



# **RELATÓRIO E CONTAS 2024**

## **Montepio Ações Europa**

### **Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações**

**Fundo**

Montepio Ações Europa - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações

**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](mailto:geral@montepiogestaoactivos.pt)

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

## 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 Ações Europa - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações, doravante denominado Fundo ou Montepio Ações Europa, iniciou a sua atividade em 14 de junho de 2000, visando a constituição de uma carteira diversificada de ações.

O valor total da carteira do Fundo era, a 31 de dezembro de 2024, de 19.456.669,28 €.

Os Resultados do Fundo foram positivos em cerca de 1,23 Milhões de euros (M€).

O exercício económico de 2024 foi sobretudo marcado, de acordo com a CMVM no seu *Risk Outlook /2025*, de dezembro de 2024, pela manutenção do processo desinflacionista nas principais economias avançadas, o que possibilitou a redução das taxas de juro, designadamente na área do Euro, e por uma elevada tensão ao nível da conjuntura geopolítica e social, a qual, coloca desafios acrescidos aos mercados financeiros, gerando níveis acrescidos de incerteza. Não obstante o contexto potencialmente mais adverso para 2025, o ano poderá apresentar uma redução global de riscos quando comparado com 2024, o que deverá contextualizar-se com prudência, porquanto alterações significativas na conjuntura geopolítica, em si mesma adversa como referido, poderão desencadear consequências relevantes e abruptas nos mercados. Ainda segundo a CMVM, acresce notar que, não obstante os resultados obtidos em 2024 ao nível da inflação, a convergência e estabilização para os valores referência dos bancos centrais não se mostra concluída, não se excluindo a ocorrência de “picos inflacionistas” em 2025, o que poderá desencadear reavaliação dos riscos.

O mercado global dos fundos de investimento mobiliário<sup>1</sup>, sob a forma contratual e societária, fechou o exercício de 2024 com um total de ativos sob gestão de 20,843 mil milhões de euros (mM€), dos quais, 20,573 mM€ relativos a organismos de investimento coletivo em valores mobiliários, categoria onde se insere o Fundo, a qual observou um crescimento de 11,9% quando comparado com o ano de 2023, continuando este segmento a representar a quase totalidade do mercado (98,7%).

.

---

<sup>1</sup> Fonte: site CMVM, dados provisórios em 13/01/2025 - Indicadores mensais dos fundos de investimento mobiliário relativos a dezembro de 2024.

## Enquadramento macroeconómico

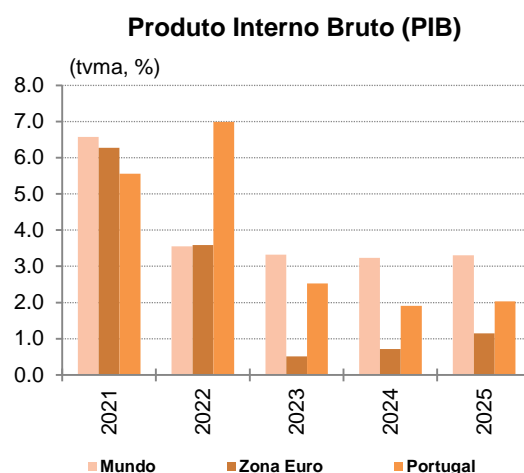
### Economia

#### Economia Mundial

O ano de 2024 ficou 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% (em 2023, passou de +6,4%, no final de 2022, para +3,3%, tendo, entretanto, fechado 2024 em 2,9%) sem que tivesse ocorrido uma recessão nos 18 meses seguintes, o que, de facto, não aconteceu.

Tratou-se, assim, de um ano que, do ponto de vista económico, ficou marcado pela continuação do alívio das pressões inflacionistas (apesar do aumento observado nos últimos meses do ano, tanto na Zona Euro, como nos EUA, sobretudo devido a efeitos de base nos preços da energia), pelo início do gradual ciclo de descidas das taxas de juro de referência e pela já referida continuação da resiliência da economia norte-americana (que levou as principais entidades internacionais a reverem em alta as perspetivas para o crescimento do PIB do país ao longo do ano), não obstante os receios de recessão global que pairaram ao longo de grande parte do ano (e que se intensificaram, em especial, durante o verão, designadamente após alguns dados mais fracos do mercado de trabalho nos EUA) e o contexto de continuação dos conflitos militares no Leste da Europa e no Médio Oriente, bem como os problemas de navegação no Mar Vermelho.

Mais próximo do final do ano, agravaram-se os receios em torno das duas maiores economias da Zona Euro, a Alemanha e a França, condicionadas pela instabilidade política observada em ambos os países e pelas preocupações quanto ao impacto das medidas protecionistas do novo Presidente dos EUA, Donald Trump, nas exportações, em especial da Alemanha, e, no caso da França, também pelo agravamento do risco de uma crise financeira, resultante do elevado défice orçamental estimado para 2024 (em torno de 6% do PIB).



Na atualização do *World Economic Outlook* (WEO), em 17 de janeiro, o Fundo Monetário Internacional (FMI) manteve as estimativas de crescimento económico global em 2024, em 3,2%

(+3,3% em 2023), revendo ligeiramente em alta a previsão para 2025, de 3,2% para 3,3%, e mantendo a previsão para 2026, em 3,3%, mas vincando as divergências geográficas nas perspetivas económicas, designadamente entre os EUA, cujas previsões de crescimento foram revistas em alta (de +2,2% para +2,7% e de +2,0% para +2,1%, respetivamente em 2025 e 2026, após a estimativa de crescimento de +2,8% em 2024), e a Zona Euro, onde reviu em baixa as previsões para 2025 e 2026 (de +1,2% e +1,5% para +1,0% e +1,4%, respetivamente, tendo mantido a estimativa de +0,8% para 2024, acima dos +0,7% efetivamente observados). Na Zona Euro destacam-se as revisões em baixa das previsões de crescimento do PIB na Alemanha e em França para 2025 (em -0,5 p.p. e -0,3 p.p., respetivamente, para +0,3% e +0,8%).

Apesar da forte revisão em alta da previsão de crescimento dos EUA em 2025, o FMI identifica riscos elevados a prazo para a economia do país, com as esperadas políticas de uma Administração Trump, que incluem mesmo a possibilidade de desancoragem das expectativas de inflação.

Relativamente à China, o FMI prevê agora crescimentos de 4,6% em 2025 e 4,5% em 2026 (em outubro previa +4,5% e +4,1%), após a estimativa de 4,8% em 2024 (abaixo dos +5,0% efetivamente observados, cujos dados foram divulgados umas horas antes pelas entidades chinesas, já depois do *cut-off* das previsões do FMI), prevendo para a Índia expansões de 6,5% em 2025 e 2026 (iguais às de 2024 e às previsões anteriormente divulgadas), para a Rússia de 1,4% em 2025 (+3,8% em 2024) e 1,2% em 2026 (+0,1 p.p. e 0,0 p.p. face às anteriores previsões) e para o Brasil de 2,2% em 2025 e 2026 (+3,7% em 2024, mantendo a previsão para este ano e revendo em baixa, em 0,1 p.p., a projeção para o próximo).

O FMI refere que a forte incerteza quanto às políticas comerciais em resultado da ameaça de escalada das tarifas aduaneiras, vai significar um abrandamento no ritmo das trocas comerciais a nível global, de 3,4% para 3,2% neste ano (+3,4% em 2024), antevendo impactos negativos imediatos e desproporcionais no investimento das empresas mais dependentes dos fluxos de comércio internacionais. Ainda assim, espera efeitos transitórios, parcialmente compensados por algum movimento de antecipação de encomendas, nestas previsões que ainda não assumem como pressuposto qualquer medida de política por parte da nova Administração dos EUA.

Relativamente à inflação mundial, o FMI prevê um abrandamento, de 5,7% em 2024 (+6,7% em 2023) para 4,2% em 2025 (revendo 0,1 p.p. em baixa a previsão de outubro), projetando depois uma nova descida em 2026, para 3,5% (+3,6% nas anteriores previsões).

## **Economia da Zona Euro**

A atividade económica na região arrancou o ano de 2024 com um crescimento em cadeia do PIB de 0,3% no primeiro trimestre, acima das expectativas e do valor observado no quarto trimestre de 2023 (+0,1%), tendo desacelerado ligeiramente no segundo trimestre (+0,2%), voltado a

acelerar no terceiro trimestre, para 0,4%, mas tendo inesperadamente estagnando no derradeiro trimestre do ano (0,0%). A Zona Euro foi condicionada, designadamente, pelos fracos desempenhos das duas maiores economias da região (a Alemanha contraiu 0,2% no quarto trimestre e a França caiu 0,1%, em ambos os casos, abaixo do esperado), registando um crescimento médio anual de 0,7% em 2024.

Assim, após o abrandamento da economia da Zona Euro no conjunto do ano de 2023, para um crescimento de 0,5% (+3,6% em 2022 e +6,3% em 2021), sendo então condicionada, designadamente, pelo contexto de elevada inflação e pelo impacto económico das taxas de juro em níveis historicamente elevados, o algum alívio destes fatores ao longo de 2024 permitiu que a economia conseguisse acelerar um pouco em 2024, mas para um crescimento ainda reduzido.

O muito fraco desempenho da maior economia da região continuou a condicionar bastante a Zona Euro, com a Alemanha a contrair em 2024 (-0,2%), pelo segundo ano consecutivo (-0,1% em 2023), prejudicada pela retração da indústria internacional no pós pandemia, pela crescente concorrência da indústria chinesa nos setores de maior valor acrescentado e, mais recentemente, pela instabilidade política no país e pelas preocupações quanto ao impacto das medidas protecionistas do novo Presidente dos EUA, Donald Trump, nas exportações alemãs.

Também os riscos sobre a França se agravaram na reta final do ano, quer na sequência da crise política observada, quer do aumento do risco de uma crise financeira, resultante dos elevados níveis de défice no país (da ordem de 6% do PIB), aumentando os riscos descendentes em torno das perspetivas para a região. Prevê-se, no entanto, uma nova aceleração do crescimento económico da Zona Euro em 2025, embora com as perspetivas a manterem-se rodeadas de elevado nível de incerteza, com a OCDE (em 4 de dezembro) e a Comissão Europeia (em 15 de novembro) a projetarem um crescimento de 1,3%, acima dos 1,1% antecipados pelo BCE (em 12 de dezembro) e dos 1,0% previstos pelo FMI (em 20 de janeiro).

Em 2024 assistiu-se a uma continuação da tendência de queda da inflação iniciada no final de 2022, que culminou em 1,7% em setembro (o único mês em que a inflação homóloga esteve abaixo do *target* de 2% do BCE), mas aumentando, posteriormente, sobretudo devido a efeitos de base nos preços da energia. A inflação homóloga fechou assim o ano nos 2,4%, 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 máximo de 10,6% observado em outubro de 2022. Em termos médios anuais, a inflação desceu em 2024 de 5,4% para 2,4%, devendo prosseguir ao longo deste ano a trajetória descendente – não obstante os riscos ascendentes provocados pelos conflitos militares em curso no Médio Oriente e no leste europeu e pelo aumento do protecionismo –, prevendo-se uma inflação média anual em torno de 2,0% em 2025.



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 em 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%, tendo dado continuidade a este processo de gradual redução das taxas de juro ao longo do ano, com mais três cortes de taxas nas reuniões de setembro, outubro e dezembro, com a *refi rate* e a taxa de depósitos a fecharem o ano de 2024 em 3,15% e 3,00%, respetivamente, após terem fechado o ano anterior em 4,50% e 4,00%, com uma redução do *spread* entre estas duas taxas de juro, de 50 p.b. para apenas 15 p.b.

## **Economia Portuguesa**

A economia portuguesa arrancou o ano de 2024 com um elevado crescimento em cadeia de 0,6% no primeiro trimestre, após o já forte crescimento de 0,8% registado no último trimestre de 2023, tendo desacelerado no segundo trimestre, para 0,2%, acelerado ligeiramente no terceiro trimestre, para 0,3%, e regressando aos fortes crescimentos no derradeiro trimestre do ano, ao expandir 1,5%.

Em termos médios anuais, observou-se um novo abrandamento da economia portuguesa em 2024, com o PIB a crescer 1,9%, depois de ter avançado 2,5% em 2023 e 7,0% em 2022, este último, o ritmo mais elevado desde 1987 (após a expansão de 5,6% em 2021 e a diminuição histórica de 8,2% em 2020, na sequência dos efeitos adversos da pandemia Covid-19).

Apesar do abrandamento, a economia portuguesa conseguiu crescer bem mais do que a Zona Euro (+0,7%), sendo suportada, essencialmente, pelo comportamento do consumo privado, com o crescimento observado a ficar ligeiramente acima dos 1,8% previstos pelo Governo (no OE 2025, em outubro), ficando ainda mais acima das previsões do Banco de Portugal (BdP) (+1,7% em 13 de dezembro), da OCDE (+1,7% em 11 de novembro) e da Comissão Europeia (+1,5% em 15 de novembro) e em linha com as previsões do FMI (+1,9% em 22 de outubro).

Em termos de perspetivas para o ano em curso, prevê-se uma ligeira aceleração do PIB português, para um crescimento em torno dos 2,0%, devendo continuar, assim, a expandir mais do que a Zona Euro. Esta projeção de crescimento está em linha com as previsões da OCDE (+2,0%), situando-se acima dos valores previstos pela Comissão Europeia (+1,9%), mas abaixo dos projetados pelo Governo (+2,1%), pelo BdP (+2,2%) e pelo FMI (+2,3%).

Ao nível dos preços, assistiu-se, logo no início do ano, a um 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 na região de Lisboa, designadamente no alojamento e restauração). A inflação exibiu alguma volatilidade nos restantes meses do ano, refletindo, essencialmente, efeitos de base relacionados com os preços da energia, tendo fechado o mês de dezembro em 3,1%, 1,2 p.p. acima do observado um ano antes. Todavia, a inflação abrandou, em termos médios anuais, para os 2,7% em 2024 (+5,3% em 2023), perspetivando-se uma nova desaceleração para este ano, para um valor mais próximo do objetivo de inflação de 2,0% do BCE.

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 ano, embora gravitando em torno dos 6,4% com que havia terminado o ano de 2023, tendo fechado o ano, em dezembro, em 6,4% (em linha com o registado um ano antes), apresentando, em termos médios anuais (utilizando a série trimestral do INE), um valor de 6,4%, ligeiramente abaixo dos 6,5% observados em 2023.

Após a melhoria das finanças públicas verificada em 2023, com o saldo orçamental a passar de um défice de 0,3% 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 –, estima-se uma redução do excedente em 2024, que foi sendo corroborada pelos dados da execução orçamental disponibilizados ao longo do ano, com o saldo orçamental em 2024 a dever ter ficado, ainda assim, acima dos 0,4% do PIB apresentados pelo Governo no OE 2025. Por sua vez, o rácio da dívida pública sobre o PIB manteve em 2024 a trajetória descendente iniciada em 2021.

A taxa de poupança dos particulares terá aumentando em 2024, para um valor em torno de 11,4%, depois dos 8,0% registados em 2023 e dos 7,3% observados em 2022 (apenas 0,8 p.p. acima dos 6,5% verificados em 2017, que foi o valor mais baixo da série anual do Banco de Portugal, iniciada em 1953), e após ter alcançado picos de 10,9% em 2021 e 12,0% em 2020, devido à acumulação ocorrida durante os períodos de confinamento da crise pandémica.

## **Mercados Financeiros**

No ano 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 ano de ganhos, em especial para os mercados acionistas, especialmente ao nível das empresas do ramo tecnológico, não obstante o início de um ciclo de descida de taxas de juro em várias economias, como a Zona Euro e os EUA.

O sentimento de mercado foi suportado, essencialmente, pela continuação do alívio das pressões inflacionistas, tanto na Zona Euro, como nos EUA, pela continuação da resiliência da economia norte-americana (com a divulgação de dados económicos tendencialmente favoráveis e que levaram as principais entidades internacionais a reverem em alta as perspetivas para o crescimento do PIB do país ao longo do ano), que se consubstanciou em bons resultados por parte das empresas cotadas e pela vitória de Trump nas eleições dos EUA (que impulsionou o mercado acionista americano no final do ano), continuando as expectativas favoráveis para o setor tecnológico e ligado à inteligência artificial (IA).

As principais bolsas mundiais mantiveram em 2024 a trajetória de recuperação iniciada em 2023, com variações largamente positivas nos EUA, tendo-se também observado um comportamento favorável na Ásia e na Europa (o português PSI e o francês CAC 40 foram as principais exceções), ao contrário da evolução descendente na América Latina.

Em consequência, o índice *MSCI* mundial renovou níveis máximos históricos ao longo do ano. Mas apesar do comportamento favorável dos mercados acionistas, observaram-se alguns ajustamentos em baixa, temporários e relevantes, dos preços das ações, motivados por fatores como a continuação de uma probabilidade não negligenciável de uma recessão global (receios que recrudesceram, nomeadamente, durante o verão, após alguns registos mais fracos do mercado de trabalho nos EUA), espoletada pela redução dos rendimentos reais das famílias em resultado dos apertos de política monetária e da inflação, a continuação da guerra entre a Rússia e Ucrânia e no Médio Oriente (nomeadamente da escalada do conflito para fora das fronteiras de Israel), 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 favor da Rota do Cabo da Boa Esperança, mais demorada e onerosa).

Já mais próximo do final do ano, assistiu-se a um aumento dos receios em torno das duas maiores economias da Zona Euro, em concreto da Alemanha, condicionada pela instabilidade política e pelas preocupações quanto ao impacto das medidas protecionistas de Trump nas exportações alemãs. Também se intensificaram os riscos sobre a economia francesa, quer na sequência da crise política observada, quer do agravamento do risco de uma crise financeira, resultante de um défice orçamental de 6% antecipado para 2024, que conduziu ao agravamento do *spread* da dívida pública francesa a 10 anos para máximos desde 2012.

O ano de 2024 ocorreu num contexto de diminuição das pressões inflacionistas na Zona Euro e nos EUA e por uma política monetária ainda restritiva, mas já caracterizada por um início do alívio das taxas de juro de referência, com um total de quatro cortes na Zona Euro e de três cortes nos EUA (em ambas as economias num acumulado de 100 p.b.). A inflação na Zona Euro abrandou face ao ano de 2023, tendo apresentado uma tendência de queda até setembro (o único mês em que esteve abaixo do *target* de 2% do BCE), aumentando, posteriormente, sobretudo devido a efeitos de base nos preços da energia. Nos EUA, a inflação (medida pela variação homóloga do IPC) iniciou 2024 em queda, tendo depois acelerado em fevereiro e março,

mas regressado às descidas de abril a junho (igualando o registo de junho de 2023, um mínimo desde março de 2021). Na 2.ª metade do ano a inflação exibiu uma tendência de alívio, descendo em setembro para mínimos desde fevereiro de 2021, mas tendo regressado posteriormente aos aumentos, permanecendo ao longo do ano acima do *target* de 2% para o deflator do consumo privado.

Os principais índices de ações dos EUA registaram fortes subidas em 2024, com o *S&P 500* a avançar 23,3%, depois do aumento em 2023 de 24,2%, tendo atingido um máximo histórico próximo do final do ano (6 de dezembro). O *Nasdaq* subiu ainda mais (+28,6%), beneficiando do referido forte comportamento do setor tecnológico e sendo suportado, designadamente, pelo *rally* nas cotadas da IA, terminando o ano perto de máximos históricos (atingidos em 16 de dezembro), ao passo que o *Dow Jones* valorizou 12,9%, tendo batido máximos históricos também próximo do final do ano (4 de dezembro). Na Europa, o comportamento do mercado foi menos exuberante, tendo o *Eurostoxx 50* subido 8,3% – com destaque, em termos setoriais, para as valorizações observadas na banca (+26,0%), nos seguros (+18,2%), nas telecomunicações (+16,2%), nos serviços financeiros (+15,4%), nos media (+15,6%) e nos bens industriais (+13,8%) –, com o índice português PSI a desvalorizar 0,3%, penalizado pelo desempenho negativo de pesos-pesados como a EDP, EDP Renováveis e Jerónimo Martins, ditando o seu 1.º ano no vermelho desde 2020.

O francês CAC 40 também recuou (-2,2%), prejudicado, designadamente, pelo agravamento dos riscos em torno da economia francesa. Já as demais praças europeias subiram, com o maior aumento a caber ao índice húngaro BUX (+30,9%), e o menor ao britânico FTSE 100 (+5,7%), este último um pouco mais condicionado pela maior persistência da inflação britânica e pela necessidade de o Banco de Inglaterra manter a sua política monetária mais restritiva. O índice mundial *MSCI* valorizou 15,7% em 2024 (+20,1% em 2023), atingindo máximos históricos também próximo do final do ano (6 de dezembro).

As *yields* da dívida pública desceram na Zona Euro (usando como *benchmark* a dívida alemã) e nos EUA no curto prazo, refletindo o gradual alívio da restritividade das políticas monetárias, mas tendo subido no longo prazo. Na Alemanha, o *yield* a 2 anos recuou 32 p.b., para 2,082%, mas nos 10 anos aumentou 34 p.b., para 2,367%. Nos EUA, o *yield* a 2 anos desceu apenas 1 p.b., para 4,242%, mas tendo, tal como na Alemanha, subido de forma mais significativa nos 10 anos (+69 p.b.), para 4,569%.

Apesar da subida das taxas de juro de longo prazo, observou-se um desagravamento nos *spreads* das *yields* da dívida pública dos países periféricos da Zona Euro, com a Itália a destacar-se pela positiva (-52 p.b., para um *spread* de 112 p.b.), seguida de Espanha (-28 p.b., para 69 p.b.) e da Grécia (-18 p.b., para 85 p.b.). Já o *spread* de Portugal recuou 15 p.b., para 48 p.b., tendo em 11 de dezembro (39 p.b.) descido para mínimos desde junho de 2008, tendo, portanto, entre estas economias, o *spread* mais baixo. Ao invés, observou-se um alargamento do *spread* da dívida francesa (+29 p.b., para 83 p.b.), que no início de dezembro (88 p.b.) atingiu o nível

mais elevado desde julho de 2012, refletindo o agravamento do risco de uma crise financeira no país.

Os *spreads* de crédito apresentaram movimentos ligeiramente favoráveis nos índices de CDS (*Credit Default Swaps*) em *investment grade*, tendo chegado, em 20 de maio, a fazer níveis mínimos desde o início de 2022 (o índice *Itraxx Financials* desceu 4 p.b., para 64 p.b., e o *Itraxx 2* p.b., para 58 p.b.).

Com a antecipação e posterior concretização, já em junho, do início do ciclo de uma 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 terminou em setembro de 2023, as taxas *Euribor* apresentaram marcadas descidas em 2024 (-120 p.b. nos três meses, -129 p.b. nos seis meses e -105 p.b. nos 12 meses). As taxas Euribor fecharam o ano de 2024 em 3,714% nos 3 meses, 2,568% nos 6 meses e 2,460% nos 12 meses, caindo, em dezembro, respetivamente, para mínimos desde 24 de fevereiro de 2023, 19 de dezembro de 2022 e 20 de setembro de 2022. Refira-se que se tinham observado níveis máximos desde novembro de 2008, no prazo de três meses, em meados de novembro de 2023 (4,002%), nos seis meses, no início de outubro de 2023 (4,138%), e, nos 12 meses, no final de setembro de 2023 (4,228%), chegando, também, a atingir mínimos em todas as maturidades em 2024.

Os índices gerais de *commodities* registaram subidas, com o índice composto *CRB Index* a aumentar 12,5% e o *GSCI* 2,6% (depois de terem recuado 5,0% e 12,2% em 2023, respetivamente), embora este último sendo penalizado pelas classes da energia (classe com maior peso no índice e que exibiu uma ligeira queda, de 0,8%) – num contexto de uma descida de 3,1% do preço do *Brent* e do marginal aumento do *WTI* (*West Texas Intermediate*) de 0,1% (os preços do gás na Europa aumentaram 56,5% face ao fecho de 2023, após terem diminuído 56,8% em 2023, subido 13,0% em 2022 e 243% em 2021, tendo fechado o ano num nível 83,9% abaixo do máximo histórico de final de agosto de 2022) –, e pelas agrícolas (-1,0%), mas sendo suportado pelo gado (+15,9%), pelos metais preciosos (+26,9%, tendo feito durante o ano níveis máximos históricos) e pelos metais de base (+3,6%).

## Sistema Financeiro

Apesar das vulnerabilidades económicas e geoestratégicas identificadas, com riscos inerentes para o comportamento dos agentes económicos, o sistema bancário português continuou a evidenciar resiliência, com os níveis de capitais próprios e de liquidez a atingir máximos históricos, beneficiando das taxas de juro mais elevadas face ao passado recente e que têm permitido um aumento muito substancial da margem financeira e dos depósitos, designadamente no segmento de particulares, beneficiando também da subida da taxa de poupança.

No entanto, o segundo semestre ficou já marcado pelo início de um ciclo de descida de taxas de juro, com o mercado a antecipar esses movimentos, contribuindo para uma maior dinâmica do crédito concedido, especialmente a particulares.

Apesar do crescimento da procura de crédito, a descida das taxas de juro de curto prazo motivou um abrandamento da margem financeira no sistema bancário português, embora não impactando nos níveis de rentabilidade registados até set-24.

Efetivamente, de acordo com o Banco de Portugal, a rentabilidade dos capitais próprios (*return on equity*, ROE), voltou a subir entre dez-23 e set-24, de 14,8% para 16,1%, com o contributo da margem de intermediação financeira, que se manteve em níveis elevados, na ordem dos 2,7% (similar a set-23) e do controlo dos custos operacionais, o que permitiu a manutenção do rácio *cost-to-income* em níveis abaixo dos 40% (38,3% em set-24) e substancialmente inferiores à média dos bancos do Espaço Económico Europeu (EEE), que, embora em decréscimo, se mantém acima dos 50%.

O sistema bancário português continuou, assim, a evidenciar níveis históricos de capital e liquidez acima da média do EEE, com o rácio CET1<sup>2</sup> a atingir 17,7% (+60 p.b. YtD) e o rácio de cobertura de liquidez (LCR) em 270% (+20 p.b. YtD).

Em simultâneo, continuou a observar-se uma evolução favorável da qualidade do crédito, com os NPL a manterem a trajetória decrescente e a convergência com o EEE, com manutenção de níveis de cobertura por imparidades mais conservadores, tendo o custo do risco atingido mínimos históricos, com uma queda de -30 p.b YoY, para 0,1% em set-24.

Os níveis de liquidez têm vindo a beneficiar do crescimento da base de depósitos do setor privado (particulares e empresas não financeiras), que atingiu cerca de 262 mM€ no final de 2024, o valor mais elevado desde dez/1979, muito influenciado pelo crescente rendimento disponível das famílias e respetivos níveis de poupança, a par da manutenção, em níveis ainda elevados, das taxas de remuneração dos depósitos a prazo. A evolução dos depósitos dos particulares permitiu, ainda no primeiro trimestre de 2024, a recuperação dos montantes que nos primeiros 6 meses de 2023 foram canalizados para a subscrição de certificados de aforro.

No que respeita ao financiamento à economia, destaca-se o crescimento do crédito concedido a particulares, quer na finalidade de habitação, onde a produção líquida ultrapassou em mais de 4 vezes o valor observado em 2023 com o contributo do menor volume de créditos renegociados (redução na ordem dos 40%), quer na de consumo, onde a taxa de variação anual subiu cerca de 3 p.p. face a 2023, para 7,5%, e atingiu o dobro da verificada no EEE.

No mercado de crédito à habitação, destaca-se também a publicação do DL 44/2024, de 10 de julho (posteriormente regulamentado pela Portaria n.º 236-A/2024/1, de 27 de setembro), que

---

<sup>2</sup> CET1 – do inglês *Common Equity Tier 1* (Fundos Próprios Principais de nível 1).



veio estabelecer as condições em que o Estado pode prestar garantia pessoal a instituições de crédito, com vista à melhoria do acesso a crédito à habitação própria e permanente por jovens até aos 35 anos, com o Estado a assumir até 15% do capital inicialmente contratado, pelo prazo de 10 anos. A esta medida acresceu ainda a manutenção da proibição de cobrança da comissão de reembolso antecipado nos créditos à habitação, que se manterá no ano de 2025.

Ao invés, o crédito às sociedades não financeiras manteve-se em queda face ao ano anterior (- 0,8%, em termos homólogos), apesar da evolução favorável dos setores da construção e imobiliário, com um crescimento do crédito de 3,5%.

Os resultados do SREP (*supervisory review and evaluation process*) de 2024 mostraram que os bancos europeus continuam a apresentar posições de capital e liquidez sólidas, embora persistam riscos para a estabilidade financeira. As prioridades de supervisão mantêm-se centradas no reforço da resiliência perante os riscos a curto prazo, no reforço do *governance*, na gestão dos riscos climáticos e ambientais, nos progressos na transformação digital e na resiliência operacional, pois a possibilidade de perturbações, num ambiente macroeconómico de incerteza, exige capacidade de rápida intervenção e correção

### Principais Riscos e Incertezas para 2025

Em 2025, a manutenção da tendência de gradual descida da inflação e de crescimento do emprego a nível global, bem como a continuação dos cortes nas taxas de juro (apesar de inferiores aos anteriormente previstos, designadamente nos EUA), deverão ajudar a compensar o necessário aperto orçamental em alguns países, esperando-se que a resiliência das principais economias se mantenha.

Contudo, as expectativas de uma relativa manutenção do crescimento da economia global para este ano escondem divergências entre países e blocos económicos e continuam a estar rodeadas de uma elevada incerteza e riscos descendentes, destacando-se os relacionados com o aumento das tensões comerciais e do protecionismo, a possível escalada de conflitos geopolíticos e os desafios às políticas orçamentais em alguns países.

Com efeito, antecipa-se uma relativa persistência das tensões geopolíticas em curso ao longo do ano, o que poderá continuar a traduzir-se em alguma perturbação das cadeias de abastecimento e pressão sobre os custos de produção.

Outros fatores geopolíticos continuarão a introduzir incerteza e riscos sobre o contexto económico global ao longo 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, com as perspetivas para o comércio global a tornarem-se mais sombrias desde que o novo Presidente dos EUA, Donald Trump, intensificou as ameaças de adoção de tarifas aduaneiras sobre vários parceiros comerciais importantes.

Na Europa, deverão manter-se os riscos em torno das duas maiores economias da Zona Euro, condicionadas pela instabilidade política observada em ambos os países e pelas preocupações quanto ao impacto das já referidas medidas protecionistas de Trump nas exportações, a que acresce a manutenção do risco de um agravamento das condições de financiamento da dívida pública em França. De resto, na recente atualização do seu WEO, no início deste ano, o FMI, para além dos riscos globais atualmente existentes, identificou um principal risco específico à Zona Euro, que é o de as economias da região acabarem por ficar sem margem para responder com a política orçamental e monetária a um cenário de maior abrandamento económico face a uma escalada de juros das dívidas públicas.

O abrandamento superior ao esperado da economia chinesa continua, igualmente, a constituir um risco descendente para a economia mundial, nomeadamente, uma correção significativa do setor imobiliário, não obstante as medidas de apoio que têm vindo a ser adotadas pelas autoridades do país. Refira-se que, neste setor, o mercado imobiliário não residencial nos EUA também continua a representar um risco descendente, onde os preços têm vindo a cair.

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, consequentemente, 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.

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 (não obstante o alívio das taxas de juro já observado ao longo de 2024 e que deverá continuar até, pelo menos, ao início do segundo trimestre deste ano), bem como a sustentabilidade dos preços no mercado da habitação, que mais do que duplicaram nos últimos dez anos.

Segundo a análise do BdP no seu último Boletim Económico de dezembro, o balanço dos riscos em torno das projeções para a atividade económica estava enviesado em baixa, com um aumento da preponderância dos riscos externos, enquanto os riscos para a inflação estavam



equilibrados. As tensões geopolíticas continuam a ser um risco adverso significativo, em especial se os conflitos armados em curso se agravarem ou perturbarem os mercados globais de matérias-primas. O já referido maior protecionismo envolvendo as maiores economias mundiais poderá também colocar em causa as projeções para a atividade mundial, reduzindo o crescimento do comércio internacional e impactando também, naturalmente, na economia portuguesa, com a incerteza acrescida nas perspetivas sobre o setor exportador a ser, igualmente, prejudicial à aceleração do investimento empresarial.

Nos riscos internos, o BdP destaca, essencialmente, as dificuldades na execução dos fundos europeus, que poderão também implicar um menor dinamismo do investimento. Mantêm-se, no entanto, os riscos ascendentes associados a uma maior reação do consumo privado ao aumento do rendimento disponível.

Ao nível da inflação, o BdP considera que esta poderá situar-se acima do projetado caso se materializem os cenários de agravamento dos conflitos – com impacto nos preços das matérias-primas e dos transportes marítimos – ou de aumento das restrições ao comércio internacional, com reflexo num agravamento dos preços de importação. Adicionalmente, uma desaceleração menor do que a antecipada dos salários, num contexto de restrições de oferta de mão-de-obra, constitui também um risco em alta para a inflação. Em contrapartida, a materialização dos riscos em baixa para a atividade resultaria em menores pressões sobre os preços.

De notar que a ainda elevada restritividade da política monetária, as pressões inflacionistas que subsistem e o *phasing out* de apoios públicos a famílias e empresas continuarão a ser desafios particularmente relevantes ao longo, designadamente, da primeira 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 consequentemente ao avolumar de insolvências em alguns setores da atividade empresarial.

Relativamente ao sistema financeiro, no atual contexto, a redução da margem financeira, fruto do ciclo de descida de taxas de juro já iniciado, será o maior desafio para 2025. O seu impacto potencial na rentabilidade dos bancos portugueses, obrigará a um maior enfoque nas restantes componentes do produto bancário e na eficiente gestão dos custos operacionais, em linha com as conclusões do último *risk assesement questionnaire* (RAQ) da EBA – outono de 2024. Adicionalmente, os efeitos desfasados dos níveis mais elevados atingidos pelas taxas de juro poderão continuar a condicionar o nível de confiança e o risco de crédito dos particulares e empresas.

Acrescem ainda as pressões sobre o risco operacional, em especial no que respeita à cibersegurança, num contexto de elevada exigência para as tecnologias de informação, no sentido de responder às exigências comerciais e de *compliance*. Neste âmbito, as *fintechs* com

modelos de negócios de baixo custo poderão capturar maiores receitas em segmentos de negócio de nicho, pelo que a transformação digital e o aproveitamento da Inteligência Artificial continuarão a ser fundamentais para a inovação do sistema bancário.

Nos novos desafios à sustentabilidade do modelo de negócio estão cada vez mais presentes a inclusão, na análise de risco, dos fatores climáticos e ambientais (riscos de transição e riscos físicos) e a mitigação dos riscos inerentes às inovações tecnológicas, não só os relacionados com a prevenção de fraudes digitais, mas também com uma nova vertente relacionada com o nível de concentração de fornecedores de sistemas considerados críticos. Para fazer face a estes últimos, entrou em vigor a 17 de janeiro de 2025, a regulação DORA (*Digital Operational Resilience Act*), com o objetivo de assegurar uma maior resiliência operacional digital do setor financeiro.

A insuficiente informação disponível sobre a dimensão da interligação entre sector bancário e o sector financeiro não bancário (SFNB) tem levado as entidades de supervisão a reforçarem o acompanhamento do SFNB, alertando para o seu potencial risco sistémico. Tendo por base as recomendações emitidas pelo FSB (*Financial Supervisory Board*), o BCE e os bancos centrais nacionais apresentaram, em novembro de 2024, um conjunto de propostas para assegurar maior resiliência do SFNB, sendo de destacar o reforço de instrumentos macroprudenciais para o sector, implementação de *system-wide stress tests* na Europa (estender a execução de *stress tests* às entidades do SFNB), melhorar os dados disponibilizados e o acesso aos mesmos pelas diferentes autoridades, reforço do quadro de *Governance*, entre outros.

Realça-se ainda que a União Europeia concluiu a transposição de Basileia III para o direito comunitário, aplicável a partir de 1 de janeiro de 2025, embora com adiamento para 1 de janeiro de 2026 das normas respeitante às atividades de negociação internacional, (i.e. a parte respeitante ao risco de mercado). No entanto, a implementação deste quadro regulamentar no sistema financeiro dos EUA está atrasada, levantando receios sobre os futuros níveis de capitalização e de liquidez dos bancos norte-americanos, para além de pôr em causa a desejada concorrência equitativa entre jurisdições.

## Evolução da atividade

### Política de Investimento

A política de investimento do Fundo visa a constituição de uma carteira diversificada de ações.

O Fundo detém em permanência mais de dois terços do seu valor líquido global investido, direta ou indiretamente, em ações cotadas no mercado de cotações oficiais de uma Bolsa de Valores de qualquer país da União Europeia, na Suíça (Bolsas de Valores de Basileia, Zurique e Genebra), na Noruega (Bolsa de Valores de Oslo) e Reino Unido (Bolsa de Valores de Londres).

O Fundo deterá até ao máximo de 25% do seu valor líquido global, libras esterlinas, coroas suecas, coroas norueguesas e francos suíços, não podendo deter mais de 10% do seu valor líquido global em Unidades de Participação (UP) de fundos de investimento.

### Rendibilidade e Risco

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

Classe A						
Ano	Rendibilidade	Risco	Classe de Risco <sup>3</sup>			
2015	8,12%	18,0%	Classe 6			
2016	2,27%	19,6%	Classe 6			
2017	10,84%	9,4%	Classe 4			
2018	-14,82%	14,2%	Classe 5			
2019	20,89%	11,9%	Classe 5			
				Classe I		
				Rendibilidade	Risco	Classe de Risco <sup>2</sup>
2020	-6,83%	31,2%	Classe 7	-5,68%	31,2%	Classe 7
2021	23,17%	10,5%	Classe 5	24,72%	10,5%	Classe 5
2022	-11,57%	16,5%	Classe 6	-	-	-
2023	14,83%	-	Classe 4	-	-	-
2024	6,63%	-	Classe 4	-	-	-

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). Os valores divulgados não têm em conta comissões de subscrição ou de resgate eventualmente devidas.

<sup>3</sup> A classe de risco indicada até 2022, inclusive, foi 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. A classe de risco desde 2023, inclusive, foi calculada nos termos do Regulamento Delegado (EU) 2017/653 da Comissão, de 08 de março.

A classe de risco não é garantida e pode variar ao longo do tempo, notando-se, igualmente, que a classe 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 o Fundo investe. As ações e instrumentos negociáveis que confirmam o direito de aquisição de ações, pela sua natureza, apresentam oscilações significativas de preço, pelo que o Fundo apresenta um risco elevado.

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

O valor total da carteira do Fundo era, a 31 de dezembro de 2024, de 19.456.669,28 €. O quadro seguinte apresenta o Valor Líquido Global do Fundo (VLGF), o número (# UP) e o valor unitário das UP em circulação, no final de cada um dos últimos 5 anos civis.

Categoria A			
Anos	VLGF (€)	# UP circulação	Valor da UP (€)
2020	11 388 145,03	231 538,3467	49,1847
2021	15 834 023,12	261 376,4724	60,5794
2022	17 498 019,42	326 640,2084	53,5697
2023	18 609 441,25	302 514,6040	61,5158
2024	19 456 669,28	296 623,9687	65,5937
Categoria I			
Anos	VLGF (€)	# UP circulação	Valor da UP (€)
2020	9 373 425,29	188 190,7999	49,8081
2021	5 831 385,09	93 875,7318	62,1181
2022	-	-	-
2023	-	-	-
2024	-	-	-
Totais - Categorias A e I			
Anos	VLGF (€)	# UP circulação	
2020	20 761 570,32	419 729,1466	
2021	21 665 408,21	355 252,2042	
2022	17 498 019,42	326 640,2084	
2023	18 609 441,25	302 514,6040	
2024	19 456 669,28	296 623,9687	

O aumento do VLGF do Fundo em relação ao fecho de 2023 (+0,85 M€), resulta do contributo positivo do «efeito *rendibilidade* (valorização das UP)», que observou um aumento de 1,24 M€, compensando o «efeito *quantidade* (*subscrições líquidas de resgates*)» de sina inverso (-0,4 M€).

## Comissões suportadas pelos Participantes do Fundo

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

## Proveitos, Custos e Resultado Líquido do Fundo

O quadro seguinte apresenta os Proveitos, Custos e o Resultado Líquido do Fundo, nos três últimos exercícios económicos, onde se evidencia o aumento significativo do Resultado Líquido em 2023 (+5,4 M€) e a redução de 1,3 M€ no fecho do exercício de 2024, evidenciando o menor contributo em termos líquidos dos Ganhos e Perdas em Operações Financeiras, de 1 M€ em 2024, quando comparado com 2,1 M€ em 2023.

	2022	2023	2024
<b>Proveitos</b>	8 174 074,02	7 535 664,41	8 414 085,90
<b>Custos</b>	11 028 709,76	5 035 688,39	7 187 878,87
<b>Resultado Líquido</b>	(2 854 635,74)	2 499 976,02	1 226 207,03

(valores em Euros)

No que respeita aos custos suportados pelo Fundo, destacam-se as rubricas abaixo, relevando-se, em termos homólogos, os aumentos das comissões de gestão (+13,6 m€), de comercialização (+14,5 m€) e de carteira de títulos (+15 m€), no fecho de 2024.

	2022	2023	2024
<b>Comissão de Gestão</b>	92 345,73	104 736,00	118 325,01
<b>Comissão de Depósito</b>	9 597,98	9 480,79	10 445,21
<b>Comissão de Comercialização</b>	173 918,73	170 064,81	184 585,19
<b>Taxa de supervisão</b>	2 883,95	2 807,81	2 895,22
<b>Custos de auditoria</b>	7 380,02	3 505,48	3 690,00
<b>Comissão de carteira de títulos</b>	43 340,89	18 032,07	33 026,10

(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 exercício económico de 2025 deverá continuar a evidenciar uma tendência gradual de descida da inflação, possibilitando dar continuidade, ainda que se estime materialmente inferior à inicialmente prevista, à descida das taxas de juro diretoras dos principais bancos centrais, o que se espera venha a compensar restrições orçamentais necessárias nalgumas geografias, num ambiente que também se estima de resiliência das principais economias.

Não obstante o consenso sobre as expectativas de manutenção do crescimento da economia global, as divergências entre blocos económicos continuam a estar rodeadas de elevada incerteza e riscos descendentes, podendo fazer prolongar no tempo as tensões geopolíticas em curso, impactando negativamente nas cadeias globais de abastecimento e, nesta medida, constituindo pressão adicional sobre os custos de produção. Por outro lado, também as questões sobre a supremacia tecnológica e as políticas aduaneiras, nomeadamente com a nova administração *Trump* nos EUA a intensificar as ameaças de adoção de tarifas aduaneiras, designadamente sobre a União Europeia, poderão acrescer incerteza e riscos sobre o contexto económico.

A conjuntura económica nacional deverá, admite-se, ser condicionada pelos riscos globais identificados, com o maior protecionismo mundial a impactar negativamente o comércio internacional e, por esta via, o contexto económico português, sobretudo com os níveis de incerteza sobre o setor exportador a limitarem a dinâmica do investimento, o qual poderá também deverá ser condicionado, segundo o BdP, no seu Boletim Económico de dezembro passado, pelas dificuldades observadas ao nível da execução dos fundos europeus.

De destacar ainda os novos desafios à sustentabilidade do modelo de negócio, como fatores climáticos e ambientais e a pressão sobre o risco operacional, designadamente ao nível da cibersegurança, marcado pelo esforço de minimização dos riscos de fraude tecnológica e de concentração de fornecedores de sistemas críticos, donde se destaca, com o objetivo de mitigar estes últimos, a entrada em vigor, em janeiro de 2025, da regulação DORA (*Digital Operational Resilience Act*), visando assegurar maior resiliência operacional digital. Este contexto tem exigido níveis de investimento significativos e uma acelerada e contínua adequação ao contexto regulatório pelos diferentes intervenientes de mercado.

Em 2025, propõe-se continuar os trabalhos com o objetivo de poder vir a classificar o Fundo como artigo 8.º, no âmbito do denominado “Regulamento SFDR<sup>4</sup>”, procurando promover características ambientais e/ou sociais, robustecendo o compromisso com a sustentabilidade no âmbito do ESG<sup>5</sup>

Lisboa, 28 de fevereiro de 2025

---

<sup>4</sup> *Sustainable Finance Disclosure Regulation* - Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis (tradução livre).

<sup>5</sup> *Environmental, Social and Corporate Governance* - Meio ambiente, social e governança empresarial (tradução livre).

## **2. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

---

## BALANÇOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2024 E 2023

(Montantes expressos em Euros)

ATIVO							PASSIVO					
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2024				2023	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	Períodos			
		Bruto	M v	m v/P	Líquido	Líquido			2024	2023		
	CARTEIRA DE TÍTULOS							CAPITAL DO OIC				
21	OBRIGAÇÕES						61	UNIDA DES DE PARTICIPAÇÃO	14 831 198,64	15 125 730,36		
22	AÇÕES	16 690 222,64	2 533 350,77	1 708 912,58	17 514 660,83	16 397 670,07	62	VARIAÇÕES PATRIMONIAIS	(1 259 381,11)	(1 165 881,96)		
23	OUTROS TÍTULOS DE CAPITAL						64	RESULTADOS TRANSITADOS	4 658 644,72	2 149 616,83		
24	UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	949 308,46	29 151,76	18 567,14	959 893,08	1 323 611,56	65	RESULTADOS DISTRIBUÍDOS				
25	DIREITOS											
26	OUTROS INSTRUMENTOS DE DÍVIDA						66	RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	1 226 207,03	2 499 976,02		
	TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS	17 639 531,10	2 562 502,53	1 727 479,72	18 474 553,91	17 721 281,63		TOTAL DO CAPITAL DO OIC	19 456 669,28	18 609 441,25		
	OUTROS ATIVOS						48	PROVISÕES ACUMULADAS				
31	OUTROS ATIVOS						481	PROVISÕES PARA ENCARGOS	0,00	0,00		
	TOTAL DE OUTROS ATIVOS							TOTAL DE PROVISÕES ACUMULADAS	0,00	0,00		
	TERCEIROS							TERCEIROS				
411+...+418	CONTAS DE DEVEDORES						421	RESGATES A PAGAR AOS PARTICIPANTES	3 017,31	9 814,88		
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	422	RENDIMENTOS A PAGAR AOS PARTICIPANTES				
	DISPONIBILIDADES						423	COMISSÕES A PAGAR	29 605,40	27 585,84		
11	CAIXA						424+...+429	OUTRAS CONTAS DE CREDITORES	2 489,65	2 255,11		
12	DEPÓSITOS À ORDEM	1 011 683,61			1 011 683,61	919 911,11	43+12	EMPRÉSTIMOS OBTIDOS				
13	DEPÓSITOS A PRAZO E COM PRÉ-AVISO							TOTAL DOS VALORES A PAGAR	35 112,36	39 655,83		
14	CERTIFICADOS DE DEPÓSITO											
18	OUTROS MEIOS MONETÁRIOS							ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS				
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES	1 011 683,61			1 011 683,61	919 911,11	55	ACRÉSCIMOS DE CUSTOS				
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS						56	RECEITAS COM PROVEITO DIFERIDO				
51	A CRÉSCIMOS DE PROVEITOS	5 544,12			5 544,12	7 904,34	58	OUTROS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS				
52	DESPESAS COM CUSTO DIFERIDO						59	CONTAS TRANSITÓRIAS PASSIVAS	0,00	0,00		
58	OUTROS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS							TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS	0,00	0,00		
59	CONTAS TRANSITÓRIAS ATIVAS											
	TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS ATIVOS	5 544,12			5 544,12	7 904,34		TOTAL DO CAPITAL E DO PASSIVO	19 491 781,64	18 649 097,08		
	TOTAL DO ATIVO	18 656 758,83	2 562 502,53	1 727 479,72	19 491 781,64	18 649 097,08						
Total do Número de Unidades de Participação Categoria A							296 623,9687	302 514,6040	Valor Unitário da Unidade de Participação Categoria A		65,5937	61,5158
Total do Número de Unidades de Participação Categoria I							0,0000	0,0000	Valor Unitário da Unidade de Participação Categoria I		0,0000	0,0000

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

O Responsável pela Contabilidade

O Conselho de Administração



## DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS DE 2024 E 2023

(Montantes expressos em Euros)

CUSTOS E PERDAS				PROVEITOS E GANHOS			
		Período				Período	
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2024	2023	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	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	2 047,69		811+814+817+818	Outras, de Operações Correntes	9 081,16	4 065,81
719	De Operações Extrapatrimoniais			819	De Operações Extrapatrimoniais		
COMISSÕES E TAXAS				RENDIMENTO DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS			
722+723	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	33 026,10	18 032,07	822+...+824/5	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	588 721,37	568 454,31
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	304 198,50	276 155,50	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	7 679 026,53	6 787 704,92
732+733	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	6 765 270,24	4 712 574,40	831+838	Outras, de Operações Correntes		
731+738	Outras, de Operações Correntes			839	De Operações Extrapatrimoniais	137 256,84	175 439,37
739	De Operações Extrapatrimoniais	54 186,32	2 375,26	REPOSIÇÃO E ANULAÇÃO DE PROVISÕES			
IMPOSTOS				851	Provisões para encargos		
7411+7421	Imposto sobre o Rendimento			OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES			
7412+7422	Impostos Indirectos	22 106,62	20 194,51				
7418+7428	Outros Impostos						
75	PROVISÕES DO EXERCÍCIO						
751	Provisões para encargos			87		0,00	0,00
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	7 043,40	6 356,65				
<b>TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)</b>		<b>7 187 878,87</b>	<b>5 035 688,39</b>	<b>TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)</b>		<b>8 414 085,90</b>	<b>7 535 664,41</b>
<b>CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS</b>			
781	Valores incobráveis			Recuperação de Incobráveis			
782	Perdas extraordinárias						
783	Perdas imputáveis a Exercícios Anteriores			881	Ganhos Extraordinários		
788	Outros Custos e Perdas Eventuais	0,00	0,00	882	Ganhos de Exercícios Anteriores		
<b>TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	883	Outros Ganhos Eventuais		
				884...888			
63	IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO DO EXERCÍCIO			<b>TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
66	<b>RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se &gt; 0)</b>	<b>1 226 207,03</b>	<b>2 499 976,02</b>	66	<b>RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se &lt; 0)</b>		
<b>TOTAL</b>		<b>8 414 085,90</b>	<b>7 535 664,41</b>	<b>TOTAL</b>		<b>8 414 085,90</b>	<b>7 535 664,41</b>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos	1 469 451,56	2 625 552,76	D-C	Resultados Eventuais	0,00	,00
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	83 070,52	173 064,11	B+D-A-C+74	Resultados Antes de Imposto s/o Rendimento	1 248 313,65	2 520 170,53
B-A	Resultados Correntes	1 226 207,03	2 499 976,02	B+D-A-C	Resultados Líquidos do Período	1 226 207,03	2 499 976,02

O responsável pela Contabilidade

O Conselho de Administração

## DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA DE 2024 E 2023

(Montantes expressos em Euros)

Discriminação dos Fluxos	Período	
	De 2024-01-01 a 2024-12-31	De 2023-01-01 a 2023-12-31
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>		
RECEBIMENTOS		
Subscrição de unidades de participação	2 230 623,42	2 162 166,66
Comissão de resgate	0,00	0,00
	2 230 623,42	2 162 166,66
PAGAMENTOS		
Resgates de unidades de participação	2 625 451,86	3 577 973,72
	2 625 451,86	3 577 973,72
Fluxo das operações sobre as unidades do OIC	<b>(394 828,44)</b>	<b>(1 415 807,06)</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS</b>		
RECEBIMENTOS		
Venda de títulos e outros ativos	9 677 889,86	5 499 720,03
Rendimento de Títulos e outros ativos	592 040,92	568 031,12
Outros Recebim. Carteira de Títulos	0,61	1,13
	10 269 931,39	6 067 752,28
PAGAMENTOS		
Compra de títulos e outros ativos	9 419 033,72	4 807 767,26
Comissões de Corretagem	18 178,82	10 307,51
Outras taxas e comissões	14 848,96	7 847,77
	9 452 061,50	4 825 922,54
Fluxo das operações da carteira de títulos e outros ativos	<b>817 869,89</b>	<b>1 241 829,74</b>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>		
RECEBIMENTOS		
Operações Cambiais	6 153 385,40	3 663 495,32
Outros recebimentos op. a prazo e de divisas		
	6 153 385,40	3 663 495,32
PAGAMENTOS		
Operações Cambiais	6 160 030,76	3 614 942,25
Outros pagamentos op. a prazo e de divisas		
	6 160 030,76	3 614 942,25
Fluxo das operações a prazo e de Divisas	<b>(6 645,36)</b>	<b>48 553,07</b>
<b>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</b>		
RECEBIMENTOS		
Juros de Depósitos Bancários	6 996,94	4 065,81
Outros rec. Operações correntes	0,00	0,00
	6 996,94	4 065,81
PAGAMENTOS		
Comissão de Gestão	117 210,16	104 464,03
Comissão de Comercialização	183 862,60	169 547,29
Comissão de Depósito	10 381,84	9 448,78
Impostos e taxas	12 885,63	11 816,23
Outros pag. Operações correntes	6 753,99	6 752,36
	331 094,22	302 028,69
Fluxo das operações de Gestão Corrente	<b>(324 097,28)</b>	<b>(297 962,88)</b>
<b>Saldo dos fluxos monetários do período...(A)</b>	<b>92 298,81</b>	<b>(423 387,13)</b>
<b>Efeitos das diferenças de câmbio.....(B)</b>	<b>(526,31)</b>	
<b>Disponibilidades no início do período.....(C)</b>	<b>919 911,11</b>	<b>1 343 298,24</b>
<b>Disponibilidades no fim do período....(D) = (C)+-(B)+-(A)</b>	<b>1 011 683,61</b>	<b>919 911,11</b>

O RESPONSÁVEL PELA  
CONTABILIDADE

O CONSELHO DE  
ADMINISTRAÇÃO

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

---

## **DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2024**

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

### **INTRODUÇÃO**

O Montepio Ações Europa Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações (Fundo), iniciou a sua atividade em 14 de junho de 2000. Este Fundo foi constituído por prazo indeterminado e tem como objetivo a captação de disponibilidades financeiras, quer de entidades coletivas, quer de pessoas individuais, que pretendam fazer aplicações a médio e longo prazo, as quais proporcionem a constituição de uma carteira diversificada em ações europeias.

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 2024 apresenta o seguinte detalhe:

Descrição	Saldo em 31-12-2023	Subscrições		Resgates		Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	(Valores em €)
		Categoria A	Categoria I	Categoria A	Categoria I				Saldo em 31-12-2024
Valor base	15 125 730,36	1 691 195,24	0,00	1 985 726,96	0,00				14 831 198,64
Diferença p/ Valor Base	(1 165 881,96)	539 428,18	0,00	632 927,33	0,00				(1 259 381,11)
Resultados distribuídos							2 499 976,02		4 658 644,72
Resultados acumulados	2 149 616,83						(2 499 976,02)	1 226 207,03	1 226 207,03
Resultados do período	2 499 976,02						0,00	1 226 207,03	19 456 669,28
	18 609 441,25	2 230 623,42	0,00	2 618 654,29	0,00	0,00			
Nº unidades de participação									
Categoria A	302 514,6040	33 823,9039		39 714,5392					296 623,9687
Categoria I	0,0000		0,0000		0,0000				0,0000
Valor da unidade de participação									
Categoria A	61,5158	65,9481		65,9369					65,5937
Categoria I	0,0000		0,0000		0,0000				0,0000

Em 21 de dezembro de 2020, ocorreu a fusão, por incorporação, do Montepio Capital - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações, Montepio Ações Internacionais - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações e Montepio Ações - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações no Montepio Ações Europa - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações.

Em 14 de fevereiro de 2022, ocorreu a fusão, por incorporação, do Montepio Euro Telcos - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações no Fundo Montepio Ações Europa - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações.

## Nota 1 – Quadro 2

O número de participantes por escalões em 31 de dezembro de 2024 apresenta o seguinte detalhe:

Nº Participantes por escalão / Categoria A	
Escalões	Nº Participantes
Ups ≥ 25%	0
10% ≤ Ups < 25%	0
5% ≤ Ups < 10%	0
2% ≤ Ups < 5%	1
0,5% ≤ Ups < 2%	26
Ups < 0,5%	2 152

### Nº Participantes por escalão / Categoria I

Escalões	Nº Participantes
Ups $\geq$ 25%	0
$10\% \leq$ Ups < 25%	0
$5\% \leq$ Ups < 10%	0
$2\% \leq$ Ups < 5%	0
$0,5\% \leq$ Ups < 2%	0
Ups < 0,5%	0

### Nota 1 - Quadro 3

A evolução trimestral do valor do Fundo e do valor da unidade de participação nos exercícios de 2022 a 2024 foram as seguintes:

CATEGORIA A					CATEGORIA I					TOTAL			
Ano	Mês	Valor Líquido global do Fundo em €	Valor da unidade de participação em €	Nº Up's em circulação	Ano	Mês	Valor Líquido global do Fundo em €	Valor da unidade de participação em €	Nº Up's em circulação	Ano	Mês	Valor Líquido global do Fundo em €	Nº Up's em circulação
2024	março	20 154 619,47	66,6913	302 207,5535	2024	março	0,00	0,0000	0,0000	2024	março	20 154 619,47	302 207,5535
	junho	20 267 380,88	66,8039	303 386,2974		junho	0,00	0,0000	0,0000		junho	20 267 380,88	303 386,2974
	setembro	20 734 100,70	67,4487	307 405,5328		setembro	0,00	0,0000	0,0000		setembro	20 734 100,70	307 405,5328
	dezembro	19 456 669,28	65,5937	296 623,9687		dezembro	0,00	0,0000	0,0000		dezembro	19 456 669,28	296 623,9687
2023	março	17 765 831,27	57,4097	309 456,9719	2023	março	0,00	0,0000	0,0000	2023	março	17 765 831,27	309 456,9719
	junho	18 558 711,91	59,1727	313 636,2688		junho	0,00	0,0000	0,0000		junho	18 558 711,91	313 636,2688
	setembro	18 292 435,53	58,4570	312 921,4291		setembro	0,00	0,0000	0,0000		setembro	18 292 435,53	312 921,4291
	dezembro	18 609 441,25	61,5158	302 514,6040		dezembro	0,00	0,0000	0,0000		dezembro	18 609 441,25	302 514,6040
2022	março	17 551 779,90	55,1863	318 045,8223	2022	março	0,00	0,0000	0,0000	2022	março	17 551 779,90	318 045,8223
	junho	17 266 656,61	50,9467	338 916,2806		junho	0,00	0,0000	0,0000		junho	17 266 656,61	338 916,2806
	setembro	16 629 110,51	48,9810	339 501,1593		setembro	0,00	0,0000	0,0000		setembro	16 629 110,51	339 501,1593
	dezembro	17 498 019,42	53,5697	326 640,2084		dezembro	0,00	0,0000	0,0000		dezembro	17 498 019,42	326 640,2084

### Nota 2 - Quadro 1

No exercício de 2024, 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
<b>Ações</b>	8 591 021,73	0,00	8 396 148,63	0,00	16 987 170,36	0,00
<b>Unidades de Participação</b>	526 993,10	301 252,00	685 049,00	599 000,22	1 212 042,10	900 252,22

## Nota 2 - Quadro 2

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2024 foram cobradas para o Fundo as seguintes comissões de subscrição e resgate:

CATEGORIA A		
	Valor €	Comissões Cobradas em €
Subscrições	2 230 623,42	Isento
Resgates	2 618 654,29	Isento
CATEGORIA I		
	Valor €	Comissões Cobradas em €
Subscrições	0,00	Isento
Resgates	0,00	Isento

**Nota:** Conforme está previsto no Prospeto, durante o exercício de 2024, 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 2024 tem a seguinte composição:

### INVENTÁRIO DA CARTEIRA em 31 de dezembro de 2024

Montepio Ações Europa					(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						
01.01.04 - Ações						
Jer.Martins-SGPS	190 014	12 862.02		202 876.20		202 876.20
Total Energies SE	150 476	12 676.51		163 152.09		163 152.09
SIEMENS AG	447 634	93 156.18		540 790.08		540 790.08
ING GROEP N.V.	130 777	72 509.59		203 286.68		203 286.68
BANQUE NATION. PARIS	481 618	20 390.27		502 007.94		502 007.94
SAP SE	358 149	223 385.47		581 534.30		581 534.30
UNILEVER PLC	73 738	26 582.71		100 320.64		100 320.64
Mercedes-Benz Group	327 838		-68 629.98	259 208.40		259 208.40
SANOFI	59 473		-3 041.57	56 431.48		56 431.48
ALLIANZ SE-REG	371 003	138 832.26		509 835.70		509 835.70
AXA	393 200	146 859.41		540 059.52		540 059.52
UNICREDITO IT (ITAL)	189 160	235 038.73		424 198.78		424 198.78
GSK PLC	158 832	50 114.83		208 946.38		208 946.38
CAPGEMINI SE	169 725		-24 701.11	145 023.55		145 023.55
STMICROELECTRONIC NV	188 542		-74 424.82	114 116.78		114 116.78
DEUTSCHE TELEKOM AG	215 051	90 922.99		305 973.99		305 973.99
VIVENDI	16 927	13 053.92		29 980.60		29 980.60
ENEL SPA - 2001	335 432	37 087.30		372 518.83		372 518.83
LVMH MOET HEN SE	551 028	27 276.91		578 305.00		578 305.00
RWE AG	231 983		-32 738.78	199 244.13		199 244.13
NESTLE SA	342 015		-106 364.58	235 650.83		235 650.83
COMPAGNIE SAINT GOBA	491 914	156 577.54		648 491.90		648 491.90
AIR LIQUIDE	277 613	50 192.72		327 805.88		327 805.88
NOVARTIS AG-REG	304 492	81 803.32		386 295.47		386 295.47
ROCHE HLD AG-GENUSSC	716 678		-164 252.74	552 425.10		552 425.10
ASTRAZENECA PLC	559 248	7 592.59		566 840.98		566 840.98
BP PLC	319 452		-72 650.16	246 801.61		246 801.61
HSBC HOLDINGS PLC	372 325	169 395.21		541 720.43		541 720.43
BARCLAYS PLC	90 167	49 667.59		139 834.61		139 834.61
Veolia Environnement	183 186		-12 419.83	170 765.89		170 765.89
SSE PLC	137 627		-16 511.38	121 115.37		121 115.37
RIO TINTO PLC	222 807		-20 941.21	201 865.84		201 865.84
DHL GROUP	174 920		-28 534.61	146 385.84		146 385.84
INTESA SANPAOLO	69 719	36 544.80		106 263.40		106 263.40
ANGLO AMERICAN PLC	121 824		-17 791.13	104 033.33		104 033.33
NOVO NORDISK AS	635 049	18 461.73		653 510.90		653 510.90
Fresenius SE	210 486		-1 599.04	208 887.12		208 887.12
J Sainsbury PLC	125 878	989.69		126 868.06		126 868.06
<b>A Transportar</b>	<b>10 396 000</b>	<b>1 771 974.29</b>	<b>-644 600.94</b>	<b>11 523 373.64</b>	<b>0.00</b>	<b>11 523 373.64</b>



**INVENTÁRIO DA CARTEIRA**  
em 31 de dezembro de 2024

Montepio Ações Europa					(Valores em EURO)	
Descrição dos Títulos	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
PUBLICIS GROUPE	129 432	78 731.04		208 163.00		208 163.00
Schneider Electri SE	168 671	21 157.80		189 829.20		189 829.20
DIAGEO PLC	187 968		-51 664.45	136 303.64		136 303.64
EIFFAGE	104 824		-18 918.23	85 906.08		85 906.08
DEUTSCHE BOERSE AG	299 914	90 620.90		390 534.40		390 534.40
VINCI SA	139 958	21 122.45		161 080.10		161 080.10
ANHEUSER-BUSCH INBEV	272 676		-48 313.50	224 362.50		224 362.50
BEIERSDORF AG	206 390		-12 453.99	193 936.00		193 936.00
HEIDELBERG MATERI AG	196 693	62 187.99		258 881.00		258 881.00
ASM INTERNATIONAL NV	99 526	2 734.06		102 260.40		102 260.40
ASML Holding NV	764 053	103 325.41		867 378.60		867 378.60
SMITHS GROUP PLC	159 663	6 768.37		166 431.08		166 431.08
RYANAIR HOLDINGS PLC	269 063	18 379.65		287 443.01		287 443.01
3I GROUP PLC	232 926	90 085.75		323 011.41		323 011.41
AENA SME SA	163 900	14 944.08		178 844.40		178 844.40
ASHTREAD GROUP PLC	115 865		-3 114.40	112 751.09		112 751.09
DSV PANALPINA A/S	62 833	11 999.51		74 832.39		74 832.39
LONZA GROUP AG-REG	151 455		-1 166.46	150 288.14		150 288.14
RELX PLC	149 677	95 850.85		245 527.99		245 527.99
TENARIS SA	107 966	3 670.66		111 636.46		111 636.46
VONOVIA SE	139 152	6 422.02		145 573.80		145 573.80
WHITBREAD PLC	85 280		-10 597.82	74 682.12		74 682.12
SIEMENS HEALTHINEERS	168 552		-11 982.34	156 569.60		156 569.60
Prosus NV	23 198	8 172.25		31 370.30		31 370.30
EVOLUTION AB	132 541		-48 370.25	84 171.11		84 171.11
DAIMLER TRUCK HLD AG	86 101	41 031.27		127 132.50		127 132.50
SHELL PLC-NEW	241 470	28 631.00		270 101.44		270 101.44
ADYEN NV	129 398		-7 252.76	122 145.00		122 145.00
ALLFUNDS GROUP PLC	77 757		-1 935.71	75 821.76		75 821.76
ELIA GROUP SA/NV	181 366		-40 824.37	140 541.60		140 541.60
MELROSE INDUSTRIES P	181 324	47 427.66		228 751.90		228 751.90
HAVAS BV	67 700		-48 795.60	18 904.20		18 904.20
LOUIS HACHETTE GROUP	33 851		-16 256.24	17 594.52		17 594.52
CANAL+ SADIR	20 413	8 113.74		28 526.45		28 526.45
Sub-Total:	15 947 557	2 533 350.76	-966 247.05	17 514 660.83	0.00	17 514 660.83
01.01.05 - Ups / ações de OIC que não OII (ETFs)						
XTraks MSCI EUR1C ETF	121 063	29 151.76		150 215.12		150 215.12
iShares STOXXEMid200	828 245		-18 567.14	809 677.96		809 677.96
Sub-Total:	949 308	29 151.76	-18 567.14	959 893.08	0.00	959 893.08
01.03 - Instrumentos Financeiros Não Adm. Neg.PN						
<b>A Transportar</b>	<b>16 896 866</b>	<b>2 562 502.52</b>	<b>-984 814.19</b>	<b>18 474 553.91</b>	<b>0.00</b>	<b>18 474 553.91</b>

**INVENTÁRIO DA CARTEIRA**  
em 31 de dezembro de 2024

Montepio Ações Europa				(Valores em EURO)		
Descrição dos Títulos	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
01.03.04 - Ações						
Lets GOWEX SA	49 992		-49 991.68			
BESCL	692 674		-692 673.84			
Sub-Total:	742 666	0.00	-742 665.52	0.00	0.00	0.00
<b>Total</b>	<b>17 639 531</b>	<b>2 562 502.52</b>	<b>-1 727 479.71</b>	<b>18 474 553.91</b>	<b>0.00</b>	<b>18 474 553.91</b>

### Nota 3 - Quadro 2

O movimento ocorrido nas rubricas de disponibilidades durante o exercício de 2024 foi o seguinte:

CONTAS	(Valores em €)			
	SALDO 31-12-2023	AUMENTOS	REDUÇÕES	SALDO 31-12-2024
Caixa				
Depósitos à ordem	919 911,11	18 838 425,36	18 746 652,86	1 011 683,61
Depósitos a prazo e com pré-aviso				
Certificados de depósito				
Outras contas de disponibilidades				
<b>Total</b>	<b>919 911,11</b>	<b>18 838 425,36</b>	<b>18 746 652,86</b>	<b>1 011 683,61</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 adotado 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 1,45% anual na Classe A e de 0,25% anual na Classe I, calculada sobre o valor global do Fundo, a qual lhe será cobrada mensalmente.

A comissão de gestão da Classe A será parcialmente destinada à remuneração dos serviços prestados pela entidade comercializadora, sendo parte integrante da comissão de gestão da Classe A, a comissão cobrada anualmente é de 0.950%, 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 2024 apresentaram a seguinte composição:

composição.

	Proveitos e ganhos (Valores em €)						
	Ganhos de capital			Ganhos com carácter de juro			
	Mais valias			Juros Vencidos	Juros Corridos	Rendimento de títulos	Soma
Natureza	Potenciais	Efetivas	Soma				
<u>Operações à vista</u>							
Ações	6 131 204,81	1 180 362,38	7 311 567,19			572 156,14	572 156,14
Unidades Participação	146 392,96	221 066,38	367 459,34			16 565,23	16 565,23
Depósitos				9 044,63	36,53		9 081,16
<u>Operações a prazo</u>							
<u>Cambiais</u>							
Forwards	137 256,84		137 256,84				
<u>Custos e perdas (Valores em €)</u>							
	Perdas de capital			Juros e comissões suportados			
	Menos valias			Juros Vencidos e comissões	Juros Corridos	Soma	
Natureza	Potenciais	Efetivas	Soma				
<u>Operações à vista</u>							
Ações	5 875 035,29	614 861,26	6 489 896,55				
Unidades Participação	275 373,69		275 373,69				
Depósitos				2 047,69		2 047,69	
<u>Operações a prazo</u>							
<u>Cambiais</u>							
Forwards	54 186,32		54 186,32				
<u>Comissões</u>							
De gestão				113 774,05		113 774,05	
De comercialização				177 485,76		177 485,76	
De depósito				10 043,47		10 043,47	
Da carteira títulos				33 026,10		33 026,10	
Taxa de supervisão				2 895,22		2 895,22	

## 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 Coletivas de acordo com o seguinte detalhe:

No exercício de 2024, 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	<u>22 106,62</u>
	<u>22 106,62</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 2024, o Fundo detinha as seguintes posições em moeda estrangeira:

Moeda		Posição à vista	Futuros	Posição a prazo Forwards Swaps		Opções	Total a prazo	Posição Global
CHF	Franco Suíço	1 246 769,57						1 246 769,57
DKK	Coroa Dinamarquesa	5 431 838,59						5 431 838,59
GBP	Libra Inglesa	2 951 140,46						2 951 140,46
SEK	Coroa Sueca	964 516,80						964 516,80
<b>Contravalor em Euros</b>		<b>5 696 281,10</b>						<b>5 696 281,10</b>

### Nota 13 – Cobertura do risco de cotações

A cobertura do risco de cotações em 31 de dezembro de 2024 é a seguinte:

Ações e valores similares	Montante €	Extrapatrimoniais		Saldo
		Futuros	Opções	
Ações	17 514 660,83			17 514 660,83

### Nota 15 – Diversos custos imputados ao fundo em dezembro de 2024

Os diversos custos imputados aos Fundos de investimento mobiliário em 31 de dezembro de 2024 são os seguintes:

Custos imputados ao Fundo em 2024	Categoria A		Categoria I	
	Valor (em Euros)	Percentagem de VLGF (1)	Valor (em Euros)	Percentagem de VLGF (1)
Comissão de Gestão	302 910,21	1,51%	0,00	0,00%
Componente Fixa	302 910,21	1,51%	0,00	0,00%
Componente Variável	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Comissão de Depósito	10 445,21	0,05%	0,00	0,00%
Taxa de supervisão	2 895,22	0,01%	0,00	0,00%
Custos de auditoria	3 690,00	0,02%	0,00	0,00%
Imposto do selo aplicável ao Fundo	10 054,49	0,06%	0,00	0,00%
Outros encargos	3 353,40	0,02%	0,00	0,00%
<b>Total</b>	<b>333 348,53</b>	<b>1,67%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>Taxa Encargos Correntes(TEC)</b>		<b>1,67%</b>		<b>0,00%</b>

(1) Média relativa ao período de referência.

### Nota 17 – Outra informação relevante do OIC

O exercício de 2024 foi sobretudo marcado pela manutenção do processo desinflacionista nas principais economias avançadas, o que possibilitou a redução das taxas de juro, designadamente na área do Euro, e por uma elevada tensão ao nível da conjuntura geopolítica e social, a qual, coloca desafios acrescidos aos mercados financeiros, gerando níveis acrescidos de incerteza.

A Montepio Gestão de Activos, na qualidade de sociedade gestora do Fundo, à semelhança do ano anterior, continuará a acompanhar de perto a evolução das situações indicadas, atuando, sempre que necessário, 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.

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora entende que as atuais circunstâncias referidas anteriormente, não põem em causa a continuidade das operações do Fundo e não suscitam alterações significativas no valor dos Imóveis que integram a carteira 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 31 de dezembro de 2024 suportadas pela Montepio Gestão de Activos:

Tipo de remuneração	2024
Órgãos de Gestão	530 671,98
Conselho Fiscal	58 992,42
Colaboradores	1 335 900,75
Número de colaboradores	31

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

Lisboa, 28 de fevereiro de 2025



## 4. RELATÓRIO DE AUDITORIA

---

## RELATÓRIO DE AUDITORIA

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Montepio Ações Europa - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações** (o “OIC”), gerido pela Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA (a “Entidade Gestora”), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2024 (que evidencia um total de 19 491 782 euros e um total de capital do OIC de 19 456 669 euros, incluindo um resultado líquido de 1 226 207 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 Ações Europa - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Ações** em 31 de dezembro de 2024 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 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 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) concluimos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do OIC, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do OIC para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso

- relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o OIC descontinue as suas atividades;
- (v) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e os acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada; e
  - (vi) comunicamos com os encarregados da governação da Entidade Gestora do OIC, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, 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 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, que concretiza o Regime da Gestão de Ativos.

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

### **Sobre o relatório de gestão**

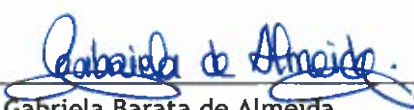
Em nossa opinião, o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre o OIC, não identificámos incorreções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

### **Sobre a matéria prevista no n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, que concretiza o Regime da gestão de Ativos**

Nos termos do n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, que concretiza o Regime da Gestão de Ativos, devemos pronunciar-nos sobre o cumprimento dos critérios e pressupostos de avaliação dos ativos que integram o património do OIC.

Sobre as matérias indicadas não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 3 de março de 2025

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