



Relatório e Contas

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

31 de dezembro de 2014

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: 1.206.000 euros
Número único de registo e de pessoa coletiva: 506 292 622

www.dunascap.com

ÍNDICE

ÓRGÃOS SOCIAIS

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Enquadramento

Evolução da atividade

Proveitos de exploração

Custos de exploração

Expetativas para 2015

Fatos relevantes após o termo do exercício

Proposta de aplicação dos resultados

Dividas à Segurança Social

Agradecimentos

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

ESTRUTURA E PRÁTICAS DO GOVERNO SOCIETÁRIO

RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO

CERTIFICAÇÃO LEGAL DE CONTAS

ÓRGÃOS SOCIAIS

ASSEMBLEIA GERAL

Presidente: Dr. André Magalhães Luiz Gomes

Secretário: Dra. Elsa Sousa Rodrigues

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Presidente: Dr. Joaquim Maria Magalhães Luiz Gomes

Vogal: Dr. Nuno Miguel de Lemos Montes Pinto

Vogal: Dr. Pedro Miguel Fernandes e Fernandes

FISCAL ÚNICO E REVISOR OFICIAL DE CONTAS (ROC)

Efetivo: Ernst & Young Audit & Associados – SROC, S.A. (SROC nº 178)
representada por Dr. Ricardo Filipe de Frias Pinheiro (ROC nº 739)

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

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas,

Submetemos à apreciação de V. Exas. o Relatório de Gestão e Demonstrações Financeiras relativas ao exercício de 2014 da Dunas Capital – Gestão de Ativos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário S.A. (“Dunas Capital”).

ENQUADRAMENTO

À semelhança do verificado no ano anterior, em 2014 a economia mundial apresentou um crescimento moderado e baixa inflação, verificando-se divergências significativas entre os grandes blocos económicos.

Os Estados Unidos continuaram a apresentar o melhor conjunto de indicadores económicos, de entre as economias desenvolvidas, tendo obtido um crescimento de 2,4%. Para este crescimento muito contribuiu o forte dinamismo do mercado de trabalho, que criou aproximadamente 250 mil postos de trabalho/mês, e a descida do preço da gasolina, o que provocou um forte impulso no consumo privado.

Já a Europa continuou a defrontar-se com bastantes problemas estruturais que afetam não só os países da periferia, como também alguns dos mais importantes estados membros (França e Itália), contribuindo decisivamente para o reduzido crescimento que se verificou (+0,9%/ano).

A situação do mercado de trabalho continuará, nos próximos tempos, a ser o tema mais preocupante para a Zona Euro, onde a taxa de desemprego atinge o valor de 11,6%.

De realçar que neste âmbito os dados dos diferentes países são bastante heterogénos tendo, num extremo, países como a Alemanha e a Áustria apresentado uma taxa de desemprego à volta de 5% e, no outro extremo, os países da periferia apresentando taxas acima de 12%, onde particularmente se realça a situação espanhola com uma taxa de desemprego de 24,3%.

Com este cenário base agravaram-se os receios de deflação, levando o Banco Central Europeu a adotar um conjunto de medidas nas quais se incluíram: cortes de taxas, pacote de empréstimos mais baratos aos bancos para estimular o financiamento das empresas, compras de *asset backed securities* e *covered bonds* e redução das taxas de referência, sendo o primeiro banco central entre os principais a colocá-las em valores negativos.

Em Portugal, apesar do fim do programa de apoio económico-financeiro, continuou o processo de consolidação orçamental com especial enfoque na contenção da despesa e do investimento do Estado, mantendo-se a carga fiscal a níveis extremamente elevados.

Neste contexto é de salientar e saudar a resiliência do setor exportador que continuou a crescer, apesar de a taxas inferiores às verificadas em 2013, e alguns sinais importantes de retoma do consumo privado, o que juntos contribuíram decisivamente para um crescimento do PIB de 0,7%/ano.

No entanto o ano, em Portugal, acaba por ser negativamente marcado pelo desmoronar do Banco/Grupo Espírito Santo que ocorreu em agosto. As ondas de choque deste processo acabaram por se propagar também à Portugal Telecom que era detentora de uma exposição a dívida do grupo superior a 900 milhões de euros.

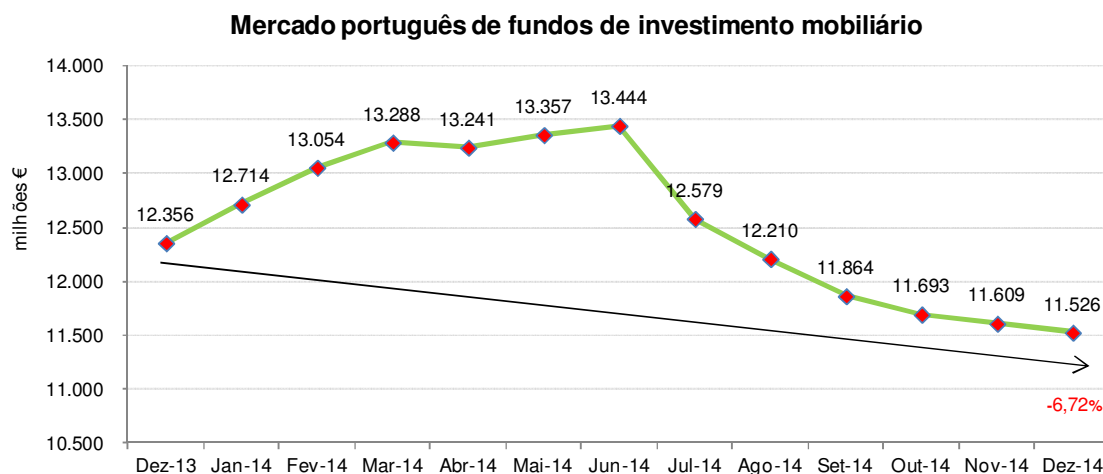
Como consequência final a Portugal Telecom acabou por ser forçada, pelos seus parceiros brasileiros, a rever desfavoravelmente as condições de fusão com a sua congénere brasileira Oi, o que trouxe elevados danos aos acionistas portugueses.

EVOLUÇÃO DA ATIVIDADE

O ano de 2014, independentemente de toda a envolvente macro-económica, acabou por permitir à sociedade gestora um incremento significativo dos volumes sob gestão, em fundos de investimento mobiliário e em carteiras de gestão. É igualmente de realçar que as performances obtidas nos diversos produtos colocam-os entre os melhores face à concorrência, permitindo a sua consolidação no mercado nacional e a confirmação de um *track record* de gestão com resultados muito positivos para os nossos clientes.

A tendência de crescimento dos ativos sob gestão foi particularmente forte durante o primeiro semestre do ano tendo-se verificado, a partir de julho, com os acontecimentos ocorridos no Grupo Espírito Santo, uma inversão da mesma, com uma sucessão de meses com subscrições líquidas negativas.

De salientar que de acordo com dados publicados pela Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios “APFIPP” a evolução dos volumes sob gestão do conjunto dos associados acabou por seguir exatamente esta tendência de evolução de AuM. No entanto, ao contrário do que aconteceu com a Dunas Capital que viu os seus volumes sob gestão incrementarem-se face ao ano anterior, no conjunto das sociedades gestoras em Portugal a dinâmica da primeira metade do ano acabou por não ser suficiente para aguentar o impato das ondas de choque dos acontecimentos ocorridos no grupo Espírito Santo, tendo-se verificado um recuo dos volumes totais sob gestão no global da indústria em Portugal conforme se descreve nos quadros seguintes:



	Dez-13	Mar-14	Jun-14	Set-14	Dez-14
Fundos Mobiliários	12.356	13.288	13.444	11.864	11.526
Fundos Imobiliários	12.292	12.176	12.081	11.968	11.398
Gestão de Carteiras	54.547	56.744	56.970	57.051	54.153
(mil milhões €)	79.195	82.208	82.495	80.883	77.077

Volumes sob Gestão

A sociedade iniciou 2014 com um volume global de ativos sob gestão de 121.009.175 €, o qual foi, durante o primeiro semestre, aumentando fortemente tendo atingido, em junho, o montante de 201.526.696 € (crescimento de 66,5%).

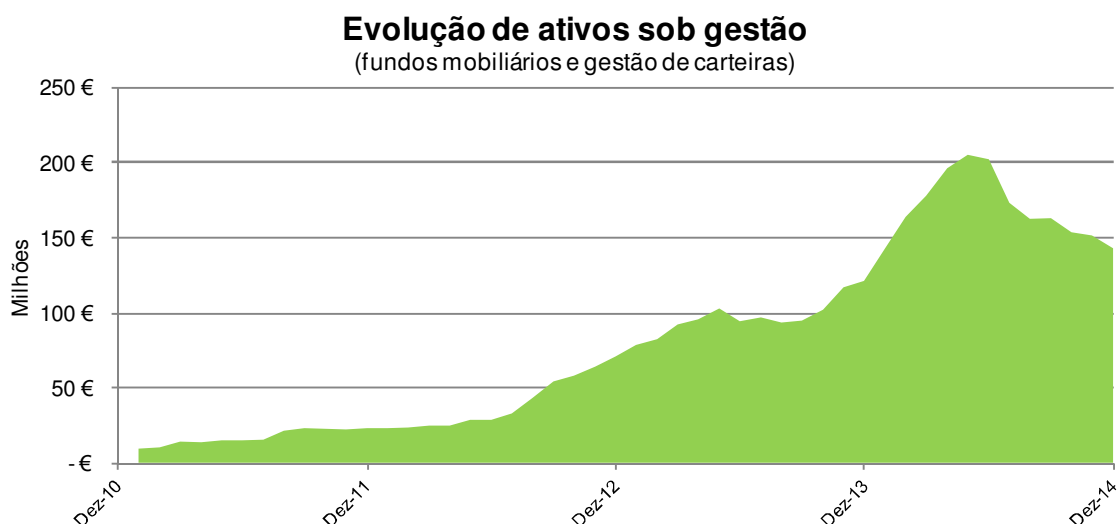
Com o agravar da situação do grupo Espírito Santo, que culminou com a resolução do Banco Espírito Santo em agosto, verificou-se durante o segundo semestre um movimento bastante intenso de resgates líquidos dos fundos de investimento nacionais sob gestão da Dunas Capital, que teve particular impacto no volume sob gestão do fundo “Banco BIC Tesouraria”.

Outro fator importante, que contribuiu para este movimento e que se fez sentir fortemente no último trimestre do ano, foi a intensa comercialização, pelo estado português, de certificados do tesouro, os quais apresentavam condições de remuneração muito atrativas face a outras alternativas de aplicação de poupança como sejam os depósitos ou fundos de investimento mobiliário (remuneração média superior a 4%/ano). Estima-se que durante o ano de 2014 o montante total investido em certificados foi superior a 3 mil milhões de euros.

Apesar de todo este ambiente conturbado, consideramos muito bons os resultados obtidos pela Dunas Capital, que viu o seu volume global de ativos sob gestão crescer 17,9% face ao ano anterior, tendo ascendido, no final do ano, a um montante de 142.626.043 €.

Este montante de ativos sob gestão inclui não só a atividade de gestão de fundos de investimento e gestão discricionária de carteiras de investimento em Portugal como também a atividade de *investment manager* do fundo Incometric Fund – Dunas Patrimonio sedado no Luxemburgo e cuja sociedade gestora é a Adepa Asset Management S.A

Como se pode observar no gráfico seguinte a Dunas Capital, em 4 anos, incrementou seus ativos sob gestão, em fundos de investimento mobiliário e gestão discricionária de carteira, em mais de 1755%:



Em termos de desagregação dos volumes de ativos por atividade, estes repartem-se da seguinte forma:

	2014	2013	Var. %
Em Portugal:			
Organismos de Investimento Coletivo	103.190.211 €	91.390.658 €	13%
Administração de valores	23.163.846 €	21.512.046 €	8%
No Luxemburgo			
Investment Manager (Incometric Fund - Dunas Património)	16.311.879 €	8.106.559 €	101%
	142.665.936 €	121.009.262 €	18%

Para este sucesso muito contribuiu a parceria estabelecida com o Banco BIC Português S.A. bem como os acordos de distribuição estabelecidos com o Banco Best que nos permitiram alargar o potencial de comercialização dos fundos geridos e contribuíram decisivamente para o incremento de volumes sob gestão que se verificou no exercício (+13%).

No âmbito da atividade de gestão de organismos de investimento coletivo gostaríamos de realçar, naturalmente, o notável trabalho desenvolvido pela nossa equipa de gestão de investimento, que com uma prudente, criteriosa e coerente estratégia de investimento conseguiu que o Fundo Banco BIC Tesouraria fosse o segundo melhor fundo da sua categoria em Portugal, tendo obtido uma rentabilidade líquida de 1,36%, mantendo o rating 5 estrelas atribuído pela MorningstarTM no início de 2014.

De referir que a notação de rating atribuída pela MorningstarTM avalia cada fundo dentro da sua classe, tendo em consideração a consistência dos retornos obtidos num horizonte temporal mínimo de 3 anos, o nível de volatilidade obtido e o seu comissionamento. A notação de rating poderá variar entre 1 estrela (mínimo) e 5 estrelas (máximo).

Há ainda a realçar o Fundo Incometric Fund – Dunas Património, sediado no Luxemburgo, que completou, em setembro, o seu segundo ano de atividade, apresentando, em 2014, uma rentabilidade de 7,9% e desde o seu arranque uma rentabilidade acumulada de 17,4% (período de 2 anos e 3 meses), o que face aos seus comparáveis internacionais confirma a capacidade de equipas de gestão portuguesas conseguirem competir com as melhores casas internacionais.

Por último de referir que na atividade de gestão de património (administração de valores) os valores sob gestão incrementaram-se substancialmente por: valorização das carteiras sob gestão e reforço dos montantes sob gestão dos clientes já existentes (+7%). Neste âmbito mantemos inalterada a estratégia traçada desde o início de focalizar o seu desenvolvimento assente em clientes institucionais.

PROVEITOS DE EXPLORAÇÃO

No exercício de 2014 as comissões brutas ascenderam a € 2.737.170, um crescimento de 179% face ao ano anterior, as quais descontadas de comissões pagas às entidades comercializadoras dos fundos e outras despesas se saldou num total de comissões líquidas de € 1.976.531, o que representou um crescimento de 192% face ao exercício anterior.

CUSTOS DE EXPLORAÇÃO

A atividade gerou em 2014 custos de exploração num total de € 801.233, o que representou um acréscimo marginal de 12% face a 2013.

	2014	2013	Var. %
Custos com o pessoal	411.377 €	439.256 €	-6%
Gastos gerais administrativos	373.350 €	258.314 €	45%
Amortizações	16.507 €	17.509 €	-6%
	801.233 €	715.079 €	12%

Relativamente aos gastos gerais administrativos o crescimento substancial verificado, neste exercício, resulta essencialmente de custos incorridos com processos de *due diligence* financeira e legal executadas no âmbito do processo de candidatura à aquisição da Millennium Gestão de Activos, no qual fomos um dos finalistas. Devido à natureza não repetível destes gastos é expectável que no exercício de 2015 os montantes desta rubrica se reduzam bastante.

Em conformidade, com o disposto na Lei nº 28/2009, de 19 de junho, complementado com os requisitos estipulados no Aviso nº 10/2011, de 29 de dezembro, informamos as remunerações pagas no ano de 2014 aos membros dos órgãos de administração, fiscalização e colaboradores que exerçam as funções previstas no Aviso 5/2008.

Os elementos do Conselho de Administração, em número de três, auferem apenas remuneração mensal fixa a qual é paga catorze vezes no ano.

No exercício de 2014 o valor das remunerações dos elementos do Conselho de Administração ascendeu a um total de € 156.292,50.

EXPETATIVAS PARA 2015

A Dunas Capital continuará a desenvolver as suas três áreas de negócio (fundos de investimento, gestão de carteiras por conta de outrem e *advisory*), procurando, através da qualidade de gestão demonstrada e das rentabilidades que os seus produtos têm proporcionado aos clientes, continuar a aumentar consistentemente os volumes de ativos sob gestão e incrementar a oferta de produtos que melhor se adaptem às necessidades do mercado.

Procuraremos continuar a consolidar a relação com os nossos parceiros, acompanhando e formando a sua rede comercial, identificando necessidades de novos produtos que possam servir à sua rede de clientes, de modo a compor um portfolio de oferta de produtos de investimento mais completa e diversificada, e assegurando a manutenção de uma elevada qualidade de gestão dos produtos que satisfaça os seus clientes.

Continuaremos empenhados em estabelecer novas parcerias com novas redes de distribuição nacionais que nos permitam alargar a capacidade de divulgação e colocação dos nossos produtos junto de clientes finais.

Teremos um foco particular na melhoria e atualização da formação dos nossos gestores que nos permita continuar a manter a qualidade e os resultados obtidos até ao momento.

Por último, estimamos poder finalmente iniciar a atividade do fundo de capital de risco, até final do 1º semestre de 2015, o que permitirá adicionar novas competências à sociedade e contribuir decisivamente para a diversificação de receitas e consolidação da situação patrimonial.

FATOS RELEVANTES APÓS O TERMO DO EXERCÍCIO

Não existiram fatos relevantes após o termo do exercício.

PROPOSTA DE APLICAÇÃO DOS RESULTADOS

Tendo em consideração o Resultado Líquido do Exercício positivo apurado no exercício de 2014 de € 1.084.226,11 (um milhão e oitenta e quatro mil, duzentos e vinte e seis euros e onze cêntimos), o Conselho de Administração propõe a sua transferência para resultados transitados.

DÍVIDAS À SEGURANÇA SOCIAL

Não existem quaisquer dívidas à Segurança Social.

AGRADECIMENTOS

No encerramento do exercício de 2014, o Conselho de Administração expressa o sincero agradecimento a todos os que direta ou indiretamente contribuíram para a concretização dos objetivos de atividade definidos, e neste âmbito é devida uma palavra especial de agradecimento ao Banco BIC Português S.A., com quem se estabeleceu uma relação de parceria, no âmbito da atividade de gestão de fundos mobiliários, que muito nos honra.

A todos os nossos clientes agradecemos a confiança que depositam na nossa gestão, reiterando que procuramos diariamente corresponder à referida confiança com uma gestão profissional, independente e de valor acrescentado.

Ao Banco de Portugal e à Comissão do Mercado de Valores Mobiliário agradecemos o apoio e colaboração permanente.

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

Joaquim Maria Magalhães Luiz Gomes
Presidente do Conselho de Administração

Nuno Miguel de Lemos Montes Pinto
Administrador

Pedro Miguel Fernandes e Fernandes
Administrador

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

*Em 31 de dezembro de 2014
(montantes expressos em euros)*

Balanço em 31 de Dezembro de 2014 e 2013
(Montantes Expressos em Euros)

Activo						Passivo e Capital			
Designação	Notas	2014			2013	Designação	Notas	2014	2013
		Valor antes de provisões, imparidade e amortizações	Provisões, imparidade e amortizações	Valor líquido	Valor líquido				
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	2	5.070	-	5.070	609	Passivos por impostos correntes	16	112.037	16.147
Disponibilidades em outras instituições de crédito	2	345.122	-	345.122	85.587	Passivos por impostos diferidos	6	347	38
Activos financeiros disponíveis para venda	3	8.119	-	8.119	6.620	Outros passivos	8	467.371	332.675
Outros activos tangíveis	4	166.324	129.139	37.185	27.101	Total de Passivo		579.755	348.860
Activos intangíveis	5	146.264	137.514	8.750	10.350	Capital	9	1.206.000	1.206.000
Activos por impostos correntes	6	7.956	-	7.956	5.191	Prémios de emissão		9.250	9.250
Activos por impostos diferidos	6	60.326	-	60.326	4.142	Reservas de reavaliação		1.306	116
Outros activos	7	1.369.738	8.251	1.361.487	378.104	Outras reservas e resultados transitados		(1.046.522)	(931.946)
						Resultado do exercício		1.084.226	(114.576)
						Total de Capital		1.254.260	168.844
Total do Activo		2.108.919	274.904	1.834.015	517.704	Total de Passivo + Capital		1.834.015	517.704

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

Demonstração de Resultados em 31 de Dezembro de 2014 e 2013
(Montantes Expressos em Euros)

Designação	Notas	2014	2013
Juros e rendimentos similares	10	336	420
Juros e encargos similares	10	1.280	1.657
Margem Financeira		(944)	(1.237)
Rendimentos de serviços e comissões	11	2.737.170	982.354
Encargos com serviços e comissões	11	760.639	304.799
Resultados de reavaliação cambial	12	2.098	(1.780)
Outros resultados de exploração	13	(43.959)	(57.256)
Produto Bancário		1.933.726	617.282
Custos com pessoal	14	411.377	439.255
Gastos gerais administrativos	15	373.350	258.314
Amortizações do exercício	4 e 5	16.506	17.509
Provisões líquidas de reposições e anulações	7	(7.586)	-
Resultado antes de Impostos		1.140.079	(97.796)
Impostos			
Correntes	16	112.037	16.150
Diferidos	16	(56.184)	630
Resultado após Impostos		1.084.226	(114.576)

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

Demonstração do Rendimento Integral em 31 de Dezembro de 2014 e 2013
(Montantes Expressos em Euros)

Rúbricas	2014	2013
Resultado do período	1.084.226	(114.576)
Ganhos /Perdas brutas em títulos disponíveis para venda	1.499	349
Impostos diferidos	(310)	(90)
Ganhos e Perdas líquidas em títulos disponíveis para venda	1.190	260
Total do rendimento integral do período líquido de impostos	1.085.416	(114.317)
Atribuído a:		
Accionistas da Dunas Capital SGFIM	1.085.416	(114.317)

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

Demonstração da Variação nos Capitais Próprios em 31 de Dezembro de 2014 e 2013
(Montantes Expressos em Euros)

	Capital	Prémios de Emissão	Reservas Reavaliação	Outras Reservas	Resultados Transitados	Resultado do Exercício	Total
Saldo em 31-12-2013	1.206.000	9.250	116	298.729	(1.230.675)	(114.576)	168.843
Aplicação do Resultado líquido do exercício anterior	-	-	-	-	(114.576)	114.576	-
Rendimento Integral do exercício	-	-	1.190	-	-	1.084.226	1.085.416
Saldo em 31-12-2014	1.206.000	9.250	1.306	298.729	(1.345.251)	1.084.226	1.254.259

	Capital	Prémios de Emissão	Reservas Reavaliação	Outras Reservas	Resultados Transitados	Resultado do Exercício	Total
Saldo em 31-12-2012	1.206.000	9.250	(144)	298.729	(771.357)	(459.318)	283.160
Aplicação do Resultado líquido do exercício anterior	-	-	-	-	(459.318)	459.318	-
Rendimento Integral do exercício	-	-	260	-	-	(114.576)	(114.317)
Saldo em 31-12-2013	1.206.000	9.250	116	298.729	(1.230.675)	(114.576)	168.843

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

Demonstração dos Fluxos de Caixa em 31 de Dezembro de 2014 e 2013
(Montantes Expressos em Euros)

	2014	2013
ACTIVIDADES OPERACIONAIS		
Juros e comissões recebidos	1.934.093	897.197
Juros e comissões pagos	(571.471)	(281.504)
Impostos s/ rendimento	(18.912)	(11.529)
Pagamentos ao pessoal	(415.162)	(443.520)
Outros pagamentos operacionais	(629.907)	(352.950)
Fluxo líquido proveniente dos proveitos e custos	298.641	(192.306)
Diminuições (Aumentos) dos activos operacionais		
Activos financeiros disponíveis para venda	336	1.050
Fluxo líquido proveniente dos activos operacionais	336	1.050
Fluxo das actividades operacionais (1)	298.977	(191.256)
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO		
Diminuições (Aumentos) de outros activos tangíveis	(34.981)	(9.983)
Fluxo das actividades de investimento (2)	(34.981)	(9.983)
Aumento de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2)	263.996	(201.239)
Caixa e seus equivalentes no início do exercício	86.195	287.435
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício	350.192	86.195

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho Administração

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

31 de dezembro de 2014
(Montantes Expressos em Euros)

INTRODUÇÃO

As Dunas Capital – Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos Investimento Mobiliário, S.A. tem por objeto social as atividades 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 APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E DAS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

1.1. Base de Apresentação de Contas

As demonstrações financeiras da Sociedade foram preparadas de acordo com as políticas 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 exercício não ocorreram alterações voluntárias de políticas contabilísticas, face às consideradas na preparação da informação financeira relativa ao exercício anterior apresentada nos comparativos.

1.2.2. Novas normas e interpretações aplicáveis ao exercício

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 01 de Janeiro de 2014.

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

IAS 32 Instrumentos financeiros (Compensação de activos financeiros e passivos financeiros)

A emenda clarifica o significado de “direito legal correntemente executável de compensar” e a aplicação da IAS 32 aos critérios de compensação de sistemas de compensação (tais como sistemas centralizados de liquidação e compensação) os quais aplicam mecanismos de liquidação brutos que não são simultâneos.

O parágrafo 42 a) da IAS 32 requer que “um activo financeiro e um passivo financeiro devem ser compensados e a quantia líquida apresentada no balanço quando, e apenas quando, uma entidade tiver actualmente um direito de cumprimento obrigatório para compensar as quantias reconhecidas”. Esta emenda clarifica que os direitos de compensar não só têm de ser legalmente correntemente executáveis no decurso da actividade normal mas também têm de ser executáveis no caso de um evento de incumprimento e no caso de falência ou insolvência de todas as contrapartes do contrato, incluindo da entidade que reporta. A emenda também clarifica que os direitos de compensação não devem estar contingentes de eventos futuros.

O critério definido na IAS 32 para a compensação de instrumentos financeiros requer que a entidade de reporte pretenda, ou liquidar numa base líquida, ou realizar o activo e liquidar simultaneamente o passivo. A emenda clarifica que só os mecanismos de liquidação pelo valor bruto que eliminam ou resultam em riscos de crédito e liquidez insignificantes em que o processo de contas a receber e a pagar é um único processo de liquidação ou ciclo podem ser, de facto, equivalentes a uma liquidação pelo valor líquido, cumprindo com efeito o critério de liquidação líquido previsto na norma.

Melhorias anuais relativas ao ciclo 2010-2012

IFRS 13 Mensuração ao Justo valor

Clarifica que as contas a receber e as contas a pagar sem juro declarado podem ser mensuradas ao valor nominal quando o efeito do desconto é imaterial. Assim, a razão pela qual foram eliminados parágrafos da IAS 9 e IAS 39 nada teve a ver com alterações de mensuração mas sim com o facto de a situação em concreto ser imaterial e, por esse facto, não ser obrigatório o seu tratamento conforme já previsto na IAS 8.

IAS 16 Activos fixos tangíveis e IAS 38 Activos intangíveis

No caso de revalorização a norma passa a prever a possibilidade de entidade poder optar entre proceder ao ajustamento do valor bruto com base em dados observáveis no mercado ou que possa alocar a variação, de forma proporcional, à alteração ocorrida no valor contabilístico sendo, em qualquer dos casos, obrigatória a eliminação das amortizações acumuladas por contrapartida do valor bruto do activo. Estas alterações só se aplicam a revalorização efectuada no ano em que a alteração for aplicada pela primeira vez e ao período imediatamente anterior. Pode fazer a reexpressão para todos os períodos anteriores mas não é obrigada a fazê-lo. Contudo, se não fizer, deverá divulgar o critério usado nesses períodos.

As melhorias 2010-2012 são aplicáveis para os exercícios iniciados em ou após 1 de Fevereiro de 2015. A aplicação pode ser antecipada desde que divulgada. A aplicação é geralmente prospectiva.

Melhorias anuais relativas ao ciclo 2011-2013

IFRS 1 Adopção pela primeira vez das Normas Internacionais de Relato financeiro

Clarifica o que se entende por normas em vigor.

IFRS 13 Mensuração ao Justo valor

Actualiza o parágrafo 52 no sentido de a excepção ao portfolio passar a incluir também outros contratos que estejam no âmbito ou sejam contabilizados de acordo com a IAS 39 ou a IFRS 9, independentemente de satisfazerem as definições de activos financeiros ou passivos financeiros nos termos na IAS 32.

As melhorias são aplicáveis para os exercícios iniciados o mais tardar a partir da data de início dos primeiro exercício financeiro que comece em ou após o primeiro dia do mês seguinte à entrada em vigor do regulamento, ou seja, em ou após 1 de Janeiro de 2015. A aplicação pode ser antecipada desde que divulgada. A aplicação é geralmente prospectiva.

1.2.3. 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 01 de Janeiro de 2015 e que a empresa/grupo não adoptou antecipadamente são as seguintes:

Ainda não endossadas pela UE:

IFRS 9 Instrumentos financeiros (emitida em 24 de Julho de 2014)

Esta norma foi finalmente completada em 24 de Julho de 2014 e o resumo, por temas, é o seguinte:

Classificação e mensuração de activos financeiros

- Todos os activos financeiros são mensurados ao justo valor na data do reconhecimento inicial , ajustado pelos custos de transacção no caso de os instrumentos não serem contabilizadas pelo valor justo através de resultado (FVTPL) . No entanto, as contas de clientes sem uma componente de financiamento significativa são inicialmente mensuradas pelo seu valor de transacção, conforme definido na IFRS - 15 rendimentos de contratos com os clientes.
- Os instrumentos de dívida são posteriormente mensurados com base nos seus fluxos de caixa contratuais e no modelo de negócio no qual tais instrumentos são detidos. Se um instrumento de dívida tem fluxos de caixa contratuais que são apenas os pagamentos do principal e dos juros sobre o capital em dívida e é detido dentro de um modelo de negócio com o objectivo de deter os activos para recolher fluxos de caixa contratuais, então o instrumento é contabilizado pelo custo amortizado. Se um instrumento de dívida tem fluxos de caixa contratuais que são exclusivamente os pagamentos do capital e dos juros sobre o capital em dívida e é detido num modelo de negócios cujo objectivo é recolher fluxos de caixa contratuais e de venda de activos financeiros, então o instrumentos é medido pelo valor justo através do resultado integral(FVOCI) com subsequente reclassificação para resultados.
- Todos os outros instrumentos de dívida são subsequentemente contabilizados pelo FVTPL . Além disso, existe uma opção que permite que os activos financeiros no reconhecimento inicial possam

ser designados como FVTPL se isso eliminar ou reduzir significativamente descompensação contabilística significativa nos resultados do exercício.

- Os instrumentos de capital são geralmente mensurados ao FVTPL . No entanto, as entidades têm uma opção irrevogável, numa base de instrumento -a- instrumento, de apresentar as variações de justo valor dos instrumentos não-comerciais na demonstração do rendimento integral (sem subsequente reclassificação para resultados do exercício).

Classificação e mensuração dos passivos financeiros

- Para os passivos financeiros designados como FVTPL usando a opção do justo valor , a quantia da alteração no valor justo desses passivos financeiros que seja atribuível a alterações no risco de crédito devem ser apresentada na demonstração do resultado integral. O resto da alteração no justo valor deve ser apresentada no resultado, a não ser que a apresentação da alteração de justo valor relativamente ao risco de crédito do passivo na demonstração do resultado integral vá criar ou ampliar uma descompensação contabilística nos resultados do exercício.
- Todas os restantes requisitos de classificação e mensuração de passivos financeiros da IAS 39 foram transportados para IFRS 9 , incluindo as regras de separação de derivados embutidos e os critérios para usar a opção do justo valor.

Imparidade

- Os requisitos de imparidade são baseados num modelo de perda esperada de crédito (PEC), que substitui o modelo de perda incorrida da IAS 39.
- O modelo de PEC aplica-se: (i) a instrumentos de dívida contabilizados ao custo amortizado ou ao justo valor através de rendimento integral, (ii) à maioria dos compromissos de empréstimos, (iii) aos contratos de garantia financeira, (iv) aos activos contratuais no âmbito da IFRS 15 e (v) às contas a receber de locações no âmbito da IAS 17 - Locações .
- Geralmente, as entidades são obrigados a reconhecer as PEC relativas a 12 meses ou a toda a vida, dependendo se houve um aumento significativo no risco de crédito desde o reconhecimento inicial (ou de quando o compromisso ou garantia foi celebrado). Para contas a receber de clientes sem uma componente de financiamento significativa, e dependendo da escolha da política contabilística de uma entidade para outros créditos de clientes e contas a receber de locações pode aplicar-se uma abordagem simplificada na qual as PEC de toda a vida são sempre reconhecidas.
- A mensuração das PEC deve reflectir a probabilidade ponderada do resultado, o efeito do valor temporal do dinheiro, e ser baseada em informação razoável e suportável que esteja disponível sem custo ou esforço excessivo.

Contabilidade de cobertura

- Os testes de eficácia de cobertura devem ser prospectivos e podem ser qualitativos, dependendo da complexidade da cobertura.
- Uma componente de risco de um instrumento financeiro ou não financeiro pode ser designada como o item coberto se a componente de risco for identificável separadamente e mensurável de forma confiável.
- O valor temporal de uma opção, o elemento forward de um contrato forward e qualquer spread base de moeda estrangeira podem ser excluídos da designação como instrumentos de cobertura e serem contabilizado como custos da cobertura .

- Conjuntos mais alargados de itens podem ser designados como itens cobertos, incluindo designações por camadas e algumas posições líquidas.

A norma é aplicável para exercícios iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2018. A aplicação antecipada é permitida desde que devidamente divulgada. A aplicação varia consoante os requisitos da norma sendo parcialmente retrospectiva e parcialmente prospectiva.

IAS 1: Clarificação sobre divulgações no relato financeiro (Emendas emitidas em 18 de Dezembro de 2014)

As alterações à IFRS resumem-se, por temas, da seguinte forma:

Materialidade

A decisão sobre a agregação de informação nas demonstrações financeiras e nas notas é matéria que requer julgamento tendo em conta todos os factos e circunstâncias. Na compreensão das demonstrações financeiras: (i) esta não pode ser reduzida por obscurecimento de informações materiais com informações irrelevantes ou através da agregação de itens materiais que têm diferentes naturezas ou funções, (ii) a divulgação de informações imaterial não é proibida, a menos que a informação material seja obscurecida e (iii) é mais provável que a desagregação de informação adicione transparência do que o contrário. As orientações sobre a materialidade são aplicáveis mesmo quando uma IFRS exige uma divulgação específica ou descreve requisitos mínimos de divulgação. Deve também ser avaliado se, para além das divulgações específicas, devem ser incluídas divulgações adicionais para tornar as demonstrações financeiras compreensíveis.

Informação a ser apresentada nas demonstrações financeiras

As exigências de apresentação para os itens em cada linha da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados podem ser cumpridas desagregando, nestas peças financeiras, as rubricas incluídas em cada item de cada linha. Quando forem usados subtotais, estes: (i) devem conter apenas reconhecidos e mensurados de acordo com as IFRS, (ii) devem ser apresentados e rotulado de tal forma que o subtotal seja compreensível, (iii) devem ser consistentes de um período para o outro, (iv) não devem ser exibidos com mais destaque do que os totais e subtotais exigidos pelas IFRS. Na demonstração do resultado e na demonstração do resultado integral os subtotais adicionais devem ser reconciliados com os subtotais exigidos identificando cada linha excluída. Na demonstração do rendimento integral a quota parte dos itens relacionados com associadas e joint ventures deve ser apresentada de forma a poderem ser identificados os itens que serão, ou não, subsequentemente reclassificados para resultados do exercício.

Estrutura das Notas

As entidades têm flexibilidade para ordenarem as notas da forma que entenderem mas ao decidirem sobre a sistematização devem ter-se em conta a compreensibilidade e comparabilidade das demonstrações financeiras. Exemplos de ordenação das notas: (i) dar destaque às actividades mais relevantes para a compreensão do desempenho financeiro da entidade e da posição financeira (ex: grupos de actividades operacionais específicas), (ii) agregar informação sobre itens que sejam

mensurados da mesma forma, (iii) ordem da demonstração do resultado integral ou (iv) ordem da demonstração da posição financeira.

Divulgações

IAS 1 já não se refere a um "resumo" das políticas contabilísticas e foram removidas as orientações e os exemplos potencialmente inúteis para a identificação de uma política contabilística significativa (embora se mantenha a descrição: políticas que os utilizadores das demonstrações financeiras esperariam que fossem divulgadas tendo em conta a entidade e a natureza das suas operações). Os julgamentos significativos feitos na aplicação das políticas contabilísticas (excepto os que envolvem estimativas) devem ser divulgados juntamente com as respectivas políticas significativas ou outras notas.

Deixam de ser aplicáveis os requisitos de divulgação da IAS 8 § 28-30 (ou seja, sobre as normas ainda não adoptadas e aplicação inicial de uma norma).

As alterações são aplicáveis para exercícios iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2016. A aplicação antecipada é permitida desde que devidamente divulgada. A aplicação é retrospectiva.

Melhorias anuais relativas ao ciclo 2012-2014 (emitidas em 25 de Setembro de 2014)

IAS 34 – Relato Financeiro Intercalar

As divulgações relativas a eventos e transacções significativas passam a poder ser efectuadas, indistintamente, directamente nas demonstrações financeiras de interim ou por referência cruzada para outros documentos de prestação de contas (ex: Relatório de gestão ou relatório de risco). No entanto, considera-se que as demonstrações financeiras de interim estão incompletas se os respectivos utilizadores não tiverem acesso, nos mesmos termos e ao mesmo tempo, à informação incluída por referência cruzada.

As alterações são aplicáveis para exercícios iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2016. A aplicação antecipada é permitida desde que devidamente divulgada.

Da aplicação destas normas e interpretações não são esperados impactos relevantes para as Demonstrações Financeiras da Dunas Capital – Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário S.A..

1.3. Informação comparativa

A Sociedade não procedeu a alterações de práticas e políticas contabilísticas, pelo que todos os valores apresentados são comparáveis, nos aspetos relevantes, com os do exercício anterior.

1.4. Ativos Financeiros Disponíveis para Venda

Os ativos financeiros classificados como disponíveis para venda, após o reconhecimento inicial, são subsequentemente mensurados ao justo valor. Os ativos Financeiros disponíveis para venda são analisados quando existem indícios objetivos 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 um declínio significativo, uma variação de 20% na valorização dos títulos ocorrido durante o prazo máximo de um ano.

1.5. Outros Ativos Fixos Tangíveis

Os ativos fixos tangíveis são valorizados ao custo da aquisição. As amortizações são efetuadas 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

1.6. Ativos Intangíveis

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

1.7. Outros Ativos

Os outros Ativos 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 respetiva perda por imparidade na demonstração dos resultados.

1.8. Outros Passivos

Os outros passivos são registados pelo seu valor nominal.

1.9. Caixa e Disponibilidades em Outras Instituições de Crédito

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

1.10. 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 respetivamente. Estes proveitos são reconhecidos no exercício a que respeitam independentemente do seu recebimento.

1.11. 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 Coletivas (IRC) à taxa de 23%. Ao valor da coleta 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 ativos 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 ativos 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 ativos, relacionados com a valorização dos ativos financeiros disponíveis para venda ao justo valor.

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais estão sujeitas a revisão e correção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos (cinco anos para a Segurança Social). É expectativa da Sociedade que eventuais correções resultantes de processos de revisão das declarações fiscais e eventuais inspeções futuras por parte das Autoridades fiscais, não deverão ter um efeito significativo nas demonstrações financeiras.

1.12. 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.

1.13. 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 respetiva Entidade gestora no dia de valorização dos Fundos, e disponível no momento de referência;

2. Caixa e Disponibilidades em Outras Instituições de Crédito

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Caixa	5.070	609
Depósitos à Ordem	345.122	85.587
	<u>350.192</u>	<u>86.196</u>

3. Ativos Financeiros Disponíveis para Venda

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Títulos - Investimento – De dívida pública portuguesa	8.119	6.620

Esta rubrica tem a seguinte composição, em 31 de Dezembro de 2014:

Título	Quantidade	Valor Nominal	Valor Médio Aquisição	Valor de Cotação	Valor de Balanço
OT 4,80% JUN 2020 (ISIN: PTOTECOE0029)	700.000	0,01	0,92357	1,15985	8.119

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 Ativos Tangíveis

CONTAS	2013		Movimento no Período						2014
			Aumentos		Transferências	Amortizações do Exercício	Regularizações	Abates (líquido)	
	Valor Bruto	Amortizações Acumuladas	Aquisições	Reavaliações (líquido)					
Outros Activos Tangíveis									
Equipamento									
Mobiliário e material	19.894	19.602	-	-	-	292	-	-	-
Máquinas e ferramentas	19.228	18.048	-	-	-	257	-	-	923
Equipamento informático	43.651	43.651	-	-	-	-	-	-	-
Instalações interiores	15.314	12.682	-	-	-	1.140	-	-	1.492
Material de Transporte	-	-	24.990	-	-	2.603	-	-	22.387
Equipamento de segurança	790	790	-	-	-	-	-	-	-
Activos em locação financeira									
Equipamento	42.457	19.460	-	-	-	10.614	-	-	12.383
Total	141.334	114.233	24.990			14.906			37.185

5. Ativos Intangíveis

CONTAS	2.013		Movimento no Período						2.014
			Aumentos		Transferências	Amortizações do Exercício	Regularizações	Abates (líquido)	
	Bruto	Amortizações Acumuladas	Aquisições	Reavaliações (líquido)					
Activos Intangíveis									
Sist. de tratamento automático de dados (Software)	131.264	131.164	-	-	-	100	-	-	-
Activos intangíveis em curso	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros activos intangíveis	15.000	4.750	-	-	-	1.500	-	-	8.750
Total	146.264	135.914	-	-	-	1.600	-	-	8.750

6. Ativos por Impostos Correntes e por Impostos Diferidos

	2014	2013
Activos por impostos correntes		
Pagamento especial por conta	7.872	5.107
Retenção na fonte	84	84
	<u>7.956</u>	<u>5.191</u>
Passivos por impostos correntes		
Estimativa de impostos	112.037	16.147

Activos por impostos diferidos

Deescrição	2013	Movimento do Exercício				2014
	Imposto Diferido	Reforços		Realizações/Anulações		Imposto Diferido
		Capitais Próprios	Resultados	Capitais Próprios	Resultados	
Instrumentos Financeiros	(38)	-	-	(310)	-	(347)
Provisões sobre Devedores	4.142	-	-	-	(2.409)	1.733
Prejuízos Fiscais	-	-	-	-	58.593	58.593
	<u>4.105</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(310)</u>	<u>56.184</u>	<u>59.979</u>

A Sociedade procedeu ao registo de impostos diferidos ativos gerados por prejuízos fiscais, no montante de 58.578 Euros. Os prejuízos fiscais disponíveis totalizam 278.941 Euros e foram originados no ano de 2012 (186.834 Euros) e 2013 (92.107 Euros).

7. Outros Ativos

	2014					2013	
	Valor antes de Provisões	Provisões			Valor Líquido	Valor Líquido	
		Saldo Inicial	Utilizações	Reversões	Saldo Final		
Devedores e outras aplicações	326.604	9.758	2.172	7.586	-	326.604	125.920
Rendimentos a receber	1.039.038	8.251	-	-	8.251	1.030.787	248.811
Despesas com encargos diferidos	4.096	-	-	-	-	4.096	3.373
	<u>1.369.738</u>	<u>18.009</u>	<u>2.172</u>	<u>7.586</u>	<u>8.251</u>	<u>1.361.487</u>	<u>378.104</u>

8. Outros Passivos

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Credores e outros recursos	83.050	164.461
Encargos a pagar	<u>384.321</u>	<u>168.214</u>
	<u>467.371</u>	<u>332.675</u>

Os valores apresentados na rubrica Encargos a pagar dizem respeito à especialização das comissões de comercialização e colocação a pagar aos diversos distribuidores dos fundos no montante total de 282.495 Euros e gastos gerais administrativos no montante total de 101.826 Euros.

9. Capital

Em 31 de Dezembro de 2014 o capital social é constituído por 1.206.000 acções, de valor nominal de 1,00 Euro por acção, encontrando-se totalmente realizado.

10. Juros e Rendimentos Similares

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Juros e disponibilidades em OIC	-	-
Juros e rendimentos similares de outros activos financeiros	<u>336</u>	<u>420</u>
	<u>336</u>	<u>420</u>
Juros e encargos similares	<u>1.280</u>	<u>1.657</u>
	<u>(944)</u>	<u>(1.237)</u>

11. Rendimentos e Encargos com Serviços e Comissões

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<u>Rendimentos de comissões</u>		
Por administração de valores	1.198.057	73.816
Por gestão de organismos investimento colectivo	1.063.358	543.267
Por serviços de consultoria	361.808	248.334
Outras comissões recebidas	<u>113.947</u>	<u>116.937</u>
	<u>2.737.170</u>	<u>982.354</u>
<u>Encargos com comissões</u>		
Por gestão de organismos investimento colectivo	759.134	299.259
Outros serviços bancários prestados	<u>1.505</u>	<u>5.540</u>
	<u>760.639</u>	<u>304.799</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, correspondem à remuneração da sociedade pelos serviços de consultoria para investimento que foram prestados a clientes institucionais nacionais e estrangeiros.

Os rendimentos de outras comissões recebidas, corresponde a comissões recebidas pela execução de operações no mercado de capitais.

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.

12. Resultados em Operações Financeiras

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<u>Resultados de reavaliação cambial</u>		
Ganhos em diferenças cambiais	7.361	4.611
Perdas em diferenças cambiais	5.263	6.391
	<u>2.098</u>	<u>(1.780)</u>

13. Outros Resultados de Exploração

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<u>Outros resultados de exploração</u>		
<u>Outros Encargos</u>		
Rendas de locação operacional	11.665	11.664
Sistema de Indemnização aos Investidores	1.250	2.500
Quotizações	8.207	6.709
Outros encargos e gastos operacionais	756	16.707
Outros impostos	22.114	19.676
	<u>43.992</u>	<u>57.256</u>
<u>Outros Rendimentos</u>		
Outros ganhos e rendimentos operacionais	33	-
	<u>43.959</u>	<u>57.256</u>

Em 2014 o Sistema de Indemnização aos Investidores deliberou reduzir para metade do ano anterior o valor da contribuição para o Fundo de garantia aos investidores.

Igualmente, houve uma diminuição dos outros encargos e gastos operacionais de base variável por a Sociedade não ter incorrido com gastos adicionais associados ao desenvolvimento de novos projetos.

O aumento da rubrica “outros impostos” decorre do IVA não dedutível com a aquisição de uma viatura ligeira de passageiros.

14. Gastos com Pessoal

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Remuneração dos órgãos de gestão e de fiscalização	160.523	168.442
Remuneração dos empregados	167.825	180.836
Encargos sociais		
Segurança social	76.303	81.955
Outros encargos sociais	3.056	4.778
Outros custos com pessoal	3.669	3.244
	<u>411.376</u>	<u>439.255</u>

Em 2014 houve uma redução da equipa de pessoal da Dunas Capital, decorrente da saída em 2013 do Administrador Dr. Leonardo Mathias e a sua substituição pelo Dr. Pedro Fernandes, que já fazia parte da estrutura de pessoal da Sociedade, não tendo havido novas admissões em 2014.

15. Gastos Gerais Administrativos

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Água, energia e combustíveis	9.944	9.644
Material de consumo corrente	10.341	13.509
Outros fornecimentos e serviços	13.889	8.072
Rendas e alugueres	42.220	42.161
Comunicações	8.501	12.961
Deslocações, estadas e representação	44.114	35.972
Publicidade	80	1.874
Conservação e reparação	716	768
Formação	3.181	210
Seguros	1.397	1.106
Serviços Especializados	175.386	101.620
Outros	63.581	30.417
	<u>373.350</u>	<u>258.314</u>

Em 2014 aumentou os encargos com prestação de serviços de terceiros – honorários e com a consultoria jurídica no âmbito de novos projectos.

16. Imposto sobre o Rendimento

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Imposto corrente	112.037	16.150
Imposto diferido	<u>(56.184)</u>	<u>630</u>
	<u>55.853</u>	<u>16.780</u>

Detalhe da rubrica do imposto corrente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Lucro/Prejuízo contabilístico	1.140.079	(97.799)
A acrescentar		
Aluguer de viaturas	-	1.252
Juros compensatórios, multas e coimas	69	75
Amortizações não aceites fiscalmente	4.364	4.364
A deduzir		
Benefícios fiscais	(516)	-
Reversão de provisões tributadas	<u>(7.586)</u>	<u>-</u>
Lucro/Prejuízo fiscal	<u>1.136.410</u>	<u>(92.107)</u>
Prejuízos fiscais dedutíveis	(795.487)	-
Imposto corrente	95.458	-
Tributação autónoma	<u>16.579</u>	<u>16.147</u>
Imposto a pagar	<u>112.037</u>	<u>16.147</u>
Correcções de impostos exercícios anteriores	<u>-</u>	<u>3</u>
	<u>112.037</u>	<u>16.150</u>

17. Relato por Segmentos

No relato por segmentos, com referência a 31 de Dezembro de 2014, a segmentação por áreas de negócio é representada por: 13% em Consultoria, 39% em Fundos de Investimento, 44% em Administração de Valores e 4% em Comissões e Retrocessões. Na segmentação por áreas geográficas os proveitos realizados nos diferentes mercados representam: 85% em Portugal e 15% no Mercado Europeu.

18. Rubricas Extrapatrimoniais

Montante dos compromissos assumidos

A rubrica extrapatrimonial “Compromissos perante terceiros” regista, em 31 de Dezembro 2014, 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 1.232,28 Euros.

Valores administrados pela Sociedade

Em 31 de Dezembro de 2014 a Sociedade administrava fundos em nome próprio e por conta de outrem de acordo com a seguinte composição:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Administração de Valores	23.163.846	21.512.046
Fundos de Investimento Mobiliário	<u>103.190.211</u>	<u>91.390.658</u>
	<u>126.354.057</u>	<u>112.902.704</u>

19. Entidades Relacionadas

Os saldos e transacções com entidades relacionadas, em 31 de Dezembro de 2014, têm a seguinte composição:

Entidade	Descrição	Saldo em 31.12.2014	Transacções em 2014
Fundo Mobiliário - Banco BIC Tesouraria	Comissão de Gestão	162.117	795.206
Fundo Mobiliário - Banco BIC Investimento	Comissão de Gestão	44.837	184.630
Fundo Mobiliário - Banco BIC Brasil	Comissão de Gestão	7.404	83.522
Administradores	Adiantamentos	290.203	-
Zedh Capital S.A.	Adiantamentos	1.705	-
Dunas Capital S.A.	Adiantamentos	5.727	-
GravityBelivers	Adiantamentos	390	-
GravityMeridian	Adiantamentos	390	-
GravityIntution	Adiantamentos	390	-
GravityOcean	Adiantamentos	360	-

20. Orgão de Fiscalização

Os nossos auditores são Ernst & Young Audit & Associados.

Os montantes dos honorários do Fiscal Único e Revisor Oficial de Contas, durante os anos de 2014 e 2013 foram os seguintes:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Revisão Legal de Contas	6.500	6.400
Controlo Interno	3.100	6.000
Art.º 304 CMM	2.000	2.000
Prevenção do Branqueamento de capitais	1.400	4.050
	<u>13.000</u>	<u>18.450</u>

21. Gestão dos Riscos de Atividade

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 atividade 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 atividade ser afetada devido à utilização de recursos em regime de outsourcing, da existência de recursos humanos insuficientes ou inadequados ou da inoperacionalidade das infraestruturas.

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 atividades de intermediação financeira exercida pela Sociedade Gestora. A função de compliance tem como seu objetivo assegurar que as atividades prosseguidas pela Sociedade se desenvolvem em conformidade com as regras de boa deontologia e no respeito das leis e regulamentos que disciplinam a atividade financeira.

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

A Assembleia Geral é constituída pelos acionistas, 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 acionistas ou outras pessoas.

A Assembleia Geral deve ser convocada sempre que a lei o determine, o Conselho de Administração ou o Fiscal Único entendam conveniente, ou quando requerido por um ou mais acionistas que detenham no mínimo ações correspondente a pelo menos 5% do capital social.

A Assembleia Geral delibera por maioria dos votos emitidos, exceto nas deliberações sobre alteração do pato 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 respetivas condições de subscrição e formas de realização.

Os acionistas têm direito de preferência na subscrição de ações 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.

Presidente: Dr. André Luiz Gomes

Secretário: Dra. Elsa Sousa Rodrigues

b) Conselho de Administração

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 é o responsável pela gestão corrente das atividades, sendo da sua competência o estabelecimento das políticas de adequadas à gestão dos diversos riscos da atividade.

Presidente: Dr. Joaquim Maria Magalhães Luiz Gomes

Vogais: Dr. Nuno Miguel de Lemon Montes Pinto

Dr. Pedro Fernandes e Fernandes

c) Órgão de Fiscalização

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.

Fiscal Único Efetivo Ernst & Young Audit & Associados – SROC, S.A. (SROC nº 178)

representada por Dr. Ricardo Filipe de Frias Pinheiro (ROC nº 739)

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

Práticas de Governo Societário

A Dunas Capital – Gestão de Ativos – 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, nº 229, 3º andar, 1250-142 Lisboa.

O objeto 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 1.206.000 euros, representado por 1.206.000 ações de valor nominal de 1 euro. As ações são nominativas sendo a seguinte a estrutura acionista:

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

Nome do acionista	Capital	% Capital	Nº ações	Nº votos
Zedh Capital S.A.	1.206.000 euros	100%	1.206.000	1.206.000

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 efetuada para o triénio 2013/2015.

O valor anual das remunerações do Conselho de Administração ascende a € 156.292,50.

O Fiscal Único auferir a remuneração anual de € 7.100.

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 respetivos.

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, objeto da sua atividade, para além de estarem disponíveis na sede da Sociedade Gestora, são disponibilizados no site de internet www.dunascap.com bem como na CMVM (www.cmvm.pt) sem prejuízo do envio gratuito dos mesmos, sempre que solicitado.

POLÍTICA DE REMUNERAÇÕES

MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DO FISCAL ÚNICO

I – Princípios Orientadores da Política de Remuneração

Os princípios gerais orientadores da política de remuneração têm sido e devem ser os seguintes:

- a) Definição de uma política simples, clara, transparente e alinhada com a cultura da Sociedade;
- b) Definição de uma política consistente com uma gestão e controlo de risco eficaz para evitar a exposição excessiva ao risco e os conflitos de interesses, por um lado, e procurando a coerência com os objetivos, valores e interesses de longo prazo da Sociedade e seus colaboradores, assim como dos interesses dos seus clientes e investidores, por outro;
- c) Definição de uma política competitiva, tendo em consideração as práticas do mercado, e equitativa, sendo que a prática remuneratória deve assentar em critérios uniformes, consistentes, justos e equilibrados;

II - Política da Sociedade

Em conformidade com o exposto, a política de remuneração deve estar diretamente relacionada com o risco e a dimensão que a instituição pode assumir por si e ao mesmo tempo pelo risco sistémico que assume perante o mercado.

A política de remuneração sempre que aprovada ou revista estará acessível a todos os colaboradores e será do conhecimento destes.

A avaliação do desempenho é vista como uma técnica de gestão que visa melhorar a performance individual e coletiva e assim tornar os sistemas de recompensa mais justos e ao mesmo tempo criar maior motivação nos colaboradores.

Será feita uma avaliação da produtividade dos colaboradores por via do desempenho da área funcional e avaliação de competências, nomeadamente através dos seguintes critérios:

- a) Desempenho da sua área funcional;
- b) Respeito pelas regras;
- c) Assiduidade;
- d) Envolvimento com a organização;
- e) Ideias e contribuições apresentadas à administração.

Estes critérios serão objeto de análise pelo Conselho de Administração.

III – Componentes da Política de Remuneração

De acordo com os princípios antecedentes, assume-se o seguinte:

- a) A Política de Remunerações dos titulares dos órgãos sociais deve enquadrar-se nas diretrizes da Sociedade formuladas de acordo com as melhores práticas existentes no setor;
- b) As regras de remuneração a seguir referenciadas apenas são aplicadas aos Administradores com funções executivas;
- c) As diretrizes refletem-se ainda no processo de avaliação dos administradores que, em síntese, é o seguinte:
 - i. O Presidente do Conselho de Administração é avaliado pela Assembleia Geral;
 - ii. Os restantes Administradores são avaliados pelo Presidente do Conselho de Administração da própria Sociedade
- d) O Fiscal Único é remunerado pela prestação de serviços de Revisor Oficial de Contas, em montante fixo, determinado em linha com os critérios e práticas utilizados no mercado, atenta a dimensão do negócio e do mercado em Portugal.

Remuneração Fixa Anual

A Remuneração Fixa é paga 14 vezes por ano;

A Remuneração Fixa Anual dos administradores é determinada tendo em conta os resultados da Sociedade, a avaliação de desempenho e as referências do mercado, salvaguardadas as diferentes especificidades e dimensões;

A Remuneração Fixa dos administradores tem os limites que forem fixados anualmente pela Assembleia Geral.

Remuneração Variável

Não existe qualquer política de remuneração variável aprovada.

Certificação Legal das Contas

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras anexas de Dunas Capital - Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário S.A., as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2014 (que evidencia um total de 1.834.015 Euros e um total de capital próprio de 1.254.260 Euros, incluindo um resultado líquido de 1.084.226 Euros), a Demonstração de Resultados, a Demonstração do Rendimento Integral, a Demonstração da Variação nos Capitais Próprios e a Demonstração de Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data, e as Notas.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Sociedade, 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 de Dunas Capital - Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário S.A., em 31 de Dezembro de 2014, o resultado e o rendimento integral das suas operações, as variações nos capitais próprios 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.

Lisboa, 8 de Maio de 2015

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



Ricardo Filipe de Frias Pinheiro (ROC nº 739)

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 financeiras e a proposta de aplicação de resultados apresentados pelo Conselho de Administração de Dunas Capital - Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário S.A., referente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2014.

No decurso do exercício acompanhámos a actividade da Sociedade, 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 do sistema de controlo interno;
- Estivemos 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 de Fluxos de Caixa e as Notas, 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, obtivemos do Conselho de Administração e dos Serviços as provas e os esclarecimentos que consideramos necessários.

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

Face ao exposto decidimos emitir o seguinte parecer:

Parecer do Fiscal Único

Senhores Accionistas,

Procedemos à acção de fiscalização de 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 2014 cumpre os requisitos do Código das Sociedades Comerciais.
- (b) O Relatório de Gestão do exercício de 2014 satisfaz os requisitos previstos no Código das Sociedades Comerciais.
- (c) O Balanço, a Demonstração de Resultados, a Demonstração do Rendimento Integral, a Demonstração da Variação nos Capitais Próprios, a Demonstração de Fluxos de Caixa e as Notas do exercício de 2014, satisfazem os requisitos legais e contabilísticos aplicáveis.

Lisboa, 8 de Maio de 2015

O Fiscal Único

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



Ricardo Filipe de Frias Pinheiro (ROC nº 739)