

# DUNAS CAPITAL

Gestão de Activos

Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário S.A.

DISCIPLINA DE MERCADO

2011

Aviso do Banco de Portugal n.º 10/2007

## 1. NOTA INTRODUTÓRIA

A Dunas Capital – Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. (Dunas Capital), em cumprimento do disposto no artigo 18.º do Aviso n.º 10/2007, do Banco de Portugal, divulga o seu documento de “Disciplina de Mercado”.

A informação apresentada reporta-se ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011.

A publicação do documento “Disciplina de Mercado”, veio complementar a divulgação ao mercado de informação, contribuindo para uma maior transparência, estabilidade e solidez do sistema financeiro português.

A divulgação pública de informação mais detalhada sobre a solvabilidade das Entidades, sobre os riscos incorridos, os processos e sistemas de avaliação implementados contribui para fortalecer os participantes no mercado gerando pressões saudáveis e promovendo práticas mais seguras.

Os pontos referidos no Aviso e não mencionados no presente relatório, não apresentam relevância significativa ou não são aplicáveis à Dunas Capital.

A informação apresentada tem subjacente uma óptica predominantemente prudencial, encontrando-se disponível para consulta no site da Dunas Capital, em [www.dunascap.com](http://www.dunascap.com), em conjunto com outra informação de interesse público para os investidores e que complementa a presente informação.



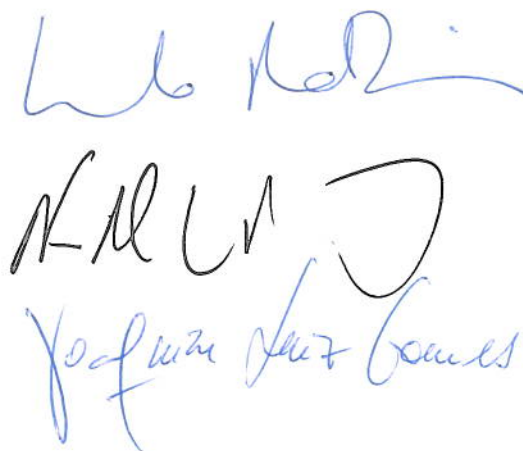
## 2. DECLARAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

O Conselho de Administração da Dunas Capital – Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A., com sede na Avenida da Liberdade n.º 229 – 3.º Andar, 1250-142 Lisboa, matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa sob o número único de matrícula e pessoa colectiva 506 292 622 declara, nos termos e para os efeitos expostos no Aviso 10/2007 do Banco de Portugal, que;

- 2.1 Foram desenvolvidos todos os procedimentos considerados necessários e que, tanto quanto é do seu conhecimento, toda a informação divulgada é verdadeira, fidedigna e de qualidade;
- 2.2 É adequada a qualidade de toda a informação divulgada, incluindo a referente ou com origem em entidades englobadas no grupo económico no qual a instituição se insere;
- 2.3 Se compromete a divulgar, tempestivamente, quaisquer alterações significativas que ocorram no decorrer do exercício subsequente àquele a que o documento “Disciplina de Mercado” se refere.
- 2.4 Para os devidos efeitos, e nos termos do mencionado Aviso n.º 10/2007 do Banco de Portugal (n.º do Anexo I), a informação constante do presente documento, divulgada com referência ao final do exercício de 2011, não sofreu no exercício subsequente de 2012 da influência de eventos elegíveis de serem considerados factos relevantes, no âmbito deste documento.

Lisboa, 30 de Abril de 2012

Conselho de Administração



Three handwritten signatures in blue ink are visible. The top signature is a cursive 'Lb' followed by a stylized 'K'. The middle signature is 'KALUN J'. The bottom signature is 'João Luís Gomes'.

### 3. ÂMBITO DE APLICAÇÃO E POLÍTICAS DE GESTÃO DE RISCO

#### 3.1. ÂMBITO DE APLICAÇÃO

Os requisitos enunciados Aviso n.º 10/2007 do Banco de Portugal, aplicam-se à Dunas Capital enquanto instituição financeira sujeita à supervisão daquele organismo, obrigando-se a divulgar publicamente, e numa base anual, informação mais detalhada sobre a sua solvabilidade.

#### 3.2. OBJECTIVOS E POLÍTICAS DE GESTÃO DE RISCO

##### Funções de Gestão de Risco

Face à natureza, dimensão e complexidade das actividades desenvolvidas pela sociedade gestora e atendendo à não obrigatoriedade prevista no Aviso n.º 5/2008 do Banco de Portugal (considerando o número de colaboradores e os proveitos operacionais), a mesma não possui uma função de Gestão de Risco independente. No entanto, estão implementados os mecanismos necessários para assegurar a aplicação efectiva do sistema de gestão de risco, através do acompanhamento contínuo por parte das Operações, Investimentos e Compliance, onde a gestão e identificação dos vários riscos que decorrem da actividade, tais como os riscos de mercado, liquidez, taxas de juro, liquidação de operações cambiais e risco de crédito, são identificados. Esta actuação é reverificada mediante decisões tomadas em Conselho de Administração, que passará a actuar como um órgão de controlo.

Os riscos identificados como significativos para a sociedade gestora são os seguintes:

Risco Operacional - tem um impacto em todas as actividades da sociedade gestora. Este risco é identificado e estão implementados procedimentos no manual interno e são do conhecimento de todos os colaboradores. A segregação de funções, que permite a redução substancial deste risco, e a existência da Comissão de Controlo Interno que regula actividade da empresa relativamente a esta matéria contribui para a minimização deste risco.

O risco operacional é controlado mediante a elaboração, por parte das áreas financeira e de operações e de investimentos, de reportes mensais onde constam indicadores de "performance" da actividade e que são analisados em Comitês de Investimentos e no Conselho de Administração.





Risco de *Compliance* - é controlado através de vários procedimentos e medidas efectuados pelo *Compliance* e Conselho de Administração, entre os quais:

- Verificar e analisar mensalmente os reportes efectuados pela sociedade exigidos pelas entidades regulatórias competentes;
- Garantir que os procedimentos e regulamentos são cumpridos por todos os colaboradores;
- Monitorizar os procedimentos implementados e concluir sobre a sua permanente adequabilidade promovendo a sua adaptação ou substituição sempre que necessário;
- Verificar que todos os requerimentos legais estabelecidos pelas entidades de supervisão são cumpridos;
- Formar os colaboradores e garantir que o nível de competências é adequado à função exercida.

A actividade da Sociedade é auditada anualmente por auditores externos (Ernst & Young) e a actividade de gestão dos fundos de investimento é auditada com uma periodicidade semestral.

A actividade da Sociedade é acompanhada regularmente por uma Sociedade de Advogados (Cuatrecasas Gonçalves Pereira) que permanentemente monitoriza, informa e enquadra as responsabilidades perante as Autoridades de Supervisão e responsabilidades fiscais perante o Estado Português.

Risco de Mercado - é inerente à própria gestão de fundos e gestão de patrimónios e nunca poderá ser mitigado na sua totalidade.

O risco de cada carteira de gestão discricionária é definido e acordado entre o Cliente e a Sociedade Gestora estando descrito no contrato de mandato de gestão. No caso da gestão de fundos a política de investimento e risco será definida e divulgada nos prospectos do respectivo fundo.

A Sociedade monitoriza permanentemente os riscos das carteiras e fundos procurando sempre que possível atenuá-lo através da diversificação dos activos investidos. Os diversos activos em carteira deverão ter características diferenciadoras (localização geográfica, capitalização bolsista, sectores de actividade, etc.), de forma a diminuir a correlação da carteira ao mercado.

Além disso, procedemos a uma análise diária da composição da carteira e de uma análise macroeconómica, utilizando para isso o sistema Bloomberg como principal fonte de informação. A diversificação por tipo de activo (acções, obrigações ou outros) e por região minimiza também o risco de mercado.



A política de investimento e visão macroeconómica é semanalmente divulgada e debatida em Comité de Investimento que conta com a presença de todos os colaboradores do Departamento de Investimentos, o administrador com o pelouro de distribuição e o administrador financeiro.

Risco de Crédito - Na área de gestão de patrimónios existem dois grandes riscos de crédito, nomeadamente a exposição ao banco onde estão sedeadas as contas segredadas dos nossos investidores e o risco de crédito inerente aos investimentos em carteira.

De forma a colmatar o primeiro risco seleccionámos o Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, um dos maiores e mais sólidos bancos espanhóis, como depositante da liquidez dos nossos clientes de gestão de patrimónios e a Caixa Geral de Depósitos e o Banco BIC Português S.A. como depositantes dos fundos de investimento mobiliário geridos pela Sociedade.

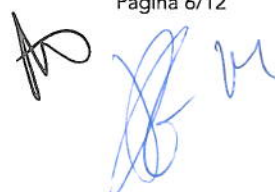
Quanto ao risco de crédito dos investimentos, cabe ao Comité de Investimentos a última decisão sobre os activos que deverão compor as carteiras da gestão de patrimónios. Esta decisão deverá estar fundamentada numa cuidada análise, onde estão descritos os riscos e os objectivos de investimento (processo de *due diligence*).

Risco de Liquidez - Utiliza-se predominantemente activos negociados em mercados regulados e historicamente com elevada liquidez

O processo de análise e avaliação de cada um destes activos é fundamental para assegurar uma mitigação deste risco.

Risco Cambial - O risco de alteração das taxas de câmbio é analisado diariamente pela Direcção de Investimentos de forma a verificar se está de acordo com o definido pela política de investimentos.

Habitualmente este risco é coberto na sua totalidade por contratos *Forward* mas pontualmente poderemos definir deixar em aberto parte deste risco. Neste caso trata-se de um risco assumido, sendo também alvo de uma constante monitorização.



Risco de Reputação – O risco de reputação está inerente a uma actividade desta natureza, resultando ele das mais diversas fontes, seja o descontentamento de um cliente com a gestão da sua carteira, seja com um facto externo à empresa que a possa indirectamente atingir.

Este risco aumenta num contexto de crise nos mercados e da sua consequente maior volatilidade. A nossa permanente atenção e preocupação sobre todos os outros riscos enunciados é o melhor instrumento de estruturar a reputação e o bom nome da empresa.

Risco de Sistemas de Informação – O risco de sistemas de informação resulta da eventualidade da empresa deixar de ter acesso às suas habituais fontes de informação, e como tal, não possuir todos os elementos necessários para fundamentar às suas decisões de investimentos. Este risco é colmatado através de diversificação e redundância de algumas fontes, tais como o acesso à *Bloomberg*.

#### Funções de Compliance

A função de Compliance é desempenhada pelo Administrador responsável pela Direcção Financeira, Operações e Compliance, que por sua vez reporta ao Conselho de Administração.

Apesar do Aviso n.º5/2008 do Banco de Portugal isentar a empresa da obrigatoriedade de independência da Função de Compliance (considerando o número de colaboradores e os proveitos operacionais), a Sociedade decidiu manter esta independência das restantes áreas funcionais porque pretende manter um nível de serviço e de controlo elevado, o que entende só ser possível se as diversas áreas actuarem de forma independente.

Importa referir que, no âmbito da dimensão, natureza e complexidade da actividade desenvolvida pela Dunas Capital, considera-se que, através desta estrutura, é garantida uma função de Compliance independente, permanente e efectiva que controla o cumprimento das obrigações legais.

O Compliance é um departamento autónomo e considerado como sendo totalmente independente das outras áreas de funcionamento objecto de avaliação (incluindo a das operações), exigindo uma clara segregação de funções, no sentido de evitar conflitos de interesse e com funções e responsabilidades bem delineadas e claras.





A Gestão de Riscos da sociedade gestora passa não só por cumprir permanentemente as normas prudenciais, tais como as relativas aos valores mínimos exigidos entre o montante dos fundos próprios da sociedade gestora e o valor global das carteiras sob gestão, limites máximos relativos ao funcionamento dos fundos, rácios de fundos próprios e de solvabilidade (controladas pelo Compliance), mas também em manter um sistema de gestão de riscos que se baseia na identificação atempada do risco, na avaliação e acompanhamento do mesmo.

#### Funções de Auditoria Interna

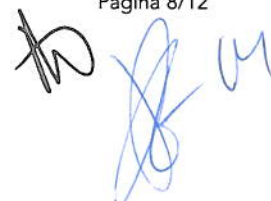
Face à natureza, dimensão e complexidade das actividades desenvolvidas pela sociedade gestora e tendo em conta o Aviso n.º 5/2008 que estipula a não obrigatoriedade de uma Função de Auditoria Interna independente (considerando o número de colaboradores e proveitos operacionais), a mesma não possui uma função de Auditoria Interna de carácter permanente, recorrendo ao Compliance e às Operações para desempenhar as tarefas associadas à função de auditoria interna e garantir o cumprimento das obrigações inerentes.

A Auditoria Interna, no âmbito da qual se avaliam os processos e procedimentos internos, é efectuada com uma periodicidade anual e com a elaboração e apresentação de informação interna.

Ao nível dos Investimentos, é efectuada actualmente com uma periodicidade semanal, um relatório com as rentabilidades dos diferentes mercados e a evolução das posições actuais e maiores impactos na carteira de investimentos.

A informação é discutida e aprovada internamente nos comités de investimento, que conta com a presença de todos os colaboradores do departamento de investimento, o administrador com o pelouro de distribuição e o administrador financeiro que é responsável pelo Compliance.

No que respeita ao relato financeiro (preparação e divulgação das demonstrações financeiras) este é efectuada pela área Financeira e de Operações, com a colaboração do técnico oficial de contas (externo à entidade). Estão instituídos procedimentos internos de verificação da concordância da informação proveniente dos sistemas de informação e aquela efectivamente apresentada nas Demonstrações Financeiras, de forma a garantir que todas as transacções se encontram registadas. Posteriormente, é efectuada uma análise dos rácios reais face aos previstos no orçamento e expectativas estabelecidas pela





Administração, de forma a garantir todas as divulgações necessárias, tendo em consideração os normativos aplicáveis aos fundos de investimentos mobiliários e imobiliários da sociedade gestora.

São efectuados mensalmente relatórios de análise de "performance" que, como anteriormente referido, são discutidos em sede de Conselho de Administração.

As transacções consideradas no âmbito do fecho do ano (como sendo, estimativas de impostos, provisões para eventuais contingências, estimativas de comissões de "performance" a receber, entre outras) são efectuadas pelas respectivas Direcções e sujeitas a supervisão final do Conselho de Administração.

#### 4. ADEQUAÇÃO DE CAPITAIS

##### 4.1 Caracterização das Componentes dos Fundos Próprios

Os Fundos Próprios são constituídos pelas seguintes componentes da rubrica dos Fundos Próprios de Base:

- Capital social: representado por 606.000 acções, de valor nominal de €1,00 por acção, totalmente realizado;
- Prémios de emissão: referem-se ao prémio pago pelos accionistas no aumento de capital;
- Outras reservas: referem-se aos montantes de resultados gerados em exercícios anteriores, retidos na sociedade sob a forma de reserva legal e reservas livres;
- Resultados transitados: referem-se aos montantes de resultados gerados em exercícios anteriores, não constituídos sob a forma de reservas, incluindo os impactos da adopção das NCA's;
- Resultados do exercício: encontram-se registados nesta rubrica os resultados negativos do exercício;
- Diferenças de reavaliação: resultam da reavaliação dos activos financeiros disponíveis para venda;
- Imobilizações incorpóreas / Activos Intangíveis: inclui os montantes de activos intangíveis, nomeadamente, sistema de tratamento automático de dados;



## 4.2 Componentes dos Fundos Próprios

Adequação de Capitais - Parte I		
Rúbrica	2011	2010
<b>1 - Fundos próprios totais para efeitos de solvabilidade</b>	<b>119,289</b>	<b>294,422</b>
1.1. Fundos próprios de base	119,289	294,422
1.1.1. Capital elegível	615,250	284,250
1.1.1.1. Capital realizado	606,000	275,000
1.1.1.3. Prémios de emissão	9,250	9,250
1.1.2. Reservas e Resultados elegíveis	-478,286	34,160
1.1.2.1. Reservas	32,857	120,601
1.1.2.4. Resultados do último exercício e provisórios do exercício em curso	-511,143	-86,496
1.1.2.5. Diferenças de reavaliação elegíveis para fundos próprios de base		55
1.1.4. Outros elementos elegíveis para os fundos próprios de base		
1.1.4.1. Impacto na transição para as NIC/NCA (impacto negativo)		
1.1.5. (-) Outros Elementos dedutíveis aos fundos próprios de base	-17,675	-23,988
1.1.5.1. (-) Imobilizações incorpóreas/Activos Intangíveis	-17,675	-23,988
1.6. Por memória		
1.6.3 Requisito mínimo de capital social	250,000	250,000
1.6.4. Fundos próprios de referência para efeito dos limites relativos aos grandes riscos	119,289	294,422

Adequação de Capitais - Parte II		
Rúbrica	2011	2010
<b>2 - Requisitos de fundos próprios</b>	<b>155,371</b>	<b>157,779</b>
2.5. Requisitos de fundos próprios - Despesas gerais fixas	155,371	157,779

Adequação de Capitais - Parte III		
Rúbrica	2011	2010
Excesso (+) / Insuficiência (-) de fundos próprios	-36,083	136,643
Rácio de solvabilidade (%)	6.1%	14.9%

O resultado líquido negativo apurado no exercício é consequência da fase inicial de desenvolvimento da Sociedade, o actual Conselho de Administração cumpriu o seu primeiro exercício completo de actividade, e da adversa conjuntura macroeconómica vivida em Portugal durante ao ano de 2011.

Como consequência directa deste facto a Sociedade viu os seus fundos próprios reduzirem-se, ascendendo em 31 de Dezembro de 2011 a um montante de 119.289 €.

O Conselho de Administração encontra-se a tomar as devidas providências por forma a assegurar a capitalização da Sociedade, o que será feito através de um aumento de capital a ser subscrito pelos actuais accionistas.

O aumento de capital a realizar permitirá á Sociedade não só assegurar o cumprimento das normas prudenciais relativas aos requisitos de fundos próprios exigíveis mas também para dotá-la de uma base de capital robusta e estável para o desenvolvimento da sua actividade.



#### 4.3 ICAPP

No âmbito da Instrução nº 15/2007, a Dunas Capital efectua a avaliação e a determinação do nível de capital interno subjacente ao perfil de risco da sociedade gestora.

A implementação de estratégias de negócio sustentáveis, no pressuposto de serem apoiadas por controlos adequados, em particular o planeamento da evolução do capital interno, é considerado fundamental para assegurar a sua adequação, numa base permanente, ao perfil de risco da sociedade gestora, tendo em consideração a sua dimensão, natureza, nível e complexidade das actividades desenvolvidas pela mesma.

Considera-se que as análises efectuadas com regularidade a nível de testes de esforço e controlo interno já vêm a reflectir os métodos adoptados para medir e gerir o risco e avaliar os efeitos potenciais que estes riscos podem vir a ter na condição financeira da sociedade gestora.

A Auditoria Interna, no âmbito da qual se avaliam os processos e procedimentos internos, é efectuada com uma periodicidade anual e com a elaboração e apresentação de informação interna.

No que respeita ao relato financeiro estão instituídos procedimentos internos de verificação da concordância da informação proveniente dos sistemas de informação e aquela efectivamente apresentada nas Demonstrações Financeiras, de forma a garantir que todas as transacções se encontram registadas. Posteriormente, é efectuada uma análise dos rácios reais face aos previstos no orçamento e expectativas estabelecidas pela Administração, de forma a garantir todas as divulgações necessárias, tendo em consideração os normativos aplicáveis aos fundos de investimentos mobiliários e imobiliários e da sociedade gestora.

São efectuados mensalmente relatórios de análise de "performance" que, como anteriormente referido, são discutidos em sede de Conselho de Administração.

A Gestão de Riscos da sociedade gestora passa não só por cumprir permanentemente as normas prudenciais, tais como as relativas aos valores mínimos exigidos entre o montante dos fundos próprios da sociedade gestora e o valor global das carteiras sob gestão, limites máximos relativos ao funcionamento dos fundos, rácios de fundos próprios e de solvabilidade (controlados pelo Compliance) mas também em manter um sistema de gestão de riscos que se baseia na identificação atempada do risco, na avaliação e acompanhamento do mesmo por via de um fluxo de informação interno.





## 5. RISCO DE CRÉDITO

No âmbito do risco de crédito, o principal risco da Dunas Capital decorre das aplicações que a sociedade tem junto das instituições de crédito, designadamente, de depósitos à ordem no Banco Bilbao Vizcaya Argentaria e na Caixa Geral de Depósitos.

Para efeitos de determinação dos requisitos de fundos próprios, e conforme definido no n.º 1, do ponto 6 do aviso n.º 6/2007, a classe de risco das aplicações em instituições de crédito é isenta.

Clase de Risco	Posição em Risco		Requisitos de Capital	
	2011	2010	2011	2010
Instituições de crédito	12,036	115,929	0	0

## 6. RISCO OPERACIONAL

De acordo com o decreto-lei n.º 103/2007 e com a carta-circular n.º 45/2008, do Banco de Portugal, a Dunas Capital não está sujeita ao apuramento de requisitos de fundos próprios para risco operacional, mantendo a avaliação dos aspectos de natureza qualitativa previstos no decreto-lei n.º 104/2007 e regulamentados pelo aviso n.º 9/2007, do Banco de Portugal.