



Relatório e Contas

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

31 de dezembro de 2015

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

Sede: Largo Duque de Cadaval nº 17 – 1º andar- 1200-160 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 Macro-Económico

Evolução da atividade

Proveitos de exploração

Custos de exploração

Expetativas para 2016

Factos relevantes após o termo do exercício

Proposta de aplicação dos resultados

Dívidas 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: Dr. Paulo Costa Martins

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 2015 da Dunas Capital – Gestão de Ativos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário S.A. (“Dunas Capital”).

ENQUADRAMENTO MACRO-ECONÓMICO

O ano fica marcado pelas políticas monetárias seguidas pelos diferentes bancos centrais com principal enfoque nas seguidas pela Federal Reserve e pelo BCE.

As taxas diretoras foram sendo mantidas muito perto de zero e, em alguns casos, em valores negativos tendo sido utilizado, numa escala sem precedentes, medidas não convencionais que continuaram a caracterizar as políticas monetárias dos principais bancos centrais. O baixo nível absoluto das taxas de juro a nível global, e as políticas monetárias não convencionais tiveram fortes efeitos nos mercados cambiais, que se repercutiu numa enorme volatilidade dos mercados financeiros.

Atendendo aos diferentes ritmos de crescimento económico entre regiões e países a reserva federal norte-americana (FED) sinalizou ao mercado de que poderia iniciar o ciclo de subida de taxas, enquanto o Banco Central Europeu (BCE) sinalizava que continuaria com políticas acomodatórias. No entanto, enquanto o BCE anunciou logo no início de 2015 um programa de *quantitative easing* (QE) a Fed adiou a subida de taxas até ao final do ano, alimentando uma guerra cambial que marcou o ano.

O programa de QE foi concebido para comprar € 60 mil milhões por mês de dívida soberana durante um período inicial de 18 meses. No entanto a imposição do BCE de não comprar dívida abaixo da taxa de depósitos tornou muitos ativos não elegíveis obrigando o BCE a cortar a taxa de depósito para -0.3% e a incluir dívida regional nos ativos elegíveis.

Nos EUA, e após meses de incerteza e de desapontamentos sucessivos, a FED anunciou a primeira subida de 0,25% apenas em Dezembro. A forte valorização do dólar norte-americano e a queda das *commodities* deram espaço de manobra, no que diz respeito a pressões inflacionistas nos EUA, para adiar a subida de taxas

Em termos globais, de acordo com o FMI, o crescimento económico em 2015 foi de 3.1%, ligeiramente abaixo do verificado em 2014. Continuamos a assistir a uma recuperação gradual, embora desigual, do crescimento económico com as economias avançadas a terem crescimentos modestos e as economias emergentes e em desenvolvimento a desacelerarem apesar de ainda representarem 70% do crescimento mundial.

Os EUA, uma vez mais, voltam a exibir um dos melhores conjuntos de indicadores de entre todas as grandes economias desenvolvidas sendo o crescimento do produto de 2,0% com o mercado de trabalho a dar sinais de forte melhoria, com a criação de 224 000 empregos por mês, a taxa de desemprego a descer para 5,0% e a participação no mercado laboral a melhorar para 62,6%.

Na Europa, pela primeira vez desde 2007, todas as economias cresceram, com destaque para o crescimento muito forte de Espanha (3,5%) e o crescimento mais fraco que o estimado de Itália (1,0%). Para este crescimento contribuiu fortemente o apoio do BCE, o impacto positivo da queda do preço do

petróleo e a diminuição das políticas de austeridade. Contudo a demografia, o baixo crescimento potencial, os balanços ainda alavancados, os elevados níveis de desemprego, o baixo nível de investimento e os riscos políticos (Brexit, Grexit, movimentos migratórios, crescimento de partidos eurocéticos) continuam a não permitir à Europa apresentar um crescimento mais robusto.

As economias emergentes caíram, segundo o FMI, de 4,5% em 2014 para 3,9% em 2015. Esta desaceleração continua a ser consequência dos preços das matérias-primas, nomeadamente o petróleo, do reequilíbrio na China, de um dólar forte e de instabilidade política em países como o Brasil e a Rússia.

Portugal 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.

Em Outubro as eleições legislativas trouxeram uma situação de impasse político devido à dificuldade de formação de governo que acabou por se clarificar, apenas em Dezembro, através do acordo inovador dos partidos de esquerda.

Também no final do ano o mercado foi apanhado de surpresa com uma decisão impar, tomada pelo Banco de Portugal, que decidiu retransmitir para o BES a responsabilidade por algumas das obrigações não subordinadas que tinham passado, em 2014, para o Novo Banco no âmbito do processo de resolução daquela instituição e que apesar de parecer ser apoiada pelo BCE foi alvo de crítica por parte de todos os investidores internacionais que detinham esta dívida nos seus *portfolios*. Neste conjunto de críticos encontram-se as principais casas de investimento internacionais como sejam a Blackrock e a Pimco que já demonstraram a intenção de litigar esta decisão em tribunal.

EVOLUÇÃO DA ATIVIDADE

Após o crescimento de ativos sob gestão que se verificou durante o exercício de 2014, o ano de 2015 acabou por seguir a mesma tendência com o volume total de ativos sob gestão a atingir o montante total de € 194.143.070 correspondente a uma subida de 36,1% face ao ano anterior.

No entanto o crescimento verificado não foi transversal a todas as áreas de negócio.

No caso dos fundos de investimento mobiliário geridos em Portugal o movimento de resgates líquidos que já se vinha verificando desde a resolução do Banco Espírito Santo, em Agosto 2014, continuou ao longo de todo o ano. Para isto muito contribuiu as condições particulares do mercado obrigacionista na Europa onde a intervenção levada a cabo pelo Banco Central Europeu levou as *yields* para níveis muito baixos, que afetou decisivamente a rentabilidade expetável destes produtos, condicionando a sua capacidade de atração de novos investidores / subscritores em virtude da política de investimento que os mesmos seguem ser essencialmente focada para investimentos em ativos de taxa fixa europeia e de curta maturidade.

Também no dia 29 de Dezembro o Banco de Portugal decidiu, surpreendentemente, retransmitir para o BES a responsabilidade por algumas das obrigações não subordinadas que tinham passado, em 2014, para o Novo Banco no âmbito do processo de resolução daquela instituição o que afetou substancialmente a rentabilidade obtida por todos os fundos geridos pela Dunas Capital no final do ano.

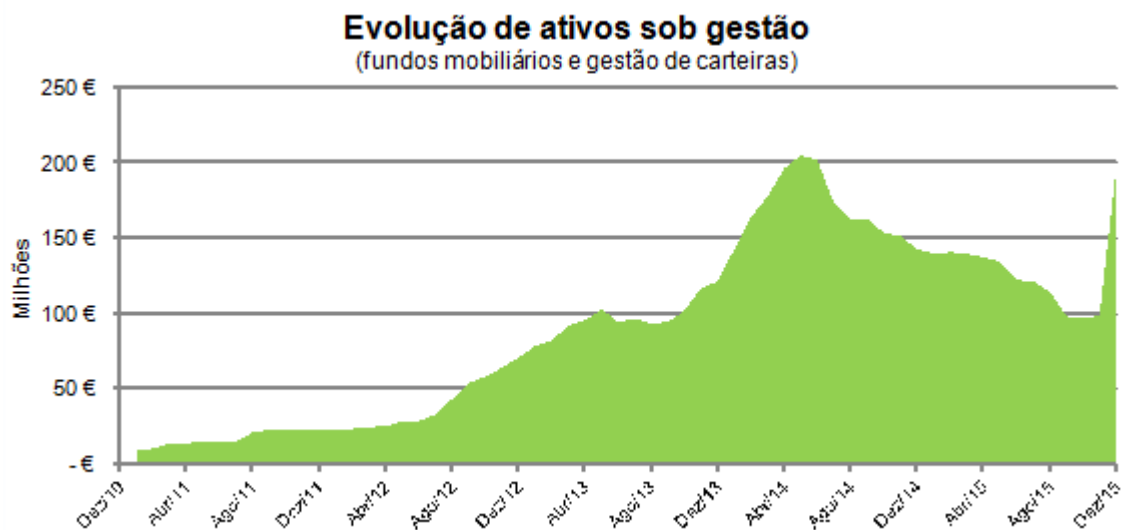
Por seu lado a atividade de gestão discricionária de carteiras foi impactada pelo encerramento de uma carteira de gestão de um cliente institucional que representava uma parte importante do volume total sob

gestão. De referir que o encerramento desta carteira deveu-se essencialmente a uma alteração integral da sua estrutura acionista e internalização da gestão de investimentos.

Positivamente há a realçar o crescimento do fundo “Incometric Fund – Dunas Patrimonio”, que se encontra sediado no Luxemburgo, que viu o volume total de ativos sob gestão crescer substancialmente no ano (+ 25%) e viu o seu número de participantes crescer bastante por via dos acordos de distribuição que foram estabelecidos em Espanha nomeadamente com a Allfunds e com a Inversis.

Por fim, no final do ano, iniciou a atividade o Fundo Vega – Fundo de Capital de Risco do qual a Dunas Capital é a sociedade gestora. O fundo irá ter um capital máximo de 115.000.000 € tendo no final do ano um total de ativos sob gestão de 98.358.512 €.

O gráfico seguinte mostra a evolução do volume de ativos sob gestão nos últimos 5 anos:



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

	2015	2014	Var. %
Em Portugal:			
Organismos de Investimento Colectivo	61.294.424 €	103.190.211 €	-41%
Administração de valores	14.099.396 €	23.163.846 €	-39%
Fundo de Capital de Risco	98.358.512 €	-	-
No Luxemburgo			
Investment Manager (Incometric Fund - Dunas Patrimonio)	20.390.738 €	16.311.879 €	25%
	194.143.070 €	142.665.936 €	36%

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 continuasse a ostentar um *rating* 5 estrelas atribuído pela MorningstarTM.

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).

PROVEITOS DE EXPLORAÇÃO

No exercício de 2015 as comissões brutas ascenderam a € 1.518.105, o que representa um decréscimo de 44,5% 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 € 1.136.484, o que também representou um decréscimo de 42,5% face ao exercício anterior.

CUSTOS DE EXPLORAÇÃO

A atividade gerou em 2015 custos de exploração num total de € 1.003.942, o que representou um acréscimo de 25% face a 2014.

	2015	2014	Var. %
Custos com o pessoal	529.852 €	411.377 €	29%
Gastos gerais administrativos	456.141 €	373.350 €	22%
Amortizações	23.517 €	16.507 €	42%
	1.009.510 €	801.233 €	26%

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 dos processos de potenciais aquisições de outras sociedades gestoras e ao aumento de gastos com despesas de representação, em particular devido às deslocações a Espanha por razões societárias e por acompanhamento comercial das redes de distribuição.

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 2015 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 2015 o valor das remunerações fixas dos elementos do Conselho de Administração ascenderam a um total de € 203.044 e as remunerações variáveis ascenderam a € 35.250.

EXPETATIVAS PARA 2016

A Dunas Capital continuará a desenvolver a sua atividade 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 em Portugal e Espanha 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.

Sendo o primeiro ano de atividade do Vega Fundo de Capital de Risco será um desafio adicional neste novo ano para o qual estamos fortemente motivados e empenhados e que nos permitirá adicionar novas competências à sociedade e contribuir decisivamente para a diversificação de receitas e consolidação da situação patrimonial.

FACTOS RELEVANTES APÓS O TERMO DO EXERCÍCIO

Não existiram factos relevantes após o termo do exercício.

PROPOSTA DE APLICAÇÃO DOS RESULTADOS

Tendo em consideração o Resultado Líquido do Exercício positivo apurado no exercício de 2015 de € 41.644 (quarenta e um mil, seiscentos e quarenta e quatro mil euros), 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 2015, 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.

Lisboa, 18 de Maio de 2016

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 2015
(montantes expressos em euros)*

Balanço em 31 de Dezembro de 2015 e 2014
(Montantes Expressos em Euros)

Ativo						Passivo e Capital			
Designação	Notas / Quadros anexos	2015			2014	Designação	Notas / Quadros anexos	2015	2014
		Valor antes de provisões, imparidade e amortizações 1	Provisões, imparidade e amortizações 2	Valor líquido 3 = 1 - 2	Valor líquido				
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	2	173	-	173	5.070	Passivos por impostos correntes	6	24.424	112.037
Disponibilidades em outras instituições de crédito	2	540.451	-	540.451	345.121	Passivos por impostos diferidos	6	374	347
Ativos financeiros disponíveis para venda	3	8.129	-	8.129	8.119	Outros passivos	8	272.237	467.371
Outros ativos tangíveis	4	259.657	151.156	108.501	37.185	Total de Passivo		297.035	579.755
Ativos intangíveis	5	152.924	139.014	13.910	8.750	Capital	9	1.206.000	1.206.000
Ativos por impostos correntes	6	56.021	-	56.021	7.956	Prémios de emissão		9.250	9.250
Ativos por impostos diferidos	6	48.292	-	48.292	60.326	Reservas de reavaliação		1.289	1.306
Outros ativos	7	825.696	8.251	817.445	1.361.487	Outras reservas e resultados transitados		37.704	(1.046.522)
						Resultado do exercício		41.644	1.084.226
						Total de Capital		1.295.887	1.254.259
Total do Ativo		1.891.343	298.421	1.592.922	1.834.014	Total de Passivo + Capital		1.592.922	1.834.014

O Contabilista Certificado

O Conselho de Administração

Demonstração de Resultados em 31 de Dezembro de 2015 e 2014
(Montantes Expressos em Euros)

Designação	Notas / Quadros anexos	2015	2014
Juros e rendimentos similares	10	336	336
Juros e encargos similares	10	616	1.280
Margem Financeira		(280)	(944)
Rendimentos de serviços e comissões	11	1.518.105	2.737.170
Encargos com serviços e comissões	11	381.621	760.639
Resultados de reavaliação cambial	12	819	2.098
Outros resultados de exploração	13	(51.339)	(43.959)
Produto Bancário		1.085.683	1.933.726
Custos com pessoal	14	529.852	411.377
Gastos gerais administrativos	15	456.141	373.350
Amortizações do exercício	4 e 5	23.517	16.507
Provisões líquidas de reposições e anulações	16	(2.694)	(7.586)
Resultado antes de Impostos		78.867	1.140.079
Impostos			
Correntes	17	25.373	112.037
Diferidos	17	11.850	(56.184)
Resultado após Impostos		41.644	1.084.226

O Contabilista Certificado

O Conselho de Administração

Demonstração do Rendimento Integral em 31 de Dezembro de 2015 e 2014
(Montantes Expressos em Euros)

Rubricas	2015	2014
Resultado do período	41.644	1.084.226
Ganhos /Perdas brutas em títulos disponíveis para venda	11	1.499
Impostos diferidos	(27)	(310)
Ganhos e Perdas líquidas em títulos disponíveis para venda	(17)	1.190
Total do rendimento integral do período líquido de impostos	41.628	1.085.416
Atribuído a:		
Acionistas da Dunas Capital SGFIM	41.628	1.085.416

O Contabilista Certificado

O Conselho de Administração

Demonstração da Variação nos Capitais Próprios em 31 de Dezembro de 2015 e 2014
(Montantes Expressos em Euros)

	Capital	Prémios de Emissão	Reservas Reavaliação	Outras Reservas	Resultados Transitados	Resultado do Exercício	Total
Saldo em 31-12-2014	1.206.000	9.250	1.306	298.729	(1.345.251)	1.084.226	1.254.259
Aplicação do Resultado líquido do exercício anterior	-	-	-	-	1.084.226	(1.084.226)	-
Rendimento Integral do exercício	-	-	(17)	-	-	41.644	41.628
Saldo em 31-12-2015	1.206.000	9.250	1.289	298.729	(261.025)	41.644	1.295.887

	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

O Contabilista Certificado

O Conselho de Administração

Demonstração dos Fluxos de Caixa em 31 de Dezembro de 2015 e 2014
(Montantes Expressos em Euros)

	2015	2014
ATIVIDADES OPERACIONAIS		
Juros e comissões recebidos	2.224.490	1.934.093
Juros e comissões pagos	(604.782)	(571.471)
Impostos s/ rendimento	(160.867)	(18.912)
Pagamentos ao pessoal	(514.764)	(415.162)
Outros pagamentos operacionais	(644.840)	(629.907)
Fluxo líquido proveniente dos proveitos e custos	299.238	298.641
Diminuições (Aumentos) dos ativos operacionais		
Ativos financeiros disponíveis para venda	336	336
Fluxo líquido proveniente dos ativos operacionais	336	336
Fluxo das atividades operacionais (1)	299.574	298.977
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
Diminuições (Aumentos) de outros ativos tangíveis	(103.300)	(34.981)
Diminuições (Aumentos) de outros ativos intangíveis	(6.660)	0
Fluxo das atividades de investimento (2)	(109.960)	(34.981)
Aumento de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2)	189.613	263.996
Efeito das diferenças de câmbio	819	-
Caixa e seus equivalentes no início do exercício	350.192	86.195
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício	540.624	350.192

O Contabilista Certificado

O Conselho Administração

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

31 de dezembro de 2015
(Montantes Expressos 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 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 2015.

- a) Revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações endossadas pela UE sem efeitos nas demonstrações financeiras da Sociedade.

IFRIC 21 – Taxas

Esta interpretação aplica-se a pagamentos impostos por entidades governamentais, que não estejam cobertos por outras normas (ex.: IAS 12), incluindo multas e outras penalidades por incumprimento de legislação. A interpretação clarifica que: (i) deve ser reconhecido um passivo quando ocorre a atividade que despoleta o pagamento tal como identificado na legislação relevante (ii) deve ser efetuado um acréscimo progressivo da responsabilidade ao longo do tempo se a atividade que despoleta o pagamento também ocorre ao longo do tempo de acordo com a legislação relevante e (iii) se o pagamento só é

despoletado quando é atingido um limite mínimo, não deve ser reconhecido qualquer passivo até que tal mínimo seja atingido. Esta interpretação não estabelece qual deve ser a contrapartida do passivo, devendo ser tidas em conta as disposições das restantes normas para determinar se deve ser reconhecido um ativo ou um gasto.

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 634/2014, de 13 de Junho), a Interpretação é aplicável a partir da data de início do seu primeiro exercício financeiro que comece em ou após 17 de junho de 2014. A aplicação é retrospectiva.

Melhorias anuais relativas ao ciclo 2011-2013

Nas Melhorias anuais relativas ao ciclo 2011-2013, o IASB introduziu três melhorias em outras tantas normas cujos resumos se apresentam de seguida:

IFRS 3 Combinações de Negócios

Atualiza a exceção de aplicação da norma a “Acordos Conjuntos” clarificando que a única exclusão se refere à contabilização da criação de um Acordo conjunto nas demonstrações financeiras do próprio Acordo conjunto.

Clarifica que também as “Operações conjuntas” e não apenas os “Empreendimentos conjuntos” estão fora do âmbito da IFRS 3, e que esta exclusão refere-se apenas à contabilização do acordo contratual nas demonstrações financeiras do próprio Acordo conjunto.

IFRS 13 Mensuração ao Justo valor

Atualiza o parágrafo 52 no sentido de a exceção aplicável ao portfólio 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 ativos financeiros ou passivos financeiros nos termos na IAS 32.

IAS 40 Propriedades de Investimento

Clarifica que é à luz da IFRS 3 que se deve determinar se uma dada transação é uma combinação de negócios ou compra de ativos e não a descrição existente na IAS 40 a respeito de serviços de apoio que permite determinar a classificação de uma propriedade como sendo de investimento ou como sendo propriedade ocupada pelo dono.

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 1361/2014, de 18 de Dezembro), as alterações são aplicáveis prospectivamente aos períodos anuais com início em ou após 1 de julho de 2014.

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 2016 e que a Empresa/Grupo não adotou antecipadamente são as seguintes:

Já endossadas pela UE:

IAS 19 R – Benefícios de Empregados (Emenda): Contribuições de empregados

Esta emenda aplica-se a contribuições de empregados ou terceiros para planos de benefícios definidos. Simplifica a contabilização das contribuições que sejam independentes do número de anos de prestação de serviço do empregado, como por exemplo, contribuições efetuadas pelo empregado que sejam calculadas com base numa percentagem fixa do salário, que sejam uma quantia fixa ao longo de todo o período de serviço ou uma quantia que dependa da idade do empregado. Tais contribuições passam a poder ser reconhecidas como uma redução dos custos do serviço no período em que o serviço é prestado.

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 2015/29, de 17 de Dezembro de 2014), as alterações 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 retrospectiva.

Melhorias anuais relativas ao ciclo 2010-2012

Nas Melhorias anuais relativas ao ciclo 2010-2012, o IASB introduziu seis melhorias em cinco normas cujos resumos se apresentam de seguida:

IFRS 2 Pagamentos com base em Ações

Atualiza definições, clarifica o que se entende por condições de aquisição e clarifica ainda situações relacionadas com preocupações que haviam sido levantadas sobre condições de serviço, condições de mercado e condições de performance.

IFRS 3 Combinações de Negócios

Introduz alterações no reconhecimento das alterações de justo valor dos pagamentos contingentes classificados como passivos ou ativos relacionados com combinações de negócios, os quais passam subsequentemente a ser valorizados ao justo valor através de resultados, independentemente de estarem, ou não, no âmbito da IAS 39 (ou IFRS 9).

IFRS 8 Segmentos Operacionais

Requer divulgações adicionais (descrição e indicadores económicos) que determinaram a agregação dos segmentos.

A divulgação da reconciliação do total dos ativos dos segmentos reportáveis com o total de ativos da entidade só é exigida se for também reportada ao gestor responsável, nos mesmos termos da divulgação exigida para os passivos do segmento.

IAS 16 Ativos fixos tangíveis e IAS 38 Ativos 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 ativo. Estas alterações só se aplicam a revalorização efetuadas 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.

IAS 24 Divulgações de Partes Relacionadas

Clarifica que uma entidade de gestora – uma entidade que presta serviços de gestão – é uma parte relacionada sujeita aos requisitos de divulgação associados. Adicionalmente, uma entidade que utilize os serviços de uma entidade de gestão é obrigada a divulgar os gastos incorridos com tais serviços.

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 2015/28, de 17 de Dezembro de 2014) 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 prospetiva.

IAS 16 e à IAS 41: Plantas que geram produto agrícola

As alterações à IAS 16 – Ativos fixos tangíveis e IAS 41 - Agricultura alteram o âmbito da IAS 16 para nela incluir ativos biológicos que satisfaçam a definição de plantas que geram produto agrícola (por exemplo, árvores de fruto). A produção agrícola que cresce em plantas que geram produto agrícola (por exemplo, a fruta que cresce numa árvore) permanecerá no âmbito do IAS 41. Em resultado das alterações, as plantas que geram produto agrícola passam a estar sujeitas a todos os requisitos de reconhecimento e mensuração da IAS 16, incluindo a escolha entre o modelo de custo e o modelo de revalorização e os subsídios do governo relativos a estas plantas passam a ser contabilizados de acordo com a IAS 20 e não de acordo com a IAS 41.

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 2113/2015, de 23 de novembro), as alterações são aplicáveis para os exercícios iniciados o mais tardar a partir da data de início do 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 2016. A aplicação pode ser antecipada desde que divulgada. A aplicação é retrospectiva.

IFRS 11: Contabilização da aquisição de participações em operações conjuntas

As emendas exigem que uma entidade que adquira uma participação numa operação conjunta em que a atividade dessa operação constitua um negócio, aplique, na proporção da sua quota parte, todos os princípios sobre combinações de negócios constantes da IFRS 3 – Combinações de Negócios e outras IFRS que não conflituem com a IFRS 11 e faça as correspondentes divulgações exigidas por tais normas relativamente a combinações de negócios.

As emendas também se aplicam se na formação da operação conjunta a entidade tiver contribuído com um negócio.

No caso de uma aquisição de uma participação adicional numa operação conjunta em que a atividade da operação conjunta constitua um negócio, a participação anteriormente detida não deve ser remensurada se o operador mantiver o controlo conjunto.

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 2173/2015, de 24 de novembro), as alterações são aplicáveis para os exercícios iniciados o mais tardar a partir da data de início do 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 2016. A aplicação pode ser antecipada desde que divulgada. A aplicação é prospetiva.

IAS 16 e à IAS 38: Clarificação sobre os métodos de cálculo de depreciação e amortização permitidos

As alterações esclarecem que o princípio incluído nas normas é o de que os rendimentos refletem um padrão de benefícios económicos que são gerados a partir da exploração de um negócio (do qual o ativo faz parte) e, portanto, não refletem os benefícios económicos que são consumidos através do uso do ativo. Assim, a proporção de rendimentos gerados em relação aos rendimentos totais previstos gerar não pode ser usada para depreciar os bens do ativo imobilizado só podendo ser utilizada, em circunstâncias muito limitadas, para amortizar ativos intangíveis.

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 2231/2015, de 2 de dezembro), as alterações são aplicáveis para os exercícios iniciados o mais tardar a partir da data de início do 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 2016. A aplicação pode ser antecipada desde que divulgada. A aplicação é prospetiva.

IAS 27: Método da equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras separadas

O objetivo destas alterações é permitir a opção de usar o método da equivalência patrimonial na mensuração de subsidiárias e associadas em contas separadas. As opções de mensuração da IAS 27 para reconhecer investimentos em subsidiárias, joint-ventures a associadas passam a ser: (i) custo, (ii) em conformidade com o IFRS 9 (ou IAS 39) ou (iii) método da equivalência patrimonial, devendo ser aplicada a mesma contabilização para cada categoria de investimentos.

Consequentemente foi também efetuada uma alteração na IFRS 1 - Adoção pela primeira vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro com vista a permitir a quem adote as IFRS pela primeira vez e use a equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras separadas possa também usufruir da isenção relativas a combinações de negócios passadas na mensuração inicial do investimento.

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 2441/2015, de 18 de dezembro), as alterações são aplicáveis para os exercícios anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2016 com efeitos retroativos. A aplicação pode ser antecipada desde que divulgada. É permitida a aplicação mais cedo. Se uma entidade aplicar estas emendas a um período anterior, deve divulgar esse facto.

IAS 1: Clarificação sobre divulgações no relato financeiro

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 dos resultados 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 atividades mais relevantes para a compreensão do desempenho financeiro da entidade e da posição financeira (ex.: grupos de atividades 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 (exceto 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 adotadas e aplicação inicial de uma norma).

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 2406/2015, de 18 de dezembro), as alterações são aplicáveis para os exercícios anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2016. É permitida a aplicação mais cedo. As entidades não necessitam de divulgar a informação exigida pelos parágrafos 28-30 da IAS 8 em relação a estas emendas.

Melhorias anuais relativas ao ciclo 2012-2014

Nas Melhorias anuais relativas ao ciclo 2012-2014, o IASB introduziu cinco melhorias em quatro normas cujos resumos se apresentam de seguida:

IFRS 5 – Ativos não correntes detidos para venda e Operações descontinuadas

Esta melhoria clarifica que a alteração de ativos não correntes detidos para distribuição a detentores de capital para ativos não correntes detidos para venda e vice-versa não determinam a alteração do plano devendo ser consideradas como uma continuação do plano original do ativo, e, portanto, não há interrupção dos requisitos exigidos pela IFRS 5.

A aplicação deve ser prospetiva.

IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgações

Elimina alguns requisitos de divulgações em demonstrações financeiras intercalares.

Adicionalmente, clarifica que quando uma entidade transfere um ativo financeiro pode reter o direito à prestação de um serviço em relação ao ativo financeiro mediante uma determinada quantia pré-determinada, por exemplo um contrato de manutenção, e que, nestas circunstâncias, para efeitos de determinar quais as divulgações a efetuar, deve ser analisado o envolvimento continuado que resulta de tal contrato.

Não é necessário aplicar as alterações para qualquer período apresentado que comece antes do período anual no qual as alterações são aplicadas pela primeira vez. Esta isenção é aplicável também a entidades que apliquem as IFRS pela primeira vez.

A aplicação deve ser retrospectiva.

IAS 19 – Benefícios de Empregados

Esta melhoria clarifica que a taxa de desconto deve ser determinada tendo em conta obrigações de alta qualidade existentes num mercado regional que partilhe a mesma moeda (ex.: Eurozone) e não nos mercados onde as obrigações foram emitidas. Quando não há mercado ativo para obrigações de alta qualidade existentes num mercado regional que partilhe a mesma moeda podem ser usadas obrigações emitidas pelo Governo.

Esta melhoria aplica-se desde o início do primeiro período de comparação apresentado nas primeiras demonstrações financeiras às quais a entidade aplique a emenda. Qualquer ajustamento

inicial resultante da aplicação da emenda deve ser reconhecido nos resultados retidos no início desse período.

IAS 34 – Relato Financeiro Intercalar

As divulgações relativas a eventos e transações significativas passam a poder ser efetuadas, indistintamente, diretamente nas demonstrações financeiras intercalares 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 intercalares estão incompletas se os respetivos utilizadores não tiverem acesso, nos mesmos termos e ao mesmo tempo, à informação incluída por referência cruzada.

A aplicação deve ser retrospectiva.

De acordo com o endosso (Regulamento EU nº 2343/2015, de 18 de dezembro), as alterações são aplicáveis para os exercícios anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2016. É permitida a aplicação mais cedo. Se uma entidade aplicar essas emendas a um período anterior, deve divulgar esse facto.

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 ativos financeiros

- Todos os ativos financeiros são mensurados ao justo valor na data do reconhecimento inicial, ajustado pelos custos de transação 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 transação, 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 objetivo de deter os ativos 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 objetivo é recolher fluxos de caixa contratuais e de venda de ativos financeiros, então o instrumento 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 ativos 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 apresentado 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) aos 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 ativos contratuais no âmbito da IFRS 15 e (v) às contas a receber de locações no âmbito da IAS 17 - Locações.
- Geralmente, as entidades são obrigadas 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 refletir 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 prossecutivos 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 prospetiva.

IFRS 10 e IAS 28: Venda ou entrega de ativos por um investidor à sua associada ou empreendimento conjunto (Emendas emitidas em 11 de Setembro de 2014)

As emendas procuram resolver o conflito entre a IFRS 10 e a IAS 28 quando estamos perante a perda de controlo de uma subsidiária que é vendida ou transferida para associada ou empreendimento conjunto.

As alterações à IAS 28 introduzem critérios diferentes de reconhecimento relativamente aos efeitos das transações de venda ou entregas de ativos por um investidor (incluindo as suas subsidiárias consolidadas) à sua associada ou empreendimento conjunto consoante as transações envolvam, ou não, ativos que constituam um negócio tal como definido na IFRS 3 – Combinações de Negócios. Quando as transações constituírem uma combinação de negócio nos termos requeridos, o ganho ou perda deve ser reconhecido, na totalidade, na demonstração de resultados do exercício do investidor. Porém, se o ativo transferido não constituir um negócio, o ganho ou perda deve continuar a ser reconhecido apenas na extensão que diga respeito aos restantes investidores (não relacionados).

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 prospetiva.

IFRS 10, IFRS 12 e à IAS 28: Entidades de investimento: Aplicação da exceção de consolidação (Emendas emitidas em 18 de Dezembro de 2014)

As alterações à IFRS 10 clarificam que uma entidade de investimento não necessita preparar demonstrações financeiras consolidadas se e só se a sua mãe for também uma entidade de investimento que prepare demonstrações financeiras nas quais as subsidiárias sejam mensuradas ao justo valor.

Adicionalmente, clarifica-se que apenas uma subsidiária de uma entidade de investimento que não seja ela própria uma entidade de investimentos, fornecendo serviços de apoio à entidade de investimento, é consolidada – todas as restantes subsidiárias são mensuradas ao justo valor.

As alterações à IAS 28 clarificam que uma entidade que não seja uma entidade de investimento e que aplique o método de equivalência patrimonial na valorização de associadas ou joint ventures que sejam entidades de investimento pode manter a valorização ao justo valor destas entidades nas suas subsidiárias.

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.

IFRS 14 Contas de diferimento relacionadas com atividades reguladas (emitida em 30 de Janeiro de 2014)

Esta norma permite que uma entidade, cujas atividades estejam sujeitas a tarifas reguladas, continue a aplicar a maior parte das suas políticas contabilísticas do anterior normativo contabilístico relativas a contas de diferimento relacionadas com atividades reguladas ao adotar as IFRS pela primeira vez. Não podem aplicar a norma: (i) as entidades que já preparam as demonstrações financeiras em IFRS, (ii) as entidades cujo atual normativo contabilístico não permite o reconhecimento de ativos e passivos regulatórios e (iii) as entidades cujo atual normativo contabilístico permite o reconhecimento de ativos e passivos regulatórios mas que não tenham adotado tal política nas suas contas antes da adoção das IFRS. As contas de diferimento relacionadas com atividades reguladas devem ser apresentadas numa linha separada da demonstração da posição financeira e os movimentos nestas contas devem ser apresentados em linhas separadas na demonstração de resultados e na demonstração do resultado integral. Deve ser divulgada a natureza e os riscos associados à tarifa regulada da entidade e os efeitos de tal regulamentação nas suas demonstrações financeiras.

A interpretação é aplicável para exercícios iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2016. A aplicação antecipada é permitida desde que devidamente divulgada. A aplicação é retrospectiva.

IFRS 15 Rédito de contratos com clientes (emitida em 28 de Maio de 2014)

Esta norma aplica-se a todos os rendimentos provenientes de contratos com clientes substituindo as seguintes normas e interpretações existentes: IAS 11 - Contratos de Construção, IAS 18 – Rendimentos, IFRIC 13 - Programas de Fidelização de Clientes, IFRIC 15 - Acordos para a construção de imóveis, IFRIC 18 - Transferências de ativos de clientes e SIC 31 - Receitas - Operações de permuta envolvendo serviços de publicidade).

Também fornece um modelo para o reconhecimento e mensuração de vendas de alguns ativos não financeiros, incluindo alienações de bens, equipamentos e ativos intangíveis.

Os princípios desta norma devem ser aplicados em cinco etapas: (i) identificar o contrato com o cliente, (ii) identificar as obrigações de desempenho do contrato, (iii) determinar o preço de transação, (iv) alocar o preço da transação às obrigações de desempenho do contrato e (v) reconhecer os rendimentos quando a entidade satisfizer uma obrigação de desempenho.

Esta norma também especifica como contabilizar os gastos incrementais na obtenção de um contrato e os gastos diretamente relacionados com o cumprimento de um contrato.

A interpretação é aplicável para exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2017. A aplicação antecipada é permitida desde que devidamente divulgada. A aplicação é retrospectiva.

Não existem normas já endossadas que entrem apenas em vigor após 2016 e cuja aplicação antecipada não seja permitida.

Da aplicação destas normas e interpretações não são esperados impactos relevantes para as demonstrações financeiras da Sociedade.

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 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 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 actualmente 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 21%. 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 activos, 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 correcção 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>2015</u>	<u>2014</u>
Caixa	173	5.070
Depósitos à Ordem	540.451	345.122
	<u>540.624</u>	<u>350.192</u>

3. Ativos Financeiros Disponíveis para Venda

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Títulos - Investimento – De dívida pública portuguesa	8.129	8.119

Esta rubrica tem a seguinte composição, em 31 de Dezembro de 2015:

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	1,16135	8.129

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	31.12.2014		Movimento no Período						Valor líquido em 31.12.2015
			Aumentos		Transferências	Amortizações do Exercício	Regularizações	Abates (líquido)	
	Valor Bruto	Amortizações Acumuladas	Aquisições	Reavaliações (líquido)					
Outros Ativos Tangíveis									
Imóveis									
Obras em imóveis arrendados			89.928			3.389			86.539
Equipamento									
Mobiliário e material	19.894	19.894							
Máquinas e ferramentas	19.228	18.305				258			665
Equipamento informático	43.651	43.651	3.405			378			3.027
Instalações interiores	15.314	13.822				1.130			361
Material de Transporte	24.990	2.603				6.248			16.139
Equipamento de segurança	790	790							
Activos em locação financeira									
Equipamento	42.458	30.074				10.614			1.769
Total	166.324	129.139	93.333			22.017			108.501

5. Ativos Intangíveis

CONTAS	31.12.2014		Movimento no Período						Valor líquido em 31.12.2015
			Aumentos		Transferências	Amortizações do Exercício	Regularizações	Abates (líquido)	
	Bruto	Amortizações Acumuladas	Aquisições	Reavaliações (líquido)					
Ativos Intangíveis									
Sist. de tratamento automático de dados (Software)	131.264	131.264							
Activos intangíveis em curso			6.660						6.660
Outros activos intangíveis	15.000	6.250				1.500			7.250
Total	146.264	137.514	6.660			1.500			13.910

6. Ativos e Passivos por Impostos Correntes e por Impostos Diferidos

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Ativos por impostos correntes		
Pagamento especial por conta	6.274	7.872
Pagamentos por conta	49.663	
Retenção na fonte	84	84
	<u>56.021</u>	<u>7.956</u>
Passivos por impostos correntes		
Estimativa de impostos	<u>24.424</u>	<u>112.037</u>

Activos por impostos diferidos

Descrição	2014	Movimento do Exercício				2015
	Imposto Diferido	Reforços		Realizações/Anulações		Imposto Diferido
		Capitais Próprios	Resultados	Capitais Próprios	Resultados	
Instrumentos Financeiros	(347)	-	-	(27)	-	(374)
Provisões sobre Devedores	1.733	-	-	-	124	1.856
Prejuízos Fiscais	58.593	-	-	-	(12.158)	46.436
	<u>59.979</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(27)</u>	<u>(12.034)</u>	<u>47.918</u>

A Dunas Capital tem vindo a deduzir os prejuízos fiscais gerados nos anos anteriores, nomeadamente, em 2012 e 2013, tendo em 2015 deduzido o montante de 57.018 Euros. O saldo remanescente a deduzir é de 221.121 Euros.

7. Outros Ativos

Em 31 de Dezembro de 2015, esta rubrica tem a seguinte composição:

	2015			2014	
	Valor antes de Provisões	Provisões		Valor Líquido	Valor Líquido
		Saldo Inicial	Reversões	Saldo Final	
Devedores e outras aplicações					
Sector Publico e Administrativo - IVA a recuperar	1.903	-	-	-	1.903
Devedores e credores diversos	436.453	-	-	-	436.453
	438.356	-	-	-	438.356
Rendimentos a receber					
Por administração de valores	10.510	-	-	-	10.510
Por organismos de investimento colectivo	99.935	-	-	-	99.935
Por fundos de capital de risco	201.343	-	-	-	201.343
Por serviços de consultoria	41.965	8.251	-	8.251	33.714
	353.753	8.251	-	8.251	345.502
Despesas com encargos diferidos					
Seguros	3.131	-	-	-	3.131
Outras rendas	27.218	-	-	-	27.218
Informações	3.238	-	-	-	3.238
	33.587	-	-	-	33.587
	825.696	8.251	-	8.251	817.445

Em 31 de Dezembro de 2015, a rubrica de devores e credores diversos regista os saldos com as entidades relacionadas, no montante de 436.278 euros, e a rubrica de rendimentos a receber refere-se ao valor das comissões a liquidar no ano seguinte.

A rubrica de despesas com encargos diferidos inclui as transações às quais não é adequado o seu integral reconhecimento nos resultados do período em que ocorram mas que devem ser reconhecidos nos resultados dos períodos seguintes.

8. Outros Passivos

Em 31 de Dezembro de 2015, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Credores e outros recursos		
Sector publico e administrativo - IVA a pagar	-	1.544
Sector público administrativo - Retenção de impostos na fonte	10.329	15.091
Sector público administrativo - contribuições para a segurança social	10.592	8.400
Fornecedores de bens de locação financeira	5.836	15.187
Outros fornecedores	74.586	42.828
	<u>101.343</u>	<u>83.050</u>
Encargos a pagar		
Por gestão de organismos de investimento colectivo	57.444	282.495
Por gestão de fundos de capital de risco	1.890	-
Por gastos com pessoal	66.623	55.403
Por gastos gerais administrativos	44.937	41.225
Por rendas	-	5.198
	<u>170.894</u>	<u>384.321</u>
	<u>272.237</u>	<u>467.371</u>

9. Capital

Em 31 de Dezembro de 2015 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>2015</u>	<u>2014</u>
Juros e rendimentos similares de outros ativos financeiros	336	336
Juros e encargos similares	(616)	(1.280)
	<u>(280)</u>	<u>(944)</u>

11. Rendimentos e Encargos com Serviços e Comissões

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Rendimentos de comissões</u>		
Por administração de valores	70.059	1.198.057
Por gestão de organismos investimento coletivo	633.455	1.063.358
Por serviços de consultoria	457.597	361.808
Por gestão de fundos de capital de risco	201.343	-
Outras comissões recebidas	155.651	113.947
	<u>1.518.105</u>	<u>2.737.170</u>
<u>Encargos com comissões</u>		
Por gestão de organismos investimento coletivo	372.217	759.134
Por gestão de fundos de capital de risco	1.890	-
Outros serviços bancários prestados	7.515	1.505
	<u>381.621</u>	<u>760.639</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 respetivas 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 dos fundos mobiliários. Esta comissão é calculada diariamente, por aplicação de uma taxa definida nos respetivos regulamentos de gestão, sobre o património líquido dos fundos, sendo registado na rubrica “Rendimentos de Serviços e Comissões” da Demonstração dos Resultados.

Os rendimentos com fundos de capital de risco, corresponde à remuneração da sociedade pela gestão deste tipo de fundo e é calculada por aplicação da taxa definida no regulamento de gestão, sobre o valor do capital subscrito.

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 contratos 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>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Resultados de reavaliação cambial</u>		
Ganhos em diferenças cambiais	13.424	7.361
Perdas em diferenças cambiais	12.605	5.263
	<u>819</u>	<u>2.098</u>

13. Outros Resultados de Exploração

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Outros Encargos</u>		
Rendas de locação operacional	10.693	11.665
Sistema de Indemnização aos Investidores	500	1.250
Quotizações e donativos	10.865	8.207
Outros encargos e gastos operacionais	5.787	756
Outros impostos	25.130	22.114
	<u>52.975</u>	<u>43.992</u>
<u>Outros Rendimentos</u>		
Outros ganhos e rendimentos operacionais	1.635	33
	<u>51.339</u>	<u>43.959</u>

14. Gastos com Pessoal

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Remuneração dos órgãos de gestão e de fiscalização	238.294	160.523
Remuneração dos empregados	192.919	167.825
Encargos sociais		
Segurança social	92.266	76.303
Outros encargos sociais	4.192	3.056
Outros custos com pessoal	2.181	3.669
	<u>529.852</u>	<u>411.376</u>

15. Gastos Gerais Administrativos

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Água, energia e combustíveis	12.691	9.944
Material de consumo corrente	13.025	10.341
Outros fornecimentos e serviços	9.030	13.889
Rendas e alugueres	53.845	42.220
Comunicações	9.749	8.501
Deslocações, estadas e representação	61.089	44.114
Publicidade	5.000	80
Conservação e reparação	3.280	716
Transportes	1.240	-
Formação	823	3.181
Seguros	1.605	1.397
Serviços Especializados	-	-
Avenças e Honorários	65.900	72.619
Judiciais contencioso e notariado	12.137	50
Informática	23.262	18.407
Segurança e limpeza	3.017	3.132
Informações	59.583	48.598
Bancos de dados	480	480
Consultores externos	37.515	19.100
Auditores externos	13.800	13.000
Outros	-	-
Serviços Jurídicos e Financeiros	59.522	57.986
Outros	9.548	5.594
	<u>456.141</u>	<u>373.350</u>

16. Reposições de provisões

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	Moeda	Valor Provisões	Reversão Provisões	
			2014	2015
MF Global	USD	12.581	9.586	2.995
	Contravalor em EUR	9.758	7.586	2.694

17. Imposto sobre o Rendimento

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Imposto corrente	25.373	112.037
Imposto diferido	11.850	(56.184)
	<u>37.223</u>	<u>55.853</u>

Detalhe da rubrica do imposto corrente:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Lucro/Prejuízo contabilístico	78.867	1.140.079
A acrescentar		
Aluguer de viaturas	1.148	-
Juros compensatórios, multas e coimas	64	69
Amortizações não aceites fiscalmente	4.364	4.364
A deduzir		
Benefícios fiscais	(296)	(516)
Reversão de provisões tributadas	(2.694)	(7.586)
Lucro/Prejuízo fiscal	<u>81.454</u>	<u>1.136.410</u>
Prejuízos fiscais dedutíveis	(57.018)	(795.487)
Imposto corrente	5.132	78.412
Derrama Municipal	1.222	17.046
Tributação autónoma	18.070	16.579
Imposto a pagar	<u>24.424</u>	<u>112.037</u>
Correcções de impostos exercícios anteriores	949	-
	<u>25.373</u>	<u>112.037</u>

18. Relato por Segmentos

No relato por segmentos, com referência a 31 de Dezembro de 2015, a segmentação por áreas de negócio é representada por: 30% em Consultoria, 42% em Fundos de Investimento e 13% em Fundos de Capital de Risco, 5% em Administração de Valores e 10% em Comissões e Retrocessões. Na segmentação por áreas geográficas os proveitos realizados nos diferentes mercados representam: 64% em Portugal e 36% no Mercado Europeu.

19. Rubricas Extrapatrimoniais

Montante dos compromissos assumidos

A rubrica extrapatrimonial “Compromissos perante terceiros” regista, em 31 de Dezembro 2015, 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 1.139 Euros.

Valores administrados pela Sociedade

Em 31 de Dezembro de 2015 a Sociedade administrava fundos em nome próprio e por conta de outrem de acordo com a seguinte composição:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Administração de Valores	14.099.396	23.163.846
Fundos de Investimento Mobiliário	61.294.424	103.190.211
Fundos de Capital de Risco	98.358.512	-
	<u>173.752.332</u>	<u>126.354.057</u>

20. Entidades Relacionadas

Em 31 de Dezembro de 2015, os saldos com entidades relacionadas têm a seguinte composição:

Entidade	Comissões	Valores a Receber	Total
Fundo Mobiliário - Banco BIC Tesouraria	71.370	-	71.370
Fundo Mobiliário - Banco BIC Investimento	21.215	-	21.215
Fundo Mobiliário - Banco BIC Brasil	7.350	-	7.350
Fundo Capital de Risco - VEGA	201.343	-	201.343
Administradores	-	187.021	187.021
Zedh Capital S.A.	-	5.515	5.515
Dunas Capital S.A.	-	8.507	8.507
GravityBelivers, SGPS	-	51.290	51.290
Gravity Meridian, SA	-	1.290	1.290
Gravity Intution, SA	-	1.290	1.290
GravityOcean, SA	-	1.537	1.537
Grufamara	-	70.000	70.000
Imoholding	-	50.000	50.000
Aprigius	-	54.448	54.448
Ership	-	5.250	5.250
Urbimanos	-	128	128
Total >>	301.278	436.278	737.556

21. 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 2015 e 2014 foram os seguintes:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Revisão Legal de Contas	7.100	6.500
Controlo Interno	3.300	3.100
Art.º 304 CMVM	2.000	2.000
Prevenção do Branqueamento de capitais	1.400	1.400
	<u>13.800</u>	<u>13.000</u>

22. 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 infra-estruturas.

Consciente da importância de uma monitorização e controlo eficaz do risco operacional, a Sociedade tem implementado um conjunto de 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

Quanto à organização societária, a Sociedade adota o denominado modelo clássico, tal como descrito no artigo 278.º, n.º 1, alínea a) do Código das Sociedades Comerciais (“CSC”). A estrutura de administração e fiscalização da sociedade compreende um Conselho de Administração e um Fiscal Único.

Os órgãos sociais da Sociedade são a Assembleia Geral e o Conselho de Administração, sendo lavradas atas de todas as reuniões destes órgãos.

a) Assembleia Geral

As atribuições da Assembleia-Geral decorrem essencialmente dos estatutos da sociedade e das responsabilidades e deveres legalmente definidos. A Assembleia Geral delibera sobre todos os assuntos previstos na Lei e nos estatutos da sociedade.

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

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 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 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 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: Dr. Paulo Costa Martins

b) Conselho de Administração

As atribuições do Conselho de Administração decorrem essencialmente dos estatutos da sociedade e das responsabilidades e deveres legalmente definidos, bem como daqueles que lhe são delegados pela Assembleia Geral, nos termos e limites por esta definida.

É o 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 adequadas à gestão dos diversos riscos da atividade.

As reuniões do Conselho poderão ter uma natureza alargada se e quando os seus membros entenderem convidar os diretores.

Presidente: Dr. Joaquim Maria Magalhães Luiz Gomes

Vogais: Dr. Nuno Miguel de Lemos 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 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 no Largo Duque de Cadaval, nº 17, 1º andar, 1200-160 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 integralmente subscrito e realizado. 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 2012/2015.

No desenvolvimento da nossa atividade procuramos assegurar a competência técnica dos recursos humanos e pautar a nossa atuação pela integridade e ética como base da nossa reputação bem como pela transparência e exigência com que trabalhamos com os nossos clientes.

Os procedimentos e a estrutura organizativa implementada procura assegurar critérios de bom governo societário, dos quais se destacam segregação de funções e implementação e monitorização de controlos de gestão e riscos.

O Conselho de Administração apenas é constituído por administradores executivos podendo no futuro vir a incluir não executivos.

Todos os administradores em exercício possuem competência técnica e experiência profissional adequadas ao exercício das suas funções, observando deveres de cuidado devendo igualmente cumprir as obrigações resultantes dos deveres de diligência, lealdade, confidencialidade e o estrito cumprimento da lei.

As tarefas atribuídas a cada elemento do Conselho de Administração tem em consideração a competência técnica e experiência de cada um dos membros.

O valor anual das remunerações do Conselho de Administração ascende a € 203.044.

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.

DECLARAÇÃO SOBRE POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO

I. Enquadramento:

Nos termos do artigo 2.º, n.º 1 da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho, do artigo 78.º, n.º 1 da Lei n.º 16/2015, de 24 de Fevereiro e do Anexo I a esta lei (“**Lei**”) e do Aviso 10/2011 do Banco de Portugal, vem o Conselho de Administração da Dunas Capital – Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. (“**Sociedade**”), apresentar a política de remuneração dos seus Órgãos de Administração e do Fiscal Único.

Acresce que, no cumprimento do disposto no artigo 78.º, n.º 2, alínea b) da Lei, a presente Política de Remuneração é aplicável aos demais colaboradores da Sociedade, responsáveis pela assunção de riscos e funções de controlo (doravante designados por “**Colaboradores**”).

Este documento visa pormenorizar os princípios orientadores adotados e o modo como se pretende assegurar a necessária mitigação dos riscos de gestão e o alinhamento dos interesses dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização com o interesse da Sociedade.

A presente Política, no que concerne aos princípios gerais de remuneração, deverá ser revista anualmente, sendo simultaneamente sujeita a uma análise interna centralizada e independente, por parte da Assembleia Geral.

II. Princípios Orientadores da Política de Remuneração

Os princípios gerais orientadores da política de remuneração têm sido, devendo continuar a 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 eficaz, que desincentive a assunção excessiva de riscos, e a existência de 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;
- d) Atração e motivação dos melhores profissionais para as funções a desempenhar na Sociedade, garantindo a estabilidade no exercício das respetivas funções dos membros dos órgãos sociais, compensada com a devida remuneração;
- e) Retribuição adequada, em condições de mercado, da atividade desenvolvida e dos resultados obtidos, no quadro das respetivas competências e responsabilidades inerentes aos cargos desempenhados na Sociedade;

- f) Compensação pelo aumento de eficiência e produtividade, assim como da criação de valor a longo prazo para os acionistas, através da definição e implementação de um sistema de incentivos associados à obtenção de metas quantificáveis do ponto de vista económico, financeiro e operacional, definidos tendo em vista o crescimento sustentável dos resultados da Sociedade.

III. 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, tornando os sistemas de recompensa mais justos e ao mesmo tempo criando uma maior motivação nos colaboradores.

Será feita uma avaliação do desempenho dos colaboradores, tendo em consideração critérios de natureza financeira e não financeira, designadamente por via do desempenho da área funcional e avaliação de competências, tendo em consideração os seguintes critérios:

- a) Desempenho da sua área funcional, designadamente através do seu planeamento, organização e controlo;
- b) Respeito pelas regras internas da Sociedade e por aquelas que lhes sejam diretamente aplicáveis;
- c) Assiduidade;
- d) Capacidade de análise e decisão;
- e) Orientação para os resultados com uma gestão cuidada do risco;
- f) Envolvimento com a organização;
- g) Ideias e contribuições apresentadas ao Conselho de Administração.

Estes critérios serão objeto de análise pelo Conselho de Administração.

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

- a) A Política de Remuneração dos titulares dos Órgãos Sociais e Colaboradores deve enquadrar-se nas diretrizes da Sociedade formuladas de acordo com as melhores práticas existentes no setor;
- b) As diretrizes refletem-se ainda no processo de avaliação dos administradores e Colaboradores 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;
 - (iii.) Os Colaboradores são avaliados pelo Conselho de Administração;

Remuneração do Órgão de Administração

A remuneração dos membros executivos do Órgão de Administração tem como intuito assegurar uma remuneração competitiva no mercado, e que constitua elemento impulsionador de um elevado desempenho individual e coletivo, permitindo estabelecer e atingir metas ambiciosas de acelerado crescimento da Sociedade e adequada remuneração dos seus acionistas.

Ademais, a presente Política de Remunerações visa permitir uma adequada compensação aos Administradores pelo desempenho sustentado da Sociedade no longo prazo, bem como a satisfação dos interesses societários e acionistas naquele enquadramento temporal.

Neste âmbito é aprovado que todos os membros executivos do Órgão de Administração auferem uma Remuneração Fixa a qual é estabelecida da seguinte forma:

- a) Paga 14 vezes por ano;
- b) Composta pela remuneração base e outras prestações pecuniárias, como subsídio de almoço ou outras devidas nos termos legais ou contratuais;
- c) É determinada tendo em conta os serviços prestados pelos mesmos, a avaliação de desempenho, as referências do mercado e os resultados da Sociedade, salvaguardadas as diferentes especificidades e dimensões;
- d) Aplicada de acordo com os limites que forem fixados anualmente pela Assembleia Geral.

Não se encontra definida ou aprovada qualquer Política de Remuneração variável para os membros executivos do Órgão de Administração.

Remuneração do Fiscal Único

O Fiscal Único é unicamente remunerado nos termos do contrato de prestação de serviços de revisão das contas celebrado com a Sociedade, nos termos do qual são desempenhadas funções de Revisor Oficial de Contas. A respetiva remuneração, em montante fixo, é determinada em linha com os critérios e práticas utilizados no mercado, atenta a sua dimensão, bem como do negócio, em Portugal, tendo em vista a prossecução da respetiva atividade de fiscalização em linha com o interesse da Sociedade e dos respetivos *stakeholders*. Adicionalmente, a remuneração do Fiscal Único não inclui qualquer componente cujo valor dependa do desempenho da Sociedade ou do seu valor.

Remuneração dos responsáveis pela assunção de riscos e / ou cujas funções têm um impacto material no perfil de risco da Sociedade (“Colaboradores”)

A remuneração dos Colaboradores deve constituir incentivo para que a sua atuação se encontre alinhada com os interesses de médio / longo prazo da Sociedade.

A remuneração deve ser adequada a uma gestão de riscos sã e prudente de forma a não incentivar a assunção de riscos superiores aos adequados à Sociedade.

A remuneração dos Colaboradores consiste unicamente na atribuição de uma remuneração fixa de acordo com o contrato de trabalho estabelecido o qual atende necessariamente à função, experiência profissional relevante e à responsabilidade das funções em causa.

A remuneração fixa está sujeita aos seguintes princípios:

- a) Paga 14 vezes por ano;
- b) Composta pela remuneração base e outras prestações pecuniárias, como subsídio de almoço ou outras devidas nos termos legais ou contratuais;
- c) É determinada tendo em conta os serviços prestados pelos mesmos, a avaliação de desempenho, as referências do mercado e os resultados da Sociedade, salvaguardadas as diferentes especificidades e dimensões;

Não se encontra definida ou aprovada qualquer Política de Remuneração variável para os colaboradores.

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 2015 (que evidencia um total de 1.592.922 Euros e um total de capital próprio de 1.295.887 Euros, incluindo um resultado líquido de 41.644 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 adoção 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 efetuado de acordo com as Normas Técnicas e Diretrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objetivo 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 adotadas 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 efetuado 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 aspetos 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 2015, 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, 19 de Maio de 2016

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 2015.

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 refletem 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 efetuámos 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 efetuámos, 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,

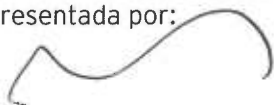
Procedemos à ação de fiscalização de Dunas Capital - Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário S.A. nos termos do artigo 420º do Código das Sociedades Comerciais, em resultado da qual somos de parecer que:

- (a) A proposta de aplicação de resultados constante do Relatório de Gestão do exercício de 2015 cumpre os requisitos do Código das Sociedades Comerciais.
- (b) O Relatório de Gestão do exercício de 2015 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 2015, satisfazem os requisitos legais e contabilísticos aplicáveis.

Lisboa, 19 de Maio de 2016

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)