



RELATÓRIO E CONTAS

1º Semestre de 2024

Montepio Obrigações

**Fundo de Investimento
Mobiliário Aberto de Obrigações**

 **Montepio** **Gestão de Activos**

Grupo Montepio

Fundo

Montepio Obrigações - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações

Sociedade Gestora

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

Capital Social 2.857.155 €

Nº Único de Matrícula de Pessoa Coletiva 502608722

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

geral@montepiogestaoactivos.pt

www.montepiogestaoactivos.pt

Índice

1. RELATÓRIO DE GESTÃO

Enquadramento macroeconómico

Evolução da atividade

Objetivo e Política de Investimento

Rendibilidade e Risco

Ativos sob Gestão e Unidades de Participação

Comissões suportadas pelos Participantes do Fundo

Proveitos, Custos e Resultado Líquido do Fundo

2. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

3. DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

4. RELATÓRIO DE AUDITORIA

1. RELATÓRIO DE GESTÃO

Enquadramento macroeconómico

Economia

Economia Mundial

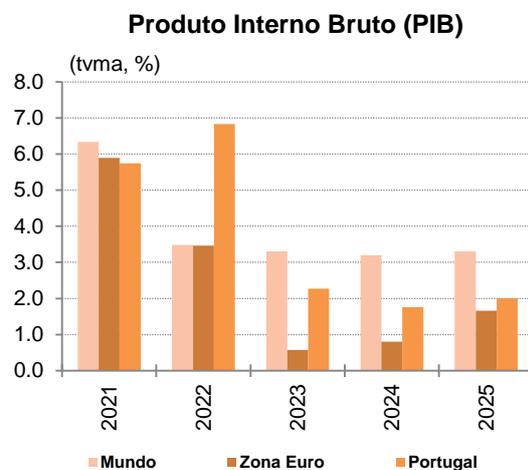
O primeiro semestre deste ano foi marcado pela continuação da resiliência da atividade económica, apesar do enquadramento geopolítico e económico e do declive da *yield curve* nos EUA ter atingido, em 2023, níveis acentuadamente negativos, semelhantes aos que precederam recessões anteriores, a que acresce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

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

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

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

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



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

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

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

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

Economia da Zona Euro

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

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

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

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

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

Economia Portuguesa

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

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

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

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

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

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

Mercados Financeiros

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Principais Riscos e Incertezas para o 2º semestre de 2024

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Evolução da atividade

Objetivo e Política de Investimento

O Fundo Montepio Obrigações - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações, doravante denominado Fundo ou Montepio Obrigações, iniciou a sua atividade em 1 de fevereiro de 1994, tendo como objetivo garantir uma adequada conjugação das variáveis rendibilidade, liquidez e risco.

O Fundo deterá no mínimo 80% do seu valor líquido global investido, diretamente ou indiretamente, em obrigações. Face às características do Montepio Obrigações, as aplicações em obrigações de taxa variável (incluindo os ativos subjacentes a futuros de taxa de juro) representam mais do que 50% do seu valor líquido global e as aplicações em obrigações de taxa fixa (incluindo os ativos subjacentes a futuros de taxa de juro) não representam mais do que 40% do valor líquido global do Fundo.

O Fundo investirá em títulos de dívida de obrigações de Empresas ou de Estados com qualidade creditícia de “*investment grade*”, recorrendo a informação financeira considerada relevante e adequada ao processo de investimento, tendo presente os objetivos de risco e retorno, e pode utilizar instrumentos financeiros derivados com a finalidade de cobertura ou exposição aos riscos cambial, de taxa de juro ou de crédito. Pode também deter ativos denominados em moedas não Euro, mas recorrerá aos instrumentos financeiros adequados para a cobertura total do risco cambial. O Fundo não pode investir em metais preciosos nem certificados representativos destes, ações, obrigações convertíveis ou obrigações que confirmam o direito de subscrição de ações ou de aquisição a outro título de ações e não pode deter mais de 10% do seu valor líquido global em Unidades de Participação de outros fundos.

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

Tendo em conta a Política de Investimento e o conjunto de instrumentos financeiros potenciais elegíveis nos quais o Fundo pode investir, podem surgir riscos em matéria de sustentabilidade que podem causar um impacto negativo no desempenho a longo prazo. Para reduzir e mitigar tais riscos, a Montepio Gestão de Activos, entidade responsável pela gestão, toma em consideração os fatores de sustentabilidade e riscos no seu processo de tomada de decisões de investimento, avaliando e gerindo impactos negativos potenciais sobre os fatores de sustentabilidade, nos termos da sua Política de Sustentabilidade (designada pela sigla inglês de Política ESG - *Environmental, Social, and Corporate Governance*) disponível no seu sítio Internet <https://www.montepio.org/institucional/grupo-montepio/montepio-gestao-de-activos/>.

Não obstante a avaliação e gestão ativas dos riscos em matéria de sustentabilidade, o Fundo não tem um objetivo explícito de investimento sustentável nem promove ativamente

características ESG nos termos, respetivamente, dos artigos 9.º e 8.º do Regulamento (UE) 2019/2088 relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros (“Regulamento SFDR”).

Rendibilidade e Risco

A rendibilidade efetiva do Fundo no 1º semestre de 2024 foi de 1,66%, enquanto a evolução da rendibilidade e do risco nos últimos 10 anos civis foi a seguinte:

Ano	Rendibilidade	Classe de Risco	
		ISRR	ISR
2014	2,44%	Classe 2	
2015	1,66%	Classe 2	
2016	0,63%	Classe 2	
2017	0,89%	Classe 1	
2018	-2,63%	Classe 2	
2019	1,21%	Classe 2	
2020	-0,98%	Classe 3	
2021	-0,90%	Classe 1	
2022	-1,88%	Classe 2	
2023	2,65%	-	Classe 2

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

O indicador Sintético de Risco e de Remuneração¹ (ISRR) apresentado até ao ano de 2022, foi apurado de acordo com metodologias distintas das do Indicador Sumário de Risco² (ISR), apresentado na última linha da tabela, que se passou a utilizar a partir de 2023. Os cálculos efetuados para apuramento do ISRR utilizam um histórico de 5 anos e consideram apenas o risco de mercado, enquanto o ISR efetua uma conjugação entre o risco de mercado e o risco de crédito, sendo o seu apuramento baseado no período de detenção recomendado do Fundo.

A Classe de Risco indicada para o ISR (Classe 2), corresponde a uma baixa categoria de risco, a qual não é garantida e pode variar ao longo do tempo. Acresce, também, que a categoria de risco mais baixa não significa que se trate de um investimento isento de risco. O perfil de risco do Fundo apresenta oscilações que resultam da variação dos ativos em que investe.

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

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

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

O valor total da carteira do Fundo era, a 30 de junho de 2024, de 21,87 M€. O quadro seguinte apresenta o valor líquido global do Fundo (VLGF), o número de UP em circulação (# UP) e o seu valor unitário, no final de cada um dos últimos 5 anos civis.

Anos	VLGF (€)	# UP em circulação	Valor da UP (€)
2019	10 959 723,88	114 723,9463	95,5313
2020	9 110 510,74	96 307,5436	94,5981
2021	8 796 569,70	93 838,4226	93,7417
2022	10 455 258,59	113 674,8498	91,9751
2023	21 467 980,59	227 390,6894	94,4101
30/06/2024	21 872 322,64	226 940,1592	95,2827

Comissões suportadas pelos Participantes do Fundo

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

Proveitos, Custos e Resultado Líquido do Fundo

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

	2021	2022	2023	30/06/2024
Proveitos	49 706,84	144 051,81	773 403,85	582 705,99
Custos	129 011,36	314 225,11	338 110,86	235 386,27
Resultado Líquido	-79 304,52	-170 173,30	435 292,99	347 319,72

(valores em Euros)

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

	2021	2022	2023	30/06/2024
Comissão de Gestão	15 799,67	20 320,41	40 187,68	25 790,99
Comissão de Depósito	4 514,12	4 841,22	8 183,24	5 475,85
Comissão de Comercialização	58 684,50	59 424,72	94 660,05	65 600,07
Taxa de supervisão	1 334,54	1 334,54	2 429,45	1 548,83
Custos de auditoria	1 845,00	1 845,00	2 952,00	1 471,96
Comissão de carteira de títulos	895,80	56,32	654,71	0,00

(valores em Euros)

Lisboa, 22 de agosto de 2024

2. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

BALANÇOS EM 30 DE JUNHO DE 2024 E 2023

(Montantes expressos em Euros)

ATIVO						PASSIVO				
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2024			2023		CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	Períodos	
		Bruto	Mv	mv/P	Líquido	Líquido			2024	2023
	CARTEIRA DE TÍTULOS									
21	OBRIGAÇÕES	19 625 311,86	30 826,19	16 393,95	19 639 744,10	12 963 763,19	61	UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	11 319 730,42	9 199 478,97
22	AÇÕES						62	VARIAÇÕES PATRIMONIAIS	(3 669 720,71)	(5 534 116,06)
23	OUTROS TÍTULOS DE CAPITAL						64	RESULTADOS TRANSITADOS	13 784 993,21	13 349 700,22
24	UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	1 403 809,19	4 058,04	7 391,93	1 400 475,30	1 386 322,80	65	RESULTADOS DISTRIBUÍDOS		
25	DIREITOS									
26	OUTROS INSTRUMENTOS DE DÍVIDA	200 000,00	0,00	0,00	200 000,00	100 000,00	66	RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	347 319,72	118 442,07
	TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS	21 229 121,05	34 884,23	23 785,88	21 240 219,40	14 450 085,99		TOTAL DO CAPITAL DO OIC	21 782 322,64	17 133 505,20
	OUTROS ATIVOS						48	PROVISÕES ACUMULADAS		
31	OUTROS ATIVOS						481	PROVISÕES PARA ENCARGOS	0,01	0,01
	TOTAL DE OUTROS ATIVOS							TOTAL DE PROVISÕES ACUMULADAS	0,01	0,01
	TERCEIROS							TERCEIROS		
411+...+418	CONTAS DE DEVEDORES	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	421	RESGATES A PAGAR AOS PARTICIPANTES	50 563,92	16 090,14
	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	18 283,75	11 430,83
11	CAIXA						424+...+429	OUTRAS CONTAS DE CREDORES	2 727,01	1 366 332,01
12	DEPÓSITOS À ORDEM	517 637,99			517 637,99	3 321 659,82	43+12	EMPRÉSTIMOS OBTIDOS		
13	DEPÓSITOS A PRAZO E COM PRÉ-A VISO	0,00			0,00	695 000,00		TOTAL DOS VALORES A PAGAR	71 574,68	1 393 852,98
14	CERTIFICADOS DE DEPÓSITO									
18	OUTROS MEIOS MONETÁRIOS									
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES	517 637,99			517 637,99	4 016 659,82		ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS		
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS						55	ACRÉSCIMOS DE CUSTOS		
51	ACRÉSCIMOS DE PROVEITOS	96 039,94			96 039,94	58 597,65	56	RECEITAS COM PROVEITO DIFERIDO		
52	DESPESAS COM CUSTO DIFERIDO	0,00			0,00	2 014,73	58	OUTROS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS		
58	OUTROS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS						59	CONTAS TRANSITÓRIAS PASSIVAS		
59	CONTAS TRANSITÓRIAS ATIVAS							TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS	0,00	0,00
	TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS ATIVOS	96 039,94			96 039,94	60 612,38		TOTAL DO CAPITAL E DO PASSIVO	21 853 897,33	18 527 358,19
	TOTAL DO ATIVO	21 842 798,98	34 884,23	23 785,88	21 853 897,33	18 527 358,19				
	Total do Número de Unidades de Participação				226 940,1952	184 432,9787		Valor Unitário da Unidade de Participação	95,9827	92,8983

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

O Responsável pela Contabilidade

O Responsável pela Gestão

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM JUNHO DE 2024 E 2023

(Montantes expressos em Euros)

CÓDIGO	CUSTOS E PERDAS DESIGNAÇÃO	Período		CÓDIGO	PROVEITOS E GANHOS DESIGNAÇÃO	Período	
		2024	2023			2024	2023
	CUSTOS E PERDAS CORRENTES				PROVEITOS E GANHOS CORRENTES		
	JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS:				JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS:		
712+713	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	12 846,02	20 350,23	812+813	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	363 198,52	157 315,34
711+714+717+718	De Operações Correntes			811+814+817+818	Outras, de Operações Correntes	1 862,63	5 612,68
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		654,94	822+...+824/5	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	27 101,74	1 376,21
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	93 689,97	52 272,11	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	190 543,10	80 373,61
732+733	Da carteira de Títulos e Outros Ativos	118 164,63	45 887,39	831+838	Outras, de Operações Correntes		
731+738	Outras, de Operações Correntes			839	De Operações Extrapatrimoniais		
739	De Operações Extrapatrimoniais				REPOSIÇÃO E ANULAÇÃO DE PROVISÕES		
	IMPOSTOS			851	Provisões para encargos		
7411+7421	Imposto sobre e Rendimento						
7412+7422	Impostos Indiretos	8 982,85	5 385,02				
7418+7428	Outros Impostos						
75	PROVISÕES DO EXERCÍCIO						
751	Provisões para encargos			87	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES	0,00	0,00
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	1 702,80	1 686,08				
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)	<u>235 386,27</u>	<u>126 235,77</u>		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)	<u>582 705,99</u>	<u>244 677,84</u>
	CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS				PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS		
781	Valores incobráveis				881	Recuperação de Incobráveis	
782	Perdas extraordinárias				882	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)	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	883			
				884...888			
63	IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO DO EXERCÍCIO				TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se > 0)	<u>347 319,72</u>	<u>118 442,07</u>	66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se < 0)		
	TOTAL	<u>582 705,99</u>	<u>244 677,84</u>		TOTAL	<u>582 705,99</u>	<u>244 677,84</u>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos	449 832,71	172 172,60	D-C	Resultados Eventuais	0,00	0,00
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais			B+D-A-C+74	Resultados Antes de Imposto s/o Rendimento	356 302,57	123 827,09
B-A	Resultados Correntes	347 319,72	118 442,07	B+D-A-C	Resultados Líquidos do Período	347 319,72	118 442,07

O responsável pela Contabilidade

O responsável pela Gestão

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA DE 2024 E 2023

(Montantes expressos em Euros)

Discriminação dos Fluxos	Período	
	De 2024-01-01 a 2024-06-30	De 2023-01-01 a 2023-06-30
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC		
RECEBIMENTOS		
Subscrição de unidades de participação	4 536 845,80	7 875 888,93
Comissão de resgate	0,00	0,00
	<u>4 536 845,80</u>	<u>7 875 888,93</u>
PAGAMENTOS		
Resgates de unidades de participação	4 547 009,55	1 338 144,55
	<u>4 547 009,55</u>	<u>1 338 144,55</u>
Fluxo das operações sobre as unidades do OIC	<u>(10 163,75)</u>	<u>6 537 744,38</u>
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS		
RECEBIMENTOS		
Venda de títulos e outros ativos	1 298 633,61	589 615,00
Reembolso de Títulos e outros ativos	6 989 000,00	3 322 000,00
Rendim. Tít. e outros activos	27 101,74	1 376,21
Juros e proveitos similares recebidos	366 894,47	124 934,85
Outros Receb. Carteira títulos	0,21	0,10
	<u>8 681 630,03</u>	<u>4 037 926,16</u>
PAGAMENTOS		
Compra de títulos e outros ativos	8 833 802,22	7 960 877,79
Juros e custos similares pagos	12 846,00	20 350,22
Outras taxas e comissões	0,09	18,79
	<u>8 846 648,31</u>	<u>7 981 246,80</u>
Fluxo das operações da carteira de Títulos	<u>(165 018,28)</u>	<u>(3 943 320,64)</u>
OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE		
RECEBIMENTOS		
Juros de Depósitos Bancários	1 664,63	3 042,71
Outros recebimentos de operações correntes		
	<u>1 664,63</u>	<u>3 042,71</u>
PAGAMENTOS		
Comissão de Gestão	25 424,98	16 522,02
Juros Disp./Emprest.	0,75	0,00
Comissão de Comercialização	64 942,87	31 832,65
Comissão de Depósito	5 476,98	2 930,57
Impostos e taxas	6 804,57	3 633,85
Outros pag. Operações correntes	1 568,25	1 774,64
	<u>104 218,40</u>	<u>56 693,73</u>
Fluxo das operações de Gestão Corrente	<u>(102 553,77)</u>	<u>(53 651,02)</u>
Saldo dos Fluxos de Caixa do Período	(277 735,80)	2 540 772,72
Disponibilidades no Início do Período	795 373,79	780 887,10
Disponibilidades no Fim do Período	517 637,99	3 321 659,82

O RESPONSÁVEL PELA
CONTABILIDADE

O RESPONSÁVEL PELA
GESTÃO

3. DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM

30 DE JUNHO DE 2024

(Montantes expressos em Euros - €)

INTRODUÇÃO

O Montepio Obrigações Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações (Fundo) iniciou a sua atividade em 1 de fevereiro de 1994. Este Fundo foi constituído por prazo indeterminado e tem por objetivo a captação de disponibilidades financeiras, quer de entidades coletivas, quer de pessoas individuais, que pretendam fazer aplicações a médio e longo prazo. Ao Fundo está vedado o investimento em ações, obrigações convertíveis ou obrigações que confirmam o direito de subscrição de ações ou de aquisição de ações. De salientar que no dia 28 de novembro de 2011 o Fundo Finirendimento da Finivalor, foi integrado por fusão no Fundo Montepio Obrigações. Desta forma, as demonstrações financeiras do Fundo, com referência a 31 de dezembro de 2011, incluem o efeito desta fusão, pelo que este facto deverá ser considerado para efeitos de comparabilidade.

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

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

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

Nota 1 - Quadro 1 - CAPITAL DO FUNDO

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

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

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

Descrição							(Valores em €)	
	Saldo em 31-12-2023	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	Saldo em 30-06-2024	
Valor base	11 342 200,99	2 373 612,99	2 396 083,56				11 319 730,42	
Diferença p/ Valor Base	(3 659 213,61)	2 163 232,81	2 173 739,91				(3 669 720,71)	
Resultados distribuídos								
Resultados acumulados	13 349 700,22				435 292,99		13 784 993,21	
Resultados do período	435 292,99				(435 292,99)	347 319,72	347 319,72	
	<u>21 467 980,59</u>	<u>4 536 845,80</u>	<u>4 569 823,47</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>347 319,72</u>	<u>21 782 322,64</u>	
Nº unidades de participação	<u>227 390,6894</u>	<u>47 586,6581</u>	<u>48 037,1525</u>				<u>226 940,1950</u>	
Valor da unidade de participação	<u>94,4101</u>	<u>95,3386</u>	<u>95,1310</u>				<u>95,9827</u>	

Nota 1 - Quadro 3

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

Mês	Valor Líquido global do Fundo em €	Valor da unidade de participação em €	Nº Up's em circulação
Janeiro	20 458 953,52	94,6915	216 059,0181
Fevereiro	20 466 081,32	94,9916	215 451,5155
Março	20 744 306,49	95,2975	217 679,4792
Abril	21 594 052,34	95,5241	226 058,6990
Maiο	22 069 182,62	95,7713	230 436,3783
Junho	<u>21 782 322,64</u>	<u>95,9827</u>	<u>226 940,1952</u>

Nota 3 - Quadro 1 - Inventário da Carteira de Títulos

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

Montepio Obrigações						(Valores em EURO)
Descrição dos Títulos	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
01 - Instr.Fin.Admitidos,em Adm. e Não Adm.PN						
01.01 - Instrumentos Financ. Adm. Negociação PN						
01.01.01 - Títulos de dívida pública						
PGB Float 23/07/25	20 000	265.00		20 265.00	436.27	20 701.27
Sub-Total:	20 000	265.00	0.00	20 265.00	436.27	20 701.27
01.01.03 - Obrigações diversas						
MS 1.75% 30/01/25	98 358	518.50		98 876.50	731.56	99 608.06
MCD 2.375% 27/11/24	98 513	901.50		99 414.50	1 408.13	100 822.63
NESNVX 0% 12/11/2024	96 642	2 019.00		98 661.00		98 661.00
UNANA 0.5% 06/01/25	97 854	549.90		98 404.00	241.80	98 645.80
PG 0.625% 30/10/2024	213 951	3 772.70		217 724.10	920.42	218 644.52
BMO Float 06/06/25	300 855		-126.40	300 729.00	879.58	301 608.58
BMO Float 12/04/2027	199 933		-80.00	199 853.00	1 947.56	201 800.56
BACR Float 12/05/26	203 335		-2 214.00	201 121.00	1 308.30	202 429.30
BBVASM Flt 11/26/25	809 298	142.10		809 440.00	3 734.11	813 174.11
BBVASM Flt 07/06/27	100 000	8.50		100 008.50	280.13	100 288.63
SANTAN Float 29/1/26	500 806	1 001.50		501 807.50	3 976.00	505 783.50
SANTAN Float 16/1/25	501 153	177.00		501 330.00	4 721.50	506 051.50
LLOYDS Float 05/3/27	100 389		-15.00	100 374.00	323.70	100 697.70
BNP Float 20/03/26	400 865		-965.00	399 900.00	490.97	400 390.97
HSBC Float 24/09/26	406 473		-3 337.00	403 136.00	365.56	403 501.56
MS Float 19/03/27	401 066		-2.00	401 064.00	581.47	401 645.47
GS Float 19/03/26	694 652		-390.95	694 260.75	994.50	695 255.25
BAC Float 22/09/26	805 393	475.00		805 868.00	731.11	806 599.11
C Float 14/05/2028	200 210		-77.00	200 133.00	1 178.13	201 311.13
TD Float 20/01/2025	852 218		-471.25	851 746.75	7 184.63	858 931.38
SRGIM Float 15/04/26	200 467		-74.00	200 393.00	1 842.01	202 235.01
NWG Float 13/01/2026	402 864	1 246.00		404 110.00	4 180.24	408 290.24
NWG Float 09/01/2026	200 715	124.00		200 839.00	2 068.08	202 907.08
SOCGEN Flt 13/01/25	700 731	371.50		701 102.50	6 521.90	707 624.40
SOCGEN Float 19/1/26	100 166	98.50		100 264.50	891.21	101 155.71
TOYOTA Flt 08/31/25	551 527		-132.75	551 394.25	1 957.91	553 352.16
TOYOTA Float 09/2/27	100 759		-102.00	100 657.00	657.79	101 314.79
BNS Float 02/05/2025	701 110	643.50		701 753.50	4 975.83	706 729.33
BNS Float 10/06/2027	100 000	7.00		100 007.00	249.96	100 256.96
RY Float 17/01/2025	701 548		-204.00	701 344.00	6 297.08	707 641.08
NACN Float 13/06/25	400 453	761.00		401 214.00	857.80	402 071.80
NACN Float 06/03/26	100 260		-157.50	100 102.50	293.19	100 395.69
DAIGR Float 03/07/24	400 826		-826.00	400 000.00	4 293.76	404 293.76
ABNANV Float 10/1/25	300 461		-51.10	300 409.50	2 905.53	303 315.03
ABNANV Float 15/1/27	201 172		-51.90	201 120.00	1 927.57	203 047.57
T Float 06/03/2025	100 140	69.50		100 209.50	289.72	100 499.22
CAT Float 08/12/2025	100 397		-52.50	100 344.50	239.46	100 583.96

Montepio Obrigações						(Valores em EURO)
Descrição dos Titulos	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
01 - Instr.Fin.Admitidos,em Adm. e Não Adm.PN						
01.01 - Instrumentos Financ. Adm. Negociação PN						
01.01.03 - Obrigações diversas						
BACR Float 08/05/28	100 207		-69.50	100 137.50	693.60	100 831.10
SIEGR Float 18/12/25	301 138		-269.50	300 868.50	427.38	301 295.88
RABOBK Float 11/3/26	201 098	623.00		201 721.00	1 447.14	203 168.14
VW Float 16/11/2024	408 450		-6 315.60	402 134.00	2 746.71	404 880.71
VW Float 27/03/2026	100 435		-10.00	100 425.00	48.31	100 473.31
ACAAP Float 07/03/25	500 388	544.30		500 932.50	1 357.33	502 289.83
BFCM Float 28/04/25	300 193	202.60		300 396.00	2 196.60	302 592.60
BFCM Float 08/09/25	200 292	87.00		200 379.00	482.42	200 861.42
BFCM Float 12/01/26	100 276		-66.00	100 210.00	969.33	101 179.33
ISPIM Float 17/03/25	750 739	1 192.15		751 931.25	1 268.46	753 199.71
ISPIM Float 16/04/27	100 073		-41.50	100 031.50	954.86	100 986.36
INTNED Flt 02/10/26	100 600	205.00		100 805.00	1 142.00	101 947.00
BMW Float 11/07/2025	400 047	283.07		400 330.00	3 704.40	404 034.40
BMW Float 05/06/26	99 987	10.60		99 998.00	284.70	100 282.70
JPM Float 06/06/2028	100 211		-19.00	100 192.00	304.31	100 496.31
SGOFP Float 18/07/24	100 216		-210.00	100 006.00	843.60	100 849.60
CM Float 09/06/2025	400 256	776.00		401 032.00	992.83	402 024.83
MBGGR Float 29/09/25	99 890	172.50		100 062.00	32.68	100 094.68
OPBANK Flt 11/21/25	100 226	105.50		100 331.50	490.86	100 822.36
MBGGR Float 09/04/26	100 062		-62.50	99 999.50	939.51	100 939.01
Sub-Total:	17 010 344	17 088.42	-16 393.95	17 011 038.60	93 775.23	17 104 813.83
01.01.05 - Ups / ações de OIC que não OII (ETFs)						
ISH EUR CORP BND IRH	468 814		-7 391.93	461 422.50		461 422.50
IshaETF € Ultrashort	934 995	4 058.04		939 052.80		939 052.80
Sub-Total:	1 403 809	4 058.04	-7 391.93	1 400 475.30	0.00	1 400 475.30
01.01.12 - Outros instrum. de dívida de curto prazo						
BTF 0% 21/08/2024	991 224	3 720.53		994 945.00		994 945.00
BUBILL 0% 18/09/24	785 384	8 895.61		794 280.00		794 280.00
PORTB 0%19/07/24	99 322	504.55		99 826.50		99 826.50
BTF 0% 11/09/2024	322 434	212.91		322 647.00		322 647.00
PORTB 0% 20/09/2024	396 603	139.17		396 742.00		396 742.00
Sub-Total:	2 594 968	13 472.77	0.00	2 608 440.50	0.00	2 608 440.50
01.03 - Instrumentos Financeiros Não Adm. Neg.PN						
01.03.11 - Papel comercial						
NOS242ª 4.00%18JUL24	200 000			200 000.00	244.44	200 244.44
Sub-Total:	200 000	0.00	0.00	200 000.00	244.44	200 244.44
Tota	21 229 121	34 884.23	-23 785.88	21 240 219.40	94 455.94	21 334 675.34

Nota 3 - Quadro 2

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

CONTAS	(Valores em €)			
	SALDO 31-12-2023	AUMENTOS	REDUÇÕES	SALDO 30-06-2024
Caixa				
Depósitos à ordem	795 373,79	13 232 604,55	13 510 340,35	517 637,99
Depósitos a prazo e com pré-aviso	60 000,00	0,00	60 000,00	0,00
Certificados de depósito				
Outras contas de disponibilidades				
Total	855 373,79	13 232 604,55	13 570 340,35	517 637,99

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 activos, podendo recorrer-se também à utilização do Bloomberg *Generic*.
- em caso de inexistência ou dificuldade de obtenção daquelas, recorrer-se-á a modelos de avaliação, ponderando nomeadamente os seguintes 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 0,825% anual, calculada sobre o valor global do Fundo, a qual lhe será cobrada mensalmente.

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

2.2. Comissão de depósito

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

2.3. Outros encargos

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

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

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

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

3. Política de rendimentos

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

Nota 12 - EXPOSIÇÃO AO RISCO DE TAXA DE JURO

Em 30 de junho de 2024, os prazos residuais até à data de vencimento dos títulos de taxa fixa, incluindo papel comercial, apresentavam a seguinte estrutura:

<u>Maturidade</u>	<u>Valor da Carteira €</u>
De 0 a 1 ano	813 080,10
	<u>813 080,10</u>

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

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

<u>Custos imputados ao Fundo em 30-06-2024</u>	<u>Valor (em Euros)</u>	<u>Percentagem de VLGF (1)</u>
Comissão de Gestão	91 391,06	0,43%
Componente Fixa	91 391,06	0,43%
Componente Variável	0,00	0,00%
Comissão de Depósito	5 475,85	0,03%
Taxa de supervisão	1 548,83	0,01%
Custos de auditoria	1 471,96	0,01%
Imposto do selo aplicável ao Fundo	5 257,20	0,02%
Outros encargos	230,84	0,00%
Total	105 375,74	0,50%
Taxa Encargos Correntes(TEC)		0,50%

(1) Média relativa ao período de referência.

Nota 17 – OUTRA INFORMAÇÃO RELEVANTE DO OIC

No 1.º semestre de 2024, assistiu-se à manutenção da tendência de melhoria do sentimento dos mercados que havia sido iniciada no último trimestre de 2022 suportado, essencialmente, pela continuação da resiliência das economias ao forte aperto monetário levado a cabo pelos bancos centrais. As principais bolsas mundiais mantiveram a trajetória de recuperação iniciada em 2023.

A Montepio Gestão de Activos, na qualidade de sociedade gestora do Fundo, continuará a acompanhar de perto a evolução das situações indicadas, atuando, sempre que necessário, em ordem a assegurar a continuidade e saúde financeira do Fundo.

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

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

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

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

Lisboa, 22 de agosto de 2024

4. RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Montepio Obrigações - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações** (o “OIC”), gerido pela **Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA** (a “Entidade Gestora”), que compreendem o balanço em 30 de junho de 2024 (que evidencia um total de 21 853 897 euros e um total de capital do OIC de 21 782 323 euros, incluindo um resultado líquido de 347 320 euros), a demonstração de resultados, e a demonstração de fluxos de caixa relativas ao período de seis meses findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do **Montepio Obrigações - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações** em 30 de junho de 2024 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao período de seis meses findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento mobiliário.

Bases para a opinião

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

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

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

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela:

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

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

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

- (i) identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- (ii) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade Gestora do OIC;
- (iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do OIC;
- (iv) 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, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria.

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

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

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

Lisboa, 27 de agosto de 2024



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