória iniciada já em 2021 (em 2022 exacerbada pelo aumento da inflação), depois da marcada subida observada em 2020, para 11,9% (7,2% em 2019), devido à quebra do consumo originada pela pandemia.

### Mercados Financeiros

O ano de 2022 ficou indiscutivelmente marcado pela invasão da Ucrânia pela Rússia (24 de fevereiro), que provocou a aplicação de sanções económicas à Rússia por parte do Ocidente e uma escalada dos preços das *commodities*, que implicou, inevitavelmente, uma alteração das perspetivas de crescimento da atividade e dos preços na generalidade das economias, embora em diferentes intensidades. Este contexto provocou, logo no início do ano, a interrupção da trajetória de recuperação do sentimento dos mercados que tinha sido iniciada em meados de 2020, levando a correções nos mercados de ações e de obrigações, que caíram em simultâneo, pela primeira vez nas últimas duas décadas.

A condicionar também o sentimento do mercado esteve a continuação das preocupações com as mutações do vírus responsável pela Covid-19 (e que provocaram novas medidas restritivas em algumas economias, nomeadamente na China, com a adoção da política de "Covid zero", que condicionaram, significativamente, a atividade económica no país, sobretudo no 2.º e 4.º

trimestres), a intensificação das pressões inflacionistas (muito agravadas com o espoletar da guerra na Ucrânia e que só mais perto do final do ano começaram a dar sinais de alívio, embora permanecendo muito elevadas) e a consequente resposta por parte dos principais bancos centrais, no sentido de colocarem as suas políticas monetárias mais restritivas.

De realçar também a continuação das preocupações relativamente ao anterior ritmo de subida das ações, reforçadas com o aumento das *yields* da dívida soberana, sobretudo ao nível das empresas mais endividadas e mais expostas ao ciclo económico, bem como com os dados económicos divulgados ao longo do ano de 2022, que continuaram, de um modo geral, a evidenciar um abrandamento da atividade nas principais economias, designadamente após o início do conflito.

O ano de 2022 ficou inclusive marcado pelo aumento da probabilidade atribuída a uma recessão global em 2023 – embora, no final de janeiro deste ano, o FMI tenha vindo referir que essa recessão poderá ser evitada –, espoletada pela redução dos rendimentos reais das famílias, resultantes da elevada inflação, e pelo impacto sobre a procura agregada do referido endurecimento da política monetária por parte dos bancos centrais, para fazer frente à inflação.

Os principais índices de ações dos EUA registaram fortes quedas em 2022, com o S&P 500 a cair 19,4% no total do ano e a apresentar o pior 1.º semestre (-20,6%) desde mais de 50 anos (embora depois do forte crescimento de 26,9% em 2021, naquele que havia constituído o melhor desempenho em três anos seguidos desde 1999). O *Nasdaq* exibiu uma queda ainda maior (-33,1%, a maior queda desde 2008), ao passo que o *Dow Jones* desceu menos (8,8%). Na Europa, o Eurostoxx 50 perdeu 11,7%, mas com o índice português *PSI* a conseguir valorizar 2,8%, em contraciclo com a generalidade das praças europeias (outra exceção foi o britânico *FTSE 100*: +0,9%), depois de já ter subido 13,7% em 2021, naquele que havia sido o melhor desempenho anual desde 2017. O índice *MSCI* global desceu 19,8%, afastando-se dos níveis máximos históricos registados em 16/11/2021.

As *yields* da dívida pública de referência subiram bastante nas principais economias, com maior intensidade nos prazos mais curtos, refletindo as expectativas e concretização de políticas monetárias mais restritivas.

Na Alemanha, as *yields* a 2 anos aumentaram 338 p.b., para 2,764% (+275 p.b. nos 10 anos, para 2,571%, regressando a terreno positivo), a maior subida desde, pelo menos, o início dos anos 90.

Nos EUA, as *yields* a 2 anos subiram 369 p.b. para 4,426% (nos 10 anos, +236 p.b. para 3,875%), o maior aumento desde, pelo menos, o início dos anos 80.



Os spreads de crédito apresentaram movimentos desfavoráveis nos índices de CDS (*Credit Default Swaps*) em *investment grade*, num contexto de agravamentos também nos *spreads* dos países periféricos da Zona Euro, com a Itália – refletindo, igualmente, a instabilidade política observada e o tom cético dos mercados com os resultados das últimas eleições legislativas no país – a destacar-se pela negativa (+80 p.b., para um *spread* de 214 p.b.), seguida da Grécia (+54 p.b., para 205 p.b.) e de Portugal (+37 p.b., para 102 p.b.), que terminou o ano de 2022 com um *spread* inferior ao de Espanha (+35 p.b., para 109 p.b.).

Com a antecipação e concretização de decisões de política monetária mais restritivas pelo BCE, as taxas Euribor apresentaram também marcadas subidas em 2022 (+270 p.b. nos 3 meses, +324 p.b. nos 6 meses e +379 p.b. nos 12 meses), o maior aumento num ano desde o início das séries históricas (em 1999), após terem fechado 2021 perto de mínimos históricos (observados no mês de dezembro). Assim, as taxas Euribor fecharam 2022 em terreno positivo em todos os prazos (2,132% nos 3 meses, 2,693% nos 6 meses e 3,291% nos 12 meses), o que não sucedia desde o início de 2015, atingindo níveis máximos desde finais de 2008 e inícios de 2009.

Os índices gerais de *commodities* registaram, igualmente, fortes subidas, com o índice compósito *CRB Index* a avançar 19,5% e o *GSCI* 8,7%, sendo suportado pelas classes da energia (classe com maior peso no índice e que exibiu a maior subida, de 14,2%), num contexto de aumentos dos preços do *brent* e do *WTI* (*West Texas Intermediate*) de 10,5% e 6,7% (os preços do gás na Europa subiram 13,0% face ao fecho de 2021, após já terem aumentado 243% em 2021, embora fechando o ano de 2022 num nível 76% abaixo do máximo histórico de final de agosto), das agrícolas (fizeram máximos históricos no ano, em meados de maio), do gado e dos metais preciosos (apenas marginalmente), sendo, no entanto, penalizado pelos metais de base (mas que chegaram, no entanto, a fazer máximos históricos no ano, no início de março).

## Sistema Financeiro

No ano de 2022 o sistema bancário português continuou a cumprir o seu papel no financiamento da economia através da atividade de concessão de crédito: o saldo do crédito concedido a particulares teve um crescimento homólogo de 4,2 mM€ (taxa de variação homóloga (tvh) de 3,3%), com especial destaque para a evolução do crédito à habitação que, com uma variação de 3,4 mM€ (tvh: 3,5%), representou 80% do crescimento total do crédito a particulares. Já o crédito ao consumo subiu 1,6 mM€ (tvh: 8,1%).

O crédito novo concedido a particulares em 2022 foi superior em 8,7% face a 2021 (23,9 mM€ em 2022 e 22 mM€ em 2021), tendo a taxa de juro média dos novos empréstimos à habitação acompanhado a evolução das taxas indexantes Euribor, aumentando de 0,83% (dezembro de 2021) para 3,24% (dezembro de 2022).



No segmento das empresas não financeiras, o saldo de crédito diminuiu 0,3 mM€ no mesmo período (tvh: -0,4%). Contudo, salienta-se que o montante de novos empréstimos concedidos pelos bancos às empresas em 2022 aumentou 1,2 mM€ face a 2021, atingindo 22 mM€ em 2022. As taxas de juro do crédito novo concedido a empresas aumentaram de forma semelhante ao segmento de particulares (+2,4 p.p.).

Em dezembro de 2022, os setores económicos mais representativos no total de crédito concedido por bancos portugueses a empresas continuaram a ser o "comércio, restauração e hotelaria" e a "construção e imobiliário" (27,7% e 21,1%, respetivamente, do total do crédito a empresas, face a 27,6% e 20,5% em 2021).

Consequentemente, os setores relacionados com o comércio e turismo assumiram a liderança na concessão de crédito a empresas não financeiras, tomando, desde 2019, a posição que foi detida pelo setor imobiliário nas décadas anteriores. Realça-se igualmente o peso do setor da indústria, que entre 2021 e 2022 aumentou de 20,4% para 20,7%, encontrando-se próximo dos valores observados para os setores mais relacionados com o imobiliário.

No que respeita aos depósitos, no segmento de particulares observou-se um aumento de 5,5% (+9,6 mM€), enquanto nas empresas esse crescimento foi de 8,9% (+5,5 mM€).

Os novos depósitos a prazo de empresas atingiram o valor de 21,5 mM€ (no final do ano a remuneração média foi de 0,97%) e os novos depósitos a prazo de Particulares totalizaram 49,4 mM€ (no final do ano a remuneração média foi de 0,35%).

Com o maior crescimento dos depósitos face ao crédito, o rácio de transformação (medido através do crédito a clientes líquido sobre os depósitos de clientes) manteve a trajetória descendente que tem vindo a observar desde 2010 situando-se em 79% (setembro de 2022), - 2,1 p.p. do que em dezembro de 2021, atingindo um mínimo histórico de 25 anos.

A proporção de empréstimos não produtivos manteve em 2022 (setembro) a trajetória de descida iniciada em junho de 2016 (quando esta atingiu um pico de 20,1%, segundo dados da *European Bank Authority* (EBA)) posicionando o rácio médio de *Non Performing Loan* (NPL) do sistema bancário português em 3,2% (-0,5 p.p. do que em dezembro de 2021).

O stock de imparidades para cobertura de NPL em 2022 (setembro) aumentou ligeiramente face ao registado em 2021 (55% em 2022 e 54% em 2021).

O comportamento do custo do risco tem evidenciado uma tendencial melhoria da qualidade do crédito, após registar um pico em 2014 e uma trajetória descendente até à pandemia.

Prolongando a acentuada redução em 2021, o custo do risco diminuiu novamente em 2022, em 22 p.b., fixando-se nos 0,35% no terceiro trimestre de 2022.

A melhoria da qualidade do crédito do setor bancário português é também ilustrada pelo aumento do peso do crédito em *Stage 1* (de 82,1% em dezembro de 2021 para 86,7% em setembro de 2022), por oposição à queda do peso do crédito em *Stage 2* (de 13,3% em dezembro de 2021 para 9,9% em setembro de 2022) e *Stage 3* (de 4,4% em dezembro de 2021 para 3,2% em setembro de 2022).

O ano de 2022 assistiu a uma inversão da tendência de crescimento do rácio *Common Equity Tier 1 (CET1)*, diminuindo de 14,6% em setembro de 2021, para 14,1% em setembro de 2022, segundo dados da EBA.

No que respeita à liquidez, os rácios *Liquidity Coverage Ratio (LCR)* e *Net Stable Funding Ratio (NSFR)* mantiveram níveis confortáveis em 2022 (247% e 146%, respetivamente, em setembro), próximos dos valores registados no final de 2021 (249% e 143%, pela mesma ordem).

No ano de 2022 assistiu-se a uma significativa melhoria da rentabilidade dos bancos, impulsionada pela subida das taxas de juro de curto prazo, com a rentabilidade dos capitais próprios (*return on equity, ROE*) a subir de 5% para 8%, entre 2021 e 2022, níveis que não se observavam desde a crise do *subprime*, sendo que entre 2000 e 2007 os níveis médios do ROE se situavam em torno de 15%.

Para o aumento da rentabilidade do setor bancário foi essencial o crescimento do Produto Bancário, que beneficiou da subida da margem de intermediação financeira de 1,47% em dezembro de 2021 para 1,63% em setembro de 2022.

Consequentemente, o peso das comissões no produto bancário diminuiu (de 30,8% em dezembro de 2021 para 28,9% em setembro de 2022).

A melhoria da rentabilidade beneficiou igualmente da tendência decrescente do *cost-to-income*, que em setembro de 2022 se situava em 45,1%, 2,9 p.p. abaixo dos valores de dezembro de 2021.

### Principais Riscos e Incertezas para 2023

Tal como foi observado relativamente ao contexto económico e às expectativas para os mercados financeiros, também o setor bancário português poderá sofrer impactos diretos e indiretos do conflito entre a Rússia e a Ucrânia e das suas vicissitudes. Nos efeitos diretos, destaca-se o impacto na deterioração da qualidade das exposições diretas a estas geografias



ou a outras com estas interconectadas. Indiretamente, um conflito com estas características poderá impactar desfavoravelmente na geração de resultados por parte dos bancos, por via da menor atividade económica resultante da incerteza acrescida e do aumento do risco de crédito resultante desse abrandamento, da manutenção de níveis de inflação bastante acima dos objetivos dos principais bancos centrais e das políticas monetárias mais agressivas, com redução do poder de compra e do aumento dos encargos financeiros das famílias e das empresas.

Subidas de taxa de juro poderão também impactar desfavoravelmente nos bancos com maior exposição a títulos de taxa fixa de maturidades mais alargadas, em carteiras ao justo valor através de resultados ou de outros resultados, bem como aumentar o custo de emissões de títulos para cumprimento de fundos próprios e passivos elegíveis no âmbito da resolução bancária (MREL).

A progressiva descontinuação das operações de refinanciamento de prazo alargado direcionadas (*TLTRO-III*) poderá contribuir também para o impacto desfavorável da subida das taxas de juro sobre o custo do *funding*.

O BCE tem mantido um foco nos riscos climáticos e tem aumentado o incentivo para que os bancos os incluam nos diferentes procedimentos de gestão de risco. Esta situação exige do sistema um esforço operacional significativo. Mesmo na eventualidade dos riscos de transição ou físicos não se materializarem durante alguns anos, estes riscos poderão dar origem a impactos reputacionais ou sancionatórios, devido à atualidade do tema e às iniciativas regulamentares em curso.

A conjuntura é cada vez mais desafiante em termos de riscos operacionais, nomeadamente em contexto de transformação digital – relevando-se, portanto, a crescente importância dos procedimentos de cibersegurança.

O crescente espectro da regulamentação bancária pode igualmente agravar os riscos operacionais, ao aumentar o risco legal associado a eventuais incumprimentos.



## Evolução da atividade

### Política de Investimento

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 rentabilidade, liquidez e risco.

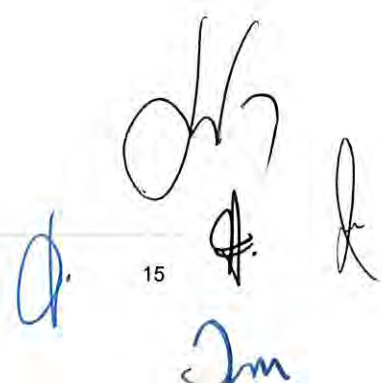
O Fundo tem, no mínimo, 2/3 do seu valor líquido global investido em UP de outros fundos, sendo o restante aplicado em meios líquidos. O Fundo visa a constituição de uma carteira dinâmica com investimento em mais de 2/3 do valor líquido global do fundo em fundos de investimento de ações nacionais e internacionais, 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 85/611/CEE, de 20 de dezembro, bem como pelos fundos geridos pela Sociedade. O Fundo investirá, preferencialmente, em fundos de capitalização, não havendo lugar à distribuição de rendimentos.

### Rendibilidade e Risco

A evolução da rentabilidade e do risco nos últimos 10 anos civis é a seguinte:

Ano	Rendibilidade	Risco	Classe de Risco
2013	10,04%	8,42%	Classe 4
2014	3,30%	10,32%	Classe 5
2015	2,56%	12,72%	Classe 5
2016	1,99%	18,04%	Classe 6
2017	8,95%	6,56%	Classe 4
2018	-15,19%	13,26%	Classe 5
2019	21,80%	10,45%	Classe 5
2020	4,86%	25,85%	Classe 7
2021	16,42%	8,85%	Classe 4
2022	-19,08%	16,28%	Classe 6



As rendibilidades apresentadas, calculadas com base no último dia útil de mercado de cada ano, constituem dados históricos, pelo que, representando dados passados, não constituem garantia de rendibilidade futura, na medida em que o valor das UP pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo).

A categoria de risco indicada, calculada de acordo com o Regulamento da CMVM n.º 2/2015, republicado pelo Regulamento da CMVM n.º 3/2020 e com as alterações introduzidas pelos Regulamentos da CMVM n.º 6/2020 e 9/2020, não é garantida e pode variar ao longo do tempo. Igualmente de notar 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 das UP dos fundos harmonizados em que o fundo investe. O Fundo é constituído por UP de fundos que investem em ações, donde pode apresentar oscilações significativas tendo um risco elevado, pelo que ao maior risco envolvido pode estar associada uma remuneração proporcional mais alta.

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

O valor total da carteira do Fundo era, a 31 de dezembro de 2022, de 9.796.967,62 €. O quadro seguinte apresenta o valor líquido global do Fundo (VLGF), o número de UP em circulação (# UP) e o seu valor unitário, no final de cada um dos últimos 5 anos civis.

Anos	VLGF (€)	# UP em circulação	Valor da UP (€)
2018	4 970 204,17	144 122,1870	34,4860
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

O VLGF apresentou uma variação positiva em relação ao fecho de 2021, o que resultou do contributo negativo do «efeito rendibilidade (valorização das UP)», compensado pelo contributo positivo do «efeito quantidade (subscrições líquidas de resgates)», que se mostrou materialmente superior, demonstrando a capacidade de atração junto do mercado alvo.

#### Comissões suportadas pelos Participantes do Fundo

Não são cobradas quaisquer comissões diretamente imputáveis aos Participantes do Fundo, conforme identificado no Prospeto: comissão de subscrição e comissão de resgate de 0%.



### Proveitos, Custos e Resultado Líquido do Fundo

O quadro seguinte apresenta os Proveitos, Custos e Resultado Líquido do Fundo, nos dois últimos exercícios económicos, que apresenta uma redução do resultado líquido em termos homólogos, essencialmente suportada no diferencial negativo entre os Ganhos e Perdas em Operações Financeiras.

	2020	2021	2022
<b>Proveitos</b>	2 147 644,53	1 594 039,97	2 414 603,49
<b>Custos</b>	2 066 761,03	802 976,79	4 249 713,60
<b>Resultado Líquido</b>	80 883,50	791 063,18	(1 835 110,11)

(valores em Euros)

No que respeita aos custos suportados pelo Fundo, destacam-se as rubricas abaixo, relevando-se o aumento, em termos homólogos, da comissão de comercialização, em resultado do referido «efeito quantidade» observado em 2022.

	2020	2021	2022
<b>Comissão de Gestão</b>	34 302,05	31 396,55	48 593,30
<b>Comissão de Depósito</b>	2 533,90	3 139,71	4 859,24
<b>Comissão de Comercialização</b>	23 979,23	40 815,60	63 171,24
<b>Taxa de supervisão</b>	1 281,25	1 295,25	1 428,91
<b>Custos de auditoria</b>	2 238,60	2 238,60	2 238,60
<b>Comissão de carteira de títulos</b>	1 909,18	1 839,46	7 499,40

(valores em Euros)

### Sustentabilidade

Em ordem a dar-se cumprimento ao artigo 7º do Regulamento (EU) 2020/852, de 18 de junho de 2020, informa-se que «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».





## Perspetivas futuras

---

O ano de 2023 deverá continuar, à semelhança do sucedido em 2022, a ser marcado pelo contexto global da inflação e da guerra da Ucrânia, a par dos efeitos da política monetária levada a cabo pelos principais bancos centrais, designadamente arrefecendo a procura agregada e a inflação, ainda que, não obstante os impactos ao longo de 2023, o efeito pleno se espera poder vir a ocorrer apenas em 2024.

O nível global de incerteza na economia deverá ser elevado, o que poderá condicionar as perspetivas de crescimento, as quais se encontram correlacionadas com a duração e grau de disrupção da guerra na Ucrânia e respetivo impacto nos mercados financeiros, sobretudo ao nível das *commodities*, assim como pelas reações de política económica, donde se destaca a referida normalização da política monetária, a qual se deverá manter em 2023. Esta conjuntura determina uma análise prudente e ponderada na contextualização dos impactos na atividade do Fundo.

Lisboa, 14 de março de 2023



Margarida Rudeade



## 2. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

---



## BALANÇOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022 E 2021

(Montantes expressos em Euros)

CÓDIGO	ATIVO	DESIGNAÇÃO	2022		2021		Períodos	
			Bruto	Mv	mv/P	Líquido	2022	2021
21	CARTEIRA DE TÍTULOS							
22	OBRIGAÇÕES							
23	AÇÕES							
24	OUTROS TÍTULOS DE CAPITAL							
25	UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO							
26	DIREITOS							
	OUTROS INSTRUMENTOS DE DÍVIDA							
	TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS	8.407.030,12	125.152,73	519.397,44	8.012.785,41	8.689.474,97	11.804.934,95	9.498.887,23
31	OUTROS ATIVOS						(3.264.519,40)	(2.848.618,74)
	OUTROS ATIVOS						3.091.662,18	2.300.599,00
	TOTAL DE OUTROS ATIVOS						(1.835.110,11)	791.063,18
	TERCEIROS						9.796.967,62	9.741.930,67
411+...+418	CONTAS DE DEVEDORES						636,72	3.010,88
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	636,72	3.010,88
	DISPONIBILIDADES							
11	CAIXA							
12	DEPÓSITOS À ORDEM							
13	DEPÓSITOS A PRAZO E COM PRÉ-AVISO							
14	CERTIFICADOS DE DEPÓSITO							
18	OUTROS MEIOS MONETÁRIOS							
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES	1.808.892,03	1.808.892,03	1.808.892,03	1.067.341,10	1.067.341,10	12.985,00	10.876,40
51	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS							
52	ACRÉSCIMOS DE PROVEITOS							
58	DESPESAS COM CUSTO DIFERIDO							
59	OUTROS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS							
	CONTAS TRANSITÓRIAS ATIVAS							
	TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS ATIVOS	3.194,32	3.194,32	3.194,32	3.191,66	3.191,66	0,00	0,00
	TOTAL DO ATIVO	10.219.116,47	125.152,73	519.397,44	9.824.871,76	9.760.007,73	9.824.871,76	9.760.007,73
	PASSIVO							
	DESIGNAÇÃO							
	CAPITAL DO OIC							
	UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO							
	VARIações PATRIMONIAIS							
	RESULTADOS TRANSITADOS							
	RESULTADOS DISTRIBUÍDOS							
	RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO							
	TOTAL DO CAPITAL DO OIC							
	PROVISões ACUMULADAS							
	PROVISões PARA ENCARGOS							
	TOTAL DE PROVISões ACUMULADAS							
	TERCEIROS							
	RESGATOS A PAGAR AOS PARTICIPANTES							
	RENDIMENTOS A PAGAR AOS PARTICIPANTES							
	COMISSões A PAGAR							
	OUTRAS CONTAS DE CREDORES							
	EMPRÉSTIMOS OBTIDOS							
	TOTAL DOS VALORES A PAGAR							
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS							
	ACRÉSCIMOS DE CUSTOS							
	RECEITAS COM PROVEITO DIFERIDO							
	OUTROS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS							
	CONTAS TRANSITÓRIAS PASSIVAS							
	TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS							
	TOTAL DO CAPITAL E DO PASSIVO							
		9.824.871,76	9.824.871,76	9.824.871,76	9.760.007,73	9.760.007,73	9.824.871,76	9.760.007,73

Total do Número de Unidades de Participação

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

Valor Unitário da Unidade de Participação

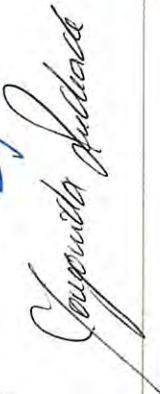
41,4952

51,2793

O Responsável pela Contabilidade



O Conselho de Administração

## DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS DE 2022 E 2021

(Montantes expressos em Euros)

CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	Período		Período	
		2022	2021	2022	2021
	<b>CUSTOS E PERDAS</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS</b>
	<b>DESIGNAÇÃO</b>				<b>DESIGNAÇÃO</b>
	<b>CUSTOS E PERDAS CORRENTES</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS CORRENTES</b>
	<b>JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS:</b>				<b>JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS:</b>
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
	<b>COMISSÕES E TAXAS</b>				<b>RENDIMENTO DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS</b>
722+723	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	7 499.40	1 839.46	822+...+824/5	Da carteira de Títulos e Outros Ativos
724+...+728	De Operações Correntes	113 567.17	73 748.96	829	De Operações Extrapatrimoniais
729	De Operações Extrapatrimoniais				<b>GANHOS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS</b>
732+733	PERDAS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS			832+833+837	Da carteira de Títulos e Outros Ativos
731+738	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	4 090 105.00	719 323.39	831+838	Outras, de Operações Correntes
739	De Operações Correntes			839	De Operações Extrapatrimoniais
	<b>IMPOSTOS</b>				<b>REPOSIÇÃO E ANULAÇÃO DE PROVISÕES</b>
7411+7421	Imposto sobre o Rendimento			851	Provisões para encargos
7412+7422	Impostos Indiretos	8 856.55	5 826.38		
7418+7428	Outros Impostos				
75	<b>PROVISÕES DO EXERCÍCIO</b>				
751	Provisões para encargos				
77	<b>OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES</b>	2 490.78	2 238.60	87	<b>OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES</b>
	<b>TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)</b>	<b>4 249 713.60</b>	<b>802 976.79</b>		<b>TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)</b>
	<b>CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS</b>				<b>2 414 603.49</b>
781	Valores incobráveis				
782	Perdas extraordinárias				
783	Perdas imputáveis a Exercícios Anteriores				
788	Outros Custos e Perdas Eventuais				
	<b>TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>		
	<b>IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO DO EXERCÍCIO</b>				
63					
66	<b>RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se &gt; 0)</b>	<b>4 249 713.60</b>	<b>791 063.18</b>	66	<b>RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se &lt; 0)</b>
	<b>TOTAL</b>	<b>4 249 713.60</b>	<b>1 594 039.97</b>		<b>TOTAL</b>
					<b>1 835 110.11</b>
					<b>4 249 713.60</b>
					<b>1 594 039.97</b>
(6x2)/4/(5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos	(1 749 739.67)	819 634.09	D-C	Resultados Eventuais
8x3-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	39 544.06	49 069.02	B-D-A-C-74	Resultados Antes de Imposto s/o Rendimento
B-A	Resultados Correntes	(1 835 110.11)	791 063.18	B-D-A-C	Resultados Líquidos do Período
					<b>(1 835 110.11)</b>
					<b>796 889.56</b>
					<b>791 063.18</b>

O responsável pela Contabilidade



O Conselho de Administração



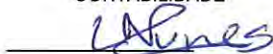



## DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA DE 2022 E 2021

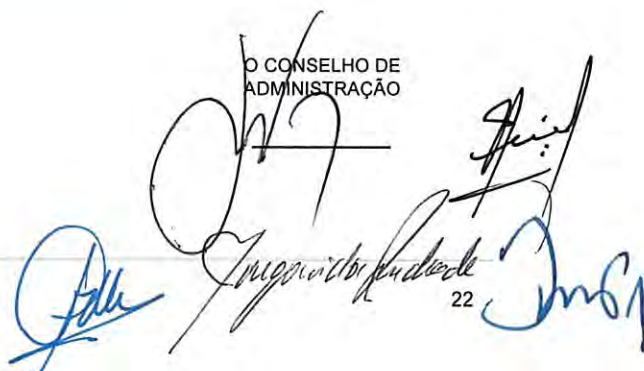
(Montantes expressos em Euros)

Discriminação dos Fluxos	Período	
	De 2022-01-01 a 2022-12-31	De 2021-01-01 a 2021-12-31
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>		
<b>RECEBIMENTOS</b>		
Subscrição de unidades de participação	17 818 297.28	6 047 120.21
Comissão de resgate	0.00	4 174.01
	<u>17 818 297.28</u>	<u>6 051 294.22</u>
<b>PAGAMENTOS</b>		
Resgates de unidades de participação	15 915 185.22	833 682.21
	<u>15 915 185.22</u>	<u>833 682.21</u>
<b>Fluxo das operações sobre as unidades do OIC</b>	<b><u>1 903 112.06</u></b>	<b><u>5 217 612.01</u></b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS</b>		
<b>RECEBIMENTOS</b>		
Venda de títulos e outros ativos	6 880 735.22	1 003 282.20
Rendimento de títulos e outros ativos	27 021.08	10 643.87
Outros rec. Carteira de títulos	9.45	1.93
	<u>6 907 765.75</u>	<u>1 013 928.00</u>
<b>PAGAMENTOS</b>		
Compra de títulos e outros ativos	7 941 622.99	5 319 990.58
Outras taxas e comissões	7 256.95	1 209.61
Outros Pagam. Carteira de títulos	248.88	631.78
	<u>7 949 128.82</u>	<u>5 321 831.97</u>
<b>Fluxo das operações da carteira de títulos e outros ativos</b>	<b><u>(1 041 363.07)</u></b>	<b><u>(4 307 903.97)</u></b>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>		
<b>RECEBIMENTOS</b>		
Operações Cambiais	579 582.01	887 912.83
Outros recebimentos op. a prazo e de divisas		
	<u>579 582.01</u>	<u>887 912.83</u>
<b>PAGAMENTOS</b>		
Operações Cambiais	571 727.65	883 825.73
Outros pagamentos op. a prazo e de divisas		
	<u>571 727.65</u>	<u>883 825.73</u>
<b>Fluxo das operações a prazo e de Divisas</b>	<b><u>7 854.36</u></b>	<b><u>4 087.10</u></b>
<b>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</b>		
<b>RECEBIMENTOS</b>		
Juros de Depósitos Bancários	0.00	0.00
Outros rec. Op. Correntes		
	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
<b>PAGAMENTOS</b>		
Comissão de Gestão	48 764.02	28 888.43
Comissão de Comercialização	63 393.13	37 555.17
Comissão de Depósito	4 876.31	2 888.87
Impostos e taxas	8 615.54	26 977.54
Outros pag. Operações correntes	2 403.42	2 238.60
	<u>128 052.42</u>	<u>98 548.61</u>
<b>Fluxo das operações de Gestão Corrente</b>	<b><u>(128 052.42)</u></b>	<b><u>(98 548.61)</u></b>
<b>Saldo dos Fluxos de Caixa do Período</b>	<b>741 550.93</b>	<b>815 246.53</b>
<b>Disponibilidades no Início do Período</b>	<b>1 067 341.10</b>	<b>252 094.57</b>
<b>Disponibilidades no Fim do Período</b>	<b>1 808 892.03</b>	<b>1 067 341.10</b>

O RESPONSÁVEL PELA  
CONTABILIDADE



O CONSELHO DE  
ADMINISTRAÇÃO



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

---



## DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2022

(Montantes expressos em Euros - €)

### INTRODUÇÃO

O Montepio Multi Gestão Dinâmica Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Acções (Fundo), iniciou a sua actividade em 18 de setembro de 2000. Este Fundo foi constituído por prazo indeterminado e tem por objectivo proporcionar aos seus participantes uma adequada valorização do capital a médio e longo prazo, numa óptica de gestão dinâmica, mediante a constituição de uma carteira de activos 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 exercício de 2022 apresenta o seguinte detalhe:

(Valores em €)							
Descrição	Saldo em 31/12/2021	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	Saldo em 31/12/2022
Valor base	9 498 887.23	20 896 738.87	18 590 691.15				11 804 934.95
Diferença p/ Valor Base	(2 848 618.73)	(3 078 441.59)	(2 662 540.93)				(3 264 519.39)
Resultados distribuídos					791 063.18		3 091 662.17
Resultados acumulados	2 300 598.99						
Resultados do período	791 063.18				(791 063.18)	(1 835 110.11)	(1 835 110.11)
	<u>9 741 930.67</u>	<u>17 818 297.28</u>	<u>15 928 150.22</u>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>(1 835 110.11)</u>	<u>9 796 967.62</u>
Nº unidades de participação	<u>189 977.7366</u>	<u>417 934.7763</u>	<u>371 813.8241</u>				<u>236 098.6888</u>
Valor da unidade de participação	<u>51.2793</u>	<u>42.6342</u>	<u>42.8390</u>				<u>41.4952</u>

### Nota 1 – Quadro 2

O número de participantes por escalões em 31 de dezembro de 2022 apresenta o seguinte detalhe:

Nº Participantes por escalão	
Escalões	Nº Participantes
Ups ≥ 25%	0
10% ≤ Ups < 25%	1
5% ≤ Ups < 10%	0
2% ≤ Ups < 5%	5
0,5% ≤ Ups < 2%	29
Ups < 0,5%	1225



### Nota 1 - Quadro 3

A evolução trimestral do valor do Fundo e do valor da unidade de participação nos exercícios de 2020 a 2022 foram as seguintes:

Ano	Mês	Valor Líquido global do Fundo em €	Valor da unidade de participação em €	Nº Up's em circulação
2022	março	10 064 788.79	47.0016	214 137.3307
	junho	9 091 199.15	41.9398	216 768.0702
	setembro	8 217 883.40	39.3321	208 935.9115
	dezembro	9 796 967.62	41.4952	236 098.6888
2021	março	4 500 118.11	46.3780	97 031.3847
	junho	5 290 176.14	49.1193	107 700.5105
	setembro	7 622 168.43	49.4849	154 030.1486
	dezembro	9 741 930.67	51.2793	189 977.7366
2020	março	4 279 708.29	32.6613	131 033.1321
	junho	5 096 542.50	37.5329	135 788.6263
	setembro	5 000 592.50	39.1532	127 718.7506
	dezembro	3 737 429.49	44.0490	84 847.1681

### Nota 2 - Quadro 1

No exercício de 2022, as transações de valores mobiliários efetuados pelo Fundo apresentaram a seguinte composição:

	Compras (1) €		Vendas (2) €		Total (1)+(2) €	
	Mercado	Fora Mercado	Mercado	Fora Mercado	Mercado	Fora Mercado
Unidades de Participação	4 304 044.33	3 640 033.45	2 501 414.80	4 392 153.59	6 805 459.13	8 032 187.04

### Nota 2 - Quadro 2

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2022 foram cobradas para o Fundo as seguintes comissões de subscrição e resgate:

	Valor €	Comissões Cobradas em €
Subscrições	17 818 297.28	Isento
Resgates	15 928 150.22	Isento

**Nota:** Conforme está previsto no Prospeto, durante o exercício de 2022, a comissão de resgate foi de 0%

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

A carteira de títulos em 31 de dezembro de 2022 tem a seguinte composição:

Descrição dos Títulos	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
<b>01 - Instr.Fin.Admitidos,em Adm. e Não Adm.PN</b>						
<b>01.01 - Instrumentos Financ. Adm. Negociação PN</b>						
<b>01.01.05 - Ups / ações de OIC que não OII (ETFs)</b>						
ISH EUR CORP BND IRH	53 412.61	1 510.19		54 922.80		54 922.80
Ish S&P500 € Hedged	300 257.03	2 920.98		303 178.00		303 178.00
ISHAR MSCI JPN M EUH	96 912.50	3 174.66		100 087.16		100 087.16
XTraks MSCIEUR1C ETF	1 192 240.73	54 657.67		1 246 898.40		1 246 898.40
XTraks MSCI JapanETF	161 068.43		(4 009.25)	157 059.18		157 059.18
Xtrackrs MSCIUSA ETF	210 347.89		(5 561.97)	204 785.92		204 785.92
XTrac MSCI EMG MRKTS	47 768.38		(2 943.38)	44 825.00		44 825.00
IShares Edge MSCI EM	86 540.45	2 574.38	.00	89 114.82		89 114.82
AMUNDI SP500 ETF DRH	173 260.73		(7 827.82)	165 432.91		165 432.91
AMUNDI MSCI USA SRIB	173 321.82		(8 609.88)	164 711.94		164 711.94
JPM Euro REI ESG ETF	288 397.35		(3 562.35)	284 835.00		284 835.00
<b>Sub-Total:</b>	<b>2 783 527.91</b>	<b>64 837.87</b>	<b>(32 514.65)</b>	<b>2 815 851.13</b>		<b>2 815 851.13</b>
<b>01.03 - Instrumentos Financeiros Não Adm. Neg.PN</b>						
<b>01.03.05 - Ups / ações de OIC que não OII</b>						
Montepio Tesouraria	224 383.17	364.97		224 748.14		224 748.14
Montepio Obrigações	70 065.83	210.10		70 275.93		70 275.93
Montep. EUA Classe B	113 582.99		(2 756.75)	110 826.24		110 826.24
Montepio Ac. Europa	364 927.38		(20 167.91)	344 759.47		344 759.47
Multi Gestã Emergent	122 967.14		(21 390.08)	101 577.06		101 577.06
HSBC GBLEuroVLE	374 716.79		(27 309.27)	347 407.52		347 407.52
BGF European A2	225 356.34		(34 524.12)	190 832.22		190 832.22
HSBC ES US Eq AD \$	130 573.85		(9 480.77)	121 093.08		121 093.08
Fidelity Sustainab ¥	299 701.35	5 460.93		305 162.28		305 162.28
HSBC GL Emerg Mkts \$	50 838.55		(7 514.33)	43 324.22		43 324.22
BGF Emerg Mkts A2\$	114 827.60		(16 489.71)	98 337.90		98 337.90
MS Emerg Mkts \$	121 021.92		(24 463.27)	96 558.65		96 558.65
Schroder Emerg Mkt \$	85 983.86		(11 456.52)	74 527.34		74 527.34
Fidelity Emerg Mkt \$	77 700.78		(12 148.37)	65 552.41		65 552.41
BGF US FLEXIBLE A2H	101 394.90		(11 618.37)	89 776.53		89 776.53
MS US ADVANT ZH	132 528.55		(50 244.44)	82 284.11		82 284.11
SCHR ITL US SM&MCS	95 274.59		(7 530.88)	87 743.71		87 743.71
Fidelity EUR LG Y AC	319 738.91		(13 825.67)	305 913.24		305 913.24
ALLIANZ FLT NOTPLSWT	70 472.47	274.06		70 746.53		70 746.53
FRANK TEMP €LND IACC	337 532.11		(30 586.51)	306 945.60		306 945.60
DEUT FLT RATE NTS-IC	53 311.68	237.54		53 549.22		53 549.22
Schroder US LGCAP EH	102 363.95		(12 889.86)	89 474.09		89 474.09
MORGAN STÉ C DHDG FD	33 928.60	1 225.36		35 153.96		35 153.96
AMUNDI-EQ EM FCS-AEC	90 686.94		(14 989.90)	75 697.04		75 697.04
PICTET-EMERG MKT-HIE	102 505.70		(19 413.30)	83 092.40		83 092.40
PICTET-JPEQSELCT-HIE	202 192.72	43 912.82		246 105.54		246 105.54
AMUNDI-€ EQ CON-IE-C	330 600.65		(22 492.65)	308 108.00		308 108.00
ALLIANZ €P E GRWTH-A	285 684.85		(57 620.53)	228 064.32		228 064.32
MSIF-INVFND EUROPOE	205 723.30		(53 094.05)	152 629.25		152 629.25
JPMORGAN F USVAL-IH€	130 690.94		(3 814.46)	126 876.48		126 876.48
Amundi Funds EUR EQ	226 832.16	3 269.07		230 101.23		230 101.23
BlackRock GLOB F Eur	227 574.99	5 271.26		232 846.25		232 846.25
BlackRock GIBF-Japan	105 955.56	88.74		106 044.30		106 044.30
BGF-US Basic VAL-D2	91 861.06		(1 061.08)	90 799.98		90 799.98
<b>Sub-Total:</b>	<b>5 623 502.18</b>	<b>60 314.85</b>	<b>(486 882.79)</b>	<b>5 196 934.24</b>		<b>5 196 934.24</b>
<b>Total</b>	<b>8 407 030.09</b>	<b>125 152.73</b>	<b>(519 397.44)</b>	<b>8 012 785.37</b>		<b>8 012 785.37</b>



### Nota 3 - Quadro 2

O movimento ocorrido nas rubricas de disponibilidades durante o exercício de 2022 foi o seguinte:

CONTAS	SALDO 31/12/2021	AUMENTOS	REDUÇÕES	(Valores em €)
				SALDO 31/12/2022
Caixa				
Depósitos à ordem	1 067 341.10			1 808 892.03
Depósitos a prazo e com pré-aviso				
Certificados de depósito				
Outras contas de disponibilidades				
<b>Total</b>	<b>1 067 341.10</b>			<b>1 808 892.03</b>

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

#### 1. Valorização dos activos

##### 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 activos 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 transacções efectuadas até esse momento.

Na aferição dos pressupostos e elementos utilizados na valorização dos activos 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 adoptado para a valorização de ações (incluindo direitos susceptíveis de negociação) admitidas à cotação ou negociação num mercado regulamentado ou especializado é a utilização do preço de fecho do respectivo mercado ou a cotação disponível à hora de referência.

O critério adoptado para a valorização de ações não cotadas (incluindo direitos susceptíveis 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 adoptado para a valorização de obrigações admitidas à cotação ou negociação num mercado regulamentado ou especializado, excepto na situação descrita no parágrafo seguinte, é a utilização do preço de fecho do respectivo mercado ou a cotação disponível à hora de referência.

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

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

- utilização de ofertas de compra difundidas para o mercado através de meios de difusão de informação financeira, preferencialmente através da Bloomberg. Prioritariamente são utilizadas as ofertas das Instituições Financeiras que funcionam como *market makers* para este tipo de activos, podendo recorrer-se também à utilização do Bloomberg *Generic*.
- em caso de inexistência ou dificuldade de obtenção daquelas, recorrer-se-á a modelos de avaliação, ponderando nomeadamente os seguintes factores:
  - *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 actualização dos *cash flows*. No caso de obrigações de taxa variável é utilizada a *discount margin* (a margem sobre o indexante base da emissão que



igualar o valor presente dos cash flows futuros ao investimento – preço mais juros decorridos).

### 1.2.3. Instrumentos financeiros derivados

O critério adoptado 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 5** – Os resultados obtidos pelo Fundo no exercício de 2022 apresentaram a seguinte composição:

Natureza	Proveitos e ganhos (Valores em €)					
	Ganhos de capital			Ganhos com carácter de juro		
	Mais valias		Soma	Juros Vencidos	Juros Corridos	Rendimento de títulos
Potenciais	Efetivas					
<b>Operações à vista</b>						
Ações						
Unidades Participação	1 808 256.20	512 543.93	2 320 800.13			27 064.60
Depósitos						27 064.60
<b>Operações a prazo</b>						
<b>Cambiais</b>						
Forwards	66 738.76		66 738.76			

Natureza	Custos e perdas (Valores em €)				
	Perdas de capital			Juros e comissões suportados	
	Menos valias		Soma	Juros Vencidos e comissões	Juros Corridos
Potenciais	Efetivas				
<b>Operações à vista</b>					
Unidades Participação	3 648 383.26	441 721.74	4 090 105.00		
Depósitos					
<b>Operações a prazo</b>					
<b>Cambiais</b>					
Forwards		27 194.70	27 194.70		
<b>Comissões</b>					
De gestão				46 724.33	46 724.33
De comercialização				60 741.58	60 741.58
De depósito				4 672.35	4 672.35
Da carteira títulos				7 499.40	7 499.40
Taxa de supervisão				1 428.91	1 428.91

**Nota 7** – O desdobramento das contas de provisões acumuladas no exercício de 2022, apresentam a seguinte composição:

CONTAS	(Valores em €)			
	SALDO 31/12/2021	AUMENTOS	REDUÇÕES	SALDO 31/12/2022
481 - Provisões para encargos				
- Para impostos a pagar	3 010.88	0.00	2 374.16	636.72



## Nota 9 – Impostos e taxas

Em conformidade com o artigo 22º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, os rendimentos obtidos pelos Fundos de investimento mobiliário em território português são tributados em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas de acordo com o seguinte detalhe:

No exercício de 2022, os montantes registados na rubrica de impostos da demonstração de resultados apresentam a seguinte composição de acordo com o tipo de rendimento gerador de tributação:

IRC - Lucro Tributável	0.00
Imposto de selo	8 856.55
	<u>8 856.55</u>

- Imposto sobre o rendimento das Pessoas Coletivas (“IRC”)

O Fundo é tributado, à taxa geral de IRC (21%), sobre o seu lucro tributável, o qual corresponde ao resultado líquido do exercício, deduzido dos rendimentos (e gastos) de capitais, prediais e mais-valias obtidas, bem como dos rendimentos, incluindo os descontos, e gastos relativos a comissões de gestão e outras comissões que revertam a seu favor.

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

Adicionalmente, pode deduzir os prejuízos fiscais apurados aos lucros tributáveis, caso os haja, de um ou mais dos 12 períodos de tributação posteriores. A dedução a efetuar em cada um dos períodos de tributação não pode exceder o montante correspondente a 70% do respetivo lucro tributável.

- Imposto do Selo

É devido, trimestralmente, Imposto do Selo sobre o ativo líquido global do Fundo, à taxa de 0,0125%

## Nota 11 - EXPOSIÇÃO AO RISCO CAMBIAL

Em 31 de Dezembro de 2022, 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	42 924 126.98						42 924 126.98
USD Dólar americano	721 290.53						721 290.53
<b>Contravalor em Euros</b>	<b>981 414.42</b>						<b>981 414.42</b>

### Nota 15 – DIVERSOS CUSTOS IMPUTADOS AO FUNDO EM DEZEMBRO DE 2022

Os diversos custos imputados aos Fundos de investimento mobiliário em 31 de dezembro de 2022 são os seguintes:

Custos imputados ao Fundo em 2022	Valor (em Euros)	Percentagem de VLG (1)
Comissão de Gestão	48 593.30	0.52%
Componente Fixa	48 593.30	0.52%
Componente Variável	0.00	0.00%
Comissão de Comercialização	63 171.24	0.68%
Comissão de Depósito	4 859.24	0.05%
Taxa de supervisão	1 428.91	0.02%
Custos de auditoria	2 238.60	0.02%
Imposto do selo aplicável ao Fundo	4 371.02	0.05%
<b>Total</b>	<b>124 662.32</b>	<b>1.34%</b>
<b>TEC médio outros OIC's (2)</b>		<b>0.93%</b>
<b>Taxa Encargos Correntes(TEC)</b>		<b>2.26%</b>

(1) Média relativa ao período de referência.

(2) Valor provisório, sujeito a alteração

### Nota 16 – Remunerações pagas pela Sociedade aos colaboradores da MGA em 2022

Tipo de remuneração	2022
Órgãos de Gestão	786 990.81
Conselho Fiscal	76 537.90
Colaboradores	1 263 822.47
Número de colaboradores	33

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

### Nota 17 – Impactos no OIC

O exercício de 2022 ficou marcado pelo inicio da guerra na Ucrânia e pelo aumento da inflação nas economias mundiais assim como, na implementação de medidas monetárias pelos principais bancos centrais para diminuição da pressão inflacionista sobre a economia.

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, tendo ativado o plano de continuidade de negócio, de forma a garantir capacidade de resposta efetiva e permanente às solicitações e rotinas operacionais ultrapassando os diversos constrangimentos que se colocaram à continuidade da atividade.

Assim, num cenário de significativa incerteza, como sobretudo sobre os impactos na economia, mostrou-se da maior importância a proatividade no desenho e implementação de medidas



específicas implementadas pela Sociedade Gestora, com vista à minimização de cenários de incumprimento e estratégias de minimização dos riscos, em ordem a assegurar a continuidade e saúde financeira do Fundo.

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

Lisboa, 14 de março de 2023

## 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 Ações** (adiante designado por Fundo), gerido pela Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (adiante designada por Entidade Gestora), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2022 (que evidencia um total de 9 824 872 euros e um total de capital do Fundo de 9 796 968 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 1 835 110 euros), a demonstração de resultados e a demonstração de fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as divulgações às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do **Montepio Multi Gestão Dinâmica - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações** em 31 de dezembro de 2022 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento mobiliário.

#### Bases para a opinião

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

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

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

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela:

- (i) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento mobiliário;
- (ii) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;

- (iii) criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou a erro;
- (iv) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- (v) avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

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

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

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

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



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

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

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras e a pronúncia sobre as matérias previstas no n.º 8 do artigo 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo.

## **RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES**

### **Sobre o relatório de gestão**

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

### **Sobre as matérias previstas no n.º 8 do artigo 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo**

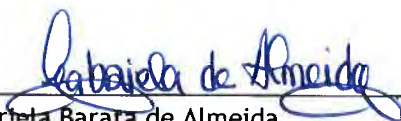
Nos termos do n.º 8 do artigo 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, na sua redação atual, devemos pronunciar-nos sobre o seguinte:

- (i) o adequado cumprimento das políticas de investimentos e de distribuição dos resultados definidas no regulamento de gestão do organismo de investimento coletivo;
- (ii) a adequada avaliação efetuada pela entidade responsável pela gestão dos ativos e passivos do organismo de investimento coletivo, em especial no que respeita aos instrumentos financeiros transacionados fora de mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral;
- (iii) o controlo das operações com as entidades referidas no n.º 1 do artigo 147.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo;

- (iv) o cumprimento dos critérios de valorização definidos nos documentos constitutivos e o cumprimento do dever previsto no n.º 7 do art.º 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo;
- (v) o controlo das operações realizadas fora do mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral;
- (vi) o controlo dos movimentos de subscrição e de resgate das unidades de participação;
- (vii) o cumprimento dos deveres de registo relativos aos ativos não financeiros, quando aplicável.

Sobre as matérias indicadas não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 16 de março de 2023



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