



Relatório e Contas

DUNAS CAPITAL

Gestão de Activos

Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário S.A.

31 de Dezembro de 2011

Dunas Capital – Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.

Sede: Av. da Liberdade, 229 – 3º Andar, 1250-142 Lisboa

Telefone: +351 214 200 530 • Fax: +351 214 200 559

Capital Social: 606.000 euros

Número único de registo e de pessoa colectiva: 506 292 622

www.dunascap.com

ÍNDICE

1. ÓRGÃOS SOCIAIS
2. RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
 - 2.1 Enquadramento
 - 2.2 Evolução da actividade
 - 2.3 Custos de exploração
 - 2.4 Expectativas para 2012
 - 2.5 Factos relevantes após o termo do exercício
 - 2.6 Proposta de aplicação dos resultados
 - 2.7 Dividas à Segurança Social
 - 2.8 Agradecimentos
3. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO

CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

ESTRUTURA E PRÁTICAS DO GOVERNO SOCIETÁRIO



RELATÓRIO DE GESTÃO
31 DE DEZEMBRO DE 2011

1. ÓRGÃOS SOCIAIS

ASSEMBLEIA GERAL

Presidente – Dr. André Magalhães Luiz Gomes

Secretário – Dra. Elsa Sousa Rodrigues

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Presidente – Dr. Leonardo Bandeira de Melo Mathias

Vogal – Dr. Joaquim Maria Magalhães Luiz Gomes

Vogal – Dr. Nuno Miguel de Lemos Montes Pinto

FISCAL ÚNICO E REVISOR OFICIAL DE CONTAS (ROC)

“Ernst & Young Audit & Associados” – SROC, S.A. (SROC nº 178) representada por Dr. João Carlos Miguel Alves (ROC nº 896)

Suplente – Dr. Rui Abel Serra Martins (ROC nº 1119)



2. RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

2.1 Enquadramento

O ano de 2011 foi marcado por uma elevada incerteza quanto às perspectivas de crescimento dos vários blocos económicos, continuando a assistir-se a uma crescente importância das novas potências emergentes no contexto global.

A crise da dívida soberana na Europa, a possibilidade de nova recessão nos EUA, o tsunami no Japão e resultante desastre nuclear de Fukushima, as dúvidas quanto ao desempenho da economia chinesa com as consequentes implicações no comércio mundial e em países exportadores de matérias primas, a “primavera árabe” e a situação no Irão, foram temas dominantes.

A zona euro apresentou, em 2011, um crescimento do PIB de 1.4% revelando, no entanto, uma clara tendência de desaceleração ao longo do ano (4º trimestre: -0.3%) e profundas divergências entre os vários Estados-membros. Os programas de reequilíbrio das contas públicas, levados a cabo em graus diferentes mas simultaneamente em vários países têm, no curto prazo, uma natureza recessiva e explicam parte deste fenómeno.

Este arrefecimento da economia no segundo semestre é também fruto do agudizar da crise da dívida soberana que provocou uma diminuição dos níveis de confiança dos agentes económicos e um agravamento das condições de financiamento.

A Alemanha, ao crescer 3%, voltou a ser, à semelhança de 2010, o motor da Europa, com o consumo privado e o investimento a darem um fortíssimo contributo, aliados ao já tradicional sector exportador.

Os países periféricos, com exigentes programas de consolidação orçamental em curso, apresentaram crescimentos muito fracos (Itália 0.2%, Espanha 0.7% e Irlanda 0.9%) ou contrações do produto (Portugal - 1.8% e Grécia -6.8%).

A inflação manteve-se persistentemente acima de 2%, valor de referência fixado pelo Banco Central Europeu (BCE), tendo o índice harmonizado de preços ao consumidor (HICP) registado uma variação anual de 2.7%, largamente influenciado pela componente energética.

O desemprego manteve a sua trajetória ascendente, situando-se em 10.4% em termos agregados para a zona euro, sendo particularmente preocupante na faixa etária entre os 15 e os 24 anos, aonde atinge mais de um quinto da força de trabalho. Também aqui se notam profundas assimetrias intra-comunitárias, com Espanha, Irlanda, Portugal e Grécia a apresentarem taxas de desemprego de dois dígitos (acima de 22% no caso espanhol), enquanto Alemanha, Áustria, Holanda e Luxemburgo registam valores a rondar os 5% (o menor dos últimos 20 anos no caso alemão).

A economia americana cresceu 1.6% durante o ano que agora termina, tendo o seu desempenho melhorado ao longo do período em análise (4º trimestre: 3% anualizado), embora sempre com a ameaça eminente de uma reentrada em recessão (*double dip*).

O investimento denotou um bom comportamento com uma variação anual de 7.6%, tendo o consumo crescido 1.7%. Embora positiva, a evolução do PIB não tem sido suficiente para reduzir substancialmente a taxa de desemprego, tendo-se registado em Dezembro um nível de 8.7%.



A inflação, medida pelo deflator do consumo privado (PCE), foi de 2.7% sendo, mais uma vez, bastante influenciada pela evolução do preço da energia. Se esta componente, bem como a rubrica relativa à alimentação (mais voláteis) forem retiradas, observa-se um valor de 1.8%.

Por seu lado, o Japão foi profundamente afetado pela catástrofe de Fukushima, tendo ficado com a sua infra-estrutura energética bastante fragilizada e com sérias perturbações no seu aparelho económico. A incapacidade de certos fornecedores de operarem normalmente criou interrupções na cadeia produtiva que foram sentidas não só a nível nacional, mas também internacionalmente.

2.2 Evolução da actividade

Face aos eventos anteriormente descritos o ano de 2011 veio a revelar-se bastante difícil para as sociedades gestoras de fundos e de patrimónios em Portugal que na sua generalidade viram os volumes de activos sob gestão reduzirem-se substancialmente.

A Dunas Capital – Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário S.A. em termos globais, contrariou esta tendência em particular pela parceria estabelecida com o Banco BIC Português S.A. que permitiu o lançamento de dois novos fundos mobiliários (Banco BIC Tesouraria e Banco BIC Brasil).

Evolução de volumes sob gestão 2010/11

	2011	2010	Var. %
Administração de valores	5.377.346 €	6.788.113 €	-20,78%
Organismos de Investimento Colectivo	17.489.474 €	899.190 €	1845,02%
Fundos de Investimento Imobiliário	<u>4.673.166 €</u>	<u>8.760.410 €</u>	-46,66%
	<u>27.539.986 €</u>	<u>16.447.713 €</u>	67,44%

O Fundo Banco BIC Tesouraria iniciou a sua actividade a 13 de Janeiro de 2011 tendo tido uma performance notável (rentabilidade líquida de 2.20%) o que lhe permitiu ser o segundo melhor fundo em Portugal na sua categoria CMVM, tendo terminado o ano com um valor líquido global de € 9.628.419,74.

De realçar que este Fundo sofreu em Setembro uma alteração no seu prospecto constitutivo tendo sido adicionada uma nova classe de unidades de participação denominadas em dólares norte-americanos , tornado-se assim o primeiro Fundo em Portugal multi-classe/multi-currency.

Em 2011 foi também lançado o Fundo Banco BIC Brasil o qual tem como objectivo proporcionar aos seus investidores o acesso a uma carteira de investimento diversificada de activos (acções e obrigações) relacionados, emitidos por, ou representando um investimento directo ou indirecto no Brasil.

O Fundo é constituído por unidades de participação denominadas em dólares norte-americanos tendo terminado o ano com um valor líquido global de \$ 9.967.691,38.



Relativamente ao Fundo de investimento imobiliário o seu valor líquido global reduziu-se substancialmente em consequência das actuais condições do mercado imobiliário que tem vindo a assistir nos anos mais recentes a uma acelerada degradação do valor dos imóveis o que teve consequência directa na valorização dos activos.

De salientar que este Fundo encontra-se em processo de liquidação e dissolução, processo que deverá estar concluído até final do mês de Abril de 2012.

Por fim a área de gestão de património (administração de valores) viu os seus valores sob gestão deteriorarem-se sobretudo por factores de desvalorização dos activos em carteira.

Em termos de balanço financeiro do ano, a crise económica global e em particular em Portugal, dificultaram muito o incremento dos volumes sob gestão e o desenvolvimento da actividade da Dunas Capital – Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário S.A. o que levou a um decréscimo substantivo dos principais indicadores da actividade.

As comissões cobradas situaram-se em € 260.656,42, traduzindo-se num decréscimo de 56% e o Resultado Líquido do Exercício foi negativo no valor de € 511.143.

2.3 Custos de Exploração

A nossa actividades gerou em 2011 custos totais de € 630.657,94 o que representou um acréscimo marginal de 0.7% face a 2010.

De salientar que em termos de grandes rubricas se verificou uma significativa redução dos gastos gerais administrativos e uma subida do custos com pessoal.

O incremento dos custos com pessoal são fruto essencialmente da aposta da Sociedade no reforço das competências e valências da área de investimentos que permitirão alargar a capacidade de gestão de activos a novos produtos e mercados bem como pelo facto de os custos com pessoal da nova administração apenas terem sido considerados no exercício de 2010 após a tomada de posse que ocorreu em Setembro.

	2011	2010	Var. %
Custos com o pessoal	353.952 €	379.545 €	-6,74%
Gastos gerais administrativos	267.534 €	251.572 €	6,34%

2.4 Expectativas para 2012

Estamos cientes das dificuldades económicas que se continuarão a fazer sentir em 2012 com especial impacto no sector financeiro no entanto a Dunas Capital – Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário S.A. continuará a desenvolver o seu plano de negócios que se encontra estruturado no desenvolvimento das suas três áreas de negócio (fundos de investimento, gestão

de carteiras por conta de outrém e advisory) procurando adaptar a sua oferta às necessidades do mercado e ao desenvolvimento e alargamento de parcerias.

De salientar no âmbito das parcerias, a existente com o Banco BIC Português, onde procuraremos incrementar a relação através da constituição de novos fundos de investimento mobiliário que possam servir à sua rede de clientes compondo um portfolio de oferta de produtos de investimento mais completa e diversificada.

É igualmente objectivo da Dunas Capital – Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário S.A. promover o desenvolvimento de pelo menos um novo fundo próprio a ser ajustado às necessidades do mercado e atendendo á actual conjuntura macro-económica.

Por último é fundamental e estruturante o incremento e desenvolvimento da área de “Advisory” aproveitando a rede de contactos e continuidade dos trabalhos realizados em 2011, que incluíram importantes clientes institucionais nacionais.

2.5 Factos relevantes após o termo do exercício

A situação macroeconómica que Portugal enfrentou durante o ano de 2011 reflectiu-se severamente nos preços da dívida pública que sofreram acentuada desvalorização.

Em face disto em 31 de Dezembro de 2011 os activos que se encontravam em penhor a favor do Sistema de Indemnização aos Investidores (conforme estipulado no nº 1 do artigo 8º do Regulamento da CMVM nº 2/2000) tinham uma valorização inferior a 92.5% do montante referido no nº1 do artigo 8º havendo por isso a necessidade de reforçar o montante de activos dados em penhor (conforme nº 6 e nº7 do artigo 8º do Regulamento da CMVM nº2/2000).

A situação ficará regularizada durante o mês de Abril com a aquisição e respectivo penhor a favor do Sistema de Indemnização aos Investidores de activos representativos de dívida pública portuguesa.

De referir também que o resultado negativo apurado no exercício teve um impacto directo nos fundos próprios da Sociedade, os quais em 31 de Dezembro de 2011 ascendem a um montante de 119.289€.

Verifica-se que o valor de fundos próprios apurados é inferior ao montante mínimo de capital social exigível ao abrigo ao artigo 95º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras estando o Conselho de Administração a tomar as devidas providências por forma a assegurar a capitalização da Sociedade no mais breve espaço de tempo, o que deverá ocorrer 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 regulamentares e prudenciais em vigor mas também dotá-la de uma base de capital robusta e estável para o desenvolvimento da sua actividade.



2.6 Proposta de aplicação dos resultados

Tendo em consideração o Resultado Líquido do Exercício negativo apurado no exercício de 2011 de € 511.142,84, o Conselho de Administração propõe a sua transferência para resultados transitados.

2.7 Dívidas à Segurança Social

Não existem quaisquer dívidas á Segurança Social.

2.8 Agradecimentos

No encerramento do exercício de 2011 expressamos os nossos mais sinceros agradecimentos a todos os que directamente e indirectamente contribuíram para mais um ano de actividade da Dunas Capital – Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário S.A..

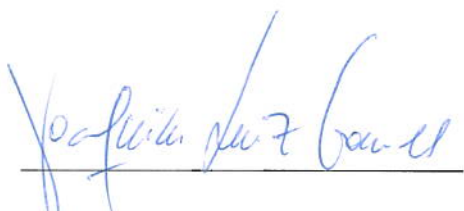
Deixamos por último um enorme reconhecimento a todos os colaboradores pelo seu imenso esforço e dedicação.

Lisboa, 16 de Março de 2012



Leonardo Bandeira de Melo Mathias

Presidente do Conselho de Administração



Joaquim Maria Magalhães Luiz Gomes

Administrador



Nuno Miguel de Lemos Montes Pinto

Administrador

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

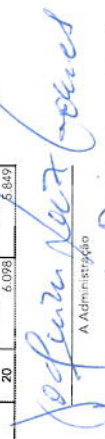
*Em 31 de Dezembro de 2011
(montantes expressos em euros)*




Balço em 31 de Dezembro de 2011 e 2010
(Montantes Expressos em Euros)

Activo				Passivo e Capital			
Designação	Notas	Valor antes de provisões, imparidade e amortizações	Provisões, imparidade e amortizações	Valor líquido	Designação	Notas	
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	2	172	0	172	Recursos de bancos centrais		0
Disponibilidades em outras instituições de crédito	2	118.160	0	118.160	Passivos financeiros detidos para negociação		0
Activos financeiros detidos para negociação		0	0	0	Outros passivos financeiros ao justo valor através de resultados		0
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados		0	0	0	Recursos de outras instituições de crédito		0
Activos financeiros disponíveis para venda	3	2.680	0	2.680	Recursos de clientes e outros empréstimos		0
Aplicações em instituições de crédito		0	0	0	Responsabilidades representadas por títulos		0
Crédito a clientes		0	0	0	Passivos financeiros associados a activos transferidos		0
Investimentos detidos até à maturidade		0	0	0	Derivados de cobertura		0
Activos com acordo de recompra		0	0	0	Passivos não correntes detidos para venda		0
Derivados de cobertura		0	0	0	Provisões		0
Activos não correntes detidos para venda		0	0	0	Passivos por impostos correntes	8	14.164
Propriedades de investimentos		0	0	0	Passivos por impostos diferidos		0
Outros activos tangíveis	4	98.876	87.827	11.050	Instrumentos representativos de capital		0
Activos intangíveis	5	146.264	128.589	17.675	Outros passivos subordinados		0
Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos		0	0	0	Outros passivos	9	176.580
Activos por impostos correntes		2.254	0	2.254	Total de Passivo		190.744
Activos por impostos diferidos		664	0	664	Capital	10	606.000
Outros activos	7	189.453	14.401	175.052	Prémios de emissão		9.250
Total do Activo		558.525	230.817	327.708	Outros instrumentos de capital		0
					Ações próprias		0
					Reservas de reavaliação		(1.842)
					Outras reservas e resultados transitados		34.698
					Resultado líquido do exercício		(511.143)
					Dividendos antecipados		0
					Total de Capital Próprio		136.964
					Total de Passivo + Capital Próprio		327.708
							483.743

Extrapatrimoniais		20	20
Valores administrados pela Instituição		27.539.986	16.447.114
Responsabilidades para com o Sistema de Indemnização aos Investidores		6.098	5.849



A Administração


10/37

Demonstração de Resultados em 31 de Dezembro de 2011 e 2010
(Montantes Expressos em Euros)

Designação	Notas	2011	2010
Juros e rendimentos similares	11	1.256	613
Juros e encargos similares		0	0
Margem Financeira		1.256	613
Rendimentos de instrumentos de capital		0	0
Rendimentos de serviços e comissões	12	260.656	591.579
Encargos com serviços e comissões	12	52.466	1.218
Resultados de activos e passivos avaliados ao justo valor através de resultados		0	0
Resultados de activos financeiros disponíveis para venda	13	2	55
Resultados de reavaliação cambial	13	(191)	(865)
Resultados de alienação de outros activos		0	562
Outros resultados de exploração	14	(61.177)	(46.734)
Produto Bancário		148.080	543.991
Custos com pessoal	15	353.952	251.572
Gastos gerais administrativos	16	267.534	379.545
Amortizações do exercício	4 e 5	11.372	18.458
Provisões líquidas de reposições e anulações		0	(25.207)
Correcções de valor associadas ao crédito a clientes e valores a receber de outros devedores (líquidas de reposições e anulações)		0	0
Imparidade de outros activos financeiros líquida de reversões e recuperações		0	0
Imparidade de outros activos líquida de reversões e recuperações	7	12.201	2.200
Resultado antes de Impostos		(496.979)	(82.577)
Impostos			
Correntes	17	14.164	3.919
Diferidos		0	0
Resultado líquido do exercício		(511.143)	(86.496)
Do qual: resultado líquido após impostos de operações descontinuadas			


O Técnico Oficial de Contas

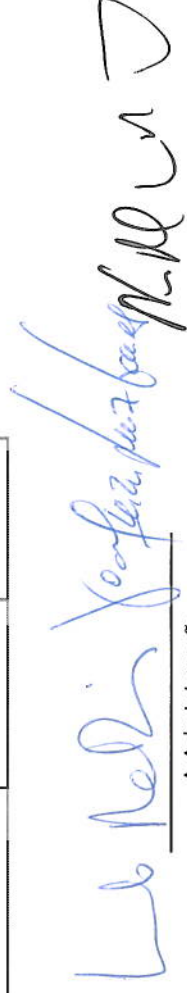

A Administração

Demonstração do Rendimento Integral em 31 de Dezembro de 2011 e 2010
(Montantes Expressos em Euros)

Rúbricas	2011	2010
Resultado do período	(511.143)	(86.496)
Ganhos /Perdas brutas em títulos disponíveis para venda	(1.699)	(1.305)
Impostos diferidos	450	346
Ganhos e Perdas líquidas em títulos disponíveis para venda	(1.249)	(959)
Total do rendimento integral do período líquido de impostos	(512.392)	(87.455)
Atribuído a:		
Accionistas da Dunas Capital SGFIM	(512.392)	(87.455)



O Técnico Oficial de Contas



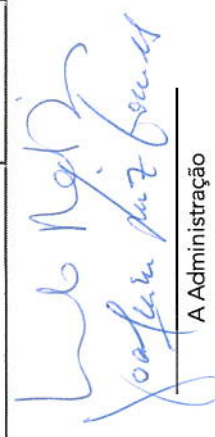
A Administração

Demonstração da Variação nos Capitais Próprios em 31 de Dezembro de 2011 e 2010
(Montantes Expressos em Euros)

	Capital	Prémios de Emissão	Reservas Reavaliação	Outras Reservas	Resultados Transitados	Resultado do Exercício	Total
Saldo em 31.12.2010	275.000	9.250	(593)	298.729	(177.535)	(86.496)	318.355
Aumento do capital social	331.000					0	331.000
Aplicação do Resultado líquido do exercício anterior					(86.496)	86.496	0
Rendimento Integral do exercício			(1.249)			(511.143)	(512.392)
Saldo em 31.12.2011	606.000	9.250	(1.842)	298.729	(264.031)	(511.143)	136.964

	Capital	Prémios de Emissão	Reservas Reavaliação	Outras Reservas	Resultados Transitados	Resultado do Exercício	Total
Saldo em 31.12.2009	275.000	9.250	366	298.729	87.600	(265.135)	405.810
Aplicação do Resultado líquido do exercício anterior					(265.135)	265.135	0
Rendimento Integral do exercício			(959)			(86.496)	(87.455)
Saldo em 31.12.2010	275.000	9.250	(593)	298.729	(177.535)	(86.496)	318.355


O Técnico Oficial de Contas


A Administração

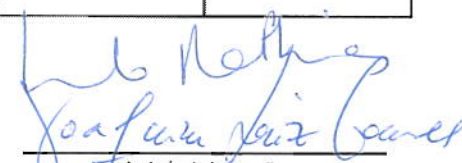



Demonstração dos Fluxos de Caixa em 31 de Dezembro de 2011 e 2010

(Montantes Expressos em Euros)

	2011	2010
ACTIVIDADES OPERACIONAIS		
Juros e comissões recebidos	376,422	362,854
Juros e comissões pagos	(1,592)	(1,218)
Impostos s/ rendimento	(6,050)	7,960
Pagamentos ao pessoal	(328,800)	(255,625)
Outros pagamentos operacionais	(386,205)	(373,944)
Fluxo líquido proveniente dos proveitos e custos	(346,225)	(259,974)
Diminuições (Aumentos) dos activos operacionais		
Activos financeiros disponíveis para venda	16,752	(4,661)
Fluxo líquido proveniente dos activos operacionais	16,752	(4,661)
Fluxo das actividades operacionais (1)	(329,473)	(264,635)
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO		
Diminuições (Aumentos) de outros activos tangíveis	0	(1,070)
Diminuições (Aumentos) de activos intangíveis	700	(23,004)
Fluxo das actividades de investimento (2)	700	(24,073)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO		
Aumento do capital social	331,000	0
Fluxo das actividades de financiamento (3)	331,000	0
Aumento de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)	2,227	(288,708)
Caixa e seus equivalentes no início do exercício	116,106	404,814
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício	118,332	116,106


O Técnico Oficial de Contas


A Administração


Anexo às Demonstrações Financeiras

31 de Dezembro de 2011

(Montantes Expressso em Euros)

INTRODUÇÃO

As Dunas Capital – Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos Investimento Mobiliário, S.A. tem por objecto social as actividades legalmente consentidas às Sociedades Gestoras de Fundos de Investimento Mobiliário e de Patrimónios, incluindo a administração de conjuntos de bens pertencentes a terceiros e a prestação de serviços de consultoria em matéria de investimentos.

1. BASES DE APREPARAÇÃO DAS DEMOSNTRAÇÕES FINANCEIRAS E DAS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

1.1. Base de Apresentação de Contas

As demonstrações financeiras da Sociedade foram preparadas de acordo com as politicas contabilísticas definidas pelo Banco de Portugal, através do disposto no Aviso do Banco de Portugal nº1/2005 designadas por Normas de Contabilidade Ajustadas. ("NCA").

1.2. Alterações de políticas contabilísticas

1.2.1. Alterações voluntárias de políticas contabilísticas

Durante o ano de 2011 não ocorreram alterações voluntárias de políticas contabilísticas, face às consideradas na preparação da informação financeira relativa ao exercício anterior apresentada nos comparativos.

1.3. Novas normas e interpretações aplicáveis ao exercício de 2011

Em resultado do endosso por parte da União Europeia (UE), verificaram-se emissões, revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 2011, as quais não tiveram impactos nas demonstrações financeiras da Companhia. Na Nota 1.4 encontram-se sumarizadas as novas normas e interpretações aplicáveis ao exercício de 2011.



1.4. Novas normas e interpretações aplicáveis ao exercício de 2011

Em resultado do endosso por parte da União Europeia (UE), ocorreram as seguintes emissões, revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 2011.

- a) Revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações endossadas pela EU com efeitos nas políticas contabilísticas e divulgações adoptadas pela Empresa

IAS 24 (Revista) - Transacções entre Partes Relacionadas

As principais alterações são as seguintes:

A definição de parte relacionada foi clarificada com o objectivo de simplificar a identificação das relações entre partes relacionadas, designadamente as resultantes de influência significativa e empreendimentos conjuntos.


Foi introduzida uma inserção parcial de divulgações de partes relacionadas quando existam transacções com entidades ligadas à administração pública. Estas entidades deverão divulgar o seguinte:

- nome da administração pública e natureza da sua relação com a entidade relatora (isto é, controlo, controlo conjunto ou influência significativa);
- natureza e quantia de cada transacção individualmente significativa;
- uma indicação qualitativa ou quantitativa da respectiva dimensão em relação a outras transacções que sejam no seu conjunto mas não individualmente significativas;

IFRS 7 - Instrumentos Financeiros: Divulgações

A emenda:

- enfatiza a interacção que deverá existir entre as divulgações quantitativas e qualitativas e a natureza e extensão dos riscos resultantes de instrumentos financeiros.
- clarifica que apenas os activos financeiros cuja quantia escriturada seja diferente da sua exposição máxima ao risco terão de providenciar mais divulgações sobre o montante máximo de exposição a esse risco.



- requer para todos os activos financeiros uma descrição das garantias detidas a título de caução e de outras melhorias da qualidade de crédito, bem como do respectivo efeito financeiro, no que diz respeito à quantia que melhor representa a exposição máxima ao risco de crédito.
- remove a necessidade de divulgar a quantia escriturada de activos financeiros cujos termos foram renegociados e que, caso contrário, estariam vencidos ou com imparidade.
- remove a divulgação da descrição das garantias colaterais detidas pela entidade a título de caução e outros aumentos de crédito e, salvo se impraticável, uma estimativa do seu justo valor quando os activos financeiros estejam vencidos à data de relato mas não com imparidade e activos financeiros individualmente considerados com imparidade à data do relato;

IAS 1 - Apresentação de Demonstrações Financeiras

- A emenda clarifica que para cada componente do capital próprio, uma entidade deve apresentar, na demonstração de alterações no capital próprio ou nas notas, uma análise por item dos outros rendimentos integrais.

Novas normas e interpretações já emitidas mas que ainda não são obrigatórias

As normas e interpretações recentemente emitidas pelo IASB cuja aplicação é obrigatória apenas em períodos com início após 1 de Janeiro de 2011 e que a Entidade não adoptou antecipadamente são as seguintes:

- a) Já endossadas pela UE:

A Entidade adoptou todas as normas e interpretações endossadas pela EU com início após 1 de Janeiro de 2011

b) Ainda não endossadas pela UE e aplicáveis à Entidade:

IFRS 9 – Instrumentos financeiros (Introduz novos requisitos de classificação e mensuração de activos e passivos financeiros)

A primeira fase da IFRS 9 Instrumentos financeiros aborda a classificação e mensuração dos activos e passivos financeiros. O IASB continua a trabalhar e a discutir os temas de imparidade e contabilidade de cobertura com vista à revisão e substituição integral da IAS 39. A IFRS 9 aplica-se a todos os instrumentos financeiros que estão no âmbito de aplicação da IAS 39.

As principais alterações são as seguintes:

- Activos Financeiros:

Todos os activos financeiros são mensurados no reconhecimento inicial ao justo valor.

Os instrumentos de dívida podem ser mensurados ao custo amortizado subsequentemente se:

- a opção pelo justo valor não for exercida;
- o objectivo da detenção do activo, de acordo com o modelo de negócio, é receber os cash-flows contratualizados; e
- nos termos contratados os activos financeiros irão gerar, em datas determinadas, cash-flows que se consubstanciam somente no pagamento de reembolso de capital e juros relativos ao capital em dívida.

Os restantes instrumentos de dívida são mensurados subsequentemente ao justo valor.

Todos os investimentos financeiros de capital próprio são mensurados ao justo valor através da Demonstração de Rendimento Integral ou através de proveitos e perdas. Os instrumentos financeiros de capital próprios detidos para negociação devem ser mensurados ao justo valor através de proveitos e perdas. Todavia, as entidades têm uma opção irrevogável por instrumento para todos os outros instrumentos financeiros de capital próprio.



- Passivos Financeiros:

As diferenças no justo valor de passivos financeiros ao pelo justo valor através dos lucros ou prejuízos que resultem de alterações no risco de crédito da entidade devem ser apresentadas na Demonstração de Rendimento Integral. Todas as restantes alterações devem ser registadas nos lucros e perdas excepto se a apresentação das diferenças no justo valor resultantes do risco de crédito do passivo financeiro fossem susceptíveis de criar ou aumentar uma descompensação significativa nos resultados do período.

Todas as restantes regras de classificação e mensuramento relativamente a passivos financeiros existentes na IAS 39 permanecem inalteradas na IFRS 9 incluindo as regras da separação de derivados embutidos e o critério para ser reconhecidos ao justo valor por proveitos e perdas.

Esta norma é aplicável para exercícios iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2013. A aplicação antecipada é permitida desde que devidamente divulgada. A aplicação antecipada das disposições relativamente aos activos é permitida, desde que devidamente divulgada. A aplicação das disposições relativas aos passivos financeiros pode ser também antecipada desde que em simultâneo com as disposições relativas aos activos financeiros.

IAS 1 (Emenda) - Apresentação de Demonstrações Financeiras

A emenda à IAS 1 altera a agregação de itens apresentados na Demonstração do Rendimento Integral. Itens susceptíveis de serem reclassificados (ou “reciclados”) para lucros ou perdas no futuro (por exemplo na data de desreconhecimento ou liquidação) devem ser apresentados separados dos itens que não susceptíveis de serem para lucros ou perdas.

Esta emenda não altera a natureza dos itens que devem ser reconhecidos na Demonstração de Rendimento Integral, nem se os mesmos devem ou não ser susceptíveis de serem reclassificados em lucros ou perdas no futuro.

As alterações à IAS 1 serão aplicáveis para os exercícios iniciados após 30 de Junho de 2012. A aplicação é retrospectiva podendo ser antecipada desde que devidamente divulgada.

IAS 12 - Impostos sobre o Rendimento

A emenda à IAS 12 clarifica que a determinação de imposto diferido relativo a Propriedades de Investimento mensuradas ao justo valor, ao abrigo da IAS 40, deverá ser calculada tendo em

conta a sua recuperação através da sua alienação no futuro. Esta presunção pode ser no entanto rebatível caso a entidade tenha um plano de negócios que demonstre que a recuperação desse imposto será efectuada através do seu uso.

Adicionalmente, a emenda refere ainda que os impostos diferidos reconhecidos por activos fixos tangíveis não depreciables que sejam mensurados de acordo com o modelo de revalorização devem ser calculados no pressuposto de que a sua recuperação será efectuada através da venda destes activos.

As alterações à IAS 12 serão aplicáveis para os exercícios iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2012. A aplicação é retrospectiva podendo ser antecipada desde que devidamente divulgada.

c) Ainda não endossadas pela UE e não aplicáveis à Entidade:

IFRS 1 (Emenda) - Adopção pela Primeira Vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro

IFRS 10 – Demonstrações Financeiras Consolidadas

IFRS 11 – Empreendimentos Conjuntos

IFRS 12 – Divulgação de Participações em Outras Entidades

IAS 19 (Revista) - Benefícios dos Empregados

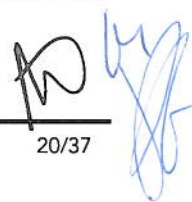
IAS 27 (revista em 2011) - Demonstrações Financeiras Consolidadas e Separadas

IAS 28 - Investimentos em Associadas e Empreendimentos conjuntos

As políticas contabilísticas adoptadas no exercício são consistentes com as utilizadas nos exercícios anteriores.

1.5 Activos Financeiros Disponíveis para Venda

Os activos financeiros classificados como disponíveis para venda, após o reconhecimento inicial, são subsequentemente mensurados ao justo valor. Os activos Financeiros disponíveis para venda são



analisados quando existem indícios objectivos de imparidade, nomeadamente quando se verifica um significativo ou prolongado declínio nos justos valores, abaixo do preço de custo. A determinação do nível de declínio em que se considera "significativo ou prolongado" requer julgamentos. Neste contexto a sociedade considera que um declínio no justo valor de um instrumento de capital igual ou superior a 20% ou de um declínio por mais de um ano pode ser considerado significativo ou prolongado.

1.6 Outros Activos Fixos Tangíveis

Os activos fixos tangíveis são valorizados ao custo da aquisição. As amortizações são efectuadas pelo método das quotas constantes, por duodécimos, a taxas calculadas para que o valor dos bens seja reintegrado durante a sua vida útil estimada. O custo de aquisição é amortizado durante os seguintes períodos de vida útil:

Equipamento básico	3 a 10 anos
Equipamento de transporte	4 anos
Equipamento administrativo	8 anos

1.7 Activos Intangíveis

Os activos intangíveis são valorizados ao custo da aquisição, deduzido das amortizações. As amortizações são efectuadas pelo método das quotas constantes, por duodécimos, ao longo da vida útil estimada dos activos, que actualmente é de 3 anos.

1.8 Outros Activos

Os outros Activos são reconhecidos ao Justo valor. A imparidade é estabelecida quando há evidência de que a entidade não receberá a totalidade ou parte do montante em dívida. Se assim for é de imediato reconhecida a respectiva perda por imparidade na demonstração dos resultados.

1.9 Outros Passivos

Os outros passivos são registados pelo seu valor nominal.



1.10 Caixa e Disponibilidades em Bancos Centrais

A Caixa e disponibilidades em bancos centrais incluem caixa e depósitos bancários de curto prazo de elevada liquidez e com maturidades iniciais até três meses.

1.11 Rendimentos de Comissões

Os rendimentos de comissões auferidos pela sociedade são determinados tendo em consideração o estabelecido nos regulamentos de gestão, nos contratos de gestão discricionária, e nos contratos de consultoria de investimento, consoante se trate de comissões de gestão de fundos de investimento, Administração de Valores ou serviços de consultoria ao investimento respectivamente. Estes proveitos são reconhecidos no exercício a que respeitam independentemente do seu recebimento.

1.12 Impostos sobre o Rendimento (correntes e diferidos)

O custo com impostos sobre o rendimento corresponde ao imposto corrente. O imposto corrente é apurado com base na taxa legal em vigor.

A sociedade encontra-se sujeita ao Imposto s/ Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) à taxa de 12,5%, sobre a matéria colectável até 12.500 Euros, e à taxa de 25%, na parte que exceda aquela quantia. Ao valor da colecta de IRC, assim apurado, acresce ainda derrama e tributação autónoma sobre os encargos e às taxas previstas no artigo 88.º do Código do IRC.

Os activos e passivos por impostos diferidos são calculados e avaliados numa base anual, utilizando as taxas de tributação que se antecipem estarem em vigor à data de reversão das diferenças temporárias, que correspondem às taxas aprovadas ou substancialmente aprovadas na data do balanço. Os activos por impostos diferidos apenas são registados na medida em que seja provável a existência de lucros tributáveis futuros que permitem o seu aproveitamento. Os passivos por impostos diferidos são sempre registados.

A Sociedade regista impostos diferidos activos, relacionados com a valorização dos activos financeiros disponíveis para venda ao justo valor.

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais estão sujeitas a revisão e correcção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos (cinco anos para a Segurança Social). É expectativa da Sociedade que eventuais correcções resultantes de processos de revisão das declarações

fiscais e eventuais inspecções futuras por parte das Autoridades fiscais, não deverão ter um efeito significativo nas demonstrações financeiras.

1.13 Reconhecimento de Outros Custos e Proveitos

Os outros custos e proveitos são registados no exercício a que respeitam, independentemente do seu pagamento ou recebimento, de acordo com o princípio da especialização do exercício.

1.14 Valores Administrados pela Instituição

Os títulos registados na conta "95 - Responsabilidades por prestação de serviços" são valorizados de acordo com as seguintes regras:

- i. Os valores mobiliários admitidos à cotação são valorizados diariamente, com base na última cotação disponível no momento de referência do dia em que se esteja a proceder à valorização da carteira. Caso não exista cotação nesse dia, utiliza-se a última cotação disponível;
- ii. As unidades de participação dos fundos de investimento que compõem a carteira são valorizadas de acordo com a periodicidade de valorização do fundo (diária, semanal ou mensal), com base no valor conhecido e divulgado pela respectiva Entidade gestora no dia de valorização dos Fundos, e disponível no momento de referência;

2. CAIXA E DISPONIBILIDADES EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Caixa	172	177
Depósitos à Ordem	<u>118,160</u>	<u>115,929</u>
	<u>118,332</u>	<u>116,106</u>



3. ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Títulos - Investimento – De dívida pública portuguesa	2,680	20,378

Esta rubrica tem a seguinte composição, em 31 de Dezembro de 2011:

Título	Quantidade	Valor Nominal	Valor Médio Aquisição	Valor de Cotação	Valor de Balanço
OT 4,80% JUN 2020 (ISIN: PTOTECOE0029)	500.000	0,01	0,010450	0,0053608	2.680

Estes títulos encontram-se a garantir o Sistema de Indemnização aos Investidores, de acordo com o Decreto-Lei n.º 222/99 de 22 de Junho e Regulamento n.º 2 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários de 20 de Janeiro de 2000.





4. OUTROS ACTIVOS TANGÍVEIS

CONTAS	Saldo em 31.12.2010		Movimento no Período					Valor líquido em 31.12.2011
			Aumentos		Transferências	Amortizações do Exercício	Regularizações	Abates (líquido)
	Valor Bruto	Amortizações Acumuladas	Aquisições	Reavaliações (líquido)				
Outros Activos Tangíveis								
Equipamento								
Mobiliário e material	19,894	15,337				1,931		2,625
Máquinas e ferramentas	19,228	16,006				1,412		1,809
Equipamento informático	43,651	41,847				819		986
Instalações interiores	15,314	8,154				1,531		5,629
Equipamento de segurança	790	724				66		0
Total	98,876	82,067				5,760		11,050

5. ACTIVOS INTANGÍVEIS

CONTAS	Saldo em 31.12.2010		Movimento no Período					Valor líquido em 31.12.2011
			Aumentos		Transferências	Amortizações do Exercício	Regularizações	Abates (líquido)
	Bruto	Amortizações Acumuladas	Aquisições	Reavaliações (líquido)				
Activos Intangíveis								
Sist. de tratamento automático de dados (Software)	131,964	122,726	1,800			4,113		4,425
Activos intangíveis em curso	15,000	250				1,500		13,250
Outros activos intangíveis								
Total	146,964	122,976	1,800			5,613		17,675

6. ACTIVOS POR IMPOSTOS CORRENTES E POR IMPOSTOS DIFERIDOS

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Activos por impostos correntes		
Pagamento especial por conta	1,984	0
Retenção de impostos na fonte	270	124
	<u>2,254</u>	<u>124</u>

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Activos por impostos diferidos		
Instrumentos financeiros	<u>664</u>	<u>218</u>

Na rubrica Activos por impostos diferidos é registado a estimativa de imposto referente á menos valia dos instrumentos financeiros em garantia do Sistema de Indemnização aos Investidores de acordo com a taxa de IRC em vigor.

7. OUTROS ACTIVOS

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	Valor antes de Provisões	<u>2011</u> Provisões	Valor Líquido	<u>2010</u> Valor Líquido
Devedores e outras aplicações	63.909	6.150	57.759	255.140
Rendimentos a receber	120.759	8.251	112.508	47.143
Despesas com encargos diferidos	<u>4.785</u>		<u>4.785</u>	<u>3.838</u>
	<u>189.453</u>	<u>14.401</u>	<u>175.052</u>	<u>306.121</u>

O decréscimo verificado na rubrica de Devedores e outras aplicações é essencialmente justificado pela liquidação integral de serviços de consultoria para investimento que tinham sido facturados em 2010 e apenas liquidados durante o exercício de 2011.

A provisão para cobrança duvidosa constituída em 2010 no montante de 2.200 euros foi anulada durante o exercício porque a totalidade dos valores em dívida foram integralmente liquidados.

O aumento do montante registado na rubrica de Rendimentos a receber é justificado pelos novos fundos constituídos durante o exercício de 2011 e pelo registo no montante de 48.553 € referente à comissão de liquidação do Fundo Valor Alcântara.



Foi constituída uma provisão no montante de 14.401 euros, correspondente às comissões de *Investment Advisor* prestadas pela Dunas Capital – Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário S.A. ao *Investment Manager* do Fundo “*Valor Private Fund Ltd.*”, a Sociedade Alpha Horizon Asset Management Ltd..

Consideramos que não existe qualquer perspectiva de recuperação dos valores que estavam provisionados com referência ao 3.º e 4º Trimestre de 2010, no montante de 6.150 euros e 8.251 euros, respectivamente, em virtude de o Fundo ter iniciado em 29 de Julho de 2011 um processo de liquidação, no qual se reconhece que o mesmo não tem viabilidade económica.

8. PASSIVOS POR IMPOSTOS CORRENTES E POR IMPOSTOS DIFERIDOS

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Passivos por impostos correntes		
Passivos por impostos correntes	<u>14,164</u>	<u>3,919</u>
Passivos por impostos diferidos		
Instrumentos financeiros	<u>0</u>	<u>4</u>

9. OUTROS PASSIVOS

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Credores e outros recursos	85.478	49.829
Encargos a pagar	<u>91.102</u>	<u>111.635</u>
	<u>176.580</u>	<u>161.464</u>

Em 31 de Dezembro de 2011 encontra-se registado na rubrica de Credores e outros recursos um montante de 49.594 € referente a despesas incorridas com serviços jurídicos nomeadamente no âmbito do processo de reestruturação accionista e Due Diligence da Sociedade bem como relativo a serviços no âmbito dos processos de constituição dos novos fundos de investimento.

Relativamente à rubrica Encargos a pagar encontra-se contabilizado, a 31 de Dezembro de 2011, um montante de 32.453 referente a comissão de gestão de fundos de investimento a liquidar a terceiros.



10. CAPITAL

Em 2011 a sociedade efectuou dois aumentos do capital social, no valor total de 331.000,00 Euros, tendo o primeiro ocorrido em 28 de Abril de 2011, pelo valor de 125.000,00 Euros e o segundo em 31 de Outubro de 2011, pelo valor de 206.000,00 Euros, o que correspondeu à emissão de 125.000 e 206.000 acções, respectivamente, de valor nominal de 1,00 Euro.

Em 31 de Dezembro de 2011 o capital social é constituído por 606.000 acções, de valor nominal de 1,00 Euro por acção, encontrando-se totalmente realizado.

11. JUROS E RENDIMENTOS SIMILARES

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Juros e disponibilidades em OIC	504	65
Juros e rendimentos similares de outros activos financeiros	752	548
	<u>1,256</u>	<u>613</u>

12. RENDIMENTOS E ENCARGOS COM SERVIÇOS E COMISSÕES

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Rendimentos de comissões</u>		
Por administração de valores	8,296	38,928
Por gestão de organismos investimento colectivo	85,467	9,785
Por gestão de fundos de investimento imobiliário	71,919	29,031
Por serviços de consultoria	91,974	404,273
Outras comissões recebidas	3,000	109,562
	<u>260,656</u>	<u>591,579</u>
<u>Encargos com comissões</u>		
Por gestão de organismos investimento colectivo	50,875	0
Outros serviços bancários prestados	1,592	1,218
	<u>52,466</u>	<u>1,218</u>



Os rendimentos de comissões por administração de valores, corresponde à remuneração da sociedade, pela sua actividade de gestão individualizada de carteiras. Esta comissão é calculada diariamente sobre o valor de cada carteira, por aplicação de uma taxa definida nas respectivas condições particulares de cada contrato de gestão e registado na rubrica de "Rendimentos de Serviços e Comissões" da Demonstração dos Resultados.

Os rendimentos de comissões de gestão, corresponde à remuneração da sociedade pela gestão do património dos fundos. Esta comissão é calculada diariamente, por aplicação de uma taxa definida nos respectivos regulamentos de gestão, sobre o património líquido dos fundos, sendo registado na rubrica "Rendimentos de Serviços e Comissões" da Demonstração dos Resultados.

Os rendimentos de comissões por serviços de consultoria, corresponde à remuneração da sociedade pelos serviços de consultoria para investimento que foram prestados a clientes institucionais nacionais e estrangeiros.

As receitas provenientes desta área de negócio foram inferiores às do ano anterior essencialmente pelo facto de em 2010 se terem realizados serviços de consultoria a clientes institucionais, os quais foram executados com um âmbito limitado e sem carácter de continuidade.

Os encargos com comissões por serviços prestados por terceiros em organismos de investimento colectivo, corresponde à comissão paga no âmbito dos contractos de parceria celebrados com terceiras entidades, para a gestão do património dos fundos.

13. RESULTADOS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Resultados de activos disponíveis para venda</u>		
Ganhos em activos financeiros disponíveis para venda	23,71	71,11
Perdas em activos financeiros disponíveis para venda	22,13	16,60
	<u>1,58</u>	<u>54,51</u>
<u>Resultados de reavaliação cambial</u>		
Ganhos em diferenças cambiais	200,63	76,57
Perdas em diferenças cambiais	391,39	942,05
	<u>(190,76)</u>	<u>(865,48)</u>

14. OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Outros Proveitos</u>		
Outros rendimentos e receitas operacionais	0	3,236
	<u>0</u>	<u>3,236</u>
<u>Outros Encargos</u>		
Rendas de locação operacional	25,212	28,045
Sistema de Indemnização aos Investidores	5,586	2,500
Perdas em activos não financeiros	0	12,818
Outros encargos e gastos operacionais	2,318	633
Outros impostos	28,061	5,973
	<u>61,177</u>	<u>49,969</u>
	<u>(61,177)</u>	<u>(46,734)</u>

Na rubrica Outros impostos encontra-se registado o valor apurado de iva pro-rata do exercício e que a 31 de Dezembro de 2011 ascende a 22.655€.

15. CUSTOS COM PESSOAL

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Remuneração dos órgãos de gestão e de fiscalização	212,404	115,103
Remuneração dos empregados	76,850	87,035
Encargos sociais		
Segurança social	59,576	44,072
Outros encargos sociais	3,027	2,407
Outros custos com pessoal	2,095	2,954
	<u>353,952</u>	<u>251,572</u>

A rubrica Remuneração dos órgãos de gestão e de fiscalização teve um crescimento face ao valor do ano anterior pelo facto de no âmbito da reestruturação societária a nova administração ter sido nomeada apenas no mês de Setembro pelo que os seus custos foram nesse exercício apenas contabilizados para o período Setembro a Dezembro, enquanto que em 2011 são considerados na integralidade do período.



16. GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Água, energia e combustíveis	5,683	3,246
Material de consumo corrente	14,462	19,907
Outros fornecimentos e serviços	5,073	878
Rendas e alugueres	19,654	19,372
Comunicações	12,525	8,362
Deslocações, estadas e representação	24,904	8,930
Publicidade	8,085	630
Conservação e reparação	1,480	1,443
Transportes		420
Formação	678	550
Seguros	639	116
Serviços Especializados	139,599	218,109
Outros	34,752	97,582
	<u>267,534</u>	<u>379,545</u>

Os gastos incorridos na rubrica de Serviços especializados do exercício de 2010 foram substancialmente superiores aos de 2011 e justificados no âmbito do processo de reestruturação societária e accionista (serviços jurídicos /advogados) que ficou concluído em Setembro de 2010.



17. IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Imposto corrente sobre os lucros	14,164	3,919

O apuramento do imposto é analisado da seguinte forma:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Prejuízo contabilístico	(496.979)	(82.577)
A acrescentar		
Juros compensatórios, multas e coimas	1.381	
Mais valias fiscais		428
Correcções de exercícios anteriores		599
Abate de imobilizado	1.381	12.818
A deduzir		
Mais valias contabilísticas		(562)
Prejuízo fiscal	(494.217)	(69.294)
Tributação autónoma	14.164	(3.919)
Imposto a pagar	<u>14.164</u>	<u>(3.919)</u>

18. RELATO POR SEGMENTOS

No relato por segmentos, com referência a 31 de Dezembro de 2011, a segmentação por áreas de negócio é representada por: 36,44% em Consultoria, 60,38% em Fundos de Investimento e 3,18% em Administração de Valores. Na segmentação por áreas geográficas os proveitos realizados nos diferentes mercados representam: 98,85% em Portugal e 1,15% no Mercado Europeu.



19. RUBRICAS EXTRAPATRIMONIAIS

Montante dos compromissos assumidos

A rubrica extrapatrimonial “Compromissos perante terceiros” regista, em 31 de Dezembro 2011, a responsabilidade potencial para com o Sistema de Indemnização aos Investidores, apurado nos termos da regulamentação aplicável, relativamente aos fundos administrados pela Sociedade, no montante de 6.097,87€.

Valores administrados pela Sociedade

Em 31 de Dezembro de 2011 a Sociedade administrava fundos em nome próprio e por conta de outrem de acordo com a seguinte composição:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Administração de Valores	5,377,346	6,788,113
Fundos de Investimento Mobiliário	17,489,474	899,190
Fundos de Investimento Imobiliário	4,673,166	8,760,410
	<u>27,539,986</u>	<u>16,447,714</u>

20. ENTIDADES RELACIONADAS

Os saldos e transacções com entidades relacionadas, em 31 de Dezembro de 2011, têm a seguinte composição:

Entidade	Descrição	Saldo em 31.12.2011	Transacções em 2011
Fundo Mobiliário - Dunas Património	Comissão de Gestão	136	4,401
Fundo Mobiliário - Banco BIC Tesouraria	Comissão de Gestão	18,371	55,214
Fundo Mobiliário - Banco BIC Brasil	Comissão de Gestão	25,853	25,853
Fundo Imobiliário - Valor Alcântara	Comissão de Gestão	1,350	24,716
Fundo Imobiliário - Valor Alcântara	Comissão de Liquidação	47,204	47,204



21. HONORÁRIOS DO ORGÃO DE FISCALIZAÇÃO

Os nossos auditores Ernst & Young Audit & Associados auferiram durante o ano de 2011, de honorários no montante total de 8.000 euros)

22. GESTÃO DOS RISCOS DE ACTIVIDADE

Os riscos incorridos pela Sociedade Gestora são essencialmente de natureza operativa e de "compliance". Os restantes riscos (liquidez, taxa de juro e de liquidação de operações cambiais), situam-se na esfera de actividade dos fundos/carteiras geridos pelas Dunas Capital- Gestão de Activos-SGFIM, S.A.

O Risco Operacional define-se como o risco de perdas resultantes da inadequação ou deficiência de procedimentos, do pessoal ou dos sistemas internos ou de acontecimentos externos, incluindo os riscos jurídicos. Esta probabilidade de perda pode decorrer de falhas na análise, processamento ou liquidação das operações, de fraudes internas e externas, da actividade ser afectada devido à utilização de recursos em regime de outsourcing, da existência de recursos humanos insuficientes ou inadequados ou da inoperacionalidade das infra-estruturas.

Consciente da importância de uma monitorização e controlo eficaz do risco operacional, a Sociedade tem no seu manual estabelecidos procedimentos, que dada a dimensão da sociedade, são suficientes para mitigar a probabilidade da ocorrência das situações atrás mencionadas.

As funções de compliance são asseguradas pelo Departamento de Compliance, o qual é responsável pelas funções de supervisão e controlo das actividades de intermediação financeira exercida pela Sociedade Gestora. A função de compliance tem como seu objectivo assegurar que as actividades prosseguidas pela Sociedade se desenvolvem em conformidade com as regras de boa deontologia e no respeito das leis e regulamentos que disciplinam a actividade financeira.



Relatório e Parecer do Fiscal Único

Senhores Accionistas,

Em cumprimento do disposto na alínea g) do artº. 420 do Código das Sociedades Comerciais, compete-nos emitir o relatório anual sobre a nossa acção fiscalizadora e dar parecer sobre o Relatório de Gestão as Demonstrações financeira e a proposta de aplicação de resultados apresentados pelo Conselho de Administração das Dunas Capital - Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A., referente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011.

No decurso do exercício, acompanhámos a actividade da empresa tendo efectuado os seguintes procedimentos:

- Verificámos, com a extensão considerada necessária, os registos contabilísticos e documentos que lhes servem de suporte;
- Verificámos, quando julgámos conveniente, da forma que julgámos adequada e na extensão considerada apropriada, a existência de bens ou valores pertencentes à Sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- Verificámos a adequacidade dos documentos de prestação de contas;
- Verificámos que as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados, conduzem a uma adequada apresentação do património e dos resultados da Sociedade;
- Fiscalizámos a eficácia do sistema de gestão de riscos e dos sistema de controlo interno;
- Estivémos disponíveis para receber as comunicações de irregularidades apresentadas por accionistas, colaboradores da sociedade e outros;
- Confirmámos que o Relatório de Gestão, o Balanço, a Demonstração de Resultados, a Demonstração do Rendimento Integral, a Demonstração da Variação nos Capitais Próprios, a Demonstração dos Fluxos de Caixa e o Anexo, satisfazem os requisitos legais aplicáveis e reflectem a posição dos registos contabilísticos no final do exercício;
- Averiguámos da observância pelo cumprimento da lei e do contrato de Sociedade;
- Cumprimos as demais atribuições constantes da lei e/ou do contrato de Sociedade;

No decurso dos nossos actos de verificação e validação que efectuámos com vista ao cumprimento das nossas obrigações de fiscalização, obtivémos do Conselho de Administração e dos Serviços as

provas e os esclarecimentos que consideramos necessários.

No âmbito do trabalho de revisão legal de contas que efectuámos, foi emitida, nesta data, a correspondente Certificação Legal das Contas sem reservas e com um ênfase.

Face ao exposto decidimos emitir o seguinte parecer:

Parecer do Fiscal Único

Senhores Accionistas,

Procedemos à acção de fiscalização das Dunas Capital - Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A., nos termos do artigo 420º do Código das Sociedades Comerciais, em resultado da qual somos de parecer que:

- (a) A proposta de aplicação de resultados constante do Relatório de Gestão do exercício de 2011 cumpre com os requisitos relativos à constituição da reserva legal e com os limites de distribuição de lucros aos sócios previstos no Código das Sociedades Comerciais;
- (b) O Relatório de Gestão do exercício de 2011 satisfaz os requisitos previstos no Código nas Sociedades Comerciais.
- (c) O Balanço, a Demonstração de Resultados, a Demonstração do Rendimento Integral, a Demonstração da Variação nos Capitais Próprios, a Demonstração dos Fluxos de Caixa e o Anexo do exercício de 2011, satisfazem os requisitos legais e contabilísticos aplicáveis.

Lisboa, 30 de Março de 2012

O Fiscal Único

Ernst & Young Audit & Associados - SROC, S.A.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (nº178)
Representada por:


João Carlos Miguel Alves (ROC nº 896)

Certificação Legal das Contas

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras anexas das Dunas Capital - Gestão de Activos- Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A., as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2011 (que evidencia um total de 327.708 Euros e um total de capital próprio de 136.964 Euros, incluindo um resultado líquido negativo de 511.143 Euros), a Demonstração de Resultados, a Demonstração do Rendimento Integral, a Demonstração da Variação nos Capitais Próprios e a Demonstração dos Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data, e o Anexo.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação das demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa, o resultado e o rendimento integral das suas operações, as variações no seu capital próprio e os seus fluxos de caixa, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
3. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:

- a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
 - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.
5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com as demonstrações financeiras.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

7. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira das Dunas Capital - Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A., em 31 de Dezembro de 2011, o rendimento integral das suas operações, as variações no seu capital próprio e os seus fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas (NCA'S) tal como definidas pelo Banco de Portugal no Aviso 1/2005.

Relato sobre outros requisitos legais

8. É também nossa opinião que a informação financeira constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício.

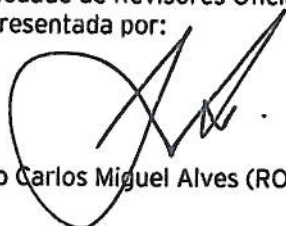
Ênfase

9. Sem afectar a opinião expressa sobre as demonstrações financeiras, chamamos a atenção para o facto de, conforme referido na nota 2.5 do relatório de gestão, a sociedade apresenta a 31

de Dezembro de 2011 fundos próprios inferiores ao capital social mínimo exigível ao abrigo do artigo 95º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras. Fomos informados de que o Conselho de Administração irá tomar as devidas providências de forma a assegurar a capitalização da Sociedade, o que deverá ocorrer através de um aumento de capital a ser subscrito pelos actuais accionistas.

Lisboa, 30 de Março de 2012

Ernst & Young Audit & Associados - SROC, S.A.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (nº 178)
Representada por:

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'J' followed by 'C', 'M', 'A', and 'A'.

João Carlos Miguel Alves (ROC nº 896)

Estrutura e Práticas do Governo Societário

Estrutura Societária

Os órgãos sociais da Sociedade são a Assembleia Geral, o Conselho de Administração e o Fiscal Único e Fiscal Único Suplente.

a) Assembleia-Geral

Presidente: Dr. André Luiz Gomes

Secretário: Dra. Elsa Sousa Rodrigues

A Assembleia-Geral é constituída pelos accionistas, ou seus representantes, com direito a, pelo menos, um voto e as suas deliberações obrigam todos, ainda que ausentes, dissidentes ou incapazes.

A Mesa da Assembleia é composta por um Presidente e um Secretário eleitos entre os accionistas ou outras pessoas.

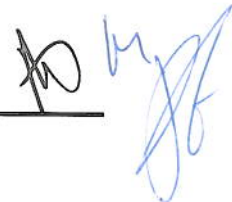
As Assembleias-Gerais devem ser convocadas sempre que a lei o determine, o Conselho de Administração ou o Fiscal Único entendam conveniente, ou quando requerido por um ou mais accionistas que detenham no mínimo acções correspondente a pelo menos 5% do capital social.

A Assembleia-Geral delibera por maioria dos votos emitidos, excepto nas deliberações sobre alteração do pacto social, fusão, cisão, transformação ou dissolução da sociedade, nomeação e destituição dos membros do Conselho de Administração, dissolução e liquidação da sociedade, aumento do capital social e reembolso antecipado de suprimentos, onde as deliberações têm de ser aprovadas por um mínimo de 70% dos votos emitidos.

Os aumentos de capital são aprovados pela Assembleia-Geral, a qual definirá as respectivas condições de subscrição e formas de realização.

Os accionistas têm direito de preferência na subscrição de acções representativas de aumento de capital, salvo se tal direito for limitado ou suprimido por deliberação da Assembleia-Geral.

A Assembleia-Geral reúne com uma periodicidade mínima anual, tendo como principais competências analisar e aprovar o Relatório de Gestão do Conselho de Administração e as Contas, bem como deliberar sobre a proposta de aplicação de resultados.



É também função da Assembleia-Geral proceder à apreciação geral da administração e fiscalização da Sociedade.

b) Conselho de Administração

Presidente: Dr. Leonardo Bandeira de Melo Mathias

Vogais: Dr. Joaquim Maria Magalhães Luiz Gomes

Dr. Nuno Miguel de Lemos Montes Pinto

Órgão administrativo e representativo da Sociedade, formado por um número ímpar de membros, no mínimo de três e no máximo nove Administradores.

O Conselho de Administração é eleito pela Assembleia Geral, em mandatos de três anos, sendo sempre permitida a sua reeleição e é composto por um Presidente e dois vogais

O Conselho de Administração reúne-se com uma periodicidade trimestral

O Conselho de Administração é o responsável pela gestão corrente das actividades, sendo da sua competência o estabelecimento das políticas de adequadas à gestão dos diversos riscos da actividade.

c) Órgão de Fiscalização

Fiscal Único Efectivo: Ernst & Young Audit & Associados – SROC S.A.

Fiscal Único Suplente Dr. Rui Abel Serra Martins

A fiscalização da Sociedade compete a um Fiscal Único, havendo um suplente, ambos eleitos por um período de dois anos, pela Assembleia Geral, devendo ambos ser Revisor Oficial de contas ou Sociedades de Revisores Oficiais de Contas.



Práticas de Governo Societário

A Dunas Capital – Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário S.A., foi constituída, sob a forma de Sociedade Anónima, em 6 de Agosto de 2003.

A sede social situa-se na Avenida da Liberdade, n.º 229, 3.º andar, 1250-142 Lisboa.

O objecto social consiste na administração, gestão e representação de fundos de investimento mobiliário.

A Dunas Capital – Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário S.A. tem um capital social de 606.000 euros, representado por 606.000 acções de valor nominal de 1 euro. As acções são nominativas sendo a seguinte a estrutura accionista:

Dunas Capital – Gestão de Activos – SGFIM S.A.
Estrutura Accionista

Nome do accionista	Capital	% Capital	N.º acções	N.º votos
Zedh Capital S.A.	606.000 euros	100%	606.000	606.000

Os membros dos órgãos sociais são designados por um período de três anos, sendo que à data deste relatório de gestão a estrutura societária resulta da nomeação dos órgãos sociais efectuada para o triénio 2010/2012.

O valor individual das remunerações do Conselho de Administração importa em 63.000 euros anuais, sendo o valor agregado de 189.000 euros.

O Fiscal Único auferir a remuneração anual de 6.000 euros.

Não existem acordos significativos de que a Sociedade seja parte e que entrem em vigor, sejam alterados ou cessem em caso de mudança de controlo da Sociedade na sequência de uma oferta pública de aquisição, bem como os efeitos respectivos.

Não existem acordos entre a Sociedade e os titulares do órgão de administração ou trabalhadores que prevejam indemnizações em caso de pedido de demissão do trabalhador, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma oferta pública de aquisição.

Toda a informação sobre a Sociedade e sobre os Fundos de Investimento Mobiliário, objecto da sua actividade, para além de estarem disponíveis na sede da Sociedade Gestora, são disponibilizados no site de internet www.dunascap.com, no site do banco depositário em www.bancobic.pt, bem como na CMVM (www.cmvm.pt) sem prejuízo do envio gratuito dos mesmos, sempre que solicitado.