

Relatório e Contas 2014^(*)

^(*) – Correspondendo ao período de 1 de Janeiro a 31 de Outubro de 2014

O Conselho de Administração da F&C Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A. vem, nos termos legais, apresentar aos Senhores Accionistas o Relatório de Gestão relativo ao exercício de 2014.

Em 7 de Maio de 2014, o Bank of Montreal adquiriu a totalidade do capital da F&C Asset Management plc cujas acções foram, no dia subsequente, retiradas de cotação na Bolsa de Valores de Londres; desta forma, a F&C Portugal passou a integrar o Grupo Bank of Montreal. No sentido de assegurar procedimentos comuns ao nível do grupo a que passou a pertencer, a F&C Portugal alterou o seu ano contabilístico e fiscal para o período entre 1 de Novembro e 31 de Outubro pelo que, sendo o ano de 2014 o exercício de transição, este relatório respeita apenas ao período de 10 meses decorrido entre 1 de Janeiro e 31 de Outubro de 2014.

Resumo da actividade

Não se verificaram no exercício de 2014 alterações significativas ao modelo de actividade da Sociedade, o qual continuou a centrar-se na prestação de serviços de gestão discricionária de carteiras a uma base de clientes institucionais em que se destacam o Grupo Segurador Millenniumbcp Ageas (seguradoras e gestão de fundos de pensões) e a Millennium BCP – Gestão de Activos.

Durante o exercício de 2014, o volume de activos sob gestão da Sociedade manteve-se praticamente inalterado, uma vez que a redução a que se assistiu no segmento dos produtos unit-linked fechados foi compensada por acréscimos nos segmentos de outros seguros e de fundos de pensões.

Os proveitos de comissões, no entanto, decresceram cerca de 38%, em consequência da renegociação das tabelas de comissões de gestão aplicáveis aos principais tipos de carteira geridos pela Sociedade.

Enquadramento macroeconómico

O ano de 2014 começou com uma expectativa optimista quanto ao comportamento da economia na Zona Euro: depois de contrair 0,6% em 2012 e 0,4% em 2013, em Março de 2014 estimava-se que crescesse 1,1%. A Alemanha seria o grande motor da economia esperando-se que crescesse 1,8% e Portugal regressaria a um crescimento em torno de 1%. Contudo, a primeira grande surpresa (negativa) em termos de crescimento económico vem dos EUA que regista uma contracção de 0,5% no primeiro trimestre de 2014 face ao último trimestre de 2013 (-2,1% em termos anualizados). Porém, os sinais de arrefecimento económico são mais intensos na América Latina, em particular no Brasil que entra em recessão no segundo semestre de 2014 e os renovados receios de *default* na Argentina. Por seu turno, a China que em 2013 crescia mais perto de 8%, em 2014 cresce num patamar inferior, mais perto de 7%. A anexação da Crimeia pela Rússia, uma intensificação do conflito armado entre as forças militares do governo da Ucrânia e as regiões separatistas pró-russas, originaram crescentes sanções económicas da União Europeia e dos EUA. Os níveis de confiança dos agentes económicos na Europa degradam-se e o quadro de abrandamento da actividade produtiva global estende-se da América Latina aos países da Europa de Leste, incluindo à Rússia. O sector energético da Rússia é especialmente atingido e o preço do crude começa em queda continuada

desde Junho, acumulando actualmente mais de 30% de desvalorização. Neste contexto, o índice agregado de preços das *commodities* CRB Thompson, inicia também em Junho uma evolução de perda que se cifra actualmente em 10,4% na justa medida em que o leque de metais industriais regista importantes quedas de preço derivadas de uma procura enfraquecida mesmo onde existe um défice estrutural do lado da oferta (como é o caso do cobre). Os índices de preços de produção dos vários países europeus começam a revelar variações negativas alimentando uma desinflação persistente nos preços finais ao consumo: o último valor divulgado pelo Eurostat para a inflação na Zona Euro situa-a em apenas 0,3%. Confrontado com um risco crescente de deflação e um mandato de estabilidade de preços a rondar os 2%, o Banco Central Europeu (BCE) anuncia, ainda no Verão, um novo programa monetário (TLTRO) para recuperação do ciclo de crédito à economia real, fixando aos bancos tomadores de financiamento da autoridade monetária, objectivos nesta grandeza económica. Igualmente, o BCE anuncia uma nova vertente de intervenção monetária correspondente à compra de ABS (*Asset Backed Securities*) a operacionalizar a curto-prazo. Não obstante, os analistas e investidores consideram que ambas as medidas serão insuficientes para conter os riscos deflacionistas. Vêm como inevitável um programa de compra de dívida soberana como instrumento essencial à expansão da base monetária que as políticas de consolidação orçamental degradam ao nível dos depósitos. O BCE, já no último trimestre, concede que esse programa é, efectivamente, uma opção de política monetária. Por seu turno, a Reserva Federal confirma que o seu programa de compra de activos financeiros terminaria em Outubro, algo antecipadamente descontado sem nervosismo

pelos mercados financeiros, em particular pelos mercados accionistas. Uma consequência cambial foi, todavia, evidente: a valorização do dólar em relação à generalidade das divisas na medida em que oferta de dólares no mercado cambial deixava de ter uma Reserva Federal a injectar mais liquidez a partir de Outubro. O principal beneficiado foi o Japão cujo iene depreciou para os níveis pré-crise ou seja para valores acima de 120 ienes por dólar. Ainda assim, o Japão não evita a entrada em recessão no terceiro trimestre de 2014 e o banco central rapidamente responde com novo programa de expansão monetária.

Mercados

Acções

Os mercados accionistas registaram em 2014 um desempenho em rentabilidade assimétrico entre os grandes principais blocos geográficos. É certo que os níveis e ritmos de crescimento económico bem como o conjunto de políticas económicas postas em prática, quer de natureza orçamental quer monetária, foram muito diferenciadas na sua aplicação e extensão nas grandes economias mundiais. Contudo, os riscos geopolíticos estiveram omnipresentes, nomeadamente na Europa, onde o conflito militar entre separatistas russos e o exército ucraniano provocou uma degradação da confiança dos agentes económicos que foi agravada pelas sanções económicas de parte a parte com o consequente enfraquecimento das economias alemã e russa e por extensão à economia de todo o continente.

Nos Estados Unidos, o Índice S&P500 valorizou 11% em USD suportado numa dinâmica de crescimento económico e criação de emprego que foi evoluindo positivamente ao longo do ano. Os

lucros agregados das empresas que compõem o Índice superam as estimativas de analistas e investidores e atingiram máximos históricos. O fim do estímulo monetário de natureza quantitativa não condicionou negativamente nem a confiança nem os fundamentais da economia norte-americana que vai continuar a beneficiar de taxas de juro directoras próximas de zero durante mais algum tempo.

Na Zona Euro, o Índice de acções mais representativo, o SXXE, valorizou 2,6%, beneficiando do bom desempenho dos sectores das “*utilities*”, imobiliário e alimentar. O comportamento dos diferentes Índices accionistas foi contudo muito díspar em face da manutenção de diferentes enquadramentos e restrições macroeconómicas e financeiras a nível nacional. O decepcionante comportamento da economia europeia foi-se tornando cada vez mais evidente ao longo do ano limitando a descida da elevada taxa de desemprego e reduzindo as perspectivas de resultados das empresas. Os efeitos das políticas orçamentais e fiscais de austeridade, em ordem ao cumprimento de objectivos de consolidação orçamental ditada pelas instâncias europeias, nas procuras internas dos respectivos países condicionou materialmente a evolução económica. Os riscos geopolíticos condicionaram negativamente a economia europeia, primeiro na confiança dos agentes económicos, depois na redução efectiva das trocas comerciais entre o bloco europeu e a Rússia no seguimento da aplicação de sanções económicas.

No Japão, o Índice Nikkei valorizou 5,6% em Euros e 2,3% lenes em parte suportado no reforço do já pré-existente estímulo monetário. O montante maciço de compras de dívida pública tiveram um impacto significativo na desvalorização da moeda

nipónica que impulsionou o sector exportador e as cotações destas empresas em mercado secundário.

As acções asiáticas registaram um comportamento ligeiramente positivo com o Índice de mercados emergentes MSCI a valorizar 1,3% no ano. Os mercados emergentes sofreram no início do ano desvalorizações apreciáveis no seguimento de fugas de capitais significativas que penalizaram moedas como a Lira turca, o Rand sul-africano e o Rublo russo no seguimento do anúncio de nova redução dos estímulos monetários na economia norte-americana.

Já em Setembro, no seguimento da divulgação de indicadores decepcionantes na área dos serviços nos Estados Unidos e na Zona Euro, são conhecidos cortes de projecção de crescimento económico no Brasil e surgem manifestações pró-democracia que penalizam os respectivos Índices accionistas.

O mercado accionista português registou uma desvalorização de 18,4% medido pelo PSI20 (retorno total) sendo fortemente prejudicado pela falência do BES, pela forte depreciação do valor da Portugal Telecom no seguimento do incumprimento do pagamento de aplicação em papel comercial emitido pela Rioforte (no valor de €900 milhões), uma empresa do grupo não financeiro da família Espírito Santo e pelo decepcionante comportamento operacional da subsidiária polaca da Jerónimo Martins.

Rendimento fixo

O Banco Central Europeu (BCE) em 2014 comunicou a intenção de voltar a expandir o seu balanço para os níveis verificados em 2012 ou seja, 3 triliões de euros. Esta foi o derradeiro sinal

do BCE em agir no sentido de evitar a deflação ao mesmo tempo que procura recuperar o crescimento do crédito. O BCE, com sucesso, reduziu, substancialmente, a fragmentação ao nível das taxas de juro requeridas pelos investidores consoante os emitentes soberanos fossem da periferia da Zona Euro ou não. Assim, os prémios de mercado entre ambos reduziu-se significativamente acompanhando a descida das taxas de rendimento implícito. Por exemplo, para o prazo de 10 anos, essa taxa no início do ano em Espanha situava-se em 4% e passou para 1,8% em Dezembro, na Itália passou de 4% para menos de 2%, na Irlanda, de 3,5% para 1,3% e em Portugal, de 6% para 2,7%. A Grécia também apresentou uma tendência de descida reduzindo-se de cerca de 9% em Janeiro, para 5,5% em Setembro. Contudo, a Grécia mostrou-se mais vulnerável à volatilidade dos mercados financeiros. Assim, aquando da divulgação pelo BCE dos resultados do diagnóstico à qualidade dos activos da banca europeia, AQR (*Asset Quality Review*), e dos testes de *stress*, em Outubro, apesar de globalmente favoráveis, elevou rapidamente as *yields* da dívida grega. Com a decisão do governo grego, em Dezembro; de antecipar a eleição do presidente do país que estava agendada para Fevereiro de 2015, igualmente implicou uma forte subida das mesmas para níveis próximos das observadas no início do ano. Porém, o BCE não evitou a percepção de desinflação nos preços finais ao consumidor, até porque os índices de preços da produção dos vários países da união monetária, em 2014, já registavam deflação. Quedas acentuadas nos preços das *commodities*, em particular do petróleo, no segundo semestre, são reflexo de abrandamento económico global mas acentuaram uma evolução desinflacionista que já se iniciara em finais de 2011 com a

implementação de exigentes medidas de consolidação orçamental nos países do euro. O índice de preços ao consumidor caiu de 3% em finais de 2011 para 0,8% em Janeiro de 2014. Durante o corrente ano, o último valor registado (Novembro) é de apenas 0,3%. Assim, As próprias taxas de rendimento implícito a 10 anos da dívida alemã, reduziram-se de valores próximos de 2% no início do ano para apenas 0,68% actualmente. Ainda no espaço do euro, o retorno obtido por investimento em dívida de emitentes com nota de *rating* “*investment grade*” situou-se em termos anuais em cerca de 8,33%. A transferência da supervisão dos bancos sistémicos para a esfera de competências do BCE em Novembro último e o diagnóstico AQR que lhe precedeu, reforçaram o clima de confiança nos emitentes financeiros pelo que este segmento de investimento também regista um retorno anualizado robusto de 8,1%. Neste domínio, observa-se igualmente uma predisposição da Reserva Federal para acompanhar as regras internacionais preconizadas pelo comité de Basileia, para os seus bancos. Detectando que os riscos à estabilidade do sistema financeiro se colocam pela excessiva dependência dos bancos do mercado monetário inter-bancário em operações de curto-prazo, a Reserva Federal apresentou já uma proposta de reforço de capital para os oito bancos que considera incorporarem mais risco sistémico. Um comité final para a previsível regularização da política monetária clássica por via das taxas de juro directoras por parte da Reserva Federal em meados de 2015, efeito já descontado nos contratos de futuros da *Fed Funds* e no preço das *Treasuries*.

Imobiliário

O dinamismo continuou a ser a nota dominante dos mercados imobiliários de uma forma geral, mantendo o ritmo elevado que já apresentara no ano anterior. As crises económicas e políticas que vão acontecendo em diversas regiões do globo parecem já não preocupar muito os investidores, que continuam a canalizar grandes volumes de capital para o investimento sobretudo em imobiliário de rendimento.

Verifica-se também que as empresas, apesar de apresentarem diferenças significativas entre si, se encontram numa fase de expansão, lideradas pelos mercados norte-americano, londrino e asiático. Para os arrendatários as opções de espaços disponíveis de qualidade começam a ser escassos, estando sujeitos a um aumento significativo das rendas nos próximos tempos, à medida que este optimismo se vai espalhando por outras regiões do planeta.

A existência de situações de forte concorrência entre investidores das mais diversas origens é favorecida pela manutenção da situação de grande volatilidade que se vive nos mercados de acções, das baixas *yields* das obrigações e, apesar da grande compressão das suas *yields*, por aquilo que consideram ser um prémio interessante entre o rendimento obtido e o custo de alavancagem para o investimento no sector imobiliário.

Apesar do ambiente (ainda mais) incerto que tem caracterizado este final de 2014, analistas prevêem que este ano o volume global de investimento imobiliário atinja, a nível global, montantes significativos, com os investidores a mostrarem interesse por um leque mais alargado de geografias, sectores e dimensão dos activos.

Numa perspectiva de arrendamento, os sinais têm sido mistos, com comportamentos muito diferentes consoante as localizações. Nos EUA os índices de ocupação estão a bater máximos desde o início da recuperação do imobiliário e Londres está igualmente a bater novos recordes de ocupação, enquanto no resto da Europa os sinais são de moderação. A região Ásia/Pacífico tem tido um comportamento irregular apesar dos números deste ano fazerem antever uma evolução bastante positiva.

Apesar dos valores de ocupação serem semelhantes aos de 2013, em termos globais o mercado de arrendamento comercial deverá terminar o ano em alta, pela simples razão de que a taxa de absorção líquida se prevê que seja superior à do ano passado. O mercado de retalho apresenta sinais de alguma prudência, acompanhando atentamente os sinais de recuperação económica, com os EUA a apresentar sinais de maior dinamismo do que a Europa, ensombrada pelos receios de recessão e de crises políticas.

O sector da logística e distribuição quer nos EUA quer na Europa apresentam sinais de grande robustez, induzida pela procura de espaços modernos e funcionais. As rendas aumentaram de forma generalizada nos EUA e de forma mais selectiva na Europa, onde o ritmo de construção de novos armazéns é induzido pela procura, apesar de começarem a aparecer promotores a quererem abordar o mercado de forma especulativa.

O sector da hotelaria e turismo continua a atravessar um bom momento, apesar de algumas ameaças no ar, nomeadamente os riscos geopolíticos, económicos (Europa) e outros, como tem sido o caso da recente epidemia do Ébola. As

receitas têm crescido a um ritmo estável, o financiamento tem tido um comportamento positivo e o número de investidores interessados em adquirir hotéis mantém-se elevado.

Finalmente o imobiliário residencial, o qual tem visto aumentar sobre si a atenção e o interesse por parte de investidores institucionais, sobretudo na Europa, com a Alemanha e a Holanda a liderarem esta tendência. No Reino- Unido a abordagem recente tem sido a de construir para arrendar (*build-to-rent*), modelo importado dos EUA e neste país as condições de mercado têm permitido um aumento assinalável dos valores de arrendamento, sobretudo nas metrópoles mais desenvolvidas.

Portugal acaba por beneficiar de todo este envolvimento, como sempre acontece mais tarde ou mais cedo, mas não necessariamente pelos mesmos motivos. Desta vez poder-se-á afirmar que “contra factos há argumentos”. Neste contexto até a própria derrocada do Grupo Espírito Santo acaba por ser benéfica, na medida em que veio aumentar o volume de oferta de imóveis para venda e com isso dinamizar, quanto mais não seja, o mercado de transacções. Mas por outro lado veio dificultar a vida a outros vendedores, nomeadamente da restante banca, na medida em que a oferta aumentou. Ou seja, na nossa opinião não são os fundamentais da economia que estão a dinamizar o mercado, mas o facto de estarmos novamente a assistir a um processo de “secagem” por parte dos investidores internacionais, que chega à periferia quando no centro (core) já não conseguem encontrar nada que se justifique comprar. Visto noutra perspectiva, se as *yields* do imobiliário por cá também caem, não é por o risco específico do sector ou do arrendatário ser menor,

mas porque o risco do país e logo os *spreads*, estarem a níveis historicamente baixos.

Medidas como os *golden visa* e o estatuto de residente não habitual, continuam a ser os maiores catalisadores das transacções, sobretudo no segmento residencial. O mercado de arrendamento deu francos sinais de recuperação, com a procura de espaços nos vários segmentos a recuperar dos mínimos dos últimos anos.

Merecedor de destaque é a recente aprovação do novo regime de tributação dos fundos de investimento, incluindo os imobiliários, que ao passarem a ser tributados “à saída”, se tornam mais transparentes e sobretudo comparáveis aos restantes fundos europeus. Por outro lado aguarda-se para breve a aprovação do diploma que irá fixar as alterações previstas no Projecto de Transposição da Directiva dos Gestores de Fundos de Investimento Alternativo, que nalguns casos irá agravar as condições de gestão destes veículos também em favor de uma maior transparência.

Recursos Humanos

Durante o exercício de 2014 o quadro permanente de pessoal da Sociedade reduziu-se em 7 Colaboradores. Face ao desenvolvimento da actividade, revelou-se necessário ajustar o número de colaboradores às novas exigências de cada uma das áreas de actuação. A alteração mais significativa foi efectuada ao quadro de pessoal afecto à área de acções nacionais, o qual foi substancialmente reduzido, acompanhando a diminuição dos respectivos activos sob gestão.

Também no período em análise, o Grupo Millennium BCP fez cessar os contratos de cedência tripartida ao abrigo dos quais um

conjunto de Colaboradores desempenhava funções na Sociedade. Nestas circunstâncias, alguns Colaboradores optaram por regressar à sua empresa de origem tendo a grande maioria a quem tal foi oferecido optado por efectuar contrato de trabalho directo com a F&C Portugal.

Efectuados estes ajustamentos, e para além de um número reduzido de processos de recrutamento em curso, o quadro de pessoal mostra-se adequado ao nível de actividade em cada uma das áreas de gestão.

Recursos Financeiros

O planeamento financeiro continuou a ser definido pelo Conselho de Administração em estreita articulação com o accionista. A Sociedade manteve ao longo do exercício um montante de fundos próprios da ordem dos 19 milhões de euros. Tendo em conta a evolução recente e as perspectivas em relação ao volume de activos sob gestão, bem como o facto de estar prevista a alteração de alguns mandatos de gestão que deixarão de conferir poderes discricionários de alienação, os requisitos regulamentares de fundos próprios ficarão substancialmente reduzidos pelo que a accionista única da Sociedade decidiu uma redução do capital social em oito milhões de euros cuja implementação está pendente da necessária aprovação por parte do Banco de Portugal.

Tal como em exercícios anteriores, a aplicação dos excedentes de tesouraria continuou a efectuar-se quase totalmente em depósitos a prazo, tendo presentes as restrições legais a que, na matéria, a Sociedade se encontra sujeita, bem como o objectivo da gestão de, neste âmbito, não incorrer em risco de taxa de juro. Durante o exercício de 2014 as taxas de juro a que foi

possível colocar os depósitos da Sociedade de forma a manter um elevado grau de diversificação de contrapartes continuaram a contrair tornando-se em vários casos negativas, com os consequentes impactos nos proveitos associados.

Infra-estrutura

Durante o exercício de 2014, a Sociedade não efectuou alterações relevantes à infra-estrutura de funcionamento. Promoveram-se apenas, quando necessárias, melhorias às aplicações usadas pela Sociedade no sentido de as manter adequadas aos requisitos da actividade e às necessidades internas, de reporte regulatório e de Clientes.

Subcontratação

Um conjunto de serviços relacionados com o tratamento administrativo das carteiras sob gestão manteve-se subcontratado junto do Banco Comercial Português, S.A., o mesmo acontecendo a algumas tarefas de gestão administrativa da Sociedade (como contabilidade e processamento de salários) em relação ao Millennium BCP – Prestação de Serviços, ACE.

Adicionalmente, continua subcontratado à F&C Investment Services Limited – empresa do Grupo F&C – um conjunto de outros serviços de suporte à gestão própria da Sociedade, em áreas como a gestão de recursos humanos, a auditoria interna, a gestão de riscos e o controlo do cumprimento.

Todos estes serviços são monitorizados pela Sociedade com carácter de regularidade, remota ou presencialmente, tendo durante o exercício sido prestados de forma adequada e nos termos contratualmente acordados.

Conclusão

Durante o exercício em apreço a Sociedade continuou a enfrentar um cenário com alguns aspectos adversos de que se destacam a contínua pressão sobre as comissões cobradas e as taxas de juro muito baixas ou mesmo negativas a que os excedentes de tesouraria puderam ser colocados. A evolução de activos sob gestão, apesar de não se ter mostrado particularmente positiva, acabou por não evidenciar a tendência negativa que, em determinados momentos, pareceu ser inevitável. Desta forma, a Sociedade continuou a manter uma das posições de liderança no mercado Português de gestão de activos para clientes institucionais. O resultado líquido da Sociedade em 2014 (dez meses de actividade) foi de cerca de 2,4 milhões de euros, correspondendo a um decréscimo de cerca de 51% face ao ano anterior (completo), principalmente como resultado da redução do comissionamento das principais carteiras sob gestão.

Perspectivas para 2015 (Novembro de 2014 a Outubro de 2015)

O novo ano encerra um conjunto de desafios macroeconómicos significativos nos grandes blocos económicos. Nos Estados Unidos, a resiliência do crescimento económico confrontar-se-á com o abandono progressivo do estímulo monetário num enquadramento de sector empresarial com balanços sólidos mas com avaliações já algo exigentes. A Zona Euro aguarda a tomada de medidas de natureza monetária robustas por parte do Banco Central Europeu capazes de enfrentar a falta de crescimento e as ameaças deflacionistas sérias. Os Emergentes

enfrentam o desafio da queda do preço do petróleo e outras “*commodities*” num cenário da ameaça de algum arrefecimento mundial, nomeadamente na China.

No mercado imobiliário, se nada de extraordinariamente negativo acontecer entretanto, 2015 deverá seguir as pisadas de 2014, mesmo que de uma forma menos acentuada, suportado por fundamentais que apontam para o crescimento das economias de uma forma geral. As condições de financiamento deverão continuar a favorecer o crescimento continuado do investimento. Da mesma forma os promotores imobiliários irão promover a construção de novos edifícios, depois de alguma retracção sentida recentemente. Este “*gap*” deverá promover o aumento das rendas no curto prazo nos mercados mais activos. Em Portugal as yields poderão continuar a cair até aos níveis “*pré-crise*”, embora a oferta de qualidade merecedora destes valores seja cada vez mais escassa.

Quanto à actividade da Sociedade, não se esperam melhorias dos níveis de comissionamento aplicáveis no mercado coberto pela Sociedade pelo que será necessário continuar a garantir a aplicação de uma estrita política de gestão de custos de forma a assegurar níveis aceitáveis de rentabilidade. Neste contexto, a Sociedade continuará a analisar, especialmente em conjugação com os seus actuais Clientes, oportunidades de expansão da actividade que lhe permitam melhorar a sua performance.

Outros elementos

Nos termos legais, o Conselho de Administração informa que:

- não ocorreram durante o exercício aquisições ou alienações de acções próprias;
- não foram concedidas durante o exercício autorizações a negócios entre a Sociedade e os seus administradores;
- A Sociedade não dispõe de sucursais.

Proposta de aplicação de resultados

Considerando o que consta do relatório do Conselho de Administração e para os efeitos da alínea b) do n.º 1 do artigo 376º do Código das Sociedades Comerciais, propõe-se a seguinte aplicação dos resultados líquidos do exercício de 2014, o qual ascendeu a 2.413.803,49 euros:

- 2.400.000,00 euros para pagamento de dividendos;
- 311.750,00 euros, dos quais 300.000,00 já registados em custos do exercício, a título de participação nos resultados dos Colaboradores e dos membros do Conselho de Administração, conforme indicação do accionista único da Sociedade emitida no âmbito da política de remuneração do Grupo F&C;
- O restante, ou seja, 2.053,49 euros para reservas livres.

Referências

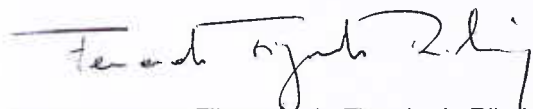
Ao terminar o seu Relatório, o Conselho de Administração pretende deixar expresso o seu reconhecimento a todas as Pessoas e Entidades que contribuíram para os objectivos alcançados neste exercício e em especial:

- Ao Banco de Portugal e à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários pela forma atenta e interessada com que sempre têm seguido a actividade da Sociedade;
- Aos Clientes da Sociedade, pela confiança sempre demonstrada;
- Às outras Sociedades do Grupo F&C, que, com o seu conselho e incomparável experiência, vêm contribuindo para a continuada incorporação das melhores práticas de mercado na organização da Sociedade;
- À Accionista Única, pelo apoio e confiança sempre demonstrados;
- Ao Fiscal Único e aos Auditores da Sociedade, pela forma empenhada com que sempre acompanharam a actividade e pelo diálogo construtivo que continuamente mantiveram com o Conselho de Administração;
- A todos os Colaboradores, incluindo todos aqueles que, durante o exercício deixaram a Sociedade, pela inigualável dedicação com que contribuíram decisivamente para os resultados atingidos.

Lisboa, 17 de Dezembro de 2014

Relatório do Conselho de Administração

O Conselho de Administração



Fernando Jorge Filomeno de Figueiredo Ribeiro, *Presidente*



David Logan



João Mário Martins Ferro dos Santos



António Carlos Ferreira Pena do Amaral

Informação prestada nos termos do artigo 448.º n.º 4 do Código das Sociedades Comerciais, referente a 31 de Outubro de 2014:

Accionistas titulares de pelo menos 10% do capital social e dos direitos de voto da Sociedade:

Bank of Montreal: 100%

Accionistas que deixaram de ser titulares de pelo menos 10% do capital social e dos direitos de voto da Sociedade:

Aviva Investors

Estas participações têm carácter indirecto, através da F&C Group (Holdings) Limited, a qual detém directamente 100% do capital e dos direitos de voto da Sociedade.

F&C Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A.

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(Com a respectiva Certificação Legal das Contas)

31 de Outubro de 2014



**KPMG & Associados - Sociedade de Revisores
Oficiais de Contas, S.A.**
Edifício Monumental
Av. Praia da Vitória, 71 - A, 11º
1069-006 Lisboa
Portugal

Telefone: +351 210 110 000
Fax: +351 210 110 121
Internet: www.kpmg.pt

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

Introdução

- 1 Examinámos as demonstrações financeiras da **F&C Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A.**, as quais compreendem o Balanço em 31 de Outubro de 2014 (que evidencia um total de 23.670.468 euros e um total de capital próprio de 20.929.333 euros, incluindo um resultado líquido de 2.413.803 euros), as Demonstrações dos resultados, do rendimento integral, das alterações nos capitais próprios e dos fluxos de caixa do período de dez meses findo naquela data, e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

- 2 É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras, em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas ("NCA's"), conforme estabelecidas pelo Banco de Portugal, que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Banco, o resultado das suas operações, o rendimento integral as alterações nos capitais próprios e os fluxos de caixa, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
- 3 A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

- 4 O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
 - a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
 - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e,
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.

dv

- 5 O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.
- 6 Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

- 7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da **F&C Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A.** em 31 de Outubro de 2014, o resultado das suas operações, o rendimento integral, os fluxos de caixa e as alterações nos capitais próprios no período de dez meses findo naquela data, em conformidade com as NCA's, conforme definidas pelo Banco de Portugal.

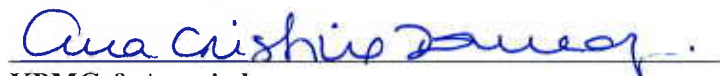
Ênfase

- 8 Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto de que, conforme referido na nota 1 a) do Anexo, a **F&C Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A.** alterou o período de relato de 31 de Dezembro para 31 de Outubro, pelo que as demonstrações financeiras do período findo em 31 de Outubro de 2014 reportam-se à actividade de um período de dez meses, não sendo comparáveis com as demonstrações financeiras do período anterior que compreendem doze meses de actividade.

Relato sobre outros requisitos legais

- 9 É também nossa opinião que a informação constante do relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício.

Lisboa, 19 de Dezembro de 2014



KPMG & Associados

Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)

representada por

Ana Cristina Soares Valente Dourado (ROC n.º 1011)

F&C Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A.

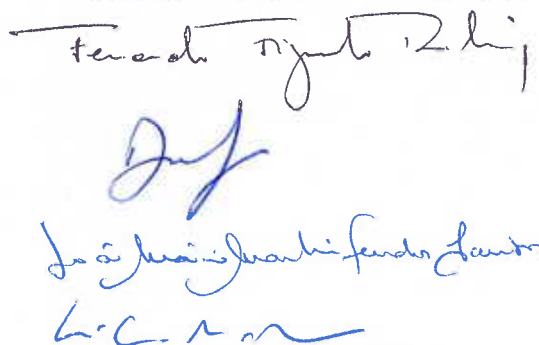
Demonstração dos Resultados para o período de 10 meses findo em 31 de Outubro de 2014

	Notas	31.Out.2014 Euros	31.Dez.2013 Euros
Serviços e comissões recebidas	2	8.554.332	13.881.133
Serviços e comissões pagas	2	3.144	2.874
Resultados de serviços e comissões		<u>8.551.188</u>	<u>13.878.259</u>
Margem Financeira	3	25.214	54.879
Resultados em activos financeiros disponíveis para venda	4	(503)	1.121
Resultados em operações de negociação e cobertura	5	392	1.183
Outros proveitos / (custos) de exploração	6	(234.679)	(283.282)
Total de proveitos/ (custos) operacionais		<u>(209.576)</u>	<u>(226.099)</u>
Custos com o pessoal	7	2.157.790	2.851.678
Outros gastos administrativos	8	3.104.454	3.651.497
Amortizações do exercício	9	66.158	77.383
Total de custos operacionais		<u>5.328.402</u>	<u>6.580.558</u>
Outras provisões	10	2.865	3.417
Resultado operacional		<u>3.016.075</u>	<u>7.075.019</u>
Resultado antes de impostos		<u>3.016.075</u>	<u>7.075.019</u>
Impostos			
Correntes	16	(559.797)	(2.142.028)
Diferidos	16	(42.475)	(20.429)
Resultado líquido do período		<u>2.413.803</u>	<u>4.912.562</u>

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS



O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



Fernando Augusto Ribeiro
José Manuel António Fernandes
L. C. M.

F&C Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A.

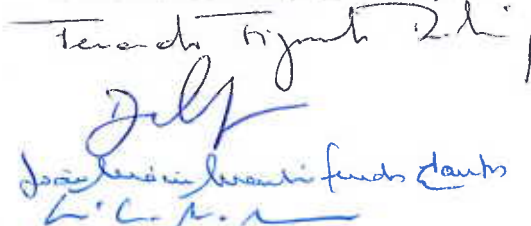
Balanço em 31 de Outubro de 2014

	Notas	31.Out.2014 Euros	31.Dez.2013 Euros
Activo			
Disponibilidades em outras instituições de crédito	11	1.503.502	4.585.705
Aplicações em instituições de crédito	12	20.241.341	15.032.284
Activos financeiros disponíveis para venda	13	21.820	55.832
Outros activos tangíveis	14	173.526	239.660
Activo intangíveis	22		67
Activos por impostos correntes	15	500.502	183.791
Activos por impostos diferidos	16	123.994	181.540
Outros activos	17	1.105.761	4.567.789
		<u>23.670.468</u>	<u>24.846.668</u>
Passivo			
Provisões	18	9.857	12.722
Passivos por impostos correntes		-	-
Outros passivos	19	2.731.278	3.204.683
		<u>2.741.135</u>	<u>3.217.405</u>
Capitais Próprios			
Capital	20	9.000.000	9.000.000
Reservas de justo valor	22	1.465	836
Reservas e resultados acumulados	21 e 22	9.514.065	10.015.865
Dividendos antecipados		-	(2.300.000)
Resultado líquido do período		2.413.803	4.912.562
		<u>20.929.333</u>	<u>21.629.263</u>
		<u>23.670.468</u>	<u>24.846.668</u>

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS



O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



Para ser lido com as notas anexas às demonstrações financeiras

F&C Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A.

Demonstração dos Fluxos de Caixa para o período de 10 meses findo em 31 de Outubro de 2014

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
<i>Fluxos de caixa de actividades operacionais</i>		
Recebimento de juros e comissões	13.831.185	17.268.344
Pagamento de juros e comissões	(3.144)	(2.874)
Pagamento a empregados e fornecedores	(4.705.611)	(4.812.281)
Outros custos/proveitos	(33.521)	(42.389)
Pagamento/ Recebimento de impostos e taxas	(3.947.226)	(4.536.937)
	<u>5.141.683</u>	<u>7.873.863</u>
<i>Fluxos de caixa de actividades de investimento</i>		
(Aquisição)/Alienação de activos financeiros disponíveis para venda	35.000	(20.190)
Recebimento de juros de activos financeiros disponíveis para venda	2.130	2.064
(Aquisição)/Alienação de activos tangíveis e intangíveis	(23.474)	(1.132)
Aplicações em Instituições de crédito	(5.212.094)	1.200.078
Diminuição/(aumento) em outras contas do activo	(55.848)	(4.017)
	<u>(5.254.286)</u>	<u>1.176.803</u>
<i>Fluxos de caixa de actividades de financiamento</i>		
Distribuição de resultados aos empregados	(369.600)	(431.000)
Distribuição de dividendos aos accionistas	(2.600.000)	(8.100.000)
	<u>(2.969.600)</u>	<u>(8.531.000)</u>
Varição líquida em caixa e equivalentes	(3.082.203)	519.666
Saldo de caixa e equivalentes no início do período	4.585.705	4.066.039
Saldo de caixa e equivalentes no fim do período (nota 11)	<u>1.503.502</u>	<u>4.585.705</u>

F&C Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A.

Demonstração das alterações dos capitais próprios para o período de 10 meses findo em 31 de Outubro de 2014

	Total dos capitais próprios Euros	Capital Euros	Reservas legais Euros	Reservas livres Euros	Reservas de justo valor Euros	Outras Reservas e resultados acumulados Euros
Saldos em 31 de Dezembro de 2012	25.062.648	9.000.000	9.000.000	49.977	824	7.011.847
Contituição de reservas						
Reservas livres	-	-	-	1.006.477	-	(1.006.477)
Reservas de justo valor (Nota 22)	12	-	-	-	12	-
Distribuição de dividendos	(5.800.000)	-	-	-	-	(5.800.000)
Distribuição antecipada de dividendos	(2.300.000)	-	-	-	-	(2.300.000)
Outras variações	(12.416)	-	-	-	-	(12.416)
Share-based payments (Nota 25)	(379.944)	-	-	-	-	(379.944)
Desvios actuariais no período (Nota 26)	146.401	-	-	-	-	146.401
Resultado Líquido do período	4.912.562	-	-	-	-	4.912.562
Saldos em 31 de Dezembro de 2013	21.629.263	9.000.000	9.000.000	1.056.454	836	2.571.973
Contituição de reservas						
Reservas livres	-	-	-	3.562	-	(3.562)
Reservas de justo valor (Nota 22)	629	-	-	-	629	-
Distribuição de dividendos	(2.600.000)	-	-	-	-	(2.600.000)
Distribuição antecipada de dividendos	-	-	-	-	-	-
Outras variações	(9.000)	-	-	-	-	(9.000)
Share-based payments (Nota 25)	-	-	-	59.984	-	(59.984)
Desvios actuariais no período (Nota 26)	(505.362)	-	-	-	-	(505.362)
Resultado Líquido do período	2.413.803	-	-	-	-	2.413.803
Saldos em 31 de Outubro de 2014	20.929.333	9.000.000	9.000.000	1.120.000	1.465	1.807.868

F&C Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A.

Demonstração do Rendimento Integral para o período de 10 meses findo em 31 de Outubro de 2014

	Notas	31.Out.2014 Euros	31.Dez.2013 Euros
<i>Itens que poderão vir a ser reclassificados para a demonstração dos resultados</i>			
Reserva de justo valor	22		
Ativos financeiros disponíveis para venda		843	17
Impostos ativos financeiros disponíveis para venda		(214)	(5)
		<u>629</u>	<u>12</u>
<i>Itens que não irão ser reclassificados para a demonstração dos resultados</i>			
Desvios atuariais do período	26		
Valor Bruto		(490.505)	158.687
Impostos		(14.857)	(12.286)
		<u>(505.362)</u>	<u>146.401</u>
Outro rendimento integral do exercício depois de impostos		(504.733)	146.413
Resultado líquido do período		<u>2.413.803</u>	<u>4.912.562</u>
Total do rendimento integral do período		<u><u>1.909.070</u></u>	<u><u>5.058.975</u></u>

F&C Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A.

Notas às Demonstrações Financeiras 31 de Outubro de 2014

1. Políticas contabilísticas

a) Bases de apresentação

A F&C Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A. (“Sociedade”) é uma sociedade privada constituída a 31 de Outubro de 2001, tendo iniciado a sua actividade em 22 de Novembro de 2001.

Na data de constituição da Sociedade, procedeu-se à alteração de denominação social da Finantejo – Sociedade de Desenvolvimento Regional do Ribatejo, S.A (Finantejo) para F&C Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A., bem como à mudança de objecto social.

A Sociedade tem como objecto social o exercício de actividades consentidas por lei às sociedades gestoras de patrimónios, nomeadamente a administração de valores mobiliários e imobiliários e a consultoria em matéria de investimentos.

No âmbito do disposto no Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho de 19 de Julho de 2002, na sua transposição para a legislação Portuguesa através do Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17 de Fevereiro, e do Aviso n.º 1/2005 do Banco de Portugal, as demonstrações financeiras da Sociedade são preparadas de acordo com as Normas de Contabilidade Ajustadas emitidas pelo Banco de Portugal que têm como base a aplicação das Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”) em vigor e adoptadas pela União Europeia, com excepção das matérias definidas nos n.º 2º e 3º do Aviso n.º 1/2005 e n.º 2 do Aviso n.º 4/2005 do Banco de Portugal (“NCA's”). As NCA's incluem as normas emitidas pelo International Accounting Standards Board (“IASB”) bem como as interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC”) e pelos respectivos órgãos antecessores com excepção dos aspectos já referidos definidos nos Avisos n.º 1/2005 e n.º 4/2005 do Banco de Portugal: i) valorimetria e provisionamento do crédito concedido, relativamente ao qual se manterá o actual regime, ii) benefícios aos empregados, através do estabelecimento de um período para diferimento do impacto contabilístico decorrente da transição para os critérios da IAS 19 e iii) restrição de aplicação de algumas opções previstas nas IAS/IFRS.

As demonstrações financeiras agora apresentadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Sociedade em 17 de Dezembro de 2014. As demonstrações financeiras são apresentadas em euros.

No decorrer de 2014 o BMO Bank of Montreal adquiriu a F&C Asset Management e as respectivas subsidiárias, facto que implicou a alteração do ano fiscal e comercial da F&C Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A. para 31 de Outubro de 2014, pelo que as demonstrações financeiras do período findo em 31 de Outubro reportam-se à actividade de um período de 10 meses, não sendo comparáveis com as demonstrações financeiras do período anterior que compreendem 12 meses de actividade.

As demonstrações financeiras da Sociedade para o período de 10 meses findo em 31 de Outubro de 2014 foram preparadas para efeitos de reconhecimento e mensuração em conformidade com as NCA's emitidas pelo Banco de Portugal e em vigor nessa data.

A Sociedade adoptou as IFRS e interpretações de aplicação obrigatória para os exercícios que se iniciaram em ou após 1 de Janeiro de 2013, conforme referido na nota 31.

As demonstrações financeiras foram preparadas de acordo com o princípio do custo histórico, modificado pela aplicação do justo valor para os instrumentos financeiros derivados, activos financeiros e passivos financeiros reconhecidos ao justo valor através de resultados (negociação e fair value option) e activos financeiros disponíveis para venda, excepto aqueles para os quais o justo valor não está disponível. Os activos financeiros e passivos financeiros que se encontram cobertos no âmbito da contabilidade de cobertura são apresentados ao justo valor relativamente ao risco coberto, quando aplicável. Os outros activos financeiros e passivos financeiros e activos e passivos não financeiros são registados ao custo amortizado ou custo histórico. Activos não correntes detidos para venda e grupos detidos para venda (*disposal groups*) são registados ao menor do seu valor contabilístico ou justo valor deduzido dos respectivos custos de venda. O passivo sobre obrigações de benefícios definidos é reconhecido ao valor presente dessa obrigação líquido dos activos do fundo.

As políticas contabilísticas apresentadas nesta nota foram aplicadas de forma consistente em todos os exercícios apresentados nas demonstrações financeiras.

A preparação das demonstrações financeiras de acordo com as NCA's requer que o Conselho de Administração formule julgamentos, estimativas e pressupostos que afectam a aplicação das políticas contabilísticas e o valor dos activos, passivos, proveitos e custos. As estimativas e pressupostos associados são baseados na experiência histórica e noutros factores considerados razoáveis de acordo com as circunstâncias e formam a base para os julgamentos sobre os valores dos activos e passivos cuja valorização não é evidente através de outras fontes. Os resultados reais podem diferir das estimativas. As questões que requerem um maior índice de julgamento ou complexidade ou para as quais os pressupostos e estimativas são considerados significativos são apresentados na nota 1 q).

b) *Instrumentos financeiros*

(i) *Classificação, reconhecimento inicial e mensuração subsequente*

Os instrumentos financeiros são reconhecidos na data da sua negociação ("*trade date*"), pelo seu justo valor.

1) *Activos e passivos financeiros ao justo valor através de resultados*

1 a) *Activos financeiros detidos para negociação*

Os activos e passivos financeiros adquiridos ou emitidos com o objectivo de venda ou recompra no curto prazo, nomeadamente obrigações, títulos do tesouro ou acções, ou que façam parte de uma carteira de instrumentos financeiros identificados e para os quais existe evidência de um padrão recente de tomada de lucros no curto prazo ou que se enquadrem na definição de derivado (excepto no caso de um derivado classificado como de cobertura), são classificados como de negociação. Os dividendos associados a acções destas carteiras são registados em Resultados em operações de negociação e de cobertura.

Os juros de instrumentos de dívida são reconhecidos em margem financeira.

Os derivados de negociação com um justo valor positivo são incluídos na rubrica activos financeiros detidos para negociação, sendo os derivados de negociação com justo valor negativo incluídos na rubrica passivos financeiros detidos para negociação.

2) *Activos financeiros disponíveis para venda*

Os activos financeiros disponíveis para venda detidos com o objectivo de serem mantidos pela Sociedade, nomeadamente obrigações, títulos do tesouro ou acções, são classificados como disponíveis para venda, excepto se forem classificados numa outra categoria de activos financeiros. Os activos financeiros disponíveis para venda são reconhecidos inicialmente ao justo valor, incluindo os custos ou proveitos associados às transacções. Os activos financeiros disponíveis para venda são posteriormente mensurados ao seu justo valor. As alterações no justo valor são registadas por contrapartida de reservas de justo valor até ao momento em que são vendidos ou até ao reconhecimento de perdas de imparidade, caso em que passam a ser reconhecidos em resultados. Na alienação dos activos financeiros disponíveis para venda, os ganhos ou perdas acumulados reconhecidos em reservas de justo valor são reconhecidos na rubrica "Resultados de activos financeiros disponíveis para venda" da demonstração de resultados. Os juros de instrumentos de dívida são reconhecidos com base na taxa de juro efectiva em margem financeira, incluindo um prémio ou desconto, quando aplicável. Os dividendos são reconhecidos em resultados quando for atribuído o direito ao recebimento.

3) *Outros passivos financeiros*

Os outros passivos financeiros são todos os passivos financeiros que não se encontram registados na categoria de passivos financeiros ao justo valor através de resultados. Esta categoria inclui tomadas em mercado monetário, depósitos de clientes e de outras instituições financeiras, dívida emitida, entre outros.

Estes passivos financeiros são inicialmente reconhecidos ao justo valor e subsequentemente ao custo amortizado. Os custos de transacção associados fazem parte da taxa de juro efectiva. Os juros reconhecidos pelo método da taxa de juro efectiva são reconhecidos em margem financeira.

As mais e menos-valias apuradas no momento da recompra de outros passivos financeiros são reconhecidas em resultados de operações financeiras no momento em que ocorrem.

(ii) *Imparidade*

Em cada data de balanço é efectuada uma avaliação da existência de evidência objectiva de imparidade. Um activo financeiro, ou grupo de activos financeiros, encontra-se em imparidade sempre que exista evidência objectiva de imparidade resultante de um ou mais eventos que ocorreram após o seu reconhecimento inicial, tais como: (i) para os títulos cotados, uma desvalorização continuada ou de valor significativo na sua cotação, e (ii) para títulos não cotados, quando esse evento (ou eventos) tenha um impacto no valor estimado dos fluxos de caixa futuros do activo financeiro, ou grupo de activos financeiros, que possa ser estimado com razoabilidade.

Se for identificada imparidade num activo financeiro disponível para venda, a perda acumulada (mensurada como a diferença entre o custo de aquisição e o justo valor, excluindo perdas de imparidade anteriormente reconhecidas por contrapartida de resultados) é transferida de reservas de justo valor e reconhecida em resultados. Caso, num período subsequente, o justo valor dos instrumentos de dívida classificados como activos financeiros disponíveis para venda aumente e esse aumento possa ser objectivamente associado a um evento ocorrido após o reconhecimento da perda por imparidade em resultados, a perda por imparidade é revertida por contrapartida de resultados. A recuperação das perdas por imparidade reconhecidas em instrumentos de capital classificados como activos financeiros disponíveis para venda é registada como mais-valia em reservas de justo-valor quando ocorre (não existindo reversão por contrapartida de resultados).

c) *Reclassificação entre categorias de instrumentos financeiros*

Em Outubro de 2008 o IASB emitiu a revisão da norma IAS 39 - Reclassificação de instrumentos financeiros (*Amendments to IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement and IFRS 7: Financial Instruments Disclosures*). Esta alteração veio permitir que uma entidade transfira instrumentos financeiros de Activos financeiros ao justo valor através de resultados - negociação para as carteiras de Activos financeiros disponíveis para venda, Crédito a clientes - Crédito titulado ou para Activos financeiros detidos até à maturidade (*Held-to-maturity*), desde que sejam verificados os requisitos enunciados na norma para o efeito, nomeadamente:

- Se um activo financeiro, na data da reclassificação, apresentar características de um instrumento de dívida para o qual não exista mercado activo; ou
- Quando se verificar algum evento que é não usual e altamente improvável que volte a ocorrer no curto prazo, isto é, esse evento puder ser considerado uma circunstância rara.

As transferências de activos financeiros reconhecidas na categoria de Activos financeiros disponíveis para venda para as categorias de Crédito a clientes - Crédito titulado e Activos financeiros detidos até à maturidade são permitidas.

São proibidas as transferências de e para outros Activos e passivos financeiros ao justo valor através de resultados (*Fair Value Option*).

A Sociedade não procedeu a quaisquer reclassificações no âmbito desta alteração.

d) *Desreconhecimento*

A Sociedade desreconhece os activos financeiros quando expiram todos os direitos a fluxos de caixa futuros. Numa transferência de activos, o desreconhecimento apenas pode ocorrer quando substancialmente todos os riscos e benefícios dos activos financeiros foram transferidos ou a Sociedade não mantém controlo dos mesmos.

A Sociedade procede ao desreconhecimento de passivos financeiros quando estes são cancelados ou extintos.

e) *Reconhecimento de juros*

Os resultados referentes a juros de instrumentos financeiros activos e passivos mensurados ao custo amortizado são reconhecidos nas rubricas de juros e proveitos similares ou juros e custos similares (margem financeira), pelo método da taxa de juro efectiva. Os juros à taxa efectiva de activos financeiros disponíveis para venda também são reconhecidos em margem financeira assim como dos activos e passivos financeiros ao justo valor através de resultados.

A taxa de juro efectiva corresponde à taxa que desconta os pagamentos ou recebimentos futuros estimados durante a vida esperada do instrumento financeiro (ou, quando apropriado, por um período mais curto), para o valor líquido actual de balanço do activo ou passivo financeiro.

Para a determinação da taxa de juro efectiva, a Sociedade procede à estimativa dos fluxos de caixa futuros considerando todos os termos contratuais do instrumento financeiro (por exemplo opções de pagamento antecipado), não considerando eventuais perdas por imparidade. O cálculo inclui as comissões pagas ou recebidas consideradas como parte integrante da taxa de juro efectiva, custos de transacção e todos os prémios ou descontos directamente relacionados com a transacção, excepto para activos e passivos financeiros ao justo valor através de resultados.

No caso de activos financeiros ou grupos de activos financeiros semelhantes para os quais foram reconhecidas perdas por imparidade, os juros registados em resultados são determinados com base na taxa de juro utilizada para desconto de fluxos de caixa futuros na mensuração da perda por imparidade.

Para os instrumentos financeiros derivados, com excepção daqueles que forem classificados como instrumentos de cobertura do risco de taxa de juro, a componente de juro não é autonomizada das alterações no seu justo valor, sendo classificada como Resultados de operações de negociação e cobertura. Para derivados de cobertura do risco de taxa de juro e associados a activos financeiros ou passivos financeiros reconhecidos na categoria de *Fair Value Option*, a componente de juro é reconhecida em Juros e proveitos equiparados ou em Juros e custos equiparados (margem financeira).

f) *Reconhecimento de proveitos resultantes de serviços e comissões*

Os proveitos resultantes de serviços e comissões são reconhecidos de acordo com os seguintes critérios:

- quando são obtidos à medida que os serviços são prestados, o seu reconhecimento em resultados é efectuado no período a que respeitam;
- quando resultam de uma prestação de serviços, o seu reconhecimento é efectuado quando o referido serviço está concluído.

Quando são uma parte integrante da taxa de juro efectiva de um instrumento financeiro, os proveitos resultantes de serviços e comissões são registados na margem financeira.

g) *Resultados de operações financeiras (Resultados em operações de negociação e de cobertura e Resultados de activos financeiros disponíveis para venda)*

O resultado de operações financeiras reflecte os ganhos e perdas dos activos e passivos financeiros ao justo valor através de resultados, isto é, variações de justo valor e juros de derivados de negociação e de derivados embutidos, assim como os dividendos recebidos associados a estas carteiras. Inclui igualmente, os resultados do reconhecimento das perdas por imparidade, dividendos e mais ou menos-valias das alienações de activos financeiros disponíveis para venda. As variações de justo valor dos derivados afectos a carteiras de cobertura e dos itens cobertos, quando aplicável a cobertura de justo valor, também aqui são reconhecidas.

h) *Outros activos tangíveis*

Os outros activos tangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das respectivas amortizações acumuladas e perdas por imparidade. Os custos subsequentes são reconhecidos como um activo separado apenas se for provável que deles resultarão benefícios económicos futuros para a Sociedade. As despesas com manutenção e reparação são reconhecidas como custo à medida que são incorridas de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

As amortizações são calculadas pelo método das quotas constantes, de acordo com os seguintes períodos de vida útil esperada:

	<u>Número de anos</u>
Imóveis	50
Equipamento	4 a 12
Outras imobilizações	3

Sempre que exista uma indicação de que um activo tangível possa ter imparidade, é efectuada uma estimativa do valor recuperável, devendo ser reconhecida uma perda por imparidade sempre que o valor líquido desse activo exceda o valor recuperável.

O valor recuperável é determinado como o mais elevado entre o seu justo valor líquido de custos de venda e o seu valor de uso, sendo este calculado com base no valor actual dos fluxos de caixa estimados futuros que se espera vir a obter com o uso continuado do activo e da sua alienação no final da vida útil.

As perdas por imparidade de outros activos tangíveis são reconhecidas em resultados do exercício.

i) Activos intangíveis

Encargos com projectos de investigação e desenvolvimento

A Sociedade não incorreu em quaisquer despesas de investigação e desenvolvimento. Todos os encargos são registados como custo no exercício em que ocorrem.

Software

A Sociedade regista em activos intangíveis os custos associados ao software adquirido a entidades terceiras e procede à sua amortização linear pelo período de vida útil estimado em 3 anos. A Sociedade não capitaliza custos gerados internamente relativos ao desenvolvimento de *software*.

j) Caixa e equivalentes de caixa

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a caixa e seus equivalentes englobam os valores registados no balanço com maturidade inferior a três meses a contar da data de balanço, onde se incluem a caixa e as disponibilidades em outras instituições de crédito.

A caixa e equivalentes de caixa excluem os depósitos de natureza obrigatória realizados junto de Bancos Centrais.

k) Offsetting

Os activos e passivos financeiros são compensados e reconhecidos pelo seu valor líquido em balanço quando a Sociedade tem um direito legal de compensar os valores reconhecidos e as transacções podem ser liquidadas pelo seu valor líquido.

l) Transacções em moeda estrangeira

As transacções em moeda estrangeira são convertidas para a moeda funcional à taxa de câmbio da data da transacção. Os activos e passivos monetários denominados em moeda estrangeira, são convertidos para a moeda funcional à taxa de câmbio em vigor na data de balanço. As diferenças cambiais resultantes da conversão são reconhecidas em resultados. Os activos e passivos não monetários, registados ao custo histórico, são convertidos para a moeda funcional à taxa de câmbio em vigor na data em que o justo valor é determinado e reconhecido por contrapartida de resultados, com excepção daqueles reconhecidos em activos financeiros disponíveis para venda, cuja diferença é registada por contrapartida de capitais próprios.

m) *Benefícios a empregados*

Plano de benefícios definidos

A Sociedade tem a responsabilidade de pagar aos seus colaboradores pensões de reforma por velhice, pensões de reforma por invalidez e pensões de sobrevivência, nos termos do estabelecido nas duas convenções colectivas de trabalho que outorgou. Estes benefícios estão previstos nos planos de pensões "Plano ACT" e "Plano ACTQ" do "Fundo de Pensões do Grupo Banco Comercial Português", os quais correspondem ao plano base das referidas convenções colectivas (condições previstas no sistema de segurança social privado do sector bancário para a constituição do direito ao recebimento de uma pensão).

Até 2011, a par dos benefícios previstos nos dois planos acima referidos, a Sociedade tinha assumido a responsabilidade, desde que verificadas determinadas condições em cada exercício, de atribuir complementos de reforma aos colaboradores da Sociedade admitidos até 21 de Setembro de 2006 (Plano Complementar). A Sociedade no final do exercício de 2012 determinou a extinção ("corte") do benefício de velhice do Plano Complementar. Em 14 de Dezembro de 2012, o ISP aprovou formalmente esta alteração ao plano de benefícios da Sociedade com efeitos a 1 de Janeiro de 2012. O corte do plano foi efectuado, tendo sido atribuído aos colaboradores direitos adquiridos individualizados. Nessa data, a Sociedade procedeu igualmente à liquidação da respectiva responsabilidade.

A partir de 1 de Janeiro de 2011, os empregados bancários foram integrados no Regime Geral da Segurança Social, que passou a assegurar a protecção dos colaboradores nas eventualidades de maternidade, paternidade, adopção e ainda de velhice, permanecendo sob a responsabilidade dos bancos a protecção na doença, invalidez, sobrevivência e morte (Decreto-Lei nº 1-A/2011, de 3 de Janeiro).

A taxa contributiva é de 26,6% cabendo 23,6% à entidade empregadora e 3% aos trabalhadores, em substituição da Caixa de Abono de Família dos Empregados Bancários (CAFEB) que foi extinta por aquele mesmo diploma. Em consequência desta alteração o direito à pensão dos empregados no activo passa a ser coberto nos termos definidos pelo Regime Geral da Segurança Social, tendo em conta o tempo de serviço prestado de 1 de Janeiro de 2011 até à idade da reforma, passando os bancos a suportar o diferencial necessário para a pensão garantida nos termos do Acordo Colectivo de Trabalho.

Na sequência da aprovação pelo Governo do Decreto-Lei nº 127/2011, que veio a ser publicado em 31 de Dezembro, foi estabelecido um Acordo Tripartido entre o Governo, a Associação Portuguesa de Bancos e os Sindicatos dos trabalhadores bancários sobre a transferência para a esfera da Segurança Social, das responsabilidades das pensões em pagamento dos reformados e pensionistas a 31 de Dezembro de 2011.

Este decreto estabeleceu que as responsabilidades a transferir correspondiam às pensões em pagamento em 31 de Dezembro de 2011, a valores constantes (taxa de actualização 0%) na componente prevista no Instrumento de Regulação Colectiva de Trabalho ("IRCT") dos reformados e pensionistas. As responsabilidades relativas às actualizações das pensões, a benefícios complementares, às contribuições para o SAMS sobre as pensões de reforma e sobrevivência, ao subsídio de morte e à pensão de sobrevivência diferida continuaram a cargo das Instituições. O referido Decreto-Lei estabeleceu igualmente os termos e condições em que foi efectuada a transferência definindo uma taxa de desconto de 4% para determinação das responsabilidades transferidas.

A responsabilidade líquida da Sociedade com planos de reforma (planos de benefício definido) é estimada anualmente.

A responsabilidade líquida da Sociedade relativa ao plano de pensões de benefício definido e outros benefícios é calculada separadamente para cada plano através da estimativa do valor de benefícios futuros que cada colaborador deve receber em troca pelo seu serviço no período corrente e em períodos passados. O benefício é descontado de forma a determinar o seu valor actual, sendo aplicada a taxa de desconto correspondente à taxa de obrigações de alta qualidade de sociedades com maturidade semelhante à data do termo das obrigações do plano. A responsabilidade líquida é determinada após a dedução do justo valor dos activos do Fundo de Pensões.

O proveito/custo de juros com o plano de pensões é calculado pela Sociedade multiplicando o activo/responsabilidade líquido com pensões de reforma (responsabilidades deduzidas do justo valor dos activos do fundo) pela taxa de desconto utilizada para efeitos da determinação das responsabilidades com pensões de reforma e atrás referida. Nessa base, o proveito/custo líquido de juros inclui o custo dos juros associado às responsabilidades com pensões de reforma e o rendimento esperado dos activos do fundo, ambos mensurados com base na taxa de desconto utilizada no cálculo das responsabilidades.

Os ganhos e perdas de remensuração, nomeadamente (i) os ganhos e perdas actuariais, resultantes das diferenças entre os pressupostos actuariais utilizados e os valores efectivamente verificados (ganhos e perdas de experiência) e das alterações de pressupostos actuariais e (ii) os ganhos e perdas decorrentes da diferença entre o rendimento esperado dos activos do fundo e os valores obtidos, são reconhecidos por contrapartida de capital próprio na rubrica de outro rendimento integral.

A Sociedade reconhece na sua demonstração dos resultados um valor total líquido que inclui (i) o custo do serviço corrente, (ii) o proveito/custo líquido de juros com o plano de pensões, (iii) o efeito das reformas antecipadas, (iv) custos com serviços passados e (v) os efeitos de qualquer liquidação ou corte ocorridos no período. O proveito/custo líquido com o plano de pensões é reconhecido como juros e proveitos similares ou juros e custos similares consoante a sua natureza. Os encargos com reformas antecipadas correspondem ao aumento de responsabilidades decorrente da reforma ocorrer antes do empregado atingir os 65 anos de idade.

Outros benefícios que não de pensões, nomeadamente os encargos de saúde dos colaboradores na situação de reforma e benefícios atribuíveis ao cônjuge e descendentes por morte são igualmente considerados no cálculo das responsabilidades.

Os pagamentos aos fundos são efectuados anualmente pela Sociedade de acordo com um plano de contribuições determinado de forma a assegurar a solvência do fundo. O financiamento mínimo das responsabilidades é de 100% para as pensões em pagamento e 95% para os serviços passados do pessoal no activo.

Planos de contribuição definida

Para os Planos de contribuição definida, as responsabilidades relativas ao benefício atribuível aos colaboradores da Sociedade são reconhecidas como um custo do exercício quando devidas.

Em 31 de Outubro de 2014, a Sociedade tem 2 planos de contribuição definida. Um plano que abrange os colaboradores que tenham sido admitidos até 1 de Julho de 2009. Para este plano, designado não contributivo, serão efectuadas contribuições da Sociedade anuais e iguais a 1% da remuneração anual paga aos colaboradores no ano anterior. As contribuições apenas serão efectuadas caso sejam cumpridos os seguintes requisitos: (i) o ROE do Banco seja igual ou superior à taxa das obrigações do tesouro a 10 anos acrescida de 5 pontos percentuais e, (ii) existam reservas ou resultados distribuíveis nas contas do Banco Comercial Português.

Um outro plano que abrange os colaboradores que tenham sido admitidos após 1 de Julho de 2009. Para este plano, designado contributivo, serão efectuadas contribuições mensais e iguais a 1,5% da remuneração mensal auferida pelos colaboradores no corrente mês, quer pela Sociedade e quer pelos próprios colaboradores.

Planos de remuneração com acções

A Sociedade possuía um plano de remuneração com acções como parte integrante do pacto de remuneração dos seus colaboradores. Os detalhes do plano que vigorou até 10 de Março de 2014, os detalhes dos modelos de valorização dos direitos, bem como os principais pressupostos assumidos para valorização do instrumento de capital são apresentados na nota 25. A valorização e registo do referido plano efectuada em conformidade com a IFRS 2.

À data de 31 de Outubro de 2014 já não se encontra em vigor nenhum plano de remuneração com acções.

Remuneração variável paga aos colaboradores

Compete ao Conselho de Administração fixar os respectivos critérios de alocação a cada colaborador, sempre que a mesma seja atribuída.

A remuneração variável atribuída aos colaboradores é registada por contrapartida de resultados no exercício a que diz respeito.

n) Imposto sobre lucros

A Sociedade está sujeita ao regime estabelecido no Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (CIRC). Adicionalmente são registados impostos diferidos resultantes das diferenças temporárias entre os resultados contabilísticos e os resultados fiscalmente aceites para efeitos de tributação em IRC sempre que haja uma probabilidade razoável de que tais impostos venham a ser pagos ou recuperados no futuro.

Os impostos sobre lucros registados em resultados incluem o efeito dos impostos correntes e impostos diferidos. O imposto é reconhecido na demonstração dos resultados, excepto quando relacionado com itens que sejam movimentados em capitais próprios, facto que implica o seu reconhecimento em capitais próprios. Os impostos diferidos reconhecidos nos capitais próprios decorrentes da reavaliação de activos financeiros disponíveis para venda são posteriormente reconhecidos em resultados no momento em que forem reconhecidos em resultados os ganhos e perdas que lhes deram origem.

Os impostos correntes correspondem ao valor esperado a pagar sobre o rendimento tributável do exercício, utilizando a taxa de imposto em vigor ou substancialmente aprovada pelas autoridades à data de balanço e quaisquer ajustamentos aos impostos de exercícios anteriores.

Os impostos diferidos são calculados, de acordo com o método do passivo com base no balanço, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos activos e passivos e a sua base fiscal, utilizando as taxas de imposto aprovadas ou substancialmente aprovadas à data de balanço e que se espera que venham a ser aplicadas quando as diferenças temporárias se reverterem.

Os activos por impostos diferidos são reconhecidos quando é provável a existência de lucros tributáveis futuros que absorvam as diferenças temporárias dedutíveis para efeitos fiscais (incluindo prejuízos fiscais reportáveis).

A Sociedade procede, conforme estabelecido na IAS 12, parágrafo 74, à compensação dos activos e passivos por impostos diferidos sempre que: (i) tenha o direito legalmente executável de compensar activos por impostos correntes e passivos por impostos correntes; e (ii) os activos e passivos por impostos diferidos se relacionarem com impostos sobre o rendimento lançados pela mesma autoridade fiscal sobre a mesma entidade tributável ou diferentes entidades tributáveis que pretendam liquidar passivos e activos por impostos correntes numa base líquida, ou realizar os activos e liquidar os passivos simultaneamente, em cada período futuro em que os passivos ou activos por impostos diferidos se esperem que sejam liquidados ou recuperados.

o) Relato por segmentos

Um segmento de negócio é uma componente identificável da Sociedade que se destina a fornecer um produto ou serviço individual ou um grupo de produtos ou serviços relacionados, e que esteja sujeito a riscos e benefícios que sejam diferenciáveis dos restantes segmentos de negócio.

Um segmento geográfico é um componente identificável da Sociedade, que se destina a fornecer um produto ou serviço individual ou um grupo de produtos ou serviços relacionados, dentro de um ambiente económico específico e que esteja sujeito a riscos e benefícios que sejam diferenciáveis de outros, que operem em ambientes económicos diferentes.

De acordo com a natureza da actividade desenvolvida pela Sociedade, os elementos do Balanço e da Demonstração de Resultados são enquadráveis num único segmento de negócio, “Gestão de Activos”.

p) Provisões

São reconhecidas provisões quando (i) a Sociedade tem uma obrigação presente (legal ou decorrente de práticas passadas ou políticas publicadas que impliquem o reconhecimento de certas responsabilidades), (ii) seja provável que o seu pagamento venha a ser exigido e (iii) quando possa ser feita uma estimativa fiável do valor dessa obrigação.

Nos casos em que o efeito do desconto é material, provisões correspondentes ao valor actual dos pagamentos futuros esperados, descontados a uma taxa que considera o risco associado à obrigação.

As provisões são revistas no final de cada data de reporte e ajustadas para reflectir a melhor estimativa, sendo revertidas por resultados na proporção dos pagamentos que não sejam prováveis.

As provisões são desreconhecidas através da sua utilização para as obrigações para as quais foram inicialmente constituídas ou nos casos em que estas deixem de se observar.

q) Estimativas contabilísticas na aplicação das políticas contabilísticas

As IFRS estabeleceram um conjunto de tratamentos contabilísticos que requerem que o Conselho de Administração utilize o julgamento e faça as estimativas necessárias de forma a decidir qual o tratamento contabilístico mais adequado. As principais estimativas contabilísticas e julgamentos utilizados na aplicação dos princípios contabilísticos pela Sociedade são analisadas nos parágrafos seguintes, no sentido de melhorar o entendimento de como a sua aplicação afecta os resultados reportados da Sociedade e a sua divulgação.

Considerando que em algumas situações as normas contabilísticas permitem um tratamento contabilístico alternativo em relação ao adoptado pelo Conselho de Administração, os resultados reportados pela Sociedade poderiam ser diferentes caso um tratamento diferente fosse escolhido. O Conselho de Administração considera que os critérios adoptados são apropriados e que as demonstrações financeiras apresentam de forma adequada a posição financeira da Sociedade e das suas operações em todos os aspectos materialmente relevantes.

Os resultados das alternativas analisadas de seguida são apresentados apenas para assistir o leitor no entendimento das demonstrações financeiras e não têm intenção de sugerir que outras alternativas ou estimativas são mais apropriadas.

Imparidade dos activos financeiros disponíveis para venda

A Sociedade determina que existe imparidade nos seus activos financeiros disponíveis para venda quando existe uma desvalorização continuada ou de valor significativo no seu justo valor. A determinação de uma desvalorização continuada ou de valor significativo requer julgamento. No julgamento efectuado, a Sociedade avalia, entre outros factores, a volatilidade normal dos preços dos activos financeiros. De acordo com as políticas da Sociedade, 30% de desvalorização no justo valor de um instrumento de capital é considerada uma desvalorização significativa e o período de 1 ano é assumido como uma desvalorização continuada do justo valor abaixo de custo de aquisição.

Adicionalmente, as avaliações são obtidas através de preços de mercado ou de modelos de avaliação, os quais requerem a utilização de determinados pressupostos ou julgamento no estabelecimento de estimativas de justo valor.

Metodologias alternativas e a utilização de diferentes pressupostos e estimativas poderiam resultar num nível diferente de perdas por imparidade reconhecidas, com o consequente impacto nos resultados da Sociedade.

Impostos sobre os lucros

Para determinar o montante global de impostos sobre os lucros foi necessário efectuar determinadas interpretações e estimativas. Existem diversas transacções e cálculos para os quais a determinação dos impostos a pagar é incerta durante o ciclo normal de negócios.

Outras interpretações e estimativas poderiam resultar num nível diferente de impostos sobre os lucros, correntes e diferidos, reconhecidos no período.

Em Portugal, as Autoridades Fiscais têm a atribuição de rever o cálculo da matéria colectável efectuado pela Sociedade, durante um período de quatro a seis anos (seis anos para prejuízos apurados nos exercícios anteriores a 2009 (inclusive), quatro anos para prejuízos apurados nos exercícios de 2010 ou 2011 e cinco anos para prejuízos apurados em 2013), no caso de haver prejuízos fiscais reportáveis. Desta forma, é possível que hajam correcções à matéria colectável, resultantes principalmente de diferenças na interpretação da legislação fiscal. No entanto, é convicção do Conselho de Administração da Sociedade, de que não haverá correcções significativas aos impostos sobre os lucros registados nas demonstrações financeiras.

Pensões e outros benefícios a empregados

A determinação das responsabilidades pelo pagamento de pensões requer a utilização de pressupostos e estimativas, incluindo a utilização de projecções actuariais, rentabilidade estimada dos investimentos e outros factores que podem ter impacto nos custos e nas responsabilidades do plano de pensões.

Alterações a estes pressupostos poderiam ter um impacto significativo nos valores determinados.

2. Resultado de serviços e comissões

O valor desta rubrica é composto por:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
	<hr/>	<hr/>
<i>Serviços e comissões recebidas</i>		
Comissões de gestão		
Millennium bcp Ageas	5.062.497	8.487.272
F&C Portfolio Fund Sicav	1.484.095	1.671.463
Pensões Gere - Fundos de Pensões	1.806.124	1.912.579
Millennium bcp Gestão de Activos	154.628	177.850
Outros	21.288	23.520
Comissões de aconselhamento		
Millennium bcp Gestão de Activos	20.427	1.482.243
Comissões de performance		
Millennium bcp Ageas	(198)	(10.647)
Pensões Gere - Fundos de Pensões	5.471	105.220
Outros institucionais	-	31.633
	<hr/>	<hr/>
	8.554.332	13.881.133
<i>Serviços e comissões pagas</i>		
Outras comissões	3.144	2.874
	<hr/>	<hr/>
Resultados de serviços e comissões	<u>8.551.188</u>	<u>13.878.259</u>

Em 31 de Outubro de 2014, a rubrica Comissões de performance corresponde às comissões recebidas pela Sociedade pela performance registada nas carteiras sob gestão, conforme previsto nos respectivos contratos de gestão de carteiras.

A evolução das Comissões de aconselhamento reflecte o efeito da substituição da Sociedade Gestora dos fundos imobiliários, Imopromoção e AF Portfolio Imobiliário pela Interfundos, e a rescisão do contrato de prestação de serviços de consultoria técnica dos Fundos de Investimento Imobiliários geridos pela Interfundos com a Sociedade.

3. Margem Financeira

O valor desta rubrica é composto por:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
<i>Juros e proveitos equiparados</i>		
Juros de depósitos à ordem	1.126	3.072
Juros de depósitos a prazo	21.311	50.087
Juros de títulos	2.777	1.720
	<u>25.214</u>	<u>54.879</u>

As rubricas Juros de depósitos referem-se aos juros das contas de depósito à ordem e a prazo junto de Instituições de Crédito, conforme referido nas notas 11 e 12.

4. Resultados em activos financeiros disponíveis para venda

O valor desta rubrica é composto por:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
<i>Lucros em operações com activos financeiros disponíveis para venda</i>		
Rendimento fixo	-	1.121
	<u>-</u>	<u>1.121</u>
<i>Prejuízos em operações com activos financeiros disponíveis para venda</i>		
Rendimento fixo	503	-
	<u>503</u>	<u>-</u>
Resultados em activos financeiros disponíveis para venda	<u>(503)</u>	<u>1.121</u>

5. Resultados em operações de negociação e cobertura

Em 31 de Outubro de 2014, esta rubrica regista o montante de Euros 392 (31 de Dezembro de 2013: Euros 1.183) referente às diferenças cambiais apuradas no período, decorrentes da reavaliação dos planos de remuneração por acções em GBP.

6. Outros proveitos / (custos) de exploração

O valor desta rubrica é composto por:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
<i>Proveitos</i>		
Outros proveitos de exploração	2.846	297
	<u>2.846</u>	<u>297</u>
<i>Custos</i>		
Taxas	201.158	241.186
Quotizações e donativos	33.765	39.889
Outros custos de exploração	2.602	2.504
	<u>237.525</u>	<u>283.579</u>
	<u>(234.679)</u>	<u>(283.282)</u>

A rubrica Taxas inclui em 31 de Outubro de 2014 o encargo de Euros 200.000 (31 de Dezembro de 2013: Euros 240.000) suportado pela Sociedade com o pagamento da taxa mensal de supervisão à CMVM.

Em 31 de Outubro de 2014, a rubrica Outros custos de exploração inclui o montante de Euros 1.250 referente ao custo a pagar no âmbito do Sistema de Indemnização aos Investidores.

7. Custos com o pessoal

O valor desta rubrica é composto por:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
Remunerações	1.557.670	2.059.078
Encargos sociais obrigatórios	352.924	411.348
Encargos sociais facultativos	66.510	99.437
Outros custos	180.686	281.815
	<u>2.157.790</u>	<u>2.851.678</u>

Os valores incluídos em Remunerações que respeitam aos Órgãos de Gestão e Administração da Sociedade, no exercício findo em 31 de Outubro de 2014 ascenderam a Euros 424.895 (31 de Dezembro de 2013: Euros 506.017).

A rubrica Remunerações inclui ainda o proveito no montante de Euros 23.257 (31 de Dezembro 2013: proveito no montante Euros 810) relativo a prémio de antiguidade, conforme referido na nota 26.

A rubrica Encargos sociais obrigatórios inclui o custo no montante de Euros 20.691 (31 de Dezembro 2013: custo no montante de Euros 23.412) relativo aos benefícios com pensões de reforma, conforme referido na nota 26.

A rubrica de Outros custos inclui o montante de Euros 180.264 (31 de Dezembro de 2013: Euros 211.878) relativo aos custos com os Planos de Remuneração por acções, conforme descrito na nota 25.

O número médio de colaboradores ao serviço da Sociedade, no período de 10 meses findo em 31 de Outubro de 2014 e no exercício de 2013, distribuído por grandes categorias profissionais, foi o seguinte:

	<u>31.Out.2014</u>	<u>31.Dez.2013</u>
Direcção	5	9
Específicas / Técnicas	15	20
Outras funções	3	3
	<u>23</u>	<u>32</u>

8. Outros gastos administrativos

O valor desta rubrica é composto por:

	<u>31.Out.2014</u>	<u>31.Dez.2013</u>
	<u>Euros</u>	<u>Euros</u>
Outros serviços especializados	1.221.455	1.372.352
Seguros	214.710	258.085
Rendas e alugueres	156.210	184.646
Aluguer de equipamento	87.647	96.981
Deslocações, estadias e representações	27.072	42.946
Comunicações	19.703	23.943
Água, energia e combustíveis	17.476	49.772
Conservação e reparação	15.278	17.991
Publicações	2.666	3.443
Transportes	2.019	3.089
Material de consumo corrente	1.382	1.355
Publicidade	368	-
Formação do pessoal	330	1.894
Contencioso	80	702
Outros fornecimentos e serviços	1.338.058	1.594.298
	<u>3.104.454</u>	<u>3.651.497</u>

A rubrica Outros serviços especializados inclui os custos relativos aos serviços prestados pelo revisor oficial de contas/auditor relativamente à revisão legal das contas anuais e outros serviços de garantia de fiabilidade no âmbito das suas funções, nos montantes (incluindo IVA) de Euros 55.350 e Euros 50.430, respectivamente.

Em 31 de Outubro de 2014, a rubrica Outros serviços especializados inclui o montante de Euros 547.995 (31 de Dezembro de 2013: Euros 676.195) relativo aos serviços operacionais na actividade de gestão de património prestados pelo Banco Comercial Português, S.A.

Adicionalmente, esta rubrica inclui o montante de Euros 70.644 (31 de Dezembro de 2013: Euros 115.628), relativo a serviços prestados pela Millennium bcp - Prestação de Serviços, A.C.E.

Em 31 de Outubro de 2014, a rubrica Outros fornecimentos e serviços, inclui os serviços prestados pela F&C Investment Services e F&C Management Ltd, nos montantes de Euros 1.132.417 e Euros 162.549 (31 de Dezembro de 2013: Euros 1.349.192 e Euros 190.768), respectivamente.

A rubrica Seguros inclui o montante de Euros 210.751 relativo ao seguro de responsabilidade civil pago pela Sociedade.

9. Amortizações do exercício

O valor desta rubrica é composto por:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
<i>Activos intangíveis</i>		
Software	45	53
	<u>45</u>	<u>53</u>
<i>Outros activos tangíveis</i>		
Imóveis	29.381	35.257
Equipamento		
Mobiliário e material	19.743	23.596
Equipamento informático	8.930	8.370
Máquinas	2.069	2.483
Máquinas de uso administrativo	-	-
Outras máquinas	409	491
Instalações interiores	3.354	4.460
Viaturas	-	-
Equipamento segurança	437	524
Outro equipamento	1.790	2.149
	<u>66.113</u>	<u>77.330</u>
	<u><u>66.158</u></u>	<u><u>77.383</u></u>

A movimentação da rubrica de Outros activos tangíveis, durante o período de 10 meses findo em 31 de Outubro de 2014, é apresentada na nota 14.

10. Outras provisões

O valor desta rubrica é composto por:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
<i>Outras provisões riscos gerais de crédito</i>		
Dotação do exercício	-	-
Reposição do exercício	-	-
<i>Outras provisões para riscos e encargos</i>		
Reposição do exercício	(2.865)	(3.417)
	<u>(2.865)</u>	<u>(3.417)</u>

11. Disponibilidades em outras instituições de crédito

À data de 31 de Outubro de 2014, a rubrica Disponibilidades em outras instituições de crédito regista o montante de Euros 1.503.502 (31 de Dezembro de 2013: Euros 4.585.705) referente a contas de depósito à ordem junto de Instituições de Crédito.

12. Aplicações em instituições de crédito

Esta rubrica é analisada como segue:

	31.Out.2014			31.Dez.2013	
	Data de início	Data vencimento	Taxa juro	Montante Euros	Montante Euros
Banco Comercial Português, S.A	29/10/2014	13/11/2014	0,05%	3.000.000	3.000.000
BMO	29/10/2014	13/11/2014	-0,20%	4.148.824	-
Ing	29/10/2014	13/11/2014	-0,04%	4.025.965	4.022.453
Rabobank	29/10/2014	13/11/2014	-0,20%	4.005.909	4.005.865
Lloyds	29/10/2014	13/11/2014	-0,13%	3.999.391	-
Citibank	29/10/2014	13/11/2014	-0,11%	1.061.378	4.001.055
				<u>20.241.467</u>	<u>15.029.373</u>
Periodificação de juros				(126)	2.911
				<u>20.241.341</u>	<u>15.032.284</u>

13. Activos financeiros disponíveis para venda

Esta rubrica é analisada como segue:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
	<hr/>	<hr/>
<i>Obrigações e outros títulos de rendimento fixo</i>		
De emissores públicos (obrigações do tesouro do Estado Português)	21.820	55.832
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

A rubrica Obrigações e outros títulos de rendimento fixo – De emissores públicos regista Obrigações do Tesouro do Estado Português com vencimento em Outubro de 2014 e em 2017.

De acordo com o referido na política contabilística nota 1 b) os activos financeiros disponíveis para venda encontram-se contabilizados ao seu justo valor. A variação da reserva de justo valor reconhecido em reservas de justo valor, conforme referido na nota 22, ascendeu em 31 de Outubro de 2014 ao montante de Euros 629 (31 de Dezembro 2013: montante negativo de Euros 12).

A análise da carteira de títulos incluídos nos activos financeiros disponíveis para venda por maturidade em 31 de Outubro de 2014, é a seguinte:

	Até três meses Euros	De três meses a um ano Euros	De um ano até 5 anos Euros
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Títulos de rendimento fixo:			
Obrigações de emissores públicos			
OT's PGB 4,35% 15/10/2017	-	-	21.820
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	-	-	21.820
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

14. Outros activos tangíveis

O valor desta rubrica é composto por:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
Imóveis	135.251	135.251
Equipamento		
Mobiliário e material	161.478	161.056
Equipamento informático	53.710	31.111
Máquinas	19.480	19.480
Máquinas de uso administrativo	6.358	6.358
Outras máquinas	5.345	5.345
Instalações Interiores	44.366	44.366
Equipamento Segurança	6.397	6.397
Outro equipamento	14.096	14.096
Imobilizações em curso	-	23.054
	<u>446.481</u>	<u>446.514</u>
<i>Amortizações acumuladas</i>		
Relativas ao período corrente	66.113	77.330
Relativas a períodos anteriores	206.842	129.524
	<u>272.955</u>	<u>206.854</u>
	<u><u>173.526</u></u>	<u><u>239.660</u></u>

Os movimentos na rubrica de Outros activos tangíveis durante o período de 10 meses findo em 31 de Outubro de 2014 são analisados como segue:

	Saldo em 1 de Janeiro Euros	Aquisições/ Dotações Euros	Abates Euros	Transf. Euros	Saldo em 31 de Outubro Euros
<i>Custo</i>					
Imóveis	135.251	-	-	-	135.251
Mobiliário e material	161.056	422	-	-	161.478
Equipamento informático	31.111	-	(455)	23.054	53.710
Máquinas	19.480	-	-	-	19.480
Máquinas de uso					
administrativo	6.358	-	-	-	6.358
Outras máquinas	5.345	-	-	-	5.345
Instalações interiores	44.366	-	-	-	44.366
Equipamento segurança	6.397	-	-	-	6.397
Outro equipamento	14.096	-	-	-	14.096
Imobilizações em curso	23.054	-	-	(23.054)	-
	446.514	422	(455)	-	446.481
<i>Amortizações Acumuladas</i>					
Imóveis	81.338	29.381	-	-	110.719
Mobiliário e material	58.760	19.743	-	-	78.503
Equipamento informático	27.094	8.930	(12)	-	36.012
Máquinas	6.614	2.069	-	-	8.683
Máquinas de uso					
administrativo	6.358	-	-	-	6.358
Outras máquinas	2.355	409	-	-	2.764
Instalações interiores	16.736	3.354	-	-	20.090
Equipamento segurança	3.349	437	-	-	3.786
Outro equipamento	4.250	1.790	-	-	6.040
	206.854	66.113	(12)	-	272.955
	239.660	(65.691)	(443)	-	173.526

15. Activos por impostos correntes

A rubrica de activos por impostos correntes regista em 31 de Outubro de 2014 o montante de Euros 500.502 relativos a IRC a recuperar.

16. Activos e passivos por impostos diferidos

A rubrica de impostos diferidos, em 31 de Outubro de 2014 e 31 de Dezembro 2013, gerados por diferenças temporárias da seguinte natureza são analisados como segue:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
Plano de acções	-	115.793
Prémio de antiguidade	71.886	87.431
Subsídio por morte	2.998	2.863
Benefícios a empregados	76.171	91.800
Remunerações variáveis	(26.505)	(116.006)
Activos financeiros disponíveis para venda	(556)	(341)
	<u>123.994</u>	<u>181.540</u>

A rubrica de Activos e passivos por impostos diferidos – Benefícios a empregados diz respeito em 31 de Outubro de 2014 ao reconhecimento dos impostos diferidos associados aos desvios actuariais reconhecidos por contrapartida de reservas, em resultado da alteração da política contabilística em 2011.

O montante de impostos diferidos e correntes reconhecidos em resultados e reservas, em 31 de Outubro de 2014, é atribuível às seguintes rubricas:

	31.Out.2014		31.Dez.2013	
	Resultados	Reservas	Resultados	Reservas
	Euros	Euros	Euros	Euros
<i>Impostos diferidos</i>				
Plano de acções	115.793	-	15.604	-
Prémio de antiguidade	15.545	-	5.237	-
Subsídio por morte	638	(773)	(71)	811
Benefícios a empregados	-	15.629	-	(11.475)
Remunerações variáveis e <i>Share Based Payments</i>	(89.501)	-	(341)	-
Activos financeiros disponíveis para venda	-	215	-	(4)
	<u>42.475</u>	<u>15.071</u>	<u>20.429</u>	<u>(10.668)</u>
<i>Impostos correntes</i>	559.797	1	2.142.028	-
Total dos impostos sobre o rendimento	<u>602.272</u>	<u>15.072</u>	<u>2.162.457</u>	<u>(10.668)</u>

A reconciliação da taxa de imposto decorrente dos efeitos permanentes é detalhada como se segue:

	31.Out.2014		31.Dez.2013	
	%	Euros	%	Euros
Resultado antes de impostos		3.016.075		7.075.019
Taxa de imposto corrente	27,50%	829.421	29,50%	2.087.131
Acréscimos para efeitos do apuramento do lucro tributável (i)	0,01%	190	0,00%	125
Deduções para efeitos do apuramento do lucro tributável (ii)	(4,18%)	(126.126)	(1,27%)	(89.744)
Benefícios fiscais não reconhecidos em resultados (iii)	(0,01%)	(413)	(0,06%)	(4.289)
Outros ajustamentos efectuados	(4,18%)	(126.027)	0,34%	24.198
Tributação autónoma (iv)	0,84%	25.227	2,05%	145.036
	19,97%	602.272	30,56%	2.162.457

(i) Quotizações não dedutíveis fiscalmente, nos termos do artigo 44.º do Código do IRC, no montante de Euros 691 (Imposto: Euros 190).

(ii) Corresponde, essencialmente, à diferença entre os encargos com o plano de acções, subsídio por morte e prémio de antiguidade e os montantes efectivamente pagos a este título, no montante de Euros 419.069 (Imposto: 115.244) e ao diferimento de 1/10 da variação patrimonial apurada no período de tributação de 2011 decorrente da alteração de política contabilística da IAS 19, no montante de Euros 39.569 (Imposto: 10.882).

(iii) Respeita, essencialmente a benefícios fiscais concedidos à majoração de donativos no montante de Euros 1.500 (Imposto: Euros 413);

(iv) Tributação autónoma, nos termos da lei, despesas de representação, ajudas de custo e encargos com viaturas ligeiras de passageiros e mistas.

A diferença entre a taxa nominal de impostos sobre o rendimento a que a Sociedade se encontra sujeita e a taxa média acima referida resulta dos ajustamentos considerados para efeitos da determinação da matéria colectável, nos termos previstos na legislação aplicável.

A análise dos principais ajustamentos efectuados ao resultado contabilístico para efeitos de determinação da matéria colectável e que assumem natureza temporária é apresentada como segue:

- Diferença entre os encargos com o plano de acções e os montantes efectivamente pagos a este título, no montante de Euros 399.678 a acrescer à matéria colectável;
- Diferença entre os encargos registados como custo e o montante efectivamente pago a título de prémios de antiguidade, num montante a acrescer à matéria colectável de Euros 40.083.

A análise dos principais ajustamentos efectuados ao resultado contabilístico para efeitos de determinação da matéria colectável e que assumem natureza permanente é apresentada como segue:

- Dedução do valor correspondente à majoração de donativos, no montante de Euros 1.500;
- Dedução do montante de Euros 9.000 referente a participações nos resultados dos colaboradores e dos membros do Conselho de Administração;
- Dedução, para efeitos do apuramento do lucro tributável, do montante líquido de reversão de provisões tributadas, no montante de Euros 2.865.

17. Outros activos

Esta rubrica é analisada como segue:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
Devedores	985.662	1.272.171
Proveitos a receber	9.845	3.108.451
Despesas antecipadas	109.424	58.172
Responsabilidades com pensões e outros benefícios	-	125.805
Outras imobilizações financeiras	750	750
Contas diversas	80	2.440
	1.105.761	4.567.789

A rubrica Devedores regista os montantes a receber dos clientes, referente a comissões de gestão de carteiras e de aconselhamento.

A rubrica Proveitos a receber regista as comissões de gestão a receber dos clientes, que serão cobradas de acordo com as datas acordadas nos respectivos contratos celebrados. Em 31 de Outubro de 2014, esta rubrica inclui também os montantes de Euros 1.300 Euros referentes a comissões de gestão a receber de Outros Institucionais e Euros 5.471 referente às comissões de performance devidas pela Pensões Gere e Outros Institucionais, respectivamente conforme referido na nota 2.

A rubrica Outras imobilizações financeiras, regista o montante de Euros 750 (31 de Dezembro de 2013: Euros 750) representativo de 0,2% do capital da Millennium bcp – Prestação de Serviços, A.C.E.

A rubrica Responsabilidades com pensões e outros benefícios refere-se às responsabilidades relativas a benefícios pós-emprego, conforme descrito na nota 26.

18. Provisões

A movimentação desta rubrica é analisada como segue:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
Saldo em 1 de Janeiro	12.722	16.139
Dotação do exercício	-	-
Reposição do exercício	(2.865)	(3.417)
Saldo no final do período	<u>9.857</u>	<u>12.722</u>

A Sociedade tem constituídas provisões para fazer face a riscos diversos inerentes à sua actividade. As referidas provisões foram constituídas tendo por base a probabilidade de ocorrência de certas contingências associadas com os riscos inerentes à actividade, sendo revista a referida probabilidade, em cada data de balanço de forma a reflectir a melhor estimativa do montante e probabilidade de pagamento.

19. Outros passivos

O valor desta rubrica é composto por:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
Encargos com o pessoal	886.350	1.318.804
Responsabilidades com pensões e outros benefícios	385.391	-
Sector Público e Administrativo	299.445	468.647
Fornecedores	-	46.478
Outros custos a pagar	1.154.400	1.344.091
Contas diversas	5.692	26.663
	<u>2.731.278</u>	<u>3.204.683</u>

Em 31 de Outubro de 2014, a rubrica Encargos com o pessoal, inclui as responsabilidades com bónus de colaboradores e administradores relativos ao exercício de 2014 a pagar pela Sociedade no decurso do exercício de 2015, no montante de Euros 300.000 (31 de Dezembro de 2013: Euros 360.600).

À data de 31 de Outubro de 2014, a rubrica Sector Público Administrativo inclui o montante de Euros 224.150 (31 de Dezembro de 2013: Euros 407.933) relativo a IVA a pagar decorrente da prestação de serviços pela Sociedade.

A rubrica Outros custos a pagar inclui os montantes a pagar à F&C Management Ltd pelos serviços prestados e o último trimestre dos serviços prestados à F&C Investment Services (ver nota 8).

A rubrica Responsabilidades com pensões e outros benefícios refere-se às responsabilidades relativas a benefícios pós-emprego, conforme descrito na nota 26.

20. Capital

Em 31 de Outubro de 2014, o capital da Sociedade é de Euros 9.000.000, representado por 9.000.000 acções de valor nominal de Euro 1 cada, encontrando-se totalmente realizado.

21. Reserva legal

Nos termos da legislação portuguesa, a Sociedade, deverá reforçar anualmente a reserva legal em pelo menos 10% dos lucros líquidos anuais, até à concorrência do capital social, não podendo, normalmente, esta reserva ser distribuída. No entanto, esta reserva pode ser utilizada para absorver prejuízos acumulados, depois de esgotadas todas as outras reservas ou para aumentar o capital.

A Sociedade por via do reforço efectuado durante o exercício de 2011, atingiu o limite do capital social.

22. Reservas e resultados acumulados

O valor desta rubrica é analisado como segue:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
<i>Outro rendimento integral</i>		
Desvios actuariais	(2.612.033)	(2.121.528)
Impostos correntes e diferidos associados aos desvios actuariais	60.184	75.041
Reservas de justo valor liquidadas de impostos	1.465	836
	<u>(2.550.384)</u>	<u>(2.045.651)</u>
<i>Reservas e resultados acumulados</i>		
Reserva legal	9.000.000	9.000.000
Outras reservas e resultados acumulados	3.065.914	3.062.352
	<u>12.065.914</u>	<u>12.062.352</u>
	<u>9.515.530</u>	<u>10.016.701</u>

A movimentação da reserva de justo valor em Activos financeiros disponíveis para venda é analisado como segue:

	Saldo a 1 de Janeiro Euros	Reavaliação Euros	Saldo a 31 de Outubro Euros
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo	1.177	844	2.021

23. Contas extrapatrimoniais

O valor desta rubrica é analisado como segue:

	31.Out.2014 Euros	31.Dez.2013 Euros
Activos sob gestão	13.768.089.554	13.758.935.528
Outros	52.182	51.940

24. Justo valor

O justo valor tem como base as cotações de mercado, sempre que estas se encontrem disponíveis. Caso estas não existam, como acontece em muitos dos produtos colocados junto de clientes, o justo valor é estimado através de modelos internos baseados em técnicas de desconto de fluxos de caixa. A geração de fluxos de caixa dos diferentes instrumentos comercializados é feita com base nas respectivas características financeiras e as taxas de desconto utilizadas incorporam quer a curva de taxas de juro de mercado, quer as actuais condições da política de *pricing* da Sociedade.

Assim, o justo valor obtido encontra-se influenciado pelos parâmetros utilizados no modelo de avaliação, que necessariamente incorporam algum grau de subjectividade, e reflecte exclusivamente o valor atribuído aos diferentes instrumentos financeiros. Não considera, no entanto, factores de natureza prospectiva, como por exemplo a evolução futura de negócio. Nestas condições, os valores apresentados não podem ser entendidos como uma estimativa do valor económico da Sociedade.

De seguida, são apresentados os principais métodos e pressupostos usados na estimativa do justo valor dos activos e passivos financeiros:

Disponibilidades em Instituições de Crédito

Atendendo ao prazo extremamente curto associado a estes instrumentos financeiros, o valor de balanço é uma razoável estimativa do seu justo valor.

Aplicações em Instituições de Crédito

O justo valor destes instrumentos financeiros é calculado com base na actualização dos fluxos de caixa de capital e juros esperados no futuro para os referidos instrumentos, considerando que os pagamentos de prestações ocorrem nas datas contratualmente definidas.

A taxa de desconto utilizada reflecte as actuais condições praticadas pela Sociedade em idênticos instrumentos para cada um dos diferentes prazos de maturidade residual. A taxa de desconto incorpora as taxas de mercado para os prazos residuais (taxas do mercado monetário ou do mercado de swaps de taxa de juro, no final do ano).

Activos financeiros disponíveis para venda

Estes instrumentos financeiros estão contabilizados ao justo valor. O justo valor tem como base as cotações de mercado, sempre que estas se encontrem disponíveis. Caso estas não existam, o cálculo do justo valor assenta na utilização de modelos numéricos, baseados em técnicas de desconto de fluxo de caixa que, para estimar o justo valor, utilizam as curvas de taxa de juro de mercado ajustadas pelos factores associados, predominantemente o risco de crédito e risco de liquidez, determinados de acordo com as condições de mercado e prazos respectivos.

As taxas de juro de mercado são apuradas com base em informação difundida pelos fornecedores de conteúdos financeiros - *Reuters* e *Bloomberg* - mais concretamente as que resultam das cotações dos *swaps* de taxa de juro. Os valores respeitantes às taxas de muito curto prazo são obtidos de fonte semelhante mas referentes ao mercado monetário interbancário. A curva de taxa de juro obtida é ainda calibrada contra os valores dos futuros de taxa de juro de curto prazo. As taxas de juro para os prazos específicos dos fluxos de caixa são determinadas por métodos de interpolação adequados. As mesmas curvas de taxa de juro são ainda utilizadas na projecção dos fluxos de caixa não determinísticos como por exemplo os indexantes.

Caso exista opcionalidade envolvida, utilizam-se os modelos *standard* (*Black&Scholes*, *Black*, *Ho* e outros) considerando as superfícies de volatilidade aplicáveis. Sempre que se entenda que não existem referências de mercado de qualidade suficiente ou que os modelos disponíveis não se aplicam integralmente face às características do instrumento financeiro, utilizam-se cotações específicas fornecidas por uma entidade externa, tipicamente a contraparte do negócio.

No caso de acções não cotadas, estas encontram-se reconhecidas ao custo histórico sempre que não exista disponível um valor de mercado e não seja possível determinar com fiabilidade o seu justo valor.

No caso da Sociedade, os valores contabilísticos é uma razoável estimativa do seu justo valor.

25. Planos de remuneração com acções

A Sociedade atribuiu planos de remuneração com acções, como parte integrante da remuneração total dos seus colaboradores.

O total de custos reconhecidos no período de 10 meses findo em 31 de Outubro de 2014 referentes aos Planos de remuneração com acções podem ser desagregados conforme segue:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
Liquidação através de <i>equity</i>	-	17.757
Liquidação através de numerário	180.264	194.121
Total de custos reconhecidos	<u>180.264</u>	<u>211.878</u>
	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
Responsabilidades futuras para liquidação por numerário	-	399.678

Durante o período de 2014 não foram concedidos direitos. Os detalhes dos direitos concedidos em exercícios anteriores foram divulgados nas demonstrações financeiras dos respectivos exercícios.

O justo valor dos serviços recebidos em troca dos direitos atribuídos é medido com referência ao justo valor dos planos de acções atribuídos.

O pagamento em dinheiro dos direitos é baseado nos dividendos pagos durante o *vesting period* (antes de se tornar incondicional) sendo reinvestido em acções da F&C Asset Management plc. Quando é efectuada a atribuição do direito o valor do nocional das acções é pago aos colaboradores, e é efectuado em dinheiro. O valor dos dividendos foi separado dos direitos liquidados através de *equity*, uma vez que foram liquidados em numerário.

Durante o exercício de 2013 foi decidido que os direitos a acções atribuídos em 10 de Março de 2011, cujo *vesting period* é em 10 de Março de 2014 iriam ser liquidados em numerário.

O preço médio ponderado das acções da FCAM plc durante 2014 foi de £1,16 (31 de Dezembro de 2013: £0,99).

O preço médio ponderado das acções exercidas durante 2014 foi de £1,24 (31 de Dezembro de 2013: £0,98).

(i) The Long-Term Remuneration Plan (LTRP)

O LTRP é o principal plano de incentivos de longo prazo do Grupo F&C Management plc. A atribuição destes direitos é efectuada de forma discricionária pelo Conselho de Administração da F&C Management plc.

Deferred Share Awards

O LTRP permite a atribuição de direitos diferidos sujeitos apenas a um *vesting period* de 3 anos.

O número de direitos é analisado como segue:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	N.º Direitos	N.º Direitos
Em aberto em 1 de Janeiro	346.985	698.705
Atribuídas durante do ano	-	-
Exercidos durante o ano	(346.985)	(351.720)
Em aberto em 31 de Outubro	<u>-</u>	<u>346.985</u>

Os direitos exercidos em 2014 são na totalidade relacionados com os direitos atribuídos em 10 de Março de 2011, cuja data de aquisição do direito estava prevista para 10 de Março de 2014.

26. Benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo

A Sociedade assumiu a responsabilidade de pagar aos seus colaboradores pensões de reforma por velhice e por invalidez e outras responsabilidades, cumprindo os termos do estabelecido no Acordo Colectivo de Trabalho do Grupo BCP. As responsabilidades da Sociedade estão, essencialmente, cobertas através do Fundo de Pensões do Banco Comercial Português, gerido pela PensõesGere - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

Conforme referido na política contabilística nota 1m), para além dos benefícios previstos nas convenções colectivas, a Sociedade tinha assumido a responsabilidade, desde que verificadas determinadas condições em cada exercício, de atribuir complementos de reforma por velhice aos colaboradores admitidos até 21 de Setembro de 2006 (Plano Complementar).

A Sociedade no final do exercício de 2012 determinou a extinção ("corte ") do benefício de velhice do Plano Complementar. Em 14 de Dezembro de 2012, o ISP aprovou formalmente a alteração ao plano de benefícios da Sociedade com efeitos a 1 de Janeiro de 2012. O corte do plano foi efectuado, tendo sido atribuído aos colaboradores direitos adquiridos individualizados. Nessa data, a Sociedade procedeu igualmente à liquidação (*settlement*) da respectiva responsabilidade no montante de Euros 1.418.780.

Em termos contabilísticos e de acordo com os requisitos do IAS 19, em 31 de Dezembro de 2012, não houve qualquer impacto decorrente da alteração do plano considerando que: (i) o valor actual das responsabilidades não teve quaisquer alterações e, (ii) apesar da Sociedade ter procedido à liquidação do plano, os desvios actuariais associados a estas responsabilidades foram já reconhecidos em reservas no seguimento da alteração da política contabilística efectuada em 2011. Na sequência da alteração efectuada, a Sociedade deixou de ter qualquer risco financeiro ou actuarial associado às responsabilidades liquidadas.

Em 31 de Outubro de 2014 e 31 de Dezembro de 2013, o número de participantes abrangidos por este plano de pensões de reforma e outros benefícios era o seguinte:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
<i>Número de participantes</i>		
Pessoal no activo	<u>23</u>	<u>29</u>
	<u>23</u>	<u>29</u>

De acordo com a política contabilística descrita na nota 1 m), as responsabilidades da Sociedade por pensões de reforma e outros benefícios e respectivas coberturas, em 31 de Outubro de 2014 e 31 de Dezembro de 2013, calculadas com base no método de crédito das unidades projectadas, é analisada como segue:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
<i>Responsabilidades por benefícios projectados</i>		
Pessoal no activo	2.709.577	2.782.168
Valor do Fundo	(2.324.186)	(2.907.973)
(Activos)/Passivos líquidos em balanço	<u>385.391</u>	<u>(125.805)</u>
(Perdas)/Ganhos negativos actuariais acumulados reconhecidos em outro rendimento integral	2.612.033	2.121.528

A evolução das responsabilidades por benefícios projectados é analisada como segue:

	31.Out.2014			31.Dez.2013
	Respons. benefícios pós emprego Euros	Extra-fundo Outros Euros	Total Euros	Total Euros
Saldo a 1 de Janeiro	2.772.296	9.872	2.782.168	3.120.948
Custo normal	18.287	1.068	19.355	17.689
Custo dos juros	85.479	304	85.783	121.717
(Ganhos) / perdas actuariais				
Não decorrente da alteração de pressupostos	(227.282)	(3.602)	(230.884)	(459.880)
Resultantes da alteração de pressupostos	780.605	3.259	783.864	246.056
Impacto do corte resultante da alteração da fórmula de cálculo do Sub. de Morte DL 13/2013 e DL 133/2012	-	-	-	(1.153)
"Settlement" do benefício de velhice do Plano Complementar			-	-
Contribuições dos colaboradores	18.138	-	18.138	26.741
Transferências para outros planos	(748.847)	-	(748.847)	(289.950)
Saldo no final do período	<u>2.698.676</u>	<u>10.901</u>	<u>2.709.577</u>	<u>2.782.168</u>

A rubrica impacto do corte resultante da alteração da fórmula de cálculo do Subsídio de Morte (Decreto-Lei n.º 13/2013) em 31 de Dezembro de 2013, no montante de Euros 1.153, corresponde ao impacto resultante da alteração do método de cálculo do subsídio de morte na sequência da publicação em 17 de Janeiro de 2013, do Decreto-Lei n.º 13/2013 que introduz alterações na determinação da prestação do referido subsídio.

De acordo com a IAS 19, trata-se de um *negative past service cost* que ocorre quando existem alterações ao plano de benefícios cujo impacto se consubstancia numa redução do valor actual das responsabilidades por serviços prestados. Nessa base, a Sociedade registou o impacto referido nos resultados do exercício findo em 31 de Dezembro de 2013 (Decreto-Lei n.º13/2013).

A evolução do valor dos activos do Fundo é analisada conforme segue:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
Saldo a 1 de Janeiro	2.907.973	3.081.478
Rendimento esperado dos activos	84.447	114.841
Ganhos e perdas actuariais	62.475	(55.137)
Contribuições para o Fundo	-	30.000
Contribuições de colaboradores	18.138	26.741
Transferências para outros planos	(748.847)	(289.950)
Saldo no final do período	<u>2.324.186</u>	<u>2.907.973</u>

Os elementos que compõem o valor do activo do Fundo de Pensões são analisados como segue:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
Acções	667.205	778.555
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo	813.815	845.895
Unidades de participação em fundos mobiliários	157.424	263.401
Unidades de participação em fundos imobiliários	236.519	319.618
Imóveis	266.748	355.281
Aplicações em Bancos e outros	182.475	345.223
	<u>2.324.186</u>	<u>2.907.973</u>

A evolução dos (activos)/responsabilidades líquidas em balanço, é analisada como segue:

	(Activos)/ Passivos	
	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
Valores em 1 de janeiro	(125.805)	39.470
Custo normal	19.355	17.689
Custo dos juros líquidos no saldo da cobertura das responsabilidades (Ganhos) e perdas atuariais	1.336	6.876
Não decorrentes de alterações de pressupostos		
Rendimento do Fundo	(62.475)	55.137
Desvio entre responsabilidades esperadas e efetivas	(230.884)	(459.880)
Resultantes de alterações de pressupostos	783.864	246.056
Impacto do corte resultante da alteração da fórmula de cálculo do Subsídio de Morte (Decreto-Lei n.º 13/2013) e (Decreto-Lei n.º 133/2012)	-	(1.153)
Contribuições para o Fundo	-	(30.000)
Valores no final do período	<u>385.391</u>	<u>(125.805)</u>

As contribuições efectuadas ao Fundo pela Sociedade foram na totalidade em dinheiro.

Em conformidade com o disposto na IAS 19, em 31 de Outubro de 2014, a Sociedade contabilizou, como proveito com benefícios pós-emprego o montante de Euros 20.691 (31 de Dezembro de 2013: proveito no montante de Euros 23.412), cuja análise é apresentada como segue:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
Custo dos serviços correntes	19.355	17.689
Custo dos juros líquidos no saldo da cobertura das responsabilidades	1.336	6.876
Impacto do corte da alteração da formula de calculo do Subsídio de Morte DL 133/2012	-	(1.153)
	<u>20.691</u>	<u>23.412</u>

Após a análise dos indicadores de mercado, em particular as perspectivas de evolução da taxa de inflação e da taxa de juro de longo prazo para a Zona Euro, bem como das características demográficas dos seus colaboradores, a Sociedade utilizou os seguintes pressupostos actuariais para o cálculo das responsabilidades com pensões de reforma com referência a 31 de Outubro de 2014 e 31 de Dezembro de 2013:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
Taxa de crescimento salarial	2,50%	2,50%
Taxa de crescimento das pensões	1,50%	1,50%
Taxa de rendimento do Fundo	2,40%	3,70%
Taxa de desconto	2,40%	3,70%
Tábuas de mortalidade		
Homens	TV 73/77 - 1 ano	TV 73/77 - 1 ano
Mulheres	TV 88/90 - 2 anos	TV 88/90 - 2 anos
Taxa de invalidez	-	-
Taxa de 'turnover'	-	-
Taxa dos custos com benefícios de saúde	6,50%	6,50%

A determinação da taxa de desconto com referência a 31 de Outubro de 2014, teve em consideração a evolução ocorrida nos principais índices relativamente a *high quality corporate bonds* e a *duration* das responsabilidades.

Os pressupostos de base utilizados no cálculo do valor actuarial das responsabilidades estão de acordo com os requisitos definidos pela IAS 19. Não são considerados decrementos de invalidez no cálculo das responsabilidades.

De acordo com as exigências da IAS 19, de aplicação obrigatória para os exercícios que se iniciam em 1 de Janeiro de 2013, a taxa de rendimento do fundo considerada no cálculo do valor actual das responsabilidades, corresponde à taxa de desconto.

No entanto, a estimativa de rendimento esperado para 2015 com base na carteira de 31 de Outubro de 2014 é a seguinte:

Classe de Ativos	2015	
	% de Carteira	Rendimento Esperado
Ações	29,76%	8,30%
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo	31,67%	4,96%
Unidades de participação em fundos mobiliários	6,98%	2,25%
Unidades de participação em fundos imobiliários	10,48%	0,56%
Imóveis	11,17%	6,70%
Aplicações em Bancos e outros	9,95%	2,56%
Rendimento total esperado		<u>5,26%</u>

As perdas actuariais líquidas do período são analisadas conforme segue:

	(Ganhos)/Perdas actuariais			
	31.Out.2014		31.Dez.2013	
	%	Euros	%	Euros
Desvios entre as responsabilidades esperadas e efectivas	0,47%	(230.884)	0,47%	(459.880)
Alterações de pressupostos:				
Taxa de desconto	3,70%	783.864	3,70%	246.056
Taxa dos salários	-	-	-	-
Taxa de crescimento das pensões	-	-	-	-
Rendimento dos fundos	4,40%	(62.475)	4,40%	55.137
		<u>490.505</u>		<u>(158.687)</u>

A análise de sensibilidade à variação de pressupostos, com referência a 31 de Outubro de 2014, é a seguinte:

	Impacto das alterações dos pressupostos financeiros			
	31.Out.2014		31.Dez.2013	
	-0,1% Euros	+0,1% Euros	-0,25% Euros	+0,25% Euros
Taxa de Desconto	74.455	(72.125)	188.675	(174.748)
Taxa de Crescimento das Pensões	(4.467)	4.031	(9.226)	6.424
Taxa de Crescimentos dos Salários	(6.658)	5.697	(15.520)	8.593

	Impacto das alterações de pressupostos demográficos			
	31.Out.2014		31.Dez.2013	
	-1 ano Euros	+1 ano Euros	-1 ano Euros	+1 ano Euros
Alteração da Tábua de Mortalidade	(19.411)	12.286	(14.660)	8.075

Os custos com os benefícios de saúde têm um impacto significativo no custo com pensões. Considerando este impacto, procedeu-se a uma análise de sensibilidade a uma variação positiva (passando de 6,5% para 7,5% em 31 de Outubro de 2014) e a uma variação negativa (passando de 6,5% para 5,5% em 31 de Outubro de 2014) de um ponto percentual no valor dos custos com os benefícios de saúde cujo impacto é analisado como segue:

	Varição positiva de 1% (6,5% para 7,5%)		Varição negativa de 1% (6,5% para 5,5%)	
	31.Out.2014 Euros	31.Dez.2013 Euros	31.Out.2014 Euros	31.Dez.2013 Euros
Impacto no custo com pensões	-	-	-	-
Impacto nas responsabilidades	46.941	40.398	(46.941)	(40.398)

As responsabilidades relacionadas com o prémio de antiguidade, por não serem responsabilidades pós-emprego, não estão cobertas pelo Fundo de Pensões da Sociedade pelo que não fazem parte integrante desta nota.

Em 31 de Outubro de 2014, as responsabilidades relacionadas com o prémio de antiguidade ascendem a Euros 261.403 (31 de Dezembro de 2013: Euros 301.486) e estão cobertas por provisões em igual montante.

O custo do período referente a 2014 e 2013 para o prémio de antiguidade é o seguinte:

	31.Out.2014 Euros	31.Dez.2013 Euros
Custo dos serviços correntes	13.892	18.390
Custo dos juros	9.250	12.117
Ganhos e perdas actuariais	(46.399)	(31.317)
	(23.257)	(810)

27. Partes relacionadas

A Sociedade recebe do Grupo F&C, através da F&C Investment Services Limites, serviços de suporte à actividade, quer no âmbito da prestação de informações relevantes para incorporação no processo de investimento seguido pela Sociedade, quer no âmbito do suporte operacional. Os custos relacionados com estes serviços encontram-se mencionados na nota 8.

A Sociedade não concede a partes relacionadas (incluindo nestas os membros dos Órgãos Sociais), nem obtém delas, empréstimos ou outro tipo de financiamentos.

Remunerações a membros do Conselho de Administração

O montante agregado das remunerações variáveis pagas em dinheiro a membros do Conselho de Administração para o período de 10 meses findo em 31 de Outubro de 2014 é de Euros 93.300 (31 de Dezembro de 2013: Euros 104.000). Adicionalmente, venceu-se no exercício de 2014, o direito a remunerações diferidas pagas em acções com o valor de Euros 330.135 (31 de Dezembro de 2013: Euros 292.712).

Estes montantes não incluem contribuições para o fundo de pensões, no montante de Euros 16.013 para o período de 10 meses findo em 31 de Outubro de 2014 (31 de Dezembro de 2013: Euros 15.862).

28. Gestão de riscos

O Sistema de Gestão de Riscos da Sociedade tem como referência as políticas e procedimentos do Grupo F&C, prevendo localmente duas funções: a Função de Gestão de Riscos e a Função de *Compliance*, responsáveis pelas tarefas de identificação, avaliação, acompanhamento e controlo dos riscos, assim como pelo aconselhamento do Conselho de Administração, nas respectivas matérias.

A identificação dos riscos tem por base a revisão periódica de uma lista de riscos materiais potenciais que uma empresa do sector enfrenta e que, tendo em conta os seus objectivos estratégicos e funcionais, resulta na enumeração dos Riscos Inerentes, aqueles em que a empresa efectivamente incorre e que formam o chamado *Risk Index*.

Relativamente a estes, e tendo por base os níveis de apetite e tolerância ao Risco adoptados pelo Grupo F&C, são feitas avaliações trimestrais da respectiva probabilidade de concretização e impacto potencial (subdividido nas vertentes financeira, regulatória e reputacional) assim como definidas eventuais medidas de mitigação e controlo. Esta avaliação é formalizada via aplicação *Bwise* no *Quarterly Risk Assessment*, que o Conselho de Administração da Sociedade revê e aprova, sendo também integrados da avaliação geral do Grupo, para aprovação.

A categorização de riscos assume três tipos: risco operacional, risco financeiro e risco estratégico. Cada um deles subdivide-se nas seguintes categorias:

1) Risco Operacional

a) *Risco de Fraude*

A probabilidade de fraude é minimizada via controlos apropriados e segregação de funções bem como investigação a aprofundada de eventuais ocorrências.

b) *Risco Contabilístico*

Os serviços de contabilidade são subcontratados à Millennium bcp Serviços, com quem foi assinado um *Service Level Agreement* (SLA) específico para este serviço e cujo cumprimento é monitorizado. Adicionalmente, e para mitigar o risco residual de *Outsourcing*, a empresa dispõe de um *controller* financeiro.

c) *Risco de Continuidade do Negócio*

Existe um *Business Continuity Plan*, regularmente testado, e que previne contra uma eventual interrupção das operações causada por qualquer tipo de incidente.

d) *Risco de Sistemas de Informação*

Apesar do apetite pelo risco de sistemas de informação ser nulo, não pode ser completamente eliminado devido, por exemplo às responsabilidades legais associadas e intransferíveis. Assim, a F&C Portugal subcontrata a manutenção de parte dos seus sistemas de Informação à Millennium bcp Serviços (no que toca ao Sistema "Binfolio"), para o qual existe também um SLA específico, sendo os restantes Sistemas subcontratos Internamente ao Grupo F&C, que tem os seus próprios procedimentos de manutenção e monitorização, à excepção do sistema *Bloomberg*, para o qual existem contratos directos entre a F&C Portugal e a própria *Bloomberg*.

e) *Risco de Recursos Humanos*

A Sociedade procura evitar a dependência de colaboradores chave e simultaneamente manter um nível de qualificação adequado.

f) *Risco associado ao cumprimento dos requisitos Legais*

A empresa tenta minimizar a probabilidade que de acções legais, assim como de inadequada documentação ou contratualização legal, recorrendo a aconselhamento jurídico externo.

g) *Risco de Compliance*

Apesar do risco de falhas de cumprimento dos regulamentos específicos da actividade desenvolvida não poder ser eliminado, elevados esforços são feitos para sua mitigação, nomeadamente através de uma função especificamente responsável pela gestão deste risco e demais procedimentos de controlo interno neste âmbito ("Função de Compliance").

h) *Risco de Outsourcing*

Apesar de mitigado por SLA's e respectiva monitorização, a F&C aceita algum risco de falhas nos serviços subcontratados a terceiros, baseado em análises apropriadas de custo benéfico. Para além do caso de alguns Sistemas de Informação e da Contabilidade, a empresa subcontrata também o serviço de BackOffice à Millennium bcp Serviços.

i) *Risco de Execução*

O Risco de falhas na execução das operações (gestão de carteiras, *reporting* a clientes, comissionamento, etc.) é mitigado pelo Sistema de Controlo Interno, baseado na segregação de funções e *cross-checking*, envolvendo uma equipa específica para o efeito (*Operations Control*), as de *front-office* (Gestão de Carteiras, *Client Services*) e *middle-office* (*Corporate Support*) bem como os serviços subcontratados de *back-office*.

2) Risco Financeiro

a) *Risco de Crédito e Contraparte*

A Sociedade procura minimizar o risco de crédito e contraparte resultante das transacções em mercado, depósitos bancários e saldos de clientes, sendo que os dois primeiros são activamente geridos pelo *Credit and Counterparty Approval Committee* do Grupo F&C e os segundos salvaguardados pela cláusula de recuperação via activos sob gestão inscrita nos contratos com os clientes.

b) *Risco de Liquidez*

Não são assumidas responsabilidades de curto prazo sem que esteja assegurada a respectiva cobertura financeira.

c) *Risco de Mercado*

O risco de mercado indirecto, via carteiras de clientes e respectivas comissões geradas, é aceite. Directamente, o único risco de mercado incorrido é o risco de taxa de juro proveniente dos depósitos mas que, pela sua muito curta maturidade, é negligenciável.

d) *Risco associado a Responsabilidades com Pensões*

A Sociedade procura minimizar este risco mantendo um nível de financiamento das suas responsabilidades próximo dos 100%.

3) **Risco Estratégico**

a) *Risco de Formulação e Execução*

A empresa procura reduzir as incertezas que envolvem a execução da sua estratégia nomeadamente via aprofundamento do conhecimento e da relação com o seu cliente estratégico.

b) *Risco de Concentração*

A Sociedade aceita a concentração do negócio no cliente Millenniumbcp Ageas.

29. Solvabilidade

Os fundos próprios da Sociedade são apurados de acordo com as normas regulamentares aplicáveis, nomeadamente com o disposto no Aviso do Banco de Portugal n.º 6/2010. Os fundos próprios totais resultam da soma dos fundos próprios de base (*tier 1*) com os fundos próprios complementares (*tier 2*) e da subtracção da componente relevada no agregado Deduções.

Os elementos positivos dos fundos próprios de base consistem no capital realizado da Sociedade e nas reservas e resultados transitados. Por outro lado, os activos intangíveis traduzem-se nos elementos negativos dos fundos próprios de base da Sociedade.

Os valores de fundos próprios e dos requisitos de fundos próprios apurados de acordo com as metodologias anteriormente referidas são os seguintes:

	31.Out.2014	31.Dez.2013
	Euros	Euros
<i>Fundos Próprios Base</i>		
Capital realizado	9.000.000	9.000.000
Reservas	9.514.065	7.715.865
Resultados certificados referentes a Novembro 2013	-	4.654.781
Activos intagíveis	(160)	(160)
<i>Total</i>	<u>18.513.905</u>	<u>21.370.486</u>
<i>Fundos Próprios Complementares</i>	9.857	12.722
Deduções aos fundos próprios totais	-	-
<i>Fundos Próprios Totais</i>	<u>18.523.762</u>	<u>21.383.208</u>
<i>Requisitos de Fundos Próprios</i>	20.322.422	1.677.825
Rácio de Solvabilidade	91%	102%

30. Eventos subsequentes

No decorrer do exercício de 2014 foi aprovado em Acta da Assembleia Geral da Sociedade a redução do capital social no montante de Euros 8.000.000 para o valor de Euros 1.000.000, por extinção de 8.000.000 acções.

Nesta base, a Sociedade procedeu à comunicação desta decisão à entidade reguladora, Banco de Portugal, estando a aguardar aprovação para a realização da mesma.

31. Normas contabilísticas recentemente emitidas

Normas, alterações e interpretações recentemente emitidas

As normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas que entraram em vigor e que a Sociedade aplicou na elaboração das suas demonstrações financeiras, são as seguintes:

IAS 27 (Alterada) - Demonstrações Financeiras Separadas

O IASB, emitiu, em 12 de Maio de 2011, alterações à “IAS 27 – Demonstrações Financeiras Separadas”, com data efectiva de aplicação (de forma prospectiva) para períodos que se iniciem em, ou após, 1 de Janeiro de 2014. Estas alterações foram adoptadas pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1254/2012, de 11 de Dezembro.

Tendo presente que a IFRS 10 endereça os princípios de controlo e estabelece os requisitos relativos à preparação de demonstrações financeiras consolidadas, a IAS 27 (alterada) passa a regular, exclusivamente, as contas separadas.

As alterações visaram, por um lado, clarificar as divulgações exigidas por uma entidade que prepara demonstrações financeiras separadas, passando a ser requerida a divulgação do local principal (e o país da sede) onde são desenvolvidas as actividades das subsidiárias, associadas e empreendimentos conjunto, mais significativos e, se aplicável, da empresa-mãe. A anterior versão exigia apenas a divulgação do país da sede ou residência de tais entidades.

Por outro lado, foi alinhada a data de entrada em vigor e a exigência de adopção de todas as normas de consolidação em simultâneo (IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12, IFRS 13 e alterações à IAS 28).

A Sociedade não teve qualquer impacto na aplicação desta alteração nas suas demonstrações financeiras.

IFRS 10 - Demonstrações Financeiras Consolidadas

O IASB, emitiu, em 12 de Maio de 2011, a “IFRS 10 – Demonstrações Financeiras Consolidadas”, com data efectiva de aplicação (de forma retrospectiva) para períodos que se iniciaram em, ou após, 1 de Janeiro de 2013. Esta norma foi adoptada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1254/2012, de 11 de Dezembro, tendo permitido que fosse imperativamente aplicável após 1 de Janeiro de 2014.

A IFRS 10, revoga parte da IAS 27 e a SIC 12, e introduz um modelo único de controlo que determina se um investimento deve ser consolidado.

O novo conceito de controlo envolve a avaliação do poder, da exposição à variabilidade nos retornos e a ligação entre ambos. Um investidor controla uma investida quando esteja exposto (ou tenha direitos) à variabilidade nos retornos provenientes do seu envolvimento com a investida e possa apoderar-se dos mesmos através do poder detido sobre a investida (controlo de facto).

O investidor considera em que medida controla as actividades relevantes da investida, tendo em consideração o novo conceito de controlo. A avaliação deve ser feita em cada período de reporte já que a relação entre poder e exposição à variabilidade nos retornos pode alterar ao longo do tempo.

O controlo é usualmente avaliado sobre a entidade jurídica, mas também pode ser avaliado sobre activos e passivos específicos de uma investida (referido como “silos”).

A nova norma introduz outras alterações como sejam: (i) os requisitos para subsidiárias no âmbito das demonstrações financeiras consolidadas transitam da IAS 27 para esta norma e, (ii) incrementam-se as divulgações exigidas, incluindo divulgações específicas sobre entidades estruturadas, quer sejam ou não consolidadas.

A Sociedade não teve qualquer impacto decorrente desta alteração.

IFRS 11 - Acordos Conjuntos

O IASB, emitiu, em 12 de Maio de 2011, a “IFRS 11 – Acordos Conjuntos”, com data efectiva de aplicação (de forma retrospectiva) para períodos que se iniciaram em, ou após, 1 de Janeiro de 2013. Esta norma foi adoptada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1254/2012, de 11 de Dezembro, tendo permitido que fosse imperativamente aplicável após 1 de Janeiro de 2014.

Esta nova norma, que veio revogar a IAS 31 e a SIC 13, define “controlo conjunto”, introduzindo o modelo de controlo definido na IFRS 10 e exige que uma entidade que seja parte num “acordo conjunto” determine o tipo de acordo conjunto no qual está envolvida (“operação conjunta” ou “empreendimento conjunto”), avaliando os seus direitos e obrigações.

A IFRS 11 elimina a opção de consolidação proporcional para entidades conjuntamente controladas. As entidades conjuntamente controladas que satisfaçam o critério de “empreendimento conjunto” devem ser contabilizadas utilizando o método de equivalência patrimonial (IAS 28).

A Sociedade não teve qualquer impacto decorrente desta alteração.

IAS 28 (Alterada) - Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos

O IASB, emitiu em 12 de Maio de 2011, alterações à “IAS 28 – Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos”, com data efectiva de aplicação (de forma prospectiva) para períodos que se iniciem em, ou após, 1 de Janeiro de 2013. Estas alterações foram adoptadas pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1254/2012, de 11 de Dezembro, tendo permitido que fossem imperativamente aplicáveis após 1 de Janeiro de 2014.

Como consequência das novas IFRS 11 e IFRS 12, a IAS 28 foi alterada e passou a designar-se de IAS 28 – Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos, e regula a aplicação do método de equivalência patrimonial aplicável, quer a empreendimentos conjuntos quer a associadas.

A Sociedade não teve qualquer impacto decorrente desta alteração.

IFRS 12 - Divulgação de participações em outras entidades

O IASB, emitiu em 12 de Maio de 2011, a “IFRS 12 – Divulgações de participações em outras entidades”, com data efectiva de aplicação (de forma retrospectiva) para períodos que se iniciaram em, ou após, 1 de Janeiro de 2013. Esta norma foi adoptada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1254/2012, de 11 de Dezembro, tendo permitido que fosse imperativamente aplicável após 1 de Janeiro de 2014.

O objetivo da nova norma é exigir que uma entidade divulgue informação que auxilie os utentes das demonstrações financeiras a avaliar: (i) a natureza e os riscos associados aos investimentos em outras entidades e; (ii) os efeitos de tais investimentos na posição financeira, performance e fluxos de caixa.

A IFRS 12 inclui obrigações de divulgação para todas as formas de investimento em outras entidades, incluindo acordos conjuntos, associadas, veículos especiais e outros veículos que estejam fora do balanço.

A Sociedade analisou os impactos da aplicação plena da IFRS 12 em linha com a adopção das IFRS 10 e IFRS 11, não tendo tido qualquer impacto nas suas demonstrações financeiras.

Entidades de Investimento – Alterações à IFRS 10, IFRS 12 e IAS 27 (emitida em 31 de Outubro de 2012)

As alterações efectuadas aplicam-se a uma classe particular de negócio que se qualifica como “entidades de investimento”. O IASB define o termo de “entidade de investimento” como um entidade cujo propósito do negócio é investir fundos com o objectivo de obter retorno de apreciação de capital, de rendimento ou ambos. Uma entidade de investimento deverá igualmente avaliar a sua performance no investimento com base no justo valor. Tais entidades poderão incluir organizações de *private equity*, organizações de capital de risco ou capital de desenvolvimento, fundos de pensões, fundos de saúde e outros fundos de investimento.

As alterações proporcionam uma eliminação do dever de consolidação previstos na IFRS 10, exigindo que tais entidades mensurem as subsidiárias em causa ao justo valor através de resultados em vez de consolidarem. As alterações também definem um conjunto de divulgações aplicáveis a tais entidades de investimento.

As alterações aplicam-se aos exercícios que se iniciam em, ou após, 1 de Janeiro de 2014, com uma adopção voluntária antecipada. Tal opção permite que as entidades de investimento possam aplicar as novas alterações quando a IFRS 10 entrar em vigor. Esta norma foi adoptada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1174/2013, de 20 de Novembro.

A Sociedade não teve qualquer impacto decorrente desta alteração.

IAS 36 (Alterada) - Imparidade de Activos: Divulgação da Quantia Recuperável dos Activos Não-Financeiros

O IASB, emitiu em 29 de Maio de 2013, a alteração em epígrafe com data efectiva de aplicação (de forma retrospectiva) para períodos que se iniciem em, ou após, 1 de Janeiro de 2014. Esta alteração foi adoptada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1374/2013, de 19 de Dezembro.

O objectivo das alterações foi clarificar o âmbito das divulgações de informação sobre o valor recuperável dos activos, quando tal quantia seja baseada no justo valor líquido dos custos de venda, sendo limitadas a activos com imparidade.

IAS 39 (Alterada) - Instrumentos Financeiros: Novação de Derivados e Continuação da Contabilidade de Cobertura

O IASB, emitiu em 27 de Junho de 2013, com data efectiva de aplicação (de forma retrospectiva) para períodos que se iniciem em, ou após, 1 de Janeiro de 2014. Esta alteração foi adoptada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1375/2013, de 19 de Dezembro.

O objectivo destas alterações foi flexibilizar os requisitos contabilísticos de um derivado de cobertura, em que haja a necessidade de alterar a contraparte de liquidação (*clearing counterparty*) em consequência de alterações em leis ou regulamentos. Tal flexibilidade significa que a contabilidade de cobertura continua independentemente da alteração da contraparte de liquidação (“novação”) que, sem a alteração ocorrida na norma, deixaria de ser permitida.

IAS 32 (Alterada) - Instrumentos Financeiros: Apresentação – compensação entre activos e passivos financeiros

O IASB emitiu, em 16 de Dezembro de 2011, alterações à “IAS 32 - Instrumentos Financeiros: Apresentação – compensação entre activos e passivos financeiros”, com data efectiva de aplicação (de forma retrospectiva) para períodos que se iniciassem em, ou após, 1 de Janeiro de 2014. Estas alterações foram adoptadas pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1256/2012, de 11 de Dezembro.

As alterações agora introduzidas adicionam orientações de implementação no sentido de resolver inconsistências de aplicação prática. As novas orientações vêm clarificar que a frase “direito legal oponível corrente para compensar” significa que o direito de compensação não possa ser contingente, face a eventos futuros e deva ser legalmente oponível no decurso normal dos negócios, no caso de incumprimento e num evento de insolvência ou bancarrota da entidade e de todas as contrapartes. Estas orientações de aplicação também especificam as características dos sistemas de liquidação bruta, de maneira a poder ser equivalente à liquidação em base líquida.

A Sociedade não teve qualquer impacto decorrente desta alteração, tendo em conta que a política contabilística adoptada encontra-se em linha com a orientação emitida.

IFRIC 21 – Taxas

O IASB, emitiu em 20 de Maio de 2013, esta interpretação com data efectiva de aplicação (de forma retrospectiva) para períodos que se iniciem em, ou após, 1 de Janeiro de 2014.

Esta nova interpretação define taxas (*levy*) como sendo um desembolso de uma entidade imposto pelo governo de acordo com legislação. Confirma que uma entidade reconhece um passivo pela taxa quando – e apenas quando – o específico evento que desencadeia a mesma, de acordo com a legislação, ocorre.

Esta interpretação não teve quaisquer impactos nas demonstrações financeiras da Sociedade.

Normas, alterações e interpretações emitidas mas ainda não efectivas para a Sociedade

IAS 19 (Alterada) – Planos de Benefício Definido: Contribuição dos empregados

O IASB, emitiu em 21 de Novembro de 2013, com data efectiva de aplicação (de forma retrospectiva) para períodos que se iniciem em, ou após, 1 de Julho de 2014.

A presente alteração clarifica a orientação quando estejam em causa contribuições efectuadas pelos empregados ou por terceiras entidades, ligadas aos serviços exigindo que a entidade atribua tais contribuições em conformidade com o parágrafo 70 da IAS 19 (2011). Assim, tais contribuições são atribuídas usando a fórmula de contribuição do plano ou de uma forma linear.

A alteração reduz a complexidade introduzindo uma forma simples que permite a uma entidade reconhecer contribuições efectuadas por empregados ou por terceiras entidades, ligadas ao serviço que sejam independentes do número de anos de serviço (por exemplo um percentagem do vencimento), como redução do custo dos serviços no período em que o serviço seja prestado.

Melhoramentos às IFRS (2010-2012)

Os melhoramentos anuais do ciclo 2010-2012, emitidos pelo IASB em 12 de Dezembro de 2013 introduzem alterações, com data efectiva de aplicação para períodos que se iniciaram em, ou após, 1 de Julho de 2014 às normas IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 16, IAS 24 e IAS 38.

IFRS 2 – Definição de condição de aquisição (vesting)

A alteração clarifica a definição de “condição de aquisição (vesting)” contida no Apêndice A da IFRS 2 – Pagamentos Baseados em Acções, separando a definição de “condição de desempenho” e “condição de serviço” da condição de aquisição, fazendo uma descrição de cada uma das condições de forma mais clara.

IFRS 3 – Contabilização de uma consideração contingente no âmbito de uma concentração de actividades empresariais

O objectivo da alteração visa clarificar certos aspectos da contabilização da consideração contingente no âmbito de uma concentração de actividades empresariais, nomeadamente a classificação da consideração contingente, tomando em linha de conta se tal consideração contingente é um instrumento financeiro ou um activo ou passivo não-financeiro.

IFRS 8 – Agregação de segmentos operacionais e reconciliação entre o total dos activos dos segmentos reportáveis e os activos da empresa.

A alteração clarifica o critério de agregação e exige que uma entidade divulgue os factores utilizados para identificar os segmentos reportáveis, quando o segmento operacional tenha sido agregado. Para atingir consistência interna, uma reconciliação do total dos activos dos segmentos reportáveis para o total dos activos de uma entidade deverá ser divulgada, se tais quantias forem regularmente proporcionadas ao tomador de decisões operacionais.

IFRS 13 – Contas a receber ou pagar de curto prazo

O IASB alterou as bases de conclusão no sentido de esclarecer que, ao eliminar o AG 79 da IAS 39 não pretendeu eliminar a necessidade de determinar o valor actual de uma conta a receber ou pagar no curto prazo, cuja factura foi emitida sem juro, mesmo que o efeito seja imaterial. De salientar que o parágrafo 8 da IAS 8 já permite que uma entidade não aplique políticas contabilísticas definidas nas IFRS se o seu impacto for imaterial.

IAS 16 e IAS 40 – Modelo de Revalorização – reformulação proporcional da depreciação ou amortização acumulada

De forma a clarificar o cálculo da depreciação ou amortização acumulada, à data da reavaliação, o IASB alterou o parágrafo 35 da IAS 16 e o parágrafo 80 da IAS 38 no sentido de: (i) a determinação da depreciação (ou amortização) acumulada não depende da selecção da técnica de valorização; e (ii) a depreciação (ou amortização) acumulada é calculada pela diferença entre a quantia bruta e o valor líquido contabilístico.

IAS 24 – Transacções com partes relacionadas – serviços do pessoal chave da gestão

Para resolver alguma preocupação sobre a identificação dos custos do serviço do pessoal chave da gestão (KMP) quando estes serviços são prestados por uma entidade (entidade gestora como por exemplo nos fundos de investimento), o IASB clarificou que as divulgações das quantias incorridas pelos serviços de KMP fornecidos por uma entidade de gestão separada devem ser divulgados, mas não é necessário apresentar a desagregação prevista no parágrafo 17.

Melhoramentos às IFRS (2011-2013)

Os melhoramentos anuais do ciclo 2011-2013, emitidos pelo IASB em 12 de Dezembro de 2013 introduziram alterações, com data efectiva de aplicação para períodos que se iniciem em, ou após, 1 de Julho de 2014 às normas IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13 e IAS 40.

IFRS 1 – Conceito de “IFRS efectivas”

O IASB clarificou que se novas IFRS não forem ainda obrigatórias mas permitam aplicação antecipada, a IFRS 1 permite, mas não exige, que sejam aplicadas nas primeiras demonstrações financeiras reportadas em IFRS.

IFRS 3 – Excepções ao âmbito de aplicação para joint ventures

As alterações excluem do âmbito da aplicação da IFRS 3, a formação de todos os tipos de acordos conjuntos, tal como definidos na IFRS 11. Tal excepção ao âmbito de aplicação apenas se aplica a demonstrações financeiras de *joint ventures* ou às próprias *joint ventures*.

IFRS 13 – Âmbito do parágrafo 52 – excepção de portefólios

O parágrafo 52 da IFRS 13 inclui uma excepção para mensurar o justo valor de grupos de activos ou passivos na base líquida. O objectivo desta alteração consiste na clarificação que a excepção de portefólios aplica-se a todos os contratos abrangidos pela IAS 39 ou IFRS 9, independentemente de cumprirem as definições de activo financeiro ou passivo financeiro previstas na IAS 32.

IAS 40 – Inter-relação com a IFRS 3 quando classifica propriedades como propriedades de investimento ou imóveis de uso próprio.

O objectivo da alteração é a clarificação da necessidade de julgamento para determinar se uma aquisição de propriedades de investimento corresponde à aquisição de um activo, de um grupo de activos ou de uma concentração de uma actividade operacional abrangida pela IFRS 3.

IFRS 9 - Instrumentos Financeiros (emitida em 2009 e alterada em 2010 e 2013)

A IFRS 9 (2009) introduziu novos requisitos para a classificação e mensuração de activos financeiros. A IFRS 9 (2010) introduziu requisitos adicionais relacionados com passivos financeiros. A IFRS 9 (2013) introduziu a metodologia da cobertura. O IASB tem presentemente um projecto em curso para proceder a alterações limitadas à classificação e mensuração contidas na IFRS 9 e novos requisitos para lidar com a imparidade de activos financeiros.

Os requisitos da IFRS 9 (2009) representam uma mudança significativa dos actuais requisitos previstos na IAS 39, no que respeita aos activos financeiros. A norma contém duas categorias primárias de mensuração de activos financeiros: custo amortizado e justo valor. Um activo financeiro será mensurado ao custo amortizado caso seja detido no âmbito do modelo de negócio cujo objectivo é deter o activo por forma a receber os fluxos de caixa contratuais e os termos dos seus fluxos de caixa dão lugar a recebimentos, em datas especificadas, relacionadas apenas com o montante nominal e juro em vigor.

Todos os restantes activos financeiros serão mensurados ao justo valor. A norma elimina as categorias actualmente existentes na IAS 39 de “detido até à maturidade”, “disponível para venda” e “contas a receber e pagar”.

Para um investimento em instrumentos de capital próprio que não seja detido para negociação, a norma permite uma eleição irrevogável, no reconhecimento inicial, numa base individual por cada acção, de apresentação das alterações de justo valor em outro rendimento integral (OCI). Nenhuma quantia reconhecida em OCI será reclassificada para resultados em qualquer data futura. No entanto, dividendos gerados, por tais investimentos, são reconhecidos em resultados em vez de OCI, a não ser que claramente representem uma recuperação parcial do custo do investimento. Investimentos em instrumentos de capital próprio, os quais a entidade não designe a apresentação das alterações do justo valor em OCI, serão mensurados ao justo valor com as alterações reconhecidas em resultados.

A norma exige que derivados embutidos em contratos cujo contrato base seja um activo financeiro, abrangido pelo âmbito de aplicação da norma, não sejam separados; ao invés, o instrumento financeiro híbrido é aferido na íntegra por forma a determinar se é mensurado ao custo amortizado ou ao justo valor.

A IFRS 9 (2010) introduz um novo requisito aplicável a passivos financeiros designados ao justo valor, por opção, passando a impor a separação da componente de alteração de justo valor que seja atribuível ao risco de crédito da entidade e a sua apresentação em OCI, ao invés de resultados. Com excepção desta alteração, a IFRS 9 (2010) na sua generalidade transpõe as orientações de classificação e mensuração, previstas na IAS 39 para passivos financeiros, sem alterações substanciais.

A IFRS 9 (2013) introduziu novos requisitos para a contabilidade de cobertura que alinha esta de forma mais próxima com a gestão de risco. Os requisitos também estabelecem uma maior abordagem de princípios à contabilidade de cobertura resolvendo alguns pontos fracos contidos no modelo de cobertura da IAS 39.

A Sociedade iniciou um processo de avaliação dos efeitos potenciais desta norma mas encontra-se a aguardar o desfecho das alterações anunciadas, antes de completar a respectiva avaliação. Dada a natureza das actividades da Sociedade, é expectável que esta norma venha a ter alguns impactos nas demonstrações financeiras da Sociedade.

A IFRS 9, será de aplicação obrigatória para períodos que se iniciem em, ou após, 1 de Janeiro de 2018.

IFRS 15 Rédito de contratos com clientes

O IASB, emitiu, em Maio de 2014, a norma IFRS 15 Rédito de contratos com clientes de aplicação obrigatória em períodos que se iniciem em, ou após, 1 de Janeiro de 2017. A sua adopção antecipada é permitida. Esta norma veio revogar as normas IAS 11 Contratos de construção, IAS 18 Rédito, IFRIC 13 Programas de Fidelidade do Cliente, IFRIC 15 Acordos para a Construção de Imóveis, IFRIC 18 Transferências de Activos Provenientes de Clientes e SIC 31 Rédito - Transacções de Troca Directa Envolvendo Serviços de Publicidade.

A IFRS 15 determina um modelo baseado em 5 passos de análise por forma a determinar quando o rédito de ver reconhecido e qual o montante. O modelo especifica que o rédito deve ser reconhecido quando uma entidade transfere bens ou serviços ao cliente, mensurado pelo montante que a entidade espera ter direito a receber. Dependendo do cumprimento de alguns critérios, o rédito é reconhecido:

- No momento preciso, quando o controlo dos bens ou serviços é transferido para o cliente; ou
- Ao longo do período, na medida em que retrata a performance da entidade.

A Sociedade encontra-se ainda a avaliar os impactos decorrentes da adopção desta norma.



**KPMG & Associados - Sociedade de Revisores
Oficiais de Contas, S.A.**
Edifício Monumental
Av. Praia da Vitória, 71 - A, 11º
1069-006 Lisboa
Portugal

Telefone: +351 210 110 000
Fax: +351 210 110 121
Internet: www.kpmg.pt

RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO

Exmos. Senhores Accionistas da
F&C Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A.

De acordo com o disposto na alínea g) do número 1 do artigo 420º do Código das Sociedades Comerciais, cumpre-nos, na qualidade de Fiscal Único da **F&C Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A.**, apresentar o Relatório da nossa acção fiscalizadora, bem como o parecer sobre o relatório de gestão, contas e proposta apresentado pelo Conselho de Administração da **F&C Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A.**, ("F&C" ou "Sociedade") relativamente ao período de dez meses findo em 31 de Outubro de 2014.

Através de contactos estabelecidos com o Conselho de Administração, bem como de esclarecimentos e de informação recolhida junto dos serviços competentes, informámo-nos acerca da actividade da F&C Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A. e da gestão do negócio desenvolvida e procedemos à verificação da informação financeira produzida ao longo do período de dez meses findo em 31 de Outubro de 2014, efectuando as análises julgadas convenientes.

Averiguámos a observância da Lei e dos Estatutos da Sociedade, procedemos à verificação da regularidade da escrituração contabilística e da respectiva documentação de suporte, verificámos se as políticas contabilísticas adoptadas pela Sociedade e as divulgações incluídas no Anexo conduzem a uma correcta representação do património e dos resultados e levámos a cabo outros procedimentos julgados necessários nas circunstâncias.

Após o encerramento das contas apreciamos os documentos de prestação de contas, nomeadamente, o relatório de gestão, elaborado pelo Conselho de Administração, bem como as demonstrações financeiras, apresentadas que compreendem o Balanço, a Demonstração dos resultados, a Demonstração do rendimento integral, a Demonstração das alterações nos capitais próprios e a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e os correspondentes Anexos.

Procedemos ainda à emissão da respectiva Certificação Legal das Contas, **com uma ênfase e sem reservas**, decorrente do exame realizado.

Do Conselho de Administração e dos serviços competentes obtivemos sempre a documentação e os esclarecimentos solicitados, o que agradecemos, concluindo que:

- a. As demonstrações financeiras permitem uma adequada compreensão da situação financeira e dos resultados da Sociedade;
- b. As políticas contabilísticas adoptadas e as divulgações efectuadas são adequadas; e
- c. O relatório de gestão apresenta a evolução dos negócios e da situação da Sociedade, em conformidade com as disposições legais e estatutárias.

Em resultado do trabalho desenvolvido somos de parecer que a Assembleia-Geral Anual da Sociedade aprove:

- a) O Relatório de Gestão e as Contas referentes ao período de dez meses findo em 31 de Outubro de 2014;
- b) A proposta de aplicação de resultados contida no mencionado relatório de gestão.

Finalmente, não podemos deixar de salientar e agradecer a excelente colaboração recebida no desempenho das suas funções do Conselho de Administração da Sociedade e dos serviços com os quais tivemos oportunidade de contactar.

Lisboa, 19 de Dezembro de 2014

O FISCAL ÚNICO



KPMG & Associados

Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)

representada por

Ana Cristina Soares Valente Dourado (ROC n.º 1011)