

## **Montepio Multi Gestão Dinâmica**

### **Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Acções**

#### **RELATÓRIO E CONTAS**

**2021**

## **1. ENQUADRAMENTO DA ATIVIDADE**

### **Economia**

#### **Economia Mundial**

Na recente atualização do World Economic Outlook (WEO), em 25 de janeiro, o Fundo Monetário Internacional (FMI) apontou para um crescimento da economia mundial de 5,9% em 2021, depois da contração de 3,1% observada em 2020 – provocada pela grave crise pandémica que assolou todo o globo –, tendo cortado a projeção de crescimento para 2022, de 4,9% para 4,4%. A variante Ómicron, as dificuldades de fornecimento, a escalada da inflação e a elevada incerteza tornaram a recuperação da grave crise provocada pela pandemia da Covid-19 mais lenta do que o esperado pelo Fundo em outubro. O FMI explica que a revisão em baixa para 2022 ficou a dever-se, no fundamental, ao corte de perspetivas para os EUA e a China, sublinhando também o cenário menos positivo para a Alemanha.

#### **Economia da Zona Euro**

A atividade económica na região arrancou 2021 condicionada pelo confinamento adotado no início do ano, tendo contraído ligeiramente no 1.º trimestre e registado uma nova recessão técnica, mas regressando posteriormente aos crescimentos, com o PIB trimestral da região, no 4.º trimestre, a recuperar, finalmente, das perdas da pandemia, fazendo novos níveis máximos históricos. O crescimento médio anual da Zona Euro em 2021 foi de 5,2%, depois da forte contração de 6,5% em 2020, prevendo-se uma expansão em torno de 4,2% para 2022, mas com estas previsões a permanecerem rodeadas de incerteza, resultante, designadamente, da evolução da situação pandémica.

Ao longo do ano de 2021, o Banco Central Europeu (BCE) manteve a sua política monetária bastante expansionista, a qual tinha sido intensificada em 2020, com o intuito de mitigar o impacto da pandemia de Covid-19 sobre a economia, mas tendo no final do ano começado a preparar o mercado para a aproximação do momento da retirada gradual dos estímulos monetários – num contexto de elevada inflação [média anual de +2,6% em 2021, em marcada aceleração face aos +0,3% em 2020, com a inflação homóloga a atingir os +5,0% em dezembro de 2021 (e a voltar a subir já em janeiro deste ano, para +5,1%, renovando níveis máximos desde junho de 1992), embora refletindo, em grande medida, a evolução dos preços da energia] –, com o primeiro momento dessa gradual retirada de estímulos a ocorrer no final de março de 2022, com o término do programa de compra de ativos devido à emergência pandémica (pandemic emergency purchase programme – PEPP).

#### **Economia Portuguesa**

O PIB português cresceu 4,9% em 2021, ficando acima da maioria das estimativas, refletindo um crescimento acima do esperado no derradeiro trimestre do ano, mas, sobretudo, uma revisão em alta dos dados do início do ano. Tratou-se do mais elevado crescimento desde 1990, mas que ocorre após a diminuição histórica de 8,4% em 2020 (superior à recessão acumulada durante a intervenção da Troika), na sequência dos efeitos marcadamente adversos da pandemia da Covid-19 na atividade económica.

Este regresso da economia aos crescimentos em 2021 foi acompanhado de uma redução da taxa de desemprego (dos 7,0% de 2020 para 6,6% em 2021), de um agravamento da taxa de inflação (medida pelo IHPC, de -0,1% em 2020 para +0,9% em 2021), ainda que bem menos intenso que o observado na generalidade dos países da Zona Euro, de algum alívio das finanças públicas (redução do défice orçamental e do rácio da dívida pública), embora também de agravamento do défice da balança corrente, com a taxa de

poupança dos particulares, por seu lado, a começar a diminuir, depois da marcada subida observada em 2020, então bastante influenciada pela quebra do consumo originada pelo contexto de pandemia.

A economia portuguesa deverá manter a sua trajetória de recuperação durante 2022, estimando-se um crescimento real do PIB de 5,5%, embora com um progressivo abrandamento dos crescimentos em cadeia ao longo do ano, para ritmos mais próximos dos historicamente observados. O crescimento económico em 2022 irá continuar a beneficiar de uma política monetária ainda favorável e da execução do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), com o PIB a dever retomar o nível pré-pandemia em meados do ano, mais dinamizado pelo investimento e pela procura externa, e com menor contributo do consumo privado e do consumo público.

A evolução da pandemia continua a representar um risco descendente, assim como a incerteza sobre a evolução da inflação e o respetivo impacto nas políticas económicas e ainda a incerteza geo-política.

### **Outras economias**

Em **Angola**, o PIB intensificou bastante o ritmo de queda em 2020, para 5,5% (-0.7% em 2019), refletindo, essencialmente, o impacto da crise económica causada pelo Covid-19, com o FMI a estimar uma ligeira subida em 2021, de 0,1% e uma aceleração em 2022, para 2,9%. Já para **Cabo Verde**, e refletindo, igualmente, o impacto da pandemia, depois da forte queda de 14,8% estimada para 2020, o FMI estima uma subida de 4,0% em 2021, seguida de uma aceleração em 2022 para 6,5%.

### **Mercados financeiros**

Em 2021 observou-se, de um modo geral, a manutenção da trajetória de recuperação do sentimento dos mercados iniciada em 2020, após um comportamento marcadamente desfavorável observado nos primeiros meses de 2020 – muito afetado pelo efeito inicial da pandemia –, com os preços dos ativos a continuarem a beneficiar, durante grande parte do ano, das baixas taxas de juro, da recuperação económica observada e perspetivada, da recuperação dos resultados das empresas e das perspetivas e do próprio desenrolar do processo de vacinação contra a Covid-19.

Esta recuperação estendeu-se mesmo às ações do setor bancário europeu, que seguiram a recuperação iniciada no setor nos mercados americanos ainda em 2020, beneficiando das crescentes perspetivas de impactos mais moderados da pandemia sobre as imparidades, da maior probabilidade atribuída a subidas das taxas diretoras dos principais bancos centrais e dos ganhos de eficiência obtidos.

Não obstante, o ano de 2021 continuou a ser marcado pela incerteza em torno da evolução da pandemia e dos impactos (económicos e financeiros) das variantes que foram surgindo (como a Delta e a Ómicron), num contexto de agravamento dos preços (da generalidade das *commodities* e, em especial, da energia) e das expectativas de inflação à escala global, aumentando, assim, a incerteza em torno do crescimento económico e das decisões de política monetária e, já mais próximo do final do ano, provocando um aumento das expectativas de concretização, mais célere que o anteriormente antecipado, do gradual processo de alívio dos estímulos monetários (mais célere nos EUA que na Zona Euro).

Os principais **índices de ações** dos EUA registaram o 3.º ano consecutivo de fortes retornos anuais, impulsionados pelos estímulos orçamentais e monetários, com o S&P 500 (+26,9% em 2021) a reportar o melhor desempenho em três anos seguidos desde 1999. Já na Europa, o Stoxx 600, que agrega as maiores empresas europeias, fechou o ano a ganhar 22,3% e o português PSI-20 valorizou 13,7%, naquele que foi o melhor desempenho anual desde 2017. O índice MSCI global subiu 16,8%, fechando o ano próximo dos níveis máximos históricos registados em 16/11/2021. As **yields da dívida pública de referência** subiram na **Alemanha** no curto prazo (2 anos) e no longo prazo (10 anos), mas mais intensamente no último caso (+39

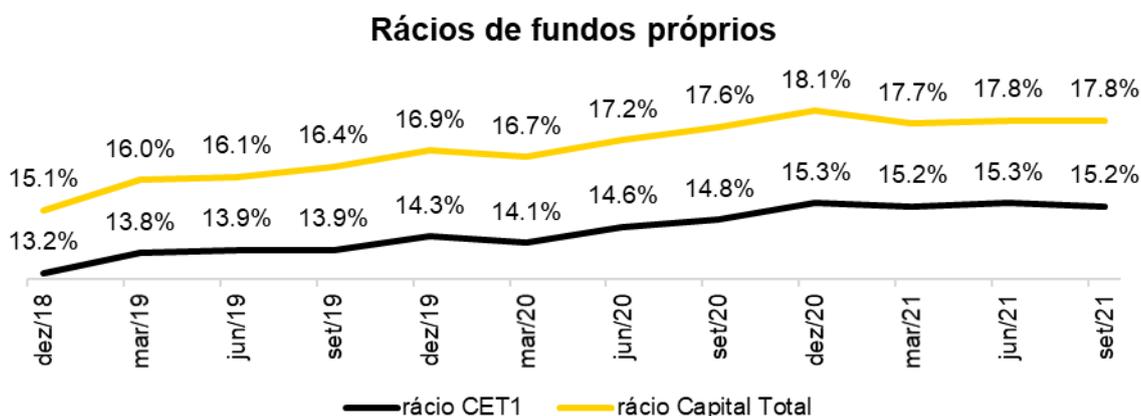
p.b., para -0,177%), tendo também aumentado nos EUA e ainda mais intensamente (nos 10 anos, +60 p.b. para 1,510%). Os **spreads de crédito** apresentaram movimentos ligeiramente favoráveis nos índices de CDS (*Credit Default Swaps*) em *investment grade*, num contexto de movimentos ascendentes nos **spreads dos países periféricos da Zona Euro**, com a Grécia a destacar-se pela negativa (+32 p.b., para um *spread* de 152 p.b.) e Portugal pela positiva, com o menor agravamento (+4 p.b., para 64 p.b.), com o agravamento a resultar, nomeadamente, das expectativas de compras de dívida pública em 2022 por parte do BCE. As **taxas Euribor** apresentaram ligeiras descidas (-3 p.b. nos 3 meses, -2 p.b. nos 6 meses e -0.2 p.b. nos 12 meses), fechando o ano perto dos níveis mínimos históricos em todos os prazos (nos 3 meses observados no dia 10 de dezembro, nos 6 meses em 9 de dezembro e, nos 12 meses, em 2 de fevereiro de 2021). Referir também que os índices gerais de **commodities** registaram fortes subidas, com o índice compósito CRB Index a avançar 38,5% e o GSCI 37,1%, sendo suportado pelas classes da energia (classe com maior peso no índice e que exibiu a maior subida, de 53,6%, num contexto de aumentos dos preços do brent e do WTI superiores a 50%), dos metais de base, das agrícolas e do gado, sendo apenas penalizado pelos metais preciosos.

### Sistema financeiro

O ano de 2020, marcado pelo contexto de crise sanitária e económica, devido à pandemia de covid-19, representou um verdadeiro teste à resiliência de todos os agentes económicos, incluindo os bancos, que se confrontaram, e continuaram de resto a confrontar-se ao longo de 2021, com um enquadramento incerto. Ao nível do setor bancário, os impactos da pandemia interromperam a trajetória de recuperação que vinha a ser traçada.

O ano de 2017 tinha sido marcado pela capitalização do sistema bancário português, designadamente através da: i) realização de uma operação de aumento de capital pelo BCP (1,3 mil milhões de euros); ii) concretização da 1.ª e 2.ª fases do plano de recapitalização da CGD, no montante acumulado de 4,444 mil milhões de euros; iii) conclusão da oferta pública do CaixaBank sobre o BPI; iv) operação de aumento de capital da Caixa Económica Montepio Geral (250 milhões de euros); v) aquisição do Banco Popular pelo Banco Santander S.A. no âmbito de uma medida de resolução aplicada ao primeiro e vi) conclusão da venda do Novo Banco à Lone Star. Já o ano de 2018 foi marcado pela estabilização, tendo apenas sido finalizada a última fase do plano de recapitalização da CGD, através da emissão de 500 milhões de euros de valores mobiliários representativos de fundos próprios de nível 2. Por sua vez, 2019 tinha sido o ano de consolidação dos lucros dos principais intervenientes do sistema bancário português.

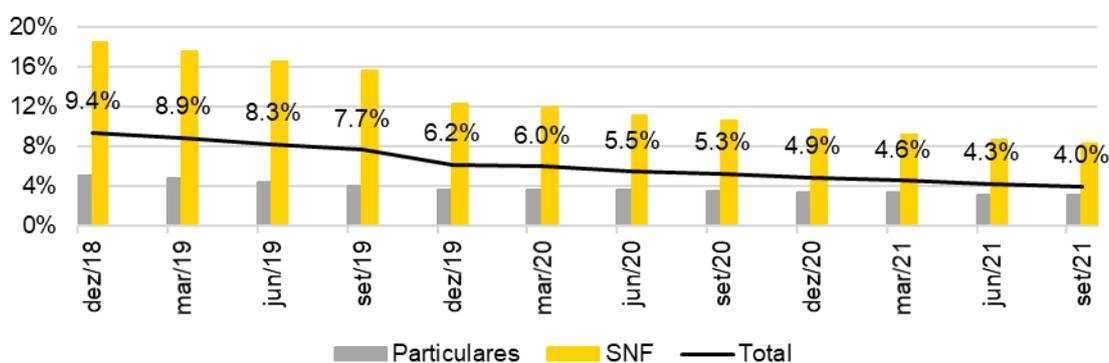
No contexto da atual crise pandémica, os reguladores anunciaram várias medidas de apoio às instituições financeiras, designadamente a medida do BCE de alívio temporário dos requisitos de capital exigidos aos bancos (março de 2020), que se traduz na possibilidade de as instituições poderem operar temporariamente com níveis de capital abaixo da recomendação de fundos próprios e da reserva combinada de fundos próprios.



Fonte: Banco de Portugal

A 30 de setembro de 2021, o rácio de capital total dos bancos do setor português diminuiu para 17,8% face a 18,1% registados no final de 2020 (16,9% no fim de 2019), com destaque para a redução dos fundos próprios adicionais de nível 1 (AT 1) que diminuiram 0,1 p.p. face ao valor de 31 de dezembro de 2020. O rácio CET 1 situou-se em 15,2% em setembro de 2021, o que compara com 15,3% no fim de 2020 (14,3% no fim de 2019). A evolução destes rácios releva o impacto do aumento de 1% nos ativos ponderados pelo risco ao nível do setor. O rácio de alavancagem diminuiu 0,4 p.p. face ao final de 2020, atingindo 7,3% (7,9% em 31 de dezembro de 2019), confortavelmente superior ao limite de mínimo de 3% definido pelo Comité de Supervisão Bancária de Basileia a partir de 28 de junho de 2021.

### Rácios de NPL



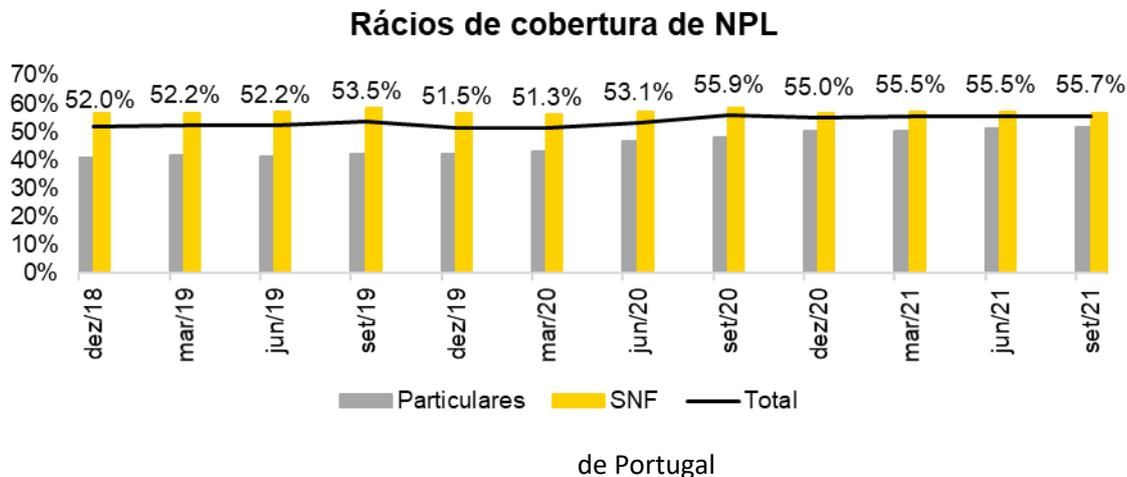
Fonte: Banco de Portugal

Apesar da crise sanitária iniciada em 2020, o processo de redução dos empréstimos não produtivos (NPLs) no sistema bancário manteve a sua trajetória, uma vez que os fatores contributivos para uma eventual subida do numerador foram, pelo menos para já, mitigados por medidas como as moratórias públicas e privadas. O rácio NPL manteve a tendência de descida e de convergência para a média europeia, atingindo, no fim do terceiro trimestre de 2021, o valor de 4,0%, o que corresponde a uma redução de 0,9 p.p. face ao final do ano de 2020 (2,2 p.p. face ao final de 2019). No final do terceiro trimestre de 2021 o stock de NPLs era 1.372 milhões de euros (-9,5%) inferior ao registado no final de 2020. Em termos setoriais, o rácio NPL do setor não financeiro (SNF) atingiu 8,3%, o que corresponde a uma melhoria de 1,4 p.p. face ao valor do final de 2020, enquanto o rácio referente aos particulares reduziu 0,3 p.p. entre os períodos mencionados, atingindo 3,1%.

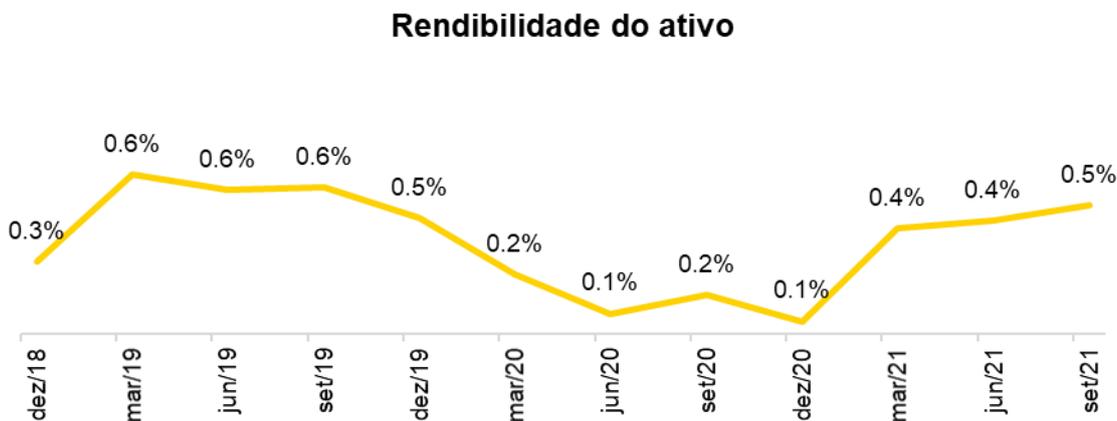
O rácio NPL líquido de imparidades atingiu 1,8% em 30 de setembro de 2021, o que compara com 2,2% no fim de 2020.

O rácio de cobertura dos NPL por imparidades registou um aumento de 0,7 p.p. para 55,7% no final do terceiro trimestre de 2021, com o segmento das SNFs a registar um rácio de 56,7% e os particulares de 51,6%, correspondendo a evoluções positivas de 0,3 p.p. e 1,3 p.p., respetivamente.

Apesar das boas condições de liquidez, a dificuldade em gerar rentabilidade continua a ser um dos maiores desafios enfrentados pelos bancos a nível global, fenómeno ao qual os bancos portugueses não são alheios. Contudo, os bancos portugueses conseguiram recuperar a rentabilidade perdida em 2020, devido, maioritariamente, ao impacto da pandemia no reconhecimento de imparidades e nas condições de transacionalidade, apesar da dificuldade em gerar margem financeira num cenário de taxas de juros baixas, com a rentabilidade anualizada



do ativo (ROA) do setor a situar-se em 0,5% nos primeiros nove meses de 2021, o que compara com 0,1% em dezembro de 2021. A recuperação do ROA em 30 de setembro 2021 face ao período homólogo de 2020 traduz, entre outros fatores, a evolução do custo do risco de crédito que reduziu 0,6 p.p. para 0,4% e do rácio *cost-to-income* que diminuiu 4,8 p.p. para 53,3%.



Em termos de balanço do sistema bancário português o total do ativo, em 30 de setembro de 2021, situou-se 28,9 mil milhões de euros acima do valor do fim de 2020, evidenciando o aumento dos empréstimos a clientes (8,9 mil milhões de euros), suportado no aumento do passivo em 27,4 mil milhões de euros impulsionado pelos depósitos de clientes que registaram um aumento de 18,6 mil milhões de euros. O rácio de transformação (LtD) reduziu 2,2 p.p. situando-se em 82,5% em 30 de setembro de 2021 enquanto os títulos de dívida pública portuguesa registados em balanço reduziram 1,5 mil milhões de euros entre os referidos períodos.

## Principais Riscos e Incertezas para 2022

No WEO de 25 de janeiro, o FMI considera que os riscos para as perspetivas de crescimento são descendentes, identificando o aparecimento de novas variantes da Covid-19, que pode levar a um prolongamento da pandemia e a novas perturbações económicas, com potenciais impactos nos sistemas financeiros e bancários, defendendo que o acesso mundial a vacinas, testes e tratamentos é essencial para reduzir o risco de novas variantes. Assinala também que as perturbações nas cadeias de abastecimento e volatilidade nos preços da energia e pressões salariais localizadas leva a que a incerteza em torno da inflação seja elevada, a que acrescem riscos para a estabilidade financeira e para os fluxos de capitais, moedas e situações orçamentais dos mercados emergentes e economias em desenvolvimento com uma possível subida das taxas de juro nas economias avançadas. O FMI alerta ainda que outros riscos globais se podem materializar devido às tensões geopolíticas (*v.g.*, no Leste da Europa e na Ásia) e à emergência climática.

Ao nível nacional, a economia portuguesa deverá manter-se condicionada pela pandemia e pelos problemas nas cadeias de fornecimento globais, com o aumento dos riscos políticos domésticos e internacionais e do risco de maiores perturbações nos mercados financeiros. As perspetivas de inflação no país estão também rodeadas de riscos ascendentes, que decorrem, sobretudo, da possibilidade de uma maior transmissão dos aumentos dos preços das matérias-primas e dos bens intermédios aos preços no consumidor. A subida recente da inflação, a par das dificuldades de recrutamento em alguns setores, poderá traduzir-se em pressões mais fortes sobre os salários do que as consideradas nas atuais previsões. Numa análise recente, a CMVM realça que o eventual aumento da taxa de inflação e das taxas de juro poderá inverter o ritmo de ganhos no mercado acionista. Essas correções de preços poderão ser exacerbadas pela excessiva alavancagem de alguns investidores, que poderão ser forçados à alienação de posições. O expectável início da normalização da política monetária, as pressões inflacionistas, o *phasing out* de apoios públicos a famílias e empresas e o fim das moratórias serão desafios particularmente relevantes em 2022, uma vez que poderá assistir-se à deterioração da situação financeira das famílias e Estados e ao avolumar de insolvências em alguns setores de atividade. Ou seja, continuarão a ser relevantes os apoios que permitam transições tão suaves quanto possível quando ocorrer o fim das medidas públicas de apoio à economia, assegurando simultaneamente a continuação da trajetória descendente do rácio da dívida pública/PIB.

Por sua vez, e especificamente ao nível do sistema bancário, o Banco Central Europeu (BCE) destaca a evolução favorável do rácio de NPL do setor em 2021, por via da redução do *stock*. Contudo, apesar dos sinais positivos, o impacto total da pandemia poder-se-á ainda não ter feito integralmente sentir ao nível da banca, com a sua magnitude a depender principalmente da qualidade da recuperação económica. Tanto a nível europeu como nacional, o crédito concedido tem apresentado sinais de recuperação para níveis pré-pandemia, impulsionado pela componente de crédito à habitação, o que aliado às valorizações presentes em alguns mercados, tem levado os reguladores a reimporem requisitos de reservas de capital aos bancos, que tinham sido flexibilizados no âmbito das medidas de mitigação do impacto da pandemia, para fazer face a eventuais desvalorizações destes ativos. Concomitantemente, o Banco de Portugal (BdP) limitou, a partir de 1 de abril de 2022, o prazo máximo para créditos à habitação em função da idade do(s) mutuário(s) para evitar que as instituições assumam riscos excessivos na concessão de crédito.

Para além do risco de correção das avaliações em alguns mercados, conforme exposto, poder-se-ão consubstanciar como riscos adicionais desafios ao modelo de negócio dos bancos, a crescente concorrência no setor num ambiente de rendibilidade reduzida, as novas e crescentes exigências de divulgação das exposições dos bancos aos setores não alinhados com os objetivos da política ambiental, social e de governança (ESG) europeia e ainda a cibersegurança

## 2. Política de Investimentos

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

O fundo tem, no mínimo, 2/3 do seu valor líquido global investido em unidades de participação de outros fundos sendo o restante aplicado em meios líquidos. O Fundo visa a constituição de uma carteira dinâmica com investimento em mais de 2/3 do valor líquido global do fundo em fundos de investimento de ações nacionais e internacionais, que poderá conter, igualmente, fundos de tesouraria e de obrigações, que em cada momento procurará adaptar-se às condições de investimento nos diferentes mercados nacionais e internacionais, e que terá como objetivo a maximização da rentabilidade mediante uma estratégia de investimento com o risco inerente às ações. O fundo não investe em fundos cuja comissão de gestão seja superior a 2,5%.

A carteira do Fundo será constituída por fundos harmonizados, geridos por sociedades gestoras sediadas em Estados membros da União Europeia, e que obedecem à Diretiva comunitária nº 85/611/CEE, de 20 de dezembro, bem como pelos fundos geridos pela sociedade. O Fundo investirá, preferencialmente, em fundos de capitalização, não havendo lugar à distribuição de rendimentos.

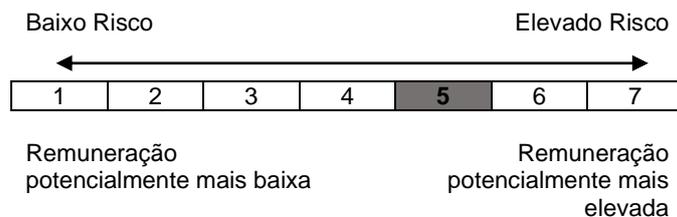
## 3. Rendibilidade do Fundo

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

<u>ANO</u>	<u>Rendibilidade</u>
2012	12.19%
2013	10.04%
2014	3.30%
2015	2.56%
2016	1.99%
2017	8.95%
2018	-15.19%
2019	21.80%
2020	4.86%
2021	16.42%

As rendibilidades foram calculadas baseadas no último dia de útil de mercado de cada ano.

### Perfil de Risco em 2020:



Os dados históricos representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo).

A categoria de risco indicada não é garantida e pode variar ao longo do tempo. A categoria de risco mais baixa não significa que se trate de um investimento isento de risco. O perfil de risco do Fundo apresenta oscilações que resultam da variação das unidades de participação dos fundos harmonizados em que o fundo investe. O Fundo é constituído por unidades de participação de fundos que investem em ações assim o Fundo pode apresentar oscilações significativas tendo um risco elevado pelo que ao maior risco envolvido pode estar associada uma remuneração proporcional mais alta.

#### 4. Activos sob gestão, número/valor unitário de unidades de participação

O valor total da carteira do Fundo era, a 31 de dezembro de 2021, de 9,74 milhões de Euros.

A composição da carteira do Fundo, no final de 2021, encontra-se discriminada no Anexo 1 deste Relatório.

O número de unidades de participação em circulação, o seu valor unitário e o valor líquido global do Fundo no final de cada um dos últimos 5 anos civis, são os seguintes:

<u>Anos</u>	<u>Valor Líquido global do fundo</u>	<u>Valor da unidade de participação</u>	<u>Nº Up's em circulação</u>
2017	6 298 863,84	40,6636	154 901,8524
2018	4 970 204,17	34,4860	144 122,1870
2019	5 712 678,13	42,0058	135 997,4628
2020	3 737 429,49	44,0490	84 847,1681
2021	9 741 930,67	51,2793	189 977,7366

#### 5. Comissões suportadas pelos participantes do Fundo

Nos últimos três anos não houve qualquer variação nas comissões cobradas aos participantes do Fundo, sendo as mesmas as seguintes:

- Comissão de Subscrição – 0%
- Comissão de Resgate:
  - 2%, se o período de permanência no Fundo for inferior a 365 dias;
  - 1%, se o período de permanência no Fundo for igual ou superior a 365 dias e inferior a 2 anos;
  - 0%, se o período for superior a 2 anos.

#### 6. Custos e Proveitos do Fundo

Os Custos e Proveitos do Fundo nos últimos três anos civis são os seguintes:

	2019	2020	2021
<b>Proveitos</b>	1 778 708,62	2 147 644,53	1 594 039,97
<b>Custos</b>	710 953,99	2 066 761,03	802 976,79
<b>Res. Líquido</b>	1 067 754,63	80 883,50	791 063,18

Dos quais destacamos os seguintes custos suportados pelo Fundo:

<b>Custos</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Comissão de Gestão</b>	62 035,66	34 302,05	31 396,55
<b>Comissão de Depósito</b>	2 697,15	2 533,90	3 139,71
<b>Comissão de Comercialização</b>	0,00	23 979,23	40 815,60
<b>Taxa de supervisão</b>	1 268,75	1 281,25	1 295,25
<b>Custos de auditoria</b>	2 214,00	2 238,60	2 238,60
<b>Comissão de carteira de títulos</b>	1 076,62	1 909,18	1 839,46

Lisboa, 21 de fevereiro de 2022

## BALANÇOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2021 E 2020

(Montantes expressos em Euros)

ATIVO						PASSIVO				
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	Período N				Per.N -1 Líquido	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	Períodos	
		Bruto	Mv	mv/P	Líquido				N	N-1
	<b>CARTEIRA DE TÍTULOS</b>						<b>CAPITAL DO OIC</b>			
21	OBRIGAÇÕES					61	UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	9 498 887,23	4 242 358,44	
22	AÇÕES					62	VARIAÇÕES PATRIMONIAIS	-2 848 618,74	-2 805 527,94	
23	OUTROS TÍTULOS DE CAPITAL					64	RESULTADOS TRANSITADOS	2 300 599,00	2 219 715,49	
24	UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	7 252 610,31	1 438 967,15	2 102,49	8 689 474,97	65	RESULTADOS DISTRIBUÍDOS			
25	DIREITOS									
26	OUTROS INSTRUMENTOS DE DÍVIDA					66	RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	791 063,18	80 883,50	
	TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS	7 252 610,31	1 438 967,15	2 102,49	8 689 474,97		TOTAL DO CAPITAL DO OIC	9 741 930,67	3 737 429,49	
	<b>OUTROS ATIVOS</b>					48	<b>PROVISÕES ACUMULADAS</b>			
31	OUTROS ATIVOS					481	PROVISÕES PARA ENCARGOS	3 010,88	5 822,82	
	TOTAL DE OUTROS ATIVOS						TOTAL DE PROVISÕES ACUMULADAS	3 010,88	5 822,82	
	<b>TERCEIROS</b>						<b>TERCEIROS</b>			
411+...+418	CONTAS DE DEVEDORES					421	RESGATES A PAGAR AOS PARTICIPANTES			
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER	0,00	0,00	0,00	0,00	422	RENDIMENTOS A PAGAR A OS PARTICIPANTES			
	<b>DISPONIBILIDADES</b>					423	COMISSÕES A PAGAR	11 191,70	5 167,90	
11	CAIXA					424+...+429	OUTRAS CONTAS DE CREDORES	3 874,48	23 821,01	
12	DEPÓSITOS À ORDEM	1 067 341,10			1 067 341,10	43+12	EMPRÉSTIMOS OBTIDOS			
13	DEPÓSITOS A PRAZO E COM PRÉ-AVISO						TOTAL DOS VALORES A PAGAR	15 066,18	28 988,91	
14	CERTIFICADOS DE DEPÓSITO						<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>			
18	OUTROS MEIOS MONETÁRIOS					55	ACRÉSCIMOS DE CUSTOS			
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES	1 067 341,10			1 067 341,10	56	RECETAS COM PROVEITO DIFERIDO			
	<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>					58	OUTROS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS			
51	ACRÉSCIMOS DE PROVEITOS	3 191,66			3 191,66	59	CONTAS TRANSITÓRIAS PASSIVAS	0,00	0,00	
52	DESPESAS COM CUSTO DIFERIDO						TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS	0,00	0,00	
58	OUTROS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS						<b>TOTAL DO CAPITAL E DO PASSIVO</b>	9 760 007,73	3 772 241,22	
59	CONTAS TRANSITÓRIAS A TIVAS									
	TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS ATIVOS	3 191,66			3 191,66					
	<b>TOTAL DO ATIVO</b>	8 323 143,07	1 438 967,15	2 102,49	9 760 007,73					
	<b>Total do Número de Unidades de Participação</b>				189 977,7366	84 847,1681	<b>Valor Unitário da Unidade de Participação</b>	51,2793	44,0490	

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

O Responsável pela Contabilidade

O Responsável pela Gestão

### DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS DE 2021 E 2021

(Montantes expressos em Euros)

CUSTOS E PERDAS		Período		PROVEITOS E GANHOS		Período	
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	N	N-1	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	N	N-1
	<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	0,00	0,00	811+814+817+818	Outras, de Operações Correntes		0,03
719				819	De Operações Extrapatrimoniais		
	COMISSÕES E TAXAS				RENDIMENTO DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS		
722+723	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	1 839,46	1 909,18	822+...+824/5	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	13 698,06	14 390,51
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	73 748,96	59 757,32	829	De Operações Extrapatrimoniais		
729	De Operações Extrapatrimoniais				GANHOS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS		
	PERDAS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS			832+833+837	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	1 527 098,88	2 120 906,43
732+733	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	719 323,39	1 937 512,59	831+838	Outras, de Operações Correntes		
731+738	Outras, de Operações Correntes			839	De Operações Extrapatrimoniais	49 069,02	0,00
739	De Operações Extrapatrimoniais		60 859,37		REPOSIÇÃO E ANULAÇÃO DE PROVISÕES		
	IMPOSTOS			851	Provisões para encargos		
7411+7421	Imposto sobre e Rendimento						
7412+7422	Impostos Indiretos	5 826,38	4 483,97				
7418+7428	Outros Impostos						
75	PROVISÕES DO EXERCÍCIO						
751	Provisões para encargos			87	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES	4 174,01	12 347,56
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	2 238,60	2 238,60				
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)	802 976,79	2 066 761,03		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)	1 594 039,97	2 147 644,53
	<b>CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS</b>		
781	Valores incobráveis				Recuperação de Incobráveis		
782	Perdas extraordinárias				Ganhos Extraordinários		
783	Perdas imputáveis a Exercícios Anteriores			881	Ganhos de Exercícios Anteriores		
788	Outros Custos e Perdas Eventuais			882	Outros Ganhos Eventuais		
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)	0,00	0,00	883	TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)	0,00	0,00
				884...888			
63	IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO DO EXERCÍCIO						
66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se > 0)	791 063,18	80 883,50	66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se < 0)		
	<b>TOTAL</b>	1 594 039,97	2 147 644,53		<b>TOTAL</b>	1 594 039,97	2 147 644,53
(8x2/3/4//5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos	819 634,09	195 875,17	D-C	Resultados Eventuais	0,00	0,00
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	49 069,02	-60 859,37	B+D-A-C+74	Resultados Antes de Imposto s/o Rendimento	796 889,56	85 367,47
B-A	Resultados Correntes	791 063,18	80 883,50	B+D-A-C	Resultados Líquidos do Período	791 063,18	80 883,50

O responsável pela Contabilidade

O responsável pela Gestão

**DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA DE 2021 E 2020**

(Montantes expressos em Euros)

Discriminação dos Fluxos	Período		Período	
	De 2021-01-01 a 2021-12-31		De 2020-01-01 a 2020-12-31	
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>				
RECEBIMENTOS				
Subscrição de unidades de participação	6 047 120,21		1 299 922,41	
Comissão de resgate	4 174,01		12 347,56	
		6 051 294,22		1 312 269,97
PAGAMENTOS				
Resgates de unidades de participação	833 682,21		3 356 054,55	
		833 682,21		3 356 054,55
Fluxo das operações sobre as unidades do OIC		5 217 612,01		-2 043 784,58
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS</b>				
RECEBIMENTOS				
Venda de títulos e outros ativos	1 003 282,20		3 130 438,90	
Rendimento de títulos e outros ativos	10 643,87		14 054,65	
Outros rec. Carteira de títulos	1,93		0,60	
		1 013 928,00		3 144 494,15
PAGAMENTOS				
Compra de títulos e outros ativos	5 319 990,58		1 062 830,63	
Outras taxas e comissões	1 209,61		1 134,61	
Outros Pagam. Carteira de títulos	631,78		775,17	
		5 321 831,97		1 064 740,41
Fluxo das operações da carteira de títulos e outros ativos		-4 307 903,97		2 079 753,74
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>				
RECEBIMENTOS				
Operações Cambiais	887 912,83		271 998,83	
Outros recebimentos op. a prazo e de divisas				
		887 912,83		271 998,83
PAGAMENTOS				
Operações Cambiais	883 825,73		262 728,61	
Outros pagamentos op. a prazo e de divisas				
		883 825,73		262 728,61
Fluxo das operações a prazo e de Divisas		4 087,10		9 270,22
<b>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</b>				
RECEBIMENTOS				
Juros de Depósitos Bancários	0,00		10,56	
Outros rec. Op. Correntes				
		0,00		10,56
PAGAMENTOS				
Comissão de Gestão	28 888,43		38 395,09	
Comissão de Comercialização	37 555,17		21 884,43	
Comissão de Depósito	2 888,87		2 620,82	
Impostos e taxas	26 977,54		8 150,77	
Outros pag. Operações correntes	2 238,60		2 226,30	
		98 548,61		73 277,41
Fluxo das operações de Gestão Corrente		-98 548,61		-73 266,85
Saldo dos Fluxos de Caixa do Período		815 246,53		-28 027,47
Disponibilidades no Início do Período		252 094,57		280 122,04
Disponibilidades no Fim do Período		1 067 341,10		252 094,57

O RESPONSÁVEL PELA  
CONTABILIDADE

O RESPONSÁVEL PELA  
GESTÃO

**DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2021**  
(Montantes expressos em Euros - €)

**INTRODUÇÃO**

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

O Fundo visa a constituição de uma carteira dinâmica de Fundos de tesouraria, obrigações e ações, nacionais e internacionais, a partir de uma estrutura de base, que em cada momento procurará adaptar-se às condições de investimento nos diferentes mercados.

De acordo com o regulamento de gestão, os rendimentos do Fundo não são distribuídos, sendo incorporados no valor da unidade de participação.

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

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

**Nota 1 - Quadro 1 - CAPITAL DO FUNDO**

O património do Fundo está formalizado através de unidades de participação, desmaterializadas, 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, com um valor inicial mínimo de subscrição de € 10,00.

O movimento ocorrido no capital do Fundo durante o exercício de 2021 apresenta o seguinte detalhe:

Descrição	(Valores em €)						
	Saldo em 31-12-2020	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	Saldo em 31-12-2021
Valor base	4 242 358,44	6 112 363,42	855 834,63				9 498 887,23
Diferença p/ Valor Base	(2 805 527,94)	(65 243,21)	(22 152,42)				(2 848 618,73)
Resultados distribuídos							
Resultados acumulados	2 219 715,49				80 883,50		2 300 598,99
Resultados do período	80 883,50				(80 883,50)	791 063,18	791 063,18
	<u>3 737 429,49</u>	<u>6 047 120,21</u>	<u>833 682,21</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>791 063,18</u>	<u>9 741 930,67</u>
Nº unidades de participação	<u>84 847,1681</u>	<u>122 247,2648</u>	<u>17 116,6963</u>				<u>189 977,7366</u>
Valor da unidade de participação	<u>44,0490</u>	<u>49,4663</u>	<u>48,7058</u>				<u>51,2793</u>

**Nota 1 – Quadro 2**

O número de participantes por escalões em 31 de dezembro de 2021 apresenta o seguinte detalhe:

<b>Escalões</b>	<b>Nº Participantes</b>
Ups $\geq$ 25%	0
10% $\leq$ Ups < 25%	1
5% $\leq$ Ups < 10%	0
2% $\leq$ Ups < 5%	2
0,5% $\leq$ Ups < 2%	37
Ups < 0,5%	1078

**Nota 1 - Quadro 3**

A evolução trimestral do valor do Fundo e do valor da unidade de participação nos exercícios de 2019 a 2021 foram as seguintes:

<b>Ano</b>	<b>Mês</b>	<b>Valor Líquido global do Fundo em €</b>	<b>Valor da unidade de participação em €</b>	<b>Nº Up's em circulação</b>
<b>2021</b>	março	4 500 118,11	46,3780	97 031,3847
	junho	5 290 176,14	49,1193	107 700,5105
	setembro	7 622 168,43	49,4849	154 030,1486
	dezembro	9 741 930,67	51,2793	189 977,7366
<b>2020</b>	março	4 279 708,29	32,6613	131 033,1321
	junho	5 096 542,50	37,5329	135 788,6263
	setembro	5 000 592,50	39,1532	127 718,7506
	dezembro	3 737 429,49	44,0490	84 847,1681
<b>2019</b>	março	5 386 085,43	38,1579	141 152,5377
	junho	5 265 956,89	39,0036	135 011,9890
	setembro	5 488 232,92	39,6028	138 581,8560
	dezembro	5 712 678,12	42,0058	135 997,4628

**Nota 2 - Quadro 1**

No exercício de 2021 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>Unidades de Participação</b>	858 542,76	4 448 427,53	332 454,46	638 393,50	1 190 997,22	5 086 821,03

**Nota 2 - Quadro 2**

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2021 foram cobradas para o Fundo as seguintes comissões de subscrição e resgate:

	Valor €	Comissões Cobradas em €
<b>Subscrições</b>	6 047 120,21	Isento
<b>Resgates</b>	833 682,21	4 174,01

**Nota:** Conforme estava previsto no Prospeto, de 1 de janeiro a 30 de junho de 2021, 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 2021 tem a seguinte composição:

**INVENTÁRIO DA CARTEIRA**  
em 31 de dezembro de 2021

Montepio Multi Gestão Dinâmica - FF (Valores em EURO)

Descrição dos Títulos	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
<b>1 - VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS</b>						
1.3 - Merc Cot. Ofic. B.V. Estados Membros UE						
1.3.6 - UPs de fundos de investimento fechados						
XTraks MSCIEURLC ETF	475 003	67 648.92		542 652.10		542 652.10
Xtrackrs MSCIOUSA ETF	229 779	28 673.20		258 451.77		258 451.77
Sub-Total:	704 782	96 322.12	0.00	801 103.87	0.00	801 103.87
1.5 - Merc.Cot.Ofic. de B.V. de Estados não EU						
1.5.6 - UPs de fundos de investimento						
ISHAR MSCI JPN M EUH	94 681	16 045.11		110 726.08		110 726.08
Sub-Total:	94 681	16 045.11	0.00	110 726.08	0.00	110 726.08
<b>3 - UPS DE ORGANISMOS INVEST.COLECTIVO (OIC)</b>						
3.1 - OIC domiciliados em Portugal						
Montepio Ac. Europa	414 834	68 132.46		482 966.14		482 966.14
Multi Gestã Emergent	117 001	11 254.72		128 256.13		128 256.13
Sub-Total:	531 835	79 387.18	0.00	611 222.27	0.00	611 222.27
3.2 - OIC domiciliados num Estado-membro da UE						
HSBC GBInvEuropeVLE	674 588	3 866.31		678 454.01		678 454.01
BGF European A2	351 641	88 590.01		440 231.25		440 231.25
HSBC ES US Eq AD \$	137 252	55 192.83		192 444.67		192 444.67
Fidelity Sustainab ¥	288 118	43 030.43		331 148.52		331 148.52
HSBC GL Emerg Mkts \$	55 459	9 768.49		65 227.34		65 227.34
BGF Emerg Mkts A2\$	109 016	24 037.61		133 053.15		133 053.15
MS Emerg Mkts \$	115 243	11 255.11		126 498.39		126 498.39
Schroder Emerg Mkt \$	86 508	14 086.52		100 594.98		100 594.99
Fidelity Emerg Mkt \$	71 899	21 778.66		93 678.09		93 678.09
BGF US FLEXIBLE A2H	190 679	62 662.48		253 341.06		253 341.06
MS US ADVANT ZH	151 135	47 436.37		198 571.86		198 571.86
SCHR ITL US SM&MCS	146 350	49 727.92		196 078.13		196 078.13
SCHRODER INTL BRICC\$	51 827	10 706.50		62 533.88		62 533.88
SCHR EUROPE SPEC SIT	291 001	150 514.22		441 515.35		441 515.35
BGF JAPAN FLEX A2	213 853	29 980.17		243 832.92		243 832.92
Fidelity EUR LG Y AC	325 428	62 502.06		387 930.25		387 930.25
FRANK TEMP €LND IACC	352 291	33 284.95		385 576.12		385 576.12
Schroder US LGCAP EH	186 445	45 898.95		232 344.27		232 344.27
AMUNDI-EQ EM FCS-AEC	103 342		-2 102.49	101 239.25		101 239.25
PICTET-EMERG MKT-HIE	92 186	18 153.82		110 339.98		110 339.98
PICTET-JPEQSELCT-HIE	189 956	58 515.64		248 471.34		248 471.34
AMUNDI-€ EQ CON-IE-C	409 626	74 360.99		483 986.88		483 986.88
PICTET-USA INDEX-HIE	165 267	67 776.32		233 043.07		233 043.07
<b>A Transportar</b>	<b>6 090 409</b>	<b>1 174 880.77</b>	<b>-2 102.49</b>	<b>7 263 186.98</b>	<b>0.00</b>	<b>7 263 186.98</b>

**INVENTÁRIO DA CARTEIRA**

em 31 de dezembro de 2021

Montepio Multi Gestão Dinâmica - FF

(Valores em EURO)

Descrição dos Títulos	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
FIDELITY S&P500INDXH	161 886	32 322.85		194 209.32		194 209.32
ALLIANZ €P E GRWTH-A	510 487	135 200.86		645 687.96		645 687.96
MSIF-INV FND EUROPOE	309 880	82 789.16		392 668.89		392 668.89
JPMORGAN F USVAL-IH€	179 948	13 773.51		193 721.80		193 721.80
Sub-Total:	5 921 312	1 247 212.74	-2 102.49	7 166 422.73	0.00	7 166 422.73
<b>Total</b>	<b>7 252 610</b>	<b>1 438 967.15</b>	<b>-2 102.49</b>	<b>8 689 474.95</b>	<b>0.00</b>	<b>8 689 474.95</b>

**Nota 3 - Quadro 2**

O movimento ocorrido nas rubricas de disponibilidades durante o exercício de 2021 foi o seguinte:

CONTAS	(Valores em €)			
	SALDO 31-12-2020	AUMENTOS	REDUÇÕES	SALDO 31-12-2021
Caixa				
Depósitos à ordem	252 094,57			1 067 341,10
Depósitos a prazo e com pré-aviso				
Certificados de depósito				
Outras contas de disponibilidades				
<b>Total</b>	<b>252 094,57</b>			<b>1 067 341,10</b>

**Nota 4 – Bases de apresentação e principais políticas contabilísticas**
**1. Valorização dos ativos**
**1.1. Momento de referência da valorização**

1.1.1. 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.

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

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

## 1. 2. Regras de valorimetria e cálculo do valor da UP

O critério para a valorização das unidades de participação será o da última cotação ou avaliação disponível no momento do dia relevante.

## 2. Comissões e encargos a suportar pelo Fundo

### 2.1. Comissão de gestão

Pelos serviços prestados pela Sociedade Gestora, esta terá direito a uma comissão de gestão, de 1,150% anual, calculada diariamente sobre o valor global do Fundo, e cobrada mensalmente.

### 2.2. Comissão de depósito

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

### 2.3. Outros encargos:

2.3.1. Não existem comissões de subscrição, nem de resgate, nos Fundos nos quais o Fundo pretender investir.

2.3.2. Os Fundos nos quais o Fundo pretende investir suportam comissões de gestão e de depósito.

2.3.3. Em média, os Fundos de ações que irão constituir a carteira do Fundo, suportam uma comissão total de gestão e de depositário compreendida entre 1% e 2%.

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

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

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

## 3. Política de rendimentos

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

**Nota 5** – Os resultados obtidos pelo Fundo no exercício de 2021, apresentam a seguinte composição:

Natureza	Proveitos e ganhos (Valores em €)						
	Ganhos de capital			Ganhos com carácter de juro			
	Mais valias		Soma	Juros Vencidos	Juros Corridos	Rendimento de títulos	Soma
	Potenciais	Efectivas					
<b>Operações à vista</b>							
Ações							
Unidades Participação	1 248 486,51	278 612,37	1 527 098,88			13 698,06	
Depósitos						13 698,06	
<b>Operações a prazo</b>							
<b>Cambiais</b>							
Forwards	49 069,02		49 069,02				

Natureza	Custos e perdas (Valores em €)					
	Perdas de capital			Juros e comissões suportados		
	Menos valias		Soma	Juros Vencidos e comissões	Juros Corridos	Soma
	Potenciais	Efectivas				
<b>Operações à vista</b>						
Unidades Participação	718 935,77	387,62	719 323,39			
Depósitos						
<b>Operações a prazo</b>						
<b>Cambiais</b>						
Forwards						
<b>Comissões</b>						
De gestão				30 188,99	30 188,99	
De comercialização				39 245,77	39 245,77	
De depósito				3 018,95	3 018,95	
Da carteira títulos				1 839,46	1 839,46	
Taxa de supervisão				1 295,25	1 295,25	

**Nota 7** – O desdobramento das contas de provisões acumuladas no exercício de 2021, apresentam a seguinte composição:

CONTAS	(Valores em €)			
	SALDO 31-12-2020	AUMENTOS	REDUÇÕES	SALDO 31-12-2021
481 - Provisões para encargos - Para impostos a pagar	5 822,82	0,00	2 811,94	3 010,88

Em 2021 apurou-se um valor de 2.811,94 euros, de imposto de valias, a pagar em maio de 2022.

## Nota 9 – Impostos e taxas

Em conformidade com o artigo 22º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, os rendimentos e mais-valias obtidos pelos Fundos de Fundos em unidades de participação de Fundos de investimento mobiliário são tributados da seguinte forma:

No exercício de 2021, os montantes registados nesta rubrica 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>5 826,38</u>
	<u>5 826,38</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 2021, o Fundo detinha as seguintes posições em moeda estrangeira:

Moeda		Posição à vista	Futuros	Posição a prazo		Opções	Total a prazo	Posição Global
				Forwards	Swaps			
JPY	Iene Japonês	43 175 143,98						43 175 143,98
USD	Dólar americano	1 098 745,04						1 098 745,04
Contravalor em Euros		<u>1 301 257,16</u>						<u>1 301 257,16</u>

### Nota 15 – DIVERSOS CUSTOS IMPUTADOS AO FUNDO EM DEZEMBRO DE 2021

Os diversos custos imputados aos Fundos de investimento mobiliário em 31 de dezembro de 2021 são os seguintes:

Custos imputados ao Fundo em 2021	Valor (em Euros)	Percentagem de VLGF (1)
Comissão de Gestão	31 396,49	0,52%
Componente Fixa	31 396,49	0,52%
Componente Variável	0,00	0,00%
Comissão de Comercialização	40 815,68	0,68%
Comissão de Depósito	3 139,70	0,05%
Taxa de supervisão	1 295,25	0,02%
Custos de auditoria	2 238,60	0,04%
Imposto do selo aplicável ao Fundo	2 928,22	0,05%
<b>Total</b>	<b>81 813,94</b>	<b>1,36%</b>
<b>TEC médio outros OIC's</b>		<b>1,07%</b>
<b>Taxa Encargos Correntes(TEC)</b>		<b>2,43%</b>

(1) Média relativa ao período de referência.

### Nota 16 – Remunerações pagas pela Sociedade aos colaboradores da MGA em 2021

Remunerações	Valor Eur
Órgãos Sociais	187 220,00 €
Conselho Fiscal	14 032,00 €
Colaboradores (média 13)	509 255,00 €

### Nota 17 – COVID-19 – Impactos no OIC

Na sequência do surto pandémico Covid-19, o Conselho de Administração da sociedade gestora do Fundo ativou o plano de contingência e tomou um conjunto de medidas tendentes à minimização dos riscos resultantes do desenvolvimento da pandemia. Não sendo possível prever os efeitos que possam advir da evolução da pandemia, nomeadamente no que se refere à atividade económica, o Conselho de Administração da Sociedade Gestora considera que as atuais circunstâncias excecionais decorrentes da pandemia não colocam em causa a continuidade das operações do Fundo.

## RELATÓRIO DE AUDITORIA

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Montepio Multi Gestão Dinâmica - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Acções** (adiante também designado por Fundo), gerido pela Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (adiante também designada por Entidade Gestora), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2021 (que evidencia um total de 9 760 008 euros e um total de capital do fundo de 9 741 931 euros, incluindo um resultado líquido de 791 063 euros), a demonstração de resultados e a demonstração de fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e das divulgações às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do Montepio Multi Gestão Dinâmica - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Acções em 31 de dezembro de 2021 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento mobiliário.

#### Bases para a opinião

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

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

#### Matérias relevantes de auditoria

As matérias relevantes de auditoria são as que, no nosso julgamento profissional, tiveram maior importância na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente. Essas matérias foram consideradas no contexto da auditoria das demonstrações financeiras como um todo, e na formação da opinião, e não emitimos uma opinião separada sobre essas matérias.

Matéria relevante de auditoria	Síntese da resposta de auditoria
<b>1. Valorização dos ativos mobiliários</b>	
<p>A carteira de títulos corresponde a cerca de 89% do ativo, sendo a sua valorização diária determinada pela cotação dos respetivos títulos em carteira, representando as menos-valias e mais-valias potenciais uma parte significativa dos custos e proveitos reconhecidos no exercício. Assim, a verificação das cotações ou do valor patrimonial das unidades de participação constitui uma área significativa de auditoria. Os procedimentos adotados na valorização dos títulos em carteira são descritos na nota 4 das divulgações às demonstrações financeiras.</p>	<p>Testes substantivos para validação da valorização dos títulos em carteira e do cálculo das respetivas mais e menos-valias potenciais, com base nas cotações ou nos valores patrimoniais divulgados pelas respetivas entidades gestoras.</p>
<b>2. Cumprimento de regras e limites legais e regulamentares</b>	
<p>A confirmação do cumprimento das regras e limites previstos no Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, nos Regulamentos da CMVM e no Regulamento de Gestão do Fundo assume uma particular importância na auditoria, com potencial impacto na autorização do Fundo e na continuidade das suas operações.</p>	<p>Principais procedimentos de auditoria efetuados:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) Análise dos procedimentos de monitorização do cumprimento das regras e limites legais e regulamentares e do cumprimento das políticas de investimento estabelecidas no Regulamento de Gestão do Fundo.</li> <li>(ii) Recálculo dos limites legais e regulamentares;</li> <li>(iii) Verificação do impacto de eventuais situações de incumprimento, incluindo a análise das correspondentes comunicações com a CMVM.</li> </ul>

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

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela:

- (i) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento mobiliário;
- (ii) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares;
- (iii) criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou a erro;
- (iv) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- (v) avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

## Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

- (i) identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- (ii) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade Gestora do Fundo;
- (iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- (iv) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;
- (v) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- (vi) comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as matérias relevantes de auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria.
- (vii) das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias

- relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública;
- (viii) declaramos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos-lhe todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percebidas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, quais as medidas tomadas para eliminar as ameaças ou quais as salvaguardas aplicadas.

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

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

### **Sobre o relatório de gestão**

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

### **Sobre os elementos adicionais previstos no artigo 10.º do Regulamento (UE) nº 537/2014**

Nos termos do artigo 10.º do Regulamento (UE) nº 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- (i) Fomos nomeados auditores do Fundo, pela Entidade Gestora, para um primeiro mandato compreendido entre 2014 e 2015, para um segundo mandato compreendido entre 2016 e 2019 e para um terceiro mandato compreendido entre 2020 e 2022;
- (ii) O órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude;
- (iii) Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora em 16 de março de 2022;
- (iv) Declaramos que não prestámos quaisquer serviços distintos da auditoria proibidos nos termos do artigo 5.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014 e que mantivemos a nossa independência face ao Fundo e respetiva Entidade Gestora durante a realização da auditoria;
- (v) Informamos que não prestámos ao Fundo quaisquer serviços distintos da auditoria.

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

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

- (i) O adequado cumprimento das políticas de investimentos e de distribuição dos resultados definidas no regulamento de gestão do organismo de investimento coletivo;
- (ii) A adequada avaliação efetuada pela entidade responsável pela gestão dos ativos e passivos do organismo de investimento coletivo, em especial no que respeita aos instrumentos financeiros transacionados fora de mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral e aos ativos imobiliários;
- (iii) O controlo das operações com as entidades referidas no n.º 1 do artigo 147.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo;
- (iv) O cumprimento dos critérios de valorização definidos nos documentos constitutivos e o cumprimento do dever previsto no n.º 7 do art.º 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo;
- (v) O controlo das operações realizadas fora do mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral;
- (vi) O controlo dos movimentos de subscrição e de resgate das unidades de participação;
- (vii) O cumprimento dos deveres de registo relativos aos ativos não financeiros, quando aplicável.

Sobre as matérias indicadas não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 16 de março de 2022



---

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