

RELATÓRIO E CONTAS

2015

Conselho de Administração

Montepio Geral Assoc. Mutualista
Presidente

Caixa Económica Montepio Geral,
representada por
José Carlos Sequeira Mateus

Mário José de Matos Valadas

Pedro António de Castro Nunes
Coelho

Norberto da Cunha Félix Pilar

José Luís Esparteiro da Silva Leitão

José António Fonseca Gonçalves

Assembleia Geral

Eduardo José da Silva Farinha
Presidente

António Pedro Sá Alves Sameiro
Vice-Presidente

Rosaria Fátima Miranda de Abreu
Secretário

Fiscal Único

KPMG & Associados, SROC, representada
pelo Sr. Dr. Hugo Jorge Gonçalves
Cláudio, ROC. (n.º 1597)

Direção

Miguel Nuno P. de Chatillon Carreira Luís
Rui Miguel Alves E. de Sousa de Nápoles
Vitor Manuel Lopes Saraiva

RELATÓRIO DE GESTÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas,

Em cumprimento das disposições legais e estatutárias, submetem-se à apreciação de V. Exas. o Relatório de Gestão, o Balanço e os Documentos de Prestação de Contas do exercício findo em 31 de dezembro de 2015.

O crescimento estimado para a economia mundial em 2015 foi sendo consecutivamente revisto em baixa ao longo do ano. Já em janeiro deste ano, o FMI estimou um crescimento de 3,1% para 2015, em desaceleração face aos 3,4% observados em 2014. As revisões em baixa do crescimento foram refletindo, em grande medida, uma recuperação mais lenta do que era expectável no caso das economias emergentes e em desenvolvimento. A atividade económica mundial manteve-se, assim, moderada em 2015, com o crescimento das economias emergentes e em desenvolvimento – ainda responsáveis por mais de 70% do crescimento global – a diminuir, pelo 5.º ano consecutivo, enquanto as economias avançadas continuaram a recuperar de forma moderada. Para 2016, o FMI prevê uma aceleração do crescimento mundial para 3,4%. Os riscos que poderão afetar a economia global durante o presente ano continuam a incluir a desaceleração económica nas economias emergentes, a alteração do modelo de crescimento na China, os reduzidos preços das matérias-primas e a normalização gradual da política monetária nos EUA. Acresce que a volatilidade nos mercados financeiros neste início de ano de 2016 poderá também ter impactos negativos sobre a atividade económica, quer pelo efeito negativo nas expectativas dos agentes económicos, podendo consubstanciar-se em adiamento das decisões de consumo e investimento, quer pelo alargamento dos prémios de risco, tornando as condições financeiras mais restritivas para o setor privado.

ZONA EURO

Depois de o PIB ter crescido 0,9% em 2014, regressando aos crescimentos anuais depois de dois anos a contrair (-0,3% em 2013) – em grande medida como resultado dos efeitos das políticas de consolidação orçamental levadas a cabo por um número significativo de Estados-Membros –, a economia da Zona Euro em 2015 deu continuidade ao processo de gradual recuperação económica, crescendo 1,5%. A Alemanha continuou a apresentar um dos maiores dinamismos da Zona Euro, com um crescimento de 1,4% em 2015, mas com Espanha a observar no passado ano um crescimento bem superior (+3,2%), destacando-se claramente pela positiva entre os países da região. A Itália regressou, finalmente, aos crescimentos (+0,6%), após três anos a contrair, enquanto a França viu o crescimento acelerar para 1,1%, sendo, juntamente com a Alemanha, as duas únicas destas quatro maiores economias da região que já ultrapassaram os níveis de atividade pré-crise 2008/09. De resto, a Zona Euro também terminou 2015 num nível de atividade ainda abaixo dos níveis pré-crise, que deverão ser ultrapassados neste início de 2016.

Refletindo a gradual recuperação da economia, a **taxa de desemprego** prosseguiu a tendência de ligeira melhoria iniciada em meados de 2013, tendo descido de 11,4% em dezembro de 2014 para 10,4% em dezembro 2015, ficando apenas a 1,7 p.p. dos máximos históricos desde o início da série (1990), observados entre março e maio de 2013, continuando, assim, a revelar um mercado laboral ainda bastante deteriorado.

Ao nível da **taxa de inflação** (medida pela variação homóloga do IHPC) depois de ter estado no início de 2015 (-0,6% em janeiro) em níveis mínimos desde julho de 2009, esta foi subindo de forma gradual (embora irregular) ao longo do ano, tendo saído, em abril, de terreno

negativo e voltado a estar pontualmente em terreno negativo em setembro (-0,1%), alcançando os 0,2% em dezembro de 2015 (-0,2% em dezembro de 2014). Por seu lado, a inflação subjacente (i.e., excluindo produtos alimentares não transformados e energia) atingiu 0,9% em dezembro de 2015, 0,2 p.p. acima da observada no final de 2014, permanecendo acima da inflação geral e permitindo, de certa forma, continuar a afastar os cenários mais pessimistas de uma situação de deflação. Em termos médios anuais, a taxa de inflação desceu dos 0,4% observados em 2014 para um valor nulo em 2015, permanecendo bem distante do objetivo de médio prazo do Banco Central Europeu (BCE) de uma inflação abaixo, mas próxima, dos 2,0%.

Com o objetivo de combater o risco de inflação baixa durante um período demasiado longo e dinamizar os fluxos de crédito à economia real, o **BCE** voltou a adotar, ao longo de 2015, várias medidas expansionistas, tendo decidido cortar a taxa de juro dos depósitos (de -0,20% para -0,30%) e lançar (em 9 de março) um programa alargado de compra de ativos (dívida privada e pública), através de uma política de *quantitative easing*, programa que foi inicialmente estabelecido duraria até, pelo menos, setembro de 2016 (e a um ritmo médio mensal de 60 mil milhões de euros), mas que, em dezembro, foi prolongado até, pelo menos, março de 2017, sendo que o discurso do BCE, já neste início de ano, torna cada vez mais provável uma nova extensão a anunciar na reunião de março.

PORTUGAL

Após três anos de recessão, a economia portuguesa regressou ao crescimento em 2014 (+0,9%, depois de ter contraído -1,1% em 2013) e em 2015 deu continuidade ao processo de gradual recuperação, apresentando crescimentos em cadeia do **PIB** de 0,5% no 1.º e 2.º trimestres, uma pontual estabilização no 3.º trimestre, e um crescimento de 0,2% no 4.º trimestre, observando no total de 2015 uma aceleração do crescimento para 1,5% e prevendo-se uma nova aceleração para 2016, para um crescimento em torno de 1,7%, a meio caminho entre o 1,6% previsto pela CE e os 1,8% constantes da **Proposta de Orçamento de Estado para 2016** (OE 2016) recentemente apresentada.

A atividade económica em 2015 terá sido apenas suportada pela procura interna, refletindo essencialmente os crescimentos do consumo privado (+2,6%, depois de já ter crescido +2,2% em 2014 e regressado aos crescimentos após três anos em contração) e do investimento em capital fixo (FBCF) (+4,5%, após ter subido 2,8% em 2014 e deixado para trás um ciclo de quedas que se arrastava desde 2009), com o consumo público, por sua vez, a dever ter apresentado um crescimento mais negligenciável (+0,2%, representando o primeiro acréscimo desde 2010). Já as exportações líquidas terão apresentado um novo contributo negativo para o crescimento do PIB em 2015 (-0,9 p.p., depois dos -1,3 p.p. de 2014), traduzindo um crescimento das importações (+6,9%) superior ao das exportações (+5,0%). Note-se, ainda assim, que a recuperação económica tem continuado a ser sustentada pelas exportações, que terão terminado 2015 29,2% acima dos níveis pré-programa de ajustamento económico (2010).

O processo de **ajustamento orçamental** continuou ao longo de 2015, devendo ter-se registado um excedente primário no ano (o Governo estima, na Proposta de OE 2016, um saldo primário de 0,4% do PIB para 2015), mas com o processo de consolidação das contas públicas a ser pontualmente influenciado pela necessidade de intervenções do Estado ao nível do setor financeiro. Assim, depois do défice orçamental de 7,2% do PIB observado em 2014 (incluindo efeito da capitalização do Novo Banco; excluindo este fator seria de cerca de -4,5%), assistiu-se, como referido, a uma manutenção do processo de ajustamento orçamental em 2015, com os dados em contabilidade pública a sugerirem que a meta do anterior Governo de um défice orçamental de 2,7% do PIB deva ter sido ultrapassada, com o atual Governo a prever um défice na ordem dos 3,0% (o limite inerente aos tratados da União Económica e Monetária), excluindo capitalizações de bancos, designadamente do Banif. Já a resolução do Banif deverá ter agravado o défice em 1,25 p.p. do PIB, pelo que o Governo estima que défice

global terá ficado nos 4,3% em 2015, devendo, assim, ter impossibilitado o fecho do Processo por Défice Excessivos (PDE) aberto a Portugal em 2009.

O processo de ajustamento e consolidação da economia portuguesa conduziu ao aumento temporário da poupança, levando a que a **taxa de poupança** dos particulares passasse de 7,4%, no 3.º trimestre de 2011, para 9,0% no 2.º trimestre de 2013. No entanto, desde que atingiu esse pico máximo local de 9,0%, a taxa de poupança tem vindo a apresentar uma tendência descendente, tendo no 3.º trimestre de 2015 caído de 4,8% para 4,0%, o que corresponde ao valor mais baixo desde o início desta série do INE (no 1.º trimestre de 1999) e que, de acordo com as séries longas do Banco de Portugal, deverá corresponder ao mais baixo registo desde 1953. A explicar esta tendência de queda da poupança está essencialmente a recuperação do consumo privado, que tem vindo a ser apoiado pela melhoria da confiança dos consumidores, pela redução do desemprego, pelo crescimento dos rendimentos e pela recuperação da concessão de crédito.

Ao nível do mercado laboral, a **taxa de desemprego** diminuiu de 13,9% em 2014 para 12,4% em 2015, dando continuidade à tendência de alívio que tem vindo a apresentar desde o pico máximo histórico atingido no início de 2013 (17,5%), perspetivando-se uma nova redução em 2016 (para 11,4%). A população desempregada em 2015, estimada em 646,5 mil pessoas, diminuiu 11,0% em relação ao ano anterior, ao passo que a população empregada, estimada em 4 548,7 mil pessoas, registou um acréscimo anual de 1,1%.

A **inflação**, medida pela variação média anual do índice de preços no consumidor (IPC), foi de 0,5%, aumentando face aos -0,3% observados em 2014 (+0,3% em 2013 e +2,8% em 2012). A inflação *core* subiu dos 0,1% em 2014 para 0,7% em 2015. Para além da evolução da inflação subjacente, o aumento da inflação entre 2014 e 2015 foi, sobretudo, determinada pela evolução dos preços dos produtos alimentares não transformados (passou de -2,1% em 2014 para +1,9% em 2015). Em sentido oposto, os produtos energéticos contribuíram negativamente para a variação média do IPC em 2015, com os preços a agravarem o ritmo de queda (-3,6%, depois dos -1,4% em 2014). O crescimento dos preços dos serviços (+1,3%) em 2015 foi superior ao observado para os preços dos bens (-0,1%).

MERCADOS FINANCEIROS

O **ano de 2015** foi marcado por **três tendências**. Uma melhoria do sentimento até meados de julho, seguida de uma degradação até final do verão e depois por alguma recuperação até final do ano, que, no caso de alguns índices de ações, não foi suficiente para registar subidas anuais. O sentimento de mercado, tendencialmente positivo, que se observou ao longo da **1.ª metade de 2015** (sensivelmente até meados de julho), foi, em grande parte, influenciado pelos desenvolvimentos ao nível da **política monetária**, nomeadamente o início do programa alargado de compra de ativos, através de uma política de *quantitative easing* (QE), que foi anunciada pelo **BCE** na histórica reunião de 22 de janeiro, tendo o *target* de compras mensais sido fixado nos 60 mM€, ficando acima das então expectativas de mercado (cerca de 50 mM€). Por sua vez, o **Banco Popular da China** (PBoC) decidiu tornar a sua política monetária mais acomodatória ao cortar a taxa de reservas obrigatórias, por duas vezes ao longo do 1.º semestre, acabando em 18,50% (20,00% no final de 2014), e cortando a taxa de juro de referência para os empréstimos e depósitos por três vezes, terminando o 1.º semestre, respetivamente, nos 4,85% e 2,00% (respetivamente, 5,60% e 2,75% no final de 2014).

O **verão de 2015 trouxe uma alteração no sentimento de mercado**, que foi penalizado por diversos fatores. O principal determinante da performance dos mercados financeiros foi a **China**, devido aos temores de eventuais bolhas no imobiliário e no mercado de ações, bem como aos receios de que as autoridades chinesas não consigam evitar um maior abrandamento económico do país. O PBoC cortou, durante o 3.º trimestre, a taxa de referência diária do *yuan* por três vezes (semana de 10 a 14 de agosto) e baixou as taxas de juro, bem como o rácio de reservas obrigatórias dos bancos (RRR), no sentido de acalmar os mercados. Os investidores também se mostraram receosos dos potenciais efeitos negativos sobre a economia dos EUA do abrandamento chinês e do dólar forte, sendo que o BCE veio

advertir que a situação financeira na China poderia ter um impacto mais adverso do que o esperado na economia da Zona Euro, se bem que a Comissão Europeia defendeu que a estabilidade da Zona Euro não estava em questão e que existiam as "ferramentas necessárias" para prevenir que a instabilidade financeira se propagasse aos Estados-membros da Zona Euro mais vulneráveis. A penalizar o sentimento, estiveram também os **problemas dos refugiados na Europa**, que se foram intensificando perante uma Europa dividida e que levaram a que diversos países tenham suspenso o acordo de Schengen. No final do 3.º trimestre, surgiu o **escândalo da Volkswagen**, que assumiu que cometeu infrações relativamente aos testes de poluição nos EUA em carros, receando-se que outros fabricantes tenham prosseguido pelo mesmo caminho (entretanto já confirmado para diversas marcas). Por último, refira-se o facto de a agência S&P ter colocado o *rating* da dívida **soberana do Brasil** no nível especulativo, sendo que a **intensificação da recessão do Brasil** acabou por ser ampliada pela perda de credibilidade dos decisores políticos, com reflexo nas fugas de capitais e na perda do valor do real, levando o banco central a subir taxas até julho, mesmo num contexto recessivo.

A **suportar o sentimento** durante a **2.ª metade do ano** estiveram os seguintes eventos: *i*) a aprovação do Parlamento Europeu do Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos (FEIE), conhecido como "**Plano Juncker**", que pretende mobilizar 315 mM€ de investimento público e privado no triénio 2015-2017; *ii*) a *China Securities Finance Corp*, que reuniu entre 370 e 444 mil milhões de *yuans* para suportar os mercados acionistas; *iii*) a instabilidade durante o verão levou a **Fed** a adiar a sua 1.ª subida de taxas desde 2006, que inicialmente estava programada para setembro, acabando por efetuar essa subida apenas em 16 de dezembro; *iv*) o **BCE** manteve as suas principais taxas de juro, continuando a mostrar-se otimista com o seu programa de QE e reforçando a possibilidade do seu reforço em caso de necessidade, como acabou por suceder na última reunião do ano; *v*) o **Banco de Inglaterra** manteve a sua política ao longo de todo o ano de 2015, adiando, assim, a 1.ª subida de taxas desde a crise, que, no início do ano de 2015, estava a ser antecipada para ocorrer nesse ano. Os mercados aplaudiram as respostas das diversas autoridades (através da subida dos preços dos ativos com risco), nomeadamente os cortes de taxas e as injeções de liquidez por parte do PBoC, embora continuando a recear a sua insuficiência.

Na **reta final do ano**, como referido, assistiu-se a alguma melhoria do sentimento dos mercados, **suportados** por um conjunto de eventos: *i*) o PBoC voltou a reduzir as taxas de juro e as RRR, descendo no total do ano as taxas de juro em 125 p.b. e as RRR em 250 p.b.; *ii*) a época de resultados das empresas dos EUA, relativa ao 3.º trimestre de 2015, foi mais favorável que a do 2.º trimestre e que a mediana trimestral do pós crise 2008/09; *iii*) BCE publicou um estudo (3 de novembro), em que defendeu o efeito virtuoso do programa de estímulo económico para os particulares e empresas na região, abrindo caminho para a extensão do programa um mês depois (em dezembro). Já a **condicionar** o sentimento no final do ano (efeito que continua a fazer sentir-se no início de 2016) estiveram os receios relativamente à performance dos países em desenvolvimento produtores de *commodities*, com a queda dos preços a ter impacto nas suas economias (destacando-se, pela sua dimensão, as recessões antecipadas para o Brasil e Rússia em 2015/16, levando a Goldman Sachs a fundir o seu fundo de investimento dos BRIC com o fundo dos mercados emergentes, muito por culpa dos referidos dois países), bem como nas suas finanças públicas e contas externas, traduzindo-se em movimentos de depreciação das suas moedas face ao dólar (que além do mais foi beneficiando com a perspectivas de subidas de taxas por parte da Fed). Por outro lado, a descida dos preços do petróleo impactou nas contas das grandes petrolíferas internacionais e no mercado de *shale oil* dos EUA, já que os baixos preços do petróleo tornaram diversos campos economicamente ineficientes, havendo uma redução da produção ao longo da 2.ª metade do ano e o cancelamento de vários projetos de investimento, penalizando, assim, não só na indústria extrativa americana, como também a indústria transformadora, pelo que a produção industrial fechou o último trimestre de 2015 no vermelho, contribuindo para que o PIB dos EUA tenha crescido abaixo do potencial de crescimento e levando a que os investidores ficassem mais pessimistas relativamente à performance da economia dos EUA, revendo em baixa o crescimento de 2015/16.

Em termos de **movimentos nos principais mercados financeiros**, no conjunto de 2015, observaram-se movimentos mistos nos principais **índices acionistas** mundiais, designadamente nos EUA, onde o principal índice atingiu máximos históricos durante o ano, mas fechou com perdas (S&P 500: -0,7%), e com o comportamento a ser tendencialmente positivo na Europa (Eurostoxx 50: +3,9%; PSI-20: +10,7%), misto na Ásia (subidas no Japão e na China, mas descidas na Índia e em Hong-Kong) e negativo na América Latina.

As **yields da dívida pública de referência** observaram movimentos mistos na Alemanha e ascendentes nos EUA. As *yields* da dívida alemã registaram uma descida no curto prazo (dois anos; -25 p.b.), resultante de um novo corte da taxa de facilidade permanente de depósitos do BCE e da presença do BCE nos mercados – em concreto, através da compra de ativos no âmbito do programa de QE –, mas subiram no longo prazo (10 anos; +9 p.b.), em resultado, nomeadamente, dos efeitos no médio prazo das políticas atualmente seguidas pelo BCE e da subida das *yields* americanas, que concorrem com as alemãs na captura de investimentos direcionados a perfis de risco baixos. Além disso, os investidores terão percecionado que as *yields* se encontravam em níveis excessivamente baixos face ao *fair value*. Nos EUA, o movimento de subida das *yields* em relação ao final de 2014 (+38 p.b. nos dois anos e de +10 p.b. nos dez anos) resultou sobretudo das expectativas (consubstanciadas em 16 de dezembro) de subida de taxas por parte da Fed, no quadro de uma continuação do crescimento económico e de redução da taxa de desemprego para novos mínimos de ciclo.

No Mercado **Monetário Interbancário (MMI)**, as taxas Euribor registaram mínimos históricos em todos os prazos, refletindo as descidas nas expectativas de taxas de juro *overnight* (medidas pelos *swaps* sobre as taxas EONIA), bem como do prémio de risco no MMI europeu (medido pelo *OIS spread*), tendo terminado negativas nos três e seis meses. As taxas Euribor nos prazos de 3, 6 e 12 meses desceram em 2015, 6 p.b., 5 p.b. e 5 p.b., para, respetivamente, -1,131%, -0,040% e 0,060%.

Os **spreads da dívida pública dos países periféricos da Zona Euro** face ao *bund* desceram em 2015 (com a maior redução nos 10 anos a ser observada pela Grécia: -155 p.b., tendo a exceção sido Espanha). O *spread* a 10 anos da Grécia fez, durante o ano (em novembro), mínimos desde dezembro de 2014, depois de terem estado penalizados durante o verão pela incerteza relativamente ao alcance de um acordo para um 3.º resgate (que acabou por ser conseguido). Os *spreads* de Espanha, Itália e Portugal registaram, durante a primavera de 2015, mínimos desde abril de 2010, com a Irlanda a fazer, no mês de maio, mínimos desde setembro de 2008. Estes movimentos favoráveis terão resultado sobretudo do acordo entre a Grécia e os credores internacionais para um 3.º resgate, mas também à postura expansionista do BCE. Espanha, não obstante ter apresentado o melhor desempenho económico, viu os *spreads* subir 7 p.b., face ao *bund*, em 2015, face ao final de 2014, para 114 p.b., em resultado da instabilidade política, resultante da demora para a constituição de Governo e dos receios de balcanização da Espanha, na sequência de uma eventual independência da Catalunha. Assim, ao longo do ano de 2015, os *spreads* a 10 anos da Grécia, Itália, Irlanda e Portugal caíram, respetivamente, em 155 p.b., 38 p.b., 30 p.b. e 26 p.b. no prazo de 10 anos, para, respetivamente, 766 p.b. na Grécia, 97 p.b. em Itália, 61 p.b. na Irlanda e 189 p.b. em Portugal. As *yields* a 10 e a dois anos de Espanha, Itália, Irlanda, Portugal e Alemanha fizeram mínimos históricos durante o ano de 2015. Em concreto, as *yields* da dívida portuguesa a 10 anos desceram dos 2,687% observados no final de 2014 para 2,516% no final de 2015, tendo em meados de março feito um mínimo histórico de 1,560%.

Os **spreads de crédito da dívida privada** observaram movimentos ascendentes, sobretudo nos índices de dívida privada na Zona Euro no mercado *spot*. Também nos índices de CDS (*Credit Default Swaps*) o comportamento anual acabou por ser maioritariamente ascendente, refletindo a revisão em baixa das perspetivas de crescimento económico global, os receios em relação à situação da Grécia e da China e o aumento do risco geopolítico no Leste da Europa e no Médio Oriente. Este alargamento dos *spreads corporate* coexistiu, todavia, com uma subida anual na maioria das ações na Zona Euro e de um alívio na pressão dos mercados sobre os países periféricos. O índice Itraxx (cinco anos), referência para a Zona Euro de CDS

na classe de *Investment Grade* – cuja liquidez é muito superior à do mercado *spot* e, por isso, constitui o *benchmark* do mercado de crédito –, subiu 13 p.b. no ano, para 77 p.b., ficando mais longe dos mínimos desde outubro de 2007 (48 p.b.) observados em fevereiro, tendo perto do final de 2015 atingido máximos desde janeiro de 2014. Por seu lado, o *Itraxx Financials* (o mais exposto à crise da dívida soberana) observou uma subida de 9 p.b., fechando o ano em 77 p.b., abaixo do índice *Itraxx* (cinco anos), algo que não tem sido a tendência dos últimos anos, mas que era a situação habitual antes da crise, sendo que o facto de nos últimos anos ter estado normalmente acima refletiu a situação difícil da banca europeia desde o início da crise da dívida soberana.

No mercado **cambial**, registou-se uma depreciação do euro face ao dólar, ao iene e à libra, tendo a taxa de câmbio efetiva nominal do euro diminuído 5,6%, refletindo, essencialmente, o lançamento dos novos estímulos monetários por parte do BCE.

As **commodities** apresentaram quedas em todas as classes, especialmente intensas na energia (-31,5%, destacando-se a descida de 35% do Brent), em resultado de um crescimento económico mundial aquém do que era esperado no início de 2015, das perspetivas de retirada das sanções ao Irão (entretanto confirmada) e do aumento da oferta, nomeadamente em resultado da produção de petróleo nos EUA (*shale oil*).

2 – ENQUADRAMENTO REGULAMENTAR

Das alterações regulamentares e fiscais que impactaram igualmente no desenvolvimento da atividade da Sociedade realçam-se as seguintes:

- **Lei 16/2015 de 24 de fevereiro**

Revisão do regime jurídico dos organismos de investimento coletivo, aprovado pelo Decreto - Lei n.º 63 -A/2013, de 10 de maio, aprovando o Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, no qual se integra a matéria dos organismos de investimento imobiliário.

Alteração do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto –Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro;

Alteração do Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto -Lei n.º 486/99, de 13 de novembro

- **Decreto-Lei n.º 7/2015, de 13 de janeiro (novo regime fiscal dos FIM's)**

Alteração do regime fiscal dos organismos de investimento coletivo, através da generalização do método de tributação «à saída», passando a tributar em Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares e Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas os rendimentos auferidos pelos investidores.

Este novo regime entrou em vigor a 1 de Julho de 2015

- **Regulamento 2/2015 da CMVM - Organismos de Investimento Coletivo (Mobiliários e Imobiliários) e Comercialização de Fundos de Pensões Abertos de Adesão Individual**

O regulamento desenvolve o regime previsto no Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro especificamente quanto às seguintes matérias relativas aos organismos de investimento coletivo:

- Termos e condições de funcionamento;
- Comercialização e negociação em mercado secundário;
- Informação;
- Vicissitudes.

3 – ATIVIDADES EM 2015

3.1 Valor de Ativos sob Gestão

Ativos sob gestão - Mapa Resumo

	Valores (EUR)		
	Dez-14	Dez-15	Varição
Fundos de Inv ^o Mobiliário	351 925 072	218 951 059	-37.8%
Gestão de Carteiras	1 356 189 033	1 464 384 663	8.0%
Total	1 708 114 105	1 683 335 722	-1.5%

O total de ativos sob gestão registou, no ano de 2015, um decréscimo de 1,5%, atingindo os €1.683,3 milhões. O segmento de gestão de FIMs diminuiu significativamente em cerca de 37,8% e o segmento de gestão de carteiras teve um crescimento de 8,0%, atingindo os €218,9 milhões e €1.464,4 milhões, respetivamente.

3.1.1 Atividade de Gestão de Fundos de Investimento Mobiliário

O valor total de ativos sob gestão em FIMs situou-se em € 219,0 milhões, o que representou uma diminuição, em relação ao final do ano anterior, de 37,8% (- € 133,0 milhões).

Para este desempenho negativo contribuiu as subscrições (líquidas de resgates), durante o exercício de 2015, que atingiram um valor negativo de € 140,3 milhões (que compara com um crescimento de € 9,3 milhões verificado no ano anterior), contrariando a tendência positiva evidenciada pelo mercado de FIMs, que registou um valor positivo de subscrições de unidades de participação (líquidas de resgates) da ordem dos € 328,5 milhões.

Subscrições Líquidas

	(valores em Euros)	
	2014	2015
Montepio Gestão de Activos	9 329 073.40	-140 275 497.84
Total do Mercado	-873 675 646.31	328 470 973.75

Fonte: Dados APFIPP

O decréscimo de 37,8% do valor dos ativos sob gestão em fundos de investimento mobiliário, que contrariou com um crescimento dos ativos sob gestão totais do mercado de 3,6%, fez com que a Sociedade perdesse 1,22 pontos percentuais de quota de mercado entre as sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário, situando-se esta no final do exercício em 1,83%. Apesar deste decréscimo a Sociedade manteve o 8º lugar no *ranking* das sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário, entre 18 concorrentes.

Quota de Mercado e Ranking

Designação	2014	2015	Var (%)
Montepio Gestão Activos	351 925	218 951	-37.8%
Total FIM's	11 525 521	11 937 635	3.6%
Quota Mercado (MGA)	3.05%	1.83%	
Ranking	8º	8º	

Unidade: Milhares de Euros

Fonte: APFIPP

Numa análise por tipo de fundo, verifica-se que todos os segmentos tiveram uma quebra nos ativos sob gestão sendo os segmentos fundos tesouraria / monetário e Fundos de Fundos, que tiveram uma quebra maior, na ordem dos 50%. Este último segmento teve uma maior descida devido à liquidação do Fundo Montepio Multi Gestão Imobiliário-FIA. Por outro lado, em termos relativos, o destaque principal vai para a quebra pouco significativa do segmento de ações muito devido à rentabilidade positiva dos fundos de ações.

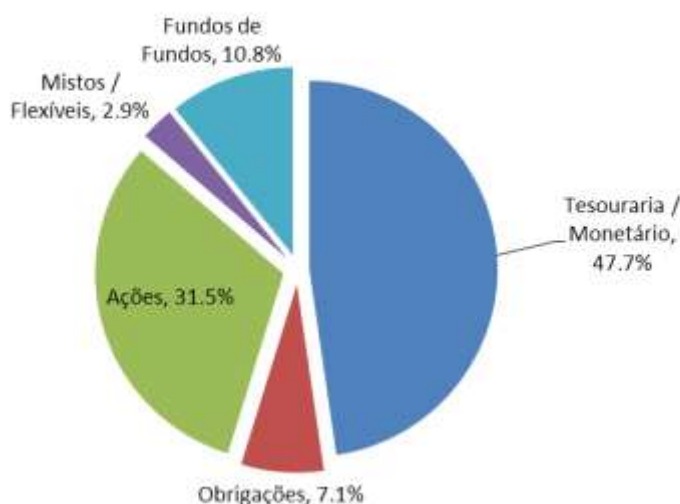
Na análise por fundo, em termos relativos, salientam-se os maiores decréscimos em cerca de 50% nos fundos Monetários e 42% no Fundo Tesouraria.

O mix de fundos geridos, por tipo de fundo, sofreu uma pequena alteração tendo os fundos de tesouraria/monetários baixado cerca de 12% contra o crescimento dos fundos de ações com um crescimento de cerca de 11%.

Por Grupo de Fundos	Activos sob gestão (EUR)			Estrutura activos	
	Dez-15	Dez-14	Varição	Dez-15	Dez-14
Tesouraria / Monetários	104 334 544	211 051 416	-50.6%	47.7%	60.0%
Obrigações	15 477 332	19 808 401	-21.9%	7.1%	5.6%
Ações	69 247 166	69 952 943	-1.0%	31.5%	20.0%
Mistos / Flexíveis	6 302 879	6 864 093	-8.2%	2.9%	2.0%
Fundos de Fundos	23 589 138	44 248 219	-46.7%	10.8%	12.6%
Total Bruto	218 951 059	351 925 072	-37.8%	100%	100%
Total em FF	3 679 746	4 676 903	-21.3%		
Total Líquido	215 271 313	347 248 169	-38.0%		

(*) Grupo Tesouraria/Monetário (inclui Montepio Tesouraria, Montepio Monetário e Montepio Monetário Plus); Grupo Obrigações (inclui Montepio Obrigações e Montepio Taxa Fixa); Grupo Ações (inclui os 10 fundos de ações); Grupo Fundos de Fundos (inclui os 4 fundos de fundos Multi Gestão); Grupo de Fundos Mistos/Flexíveis (inclui o Montepio Global e Montepio Mercados Emergentes)

Distribuição da Classe de Fundos geridos em 31/12/2015



O número de participantes nos fundos geridos pela Sociedade situou-se, no final de 2015, em 29.449, o que constituiu um ligeiro decréscimo de 17%, em relação ao final do ano anterior.

3.1.2 Valorização dos Fundos Geridos

O desempenho registado pela generalidade dos fundos geridos, no ano de 2015, teve um contributo significativo pois caso contrário os ativos sob gestão teriam diminuído ainda mais.

Com efeito os fundos beneficiaram do contexto favorável dos mercados no ano de 2015, sendo que só 3 dos 19 fundos de investimento mobiliário geridos pela Sociedade apresentaram rendibilidades negativas no ano.

Por outro lado há a registar que o Fundo Euro Telcos registou a melhor rendibilidade, no ano de 2015, com 13,86%, mas regra geral todos os Fundos de ações tiveram rendibilidades acima dos 10% exceto o Montepio Capital e o Montepio Euro Energy. Também há a registar que 3 dos Fundos ficaram em 1º lugar entre os fundos do respetivo segmento e 5 fundos ficaram em 2º lugar (de acordo com a informação da APFIPP – Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios).

Rendibilidade Anual dos Fundos em Gestão e comparação com a média do Setor

Fundos	2014	2015	Classe de Risco 52 semanas	Sector (a)	Ranking
Montepio Monetário PLUS - FEI	0.51%	0.08%	Classe de Risco 1	0.04%	1º de 2
Montepio Monetário	0.38%	0.07%	Classe de Risco 1	0.22%	4º de 4
Montepio Tesouraria - Fundo de Tesouraria	0.36%	0.46%	Classe de Risco 1	-0.05%	2º de 10
Montepio Obrigações	2.44%	1.66%	Classe de Risco 2	0.62%	2º de 10
Montepio Taxa Fixa	11.06%	2.88%	Classe de Risco 3	0.66%	2º de 11
Montepio Ações	-5.84%	10.04%	Classe de Risco 6	5.43%	1º de 13
Montepio Ações Europa	2.87%	8.12%	Classe de Risco 6	5.43%	4º de 13
Montepio Capital	-8.29%	0.74%	Classe de Risco 6	5.43%	11º de 13
Montepio Euro Telcos - Fundo de Ações	6.69%	13.86%	Classe de Risco 6	7.89%	1º de 6
Montepio Euro Utilities - Fundo de Ações	11.87%	11.42%	Classe de Risco 5	7.89%	3º de 6
Montepio Euro Energy	-0.44%	-7.79%	Classe de Risco 6	7.89%	6º de 6
Montepio Euro Financial Services	1.67%	8.30%	Classe de Risco 6	7.89%	4º de 6
Montepio Euro Healthcare	14.86%	12.95%	Classe de Risco 6	7.89%	2º de 6
Montepio Ações Internacionais	3.35%	3.46%	Classe de Risco 6	5.61%	8º de 11
Montepio Global	4.87%	4.16%	Classe de Risco 4	1.84%	7º de 10
Montepio Multi Gestão Prudente – FF	4.12%	0.95%	Classe de Risco 4	0.72%	7º de 11
Montepio Multi Gestão Equilibrada – FF	4.89%	2.96%	Classe de Risco 4	1.84%	5º de 10
Montepio Multi Gestão Dinâmica – FF	3.30%	2.56%	Classe de Risco 5	2.68%	2º de 4
Multi Gestão Mercados Emergentes - FF	7.43%	-4.27%	Classe de Risco 6	2.68%	4º de 4
Montepio Mercados Emergentes (Flexível)	-4.14%	-16.55%	Classe de Risco 6	N/A	2º de 5

(a) Média ponderada das rendibilidades anuais dos Fundos do mesmo tipo

Fonte: APFIPP

Importa relembrar:

“que as rendibilidades dos Fundos de Investimento Mobiliário são calculadas antes de eventuais comissões de subscrição e resgate. As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo)”.

3.1.3 Atividade de Gestão Discricionária e Individualizada de Carteiras

A gestão de carteiras continua a constituir, em termos do peso do valor de ativos sob gestão no total, o segmento mais importante da atividade da empresa, representando no final de 2015 cerca de 87% do total dos ativos sob gestão (79,4% em 2014). Em 2015 este segmento de atividade continuou a estar fundamentalmente centrado nos clientes institucionais (nomeadamente fundos de pensões).

No final do exercício o valor dos ativos sob gestão no segmento de gestão de carteiras situava-se nos € 1.464 milhões, correspondente a um crescimento de 8,0% em relação ao final do ano anterior.

Ativos sob gestão - Mapa Resumo

	Valores (EUR)		
	Dez-14	Dez-15	Variação
Gestão de Carteiras	1 356 189 033	1 464 384 663	8.0%

Em termos de posição no mercado, e de acordo com estatísticas disponibilizadas pela CMVM (Comissão do Mercado de Valores Mobiliários), o valor dos ativos geridos pela Sociedade representava, no final do ano de 2015, 2,2% do total do mercado (2,2% também em 2014), tendo a Sociedade mantido o 8º lugar de *ranking*, num universo de 47 entidades a operar em Portugal, apesar do crescimento de 8,0% dos ativos geridos.

Ranking das Sociedades Gestoras de Patrimónios

Sociedade	Ranking	Activos em Dez/15		Activos em Dez/14		Crescimento (2015/2014)	
		(Milhões EUR)	Quota Merc.	(Milhões EUR)	Quota Merc.	% Gerido	Quota
Caixagest	1	22 331.1	34.03%	21 527.3	36.16%	3.73%	-2.13%
F&C	2	15 647.8	23.83%	14 034.4	23.58%	11.50%	0.25%
BPI	3	8 176.3	12.45%	6 960.1	11.69%	17.47%	0.76%
GNB	4	7 629.0	11.62%	2 773.8	4.66%	175.04%	6.96%
Santander	5	4 352.9	6.63%	5 073.4	8.52%	-14.20%	-1.89%
Credito Agricola Gest	6	2 156.2	3.28%	1 993.7	3.35%	8.15%	-0.07%
BCP	7	1 902.1	2.90%	1 522.6	2.56%	24.93%	0.34%
Montepio Gestão de Activos	8	1 464.4	2.23%	1 356.2	2.28%	7.98%	-0.05%
Atrium Investimento	9	869.2	1.32%	802.7	1.35%	8.28%	-0.03%
Golden Assets	10	540.9	0.82%	546.0	0.92%	-0.93%	-0.10%
Outros	11	581.1	0.89%	2 932.7	4.93%	-80.19%	-4.04%
Total do Mercado		65 651.0	100.00%	59 522.9	100.00%	10.30%	

Fonte: CMVM

3.2 Resultado do Exercício

A rubrica de Comissões continuou a ser (a exemplo dos anos anteriores) a principal rubrica (em termos de peso) da estrutura de proveitos da Sociedade.

Comissões Recebidas

Comissões	2014	2015	% VAR 2015/2014
- FIM's - Comissões Gestão	2 893 752	2 258 284	-22.0%
- Gestão Carteiras - Comissões Fixas	1 274 874	1 301 448	2.1%
- Gestão Carteiras - Comissões Variáveis	972 117	1 425 395	46.6%
- Outras	28 726	28 866	0.5%
Total de Comissões	5 169 469	5 013 993	-3.0%

Durante o exercício de 2015 a atividade da Sociedade permitiu gerar comissões no valor de € 5.013.995, valor ligeiramente abaixo do registado no final do exercício anterior (-3,0%).

As comissões de gestão de FIMs, registaram uma diminuição significativa, comparativamente com o final do ano anterior, da ordem dos 22,0% (-€ 635.437), em resultado da quebra dos ativos geridos.

As comissões totais de gestão de carteiras mantiveram-se inalteradas em relação ao final do ano anterior, sendo que as comissões fixas registaram um crescimento homólogo de 2,1% (resultado do crescimento dos ativos sob gestão) e as comissões variáveis registaram um crescimento elevado de 46,6%, no mesmo período (resultado de um diferencial positivo das rendibilidades obtidas em relação aos respetivos *benchmarks*, que ficou muito acima do verificado no ano de 2014). Merece destaque o valor registado nesta rubrica de comissões de gestão variáveis, que quase atingiu um milhão e meio de Euros, e que não é de facto um proveito recorrente mas antes variável em função da performance de gestão obtida.

<u>Custos</u>			
Custos	2014	2015	Desvio 2015/14
Comissões pagas	2 056 271	1 616 979	-21.4%
. Das quais Com. Comercialização	1 885 139	1 469 529	-22.0%
Custos com Pessoal	1 277 995	1 104 286	-13.6%
Fornecimentos e serviços de terceiros	358 746	463 208	29.1%
Outros	36 790	38 565	4.8%
TOTAL DE CUSTOS	3 729 802	3 223 038	-13.6%

O total de custos do exercício diminuiu em relação ao final do ano anterior, tendo atingido os € 3,2 milhões (menos 13,6%), essencialmente devido à quebra das Comissões de Comercialização provocada também pela diminuição dos ativos geridos.

Já ao nível das rubricas de custos com o pessoal houve também uma diminuição menos significativa de 13,6% e em contrapartida houve um crescimento dos FST de 29,1% (cerca de 95 mil euros) muito devido aos custos de prestação de serviços da CEMG.

INDICADORES FINANCEIROS

Designação	Milhares de euros			
	2014	2015	Varição	
			Absoluta	Relativa (%)
Ativo Líquido	4 198	4 828	630	15.0%
Recursos Próprios (inclui RL)	3 722	4 120	398	10.7%
Resultado do Exercício	1 164	1 446	282	24.2%
<i>Cash Flow</i>	1 179	1 461	282	23.9%
ROA	27.73%	29.95%	0	8.0%
ROE	45.50%	54.08%	0	18.8%
Nº de trabalhadores a 31 Dezembro (*)	15	14	-1	-6.7%

(*) Inclui 3 trabalhadores que estão em regime de cedência (pertencem aos quadros da Montepio Valor)

Os resultados líquidos situaram-se nos € 1,446 milhões, 24,2% acima do valor registado no ano anterior. Para além dos resultados serem mais positivos que o ano transato, os indicadores de rentabilidade estão muito interessantes: assim a rentabilidade dos capitais próprios (ROE) situou-se nos 54,08%, enquanto a rentabilidade dos ativos (ROA) se situou nos 29,95%, enquanto no período homólogo esses valores ascendiam a 45,50% e 27,73%, respetivamente.

3.3 Proposta de Aplicação de Resultados

Para aplicação do resultado líquido do exercício de 2015 o Conselho de Administração submete à Assembleia Geral a seguinte proposta:

Para reservas legais	144 592.38 €
Para outras reservas	531.43 €
Para dividendos	<u>1 300 800.00 €</u>
	1 445 923.81 €

3.4 Agradecimentos

O Conselho de Administração aproveita esta oportunidade para exprimir o seu agradecimento a todas as entidades que deram o seu contributo para o desenvolvimento da atividade da sociedade, nomeadamente:

- Ao Banco de Portugal e à CMVM, pela disponibilidade e apoio dispensados;
- À Caixa Económica Montepio Geral, na sua qualidade de banco depositário e de Entidade Comercializadora dos FIM;
- Ao Fiscal Único (ROC), pela colaboração prestada;
- Aos Senhores Clientes, em especial à Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. e à Lusitânia – Companhia de Seguros, pela confiança depositada na Sociedade, que, aliás, constituem a sua razão de ser;
- Aos trabalhadores da Sociedade, sem os quais os resultados obtidos não teriam sido possíveis.

Lisboa, 28 de Fevereiro de 2016

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Associação Mutualista - Presidente

José Carlos Sequeira Mateus – Vogal

Mário José de Matos Valadas - Vogal

Pedro António de Castro Nunes Coelho - Vogal

Norberto da Cunha Félix Pilar - Vogal

José Luís Esparteiro da Silva Leitão - Vogal

José António Fonseca Gonçalves - Vogal

**ANEXO AO RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
RELATIVO AO EXERCÍCIO DE 2015**

LISTA DE ACCIONISTAS (nº 4 do Art.º 448º do C.S.C.)

TITULAR	Nº AÇÕES	% CAP. SOCIAL
MONTEPIO GERAL – ASSOCIAÇÃO MUTUALISTA	239.655	99,85625%

Montepio Gestão de Activos - S.G.F.I., S.A.

Demonstração dos Resultados e outro rendimento integral para os anos findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014

(Valores expressos em Euros)

	Notas	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Juros e rendimentos similares	2	107 876	112 607
Margem financeira		<u>107 876</u>	<u>112 607</u>
Rendimentos de serviços e comissões	3	5 013 953	5 169 469
Encargos com serviços e comissões	3	(1 597 514)	(2 003 925)
Resultados de serviços e comissões		<u>3 416 439</u>	<u>3 165 544</u>
Resultados de reavaliação cambial		(2 004)	(1 990)
Outros resultados de exploração	4	(19 921)	(13 644)
Total de proveitos operacionais		<u>3 502 390</u>	<u>3 262 517</u>
Custos com pessoal	5	972 532	1 153 791
Gastos gerais administrativos	6	614 427	535 749
Amortizações do exercício	7	16 047	14 831
Total de custos operacionais		<u>1 603 006</u>	<u>1 704 371</u>
Resultado operacional		<u>1 899 384</u>	<u>1 558 146</u>
Impostos			
Correntes	14	453 460	394 354
Resultado líquido do exercício		<u>1 445 924</u>	<u>1 163 792</u>
Outro rendimento integral do exercício		-	-
Rendimento integral do exercício		<u>1 445 924</u>	<u>1 163 792</u>

O CONTABILISTA CERTIFICADO

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Montepio Gestão de Activos - S.G.F.I., S.A.

Balanço em 31 de dezembro de 2015 e 2014

(Valores expressos em Euros)

	Notas	2015		2014	
		Ativo bruto	Amortizações acumuladas	Ativo Líquido	Ativo Líquido
Ativo					
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	8	739	-	739	592
Disponibilidades em outras instituições de crédito	9	209 095	-	209 095	265 088
Aplicações em instituições de crédito	10	1 803 166	-	1 803 166	1 505 075
Investimentos detidos até à maturidade	11	1 168 736	-	1 168 736	1 138 928
Outros ativos tangíveis	12	134 594	126 706	7 888	11 146
Ativos intangíveis	13	209 300	198 481	10 819	14 203
Ativos por impostos correntes	14	-	-	-	74 067
Outros ativos	15	1 627 183	-	1 627 183	1 188 652
Total do Ativo		<u>5 152 813</u>	<u>325 187</u>	<u>4 827 626</u>	<u>4 197 751</u>
2015					
Passivo					
Outros passivos	16			707 344	476 033
Total do Passivo				<u>707 344</u>	<u>476 033</u>
Capitais Próprios					
Capital	17			1 200 000	1 200 000
Outras reservas e resultados transitados	18 e 19			1 474 358	1 357 926
Resultado líquido do exercício				1 445 924	1 163 792
Total dos Capitais Próprios				<u>4 120 282</u>	<u>3 721 718</u>
				<u>4 827 626</u>	<u>4 197 751</u>

O CONTABILISTA CERTIFICADO

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Montepio Gestão de Activos - S.G.F.I., S.A.

Mapa de alterações dos Capitais Próprios
para os anos findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014

	Total dos Capitais Próprios	Capital	Reservas Legais	Outras Reservas	Resultados acumulados
Saldos em 31 de Dezembro de 2013	3 745 926	1 200 000	727 493	495 931	1 322 502
Resultado líquido do exercício	1 163 792	-	-	-	1 163 792
Outro rendimento integral do exercício	-	-	-	-	-
Constituição de reservas	-	-	132 250	2 252	(134 502)
Distribuição de Resultados (nota 21)	(1 188 000)	-	-	-	(1 188 000)
Saldos em 31 de Dezembro de 2014	3 721 718	1 200 000	859 743	498 183	1 163 792
Resultado líquido do exercício	1 445 924	-	-	-	1 445 924
Outro rendimento integral do exercício	-	-	-	-	-
Constituição de reservas	-	-	116 379	53	(116 432)
Distribuição de Resultados (nota 21)	(1 047 360)	-	-	-	(1 047 360)
Saldos em 31 de Dezembro de 2015	4 120 282	1 200 000	976 122	498 236	1 445 924

Montepio Gestão de Activos - S.G.F.I., S.A.

Demonstração dos Fluxos de Caixa para os anos findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014

(Valores expressos em Euros)

	2015	2014
<i>Fluxos de caixa de atividades operacionais</i>		
Recebimento de juros e comissões	4.694.732	5.199.857
Pagamento de juros e comissões	(1.517.975)	(1.910.911)
Despesas com pessoal e fornecedores	(898.848)	(1.007.173)
Contribuições para fundos de pensões	(50.000)	(99.830)
Outros pagamentos e recebimentos	(125.907)	(116.167)
	<u>2.102.002</u>	<u>2.065.776</u>
<i>(Aumentos) / diminuições de ativos operacionais</i>		
Recebimentos impostos por conta de FIM's e clientes	1.448.167	647.917
IRC recebido	59.001	167.779
	<u>1.507.168</u>	<u>815.696</u>
<i>(Aumentos) / diminuições de passivos operacionais</i>		
Pagamentos de impostos	(2.308.177)	(1.721.908)
	<u>(2.308.177)</u>	<u>(1.721.908)</u>
	<u>1.300.993</u>	<u>1.159.564</u>
<i>Fluxos de caixa de atividades de investimento</i>		
Compra e venda de títulos	-	410.046
Constituição de depósitos a prazo	(1.800.000)	(1.500.000)
Vencimento de depósitos a prazo	1.500.000	1.300.000
Aquisição de imobilizações	(9.529)	(23.996)
Alineação de imobilizações	50	140
	<u>(309.479)</u>	<u>186.190</u>
<i>Fluxos de caixa de atividades de financiamento</i>		
Distribuição de dividendos	(1.047.360)	(1.188.000)
	<u>(1.047.360)</u>	<u>(1.188.000)</u>
Varição líquida em caixa e equivalentes	(55.846)	157.754
Caixa e equivalentes no início do exercício	<u>265.680</u>	<u>107.926</u>
Varição líquida em caixa e equivalentes	(55.846)	157.754
Caixa e equivalentes no fim do exercício	<u>209.834</u>	<u>265.680</u>
Caixa e equivalentes no fim do exercício engloba		
Caixa (nota 8)	739	592
Disponibilidades em outras instituições de crédito (nota 9)	<u>209.095</u>	<u>265.088</u>
Total	<u>209.834</u>	<u>265.680</u>

Montepio Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A.

Notas às Demonstrações Financeiras 31 de dezembro de 2015

1 Políticas contabilísticas

a) Bases de apresentação

A Montepio Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A. (adiante designada por “Sociedade”) é uma sociedade gestora de fundos com sede na Avenida de Berna, 10 – 3º Andar, em Lisboa, detida pelo Montepio Geral – Associação Mutualista, tendo sido constituída em 17 de maio de 1991, com a designação de Fiseco Fundos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.. Em 27 de janeiro de 1993 a Sociedade adotou o nome MG Fundos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A., o qual a partir de 3 de maio de 2004 transitou para a denominação de MG Gestão de Activos Financeiros – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.. Em 20 de julho de 2007 e por força da alteração do nome comercial da Sociedade para Montepio, a Sociedade passou a adotar a atual denominação.

Até 3 de maio de 2004 a Sociedade tinha por objeto a gestão e representação de fundos de investimento mobiliário, tendo desde essa data complementado a sua atividade com a gestão discricionária e individualizada de carteiras de terceiros (incluindo as carteiras correspondentes a fundos de pensões), consultoria de investimento e a gestão de fundos de capital de risco e de investimento imobiliário.

Em 28 de novembro de 2011, fruto da aquisição do Finibanco Holding, S.G.P.S., S.A. por parte do Montepio Geral – Associação Mutualista, a Sociedade assumiu a gestão dos fundos mobiliários pertencentes à Finivalor – Sociedade de Fundos de Investimento, S.A. (adiante designada por “Finivalor”) e alterou os estatutos de modo a revogar a atividade de gestão de fundos imobiliários, a qual passou a ser assegurada pela Finivalor. De referir que a 16 de Janeiro de 2014, a Finivalor alterou a sua designação para Montepio Valor – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A. (adiante designada por “Montepio Valor”).

Em 31 de dezembro de 2015 os fundos mobiliários geridos pela Sociedade são os seguintes:

	Data de constituição
Fundos abertos	
<i>Fundos de tesouraria</i>	
Montepio Tesouraria	27 de setembro de 1993
<i>Fundos do mercado monetário</i>	
Montepio Monetário	1 de abril de 1997
<i>Fundos de acções</i>	
Montepio Acções	1 de fevereiro de 1994
Montepio Capital	14 de abril de 1997
Montepio Acções Internacionais	15 de dezembro de 1998
Montepio Acções Europa	14 de junho de 2000
Montepio Euro Utilities	29 de março de 2005
Montepio Euro Telcos	29 de março de 2005
Montepio Euro Energy	7 de maio de 2007
Montepio Euro Financial Services	7 de maio de 2007
Montepio Euro Healthcare	7 de maio de 2007
<i>Fundos de obrigações</i>	
Montepio Obrigações	1 de fevereiro de 1994
Montepio Taxa fixa	1 de novembro de 1997
<i>Fundos de fundos</i>	
Montepio Multi - Gestão Dinâmica	18 de setembro de 2000
Montepio Multi - Gestão Equilibrada	18 de setembro de 2000
Montepio Multi - Gestão Prudente	18 de setembro de 2000
Montepio Multi - Gestão Mercados Emergentes	8 de maio de 2006
<i>Fundos especiais de investimento</i>	
Montepio Monetário Plus	19 de junho de 2009
<i>Fundos mistos</i>	
Montepio Global	24 de novembro de 1997
<i>Fundos flexíveis</i>	
Montepio Mercados Emergentes	11 de agosto de 1998

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 do Banco de Portugal n.º 1/2005, 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 adotadas pela União Europeia (UE), com exceção 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 ('NCAs'). As NCAs incluem as normas emitidas pelo *International Accounting Standards Board* ('IASB') bem como as interpretações emitidas pelo *International Financial Reporting Interpretations Committee* ('IFRIC') e pelos respetivos órgãos antecessores com exceção dos aspetos 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 atual 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 XX de XX de 2016. Todas as referências deste documento a quaisquer normativos reportam sempre à respetiva versão vigente.

A Sociedade adotou as IFRS e interpretações de aplicação obrigatória para exercícios que se iniciaram a 1 de janeiro de 2015, conforme nota 26.

As demonstrações financeiras da Sociedade para o exercício findo em 31 de dezembro de 2015 foram preparadas para efeitos de reconhecimento e mensuração em conformidade com as NCAs emitidas pelo Banco de Portugal e em vigor nessa data.

Conforme indicado na nota 17 a Sociedade é detida maioritariamente pelo Grupo Montepio Geral e consequentemente as operações e transações da Sociedade são influenciadas pelas decisões do Grupo.

As demonstrações financeiras foram preparadas de acordo com o princípio do custo histórico, modificado pela aplicação do justo valor para os instrumentos financeiros derivados, ativos financeiros e passivos financeiros reconhecidos ao justo valor através de resultados e ativos financeiros disponíveis para venda, exceto aqueles para os quais o justo valor não está disponível. Os ativos 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 ativos financeiros e passivos financeiros e ativos e passivos não financeiros são registados ao custo amortizado ou custo histórico. Ativos 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 respetivos custos de venda. O passivo sobre obrigações de benefícios definidos é reconhecido ao valor presente dessa obrigação líquido dos ativos do fundo.

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

A preparação das demonstrações financeiras de acordo com as NCAs requer que o Conselho de Administração formule julgamentos, estimativas e pressupostos que afetam a aplicação das políticas contabilísticas e o valor dos ativos, passivos, proveitos e custos. As estimativas e pressupostos associados são baseados na experiência histórica e noutros fatores considerados razoáveis de acordo com as circunstâncias e formam a base para os julgamentos sobre os valores dos ativos 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 política contabilística descrita na nota 1).

b) Instrumentos financeiros

Os ativos financeiros são reconhecidos na data da negociação (*trade date*), ou seja, na data em que a Sociedade se compromete a adquirir o ativo e são classificados considerando a intenção que lhes está subjacente de acordo com as categorias descritas seguidamente.

Ativos financeiros detidos até à maturidade

Nesta categoria são reconhecidos ativos financeiros não derivados, com pagamentos fixos ou determináveis e maturidade fixa, para os quais a Sociedade tem a intenção e capacidade de manter até à maturidade e que não foram designados para nenhuma outra categoria de ativos financeiros. Estes ativos financeiros são reconhecidos ao seu justo valor no momento inicial do seu reconhecimento e mensurados subsequentemente ao custo amortizado. O juro é calculado através do método da taxa de juro efetiva e reconhecido em margem financeira. As perdas por imparidade são reconhecidas em resultados quando identificadas.

Qualquer reclassificação ou venda de ativos financeiros reconhecidos nesta categoria que não seja realizada próxima da maturidade, ou caso não esteja enquadrada nas exceções previstas pelas normas, obrigará a Sociedade a reclassificar integralmente esta carteira para ativos financeiros disponíveis para venda e a Sociedade ficará durante dois anos impossibilitada de classificar qualquer ativo financeiro nesta categoria.

c) Reconhecimento de juros

Os resultados referentes a juros de instrumentos financeiros ativos e passivos mensurados ao custo amortizado são reconhecidos nas rubricas de juros e rendimentos similares ou juros e encargos similares (margem financeira), pelo método da taxa de juro efetiva.

A taxa de juro efetiva 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 atual de balanço do ativo ou passivo financeiro.

Para a determinação da taxa de juro efetiva, 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 efetiva, custos de transação e todos os prémios ou descontos diretamente relacionados com a transação, exceto para ativos e passivos financeiros ao justo valor através de resultados.

No caso de ativos financeiros ou grupos de ativos 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 exceção 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 ativos financeiros ou passivos financeiros reconhecidos na categoria de *Fair Value Option*, a componente de juro é reconhecida em juros e rendimentos similares ou em juros e encargos similares (margem financeira).

d) 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 efetuado no exercício a que respeitam; ou

- quando resultam de uma prestação de serviços, o seu reconhecimento é efetuado quando o referido serviço está concluído; ou

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

As comissões de gestão sobre fundos de investimento mobiliários correspondem à remuneração da Sociedade pela gestão dos fundos. Estas comissões são calculadas numa base diária, por aplicação de uma taxa, definida nos respetivos regulamentos de gestão dos fundos, sobre o património líquido dos mesmos, sendo reconhecidas como proveitos em resultados.

As comissões de administração de valores por conta de outrem correspondem à remuneração da Sociedade pela gestão de carteiras de terceiros (clientes individuais), efetuada com total autonomia da Sociedade, atendendo às normas regulamentares da atividade e considerando a decisão do cliente face à percentagem de ações no valor global da carteira. De acordo com os contratos de gestão celebrados pela Sociedade, não existe por parte desta qualquer garantia de rendibilidade do capital administrado. A comissão auferida pela gestão de carteiras de terceiros (clientes individuais) resulta da aplicação de uma taxa definida em função do valor e composição da carteira do cliente, sobre o valor médio da carteira no último dia útil de cada mês, do período alvo de faturação, que por norma coincide com um trimestre.

e) Outros ativos tangíveis

Os outros ativos tangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das respetivas amortizações acumuladas e perdas por imparidade. Os custos subsequentes são reconhecidos como um ativo 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>
Mobiliário e material	8
Equipamento administrativo	5
Equipamento informático	3
Equipamento de transmissão	8 a 25

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

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

As perdas por imparidade de ativos fixos tangíveis são reconhecidas em resultados do exercício.

f) Ativos intangíveis

Software

A Sociedade regista em ativos 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*.

g) 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 encontram-se disponíveis para uso.

h) Transações em moeda estrangeira

As transações em moeda estrangeira são convertidas para a moeda funcional à taxa de câmbio em vigor na data da transação. Os ativos 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 ativos e passivos não monetários denominados em moeda estrangeira e registados ao custo histórico são convertidos para a moeda funcional à taxa de câmbio em vigor na data da transação. Os ativos e passivos não monetários registados ao justo valor 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 exceção daqueles reconhecidos em ativos financeiros disponíveis para venda, cuja diferença é registada por contrapartida de capitais próprios.

i) Benefícios aos empregados

A Sociedade assumiu a responsabilidade de pagar aos seus colaboradores, pensões de reforma por velhice, invalidez, sobrevivência e cuidados médicos, outorgados a 22 de dezembro de 2006.

A cobertura das responsabilidades é assegurada através de fundos de pensões geridos pela Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

O plano de pensões existente na Sociedade corresponde um plano de benefícios definidos, uma vez que definem os critérios de determinação do valor da pensão que um empregado receberá durante a reforma, usualmente dependente de um ou mais fatores como sejam a idade, os anos de serviço e a retribuição à data da reforma.

As responsabilidades da Sociedade com pensões de reforma (plano de benefícios definido) são calculadas anualmente com referência a 31 de dezembro de cada ano, por peritos independentes, individualmente para cada plano, com base no Método da Unidade de Crédito Projetada. A taxa de desconto utilizada neste cálculo é determinada com base nas taxas de mercado associadas a obrigações de Empresas de “*rating*” elevado, denominadas na moeda em que os benefícios serão pagos e com uma maturidade semelhante à data do termo das obrigações do plano.

Os ganhos e perdas atuariais resultantes (i) das diferenças entre os pressupostos atuariais e financeiros utilizados e os valores efetivamente verificados e (ii) das alterações de pressupostos atuariais, são reconhecidos em resultados do exercício.

O aumento de custos com serviços passados decorrente de reformas antecipadas (reformas antes do empregado atingir a idade da reforma) é reconhecido nos resultados quando incorrido.

A Empresa reconhece como um gasto, na sua demonstração de resultados, um valor total líquido que inclui (i) o custo do serviço corrente, (ii) o custo dos juros, (iii) o rendimento esperado dos ativos do fundo, e (iv) o efeito das reformas antecipadas.

Remunerações variáveis aos empregados e órgãos de administração (bónus)

De acordo com o IAS 19 – Benefícios dos empregados, as remunerações variáveis (participação nos lucros, prémios e outras) atribuídas aos empregados e aos membros dos órgãos de administração são contabilizadas em resultados do exercício a que respeitam.

j) Impostos sobre lucros

A Sociedade está sujeita ao regime estabelecido no Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC). Desta forma, e tendo por base a legislação aplicável, as diferenças temporárias entre os resultados contabilísticos e os resultados fiscalmente aceites para efeitos de IRC sempre que haja uma probabilidade razoável de que tais impostos venham a ser pagos ou recuperados no futuro são elegíveis para o reconhecimento de impostos diferidos.

Os impostos sobre lucros registados em resultados incluem o efeito dos impostos correntes e impostos diferidos. O imposto é reconhecido na demonstração dos resultados, exceto 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 ativos financeiros disponíveis para venda e de derivados de cobertura de fluxos de caixa 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 que se apura relativamente ao 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 ativos 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 impostos diferidos passivos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias tributáveis com exceção dos ativos intangíveis sem vida finita, não dedutível para efeitos fiscais, das diferenças resultantes do reconhecimento inicial de ativos e passivos que não afetem quer o lucro contabilístico quer o fiscal, e de diferenças relacionadas com investimentos em subsidiárias na medida em que não seja provável que se revertam no futuro.

Os ativos 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 ativos e passivos por impostos diferidos sempre que: (i) tenha o direito legalmente executável de compensar ativos por impostos correntes e passivos por impostos correntes; e (ii) os ativos 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 ativos por impostos correntes numa base líquida, ou realizar os ativos e liquidar os passivos simultaneamente, em cada exercício futuro em que os passivos ou ativos por impostos diferidos se esperem que sejam liquidados ou recuperados.

k) Responsabilidades por prestação de serviços

Os fundos de investimento mobiliários e as carteiras de valor mobiliários geridos pela Sociedade encontram-se registados em contas extrapatrimoniais de responsabilidades por prestação de serviços pelo valor do fundo no final de cada exercício e ao valor de mercado acrescido dos juros corridos e não cobrados, respetivamente.

l) Estimativas contabilísticas na aplicação das políticas contabilísticas

As IFRS estabelecem um conjunto de tratamentos contabilísticos que requerem que o Conselho de Administração Executivo 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 afeta 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 adotado pelo Conselho de Administração Executivo, os resultados reportados pela Sociedade poderiam ser diferentes caso um tratamento distinto fosse escolhido. O Conselho de Administração Executivo considera que os critérios adotados são apropriados e que as demonstrações financeiras apresentam de forma adequada a posição financeira da Sociedade e das suas operações em todos os aspetos 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 possam ser mais apropriadas.

Investimentos detidos até à maturidade

A Sociedade classifica os seus ativos financeiros não derivados com pagamentos fixados ou determináveis e maturidades definidas como ativos financeiros detidos até à maturidade, de acordo com os requisitos da IAS 39. Esta classificação requer um nível de julgamento significativo.

No julgamento efetuado, a Sociedade avalia a sua intenção e capacidade de deter estes ativos financeiros até à maturidade. Caso a Sociedade não detenha estes ativos financeiros até à maturidade, exceto em circunstâncias específicas – por exemplo, alienar uma parte não significativa perto da maturidade – é requerida a reclassificação de toda a carteira para ativos financeiros disponíveis para venda, com a sua consequente mensuração ao justo valor e não ao custo amortizado.

Os investimentos até à maturidade são objeto de teste sobre a existência de imparidade, o qual segue uma análise e decisão da Sociedade. A utilização de metodologias e pressupostos diferentes dos usados nos cálculos efetuados poderia ter impactos diferentes em resultados.

Impostos sobre os lucros

Para determinar o montante global de impostos sobre os lucros foi necessário efetuar determinadas interpretações e estimativas. Existem diversas transações 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 exercício.

As Autoridades Tributária e Aduaneira Portuguesa têm a possibilidade de rever o cálculo da matéria coletável efetuado pela Sociedade durante um período de quatro ou seis anos, no caso de haver prejuízos reportáveis. Desta forma, é possível que haja correções à matéria coletável, resultantes principalmente de diferenças na interpretação da legislação fiscal, que pela sua probabilidade, o Conselho de Administração Executivo considera que não terão efeito materialmente relevante ao nível das demonstrações financeiras.

Pensões e outros Benefícios dos empregados

A determinação das responsabilidades pelo pagamento de pensões requer a utilização de pressupostos e estimativas, incluindo a utilização de projeções atuariais, taxas de juro líquido e outros fatores 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 Margem financeira

O valor desta rubrica é composto por:

	2015	2014
	Euros	Euros
	<hr/>	<hr/>
Juros e rendimentos similares		
Juros de disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	24 723	13 150
Juros de ativos financeiros disponíveis para venda	-	45
Juros de investimentos detidos até à maturidade	83 153	99 412
	<hr/>	<hr/>
	107 876	112 607
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

3 Rendimentos de serviços e comissões

Os custos e proveitos de serviços e comissões são apresentados como segue:

	2015	2014
	Euros	Euros
	<hr/>	<hr/>
Rendimentos de serviços e comissões		
Por serviços prestados de administração de valores	2 726 843	2 246 991
Comissões de gestão de fundos de investimento mobiliários	2 258 284	2 893 752
Outras comissões	28 826	28 726
	<hr/>	<hr/>
	5 013 953	5 169 469
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Encargos de serviços e comissões		
Comissões de comercialização de fundos de investimento mobiliários	1 469 529	1 885 137
Por operações realizadas por terceiros	1 267	1 242
Outras comissões	126 718	117 546
	<hr/>	<hr/>
	1 597 514	2 003 925
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Resultados líquidos de serviços e comissões	3 416 439	3 165 544

A rubrica Comissões de gestão de fundos de investimento mobiliários inclui o valor cobrado aos fundos sob gestão da Sociedade.

A rubrica Comissões de comercialização de fundos de investimento mobiliários regista as comissões pagas pela Sociedade no âmbito da angariação de clientes através da rede de balcões da Caixa Económica Montepio Geral.

4 Outros resultados de exploração

O valor desta rubrica é apresentado como segue:

	2015 Euros	2014 Euros
	<hr/>	<hr/>
Outros proveitos de exploração		
Outros proveitos e ganhos operacionais	409	5 862
Outros custos de exploração		
Outros encargos e gastos operacionais	(19 996)	(19 300)
Outros impostos	(334)	(206)
	<hr/>	<hr/>
	(19 921)	(13 644)
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Em 2014 a rubrica Outros proveitos e ganhos operacionais regista ganhos referentes à recuperação de imposto dos Fundos de Investimento Mobiliários geridos pela Sociedade no valor de Euros 5.658.

A rubrica Outros encargos e gastos operacionais incluem encargos com quotizações e donativos no valor de Euros 18.999 (2014: Euros 18.050).

5 Custos com pessoal

O valor desta rubrica é apresentado como segue:

	2015 Euros	2014 Euros
	<hr/>	<hr/>
Remunerações		
Remuneração de empregados	504 950	552 755
Remuneração dos órgãos de gestão e fiscalização	221 685	205 185
Encargos sociais obrigatórios	213 523	279 317
Indemnizações contratuais	-	82 000
Outros custos com pessoal	32 374	34 534
	<hr/>	<hr/>
	972 532	1 153 791
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Em 2015, a rubrica de Encargos sociais obrigatórios inclui o montante de Euros 52.620 (2014: Euros 103.020) referente a encargos com fundos de pensões, no âmbito da adesão coletiva ao Fundo de Pensões Viva, conforme nota 22.

A 31 de dezembro de 2015 a Sociedade tinha ao seu serviço um efetivo de 12 colaboradores (2014: 12). Importa salientar que desde dezembro de 2011 encontram-se cedidos à Sociedade 3 colaboradores membros do efetivo da Montepio Valor – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A..

Os custos com as remunerações e outros benefícios atribuídos ao pessoal chave da gestão da Sociedade, durante o exercício de 2015, são apresentados como segue:

	Conselho de Administração Euros	Outro pessoal chave da gestão Euros	Total Euros
Remunerações e outros benefícios a curto prazo	221 685	252 676	474 361
Remunerações variáveis	11 500	17 580	29 080
	<u>233 185</u>	<u>270 256</u>	<u>503 441</u>

Os custos com as remunerações e outros benefícios atribuídos ao pessoal chave da gestão da Sociedade, durante o exercício de 2014, são apresentados como segue:

	Conselho de Administração Euros	Outro pessoal chave da gestão Euros	Total Euros
Remunerações e outros benefícios a curto prazo	205 185	247 269	452 454
Remunerações variáveis	10 925	16 701	27 626
	<u>216 110</u>	<u>263 970</u>	<u>480 080</u>

De acordo com a política de remunerações aprovada e a vigorar em 2015, a remuneração auferida pelo Conselho de Administração, é apresentada como segue:

	2015 Euros	2014 Euros
José António Fonseca Gonçalves	174 685	174 110
Norberto da Cunha Félix Pilar	42 000	42 000
Mário José de Matos Valadas	10 500	-
Total	<u>227 185</u>	<u>216 110</u>

Em relação ao órgão de fiscalização, a remuneração anual é de Euros 4.000

6 Gastos gerais administrativos

O valor desta rubrica é composto por:

	2015	2014
	Euros	Euros
	<hr/>	<hr/>
Com fornecimentos		
Outros fornecimentos e serviços externos	11 651	10 549
Água, energia e combustíveis	6 717	5 802
Material de consumo corrente	2 162	4 551
Material de higiene e limpeza	-	16
Com serviços		
Serviços especializados	477 307	393 809
Rendas e alugueres	73 786	77 919
Outros serviços de terceiros	32 201	32 318
Seguros	4 215	5 014
Conservação e reparação	2 710	2 916
Comunicações	1 641	1 861
Deslocações, estadas e representação	954	487
Publicidade	911	347
Formação de pessoal	172	160
	<hr/>	<hr/>
	614 427	535 749
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Em 31 de dezembro de 2015, a rubrica Rendas e alugueres inclui o montante de Euros 49.473 (2014: Euros 46.141) referente ao aluguer das instalações, estacionamento e de despesas de condomínio da Sociedade, e ainda Euros 24.313 (2014: Euros 31.778) referentes ao aluguer de viaturas.

A Montepio Gestão de Activos, S.A. possui diversos contratos de locação operacional de viaturas. Os pagamentos efetuados no âmbito desses contratos de locação são reconhecidos nos resultados no decurso da vida útil do contrato. Os pagamentos futuros mínimos relativos aos contratos de locação operacional não revogáveis, por maturidade, são os seguintes:

	2015	2014
	Euros	Euros
	<hr/>	<hr/>
Viaturas		
Até 1 ano	-	16 082
Mais de 3 anos	86 097	-

Em 31 de dezembro de 2015 a rubrica serviços especializados decompõe-se da seguinte forma:

	2015	2014
	Euros	Euros
Encargos com bancos de dados	217 038	193 975
Cedência de pessoal	131 582	124 496
Prestações serviços CEMG	69 268	-
Informações	24 278	7 588
Consultoria	14 346	44 895
Auditoria	8 479	8 470
Encargos judiciais, contencioso e notariado	590	1 105
Outros	11 726	13 280
	<u>477 307</u>	<u>393 809</u>

A rubrica Cedência de pessoal regista os custos com cedência de pessoal da Montepio Valor.

7 Amortizações do exercício

O valor desta rubrica é composto por:

	2015	2014
	Euros	Euros
Activos intangíveis		
<i>Software</i>	9 215	9 145
Outros activos tangíveis		
Equipamento		
Mobiliário e material	516	516
Máquinas e ferramentas	467	271
Equipamento informático	5 849	4 899
	<u>6 832</u>	<u>5 686</u>
	<u>16 047</u>	<u>14 831</u>

8 Caixa e disponibilidades em bancos centrais

Esta rubrica é analisada como segue:

	2015 Euros	2014 Euros
	<hr/>	<hr/>
Caixa	<u>739</u>	<u>592</u>

9 Disponibilidades em outras instituições de crédito

Esta rubrica é analisada como segue:

	2015 Euros	2014 Euros
	<hr/>	<hr/>
Em instituições de crédito no país		
Caixa Económica Montepio Geral	<u>209 095</u>	<u>265 088</u>

10 Aplicações em instituições de crédito

Esta rubrica é analisada como segue:

	2015 Euros	2014 Euros
	<hr/>	<hr/>
Aplicações no país		
Caixa Económica Montepio Geral	<u>1 803 166</u>	<u>1 505 075</u>

Em 31 de dezembro de 2015, as aplicações em instituições de crédito existentes vencem-se em abril e outubro de 2016.

11 Investimentos detidos até à maturidade

Esta rubrica é analisada como segue:

	2015	2014
	Euros	Euros
Investimentos detidos até à maturidade		
Instrumentos de dívida	1 168 736	1 138 928

Em 31 de dezembro de 2015 o inventário da carteira de títulos é composto como segue:

	Categoria de Activo Instrução n.º 24/2004	Código do título	Tipo de emitente	País emitente	Cotado/ Não cotado (S/N)	Cotação	Quantidade	Valor nominal	Critério valorimétrico	Valor de balanço
Investimentos detidos até à maturidade										
Instrumentos de dívida pública										
Obrigações do tesouro										
- OT 3,85% 2005/2021	vii	PTOTEYOE0007	Outras	Portugal	S	112,55%	20 000	200	Custo de aquisição	205
- OT 3,85% 2005/2021	vii	PTOTEYOE0007	Outras	Portugal	S	112,55%	73 000 000	730 000	Custo amortizado	562 878
- OT Fevereiro 2011-2016 6,4%	vii	PTOTEPOE0016	Outras	Portugal	S	100,85%	50 000	500	Custo amortizado	523
-OT - 4,2% 2016	vii	PTOTE6OE0006	Outras	Portugal	S	103,41%	60 000 000	600 000	Custo amortizado	605 130
							133 070 000	1 330 700		1 168 736

Em 31 de dezembro de 2014 o inventário da carteira de títulos é composto como segue:

	Categoria de Activo Instrução n.º 24/2004	Código do título	Tipo de emitente	País emitente	Cotado/ Não cotado (S/N)	Cotação	Quantidade	Valor nominal	Critério valorimétrico	Valor de balanço
Investimentos detidos até à maturidade										
Instrumentos de dívida pública										
Obrigações do tesouro										
- OT 3,85% 2005/2021	vii	PTOTEYOE0007	Outras	Portugal	S	110,96%	20 000	200	Custo de aquisição	205
- OT 3,85% 2005/2021	vii	PTOTEYOE0007	Outras	Portugal	S	110,96%	73 000 000	730 000	Custo amortizado	533 342
- OT Fevereiro 2011-2016 6,4%	vii	PTOTEPOE0016	Outras	Portugal	S	106,49%	50 000	500	Custo amortizado	484
-OT - 4,2% 2016	vii	PTOTE6OE0006	Outras	Portugal	S	106,57%	60 000 000	600 000	Custo amortizado	604 897
							133 070 000	1 330 700		1 138 928

12 Outros ativos tangíveis

Esta rubrica é apresentada como segue:

	2015	2014
	Euros	Euros
Custos		
Equipamento		
Mobiliário e material	25.034	25.034
Máquinas e ferramentas	6.409	5.942
Equipamento informático	80.708	78.730
Equipamento de transmissão	21.061	21.061
Património artístico	1.382	1.382
	134.594	132.149
Depreciações acumuladas		
Relativas ao exercício corrente	(6.832)	(5.686)
Relativas a exercícios anteriores	(119.874)	(115.317)
	(126.706)	(121.003)
	7.888	11.146

Os movimentos da rubrica outros ativos tangíveis, durante o exercício de 2015, são analisados como segue:

	Saldo em 1 de Janeiro Euros	Aquisições/ Dotações Euros	Abates Euros	Regularizações/ Transferências Euros	Saldo em 31 de Dezembro Euros
Custos					
Equipamento					
Mobiliário e material	25.034	-	-	-	25.034
Máquinas e ferramentas	5.942	467	-	-	6.409
Equipamento informático	78.730	3.106	(1.128)	-	80.708
Equipamento de transmissão	21.061	-	-	-	21.061
Património artístico	1.382	-	-	-	1.382
	<u>132.149</u>	<u>3.573</u>	<u>(1.128)</u>	<u>-</u>	<u>134.594</u>
Amortizações acumuladas					
Equipamento					
Mobiliário e material	(24.224)	(515)	-	-	(24.739)
Máquinas e ferramentas	(5.888)	(469)	-	-	(6.357)
Equipamento informático	(69.777)	(5.847)	1.128	-	(74.496)
Equipamento de transmissão	(21.114)	-	-	-	(21.114)
	<u>(121.003)</u>	<u>(6.831)</u>	<u>1.128</u>	<u>-</u>	<u>(126.706)</u>
	<u>11.146</u>				<u>7.888</u>

Os movimentos da rubrica outros ativos tangíveis, durante o exercício de 2014, são analisados como segue:

	Saldo em 1 de Janeiro Euros	Aquisições/ Dotações Euros	Abates Euros	Regularizações/ Transferências Euros	Saldo em 31 de Dezembro Euros
Custos					
Equipamento					
Mobiliário e material	25 034	-	-	-	25 034
Máquinas e ferramentas	5 671	271	-	-	5 942
Equipamento informático	78 358	12 990	(12 618)	-	78 730
Equipamento de transmissão	21 061	-	-	-	21 061
Património artístico	1 382	-	-	-	1 382
	<u>131 506</u>	<u>13 261</u>	<u>(12 618)</u>	<u>-</u>	<u>132 149</u>
Amortizações acumuladas					
Equipamento					
Mobiliário e material	(23 708)	(516)	-	-	(24 224)
Máquinas e ferramentas	(5 617)	(271)	-	-	(5 888)
Equipamento informático	(77 496)	(4 899)	12 618	-	(69 777)
Equipamento de transmissão	(21 114)	-	-	-	(21 114)
	<u>(127 935)</u>	<u>(5 686)</u>	<u>12 618</u>	<u>-</u>	<u>(121 003)</u>
	<u>3 571</u>				<u>11 146</u>

13 Ativos intangíveis

Esta rubrica é analisada como segue:

	2015 Euros	2014 Euros
Custos		
Outros ativos intangíveis	209 300	203 469
	<u>209 300</u>	<u>203 469</u>
Depreciações acumuladas		
Relativas ao exercício corrente	(9 215)	(9 145)
Relativas a exercícios anteriores	(189 266)	(180 121)
	<u>(198 481)</u>	<u>(189 266)</u>
	<u><u>10 819</u></u>	<u><u>14 203</u></u>

Os movimentos da rubrica ativos intangíveis, durante o exercício de 2015, são analisados como segue:

	Saldo em 1 de Janeiro Euros	Aquisições/ Dotações Euros	Abates Euros	Regularizações/ Transferências Euros	Saldo em 31 de Dezembro Euros
Custos					
Ativos Intangíveis					
Outros ativos intangíveis	203 469	5 831	-	-	209 300
	<u>203 469</u>	<u>5 831</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>209 300</u>
Amortizações acumuladas					
Ativos Intangíveis					
Outros ativos intangíveis	(189 266)	(9 215)	-	-	(198 481)
	<u>(189 266)</u>	<u>(9 215)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(198 481)</u>

Os movimentos da rubrica ativos intangíveis, durante o exercício de 2014, são analisados como segue:

	Saldo em 1 de Janeiro Euros	Aquisições/ Dotações Euros	Abates Euros	Regularizações/ Transfêrências Euros	Saldo em 31 de Dezembro Euros
Custos					
Ativos Intangíveis					
Outros ativos intangíveis	192 960	10 509	-	-	203 469
	<u>192 960</u>	<u>10 509</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>203 469</u>
Amortizações acumuladas					
Ativos Intangíveis					
Outros ativos intangíveis	(180 121)	(9 145)	-	-	(189 266)
	<u>(180 121)</u>	<u>(9 145)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(189 266)</u>

14 Impostos

As diferenças temporárias entre os resultados contabilísticos e os resultados fiscalmente aceites para efeitos de IRC, sempre que haja uma probabilidade razoável de que tais impostos venham a ser pagos ou recuperados no futuro, de acordo com a política contabilística descrita na nota 1 j), são elegíveis para o reconhecimento de impostos diferidos.

A Sociedade não apresenta impostos diferidos por reconhecer relativos a prejuízos fiscais.

Adicionalmente, a sociedade não regista impostos diferidos com referência a 31 de Dezembro de 2015.

A reconciliação da taxa de imposto decorrente dos efeitos permanentes antes referidos é analisada como segue:

	2015 Euros		2014 Euros	
	%	Valor	%	Valor
Resultado antes de impostos		1.899.384		1.558.146
Taxa de imposto corrente	25,5		27,5	
Imposto apurado com base na taxa de imposto		484.343		428.490
Acréscimos para efeitos de apuramento do lucro tributável	-	91	0,5	7.269
Deduções para efeitos de apuramento do lucro tributável	(3,2)	(60.119)	(3,7)	(57.400)
Benefícios fiscais	-		-	(550)
Correções de anos anteriores	0,8	15.066	-	-
Tributação autónoma	0,7	14.079	1,1	16.545
Imposto do exercício	23,9	<u>453.460</u>	25,3	<u>394.354</u>

15 Outros ativos

Esta rubrica é analisada como segue:

	2015 Euros	2014 Euros
	<hr/>	<hr/>
Devedores diversos	1 589 009	1 145 306
Outros rendimentos a receber	-	-
Responsabilidades com fundos de pensões e outros benefícios	2 647	5 267
Outras despesas com encargo diferido	35 527	38 079
	<hr/>	<hr/>
	1 627 183	1 188 652
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

A rubrica Devedores diversos inclui comissões por serviços prestados de administração de valores ainda não recebidas no valor de Euros 1.423.229 (2014: Euros 943.945).

16 Outros passivos

Esta rubrica é analisada como segue:

	2015 Euros	2014 Euros
	<hr/>	<hr/>
Credores e outros recursos		
Outros credores	158 927	202 707
Sector público administrativo	162 958	56 500
Outros encargos a pagar		
Por gastos com o pessoal	203 950	172 252
Por gastos gerais administrativos	179 897	44 574
Outros	1 612	-
	<hr/>	<hr/>
	707 344	476 033
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

A rubrica Outros credores inclui comissões de comercialização a pagar à Caixa Económica Montepio Geral no valor de Euros 98.799 (2014: Euros 140.414).

17 Capital

O capital social da Sociedade no montante de Euros 1.200.000 integralmente realizado, através da emissão de 240.000 ações com o valor nominal de Euros 5 cada.

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 o capital da Sociedade segue a seguinte distribuição:

	N.º de ações	Montante Euros	%
Montepio Geral - Associação Mutualista	239 655	1 198 275	99,85%
Caixa Económica Montepio Geral	300	1 500	0,13%
Outros	45	225	0,02%
	<u>240 000</u>	<u>1 200 000</u>	<u>100%</u>

18 Reserva legal

Nos termos da legislação portuguesa, a Sociedade deverá reforçar anualmente a reserva legal com pelo menos 10% dos lucros anuais, até à concorrência do capital social ou ao somatório das reservas livres constituídas e dos resultados transitados se superior, não podendo normalmente esta reserva ser distribuída.

19 Outras reservas e resultados transitados

Esta rubrica é analisada como segue:

	2015 Euros	2014 Euros
Reservas e resultados transitados		
Reserva legal	976 123	859 743
Outras reservas	498 235	498 183
	<u>1 474 358</u>	<u>1 357 926</u>

20 Responsabilidades por prestação de serviços

Em 31 de Dezembro de 2015 e 2014 o valor total de ativos geridos pela Sociedade é composto como segue:

	2015 Euros	2014 Euros
	<hr/>	<hr/>
Gestão de Patrimónios	1 464 384 663	1 356 189 033
Gestão de Fundos de Investimento Mobiliários	218 951 059	351 925 072
	<hr/>	<hr/>
	1 683 335 722	1 708 114 105
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Em 2015 a rubrica gestão de patrimónios inclui carteiras pertencentes à sociedade Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões S.A. no valor de Euros 1.209.406.431 (2014: Euros 1.131.690.508).

Os Fundos de Investimento geridos pela Sociedade são fundos abertos de investimento mobiliários constituídos por prazo indeterminado, tendo obtido autorização legal em Portaria própria do Ministro das Finanças e por deliberação do Conselho Diretivo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários ('CMVM').

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 o valor sob gestão dos Fundos de Investimento Mobiliários é apresentado como segue:

	2015	2014
	Euros	Euros
Valores de gestão de Fundos de Investimento Mobiliários		
Montepio Acções	12 595 796	11 440 710
Montepio Obrigações	8 426 655	10 560 358
Montepio Tesouraria	55 430 958	96 215 047
Montepio Monetário	15 036 890	30 744 050
Montepio Taxa fixa	7 050 677	9 248 043
Montepio Acções Europa	9 162 911	10 354 382
Montepio Multi - Gestão Dinâmica	7 519 844	8 251 999
Montepio Multi - Gestão Equilibrada	4 959 853	5 000 292
Montepio Multi - Gestão Prudente	4 560 298	5 189 694
Montepio Euro Utilities	11 899 578	13 355 448
Montepio Euro Telcos	6 945 306	6 372 408
Montepio Multi - Gestão Mercados Emergentes	6 549 144	7 720 950
Montepio Multi - Gestão Imobiliário	-	18 085 283
Montepio Euro Energy	4 599 449	6 724 890
Montepio Euro Financial Services	3 635 528	4 612 811
Montepio Euro Healthcare	15 022 457	10 804 496
Montepio Monetário Plus	33 866 696	84 092 318
Montepio Capital	2 749 891	3 462 875
Montepio Acções Internacionais	2 636 249	2 824 923
Montepio Global	5 302 993	5 163 026
Montepio Mercados Emergentes	999 886	1 701 069
	<u>218 951 059</u>	<u>351 925 072</u>

21 Distribuição de resultados

Em 25 de março de 2015, de acordo com deliberação da Assembleia Geral, a Sociedade distribuiu resultados no valor de Euros 1.047.360, a que corresponde um dividendo por ação de 4,36.

Em 27 de março de 2014, de acordo com deliberação da Assembleia Geral, a Sociedade distribuiu resultados no valor de Euros 1.188.000, a que corresponde um dividendo por ação de 4,95.

22 Benefícios aos empregados

Pensões de reforma

A Sociedade assumiu, em 22 de dezembro de 2006, o compromisso de conceder aos seus colaboradores um complemento de pensões de reforma com benefício definido.

A pensão anual é igual a 1% do salário final pensionável por ano de serviço pensionável, com o máximo de 25% do salário pensionável final.

Para a cobertura das suas responsabilidades são efetuadas contribuições para a adesão coletiva ao Fundo de Pensões Viva, o qual é gerido pela Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA e no qual a Sociedade participa em 3,27% (2014: 3,13%).

Os principais pressupostos atuariais utilizados no cálculo das responsabilidades são como segue:

	2015	2014
	_____	_____
Taxa de crescimento salarial	2,50%	2,50%
Taxa de crescimento de pensões	1,25%	1,25%
Taxa de rendimento do fundo	2,50%	2,50%
Taxa de desconto	2,50%	2,50%
Tábua de invalidez	TV 88/90	TV 88/90

Em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014, o número de participantes abrangidos por este plano de pensões era o seguinte:

	2015	2014
	_____	_____
Número de participantes no Ativo	10	11

As responsabilidades e níveis de cobertura reportáveis a 31 de dezembro de 2015 e 2014 são apresentados como segue:

	2015	2014
	Euros	Euros
	<hr/>	<hr/>
Ativos/ (Responsabilidades) líquidas reconhecidas em balanço		
Responsabilidades - Pensões de reforma		
Pessoal ativo	1 195 116	1 121 832
	<hr/>	<hr/>
Valor do Fundo	1 197 763	1 127 099
	<hr/>	<hr/>
Ativos/ (Responsabilidades) líquidas em balanço	<u>2 647</u>	<u>5 267</u>

De acordo com a política contabilística definida na nota 1 i) Benefícios aos empregados, a Sociedade procede ao cálculo das responsabilidades com benefícios de reforma anualmente.

A evolução das responsabilidades com pensões de reforma é analisada como segue:

	2015	2014
	Euros	Euros
	<hr/>	<hr/>
Valores em 1 de Janeiro	1 121 832	994 713
Custos do serviço corrente	70 383	67 022
Custos dos juros	28 046	34 815
Ganhos e (perdas) actuariais		
Não decorrentes de alteração de pressupostos	1 960	(81 835)
Resultantes de alteração de pressupostos	-	157 088
Desvio salarial	(29 878)	-
Saída sem direitos adquiridos	2 773	-
Transferência de direitos adquiridos	-	(49 971)
	<hr/>	<hr/>
Valores em 31 de Dezembro	<u>1 195 116</u>	<u>1 121 832</u>

A evolução do valor dos fundos de pensões nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014 pode ser analisada como segue:

	2015 Euros	2014 Euros
Valores em 1 de Janeiro	1 127 099	1 003 169
Rendimento real do fundo	20 664	74 069
Contribuições para o fundo	50 000	99 832
Transferência de direitos adquiridos	-	(49 971)
Valores em 31 de Dezembro	<u>1 197 763</u>	<u>1 127 099</u>

Os ativos do fundo de pensões são apresentados como segue:

	2015 Euros	2014 Euros
Acções	700 881	706 219
Obrigações	337 337	296 554
Imobiliário directo	41 842	51 115
Liquidez	104 043	73 211
Outros títulos de rendimento variável	13 660	-
	<u>1 197 763</u>	<u>1 127 099</u>

A evolução dos desvios actuariais em balanço pode ser analisada como segue:

	2015 Euros	2014 Euros
Ganhos e (perdas) actuariais do exercício	25 145	(75 253)
Ganhos e (perdas) financeiros do exercício	(7 514)	38 958
Desvios actuariais reconhecidos como ganho / (perda)	<u>17 631</u>	<u>(36 295)</u>

Os custos do período com pensões de reforma e com benefícios de saúde podem ser analisados como segue:

	2015	2014
	Euros	Euros
Custos dos serviços correntes	70 383	67 022
Custos dos juros	28 046	34 815
Rendimentos esperados dos ativos	(28 178)	(35 112)
Ganhos e perdas atuariais e financeiras	(17 631)	36 295
Valores em 31 de Dezembro	52 620	103 020

A evolução dos ativos/ (responsabilidades) líquidas em balanço pode ser analisada nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014 como segue:

	2015	2014
	Euros	Euros
No início do exercício	5 267	8 456
Rendimento real do fundo	20 664	74 069
Contribuição da Sociedade	50 000	99 832
Custo do serviço corrente	(70 383)	(67 022)
Custo dos juros	(28 046)	(34 815)
Ganhos e perdas actuariais	25 145	(75 253)
No final do exercício	2 647	5 267

O evolutivo das responsabilidades e saldo dos fundos dos últimos 5 anos é analisado como segue:

	2015	2014	2013	2012	2011
	Euros	Euros	Euros	Euros	Euros
Responsabilidades	(1 195 116)	(1 121 832)	(899 663)	(809 092)	(609 027)
Saldos dos fundos	1 197 763	1 127 099	1 026 330	810 780	610 961
Responsabilidades (sub)/ sobre financiadas	2 647	5 267	126 667	1 688	1 934
(Ganhos) e perdas de experiência decorrentes das responsabilidades	(25 145)	75 253	(30 574)	(50 978)	70 128
(Ganhos) e perdas de experiência decorrentes dos activos do fundo	(7 514)	38 958	(8 965)	123 779	(39 548)

Os pressupostos atuariais têm um impacto significativo nas responsabilidades com pensões. Considerando este impacto, procedeu-se a uma análise da sensibilidade a uma variação positiva e a uma variação negativa de meio ponto percentual no valor das responsabilidades com pensões cujo impacto é analisado como segue:

Análise de sensibilidade	2015	
	Incremento Euros	Decréscimo Euros
Taxa de desconto (0,25% de variação)	(71 139)	76 372
Taxa de crescimento dos salários (0,25% de variação)	43 908	(42 332)
Taxa de crescimento das pensões (0,25% de variação)	31 520	(30 404)
Mortalidade (1%)	(4 947)	5 000

Análise de sensibilidade	2014	
	Incremento Euros	Decréscimo Euros
Taxa de desconto (0,25% de variação)	(69 395)	74 672
Taxa de crescimento dos salários (0,25% de variação)	44 120	(42 514)
Taxa de crescimento das pensões (0,25% de variação)	29 492	(28 451)
Mortalidade (1%)	(4 648)	4 697

23 Transações com partes relacionadas

A lista das partes relacionadas da Sociedade apresenta-se como segue:

Conselho de Administração

MONTEPIO GERAL ASSOCIAÇÃO MUTUALISTA
 José Carlos Sequeira Mateus
 Mário José de Matos Valadas
 Pedro António de Castro Nunes Coelho
 Norberto da Cunha Félix Pilar
 José Luís Esparteiro da Silva Leitão
 José António Fonseca Gonçalves

Partes Relacionadas MGA

BANCO MONTEPIO GERAL - CABO VERDE, SOCIEDADE UNIPessoal, S.A. (I.F.I.)
 BANCO TERRA, SA
 BEM COMUM, SOCIEDADE DE CAPITAL DE RISCO, S.A.
 BOLSIMO - GESTÃO ACTIVOS SA
 CAIXA ECONÓMICA MONTEPIO GERAL
 CARTEIRA IMOBILIARIA - FUNDO ESPECIAL INVEST IMOB ABERTO
 CLÍNICA CUF DE BELÉM, SA
 CLÍNICA DE SERVIÇOS MÉDICOS COMPUTORIZADOS DE BELÉM, SA
 EMPRESA GESTORA DE IMÓVEIS DA RUA DO PRIOR, SA
 FINIBANCO ANGOLA, SA
 FINIBANCO VIDA - COMPANHIA DE SEGUROS DE VIDA, S.A.
 FINIPREDIAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO
 FUNDAÇÃO MONTEPIO GERAL
 FUNDO CAPITAL DE RISCO MONTEPIO CRESCIMENTO
 FUNDO DE PENSÕES MONTEPIO GERAL
 FUTURO - SOCIEDADE GESTORA DE FUNDOS DE PENSÕES SA
 GERMONT - EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS, S.A.
 HTA - HOTÉIS, TURISMO E ANIMAÇÃO DOS AÇORES SA
 IBERPARTNERS CAFÉS, SGPS, S.A.
 LEACOCK PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS, LDA.
 LESTINVEST, SGPS, S A
 LUSITANIA COMPANHIA SEGUROS S.A.
 LUSITANIA VIDA COMPANHIA SEGUROS SA
 MOÇAMBIQUE COMPANHIA DE SEGUROS,SARL
 MONTEPIO - CAPITAL DE RISCO, SCR, S.A.

MONTEPIO ARRENDAMENTO - F.I.I.F. PARA ARRENDAMENTO HABITACIONAL
 MONTEPIO ARRENDAMENTO II - F.I.I.F. PARA ARRENDAMENTO HABITACIONAL
 MONTEPIO ARRENDAMENTO III - F.I.I.F. PARA ARRENDAMENTO HABITACIONAL
 MONTEPIO CRÉDITO - INSTITUIÇÃO FINANCEIRA CREDITO, S.A
 MONTEPIO GERAL ASSOCIAÇÃO MUTUALISTA
 MONTEPIO GESTAO DE ACTIVOS IMOBILIARIOS, ACE
 MONTEPIO HOLDING, SGPS, S.A.
 MONTEPIO IMÓVEIS - SOCIEDADE IMOBILIARIA DE SERVIÇOS AUXILIARES, S.A.
 MONTEPIO INVESTIMENTO S.A.
 MONTEPIO RECUPERAÇÃO DE CRÉDITO, ACE
 MONTEPIO SEGUROS SGPS, S.A.
 MONTEPIO VALOR - SOCIEDADE GESTORA DE FUNDOS DE INVESTIMENTO S.A.
 N SEGUROS S A
 NAVISER - TRANSPORTES MARÍTIMOS INTERNACIONAIS, S.A.
 NEBRA ENERGIAS RENOVABLES, S.L.
 NOVACAMBIOS - INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO, S.A.
 PELICAN MORTGAGES I P LIMITED COMPANY
 PELICAN MORTGAGES II P LIMITED COMPANY
 PINTO & BULHOSA, S.A.
 POLARIS-FUNDO INV IMOB FECH SUBSC PARTIC
 PORTUGAL ESTATES FUND(PEF)-FUN I I F S P
 RESIDÊNCIAS MONTEPIO - SERVIÇOS DE SAÚDE, S.A.
 SAGIES - SEGURANÇA E HIGIENE NO TRABALHO, S.A.
 SILVIP - SOC. GESTORA FUNDOS INVESTIMENTO IMOBILIARIOS SA
 SOCIEDADE PORTUGUESA DE ADMINISTRAÇÕES, SA

Em 31 de dezembro de 2015 a decomposição dos ativos, passivos, custos e proveitos e responsabilidades extrapatrimoniais relativos a operações realizadas com partes relacionadas com a Sociedade é a seguinte:

	Caixa Económica Montepio Geral Euros	Montepio Holding Euros	Montepio Crédito Euros	Futuro Euros	Lusitânia Companhia de Seguros Euros	Finibanco Vida Euros	Lusitânia Vida Companhia de Seguros Euros	N Seguros Euros	Montepio Valor Euros	Total Euros
Ativo										
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	209 095	-	-	-	-	-	-	-	-	209 095
Aplicações em outras instituições de crédito	1 803 166	-	-	-	-	-	-	-	-	1 803 166
Outros ativos	-	-	-	1 160 681	67 678	10 906	-	1 064	-	1 240 329
	<u>2 012 261</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1 160 681</u>	<u>67 678</u>	<u>10 906</u>	<u>-</u>	<u>1 064</u>	<u>-</u>	<u>3 252 990</u>
Passivo										
Outros passivos	-	89 173	-	-	1 612	-	-	-	25 904	116 689
	<u>-</u>	<u>89 173</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1 612</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>25 904</u>	<u>116 689</u>
Proveitos										
Juros e rendimentos similares	24 723	-	-	-	-	-	-	-	-	24 723
Rendimentos de serviços e comissões	-	-	-	2 416 336	156 006	108 714	-	11 164	-	2 692 220
	<u>24 723</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2 416 336</u>	<u>156 006</u>	<u>108 714</u>	<u>-</u>	<u>11 164</u>	<u>-</u>	<u>2 716 943</u>
Custos										
Encargos com serviços e comissões	1 469 529	-	-	-	-	-	-	-	-	1 469 529
Gastos Gerais Administrativos	103 319	49 473	11 689	-	36 694	-	6 998	-	131 582	339 755
	<u>1 572 848</u>	<u>49 473</u>	<u>11 689</u>	<u>-</u>	<u>36 694</u>	<u>-</u>	<u>6 998</u>	<u>-</u>	<u>131 582</u>	<u>1 809 284</u>

Em 31 de dezembro de 2014, a decomposição dos ativos, passivos, custos e proveitos e responsabilidades extrapatrimoniais relativos a operações realiza das com partes relacionadas com a Sociedade é a seguinte:

	Caixa Económica Montepio Geral Euros	Montepio Holding Euros	Futuro Euros	Lusitânia Companhia de Seguros Euros	Finibanco Vida Euros	Lusitânia Vida Companhia de Seguros Euros	N Seguros Euros	Montepio Valor Euros	Total Euros
Ativo									
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	265 088	-	-	-	-	-	-	-	265 088
Aplicações em outras instituições de crédito	1 505 075	-	-	-	-	-	-	-	1 505 075
Outros ativos	-	-	640 681	45 942	11 667	-	1 236	-	699 526
	<u>1 770 163</u>	<u>-</u>	<u>640 681</u>	<u>45 942</u>	<u>11 667</u>	<u>-</u>	<u>1 236</u>	<u>-</u>	<u>2 469 689</u>
Passivo									
Outros passivos	140 414	39 700	-	-	-	-	-	12 078	192 192
	<u>140 414</u>	<u>39 700</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>12 078</u>	<u>192 192</u>
Proveitos									
Juros e rendimentos similares	13 150	-	-	-	-	-	-	-	13 150
Rendimentos de serviços e comissões	-	-	1 921 744	163 437	118 680	-	12 927	-	2 216 788
	<u>13 150</u>	<u>-</u>	<u>1 921 744</u>	<u>163 437</u>	<u>118 680</u>	<u>-</u>	<u>12 927</u>	<u>-</u>	<u>2 229 938</u>
Custos									
Encargos com serviços e comissões	1 885 137	-	-	-	-	-	-	-	1 885 137
Gastos Gerais Administrativos	35 718	46 141	-	39 446	-	6 899	-	124 496	252 700
	<u>1 920 855</u>	<u>46 141</u>	<u>-</u>	<u>39 446</u>	<u>-</u>	<u>6 899</u>	<u>-</u>	<u>124 496</u>	<u>2 137 837</u>

Os custos com as Remunerações e Outros benefícios atribuídos ao pessoal chave da gestão bem como as transações efetuadas com os mesmos, constam na nota 5.

Durante os exercícios de 2015 e 2014, não se efectuaram transacções com o Fundo de Pensões da Sociedade.

24 Justo valor

O justo valor tem como base as cotações de mercado, sempre que estes 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.

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:

- *Caixa e Disponibilidades em Bancos Centrais, Disponibilidades em outras Instituições de Crédito e Recursos de outras 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.

- *Investimentos detidos até à maturidade*

Estes investimentos estão contabilizados ao custo amortizado líquido de imparidade. 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.

A decomposição dos principais ajustamentos aos valores de balanço dos activos e passivos financeiros da Sociedade contabilizados ao valor contabilístico (custo histórico) e ao justo valor é apresentada como segue:

(Valores expressos em Euros)

	2015		
	Custo amortizado	Valor contabilístico	Justo Valor
Activos financeiros			
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	739	739	739
Disponibilidades em outras instituições de crédito	209 095	209 095	209 095
Aplicações em instituições de crédito	1 803 166	1 803 166	1 803 166
Investimentos detidos até à maturidade	1 168 736	1 168 736	1 442 804
	3 181 736	3 181 736	3 455 804

(Valores expressos em Euros)

	2014		
	Custo amortizado	Valor contabilístico	Justo Valor
Activos financeiros			
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	592	592	592
Disponibilidades em outras instituições de crédito	265 088	265 088	265 088
Aplicações em instituições de crédito	1 505 075	1 505 075	1 505 075
Investimentos detidos até à maturidade	1 138 928	1 138 928	1 450 182
	<u>2 909 683</u>	<u>2 909 683</u>	<u>3 220 937</u>

O quadro seguinte resume, por níveis de valorização, para cada grupo de activos e passivos financeiros da Sociedade, os seus justos valores com referência a 31 de Dezembro de 2015:

(Valores expressos em Euros)

	2015				
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Instrumentos financeiros ao custo	Valor contabilístico
Activos financeiros					
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	739	-	-	-	739
Disponibilidades em outras instituições de crédito	209 095	-	-	-	209 095
Aplicações em instituições de crédito	1 803 166	-	-	-	1 803 166
Investimentos detidos até à maturidade	1 168 736	-	-	-	1 168 736
	<u>3 181 736</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3 181 736</u>

O quadro seguinte resume, por níveis de valorização, para cada grupo de activos e passivos financeiros da Sociedade, os seus justos valores com referência a 31 de Dezembro de 2014:

(Valores expressos em Euros)

	2014				
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Instrumentos financeiros ao custo	Valor contabilístico
Activos financeiros					
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	592	-	-	-	592
Disponibilidades em outras instituições de crédito	265 088	-	-	-	265 088
Aplicações em instituições de crédito	1 505 075	-	-	-	1 505 075
Investimentos detidos até à maturidade	1 138 928	-	-	-	1 138 928
	<u>2 909 683</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2 909 683</u>

A Sociedade utiliza a seguinte hierarquia de Justo valor com 3 níveis na valorização de instrumentos financeiros (activos ou passivos), a qual reflecte o nível de julgamento, a observabilidade dos dados utilizados e a importância dos parâmetros aplicados na determinação da avaliação do justo valor do instrumento, de acordo com o disposto na IFRS 13:

- Nível 1: O justo valor é determinado com base em preços cotados não ajustados, capturados em transacções em mercados activos envolvendo instrumentos financeiros idênticos aos instrumentos a avaliar. Existindo mais que um mercado activo para o mesmo instrumento financeiro, o preço relevante é o que prevalece no mercado principal do instrumento, ou o mercado mais vantajoso para as quais o acesso existe.

- Nível 2: O justo valor é apurado a partir de técnicas de avaliação suportadas em dados observáveis em mercados activos, sejam dados directos (preços, taxas, spreads, etc.) ou indirectos (derivados), e pressupostos de valorização semelhantes aos que uma parte não relacionada usaria na estimativa do justo valor do mesmo instrumento financeiro.

- Nível 3: O justo valor é determinado com base em dados não observáveis em mercados activos, com recurso a técnicas e pressupostos que os participantes do mercado utilizariam para avaliar os mesmos instrumentos, incluindo hipóteses acerca dos riscos inerentes, à técnica de avaliação utilizada e aos *inputs* utilizados e contemplados processos de revisão da acuidade dos valores assim obtidos.

A Sociedade considera um mercado activo para um dado instrumento financeiro, na data de mensuração, dependendo do volume de negócios e da liquidez das operações realizadas, da volatilidade relativa dos preços cotados e da prontidão e disponibilidade da informação, devendo, para o efeito verificar as seguintes condições mínimas:

- Existência de cotações diárias frequentes de negociação no último ano;
- As cotações acima mencionadas alteram-se com regularidade;
- Existem cotações executáveis de mais do que uma entidade.

Um parâmetro utilizado numa técnica de valorização é considerado um dado observável no mercado se estiverem reunidas as condições seguintes:

- Se o seu valor é determinado num mercado activo;
- Ou, se existe um Mercado OTC e é razoável assumir-se que se verificam as condições de mercado activo, com a excepção da condição de volumes de negociação;
- Ou, o valor do parâmetro pode ser obtido pelo cálculo inverso dos preços dos instrumentos financeiros e ou derivados onde os restantes parâmetros necessários à avaliação inicial são observáveis num mercado líquido ou num mercado OTC que cumprem com os parágrafos anteriores.

25 **Gestão de riscos**

A Sociedade encontra-se exposta a um conjunto de riscos que potencialmente podem afectar a sua actividade. De uma forma geral, os riscos mais significativos a que podem impactar a actividade da Sociedade são: (i) o risco de crédito, (ii) o risco de mercado, (iii) o risco de operacional e (iv) o risco de liquidez. O Conselho de Administração monitoriza de uma forma regular estes riscos, tomando as medidas que considera adequadas para a sua gestão e mitigação.

26 Normas contabilísticas 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:

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 interpretação foi adoptada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 634/2014, de 13 de Junho.

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 apenas teve impacto nas demonstrações financeiras intercalares da Sociedade.

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 efetiva 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. Estas alterações foram adoptadas pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1361/2014, de 18 de Dezembro (definindo a entrada em vigor o mais tardar a partir da data de início do primeiro exercício financeiro que começa em ou após de 1 de Janeiro de 2015).

• *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.

A Sociedade não registou quaisquer impactos relevantes na aplicação destas melhorias nas suas demonstrações financeiras.

A Sociedade decidiu optar pela não aplicação antecipada das seguintes normas e/ou interpretações, adoptadas pela União Europeia:

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. Esta alteração foi adoptada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 29/2015, de 17 de Dezembro de 2014 (definindo a entrada em vigor o mais tardar a partir da data de início do primeiro exercício financeiro que começa em ou após de 1 de Fevereiro de 2015). 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.

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

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. Estas alterações foram adoptadas pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 28/2015, de 17 de Dezembro de 2014 (definindo a entrada em vigor o mais tardar a partir da data de início do primeiro exercício financeiro que começa em ou após de 1 de Fevereiro de 2015).

• *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 Ações, 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 paragrafo 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 38 – 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 depender da selecção da técnica de valorização; e (ii) a depreciação (ou amortização) acumulada ser 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.

A Sociedade não antecipa qualquer impacto na aplicação destas alterações nas suas demonstrações financeiras.

Melhoramentos às IFRS (2012-2014)

Os melhoramentos anuais do ciclo 2012-2014, emitidos pelo IASB em 25 de Setembro de 2014 introduzem alterações, com data efectiva de aplicação para períodos que se iniciaram em, ou após, 1 de Janeiro de 2016 às normas IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 e IAS 34. Estas alterações foram adoptadas pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 2343/2015, de 15 de Dezembro de 2015.

- *IFRS 5 Activos Não Correntes Detidos Para Venda e Operações Descontinuadas: Alterações no Método de Disposição*

As alterações à IFRS 5 clarificam que caso uma entidade reclassifique um activo (ou um grupo em descontinuação) directamente de “detido para venda” para “detido para distribuição aos proprietários” (ou vice versa) então a alteração de classificação é considerada uma continuação do plano original de disposição. Assim sendo, nenhum ganho ou perda de mensuração será contabilizado na demonstração dos resultados ou na demonstração do rendimento integral.

- *IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações: contratos de Serviços Prestados*

As alterações à IFRS 7 clarificam - adicionando orientação de aplicação adicional - quando os contratos de prestação de serviços constituem envolvimento continuado para efeitos da aplicação dos requisitos de divulgação no parágrafo 42 C da IFRS 7.

- *IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações: Aplicabilidade das Emendas à IFRS 7 na compensação de activos e passivos financeiros para demonstrações financeiras intercalares condensadas*

A presente alteração esclarece que as divulgações adicionais exigidas que foram introduzidas em Dezembro de 2011 pelas alterações ao IFRS 7 - compensação de activos e passivos financeiros – não são necessárias em períodos intercalares após o ano da sua aplicação inicial, a menos que a IAS 34 Relato Financeiro Intercalar exija essas divulgações.

- *IAS 19 Benefícios dos Empregados: Taxa de desconto: emissão mercado regional*

As alterações à IAS 19 clarificam que as obrigações de empresas de alta qualidade utilizadas para estimar a taxa de desconto deve ser determinada considerando a mesma moeda em que os benefícios vão ser pagos. Consequentemente, a profundidade do mercado de títulos corporativos de alta qualidade deve ser avaliada ao nível da moeda, em vez de ao nível do país. Se um mercado ativo não existir, deve ser utilizada a taxa de mercado dos títulos do governo denominados nessa moeda.

- *IAS 34 Relato Financeiro Intercalar: Divulgação de informações "em outras partes do relatório financeiro intercalar"*

As alterações esclarecem que “outras divulgações” exigidas pelo parágrafo 16A do IAS 34, devem ser apresentadas ou nas demonstrações financeiras intercalares ou incorporadas por referência cruzada das demonstrações financeiras intercalares para algum outro documento (como comentários da gestão ou de um relatório de risco) que esteja disponível para os utentes das demonstrações financeiras nos mesmos termos que as demonstrações financeiras intercalares e, ao mesmo tempo.

As alterações à IAS 34 também clarificam que, se os utentes das demonstrações financeiras não tiverem acesso a essa informação, incluída por referência cruzada, nas mesmas condições e ao mesmo tempo, o relatório financeiro intercalar é incompleto.

A Sociedade não antecipa qualquer impacto na aplicação destas alterações nas suas demonstrações financeiras.

IAS 27: Equivalência patrimonial em demonstrações financeiras separadas

O IASB, emitiu, em 12 de Agosto de 2014, alterações à IAS 27, com data efectiva de aplicação para períodos que iniciem em, ou após, 1 de Janeiro de 2016, visando introduzir uma opção pela mensuração de subsidiárias, associadas ou empreendimentos conjuntos pelo método de equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras separadas.

Estas alterações foram adoptadas pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 2441/2015, de 18 de Dezembro de 2015.

A Sociedade ainda não tomou qualquer decisão sobre uma eventual adopção desta opção nas suas contas separadas.

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

IFRS 9 - Instrumentos Financeiros (emitida em 2009 e alterada em 2010, 2013 e 2014)

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. A IFRS 9 (2014) procedeu 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 representam uma mudança significativa dos actuais requisitos previstos na IAS 39, no que respeita aos activos financeiros. A norma contém três categorias de mensuração de activos financeiros: custo amortizado, justo valor por contrapartida em outro rendimento integral (OCI) e justo valor por contrapartida em resultados. 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. Se o instrumento de dívida for detido no âmbito de um modelo de negócio que tanto capte os fluxos de caixa contratuais do instrumento como capte por vendas, a mensuração será ao justo valor com a contrapartida em outro rendimento integral (OCI), mantendo-se o rendimento de juros a afectar os resultados.

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 OCI. Nenhuma desta 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.

Nas restantes situações, quer os casos em que os activos financeiros sejam detidos no âmbito de um modelo de negócio de trading, quer outros instrumentos que não tenham apenas o propósito de receber juro e amortização e capital, são mensurados ao justo valor por contrapartida de resultados.

Nesta situação incluem-se igualmente investimentos em instrumentos de capital próprio, os quais a entidade não designe a apresentação das alterações do justo valor em OCI, sendo assim 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 e, verificando-se os derivados embutidos, terão de ser mensurados ao justo valor através de resultados.

A norma elimina as categorias actualmente existentes na IAS 39 de “detido até à maturidade”, “disponível para venda” e “contas a receber e pagar”.

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 IFRS 9 (2014) estabelece um novo modelo de imparidade baseado em “perdas esperadas” que substituirá o actual modelo baseado em “perdas incorridas” previsto na IAS 39.

Assim, o evento de perda não mais necessita de vir a ser verificado antes de se constituir uma imparidade. Este novo modelo pretende acelerar o reconhecimento de perdas por via de imparidade aplicável aos instrumentos de dívida detidos, cuja mensuração seja ao custo amortizado ou ao justo valor por contrapartida em OCI.

No caso de o risco de crédito de um activo financeiro não tenha aumentado significativamente desde o seu reconhecimento inicial, o activo financeiro gerará uma imparidade acumulada igual à expectativa de perda que se estime poder ocorrer nos próximos 12 meses.

No caso de o risco de crédito tiver aumentado significativamente, o ativo financeiro gerará uma imparidade acumulada igual à expectativa de perda que se estime poder ocorrer até à respectiva maturidade, aumentando assim a quantia de imparidade reconhecida.

Uma vez verificando-se o evento de perda (o que actualmente se designa por “prova objectiva de imparidade”), a imparidade acumulada é afectada directamente ao instrumento em causa, ficando o seu tratamento contabilístico similar ao previsto na IAS 39, incluindo o tratamento do respetivo juro.

A IFRS 9 será aplicável em ou após 1 de Janeiro de 2018.

A Sociedade iniciou um processo de avaliação dos impactos decorrentes desta norma. Dada a natureza das actividades da Sociedade, não é expectável que esta norma venha a ter impactos relevantes nas Demonstrações Financeiras da Sociedade.

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.

IFRS 14 Contas Diferidas Regulatórias

O IASB emitiu em 30 de Janeiro de 2014 uma norma que define medidas provisórias para quem adopta pela primeira vez as IFRS e tem actividade com tarifa regulada.

A presente norma não é aplicável à Sociedade.

IFRS 16 - Locações

O IASB, emitiu, em 13 de Janeiro de 2016, a norma IFRS 16 - Locações, de aplicação obrigatória em períodos que se iniciem em, ou após, 1 de Janeiro de 2019. A sua adopção antecipada é permitida desde que adoptada igualmente a IFRS 15. Esta norma revoga a norma IAS 17 - Locações. A IFRS 16 remove a classificação das locações como operacionais ou financeiras, tratando todas as locações como financeiras. Locações de curto-prazo (menos de 12 meses) e locações de activos de baixo valor (como computadores pessoais) são isentos de aplicação dos requisitos da norma.

A Sociedade ainda não procedeu a uma análise completa sobre os impactos da aplicação desta norma.

Impacto da IAS 39 - Instrumentos financeiros

O Banco de Portugal em 30 de Dezembro de 2015 emitiu o Aviso n.º 5/2015 que estabelece que as entidades sujeitas à sua supervisão devem elaborar as demonstrações financeiras em base individual de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adoptadas, em cada momento, por Regulamento da União Europeia, revogando assim o Aviso n.º 1/2005, que estabelecia que as demonstrações financeiras individuais da Sociedade deviam ser preparadas de acordo com as Normas de Contabilidade Ajustadas (NCA's).

O novo Aviso entra em vigor no dia 1 de Janeiro de 2016.

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

Outras alterações

Foram ainda emitidas pelo IASB em 2014 e aplicável aos exercícios que se iniciam em, ou após, 1 de Janeiro de 2016 as seguintes alterações:

- Alterações à IAS 16 e IAS 41: Plantas vivas de produção de produtos agrícolas (“Bearer Plants”) (emitida em 30 de Junho e adoptada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 2113/2015, de 23 de Novembro);
- Alterações à IAS 16 e IAS 38: Clarificação dos métodos aceites para depreciação e amortização (emitida em 12 de Maio e adoptada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 2231/2015, de 2 de Dezembro);
- Alterações à IFRS 11: Contabilização de aquisições de interesses em empreendimentos conjuntos (emitida em 6 de Maio e adoptada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 2173/2015, de 24 de Novembro);
- Alterações à IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28: Entidades de Investimento: Aplicação da excepção de consolidação (emitida em 18 de Dezembro);
- Alterações à IAS 1. Iniciativa de Divulgações (emitida em 18 de Dezembro).

A Sociedade não antecipa qualquer impacto na aplicação destas alterações nas suas demonstrações financeiras.

27 Acontecimentos após data de balanço

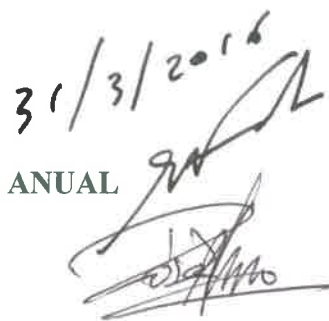
Após a data de balanço e antes das demonstrações financeiras terem sido autorizadas para emissão, não se verificaram transações e/ou acontecimentos relevantes que mereçam relevância de divulgação.

ANEXO

DECLARAÇÃO SOBRE A POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO DOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO

1. A política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e fiscalização da Montepio Gestão de Ativos – SGFI, S.A. tem por base o disposto nas seguintes fontes normativas:
 - Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho;
 - Aviso do Banco de Portugal n.º 10/2011;
 - Regulamento n.º 1/2010 e o novo Código de Governo das Sociedades da CMVM de 2010 (“Recomendações”).
2. As regras genéricas e fundamentais da política de remuneração são fixadas pela Assembleia Geral, não havendo recurso nestas matérias a consultores externos.
3. O desempenho dos órgãos de administração e fiscalização é apreciado pela Assembleia Geral.
4. Os membros do órgão de administração têm direito, ou não, a remuneração, consoante o que for deliberado pela Comissão de Vencimentos.
5. A remuneração dos membros do órgão de administração, quando aplicável, obedecerá, nomeadamente, aos seguintes princípios:
 - a) Enquadrar-se nas diretrizes da sociedade que foram formuladas de acordo com as práticas existentes no setor;
 - b) Ter em conta os interesses a longo prazo da Instituição, a competitividade e em consideração as práticas do mercado e equidade;
 - c) Ter em conta o nível dos resultados obtidos e de sustentabilidade no crescimento do negócio.
6. A política remuneratória dos membros do órgão de administração é a seguinte:
 - a) Remunerar o Administrador executivo e, de entre os não executivos, os que acompanhem a atividade do Conselho para além da mera participação nas suas reuniões;
 - b) Atribuir aos administradores executivos e, eventualmente aos não executivos, uma remuneração fixa, determinada em termos anuais e paga mensalmente, acrescida dos respetivos subsídios de férias (Junho) e de Natal (Novembro);
 - c) Eventualmente, atribuir uma remuneração variável que nunca poderá exceder 20% da remuneração fixa anual.
7. A sociedade não detém participações sociais em outras sociedades, não sendo, portanto, devidas remunerações por exercício de funções de gestão noutras entidades.
8. Não existem, a favor dos membros dos órgãos de administração e fiscalização, sistemas de participação nos lucros, de atribuição de prémios anuais ou outros benefícios, ainda que não pecuniários.
9. A remuneração do Fiscal Único é determinada anualmente, paga em parcelas trimestrais, de acordo com as condições estabelecidas no contrato de prestação de serviços, previsto legalmente para o respetivo mandato, podendo ser atualizada anualmente através de acordo escrito.

**LISTA DE PRESENÇAS RELATIVA À ASSEMBLEIA GERAL ANUAL
DO DIA 31 DE MARÇO DE 2016**

31/3/2016


Estiveram presentes os seguintes accionistas:

- 1º. Miguel Alexandre Teixeira Coelho, residente no Largo Casal Vistoso, nº 5 – 3º C, em Lisboa, em representação do MONTEPIO GERAL – ASSOCIAÇÃO MUTUALISTA, detentor de 239.655 acções, no valor nominal de € 5 (cinco Euros) cada.



- 2º. Miguel Alexandre Teixeira Coelho, residente no Largo Casal Vistoso, nº 5 – 3º C, em Lisboa, em representação da CAIXA ECONÓMICA MONTEPIO GERAL, detentor de 300 acções, no valor nominal de € 5 (cinco Euros) cada.



- 3º. Miguel Alexandre Teixeira Coelho, residente no Largo Casal Vistoso, nº 5 – 3º C, em Lisboa, em representação da FUNDAÇÃO MONTEPIO GERAL, detentor de 15 acções, no valor nominal de € 5 (cinco Euros) cada.



- 4º. Miguel Alexandre Teixeira Coelho, residente no Largo Casal Vistoso, nº 5 – 3º C, em Lisboa, em Lisboa, em representação da LUSITÂNIA VIDA - COMPANHIA DE SEGUROS, S. A , detentor de 15 acções, no valor nominal de € 5 (cinco Euros) cada.



- 5º. Miguel Alexandre Teixeira Coelho, residente no Largo Casal Vistoso, nº 5 – 3º C, em Lisboa,, em representação da LUSITÂNIA – COMPANHIA DE SEGUROS, S.A detentor, de 15 acções, no valor nominal de € 5 (cinco Euros) cada.





**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 **Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A.**, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2015 (que evidencia um total de 4.827.626 euros e um total de capital próprio de 4.120.282 euros, incluindo um resultado líquido de 1.445.924 euros), as Demonstrações dos resultados, do rendimento integral, das alterações nos capitais próprios e dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e os correspondentes Anexos.

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.

- 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.

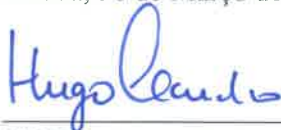
Opinião

- 7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da **Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A.** em 31 de Dezembro de 2015, o resultado das suas operações, o rendimento integral, os fluxos de caixa e as alterações nos capitais próprios no exercício findo naquela data, em conformidade com as NCA's, conforme definidas pelo Banco de Portugal.

Relato sobre outros requisitos legais

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

Lisboa, 30 de Março de 2016



KPMG & Associados
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)
representada por
Hugo Jorge Gonçalves Cláudio (ROC n.º 1597)



**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
Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, 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 **Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, 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 **Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A.**, relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2015.

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 Sociedade e da gestão do negócio desenvolvida e procedemos à verificação da informação financeira produzida ao longo do exercício findo em 31 de Dezembro de 2015, 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, **sem reservas e sem ênfases**, decorrente do exame realizado, que para os devidos efeitos consideramos aqui reproduzida.

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

- As demonstrações financeiras permitem uma adequada compreensão da situação financeira e dos resultados da Sociedade;
- As políticas contabilísticas adoptadas e as divulgações efectuadas são adequadas; e
- 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 exercício findo em 31 de Dezembro de 2015;
- 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, 30 de Março de 2016

O FISCAL ÚNICO

KPMG & Associados
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)
representada por
Hugo Jorge Gonçalves Cláudio (ROC n.º 1597)



----- ACTA Nº 39 -----

Aos trinta e um dias do mês de Março de dois mil e dezasseis, pelas nove horas, na Avenida de Berna, nº10, 8º andar, por a sede social não dispor de instalações que permitam a reunião em condições satisfatórias, reuniram em Assembleia Geral Anual, os accionistas da sociedade denominada Montepio Gestão de Activos – SGFI, S.A. (de ora em diante designada por “Sociedade”), com sede na Avenida de Berna, nº10, 3º, em Lisboa, registada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa sob o n.º único de matrícula e pessoa colectiva n.º 502608722, com o capital social de um milhão e duzentos mil euros, encontrando-se representados accionistas que representam a totalidade do capital social, conforme fica indicado na respectiva lista de presenças, a qual fica arquivada na Sociedade. -----

Esteve presente o Senhor Doutor Miguel Alexandre Teixeira Coelho, em representação do Montepio Geral – Associação Mutualista, da Caixa Económica Montepio Geral, da Fundação Montepio Geral, da Lusitânia Vida - Companhia de Seguros, S.A. e da Lusitânia - Companhia de Seguros, S.A, conforme cartas mandadeiras que ficam anexas à presente Acta, estando assim representados 100% do capital social.-----

Encontravam-se ainda presentes, os Senhores Doutores José António Fonseca Gonçalves, José Luís Esparteiro da Silva Leitão, Norberto Cunha Félix Pilar e Pedro António Castro Nunes Coelho, todos Vogais do Conselho de Administração.-----

Encontravam-se também presentes o Senhor Doutor Hugo Jorge Gonçalves Cláudio, em representação do Fiscal Único da sociedade, – **KPMG & ASSOCIADOS, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.**,-----

Presidiu aos trabalhos o Doutor Eduardo José da Silva Farinha, na sua qualidade de Presidente da Mesa da Assembleia Geral, estando também presente a Doutora Rosária Abreu, na qualidade de Secretário da Mesa da Assembleia Geral. -----



O Presidente da Mesa, depois de saudar os presentes, esclareceu que se encontravam preenchidas as condições para que a Assembleia se considerasse regularmente constituída e pudesse validamente funcionar, declarando aberta a sessão. -----

A ordem de trabalhos foi a seguinte: -----

1º *Discutir e deliberar sobre o Relatório de Gestão e as Contas do Exercício findo em 31 de Dezembro de 2015 apresentado pelo Conselho de Administração, bem como sobre o Relatório e Parecer do Fiscal Único.* -----

2º *Discutir e deliberar sobre a proposta de aplicação dos resultados e distribuição de dividendos apresentados pelo Conselho de Administração;* -----

3º *Proceder à apreciação geral da Administração e Fiscalização da Sociedade;* --

4º *Ratificar a cooptação do Exmo. Senhor Doutor Mário José de Matos Valadas para o cargo de vogal do Conselho de Administração;*-----

5º *Deliberar sobre a Declaração da Comissão de Vencimentos relativa à política de remuneração membros dos órgãos de administração e de fiscalização;*-----

6º *Deliberar sobre quaisquer outros assuntos de interesse para a Sociedade*-----

Entrou-se de seguida na discussão do primeiro ponto da Ordem de Trabalhos, tendo o Doutor José António Fonseca Gonçalves, relatado em termos gerais e de forma sucinta, a actividade da Sociedade no ano transato. Foi referida a diminuição dos activos sob gestão em 1,4%, influenciada pela diminuição significativa dos activos sob gestão em fundos de investimento (-37,8%). Por outro lado foram referidas as rendibilidades obtidas, num contexto de mercado muito difícil, sendo que 17 dos 20 fundos geridos obtiveram rendibilidades anuais positivas e que a rendibilidade média ponderada anual das carteiras geridas se situou nos 2,30% (1,8 pontos percentuais acima do *benchmark*). Este desempenho permitiu a obtenção de comissões variáveis de gestão 46% acima do exercício anterior e foi o principal facto explicativo para o bom desempenho dos resultados da sociedade num contexto de diminuição dos activos sob gestão. Em síntese a actividade da Sociedade permitiu gerar € 5,3 milhões de comissões totais (sendo € 3,5 milhões proveito da Sociedade e € 1,8 milhões proveito da CEMG) e, num exercício em que os custos diminuíram 13,6% em termos homólogos e ficaram aquém em 4,9% do orçamentado, foi possível atingir um resultado líquido de € 1.445.923,81.-----



[Handwritten signatures]

Findas estas explicações foi posto à discussão e aprovado pelos presentes, em unanimidade, o Relatório de Gestão e as Contas do Exercício findo em 31 de Dezembro de 2015 apresentado pelo Conselho de Administração, e o Parecer do Fiscal Único referente ao mesmo exercício. -----

No que respeita ao segundo ponto da Ordem de Trabalhos, foi colocada à votação a Proposta de Aplicação dos Resultados, que foi aprovada, pelos presentes, em unanimidade, e de acordo com a qual o resultado líquido é de 1.445.923,81 Euros e deveria ser utilizado da seguinte forma: 144.592,38 Euros para Reservas Legais, 531,43 Euros para Outras Reservas e 1.300.800 Euros para Dividendos.-----

No que respeita ao terceiro ponto da Ordem de Trabalhos a Assembleia Geral deliberou, por unanimidade, aprovar a actividade desenvolvida pelo Conselho de Administração e pelo Fiscal Único no exercício de dois mil e quinze. A Assembleia Geral deliberou ainda aprovar um voto de confiança no Conselho de Administração e seus membros, extensivo ao Fiscal Único, bem como um voto de louvor aos membros do Conselho de Administração e ao Fiscal Único, pelo trabalho prestado no exercício de dois mil e quinze-----

Passou-se de imediato ao quarto ponto da ordem de trabalhos tendo sido recordado que o Conselho de Administração, deliberou cooptar para membro daquele órgão o Exmo. Senhor Doutor Mário José de Matos Valadas, pelo que, atento o disposto no art. 393º n.º 4 do Código das Sociedades Comerciais, aquela cooptação deve ser agora submetida a ratificação pela Assembleia Geral.-----

Nesse sentido foi pelo Ex. Sr. Presidente da Mesa dada a conhecer uma proposta apresentada pelo acionista Montepio Geral – Associação Mutualista, a qual, posta à votação foi aprovada por unanimidade, em consequência do que se considera ratificada, a cooptação do Exmo. Senhor Mário José de Matos Valadas, para integrar o Conselho de Administração, como vogal.-----

Entrando no quinto ponto da Ordem de Trabalhos, o Senhor Doutor Miguel Alexandre Teixeira Coelho, em representação dos acionistas, apresentou uma



proposta no sentido de aprovar a declaração da Comissão de Vencimentos relativa à política de remunerações dos órgãos de administração e fiscalização da Sociedade. Após breve análise e discussão, a proposta foi aprovada por unanimidade dos acionistas. A declaração sobre a política de remuneração aprovada pelos acionistas tem o seguinte teor:-----

“DECLARAÇÃO SOBRE A POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO DOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO

1. A política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e fiscalização da Montepio Gestão de Activos – SGFI, S.A. tem por base o disposto nas seguintes fontes normativas:

- Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho;
- Aviso do Banco de Portugal n.º 10/2011;
- Regulamento n.º 1/2010 e o novo Código de Governo das Sociedades da CMVM de 2010 (“Recomendações”).

2.As regras genéricas e fundamentais da política de remuneração são fixadas pela Assembleia Geral, não havendo recurso nestas matérias a consultores externos.

3.O desempenho dos órgãos de administração e fiscalização é apreciado pela Assembleia Geral.

4.Os membros do órgão de administração têm direito, ou não, a remuneração, consoante o que for deliberado pela Comissão de Vencimentos.

5.A remuneração dos membros do órgão de administração, quando aplicável, obedecerá, nomeadamente, aos seguintes princípios:

- a) Enquadrar-se nas diretrizes da sociedade que foram formuladas de acordo com as práticas existentes no setor;
- b) Ter em conta os interesses a longo prazo da Instituição, a competitividade e em consideração as práticas do mercado e equidade;
- c) Ter em conta o nível dos resultados obtidos e de sustentabilidade no crescimento do negócio.

6.A política remuneratória dos membros do órgão de administração é a seguinte:



- a) *Remunerar o Administrador executivo e, de entre os não executivos, os que acompanhem a atividade do Conselho para além da mera participação nas suas reuniões;*
- b) *Atribuir aos administradores executivos e, eventualmente aos não executivos, uma remuneração fixa, determinada em termos anuais e paga mensalmente, acrescida dos respetivos subsídios de férias (Junho) e de Natal (Novembro);*
- c) *Eventualmente, atribuir uma remuneração variável que nunca poderá exceder 20% da remuneração fixa anual.*

7.A sociedade não detém participações sociais em outras sociedades, não sendo, portanto, devidas remunerações por exercício de funções de gestão noutras entidades.

8.Não existem, a favor dos membros dos órgãos de administração e fiscalização, sistemas de participação nos lucros, de atribuição de prémios anuais ou outros benefícios, ainda que não pecuniários.

9.A remuneração do Fiscal Único é determinada anualmente, paga em parcelas trimestrais, de acordo com as condições estabelecidas no contrato de prestação de serviços, previsto legalmente para o respetivo mandato, podendo ser atualizada anualmente através de acordo escrito”

Passou-se em seguida ao último ponto da ordem de trabalhos, tendo sido proposto pelo acionista Montepio Geral – Associação Mutualista e aprovado por unanimidade um voto de louvor pela forma exemplar e eficiente como a Mesa conduziu os trabalhos. -----

Nada mais havendo a tratar, foi a sessão encerrada pelas 9H30 e posteriormente lavrada a presente acta que vai assinada pelos membros da Mesa.

